

2025 年第 36 期  
9 月 15 日 - 9 月 19 日

## 中资境外债新发行减少；二级市场回报率上升

**热点事件：**中国 8 月规模以上工业增加值同比增长 5.2%；美联储宣布降息 25 个基点

9 月 15 日，国家统计局公布 8 月规模以上工业增加值，同比增长 5.2%；9 月 17 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.00%至 4.25%之间。

**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 9 月 19 日，美元兑人民币中间价收于 7.1128，较上周五上升 109.0bp。美元指数收于 97.64，较上周五上升 0.09%。

**利率走势：**中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。尽管美联储在周四降息，美国国债收益率上行。

## 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**

9 月 15 日至 9 月 19 日，中资企业在境外市场新发行 25 只债券，合计约 30.75 亿美元，较上周下跌 2.78%。其中，腾讯控股有限公司为最大发行人，共发行 12.7 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 19 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 4.0bp 至 6.04%，其中投资级债券回报率下降 1.0bp 至 7.57%，高收益债券回报率上升 38.0bp 至 8.8%。

**评级行动：** 各大评级机构对 1 家中资主体进行调级行动

9 月 15 日至 9 月 19 日，各大评级机构对 1 家中资发行人采取了正面评级行动。



## 分析师

左丰铭

852-2810 7142

[saul\\_zuo@ccxap.com](mailto:saul_zuo@ccxap.com)

徐晨琦

852-2860 7142

[natalie\\_xu@ccxap.com](mailto:natalie_xu@ccxap.com)

## 其他联系人

庄承浩

852-2860 7124

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

## 热点事件：中国公布 8 月规模以上工业增加值，同比增长 5.2%；美联储宣布降息 25 个基点

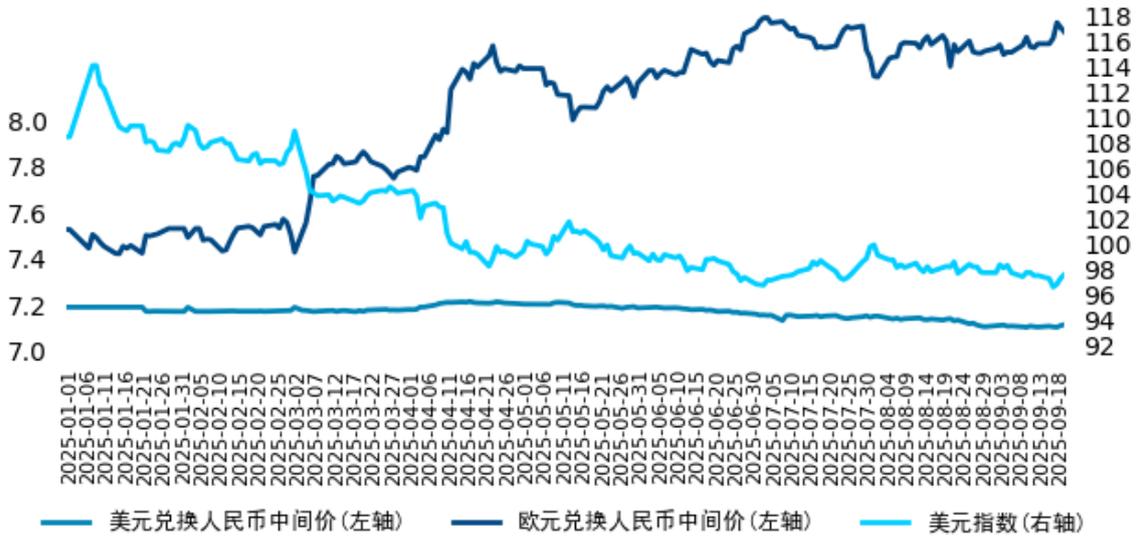
9 月 15 日，国家统计局公布 8 月规模以上工业增加值，同比增长 5.2%；从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.37%。1—8 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%。分三大门类看，8 月份，采矿业增加值同比增长 5.1%，制造业增长 5.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.4%。分经济类型看，8 月份，国有控股企业增加值同比增长 4.7%；股份制企业增长 6.0%，外商及港澳台投资企业增长 2.3%；私营企业增长 4.6%。分行业看，8 月份，41 个大类行业中有 31 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 5.1%，石油和天然气开采业增长 4.7%，农副食品加工业增长 4.7%，酒、饮料和精制茶制造业下降 2.4%，纺织业增长 1.5%，化学原料和化学制品制造业增长 7.6%，非金属矿物制品业增长 0.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 7.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长 9.1%，通用设备制造业增长 7.3%，专用设备制造业增长 4.0%，汽车制造业增长 8.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 12.0%，电气机械和器材制造业增长 9.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.9%，电力、热力生产和供应业增长 2.5%。分产品看，8 月份，规模以上工业 623 种产品中有 319 种产品产量同比增长。其中，钢材 12277 万吨，同比增长 9.7%；水泥 14802 万吨，下降 6.2%；十种有色金属 698 万吨，增长 3.8%；乙烯 314 万吨，增长 10.4%；汽车 275.2 万辆，增长 10.5%，其中新能源汽车 133.3 万辆，增长 22.7%；发电量 9363 亿千瓦时，增长 1.6%；原油加工量 6346 万吨，增长 7.6%。

