

2025 年第 31 期
8 月 11 日 – 8 月 15 日

中资境外债新发行减少；二级市场回报率上升

热点事件：美国 7 月 CPI 数据为 2.7% 低于预期；中国 7 月 M2 同比增长 8.8% 高于预期

8 月 12 日，美国公布 7 月 CPI，同比增长 2.7%，低于预期 2.8%，持平前值；8 月 13 日，中国公布 7 月 M2，同比增长 8.8%，高于预期和前值。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 8 月 15 日，美元兑人民币中间价收于 7.1371，较上周五下降 11.0bp。美元指数收于 97.852，较上周五下降 0.33%。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率普遍上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。由于美国核心 CPI 高于预期，打击了市场对 9 月降息的信心，美国国债收益率普遍上行。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行减少

8 月 11 日至 8 月 15 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 22.4 亿美元，较上周下跌 53.3%。其中，城投为主要发行人，共发行 16.89 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 15 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 13.0bp 至 4.85%，其中投资级债券回报率上升 12.0bp 至 6.42%，高收益债券回报率上升 27.0bp 至 7.25%。

评级行动：中诚信亚太授予 1 家主体评级

8 月 11 日，中诚信亚太首次授予江苏方洋控股有限公司长期信用评级为 A_g，评级展望为稳定。



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：美国 7 月 CPI 数据为 2.7% 低于预期；中国 7 月 M2 同比增长 8.8% 高于预期

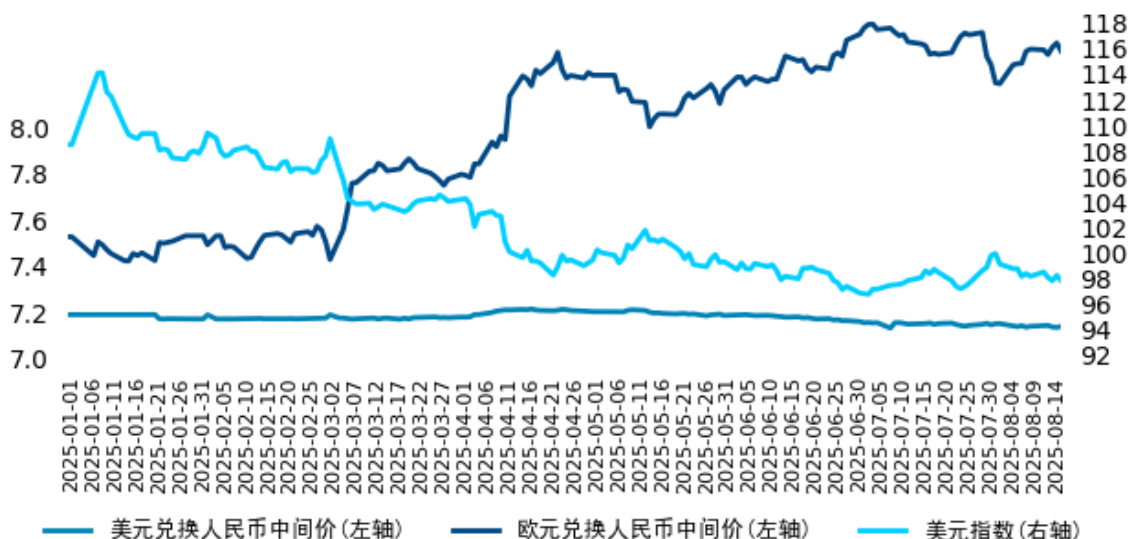
8 月 12 日，美国公布 7 月 CPI，同比增长 2.7%，低于预期 2.8%，持平前值。核心通胀率升至 2 月以来最高水平，主要受服务业价格上涨推动。市场认为，尽管核心通胀略有反弹，但 7 月 CPI 数据整体温和，消除了美联储降息的一大障碍。交易员大幅提高了对美联储 9 月降息的预期，目前概率高达 95%。值得注意的是，“超级核心 CPI”（即不包括住房的服务业通胀）环比上涨 0.55%，为 1 月以来的最高水平；同比涨幅达到 3.59%，创 2 月以来的新高。交通运输成本和医疗服务成本的显著上涨是“超级核心 CPI”走高的主要原因，而这些领域似乎并未受到关税政策的直接影响。

