

2026 年第 1 期
1 月 1 日 - 2 月 1 日

人民银行工作会议提及新的一年将继续优化南向通机制安排；南向通可投债新发行 10 笔

热点事件：人民银行工作会议提及新的一年将继续优化南向通机制安排；美联储公布最新利率安排，维持不变

1 月 5 日，中国人民银行召开 2026 年工作会议，提及新的一年继续优化南向通机制安排；1 月 29 日，美联储公布最新一期利率决议，宣布维持联邦基金利率目标区间在 3.5%至 3.75%不变。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率整体上行

1 月初以来，中国国债收益率普遍下行。尽管美联储维持利率不变，美国国债收益率整体呈上行趋势。

投资关注：美联储新任主席候选人公布，引发市场震动；香港新世界发展公司债务危机持续发酵

1 月 30 日，凯文沃什被提名美联储新任主席候选人，美元指数短线走强；近期，香港新世界发展公司高负债叠加融资困难，引发市场广泛关注。

南向通可投资债券市场

南向通可投资新债发行 10 笔，共计 51.7 亿美元

1 月 1 日至 2 月 1 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 10 只债券，合计约 51.7 亿美元。其中，快手科技为主要发行人，共发行 15 亿美元债券。

南向通可投资债券收益率涨跌情况

1 月 1 日至 2 月 1 日收益率涨幅最大的 10 只债券中，中国金茂控股集团有限公司境外债收益率变动最大。跌幅最大的 10 只债券中，新世界发展有限公司境外债收益率变动最小。

评级行动：国际评级机构对 7 家主体采取调级

1 月 1 日至 2 月 1 日，国际各大评级机构对 7 家主体的境外评级采取了正面评级行动。



分析师

左丰铭

852-2810 7142

saul_zuo@ccxap.com

庄承浩

852-2860 7124

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯

852-2860 7120

elle_hu@ccxap.com

热点事件：人民银行工作会议提及新的一年将继续优化南向通机制安排；美联储公布最新利率安排，维持不变

1月5日，中国人民银行召开2026年工作会议，提及新的一年继续优化南向通机制安排。这一表态释放出明确的政策信号，显示监管层将持续推动跨境资金流动的便利化与规范化。南向通作为连接内地与香港资本市场的重要渠道，近年来在促进人民币与港元双向流动、拓展境内投资者的全球配置空间方面发挥了积极作用。随着机制不断完善，投资人可以期待在额度管理、产品范围、交易效率等方面获得进一步优化，从而提升跨境投资的灵活性与便利度。国家层面的支持不仅体现在政策文件的延续性，也体现在对香港国际金融中心功能的强化，这为南向通的稳健发展提供了坚实保障。展望2026年，南向通投资人能够在更透明、更高效的制度环境下进行资产配置，既能把握港元及国际市场的利率优势，又能在多元化的投资人群中实现风险分散。整体来看，南向通将在国家政策支持 and 市场需求的双重驱动下，继续保持稳中向好的发展态势，为投资人带来更多机遇与信心。

