

2025 年第 35 期
9 月 8 日 - 9 月 12 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

热点事件：中国 8 月 CPI 同比下降 0.4%；美国 8 月 PPI 同比上涨 2.6%

9 月 10 日，中国公布 8 月 CPI，同比下降 0.4%，超出预期；9 月 10 日，美国公布 8 月 PPI，同比上涨 2.6%，低于预期 3.3%。

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 9 月 12 日，美元兑人民币中间价收于 7.1019，较上周五下降 45.0bp。美元指数收于 97.55，较上周五下降 0.22%。

利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率涨跌不一

过去一周，中国国债收益率上行。由于市场预期美联储即将降息，美国国债收益率涨跌不一。

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

9 月 8 日至 9 月 12 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 31.63 亿美元，较上周上升 13.46%。其中，产业类主体为主要发行人，共发行 14.7 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 9 月 12 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 19.0bp 至 6.0%，其中投资级债券回报率上升 19.0bp 至 7.58%，高收益债券回报率上升 22.0bp 至 8.42%。

评级行动：中诚信亚太授予 1 家主体评级

2025 年 9 月 11 日，中诚信亚太首次授予淮南市高新投资控股集团有限公司（“淮南高新控股”）长期信用评级为 BBB_s，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：中国 8 月 CP 同比下降 0.4%；美国 8 月 PPI 同比上涨 2.6%

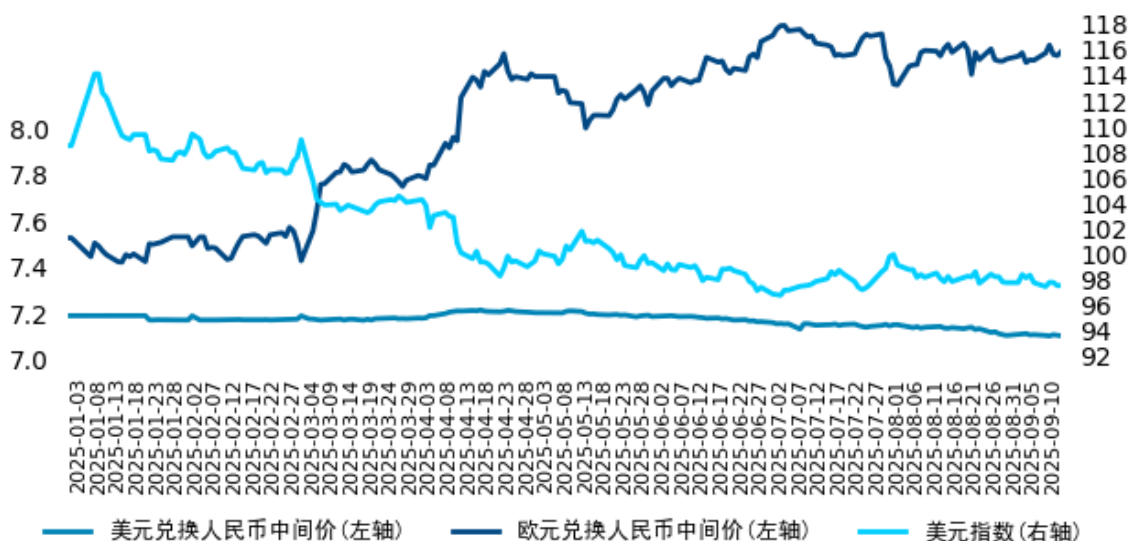
9 月 10 日，中国公布 8 月 CPI，同比下降 0.4%，超出预期。其中，城市下降 0.3%，农村下降 0.6%；食品价格下降 4.3%，非食品价格上涨 0.5%；消费品价格下降 1.0%，服务价格上涨 0.6%。1—8 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。8 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村上涨 0.1%；食品价格上涨 0.5%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格上涨 0.1%，服务价格持平。

