

2025 年第 38 期
9 月 29 日 - 10 月 10 日

中资境外债新发行清淡；二级市场回报率上升

热点事件：中国 9 月官方制造业 PMI 高于预期；美国政府停摆，多项数据或将退出公布

9 月 30 日，中国公布 9 月官方制造业 PMI 为 49.8，高于预期和前值；10 月 1 日，由于美国政府停摆，来自美国经济分析局（BEA）、劳工统计局（BLS）、人口普查局和美国农业部的几个关键经济数据或将推迟公布。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去一周，人民币有所升值。截至 10 月 10 日，美元兑人民币中间价收于 7.1048，较上周五下降 104.0bp。美元指数收于 98.978，较上周五上升 0.83%。

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。由于市场认为美联储可能在 10 月进一步降息，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：由于国庆假期，中资境外债新发行清淡

9 月 29 日至 10 月 10 日，中资企业在境外市场新发行 9 只债券，合计约 5.5 亿美元。其中，城投为主要发行人，共发行 3.3 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 10 月 10 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 54.0bp 至 6.5%，其中投资级债券回报率上升 63.0bp 至 8.16%，高收益债券回报率上升 1.0bp 至 8.5%。

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 29 日至 10 月 10 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

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 9 月官方制造业 PMI 高于预期；美国政府停摆，多项数据或将退出公布

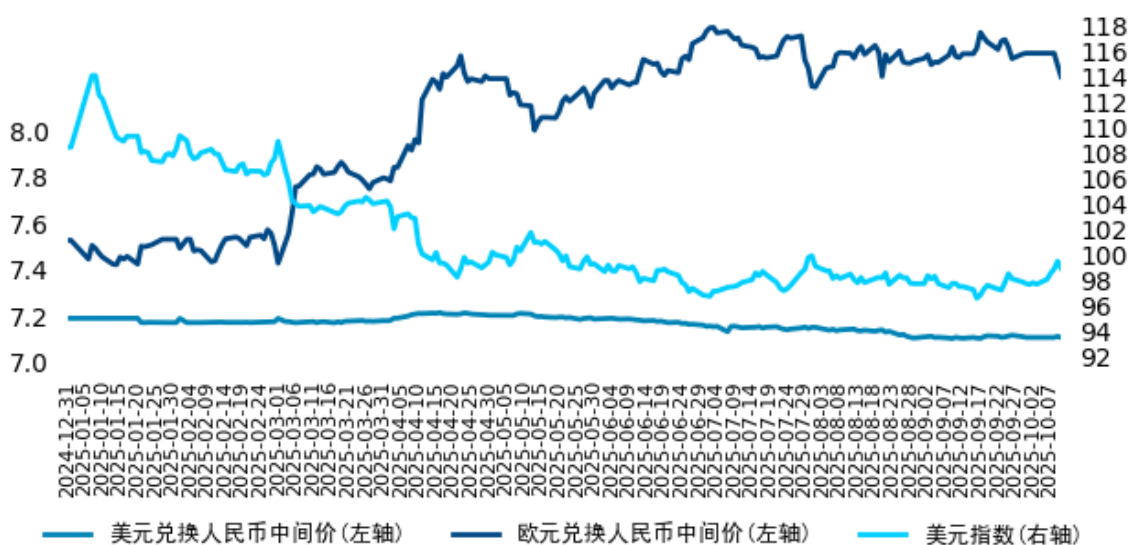
9 月 30 日，中国公布 9 月官方制造业 PMI 为 49.8，高于预期和前值。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.0%，比上月上升 0.2 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 48.8%，比上月下降 0.1 个百分点，低于临界点；小型企业 PMI 为 48.2%，比上月上升 1.6 个百分点，仍低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数均高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 51.9%，比上月上升 1.1 个百分点，表明制造业生产扩张加快。新订单指数为 49.7%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业市场需求景气水平继续改善。原材料库存指数为 48.5%，比上月上升 0.5 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅继续收窄。从业人员指数为 48.5%，比上月上升 0.6 个百分点，表明制造业企业用工景气度改善。供应商配送时间指数为 50.8%，比上月上升 0.3 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间持续加快。

10 月 1 日，由于美国政府停摆，来自美国经济分析局（BEA）、劳工统计局（BLS）、人口普查局和美国农业部的几个关键经济数据或将推迟公布，包括但不限于：非农就业报告、美国 GDP 数据、CPI 报告和农业报告等。经济分析人士认为，美国目前面临就业疲软、通胀顽固的复杂经济局面，重要数据统计工作的“停摆”将影响美国联邦储备委员会判断经济是否需要刺激。除了不发布报告之外，劳工部还指出，“所有劳工统计局调查的在进行中的数据收集活动都将停止”，这意味着如果停摆持续，其他报告也可能推迟。该声明称：“在停摆期间，BLS 网站不会更新新内容，也不会在出现技术故障时恢复。”

汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去一周，人民币有所升值。截至 10 月 10 日，美元兑人民币中间价收于 7.1048，较上周五下降 104.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.2338，较上周五下降 779.0bp。美元指数收于 98.978，较上周五上升 0.83%。

图 1：人民币汇率情况

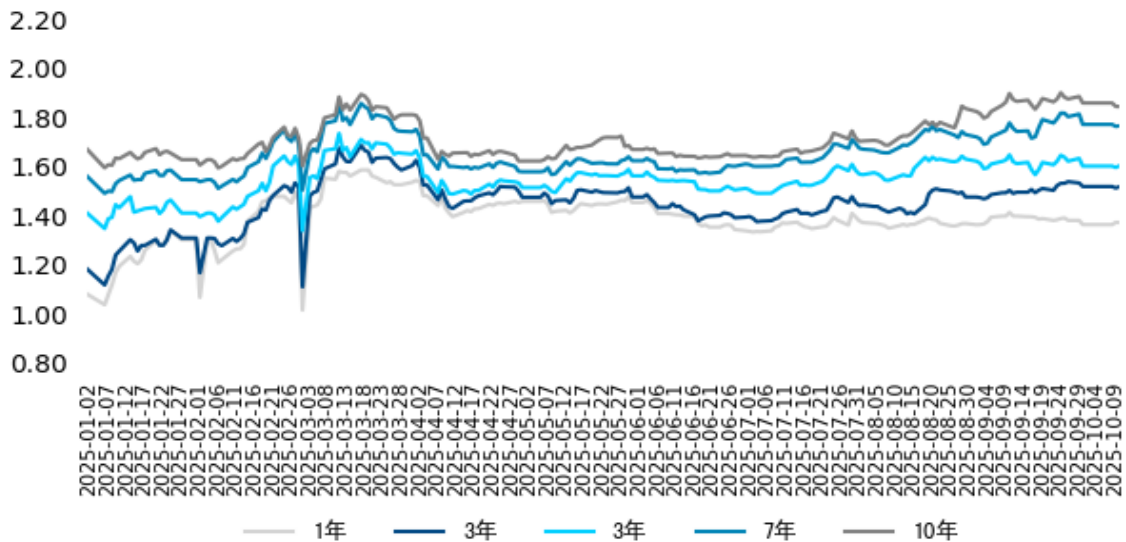


资料来源：中诚信亚太

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，中国国债收益率下行。截至 10 月 10 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 1.3741%、1.5198%、1.6050%、1.7676%和 1.8460%。较上周五分别下降 0.84bp、2.03bp、1.84bp、3.70bp 和 3.08bp。

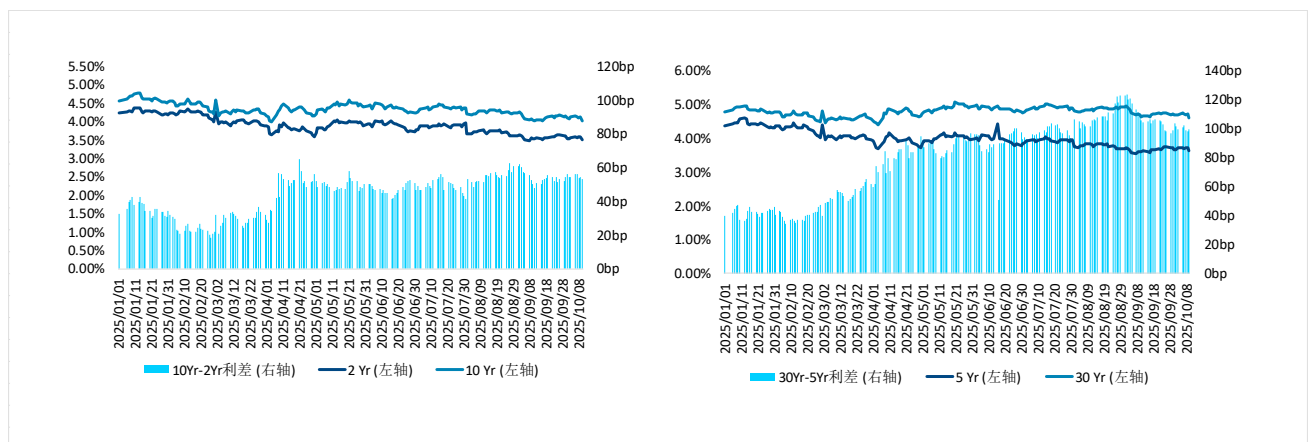
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于市场认为美联储可能在 10 月进一步降息，美国国债收益率下行。截至 10 月 10 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.5015%、3.6247%、4.0322%和 4.6187%，较上周五分别下降 14.15bp、14.03bp、14.33bp 和 13.00bp。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 0.18bp 至 53.07bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 1.03bp 至 99.40bp。