9 月 17 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.00%至 4.25%之间。这是美联储 2025 年第一次降息，也是继 2024 年三次降息后再次降息。美联储决策机构联邦公开市场委员会 17 日发表声明说，近期指标显示，美国上半年经济活动增长放缓，就业增长放缓，通胀率有所上升。鉴于风险平衡变化，委员会决定将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，美国就业市场疲软是他和其他政策制定者当前的首要考虑因素。他说，本次会议的注意力全部集中在就业市场上，“现在没有无风险的途径”。一些人现在“很难找到工作”，降低利率将有利于帮助陷入困境的劳动力市场。美国劳工部 9 月 5 日公布的非农业部门就业数据显示，8 月美国非农就业人数仅增加 2.2 万人，较 7 月修正后的 7.9 万人大幅下降且远低于市场预期。美国劳工部 9 日发布的初步修订数据显示，2024 年 4 月至 2025 年 3 月美国新增就业岗位比最初统计的少 91.1 万个，表明美国就业市场的实际表现比此前数据显示的更为疲软。与此同时，美国整体通胀率仍高于美联储 2%的长期目标。美国劳工部 11 日公布的数据显示，8 月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，为今年 1 月以来最大涨幅，通胀有所“升温”。参加此次货币政策会议的美联储官员对今年年底通胀率的中位数预测值为 3%。美联储决策机构联邦公开市场委员会在议息会议后发表声明说，在考虑进一步调整联邦基金利率目标区间时，公开市场委员会将仔细评估后续数据、不断变化的经济前景及风险平衡。

## 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 9 月 19 日，美元兑人民币中间价收于 7.1128，较上周五上升 109.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.3834，较上周五上升 508.0bp。美元指数收于 97.64，较上周五上升 0.09%。

