

2025 年第 39 期
10 月 13 日 – 10 月 17 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 9 月 CPI 同比下降 0.3%，低于预期；美联储公布经济状况褐皮书

10 月 15 日，中国公布 9 月 CPI，同比下降 0.3%，预测值为-0.1%；10 月 16 日，美联储公布经济状况褐皮书，显示受关税影响，9 月初到 10 月中旬美国所有联邦储备区物价继续上涨。

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 10 月 17 日，美元兑人民币中间价收于 7.0949，较上周五下降 99.0bp。美元指数收于 98.433，较上周五下降 0.54%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。由于美联储或将继续降息，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：中资境外债新发行增加

10 月 13 日至 10 月 17 日，中资企业在境外市场新发行 42 只债券，合计约 26.34 亿美元，较上周上升 378.85%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 17.53 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 17 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 26.0bp 至 6.76%，其中投资级债券回报率上升 30.0bp 至 8.46%，高收益债券回报率下降 5.0bp 至 8.45%。

评级行动：各大评级机构对 3 家中资主体进行调级行动

10 月 13 日至 10 月 17 日，各大评级机构对 3 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 CPI 同比下降 0.3%，低于预期；美联储公布经济状况褐皮书

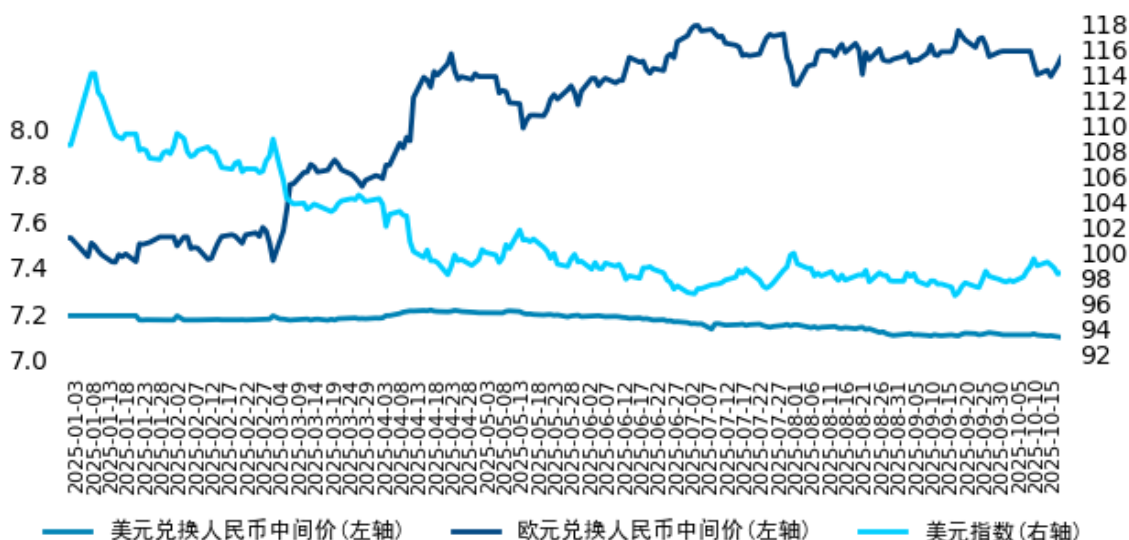
10 月 15 日，中国公布 9 月 CPI，同比下降 0.3%，预测值为-0.1%。9 月份 CPI 同比下降主要是翘尾影响所致。本月 CPI-0.3%的同比变动中，翘尾影响约为-0.8 个百分点。金饰品和铂金饰品价格分别上涨 42.1%和 33.6%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅连续第 5 个月扩大。9 月 PPI 环比连续两个月持平，同比降幅有所收窄。

10 月 16 日，美联储公布经济状况褐皮书，显示受关税影响，9 月初到 10 月中旬美国所有联邦储备区物价继续上涨。报告显示，自 9 月初到 10 月中旬，许多联邦储备区由于进口成本以及保险、医疗保健和技术解决等服务成本上升，导致投入成本增速加快。一些制造业和零售业公司已将更高进口成本完全转嫁给客户。许多联邦储备区报告预计，经济不确定性加剧将拖累经济活动。有联邦储备区报告明确指出，政府长期“关门”将给经济增长带来下行风险。

