

## 2026 年第 3 期 1 月 19 日 - 1 月 23 日

### 中资境外债券发行减少；二级市场回报率上升

热点事件：中国四季度 GDP 同比增长 4.5%；美国 1 月标普全球制造业、服务业 PMI 初值低于预期

1 月 19 日，中国公布 2025 年四季度 GDP，同比增长 4.5%，高于预期；1 月 23 日，美国公布 1 月标普制造业、服务业 PMI 初值，分别为 51.9 和 52.5，均小幅低于预期。

#### 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 1 月 23 日，美元兑人民币中间价收于 6.9929，较上周五下降 149.0bp。美元指数收于 97.599，较上周五下降 1.79%。

#### 利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率普遍上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。市场预计美联储近期大概率不会降息，美国国债收益率普遍上行。

### 中资境外债券市场

#### 中资境外债券一级市场：中资境外债券发行减少

1 月 19 日至 1 月 23 日，中资企业在境外市场新发行 41 只债券，合计约 19.77 亿美元，较上周下跌 50.58%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 14.82 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 1 月 23 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 12.0bp 至 7.19%，其中投资级债券回报率上升 11.0bp 至 9.1%，高收益债券回报率上升 22.0bp 至 7.72%。

#### 评级行动：中诚信亚太授予 1 家主体评级

1 月 19 日，中诚信亚太首次授予中国农业银行长期信用评级为 AA<sub>+</sub>，评级展望为稳定。



### 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：中国四季度 GDP 同比增长 4.5%；美国 1 月标普全球制造业、服务业 PMI 初值低于预期

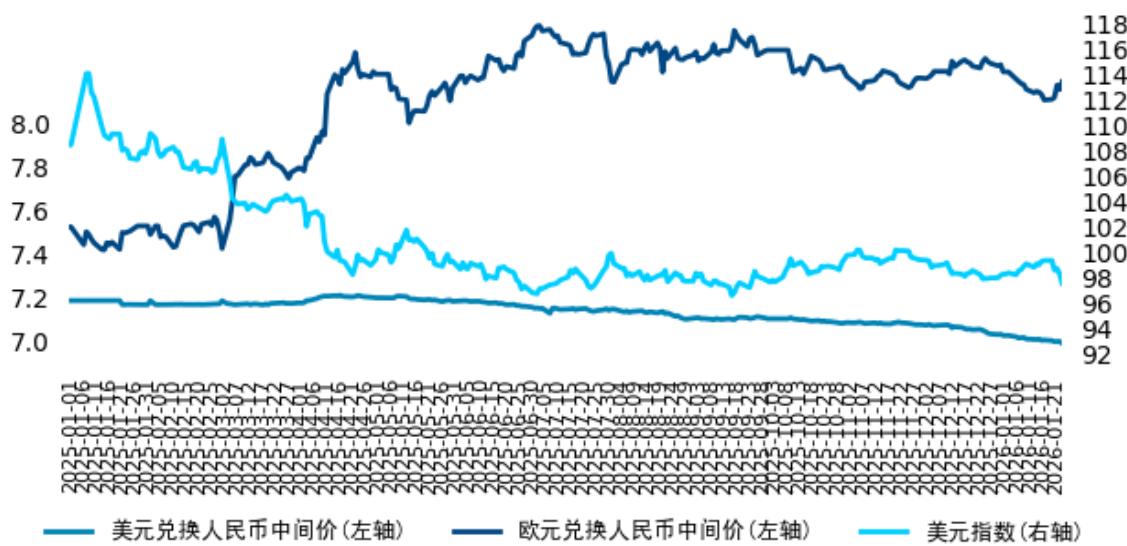
1 月 19 日，中国公布 2025 年四季度 GDP，同比增长 4.5%，高于预期。2025 年全年国内生产总值 1401879 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%，四季度增长 4.5%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.2%。分产业看，第一产业增加值 93347 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 499653 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 808879 亿元，增长 5.4%。