9 月 10 日，美国公布 8 月 PPI，同比上涨 2.6%，低于预期 3.3%。环比-0.1%，预期 0.3%，前值下修至 0.9%。服务业成本下降抵消商品涨价，不过中间需求价格上升暗示未来压力。数据发布后，交易员加大了对美联储降息的押注。美国 PPI 数据公布后，美股三大股指期货短线拉升。纳指期货日内涨 0.48%，标普 500 指数期货涨 0.49%，道指期货涨 0.02%；美国国债收益率短线下挫，2 年期国债收益率下行超 3bp；10 年期国债收益率下行逾 2bp；美元指数短线走低，日内跌 0.06%。

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 9 月 12 日，美元兑人民币中间价收于 7.1019，较上周五下降 45.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.3326，较上周五上升 373.0bp。美元指数收于 97.55，较上周五下降 0.22%。

图 1：人民币汇率情况

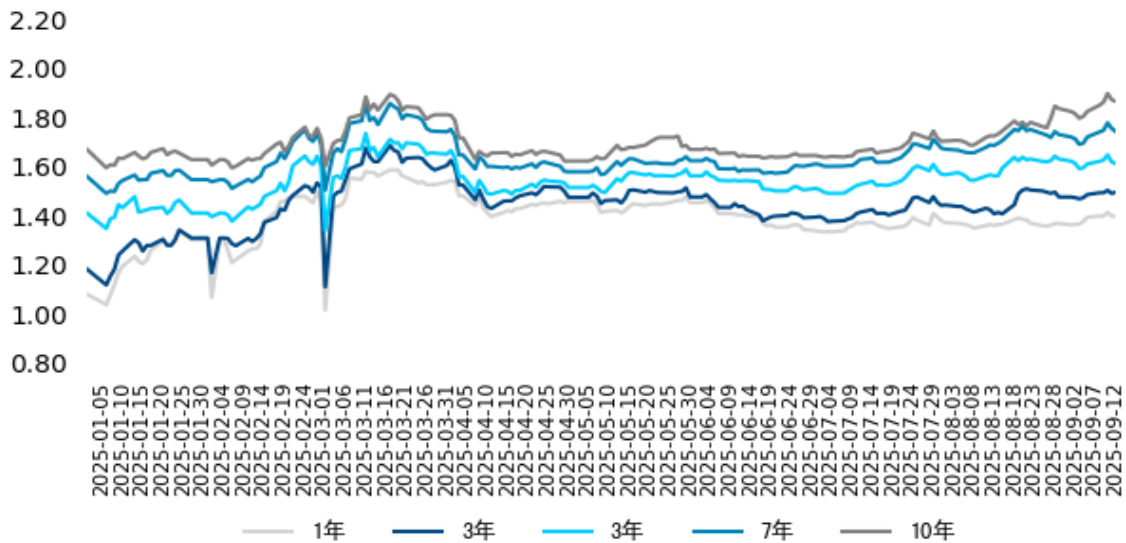


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率涨跌不一

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 9 月 12 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 1.4000%、1.4973%、1.6139%、1.7445% 和 1.8670%。较上周五分别上升 0.41bp、0.97bp、0.18bp、2.25bp 和 4.10bp。

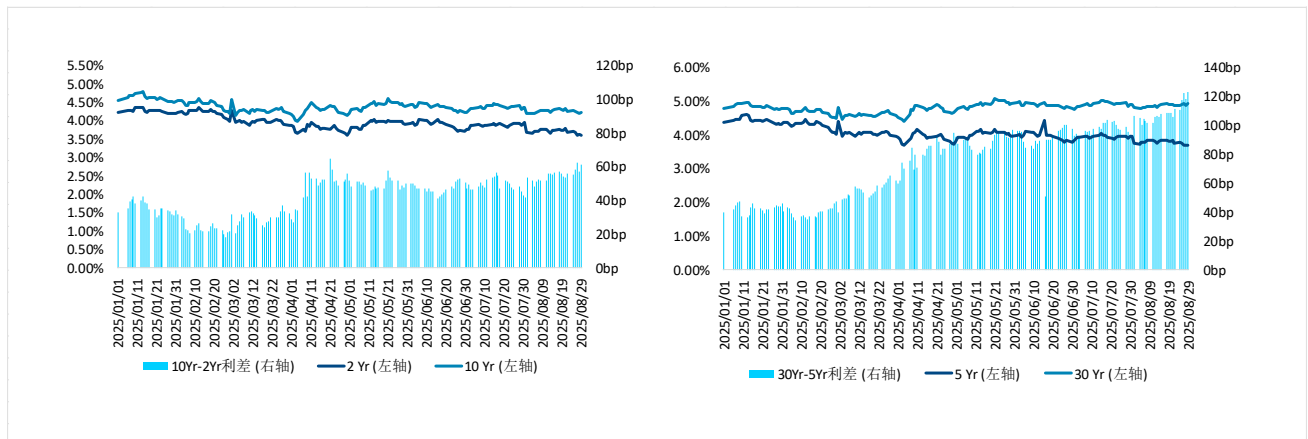
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于市场预期美联储即将降息，美国国债收益率涨跌不一。截至 9 月 12 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.5556%、3.6334%、4.0643%和 4.6805%，与上周五比较，2 年期上升 4.64bp、5 年期上升 5.17bp、10 年期下降 0.99bp 和 30 年期下降 7.82bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较上周五缩小 5.63bp 至 50.87bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五缩小 12.99bp 至 104.71bp。