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 10 月 17 日，美元兑人民币中间价收于 7.0949，较上周五下降 99.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.3074，较上周五上升 736.0bp。美元指数收于 98.433，较上周五下降 0.54%。

图 1：人民币汇率情况

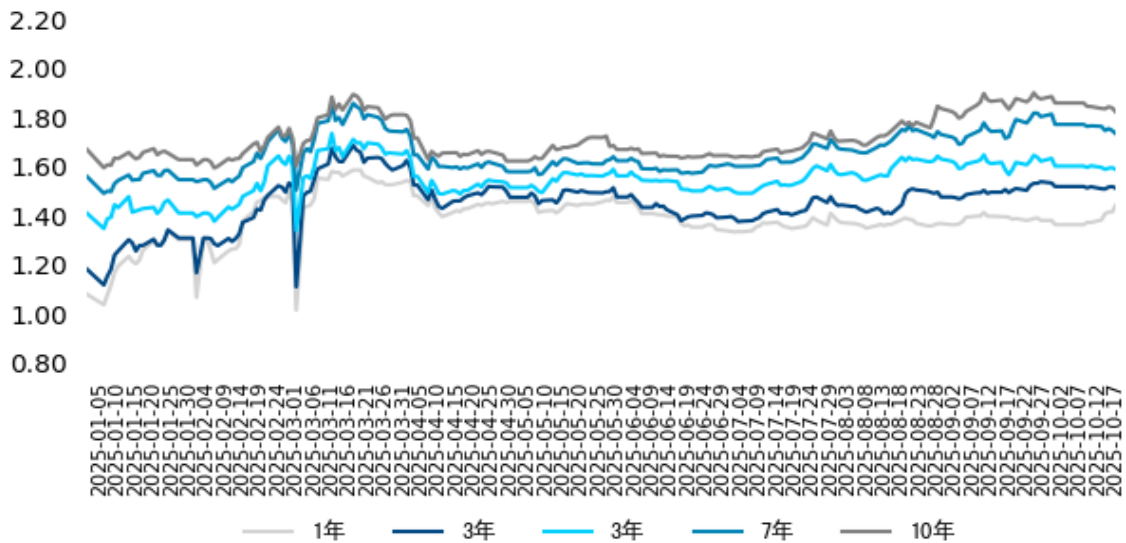


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 10 月 17 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 1.4434%、1.5140%、1.5899%、1.7359%和 1.8246%。与上周五相比，1 年期上升 6.93bp、3 年期下降 0.58bp、5 年期下降 1.51bp、7 年期下降 3.17bp 和 10 年期下降 2.14bp。

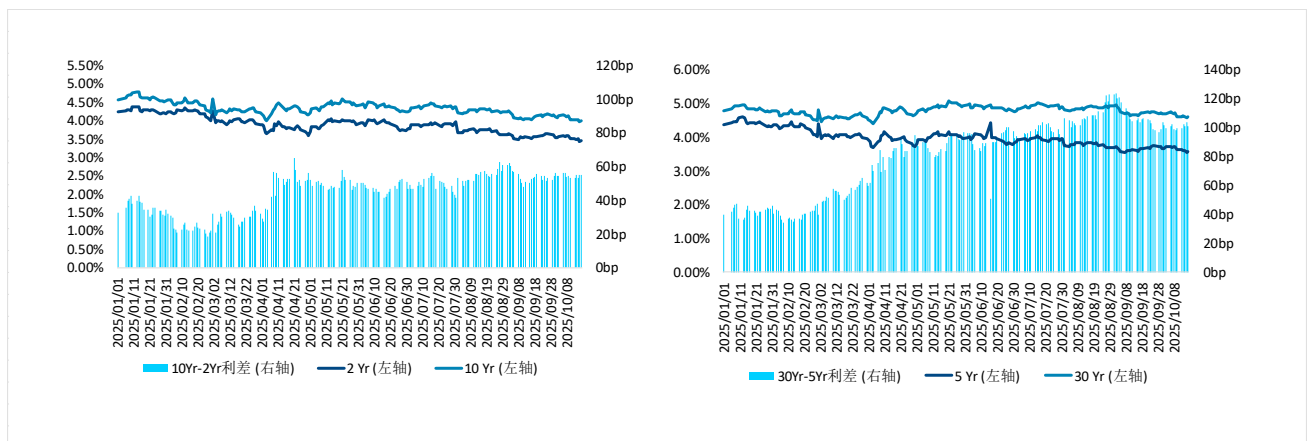
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美联储或将继续降息，美国国债收益率下行。截至 10 月 17 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.4573%、3.5916%、4.0088% 和 4.6053%，较上周五分别下降 4.42bp、3.31bp、2.34bp 和 1.34bp。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 2.08bp 至 55.15bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 1.97bp 至 101.37bp。

