

2026 年第 2 期
2 月 2 日 - 2 月 20 日

美国公布就业数据并大幅下修年度就业数据；南向通可投债新发行 19 笔

热点事件：中国 1 月广义货币余额同比增长 9%；美国 1 月失业率降至 4.3%

2 月 13 日，中国公布 1 月末广义货币余额及增速，余额 347.19 万亿元，同比增长 9%；2 月 11 日，美国公布 1 月非农新增就业数据录得 13 万人，失业率降至 4.3%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

2 月 2 日至 2 月 20 日，中国国债收益率普遍下行。美国 1 月就业数据高于预期，美国国债收益率下行。

投资关注：美国就业数据虽然强劲，但大幅下修历史数据引发市场担忧；美团财报预期亏损，引发市场关注

2 月以来，美国年度就业数据下修幅度引发广泛关注，多家投行预测将下修 100 万就业人口，最终结果为 86 万；近期，美团发布业绩前瞻预期将录得百亿亏损，穆迪此前已下调其展望。

南向通可投资债券市场

南向通可投资新债发行 19 笔，共计 62.7 亿美元

2 月 2 日至 2 月 20 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 62.7 亿美元。其中，金融主体为主要发行人，共发行 31.7 亿美元债券。

南向通可投资债券收益率涨跌情况

2 月 2 日至 2 月 20 日收益率涨幅最大的 10 只债券中，一嗨租车服务有限公司境外债收益率变动最大。跌幅最大的 10 只债券中，中国建设银行（新西兰）有限公司境外债收益率变动最大。

评级行动：国际评级机构对 9 家主体采取调级

2 月 2 日至 2 月 20 日，国际各大评级机构对 6 家主体的境外评级采取了正面评级行动，对 3 家主体的境外评级采取了负面评级行动。



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：中国 1 月广义货币余额同比增长 9%；美国 1 月失业率降至 4.3%

2 月 13 日，中国公布 1 月末广义货币 M2 余额及增速，余额 347.19 万亿元，同比增长 9%。一方面是存在一定的基数效应，2025 年 1 月 M2 新增约 5 万亿元，从近些年同期看，总体上是一个偏低的基数，另一方面也与开年资本市场走势积极有关。随着基数因素逐步消除，M2 走势会更趋平稳。此外，2026 年 1 月份社会融资规模增量为 7.22 万亿元，比上年同期多 1662 亿元。2026 年 1 月末社会融资规模存量为 449.11 万亿元，同比增长 8.2%。M2-M1 剪刀差为 4.1 个百分点，较 2025 年 12 月进一步收窄。

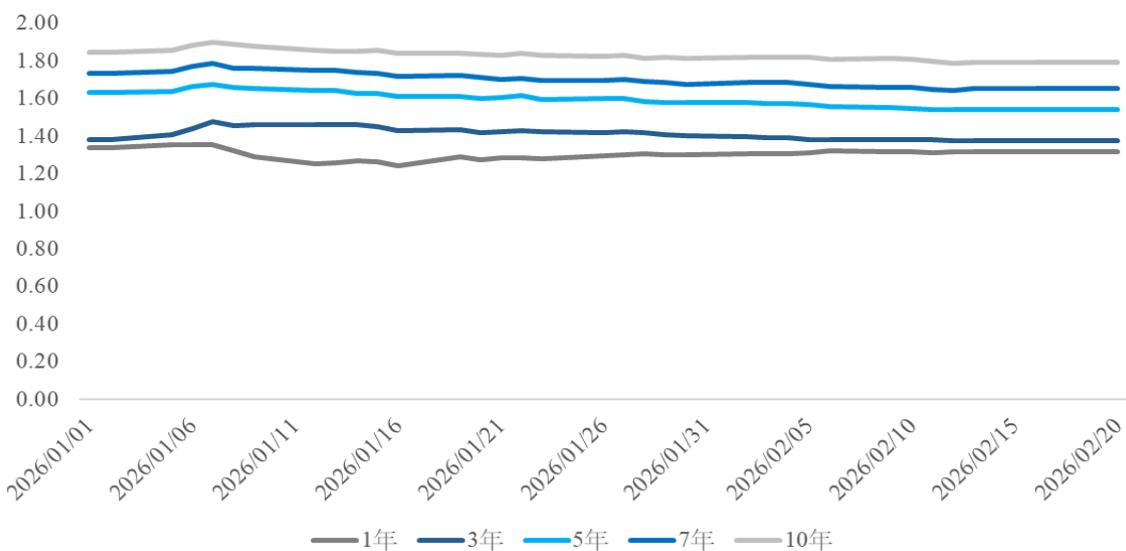
2 月 11 日，美国公布 1 月非农新增就业数据录得 13 万人，失业率降至 4.3%，时薪环比增长 0.4%，均超预期。数据发布后，美股期货与美债收益率双双走高。交易员削减对 6 月降息的押注，目前预计首次降息时点将推迟至 7 月。分析认为，尽管 1 月数据表现强劲，但年度修正揭示了劳动力市场的基础脆弱性，这可能为美联储后续政策调整留出空间。

