

2025 年第 37 期
9 月 22 日 - 9 月 26 日

中资境外债新发行减少；二级市场回报率下降

热点事件：中国 8 月工业企业利润总额累积同比增长 0.9%；美国 8 月核心 PCE 物价指数符合预期

9 月 27 日，中国公布 8 月工业企业利润总额，累积为 46,929.7 亿元，同比增长 0.9%；9 月 28 日，美国 8 月核心 PCE 物价指数，同比上升 2.9%，环比增长 0.2%，均符合预期。

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 26 日，美元兑人民币中间价收于 7.1152，较上周五上升 24.0bp。美元指数收于 98.15，较上周五上升 0.52%。

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。美联储降息落地，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 22 日至 9 月 26 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 24.83 亿美元，较上周下跌 19.47%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 16.61 亿美元债券。

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率下降

截至 9 月 26 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下降 8.0bp 至 5.96%，其中投资级债券回报率下降 5.0bp 至 7.53%，高收益债券回报率下降 32.0bp 至 8.49%。

评级行动：中诚信亚太授予 2 家主体评级

9 月 22 日至 9 月 26 日，中诚信亚太授予 2 家主体评级，泰州医药城控股集团有限公司和成都新都投资集团有限公司。



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 月工业企业利润总额累积同比增长 0.9%；美国 8 月核心 PCE 物价指数符合预期

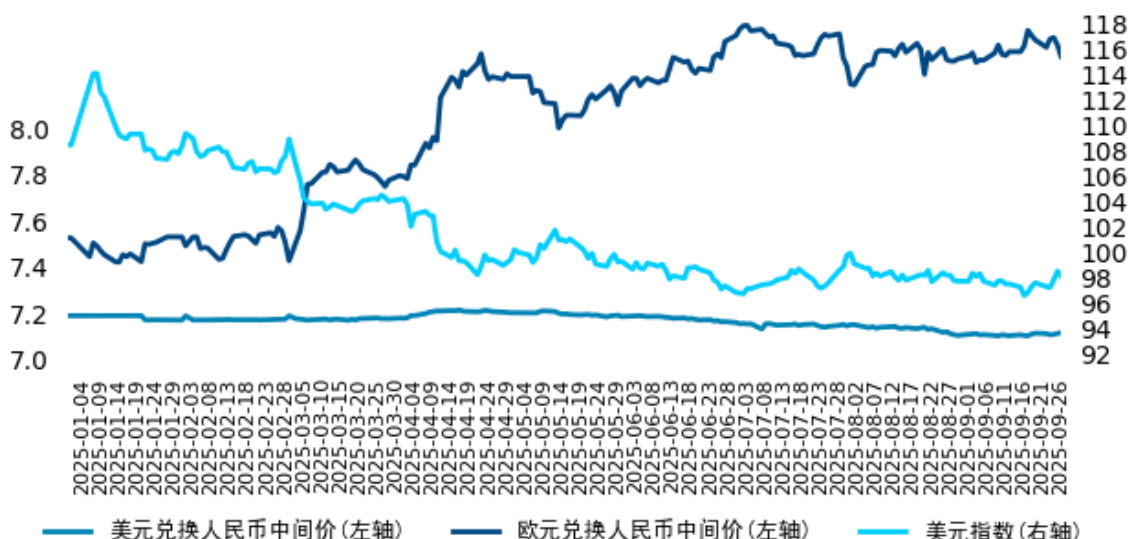
9 月 27 日，中国公布 8 月工业企业利润总额，累积为 46929.7 亿元，同比增长 0.9%，扭转了自今年 5 月份以来企业累计利润持续下降态势。8 月份，规模以上工业企业利润同比由上月下降 1.5% 转为增长 20.4%。分企业类型看，私营企业利润明显加快：规模以上工业企业中，前 8 个月国有控股企业实现利润总额 15156.5 亿元，同比下降 1.7%；股份制企业实现利润总额 34931.9 亿元，增长 1.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 11723.6 亿元，增长 0.9%；私营企业实现利润总额 13076.1 亿元，增长 3.3%。分行业看，前 8 个月采矿业实现利润总额 5661.1 亿元，同比下降 30.6%；制造业实现利润总额 35233.5 亿元，增长 7.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 6035.1 亿元，增长 9.4%。