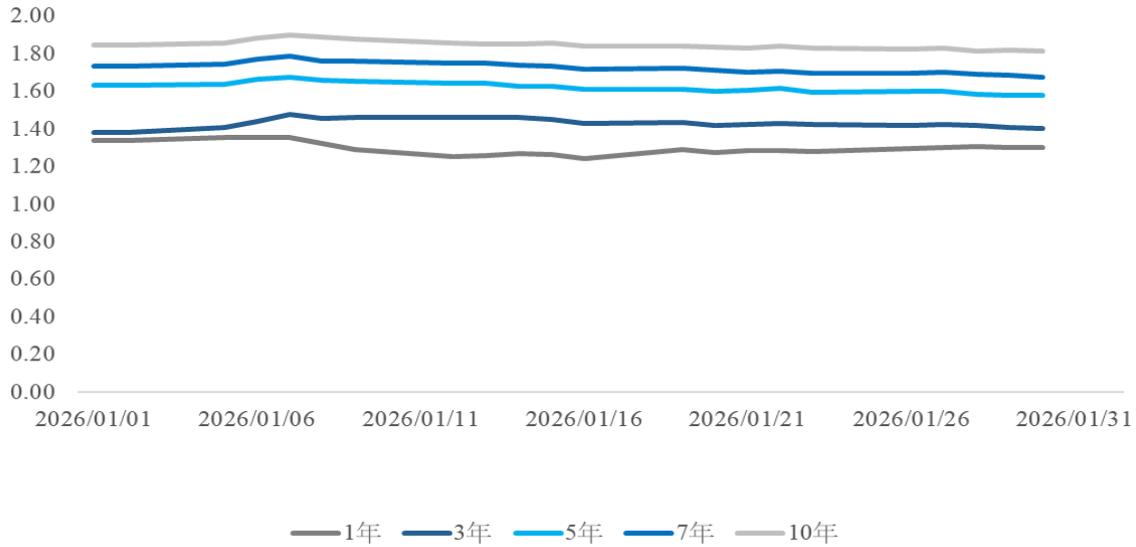
1月23日，日本央行宣布维持政策利率0.75%不变，并上调通胀预期，显示其对未来物价走势保持谨慎态度。尽管市场一度预期日本可能进一步加息，但央行选择按兵不动，反映其在经济复苏与通胀控制之间寻求平衡。对于通过南向通配置多币种资产的境内投资人而言，日本的政策路径具有重要参考价值：一方面，日元利率仍处于全球低位，若未来加息节奏加快，日元债券可能面临估值调整；另一方面，日元资产作为避险工具，在全球利率分化背景下具备一定配置吸引力。结合近期港元与美元利差扩大、G3货币利率走势分化，投资人可关注日元债券在香港市场的流通情况，适时调整币种配置策略，实现收益与风险的动态平衡。

1月29日，美联储公布最新一期利率决议，宣布维持联邦基金利率目标区间在3.5%至3.75%不变。尽管决议获得多数赞成，美联储内部分歧仍存，两位美联储理事投出反对票、主张降息25个基点。这一结果显示，美联储内部对于未来货币政策路径仍存在较大分歧，市场对后续利率走向的预期也因此更加复杂。部分成员认为美国经济增长和就业市场仍具韧性，维持利率稳定有助于控制通胀；而另一部分则担心高利率环境可能抑制投资与消费，主张提前释放宽松信号。对于通过“南向通”投资美元资产的香港及内地投资者而言，美联储的利率政策变化直接影响美元债券的收益率水平和价格波动。若未来出现降息，美元债价格可能上涨，投资人将面临再投资收益率下降的风险；若维持高利率甚至进一步收紧，美元债收益率维持高位，但融资成本和信用风险也可能上升。因此，南向通投资者在配置美元资产时，需要密切关注美联储的政策动向和全球利率环境的变化，以便在资产配置中更好地平衡收益与风险。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

1月初以来，中国国债收益率普遍下行。截至1月30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1.2999%、1.4014%、1.5761%、1.6759%和1.8112%。与月初相比，1年期下降3.73bp、3年期上涨1.84bp、5年期下降5.48bp、7年期下降6bp和10年期下降3.61bp。

