跨境债券周报

中誠信亞太 CCXAP

2025 年第 29 期
7 月 28 日 – 8 月 1 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

热点事件：美联储公布利率决议，连续五次保持利率不变；中国 7 月 PMI 低于预期

7 月 31 日，美联储公布利率决议，连续第五次保持利率维持在 4.25%-4.5%区间；7 月 31 日，中国公布 7 月制造业 PMI 为 49.3，低于预期和前值 49.7。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

过去一周，人民币有所贬值。截至 8 月 1 日，美元兑人民币中间价收于 7.1496，较上周五上升 77.0bp。美元指数收于 99.141，较上周五上升 1.5%。

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率下行。由于美国宏观数据下修严重，衰退风险提升，美国国债收益率下行。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行增加

7 月 28 日至 8 月 1 日，中资企业在境外市场新发行 28 只债券，合计约 29.99 亿美元，较上周上升 14.99%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 23.45 亿美元债券。

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 8 月 1 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 52.0bp 至 4.68%，其中投资级债券回报率上升 56.0bp 至 6.32%，高收益债券回报率上升 29.0bp 至 6.61%。

评级行动： 各大评级机构对中资主体进行了 8 次评级调整

7 月 28 日至 8 月 1 日，各大评级机构对 6 家中资发行人采取了正面评级行动，对 2 家中资发行人采取了负面评级行动。

分析师

左丰铭
852-2810 7142
saul_zuo@ccxap.com

徐晨琦
852-2860 7142
natalie_xu@ccxap.com

其他联系人

庄承浩
852-2860 7124
peter_chong@ccxap.com

热点事件：美联储公布利率决议，连续五次保持利率不变；中国 7 月 PMI 低于预期

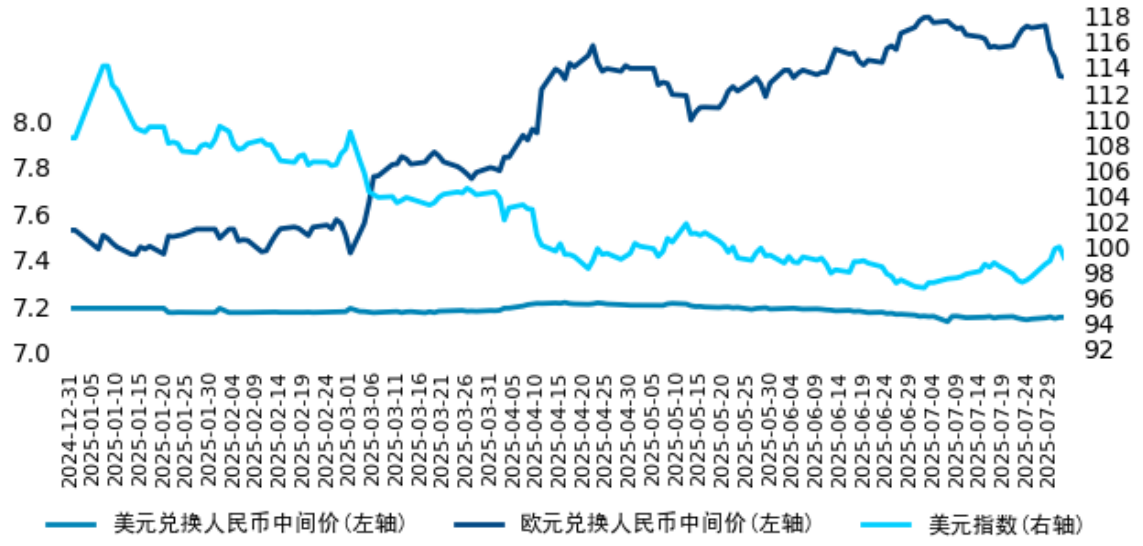
7 月 31 日，美联储公布利率决议，连续第五次保持利率维持在 4.25%-4.5%区间。美联储如市场所料继续暂停降息。FOMC 票委中，鲍威尔等九人继续支持按兵不动，沃勒和鲍曼主张本次降息 25 个基点。相比上次声明，本次删除经济不确定性已减弱说辞、重申不确定性仍偏高，不再说“经济活动继续稳健扩张”，改称“上半年经济增长缓和”。尽管美国总统特朗普最近首次亲自“上门”敦促降息，特朗普政府的官员和共和党人一再借“装修门”施压，美联储仍不为所动。但这一次，联储暴露了自去年 9 月启动降息周期以来对降息行动最大的内部分歧，并且对经济活动的表述有偏鸽派的调整。