9 月 28 日，美国 8 月核心 PCE 物价指数，同比上升 2.9%，环比增长 0.2%，均符合预期。8 月消费支出经通胀调整后增长 0.4%，高于预期的 0.2%，连续三个月保持强劲。分项来看，服务业成本是推动整体物价上涨的主因，其中不含住房的“超级核心通胀”主要由金融服务、餐饮服务和交通费用拉动。报告指出，金融服务成本的上涨源自股市活跃及其相关服务，与关税并无直接联系。与此形成对比的是商品价格持续疲软，数据显示，市场预期的耐用品通胀反弹并未出现，其价格在 8 月再度下跌，非耐用品价格也呈下降趋势。

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 26 日，美元兑人民币中间价收于 7.1152，较上周五上升 24.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.3117，较上周五下降 717.0bp。美元指数收于 98.152，较上周五上升 0.51%。

图 1：人民币汇率情况

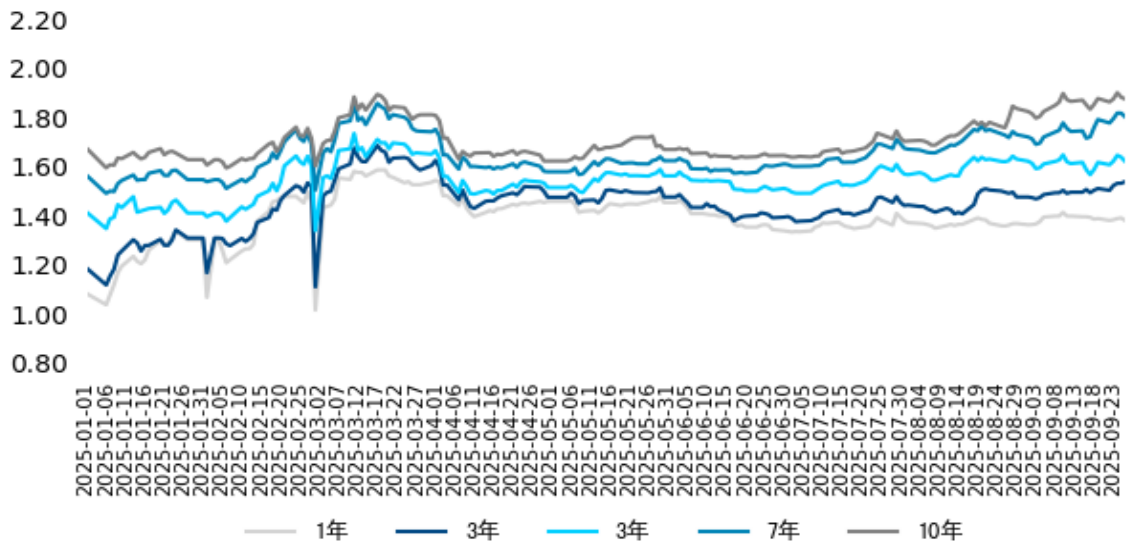


资料来源：中诚信亚太

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 26 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 1.3825%、1.5401%、1.6234%、1.8046% 和 1.8768%。与上周五相比，1 年期下降 0.75bp、3 年期上升 2.77bp、5 年期上升 0.48bp、7 年期上升 1.12bp 和 10 年期下降 0.21bp。

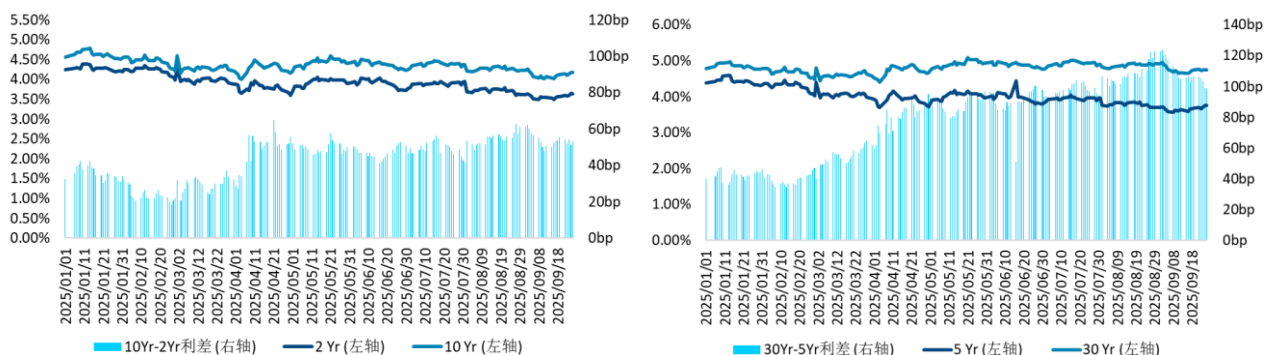
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