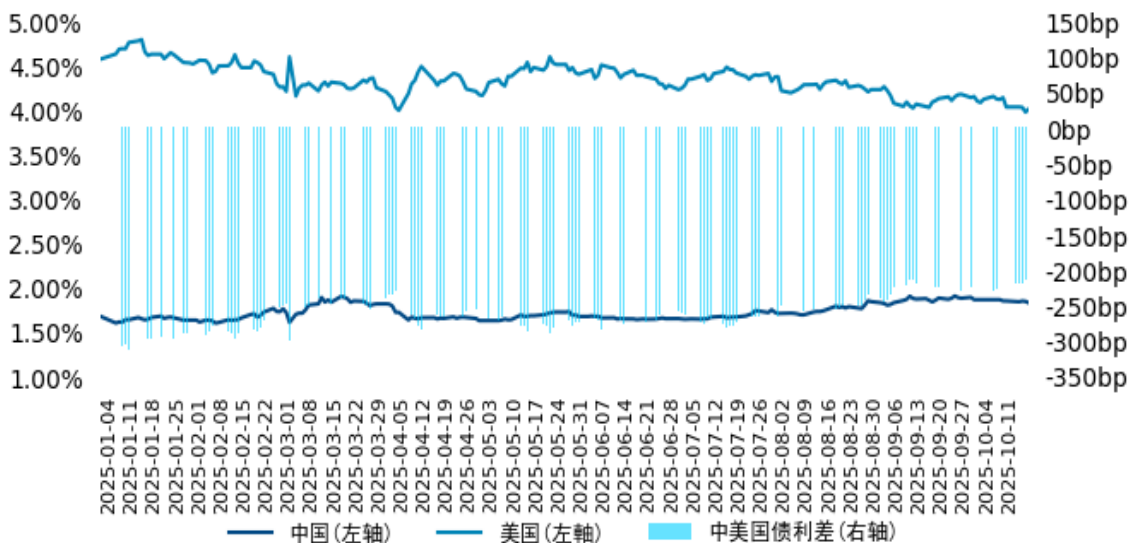
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 10 月 17 日，中美 10 年期国债利差为 -218.4bp，较上周五缩小 0.2bp，较年初扩大 71.0bp。

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

10 月 13 日至 10 月 17 日，中资企业在境外市场新发行 42 只债券，合计约 26.34 亿美元，较上周上升 378.85%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 17.53 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20251013-20251017）

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)
2025-10-13	广发控股（香港）有限公司	CNY	3	2.25	2026-10-16	361D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-13	中信建投证券股份有限公司	CNY	2.6	1.8	2025-12-19	59D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-10-13	中信证券国际有限公司	USD	0.2	4.15	2026-01-15	90D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-10-13	广发控股（香港）有限公司	HKD	1	3.42	2026-07-15	273D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-13	广发控股（香港）有限公司	USD	0.1	4.15	2026-01-16	93D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-14	中国银行有限公司/澳门	USD	6	SOFR +48	2028-10-21	3	银行	A1/A/--	A1/A/A
2025-10-14	中国银行有限公司/澳门	CNY	25	1.9	2028-10-21	3	银行	A1/A/--	A1/A/A
2025-10-14	江门市新会新控集团有限公司	CNY	13.85	2.8	2028-10-20	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-10-14	济南高新控股集团有限公司	USD	1.9	4.15	2028-10-20	3	城投	--/--/BBB	--/--/BBB
2025-10-14	肥城华裕产业集团有限公司	CNY	2.48	3.5	2028-09-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-10-14	国泰君安国际控股有限公司	USD	1	3.91	2026-10-20	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2025-10-14	中信证券国际有限公司	USD	0.103	3.96	2026-07-21	273D	金融	-/BBB+/-	-/-/-