7 月 31 日，中国公布 7 月制造业 PMI 为 49.3，低于预期和前值 49.7。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.3%，比上月下降 0.9 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 49.5%，比上月上升 0.9 个百分点，低于临界点；小型企业 PMI 为 46.4%，比上月下降 0.9 个百分点，低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数均高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 50.5%，比上月下降 0.5 个百分点，仍高于临界点，表明制造业生产延续扩张。新订单指数为 49.4%，比上月下降 0.8 个百分点，表明制造业市场需求有所放缓。原材料库存指数为 47.7%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。从业人员指数为 48.0%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有回升。供应商配送时间指数为 50.3%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

过去一周，人民币有所贬值。截至 8 月 1 日，美元兑人民币中间价收于 7.1496，较上周五上升 77.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.1885，较上周五下降 2116.0bp。美元指数收于 99.141，较上周五上升 1.5%。

图 1：人民币汇率情况

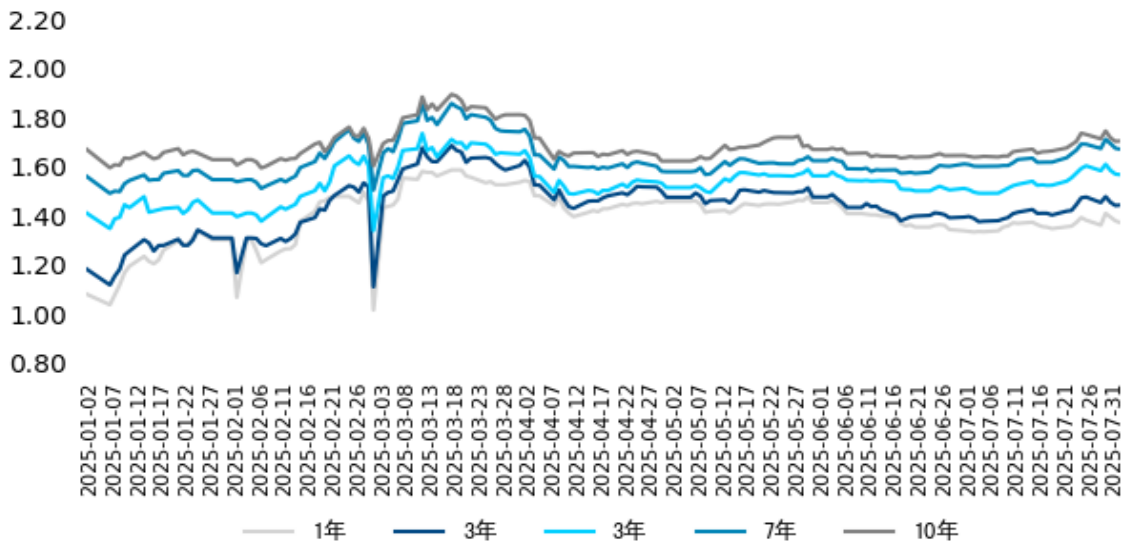


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 8 月 1 日、1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债收益率分别为 1.3734%、1.4451%、1.5686%、1.6724%和 1.7059%。较上周五分别下降 1.01bp、3.26bp、3.62bp、2.02bp 和 2.65bp。