1 月 23 日，美国公布 1 月标普制造业、服务业 PMI 初值，分别为 51.9 和 52.5，均小幅低于预期。美国商业活动在 1 月仍保持增长，但增速相较 2025 年下半年常见的扩张速度明显偏弱。制造业增长加快并超过服务业，但制造业和服务业的潜在订单增长近期均有所放缓。PMI 调查显示，对未来一年的信心总体仍然保持正面，但略有回落。对经济持续增长和需求环境改善的期待，部分被对政治环境不确定性和价格上涨的持续担忧所抵消。

## 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 1 月 23 日，美元兑人民币中间价收于 6.9929，较上周五下降 149.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.19，较上周五上升 833.0bp。美元指数收于 97.599，较上周五下降 1.79%。

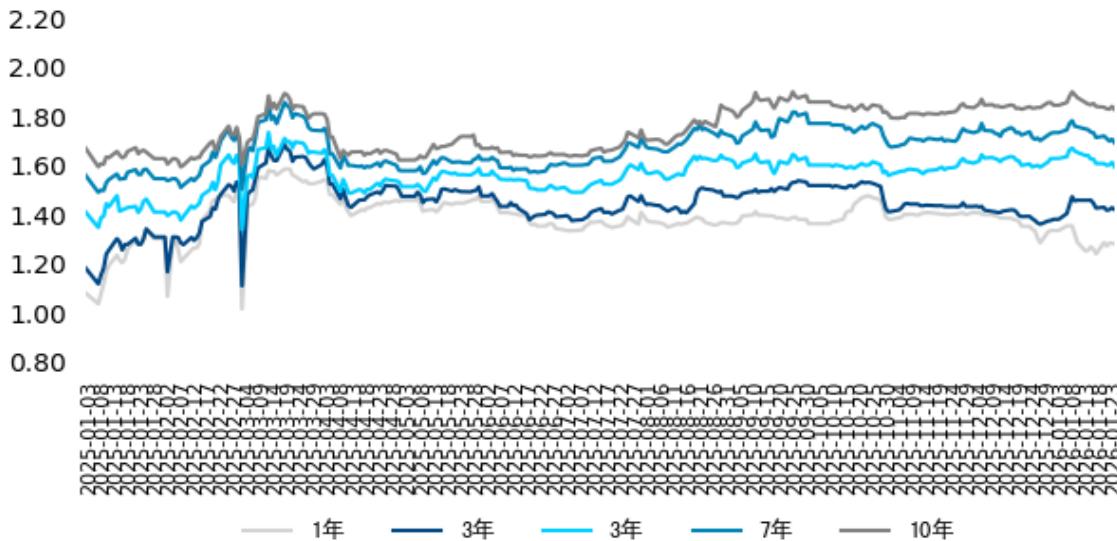
**图 1：人民币汇率情况**



资料来源：中诚信亚太

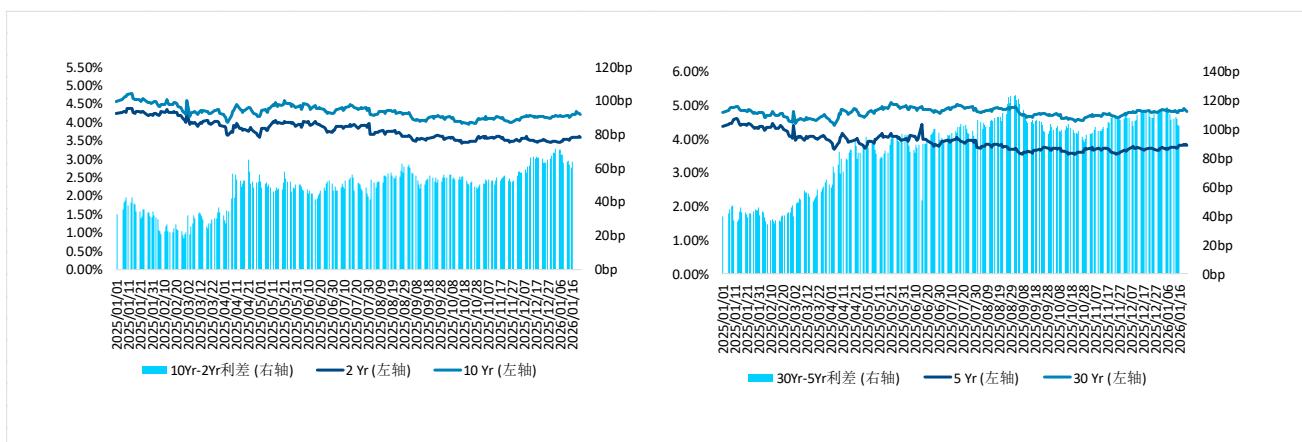