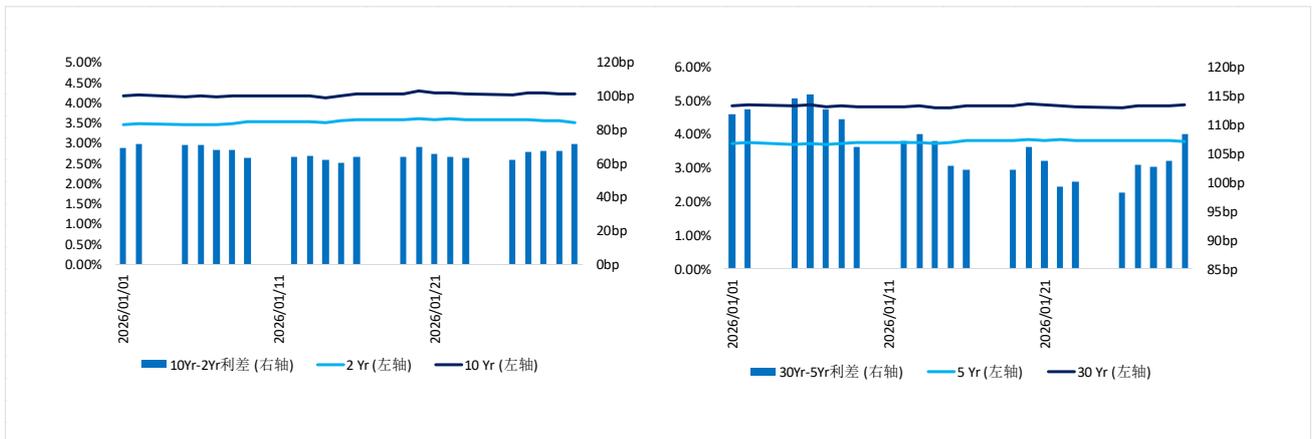
图 1: 中国国债收益率



资料来源: 中诚信亚太整理

尽管美联储维持利率不变, 美国国债收益率上行。截至 1 月 30 日, 2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.5224%、3.7881%、4.2355%和 4.8725%, 与月初相比, 2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别上升 4.94bp、6.29bp、6.85bp 和 2.89bp。美国国债利差方面, 2 年期和 10 年期国债利差较月初扩大 1.91bp 至 71.31bp, 5 年期和 30 年期国债利差较月初缩小 3.4bp 至 108.44bp。