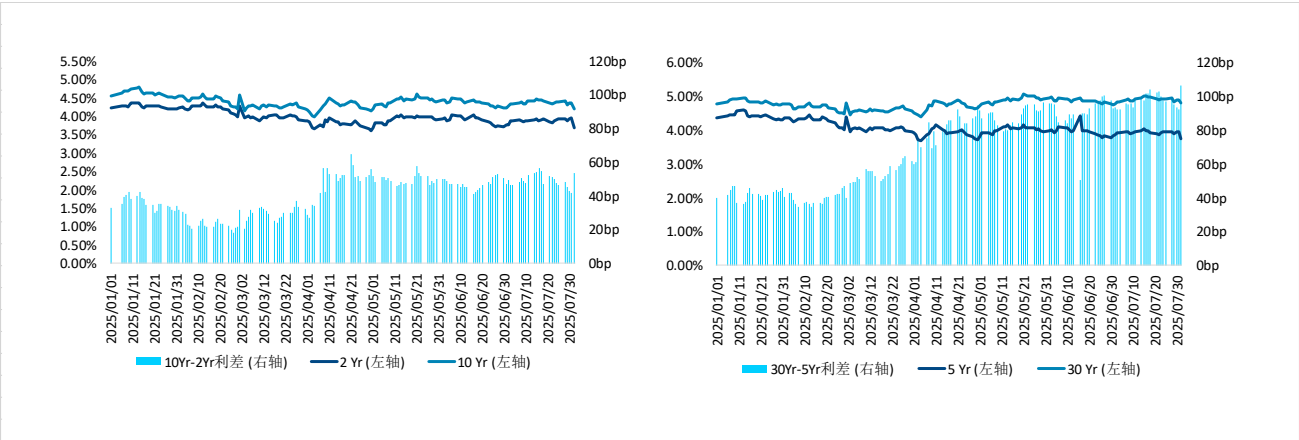
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国宏观数据下修严重，衰退风险提升，美国国债收益率下行。截至 8 月 1 日， 2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.6817%、3.7571%、4.2159%和 4.8221%，较上周五分别下降 24.15bp、20.02bp、17.19bp 和 10.75bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较上周五扩大 6.96bp 至 53.42bp， 5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 9.27bp 至 106.50bp。

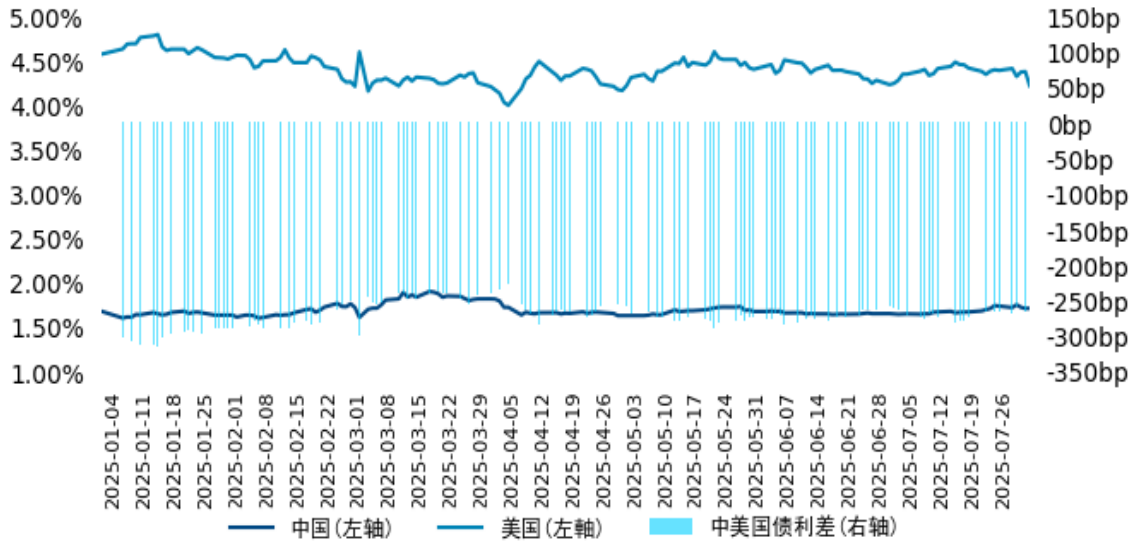
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 8 月 1 日，中美 10 年期国债利差为-251.0bp，较上周五缩小 14.5bp，较年初扩大 38.4bp。

图 4：中美 10 年期国债利差情况



资料来源：中诚信亚太

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行增加

7 月 28 日至 8 月 1 日，中资企业在境外市场新发行 28 只债券，合计约 29.99 亿美元，较上周上升 14.99%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 23.45 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250728-20250801）