## 利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率普遍上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 1 月 23 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 1.2819%、1.4223%、1.5965%、1.6941% 和 1.8298%。与上周五相比，1 年期上升 3.95bp、3 年期下降 0.63bp、5 年期下降 1.34bp、7 年期下降 2.17bp 和 10 年期下降 1.26bp。

**图 2：中国国债收益率**


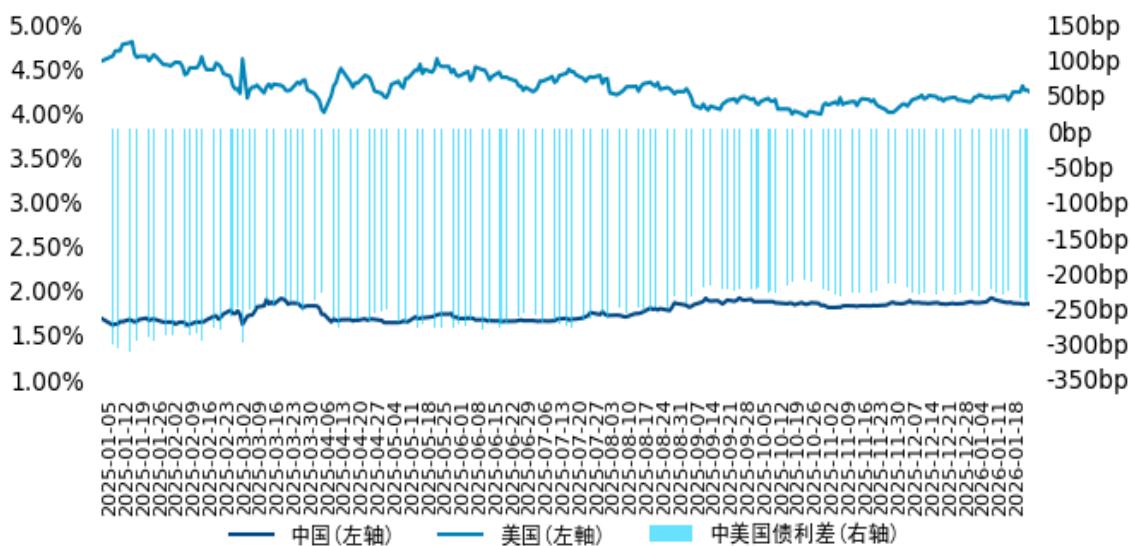
资料来源：中诚信亚太

市场预计美联储近期大概率不会降息，美国国债收益率普遍上行。截至 1 月 23 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.5940%、3.8245%、4.2252% 和 4.8264%，与上周五比较，2 年期上升 0.80bp、5 年期上升 0.93bp、10 年期上升 0.23bp 和 30 年期下降 1.01bp。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 0.57bp 至 63.12bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五缩小 1.94bp 至 100.19bp。