2025-10-14	中信建投国际金融控股有限公司	HKD	0.7	3.75	2026-01-22	97D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-10-14	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.58	4.15	2026-04-21	182D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2025-10-14	广发控股（香港）有限公司	USD	0.5	SOFR+56	2026-10-20	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-14	中信证券国际有限公司	HKD	1.2	3.23	2025-11-21	31D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-10-14	广发控股（香港）有限公司	USD	0.1	4.15	2026-01-21	92D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-14	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	0.8	1.78	2026-01-22	97D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-10-14	中信证券国际有限公司	USD	0.038	0	2026-01-16	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-10-14	广发控股（香港）有限公司	USD	0.6	SOFR+56	2026-10-21	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-14	广发控股（香港）有限公司	USD	0.14	4.11	2026-04-16	182D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-14	中信证券国际有限公司	USD	0.094	9	2026-01-16	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-10-15	中国水务集团有限公司	USD	1.5	5.875	2030-10-22	5	公用事业	Ba1/BB+/-	Ba1/BB+/-
2025-10-15	成都中法生态园投资发展有限公司	USD	1.0	4.3	2028-10-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-10-15	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.3	4.2	2026-01-22	92D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-10-15	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.49	4.07	2026-07-21	274D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-10-15	天风国际证券集团有限公司	USD	0.06	4.9	2026-07-16	272D	金融	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2025-10-15	华泰国际金融控股有限公司	HKD	3.85	0	2026-04-22	182D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-10-15	交银国际控股有限公司	USD	0.006	0	2028-10-24	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-10-15	广发控股（香港）有限公司	USD	0.09	4.19	2026-03-05	126D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-16	菏泽市铁路投资发展集团有限公司	CNY	8.0	4.5	2028-10-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-10-16	嵊州市投资控股有限公司	USD	1.0	4.25	2028-10-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-10-16	广发控股（香港）有限公司	USD	0.3	4.11	2026-10-20	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-16	交银国际控股有限公司	USD	0.006	0	2028-10-24	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-10-16	中信证券国际有限公司	USD	0.2	0	2026-01-23	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-10-16	交银国际控股有限公司	USD	0.006	0	2028-10-24	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-10-16	广发控股（香港）有限公司	USD	0.15	4.15	2026-04-22	182D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-10-17	交银国际控股有限公司	USD	0.006	0	2028-10-24	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-10-17	交银国际控股有限公司	USD	0.006	0	2028-10-24	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-10-17	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.8	4.28	2026-01-27	96D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-

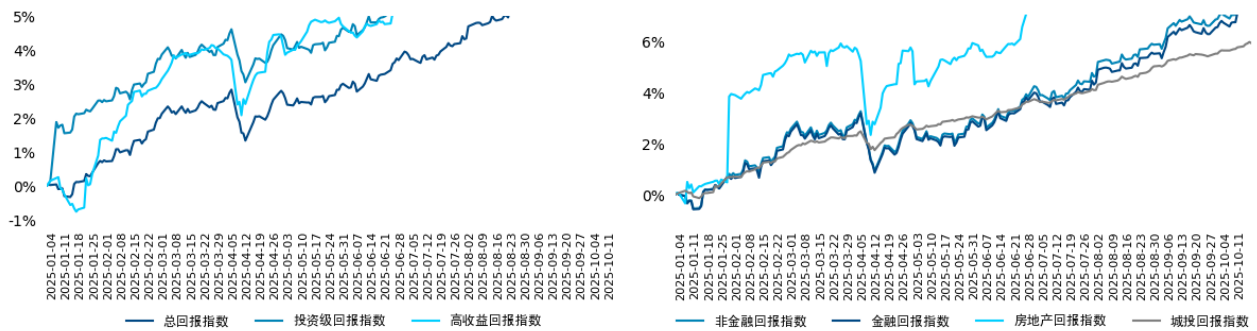
2025-10-17	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.3	4.26	2026-01-27	96D	金融	Baa1/BBB+/ --	-/-/-
2025-10-17	中信建投国际金融控股有限公司	HKD	0.7	3.6	2026-01-23	93D	金融	-/-/-	-/-/-

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 17 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 26.0bp 至 6.76%，其中投资级债券回报率上升 30.0bp 至 8.46%，高收益债券回报率下降 5.0bp 至 8.45%。按行业来看，非金融回报率为 7.7%，较上周五上升 36.0bp。金融回报率为 7.46%，较上周五上升 38.0bp。房地产回报率为 13.04%，较上周五下降 18.0bp。城投回报率为 5.89%，较上周五上升 16.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