8 月 13 日，中国公布 7 月 M2，同比增长 8.8%，高于预期和前值。7 月末，广义货币(M2)余额 329.94 万亿元，同比增长 8.8%。狭义货币(M1)余额 111.06 万亿元，同比增长 5.6%。流通中货币(M0)余额 13.28 万亿元，同比增长 11.8%。前七个月净投放现金 4651 亿元。中国 1 至 7 月社会融资规模增量累计为 23.99 万亿元，比上年同期多 5.12 万亿元，7 月新增社融 1.16 万亿元。7 月人民币贷款减少 500 亿元，新增人民币存款 5000 亿元，住户存款减少 1.11 万亿元。M2-M1 剪刀差为 3.2 个百分点，较上月缩小了 0.5 个百分点。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 8 月 15 日，美元兑人民币中间价收于 7.1371，较上周五下降 11.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.3297，较上周五下降 84.0bp。美元指数收于 97.852，较上周五下降 0.33%。

图 1：人民币汇率情况

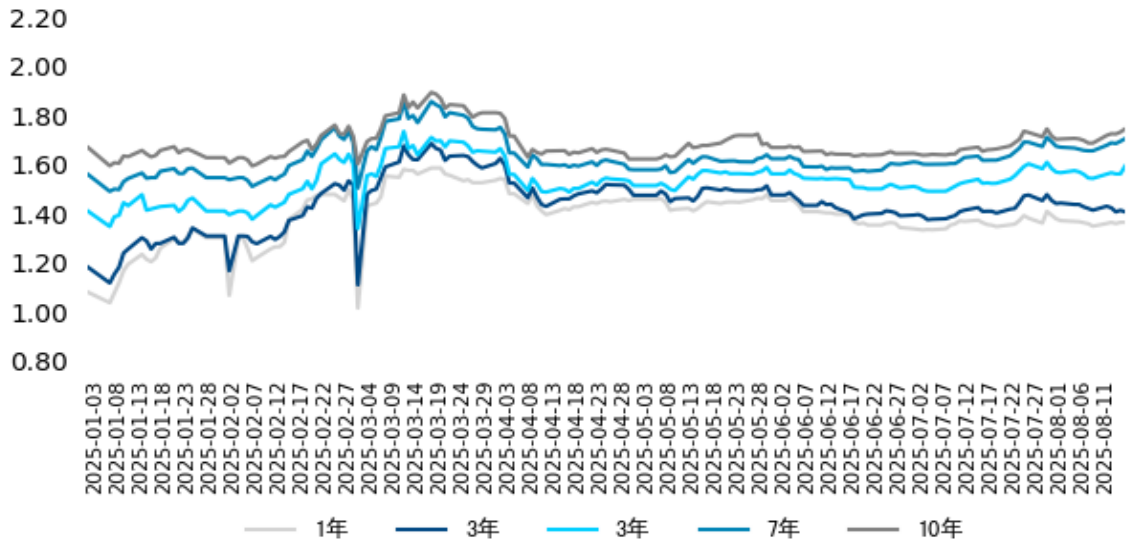


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率普遍上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 8 月 15 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 1.3665%、1.4091%、1.5948%、1.7070% 和 1.7465%。与上周五相比，1 年期上升 1.59bp、3 年期下降 0.68bp、5 年期上升 4.94bp、7 年期上升 4.94bp 和 10 年期上升 5.74bp。