**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 1 月 23 日，中美 10 年期国债利差为 -239.5bp，较上周五缩小 1.5bp，较年初扩大 49.8bp。

**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：中资境外债新发行减少

1月19日至1月23日，中资企业在境外市场新发行41只债券，合计约19.77亿美元，较上周下跌50.58%。其中，金融机构为主要发行人，共发行14.82亿美元债券。

**表 1：中资境外债券市场发行情况（20250119-20250123）**

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)
2026-01-19	瑞安房地产有限公司	USD	3	9.75	2029-01-26	3	房地 产	-/-/-	-/-/-
2026-01-19	广发控股（香港）有限公司	USD	0.15	4.07	2026-04-21	90D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-01-19	中信建投国际金融控股有限公司	USD	2	4	2027-01-21	364D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-/-
2026-01-19	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.07	2026-04-28	90D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-01-19	国泰君安国际控股有限公司	CNY	9.8	1.87	2026-07-27	182D	金融	Baa2/BBB+/ -	-/-/-
2026-01-20	广发控股（香港）有限公司	HKD	0.75	3.04	2026-04-28	88D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-01-20	东方证券股份有限公司	CNY	2	1.88	2027-01-26	364D	金融	Baa2/BBB-/-	-/-/-
2026-01-20	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.3	4.05	2026-07-28	182D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2026-01-20	广发控股（香港）有限公司	USD	0.05	4.08	2026-08-04	183D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-01-20	广发控股（香港）有限公司	HKD	1	3.02	2026-04-01	62D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-01-20	广发控股（香港）有限公司	HKD	1	3.02	2026-03-31	62D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-01-20	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	6	2	2027-01-22	361D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-/-

2026-01-20	中信建投国际金融控股有限公司	HKD	0.504	3.01	2026-07-24	179D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-21	华泰国际金融控股有限公司	USD	1	4.05	2026-08-27	211D	金融	-/BBB+/-	-/-
2026-01-21	华泰国际金融控股有限公司	USD	1	4.05	2026-07-28	181D	金融	-/BBB+/-	-/-
2026-01-21	广发控股（香港）有限公司	USD	0.15	4.07	2026-05-05	89D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-21	广发控股（香港）有限公司	CNY	1	2	2026-05-05	92D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-21	广发控股（香港）有限公司	HKD	0.6	3.02	2026-04-14	70D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-21	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.02	2026-07-28	183D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-21	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.02	2026-07-21	176D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-21	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.02	2026-07-22	177D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-21	中信证券国际有限公司	USD	0.01	0	2027-01-28	358D	金融	-/BBB+/-	-/-
2026-01-22	广发控股（香港）有限公司	CNY	4.07	2.2	2027-01-26	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-22	赣州城市投资控股集团有限责任公司	CNY	10.92	3.15	2029-01-29	3	城投	-/-/BBB-	-/-
2026-01-22	攀枝花攀西科技城开发建设有限责任公司	USD	0.42	5.5	2029-01-29	3	城投	-/-/-	-/-
2026-01-22	华泰国际金融控股有限公司	USD	1	4	2027-01-26	363D	金融	-/BBB+/-	-/-
2026-01-22	华泰国际金融控股有限公司	CNY	6.4	0	2027-01-27	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2026-01-22	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.221	4.03	2026-07-24	179D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-22	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.02	2026-07-23	178D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-22	广发控股（香港）有限公司	USD	0.05	SOFR +45	2026-07-15	170D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-22	广发控股（香港）有限公司	USD	0.05	SOFR +45	2026-07-21	176D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-22	广发控股（香港）有限公司	USD	0.05	SOFR +45	2026-07-22	177D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-22	广发控股（香港）有限公司	USD	0.05	SOFR +45	2026-07-16	171D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-22	华泰国际金融控股有限公司	HKD	3.85	0	2027-01-28	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2026-01-22	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.01	2026-07-07	161D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-22	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.01	2026-07-09	163D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-22	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	4.01	2026-07-07	161D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-
2026-01-23	中信建投国际金融控股有限公司	USD	1.2	4	2026-07-28	181D	金融	- /BBB+/BBB+	-/-