美联储降息落地，美国国债收益率上行。截至 9 月 26 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.6430%、3.7650%、4.1755% 和 4.7487%，较上周五分别上升 7.15bp、8.81bp、4.81bp 和 0.49bp。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 2.34bp 至 53.25bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五缩小 8.32bp 至 98.37bp。

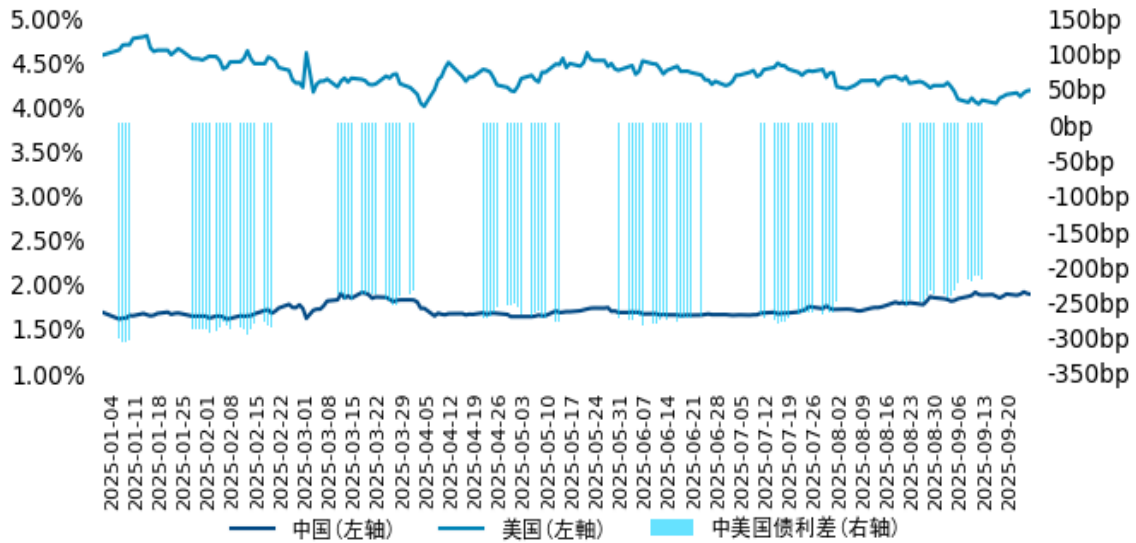
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 9 月 26 日，中美 10 年期国债利差为-229.9bp，较上周五缩小 5.0bp，较年初扩大 59.5bp。

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 22 日至 9 月 26 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 24.83 亿美元，较上周下跌 19.47%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 16.61 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250922-20250926）

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)
2025/9/22	中国民生银行股份有限公司香港分行	USD	3	SOFR +51	2028/9/29	3	银行	Baa3/-/-	Baa3/-/-
2025/9/22	中国民生银行股份有限公司香港分行	CNY	10	1.95	2028/9/29	3	银行	Baa3/-/-	Baa3/-/-
2025/9/22	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.225	4.15	2028/9/25	1096D	金融	-/BBB+/BBB+	-/-/-
2025/9/22	南阳城投控股有限公司	CNY	5	5.4	2028/9/29	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/22	上海复星高科技(集团)有限公司	CNY	10.	4.9	2028/9/29	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2025/9/23	蚌埠高新投资集团有限公司	CNY	2.1	5.1	2028/9/26	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/23	中国平安保险海外(控股)有限公司	USD	3	5	2025/10/8	10	金融	Baa2/-/-	Baa2/-/-
2025/9/23	中信证券国际有限公司	CNY	0.67	0	2028/10/11	3.04	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025/9/23	中信证券国际有限公司	CNY	0.34	0	2028/10/11	3.04	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025/9/23	信银(香港)投资有限公司	CNY	0.075	0	2025/12/31	96D	金融	-/BBB+/BBB+	-/-/-
2025/9/23	广发控股(香港)有限公司	USD	0.2	4.26	2025/12/29	90D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025/9/23	龙口市城乡建设投资发展有限公司	USD	1.1	4.85	2028/9/26	3	城投	-/-/-	-/-/-