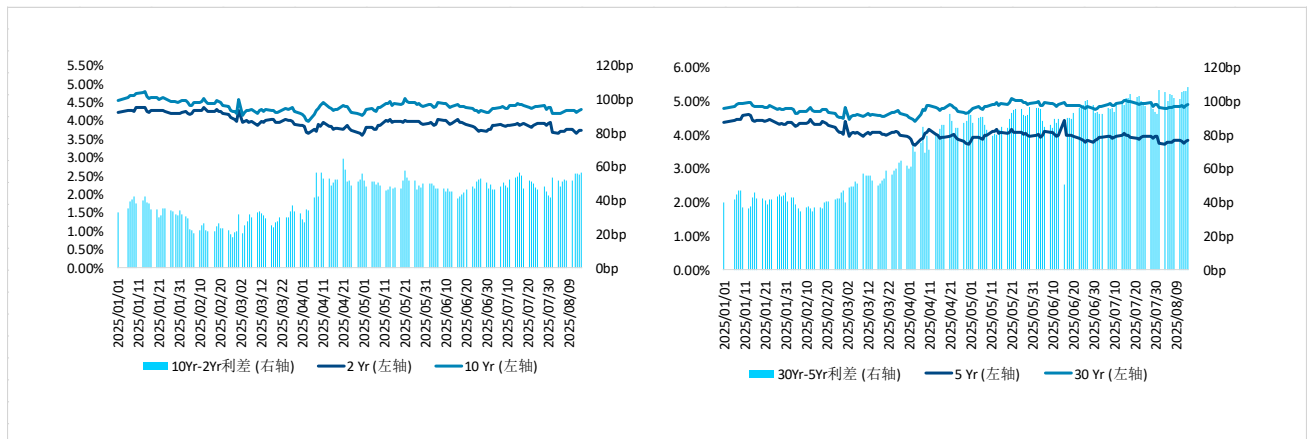
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国核心 CPI 高于预期，打击了市场对 9 月降息的信心，美国国债收益率普遍上行。截至 8 月 15 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.7505%、3.8362%、4.3160% 和 4.9183%，與上周五比較，2 年期下降 1.19bp、5 年期上升 0.50bp、10 年期上升 3.31bp 和 30 年期上升 6.89bp。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 4.50bp 至 56.55bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 6.39bp 至 108.21bp。

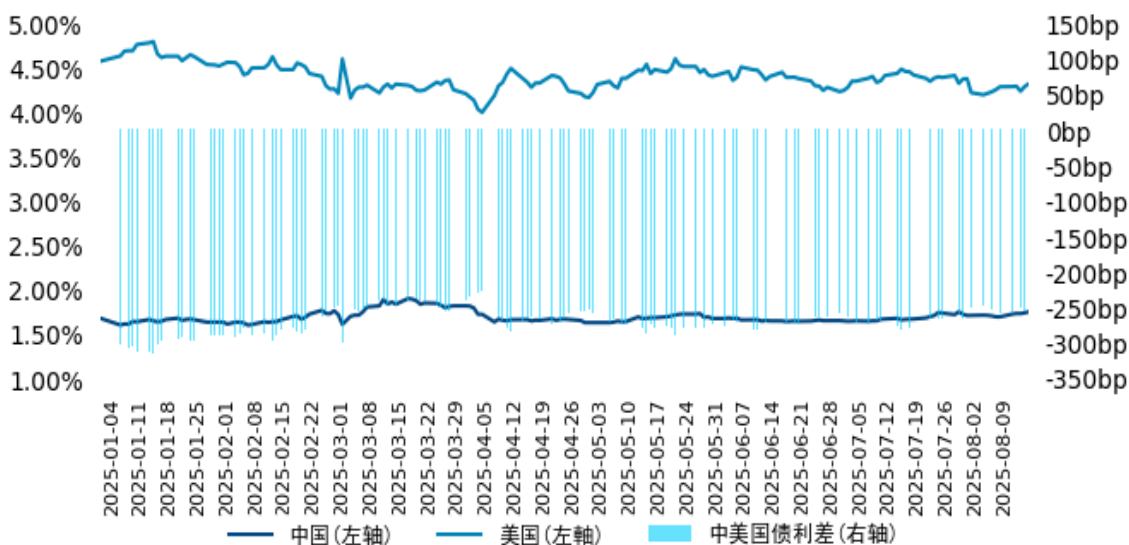
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 8 月 15 日，中美 10 年期国债利差为-257.0bp，较上周五缩小 2.4bp，较年初扩大 32.4bp。

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：中资境外债新发行减少

8 月 11 日至 8 月 15 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 22.4 亿美元，较上周下跌 53.3%。其中，城投为主要发行人，共发行 16.89 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250811-20250815）