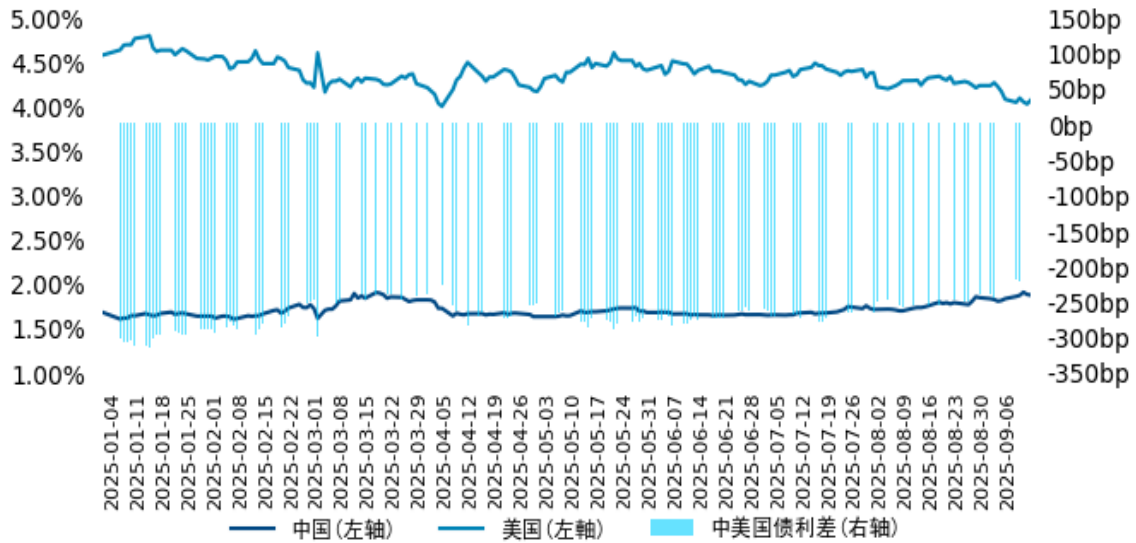
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 9 月 12 日，中美 10 年期国债利差为-219.7bp，较上周五缩小 5.1bp，较年初扩大 69.6bp。

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

9 月 8 日至 9 月 12 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 31.63 亿美元，较上周上升 13.46%。其中，产业类主体为主要发行人，共发行 14.7 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250908-20250912）

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)
2025-09-08	百度集团股份有限公司	CNY	44	1.9	2029-03-15	3.5	通讯	A3/-/A	A3/-/-
2025-09-08	绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司	USD	3.0	4.38	2028-09-11	3	城投	-/-/BBB-	-/-/-
2025-09-09	中信证券国际有限公司	USD	0.1	4.27	2025-12-16	91D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-09-09	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.31	2026-03-11	181D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-09	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.335	4.35	2026-03-16	181D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2025-09-10	建信金融租赁有限公司	USD	8	SOFR +62	2028-09-17	3	金融	A1/A/A	-/A/A
2025-09-10	国家电网国际发展有限公司	CNY	60	1.88	2028-09-17	3	公用事业	A1/A+/A	A1/A+/A
2025-09-10	湖北省科技投资集团有限公司	USD	3	4.4	2028-09-17	3	城投	Baa2/-/BBB	-/-/BBB
2025-09-10	正定县国有资产控股运营集团有限公司	CNY	5	6	2028-09-15	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-10	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.35	2025-12-16	91D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-10	中信证券国际有限公司	USD	0.05	4.19	2025-10-17	30D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-