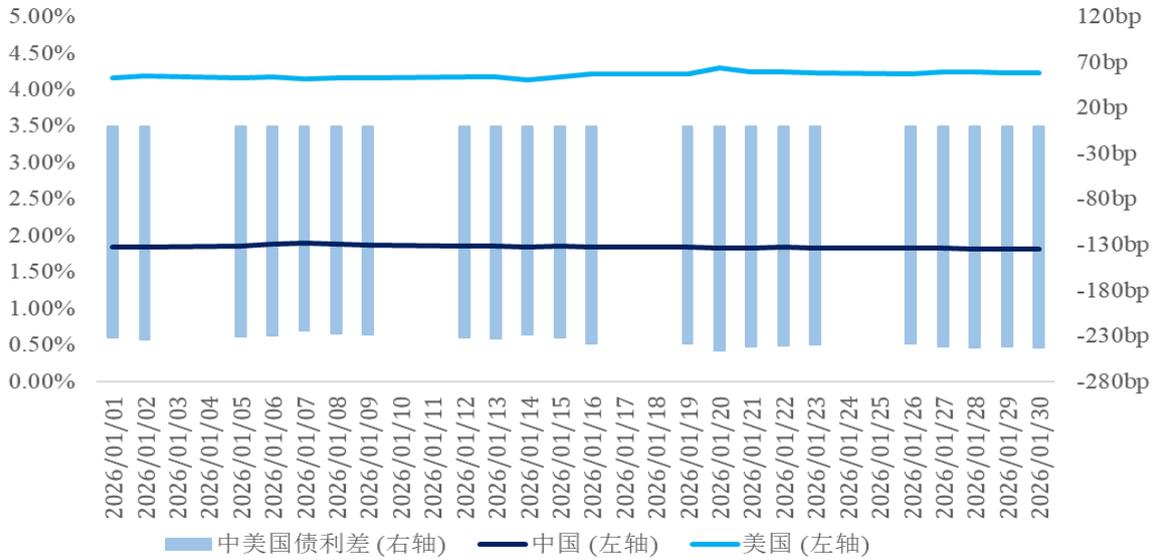
图 2: 美国国债收益率及利差情况



资料来源: 中诚信亚太整理

中美利差方面, 截至 1 月 30 日, 中美 10 年期国债利差为-242.4bp, 较月初扩大 10.46bp, 较年初扩大 10.46bp。

图 3：中美 10 年期国债利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

投资关注：美联储新任主席候选人公布，引发市场震动；香港新世界发展公司债务危机持续发酵

1 月 30 日，凯文沃什被提名美联储新任主席候选人，美元指数短线走强。这一人事信号也迅速改变了市场对未来货币政策节奏的预期，投资者开始重新定价加息时点与缩表速度，短端利率预期随之波动，导致美债收益率曲线在短期内出现明显调整。随着短端国债收益率快速波动，久期较长的美元债在波动中承压，利差在风险偏好转向时扩张，且利率互换与期货市场的对冲活动放大隐含波动率；与此同时，流动性在关键消息发布前后可能短暂收紧，增加了执行风险。对投资人来说，这类人事变动不是孤立事件。它通过美元走向和跨境资金流动间接影响港元与人民币计价资产的本币回报，并可能改变境外发行人融资成本与信用利差。

近期，香港新世界发展公司高负债叠加融资困难，引发市场广泛关注。市场传出其控股股东正与多方洽谈潜在股权或资产交易，部分债券与股票价格出现剧烈波动，反映出投资人对其流动性状况的高度敏感。在当前估值承压、市场情绪波动的背景下，新世界发展相关债券与股票的价格已显著回调，部分资产收益率上升，吸引部分逆周期资金关注。对于通过南向通参与港元债券投资的内地机构而言，新世界发展作为港股通与南向通均可投资的标的，其信用风险与估值修复空间并存。建议投资人密切关注公司再融资进展、资产处置节奏及控股股东动向，结合自身风险偏好，审慎评估潜在配置机会。此阶段风险与机遇并存，需保持高度警觉与动态观瞻。

南向通可投资新债发行 10 笔，共计 51.7 亿美元

1 月 1 日至 2 月 1 日，南向通可投资的境外市场新发行 10 只债券，合计约 51.7 亿美元。其中，快手科技为主要发行人，共发行 15 亿美元债券。

表 1：南向通可投资债券市场发行情况（20260101-20260201）

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)
2026/1/12	香港电灯有限公司	HKD	20	3.3	2031/1/11	5.00	工业	-/A-/-	-/A-/-
2026/1/13	太古地产有限公司	USD	5	4.25	2031/1/13	5.00	地产	A2/-/A	A2/-/-
2026/1/13	远东宏信有限公司	USD	4	5.25	2029/1/13	3.00	金融	-/BBB-/-	-/BBB-/-
2026/1/13	中国农业银行股份有限公司纽约分行	USD	6	SOFR+4 5	2031/1/13	5.00	银行	A1/-/A	A1/-/-
2026/1/14	香港市区重建局	HKD	50	2.95	2031/1/14	5.00	地产	-/AA+/-	-/AA+/-
2026/1/15	澳门博彩控股有限公司	USD	5.4	6.5	2031/1/15	5.00	娱乐	Ba3/-/BB-	B1/-/BB-
2026/1/16	高邮市城市建设投资集团有限公司	EUR	0.75	2.7	2029/1/16	3.00	城投	-/-/-	-/-/-
2026/1/20	中信证券国际有限公司	USD	6.5	SOFR+6 0	2031/1/20	5.00	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2026/1/22	快手科技	USD	9	4.75	2036/1/22	10.00	通讯	A3/A-/A-	A3/A-/A-
2026/1/22	快手科技	USD	6	4.125	2031/1/22	5.00	通讯	A3/A-/A-	A3/A-/A-