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)
2025-08-11	中国飞机租赁集团控股有限公司	USD	1.6	6.0	2028-08-14	3	金融	-/-/-	-/-/-
2025-08-11	国泰海通证券股份有限公司	CNY	23	1.9	2028-08-18	3	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/--/-
2025-08-11	中信证券国际有限公司	USD	0.1	4.32	2025-11-18	92D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-08-11	信银(香港)投资有限公司	USD	0.02	0	2030-08-20	5	金融	-/BBB+/BBB+	-/-/-
2025-08-12	广州地铁集团有限公司	CNY	27	2.15	2028-08-19	3	城投	A1/--/A	--/--/A
2025-08-12	赣州发展投资控股集团有限责任公司	CNY	5	2.85	2028-08-19	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-08-12	广州地铁集团有限公司	CNY	8	2.25	2030-08-19	5	城投	A1/--/A	--/--/A
2025-08-12	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.025	4.1	2026-08-19	365D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-08-12	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.01	4.5	2025-10-15	61D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-08-12	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.3	0	2026-02-12	177D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-08-12	中信证券国际有限公司	USD	0.03	0	2025-11-18	95D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-

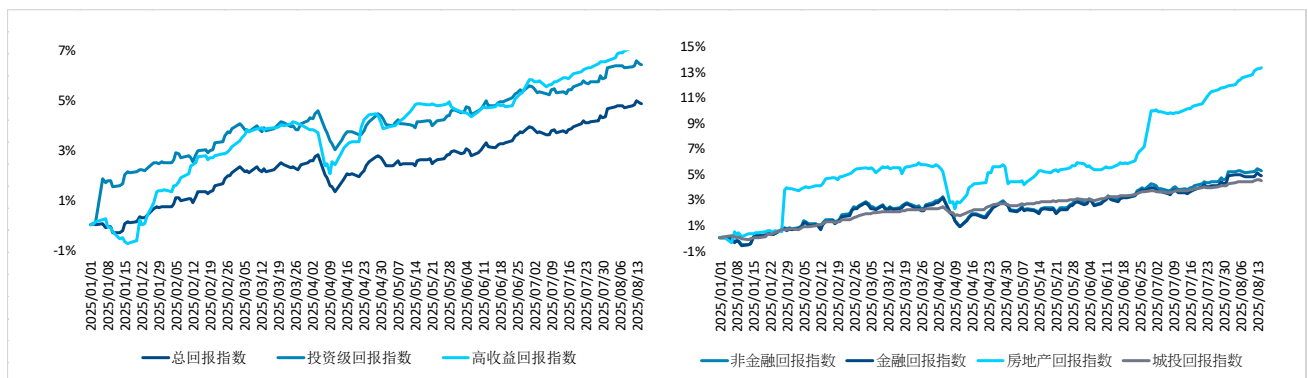
2025-08-12	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.1	4.55	2025-11-18	95D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-08-13	河南水利投资集团有限公司	USD	5	4.3	2028-08-20	3	城投	A3/--/A-	--/--/A-
2025-08-13	成都中法生态园投资发展有限公司	USD	1	6.8	2028-08-18	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-08-13	成都陆港枢纽投资发展集团有限公司	CNY	2.52	4.9	2028-08-20	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-08-13	天风国际证券集团有限公司	USD	0.08	5.1	2026-05-15	273D	金融	-/-/BBB-	-/-/-
2025-08-13	信银(香港)投资有限公司	USD	0.02	0	2030-08-22	5	金融	-/BBB+/BBB+	-/-/-
2025-08-15	四川凯州发展控股集团有限公司	USD	1	6.5	2028-08-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-08-15	盐城东方投资开发集团有限公司	USD	3.94	5.2	2028-08-20	3	城投	-/-/-	-/-/-

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 15 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 13.0bp 至 4.85%，其中投资级债券回报率上升 12.0bp 至 6.42%，高收益债券回报率上升 27.0bp 至 7.25%。按行业来看，非金融回报率为 5.26%，较上周五上升 16.0bp。金融回报率为 4.9%，较上周五上升 13.0bp。房地产回报率为 13.34%，较上周五上升 72.0bp。城投回报率为 4.5%，较上周五上升 11.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