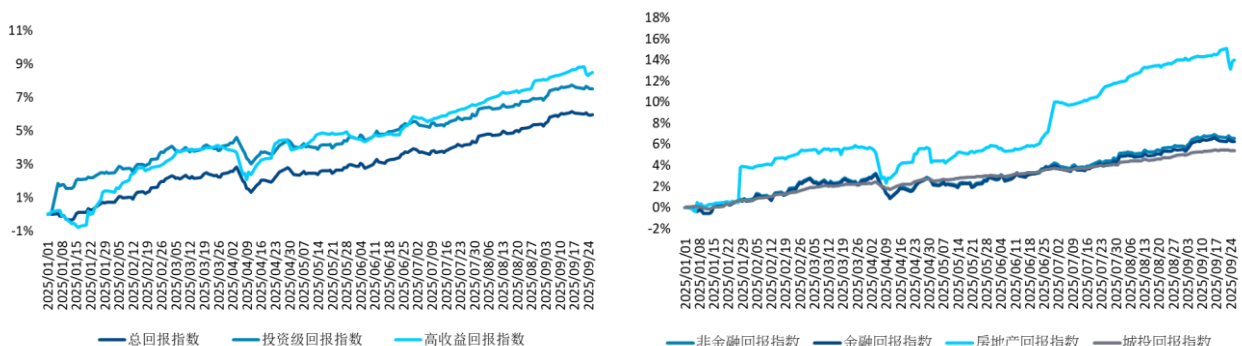
2025/9/23	南京溧水经济技术开发区集团有限公司	EUR	1.3	3.7	2028/9/26	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/23	彭泽县城市发展建设集团有限公司	CNY	3.33	6.4	2028/9/30	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/23	新城控股集团股份有限公司	USD	1.6	11.88	2028/9/30	2	房地产	-/B/-	-/B/-
2025/9/23	邹城市国资控股集团有限公司	CNY	4	6.7	2028/9/25	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/24	广西交通投资集团有限公司	USD	2	4.1	2028/9/29	2	金融	Baa2/-/BBB	-/-/BBB
2025/9/24	东方证券股份有限公司	USD	3	SOFR +59	2028/9/29	3	金融	Baa2/BBB/-	Baa2/-/-
2025/9/24	益阳市赫山区发展集团有限公司	CNY	10	5.4	2028/9/29	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/24	益阳市赫山区发展集团有限公司	CNY	2.54	6.2	2028/9/29	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/24	淄博高新国有资本投资有限公司	CNY	3	6.9	2028/9/29	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025/9/25	中国银行股份有限公司悉尼分行	AUD	1.5	3M BBSW +75	2028/10/3	3	银行	A1/-/-	-/-/-
2025/9/25	中信证券国际有限公司	USD	0.05	9	2025/12/30	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025/9/25	中信证券国际有限公司	EUR	0.02	0	2026/10/2	365D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025/9/25	广发控股(香港)有限公司	USD	0.12	4.28	2026/1/30	122D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025/9/25	广发控股(香港)有限公司	USD	0.2	4.26	2025/12/30	89D	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下降

截至 9 月 26 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五下降 8.0bp 至 5.96%，其中投资级债券回报率下降 5.0bp 至 7.53%，高收益债券回报率下降 32.0bp 至 8.49%。按行业来看，非金融回报率为 6.57%，较上周五下降 10.0bp。金融回报率为 6.25%，较上周五下降 7.0bp。房地产回报率为 14.02%，较上周五下降 90.0bp。城投回报率为 5.41%，较上周五下降 6.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