资料来源：万得，中诚信亚太整理

南向通可投资债券收益率涨跌情况

1 月 1 日至 2 月 1 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 1 日至 2 月 1 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	100.125	永续	-8.732	2.2213M
EHICAR 7 09/21/26	一嗨租车服务有限公司	71.644	0.63	69.996	2.1253M
EHICAR 12 09/26/27	一嗨租车服务有限公司	61.87	1.64	48.01	583.5
ZHHFGR 4 ½ 04/27/26	珠海华发集团有限公司	100.367	0.23	2.812	105.3
ZHHFGR 3.05 10/17/28	珠海华发集团有限公司	97.024	2.70	4.228	92.3
ZHHFGR 4 ½ 12/23/27	珠海华发集团有限公司	101.054	1.88	3.91	84.2
FOSUNI 5 05/18/26	复星国际有限公司	100.024	0.28	4.863	72.8
GZINFU 5.95 03/21/26	广州产业投资基金管理有限公司	100.302	0.13	3.498	72.4
GLPCHI 2.95 03/29/26	普洛斯中国控股有限公司	99.438	0.15	6.665	71.6
ZHEBAR 5.85 08/25/26	杭州上城区城市建设综合开发有限公司	100.977	0.56	4.048	64.3

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：中诚信亚太整理

1 月 1 日至 2 月 1 日收益率跌幅最大的 10 只债券如下表所示。其中新世界发展有限公司境外债收益率变动最大。

表 3：1 月 1 日至 2 月 1 日中资境外债收益率跌幅最大的 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)
NWDEVL 4.65 03/16/26	新世界发展有限公司	100.204	0.11	2.607	-1.6728M
CHDUIN 2.6 04/12/26	成都交子金融控股集团有限公司	99.828	0.19	3.502	-660.2
SHUION 5 ½ 06/29/26	瑞安建业控股有限公司	100.358	0.40	3.085	-524.3
FTLNHD 4 ½ 05/02/26	新城环球有限公司	97.2	0.24	16.543	-390.5
CDHIIN 2.7 10/28/26	成都高新投资集团有限公司	98.545	0.73	4.744	-301.4
WUXIND 2.85 04/09/26	无锡产业发展集团有限公司	99.77	0.18	4.115	-272.8
CHIOIL 4.7 06/30/26	中油燃气集团有限公司	100.057	0.40	4.535	-252
FUTLAN 11.88 06/26/28	新城发展控股有限公司	95.295	2.39	15.744	-240.7
NWDEVL 3 03/10/28	新世界发展有限公司	84.3	2.10	11.913	-224.3
ZOUCAO 6.98 01/14/27	邹城市城资控股集团有限公司	97.871	0.95	9.386	-210.9

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：中诚信亚太整理

评级行动：国际评级机构对 7 家主体采取调级

1 月 1 日至 2 月 1 日，国际评级机构对 7 家主体的境外评级采取了正面评级行动。

表 4：发行人评级行动情况（20260101-20260201）

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			
上调	临沂东城建设投资集团有限公司	城投	BBB	稳定	2026/01/13	BBB-	稳定	2025/01/13	联合国国际	政府在必要时为临沂东城建投提供非常强力支持的可能性较高
	中国建设银行(欧洲)有限公司	金融	A2	稳定	2026/01/13	A2	信用观察	2024/12/17	穆迪	银行资产风险较低，资本充足率较高
	成都东进淮投融合产业投资有限公司	城投	BBB	稳定	2026/01/16	BBB-	稳定	2024/12/23	联合国国际	公司在股权划转后优化资产配置，深度参与地方产业发展
	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	基金通过出售越秀金融大厦的大部分股权积极去杠杆化
	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	联合国国际	公司在青岛市的战略重要性有所增强
	山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司	城投	BBB	稳定	2026/01/27	BBB-	稳定	2025/01/22	联合国国际	公司在地区产业发展中的贡献度提升，战略重要性进一步增强

新华人寿保险股份有限公司	金融	A2	稳定	2026/01/27	A2	负面	2023/12/07	穆迪	公司拥有稳固的市场品牌、稳健的资本状况和盈利能力
--------------	----	----	----	------------	----	----	------------	----	--------------------------

资料来源：各家评级机构，中诚信亚太整理

© 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