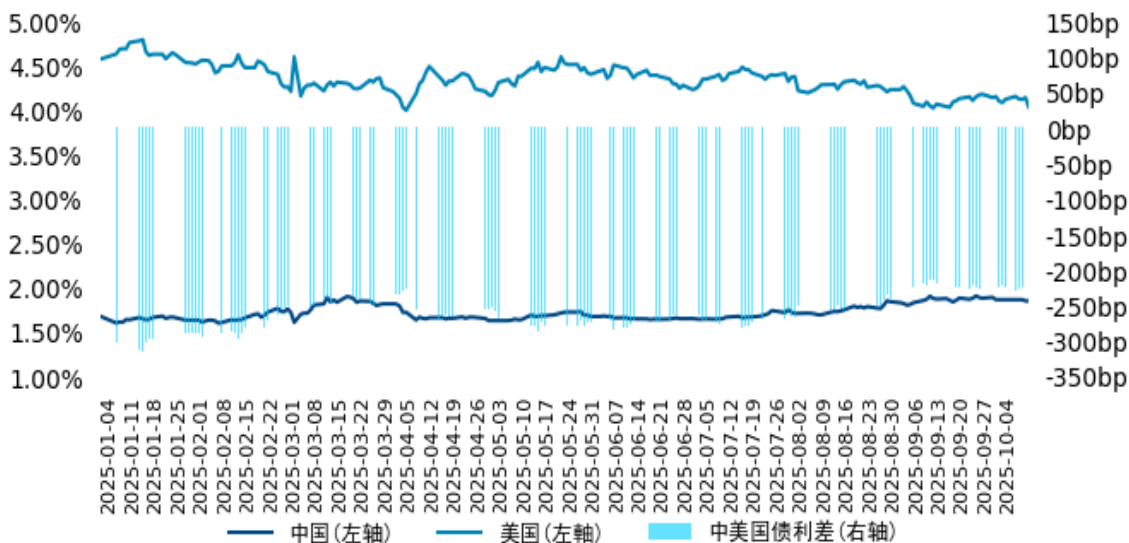
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 10 月 10 日，中美 10 年期国债利差为-218.6bp，较上周五缩小 11.3bp，较年初扩大 70.8bp。

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：由于国庆假期，中资境外债新发行清淡

9 月 29 日至 10 月 10 日，中资企业在境外市场新发行 9 只债券，合计约 5.5 亿美元。其中，城投为主要发行人，共发行 3.3 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250929-20251010）

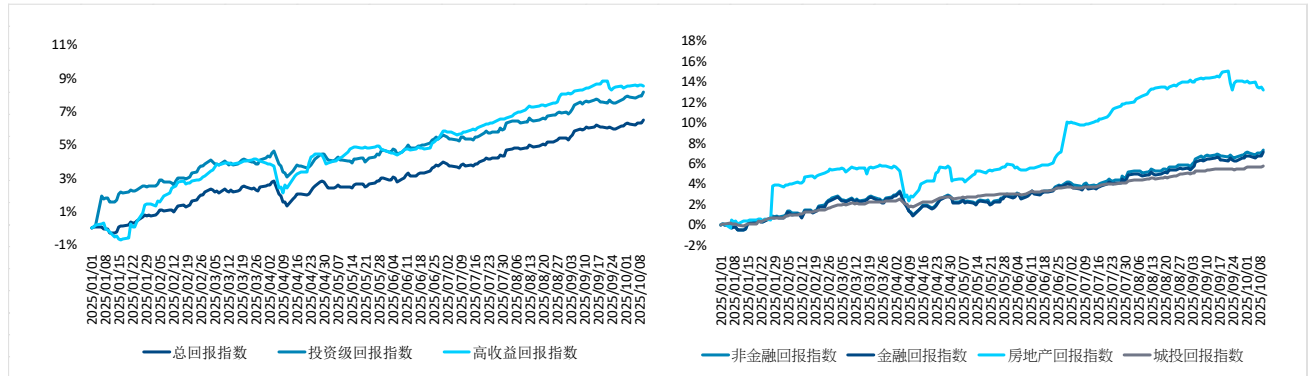
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限 (年)	行业	主体评级(穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2025-09-29	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	5	1.96	2026-10-07	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-30	新昌县交通投资集团有限公司	EUR	1	3.65	2028-10-10	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-10-02	广发控股（香港）有限公司	USD	0.5	SOFR +25	2026-10-08	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-08	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.07	4.15	2026-04-14	182D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-10-08	广发控股（香港）有限公司	USD	0.08	4.15	2026-04-13	185D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-09	广发控股（香港）有限公司	USD	0.8	4.25	2026-01-13	91D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-10	中信证券国际有限公司	USD	0.05	4.06	2025-11-20	31D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-10-10	珠海华发集团有限公司	CNY	14.2	3.05	2028-10-17	3	城投	--/--/BBB	--/--/BBB
2025-10-10	淄博高新国有资本投资有限公司	USD	0.4	6.95	2028-10-15	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 10 月 10 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 54.0bp 至 6.5%，其中投资级债券回报率上升 63.0bp 至 8.16%，高收益债券回报率上升 1.0bp 至 8.5%。按行业来看，非金融回报率为 7.35%，较上周五上升 77.0bp。金融回报率为 7.08%，较上周五上升 83.0bp。房地产回报率为 13.22%，较上周五下降 81.0bp。城投回报率为 5.73%，较上周五上升 32.0bp。