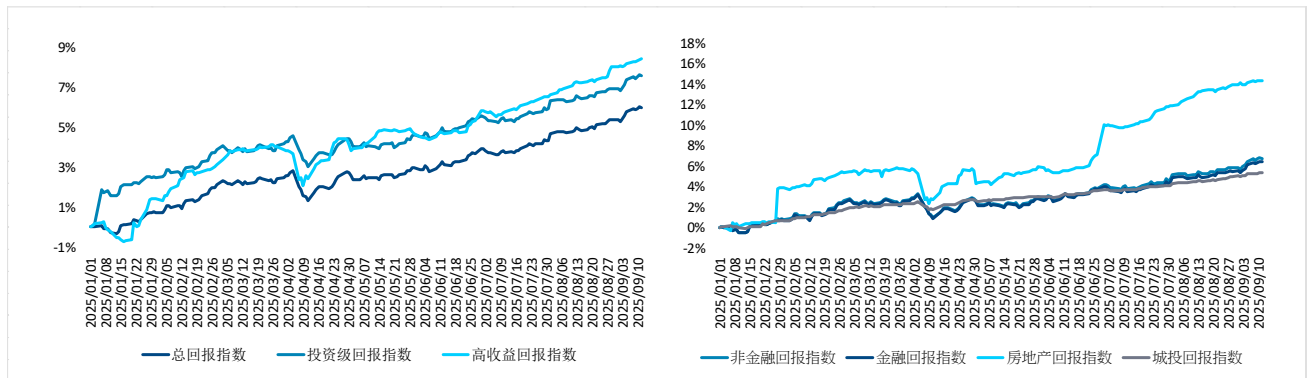
2025-09-11	昆明产业开发投资有限责任公司	CNY	4.8	8.5	2027-09-16	2	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-11	信银(香港)投资有限公司	USD	0.014	0	2030-09-20	5	金融	- /BBB+/BBB+	-/-/-
2025-09-12	四川鑫耀产城融合产业投资发展集团有限公司	USD	0.8	6.5	2028-09-17	3	城投	-/-/-	-/-/-

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 9 月 12 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 19.0bp 至 6.0%，其中投资级债券回报率上升 19.0bp 至 7.58%，高收益债券回报率上升 22.0bp 至 8.42%。按行业来看，非金融回报率为 6.73%，较上周五上升 26.0bp。金融回报率为 6.4%，较上周五上升 27.0bp。房地产回报率为 14.34%，较上周五上升 19.0bp。城投回报率为 5.33%，较上周五上升 13.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