公布日	信用主体	币种	规模(亿元)	息票(%)	到期日	期限(年)	行业	主体评级(穆迪/标普/惠誉)	债项评级(穆迪/标普/惠誉)
2025-07-28	中国信达(香港)控股有限公司	CNY	23	2.43	2030-08-04	5	金融	Baa2/BBB+/A-	-/-/A-
2025-07-28	中国信达(香港)控股有限公司	CNY	30	2.35	2029-02-04	3.5	金融	Baa2/BBB+/A-	-/-/A-
2025-07-28	中国银行有限公司/澳门	CNY	0.8	0	2030-07-15	5	银行	A1/A/-	-/-/-
2025-07-29	中信银行股份有限公司伦敦分行	USD	3	SOFR +50	2028-08-05	3	银行	-/-/-	--/A-/--
2025-07-29	知识城(广州)投资集团有限公司	CNY	14	2.65	2028-08-05	3	城投	--/--/BBB	-/-/-
2025-07-29	成都西盛投资集团有限公司	USD	0.925	4.95	2028-08-01	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-29	中信证券国际有限公司	USD	3.6	0	2025-09-03	29D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-07-29	广发控股（香港）有限公司	USD	0.06	4.6	2025-09-30	61D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-29	广发控股（香港）有限公司	USD	0.7	4.66	2025-11-03	94D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-29	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.4	0	2025-11-05	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-07-29	中信证券国际有限公司	USD	0.05	4.32	2025-09-05	31D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-

2025-07-30	济源资本运营集团有限公司	CNY	10.7	5.5	2028-08-04	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2025-07-30	中国银行股份有限公司香港分行	USD	2	SOFR +52	2028-08-06	3	银行	A1/--/--	-/-/-
2025-07-30	信银(香港)投资有限公司	CNY	18	1.9	2026-07-31	360D	金融	-/BBB+/BBB+	-/-/-
2025-07-30	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.25	4.67	2025-11-05	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-07-30	广发控股（香港）有限公司	USD	0.7	4.67	2025-10-06	63D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-30	广发控股（香港）有限公司	USD	0.05	4.58	2025-10-24	81D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-30	广发控股（香港）有限公司	USD	0.1	4.6	2025-10-17	74D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-31	成都青白江蓉欧园区运营管理有限公司	USD	1.56	6.95	2028-08-07	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-31	阜阳市顺昌实业发展投资有限公司	CNY	4.25	5	2028-08-07	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-31	中信证券国际有限公司	USD	0.015	0	2026-08-05	365D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-07-31	中信证券国际有限公司	CNY	0.8	0	2035-08-03	10	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-07-31	中信证券国际有限公司	CNY	1.1	0	2035-08-03	9.99316	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-08-01	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	4.68	2025-11-12	96D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-08-01	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	4.68	2025-11-14	98D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-08-01	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	4.68	2025-11-13	97D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-08-01	广发控股（香港）有限公司	USD	0.3	SOFR +35	2026-08-05	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-08-01	中信证券国际有限公司	USD	0.409	0	2025-11-08	92D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-