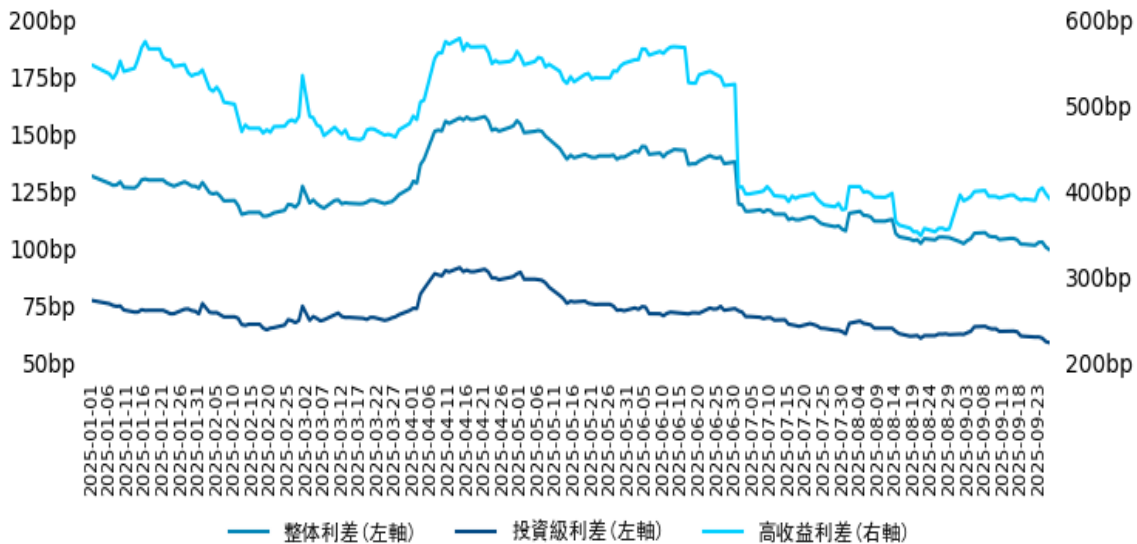


资料来源：中诚信亚太

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

截至 9 月 26 日，中资美元债的利差较上周五缩小 2.3bp 至 99.25bp，其中投资级债券利差缩小 2.7bp 至 58.65bp，高收益债券利差扩大 0.8bp 至 390.96bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

9 月 22 至 9 月 26 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中中国中信金融资产管理股份有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 9 月 22 日至 9 月 26 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)
CFAMCI 3.25 PERP	中国中信金融资产管理股份有限公司	100.028	永续	-5.708	250.1
VNKRLE 3.975 11/09/27	万科企业股份有限公司	77.46	2.12	17.155	229.5
FTLNHD 4.5 05/02/26	新城发展控股有限公司	97.014	0.60	9.845	153.5
WHGBIO 2.9 10/28/25	湖北省科技投资集团有限公司	100.142	0.09	1.06	148
VNKRLE 3.5 11/12/29	万科企业股份有限公司	69.893	4.13	13.212	140.4
YWSOAO 4.1 10/20/25	义乌市国有资本运营有限公司	100.346	0.07	-2.083	88.3
HXCEME 2.25 11/19/25	华新水泥股份有限公司	99.844	0.15	3.374	85.3
CHDUIN 2.6 04/12/26	成都交子金融控股集团有限公司	98.779	0.54	4.946	82.8
JDZHSI 6.8 10/25/25	景德镇合盛产业投资发展有限公司	100.053	0.08	5.862	73.9
ZHHFGR 2.8 11/04/25	珠海华发集团有限公司	99.863	0.11	4.209	73.6

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 2 家主体评级

9 月 24 日，中诚信亚太首次授予泰州医药城控股集团有限公司（“医药城控股”）长期信用评级 A_g-，展望稳定。

9 月 26 日，中诚信亚太首次授予成都新都投资集团有限公司（“新都投资”）长期信用评级 BBB_g+, 展望稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20250922-20250926）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2025 年 9 月 24 日	医药城控股	A _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）由泰州医药高新技术产业开发区管理委员会直接全资拥有；（2）在泰州医药高新区（高港区）的基础设施建设和运营中发挥着关键的战略作用；（3）在获得政府支持方面拥有良好记录。然而，该公司的评级受到以下因素制约：（1）商业类活动风险敞口较大，主要为商业地产项目去库存压力；（2）公司债务负担加重，存在一定的短期债务压力；（3）或有负债风险中等。
2025 年 9 月 26 日	新都投资	BBB _g +	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）公司作为新都区现代城市综合运营主体的重要地位；（2）适中的债务杠杆水平；（3）在资产与股权转让等方面获得政府支持的记录。然而，该公司的评级受到以下因素制约：1）商业业务风险敞口中等；（2）存在一定短期债务偿付压力；（3）资产流动性偏弱。

资料来源：中诚信亚太

9 月 22 日至 9 月 26 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，对 1 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（20250922-20250926）

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	中航国际融资租赁有限公司	金融	Baa1	负面	2025/09/24	Baa1	下调观察	2025/05/19	穆迪	公司仍将通过母公司获得中国政府极高水平的间接支持
	珠海市珠光集团控股有限公司	金融	A-	正面	2025/09/22	A-	稳定	2024/09/17	联合国国际	公司战略地位提高，珠海市政府对公司的支持意愿提高
下调	中国海外宏洋集团有限公司	房地产	Baa3	负面	2025/09/22	Baa3	稳定	2024/04/17	穆迪	公司杠杆率高于预期，改善前景存在不确定性

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