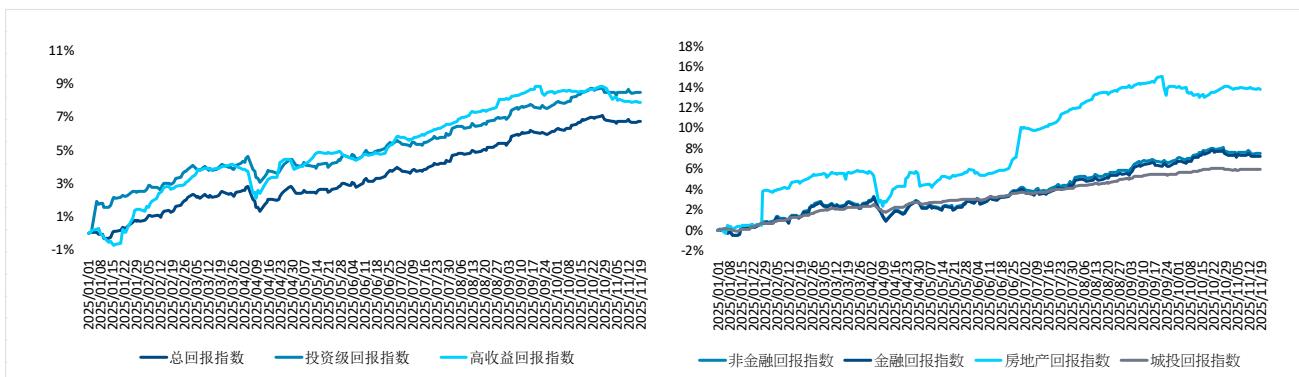
2026-01-23	广发控股（香港）有限公司	USD	0.1	4.08	2026-08-04	186D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-23	广发控股（香港）有限公司	USD	0.3	SOFR +55	2027-01-27	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-
2026-01-23	中国银行股份有限公司香港分行	USD	1.5	SOFR +45	2031-01-30	5	银行	A1/-/-	A1/A/A

資料來源：中誠信亞太

## 中資境外債券二级市場：中資美元債回報率上升

截至 1 月 23 日，中資美元債年初至今的回報率<sup>1</sup>較上周五上升 12.0bp 至 7.19%，其中投資級債券回報率上升 11.0bp 至 9.1%，高收益債券回報率上升 22.0bp 至 7.72%。按行業來看，非金融回報率為 7.91%，較上周五上升 12.0bp。金融回報率為 7.65%，較上周五上升 12.0bp。房地產回報率為 13.67%，較上周五上升 30.0bp。城投回報率為 6.57%，較上周五上升 12.0bp。