图 1：人民币汇率情况

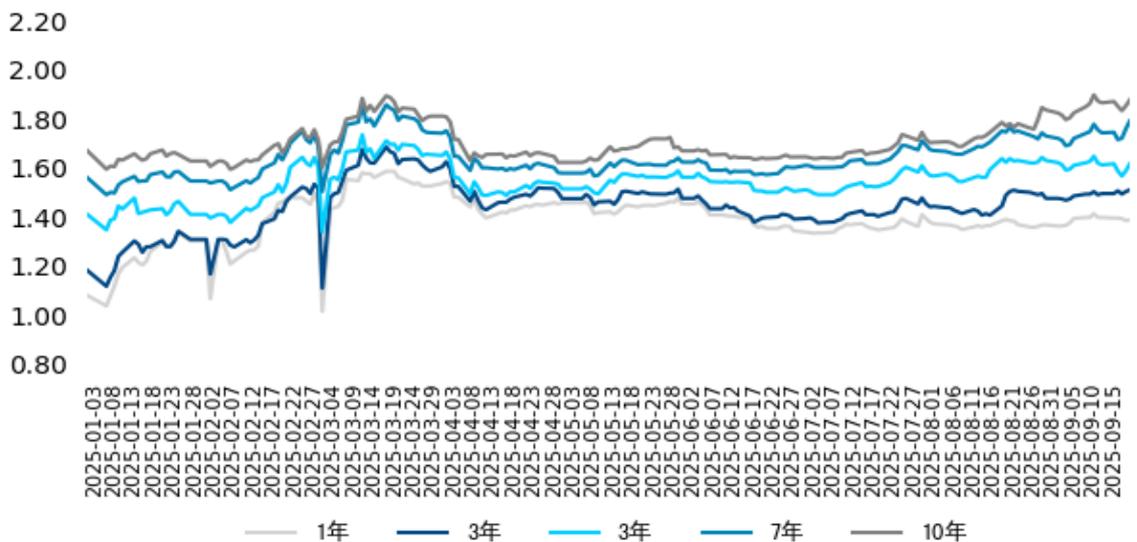


资料来源：中诚信亚太

### 利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 9 月 19 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 1.3900%、1.5124%、1.6186%、1.7934% 和 1.8789%。与上周五相比，1 年期下降 1.00bp、3 年期上升 1.51bp、5 年期上升 0.47bp、7 年期上升 4.89bp 和 10 年期上升 1.19bp。

图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

尽管美联储在周四降息，美国国债收益率上行。截至 9 月 19 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.5715%、3.6769%、4.1274% 和 4.7438%，较上周五分别上升 1.59bp、

4.35bp、6.31bp 和 6.33bp。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 4.72bp 至 55.59bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 1.98bp 至 106.69bp。

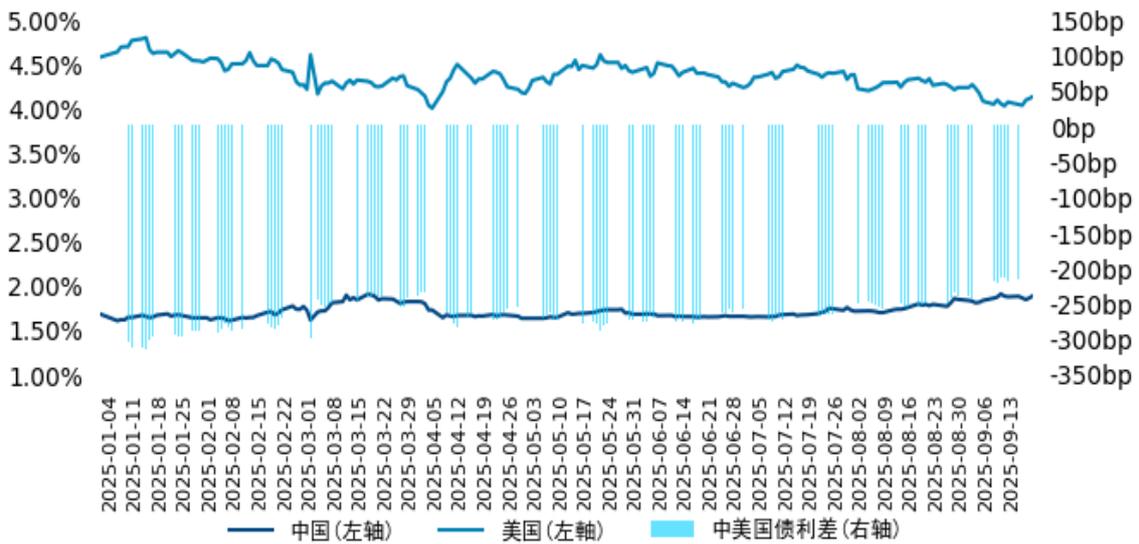
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 9 月 19 日，中美 10 年期国债利差为-224.8bp，较上周五缩小 5.1bp，较年初扩大 64.5bp。

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

9 月 15 日至 9 月 19 日，中资企业在境外市场新发行 25 只债券，合计约 30.75 亿美元，较上周下跌 2.78%。其中，腾讯控股有限公司为最大发行人，共发行 12.7 亿美元债券。