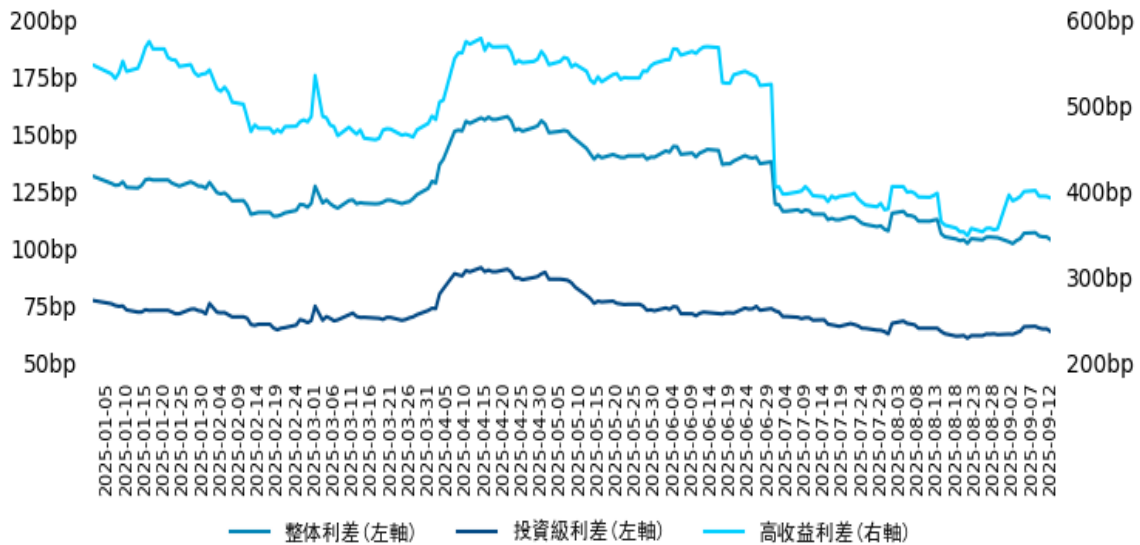


资料来源：中诚信亚太

截至 9 月 12 日，中资美元债的利差较上周五缩小 2.8bp 至 103.61bp，其中投资级债券利差缩小 2.0bp 至 63.56bp，高收益债券利差缩小 7.6bp 至 391.29bp。

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

9 月 8 至 9 月 12 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: 09 月 08 日至 09 月 12 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	98.843	0.02	109.079	12.2134M
HENANG 2.8 09/18/25	河南水利投资集团有限公司	99.871	0.01	48.626	6.2444M
FTLNHD 45 10/15/25	新城控股集团有限公司	100.029	0.08	4.217	421.9
POLHON 4 11/10/25	保利置业集团有限公司(香港)	99.958	0.15	4.227	219.4
PDCTEV 7.5 04/10/26	平度市城市开发集团有限公司	100.512	0.57	6.544	210.7
ICBCAS 3.58 PERP	中国工商银行(新西兰)有限公司	100.002	永续	3.342	144.9
CFAMCI 4.25 PERP	中国中信金融资产管理股份有限公司	100.129	永续	0.664	136.2
JDZHSI 6.8 10/25/25	景德镇合盛产业投资发展有限公司	100.053	0.11	6.13	113.1
XIANGY 5.7 09/23/25	厦门象屿集团有限公司	100.132	0.02	2.158	91.5
EHICAR 7 09/21/26	一嗨汽车租赁有限公司	73.86	1.02	41.133	87.6

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

2025 年 9 月 11 日，中诚信亚太首次授予淮南市高新投资控股集团有限公司（“淮南高新控股”）长期信用评级为 BBB_g，评级展望为稳定。

表 3: 中诚信亚太评级行动情况（20250908-20250912）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
------	------	------	------

2025/9/11	淮南高新控股	BBB _g	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：公司（1）公司由淮南市政府所有；（2）作为淮南市（尤其是淮南高新区）重要的基础设施投融资实体发挥着重要作用；（3）拥有良好的政府支持记录。然而，该公司的评级受到以下因素的制约：（1）债务负担不断增加，债务杠杆率相对较高；（2）或有风险敞口中等；以及（3）资产质量较弱。
-----------	--------	------------------	--

资料来源：中诚信亚太

9 月 8 日至 9 月 12 日，各大评级机构对 1 家中资发行人采取了正面评级行动，对 3 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（20250908-20250912）

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	美的集团股份有限公司	工业	A+	稳定	2025/09/11	A	正面	2024/08/30	标普	公司市场地位稳固且逐步扩张
下调	中建国际建设有限公司	工业	BBB+	稳定	2025/09/09	A-	稳定	2024/09/12	惠誉	惠誉认为中国工程和建筑（E&C）行业的前景恶化，以及中国建筑的工程和建筑业务在建筑行业转型中面临的结构性挑战
	中国建筑股份有限公司	工业	A-	稳定	2025/09/09	A	稳定	2024/09/12	惠誉	惠誉认为中国工程和建筑（E&C）行业的前景恶化，以及中国建筑的工程和建筑业务在建筑行业转型中面临的结构性挑战
	中化香港(集团)有限公司	工业	Baa1	稳定	2025/09/11	A3	负面	2024/04/30	穆迪	公司因投资一家部分持有的上市房地产子公司导致杠杆率上升

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