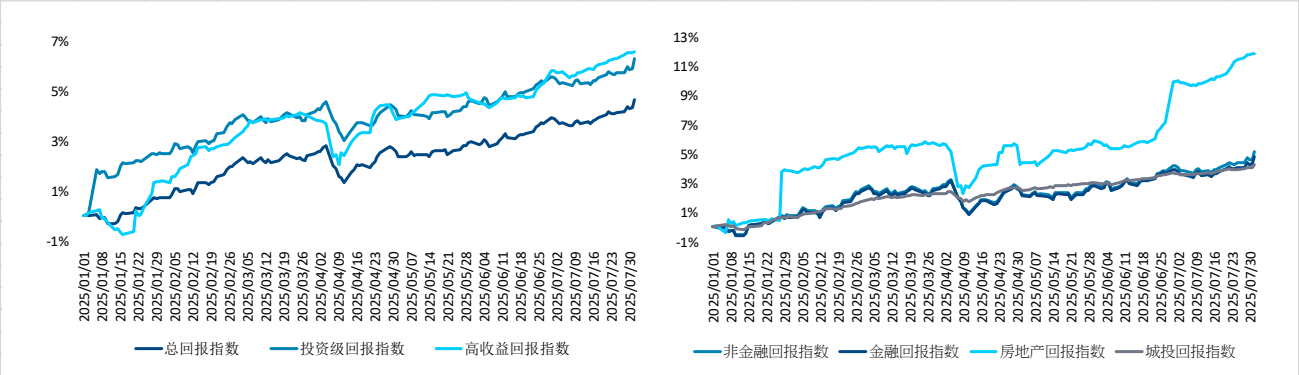
资料来源：中诚信亚太

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 8 月 1 日，中资美元债年初至今的回报率[1]较上周五上升 52.0bp 至 4.68%，其中投资级债券回报率上升 56.0bp 至 6.32%，高收益债券回报率上升 29.0bp 至 6.61%。按行业来看，非金融回报率为 5.16%，较上周五上升 75.0bp。金融回报率为 4.86%，较上周五上升 76.0bp。房地产回报率为 11.91%，较上周五上升 46.0bp。城投回报率为 4.27%，较上周五上升 31.0bp。

[1] 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

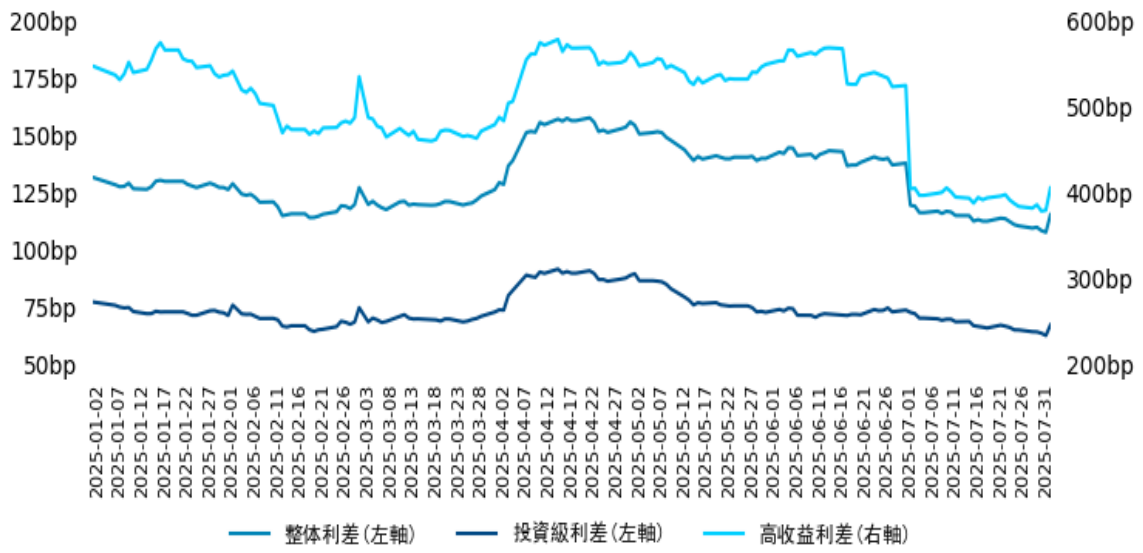
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 8 月 1 日，中资美元债的利差较上周五扩大 4.9bp 至 115.07bp，其中投资级债券利差扩大 2.2bp 至 67.06bp，高收益债券利差扩大 21.5bp 至 404.58bp。

图 6：Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

7 月 28 至 8 月 1 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中昆明产业开发投资有限责任公司境外债收益率变动最大。

表 2：7 月 28 日至 8 月 1 日中资境外债收益率涨幅最大的 10 只债券

债券名称	主体名称	最新净价（美元）	剩余期限（年）	收益率（%）	变动（bp）
KNMIDI 7.9 09/21/25	昆明产业开发投资有限责任公司	98.06	0.13	23.183	242
LIFUNG 5 ¼ 08/18/25	利丰	100.185	0.03	-0.049	232.6
WESCHI 4.95 07/08/26	中国西部水泥有限公司	93.172	0.92	13.034	200.1
CSFCO 5 ¼ 04/26/26	中信建投证券股份有限公司	98.302	0.72	3.877	158.4
ZZREAL 5.1 09/13/25	郑州城建发展有限公司	100.153	0.10	1.912	138.8
VNKRLE 3.975 11/09/27	万科企业股份有限公司	80.568	2.26	14.341	112.4