**表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20250915-20250919)**

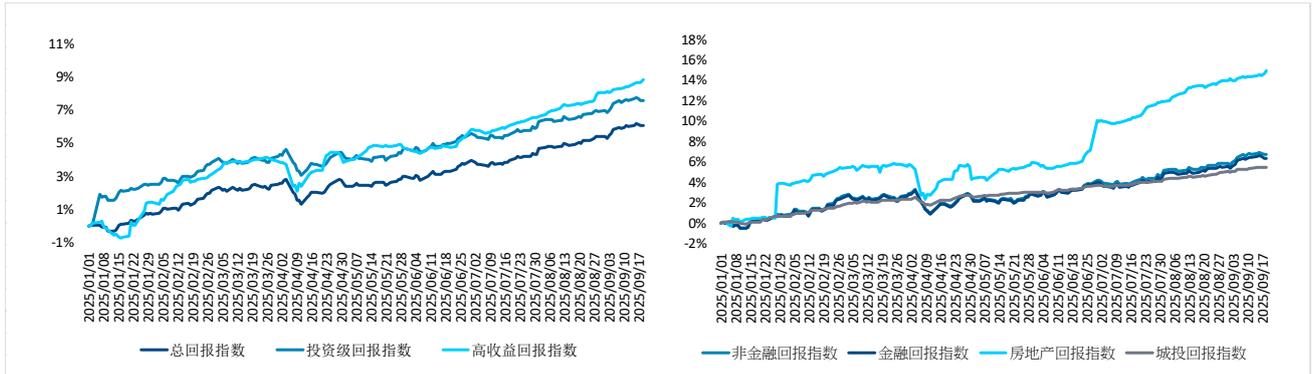
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限 (年)	行业	主体评级(穆迪/ 标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/ 惠誉)
2025-09-15	中信银行(国际)有限公司	HKD	0.9	3.3	2025-12-15	84D	银行	A3/-/-	-/-/-
2025-09-15	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.02	3.86	2026-09-22	365D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-15	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	0.724	0	2028-07-21	2.8	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-15	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	0.29	0	2028-07-21	2.8	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-15	华泰证券股份有限公司	HKD	20	3	2028-09-22	3	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/--/--
2025-09-15	华泰证券股份有限公司	CNY	17	1.9	2028-09-22	3	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-09-15	泰兴市润嘉控股有限公司	CNY	2.5	5.5	2028-09-19	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-16	中信证券国际有限公司	USD	0.05	3.86	2025-12-23	91D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-09-16	中信证券国际有限公司	USD	0.032	0	2025-12-19	91D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-09-16	东营市东营区市政控股集团有限公司	CNY	1.215	6.95	2026-09-15	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-16	广发控股(香港)有限公司	USD	0.13	4.31	2025-11-18	61D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-16	腾讯控股有限公司	CNY	10	3.1	2055-09-23	30	通讯	A1/A+/A	A1/A+/-
2025-09-16	腾讯控股有限公司	CNY	60	2.5	2035-09-23	10	通讯	A1/A+/A	A1/A+/-
2025-09-16	腾讯控股有限公司	CNY	20	2.1	2030-09-23	5	通讯	A1/A+/A	A1/A+/-
2025-09-17	东营市东营区市政控股集团有限公司	USD	0.07	6.9	2026-09-18	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-17	东营市东营区市政控股集团有限公司	CNY	1.346	6.9	2026-09-16	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-17	南阳财和投资有限公司	CNY	1.65	7.5	2026-09-16	364D	工业	-/-/-	-/-/-
2025-09-18	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.01	4.05	2026-09-23	365D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-18	招银国际租赁管理有限公司	USD	0.5	SOFR +63	2028-09-24	3	金融	A3/A/-	-/-/-
2025-09-18	广发控股(香港)有限公司	USD	1	4.33	2025-11-26	62D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-18	华泰证券股份有限公司	USD	5	SOFR +57	2028-09-25	3	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/--/--
2025-09-18	天长市农业发展有限公司	USD	0.1	6.99	2028-09-23	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-18	义乌市国有资本运营有限公司	USD	4.5	4.15	2028-09-24	3	城投	Baa2/--/BBB	--/--/BBB
2025-09-19	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.041	4.05	2025-12-30	95D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-19	四川省酒业集团有限责任公司	CNY	3.85	3.1	2028-09-25	3	日常消费品	-/-/-	-/-/-

资料来源: 中诚信亚太

## 中資境外債券二级市场：中資美元債券回報率上升

截至 9 月 19 日，中資美元債年初至今的回報率<sup>1</sup>较上周五上升 4.0bp 至 6.04%，其中投資級債券回報率下降 1.0bp 至 7.57%，高收益債券回報率上升 38.0bp 至 8.8%。按行業來看，非金融回報率為 6.68%，较上周五下降 5.0bp。金融回報率為 6.32%，较上周五下降 8.0bp。房地產回報率為 14.92%，较上周五上升 58.0bp。城投回報率為 5.47%，较上周五上升 14.0bp。