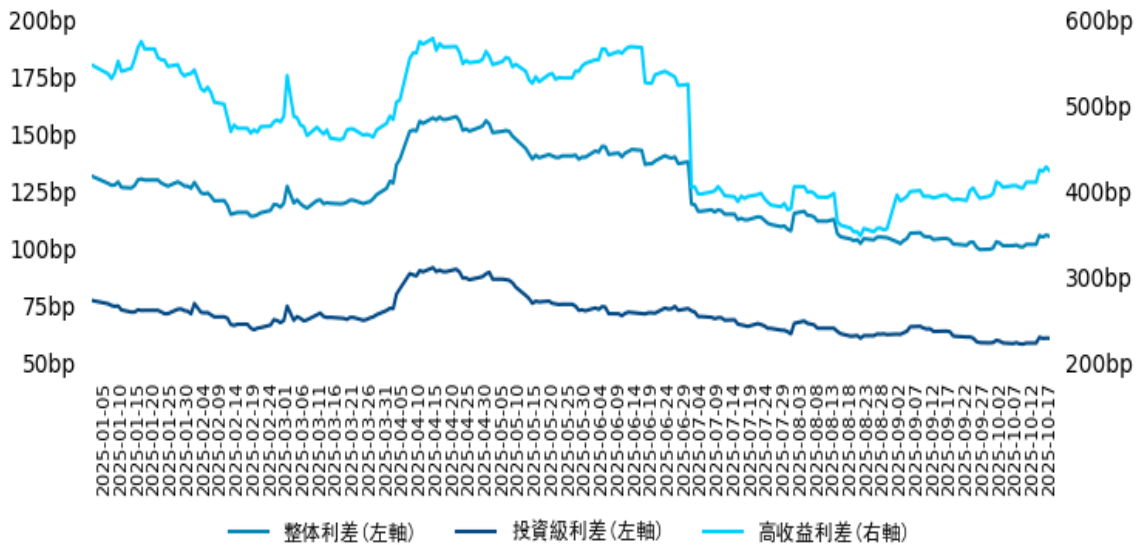


资料来源：中诚信亚太

截至 10 月 17 日，中资美元债的利差较上周五扩大 3.6bp 至 105.06bp，其中投资级债券利差扩大 2.1bp 至 60.57bp，高收益债券利差扩大 13.5bp 至 423.22bp。

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

10 月 13 至 10 月 17 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中景德镇合盛产业投资发展有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：10 月 13 日至 10 月 17 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)
JDZHSI 6.8 10/25/25	景德镇合盛产业投资发展有限公司	100.053	0.01	-2.650	4.6231M
WHGBIO 2.9 10/28/25	湖北省科技投资集团有限公司	100.115	0.02	-5.299	754.8
BNKEA 5.825 PERP	东亚银行有限公司	100.127	永续	-38.724	605.7
FWDGHD 8.045 PERP	富卫保险	100.435	永续	-143.847	499.4
GWFOOD 2.349 10/29/25	温氏食品集团股份有限公司	99.865	0.02	10.346	449.6
BCHINA 1.5 10/22/25	中国银行股份有限公司澳门分行	99.995	0.01	3.276	319.2
MEITUA 2 10/28/25	美团	99.967	0.02	4.065	164.8
AGRBK 1.2 10/22/25	中国农业银行股份有限公司香港分行	99.99	0.00	4.772	158.3
CHGDN 4 11/05/25	中广核国际有限公司	100.005	0.04	3.779	129.7
ICBCAS 3.2 10/25/25	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	100.05	0.01	-2.817	123.1

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 3 家中资主体进行调级行动

10 月 13 日至 10 月 17 日，各大评级机构对 3 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（20251013-20251017）

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	众安在线财产保险股份有限公司	金融	Baa1	正面	2025/10/13	Baa1	稳定	2024/06/05	穆迪	众安在线盈利能力改善，尤其是在非保险业务领域
	重庆丰都文化旅游集团有限公司	城投	BBB	稳定	2025/10/14	BBB-	稳定	2024/10/10	联合国际	丰都文旅在重庆市丰都县的战略重要性提升
	成都新津城市产业发展集团有限公司	城投	BBB	稳定	2025/10/14	BBB-	稳定	2024/10/15	联合国际	评级上调反映了公司战略重要性的提高

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