CHJMAO 6 PERP	中国金茂控股集团有限公司	100.601	永续	5.473	103.9
SHGUOH 3.85 08/27/25	山东国惠投资控股集团有限公司	99.491	0.06	9.892	103.5
JNHITE 5 ¼ 08/09/25	济南高新控股集团有限公司	100.005	0.01	4.771	86.6
YCDIGC 7 11/03/25	宜春发展投资集团有限公司	100.976	0.24	2.881	86.5

注：收益率变动的M代表1000；已剔除所有已违约主体

资料来源：中诚信亚太

评级行动：各大评级机构对中资主体进行了 8 次评级调整

7 月 28 日至 8 月 1 日，各大评级机构对 6 家中资发行人采取了正面评级行动，对 2 家中资发行人采取了负面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20250728-20250801）

信用主体		行业	最新评级			上次评级			评级机构	调整原因
			级别	展望	时间	级别	展望	时间		
境外评级：										
上调	招金矿业股份有限公司	原材料	BBBg+	稳定	2025/07/28	BBBg	稳定	2024/07/25	中诚信亚太	公司市场占有率提升
	三亚崖州湾科技城控股集团有限公司	城投	BBB+	稳定	2025/07/29	BBB	稳定	2024/08/02	联合国际	三亚政府对科技城控股的支持有所加强
	海通国际证券集团有限公司	金融	BBB	稳定	2025/07/29	BBB	待决	2025/03/17	标准普尔	集团在近期合并后对境内业务的有效整合十分高效
	大连德泰控股有限公司	城投	Ag-	稳定	2025/07/31	BBBg+	稳定	2024/07/30	中诚信亚太	公司在金普新区公共服务和基础设施建设中有关键战略地位
	天津滨海新区建设投资集团有限公司	城投	A	稳定	2025/08/01	A-	稳定	2025/06/30	联合国际	天津滨海建投在滨海新区的战略地位进一步提升
	成都中法生态园投资发展有限公司	城投	BBBg+	稳定	2025/08/01	BBBg	稳定	2024/07/02	中诚信亚太	上调反映公司的战略重要性

下调	山东能源集团有限公司	能源	Ba2	稳定	2025/08/01	Ba1	信用观察	2025/05/06	穆迪	公司杠杆率将维持在较高水平
	兖矿能源集团股份有限公司	能源	Ba2	稳定	2025/08/01	Ba1	信用观察	2025/05/06	穆迪	公司与母公司山东能源存在密切信用联系，评级一致下调

资料来源：中诚信亚太

©本文版权归中国诚信(亚太)信用评级有限公司（以下简称“中诚信亚太”）和/或其被许可人所有。

未经中诚信亚太事先书面许可，任何人不得对本刊物的任何内容进行复制、转售或传播。

信用评级是对受评主体和债项的信用品质所表达的前瞻性信用风险意见。中诚信亚太发布的信用评级是其对受评主体或债项当前和未来相对信用风险的意见，但不涉及其他风险，包括但不限于流动性风险、市场价格风险及利率风险。

中诚信亚太刊物中的信用评级级别、非信用评估及其他意见并非建议投资者购买、出售或持有任何证券，也不评估受评主体和债项的市场价值。中诚信亚太相信其所获取的信息是可靠的，但中诚信亚太并不对其从受评主体或第三方来源获取的信息进行审计，也不承担独立核实或验证的责任。

本刊物内的所有信息属中诚信亚太所有，中诚信亚太可在不事先通知的情况下更改信息。所有信息以“现状”和“现有”为基础提供，中诚信亚太相信信息是准确和可靠的，但不保证信息的准确性、充分性、完整性或及时性。

在法律允许的范围内，中诚信亚太及其董事、经理、雇员、代表和代理对任何人或任何实体均不承担以下任何责任(i)因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何直接或补偿性损失或损害，包括但不限于由中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理的疏忽、及其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而引起的；以及(ii)因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害，即使中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理被事前告知该等损失或损害的可能性。

中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址： 香港中环康乐广场 1 号
怡和大厦 19 楼 1904-1909 室

网址： www.ccxap.com

邮箱： info@ccxap.com

电话： +852-28200711

传真： +852-28208020