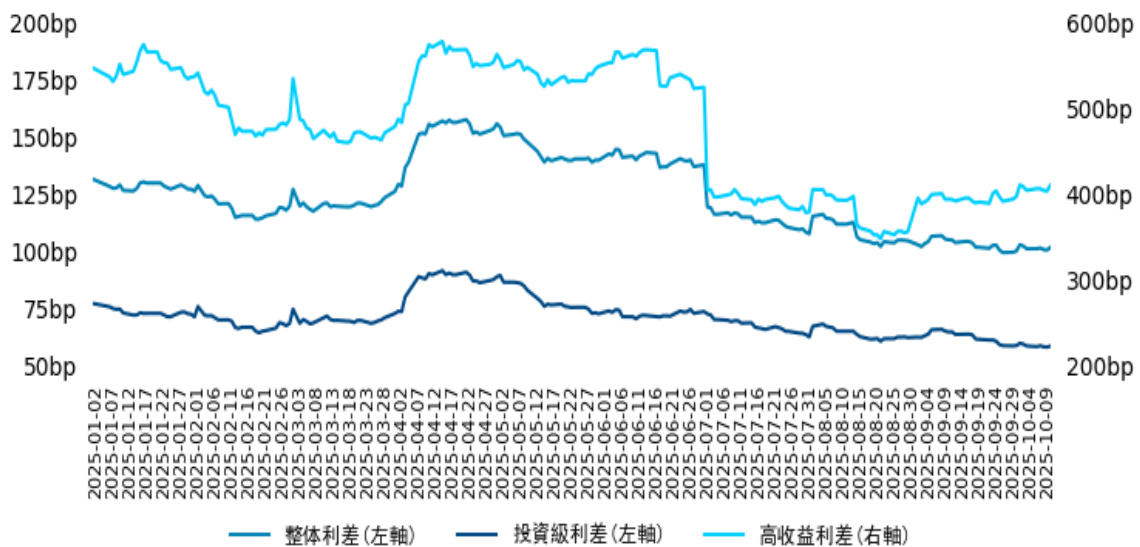
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 10 月 10 日，中资美元债的利差较上周五扩大 2.3bp 至 101.5bp，其中投资级债券利差缩小 0.2bp 至 58.47bp，高收益债券利差扩大 18.8bp 至 409.72bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

9 月 29 至 10 月 10 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中新城发展控股有限公司境外债收益率变动最大。

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

表 2：9 月 29 日至 10 月 10 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)
FTLNHD 4.625 10/15/25	新城发展控股有限公司	22351.6	100.033	0.01	7.171
COGO 2.45 02/09/26	中国海外宏洋集团有限公司	695.3	99.464	0.32	7.97
EHICAR 7 09/21/26	一嗨汽车租赁有限公司	528.8	80.493	0.94	32.973
GWFOOD 2.349 10/29/25	温氏食品集团股份有限公司	510.3	99.845	0.04	6.58
FWDGHD 8.045 PERP	富卫集团控股有限公司	431.8	100.383	永续	11.303
EHICAR 12 09/26/27	一嗨汽车租赁有限公司	337.5	67.192	1.95	37.11
YWSOA0 4.1 10/20/25	义乌市国有资本运营有限公司	320.4	100.522	0.02	41.823
WHGBIO 2.9 10/28/25	湖北省科技投资集团有限公司	302.5	100.104	0.04	0.217
ZOUCAO 8 12/14/25	邹城市城资控股集团有限公司	203.1	100.061	0.17	7.518
ZHHFGR 2.8 11/04/25	珠海华发集团有限公司	166.5	100.043	0.06	1.915

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 1 家中资主体进行调级行动

9 月 29 日至 10 月 10 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（20250929-20251010）

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	江油鸿飞投资(集团)有限公司	城投	BBB	稳定	2025/09/29	BBB-	稳定	2025/05/07	联合国国际	江油鸿飞的战略重要性将保持不变，同时江油政府会继续确保江油鸿飞稳定运营的预期

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