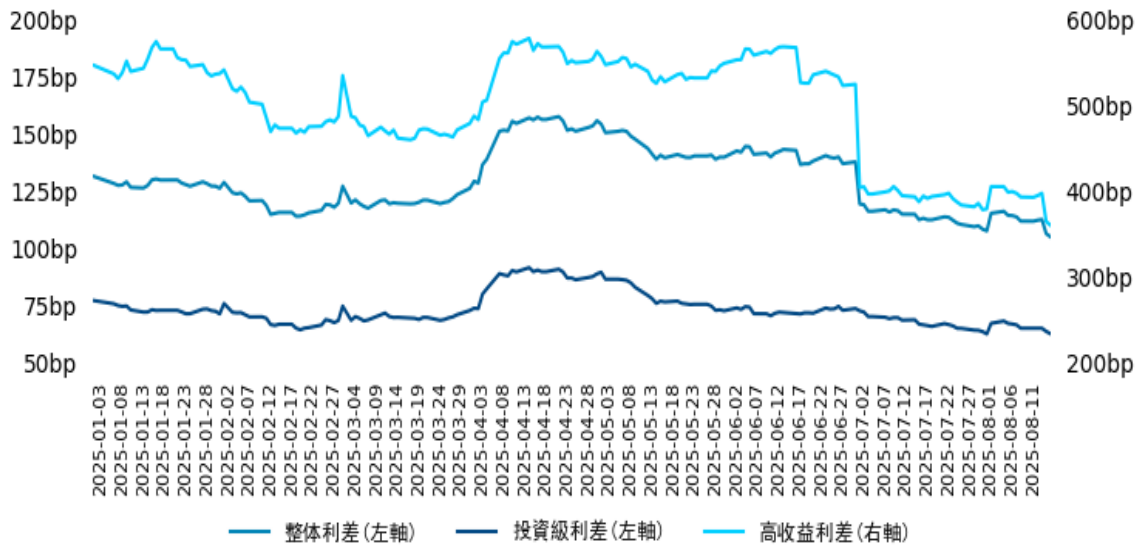


资料来源：中诚信亚太

截至 8 月 15 日，中资美元债的利差较上周五缩小 6.8bp 至 104.83bp，其中投资级债券利差缩小 2.4bp 至 62.55bp，高收益债券利差缩小 32.7bp 至 359.77bp。

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

8 月 11 至 8 月 15 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中山东国惠投资控股集团有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：08 月 11 日至 08 月 15 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)
SHGUOH 3.15 08/27/25	山东国惠投资控股集团有限公司	99.672	0.02	22.56	2.0787M
YUNDHL 2.25 08/19/25	韵达控股集团股份有限公司	99.996	0.01	3.65	573.3
KNMIDI 7.9 09/21/25	昆明产业开发投资有限责任公司	98.143	0.09	29.76	550.3
ZZREAL 5.1 09/13/25	郑州城市发展集团有限公司	100.163	0.07	2.376	218.2
CHGDNU 2 09/11/25	中广核国际有限公司	100.01	0.07	1.792	208.2
TME 1.375 09/03/25	腾讯音乐娱乐集团	99.881	0.04	4.646	178.2
HENANG 2.8 09/18/25	河南水利投资集团有限公司	99.85	0.08	4.751	165
ZHZHCC 5.2 08/30/25	郑州城建集团投资有限公司	100.259	0.03	-7.902	85.3
XIANGY 5.7 09/23/25	厦门象屿集团有限公司	100.067	0.1	4.83	83.7
FTLNHD 4.625 10/15/25	新城控股集团有限公司	99.705	0.15	6.581	81.5

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：中诚信亚太授予 1 家主体评级

8 月 11 日，中诚信亚太首次授予江苏方洋控股有限公司长期信用评级为 A_g，评级展望为稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20250811-20250815）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2025/8/11	方洋控股	A _g	评级反映了公司（1）公司由连云港市政府全资拥有；（2）在徐圩新区投资运营中发挥核心作用；（3）拥有良好的政府支持记录；（4）融资渠道多元化。然

			而，该公司的评级受到以下因素制约：(1) 商业活动敞口中等；(2) 资本密集型 and 大型建设项目导致债务杠杆率高；(3) 资产流动性适中。
--	--	--	---

资料来源：中诚信亚太

8 月 11 日至 8 月 15 日，各大评级机构对 1 家中资发行人采取了正面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20250811-20250815）

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	深圳市投资控股有限公司	城投	A2	稳定	2025/08/13	A2	负面	2025/05/27	穆迪	深圳乃至最终中国政府具备在在深圳投控如有需要时提供支持和意愿

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