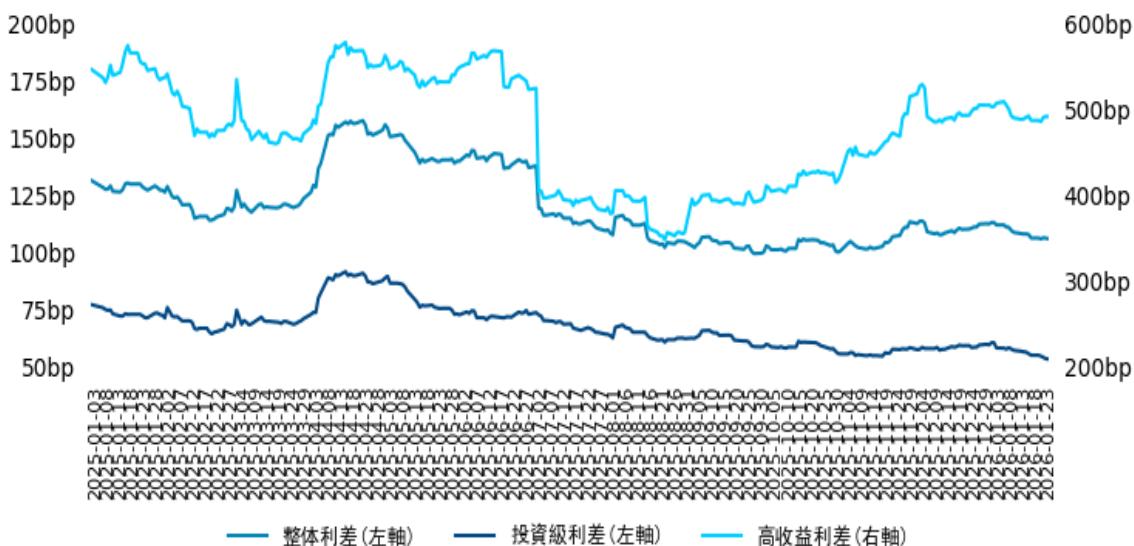
圖 5：Markit iBoxx 中資美元債回報率情況



資料來源：中誠信亞太

截至 1 月 23 日，中資美元債的利差較上周五縮小 0.3bp 至 105.74bp，其中投資級債券利差縮小 1.7bp 至 53.21bp，高收益債券利差擴大 4.5bp 至 490.72bp。

<sup>1</sup> 回報率以 2025 年 1 月 2 日為基數計算

**图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况**


资料来源：中诚信亚太

1月19至1月23日收益率涨幅最大的10只债券如下表所示。其中中国金茂控股集团有限公司境外债收益率变动最大。

**表 2：1月19日至1月23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)
CHJMAO 6 PERP	中国金茂控股集团有限公司	100.217	永续	-1.758	555.6
CWAHK 4.85 05/18/26	中国水务集团有限公司	99.995	0.304109589	4.821	126.2
XXCIG 7.8 05/16/26	萧县建设投资集团有限公司	99.89	0.298630137	8.057	125.2
YXREIT 2.65 02/02/26	越秀房地产投资信托基金	99.924	0.016438356	9.376	116.7
EHICAR 7 09/21/26	一嗨租车服务有限公司	76.568	0.649315069	54.468	111.6
NDPAPE 14 PERP	玖龙纸业(控股)有限公司	105.146	永续	9.865	92.7
FTLNHD 4 1/2 05/02/26	新城发展控股有限公司	96.444	0.260273973	19.198	70.9
BOCAVI 3.15 07/11/29	中银航空租赁有限公司	90.033	3.454794521	6.457	46.2
LNGFOR 3 3/8 04/13/27	龙湖集团控股有限公司	94.934	1.208219178	7.844	36
HBPUAO 6.8 04/11/26	淮北市公用事业资产运营有限公司	100.139	0.202739726	5.782	35.8

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

1月19日，中诚信亚太首次授予中国农业银行长期信用评级为 AA<sub>g</sub>+，评级展望为稳定。

**表 3：中诚信亚太评级行动情况（20260119-20260123）**

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
1/19	中国农业银行	AA <sub>g</sub> +	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 作为中国第二大国有银行，其市场地位领先；(2) 资产质量稳健，拥有优质客户群和广泛的业务网络；(3) 融

			资结构良好，流动性充足。然而，该行的评级也受到以下因素的制约：(1)净息差下降导致盈利能力承压；(2)资产质量和资本充足率面临压力。
--	--	--	--

资料来源：中诚信亚太

1月19日至1月23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3：跨境发行人评级行动情况（20250119-20250123）**

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		
<b>境外评级：</b>									
上调	越秀房地产投资信托基金	金融	Ba3	稳定	2026/01/20	Ba3	负面	2024/08/26	穆迪
	青岛海发国有资本投资运营集团有限公司	城投	A+	稳定	2026/01/21	A	正面	2025/01/17	联合国际
下调	大连万达商业管理集团股份有限公司	房地产	Ca	负面	2026/01/19	Caa2	负面	2023/11/23	穆迪

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