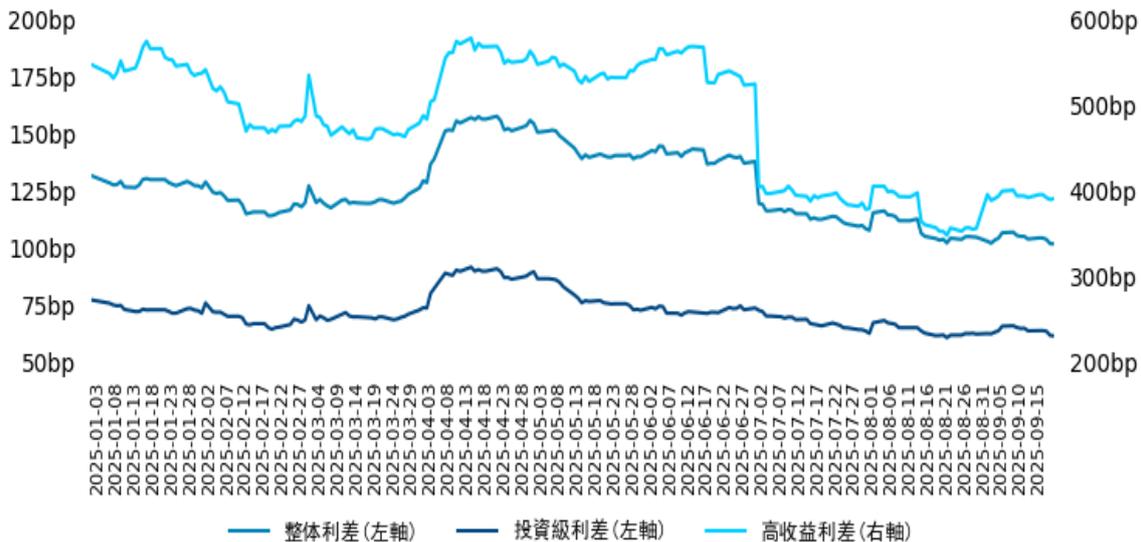
图 5: Markit iBoxx 中資美元債回報率情況



資料來源：中誠信亞太

截至 9 月 19 日，中資美元債的利差较上周五縮小 2.1bp 至 101.56bp，其中投資級債券利差縮小 2.2bp 至 61.39bp，高收益債券利差縮小 1.1bp 至 390.2bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中資美元債利差情況



資料來源：中誠信亞太

9 月 15 至 9 月 19 日收益率漲幅最大的 10 只債券如下表所示。其中昆明產業開發投資有限責任公司境外債收益率變動最大。

<sup>1</sup> 回報率以 2025 年 1 月 2 日為基數計算

**表 2：9 月 15 日至 9 月 19 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	98.108	0.01	341.58	25.402M
DFINVH 7 09/28/25	盐城东方投资开发集团有限公司	100.51	0.02	2.329	1.1496M
FTLNHD 4.625 10/15/25	新城控股集团有限公司	100.003	0.06	4.533	413.9
XIANGY 5.7 09/23/25	厦门象屿集团有限公司	100.141	0.01	-43.758	270.3
PDCTEV 7.5 04/10/26	平度市城市开发集团有限公司	100.329	0.55	6.862	263
JDZHSI 6.8 10/25/25	景德镇合盛产业投资发展有限公司	100.053	0.09	6.012	163.5
WFNGWI 8.6 01/24/26	潍坊水务投资集团有限公司	99.197	0.34	10.931	144.9
YWSOAO 4.1 10/20/25	义乌市国有资本运营有限公司	100.265	0.08	0.422	133.6
ICBCAS 3.58 PERP	中国工商银行(新西兰)有限公司	100.004	永续	2.066	123.7
CHDUIN 2.6 04/12/26	成都交子金融控股集团有限公司	98.725	0.55	4.976	113.7

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：大评级机构对 1 家中资主体进行调级行动

9 月 15 日至 9 月 19 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 3：跨境发行人评级行动情况（20250915-20250919）**

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	众诚汽车保险股份有限公司	金融	BBB+	稳定	2025/09/18	BBB	稳定	2024/09/25	惠誉	得益于其业务专营权的增强以及市场占有率的不断扩大，公司的企业状况持续改善

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](http://www.ccxap.com)

邮箱： [info@ccxap.com](mailto:info@ccxap.com)

电话： +852-28200711

传真： +852-28208020