2 月 21 日，日本公布 1 月 CPI，同比涨幅高达 4%，创下 2023 年 1 月以来的两年新高，已连续 34 个月超过日本央行 2% 的目标水平。数据发布后，日本 10 年期国债收益率一度升至 1.55%，为 2009 年 11 月以来最高水平，表明市场的加息预期有所升温。此前，日央行在 1 月的货币政策会议上如期加息 25 基点，并讨论了继续收紧货币政策的可能性，称若未来的实际情况符合预期，将继续加息，调整货币宽松力度。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

2 月 2 日至 2 月 20 日，中国国债收益率普遍下行。截至 2 月 20 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 1.3168%、1.3761%、1.5440%、1.6551% 和 1.7928%。与此前相比，1 年期上涨 1.69bp、3 年期下降 2.53bp、5 年期下降 3.21bp、7 年期下降 2.08bp 和 10 年期下降 1.84bp。

图 1：中国国债收益率

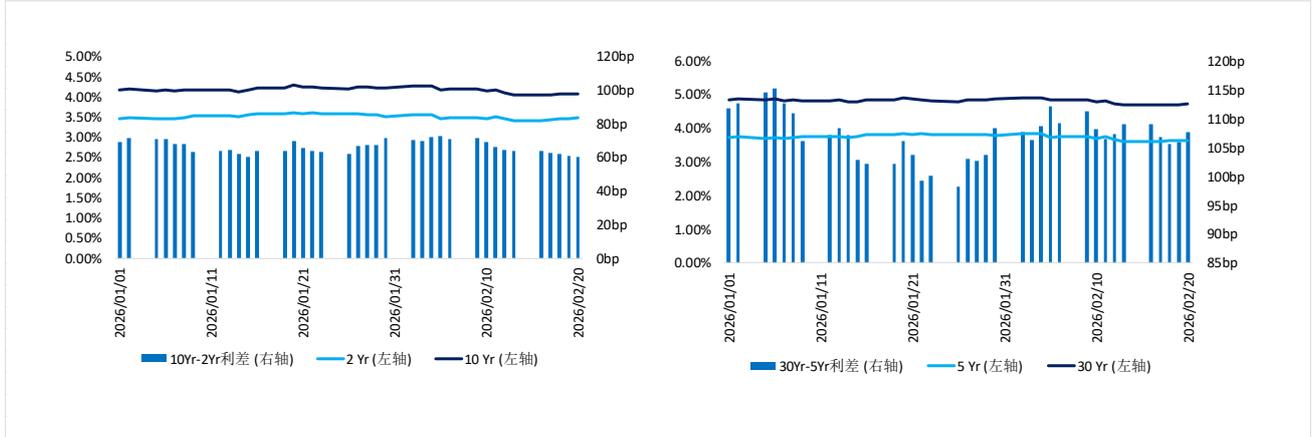


资料来源：中诚信亚太整理

美国 1 月就业数据高于预期，美国国债收益率下行。截至 2 月 20 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.4781%、3.6467%、4.0826% 和 4.7235%，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下降 4.43bp、14.14bp、15.29bp 和 14.9bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较月初缩小 10.86bp 至 60.5bp，5 年期和 30 年期国债利差较月初缩小 0.76bp 至 107.7bp。

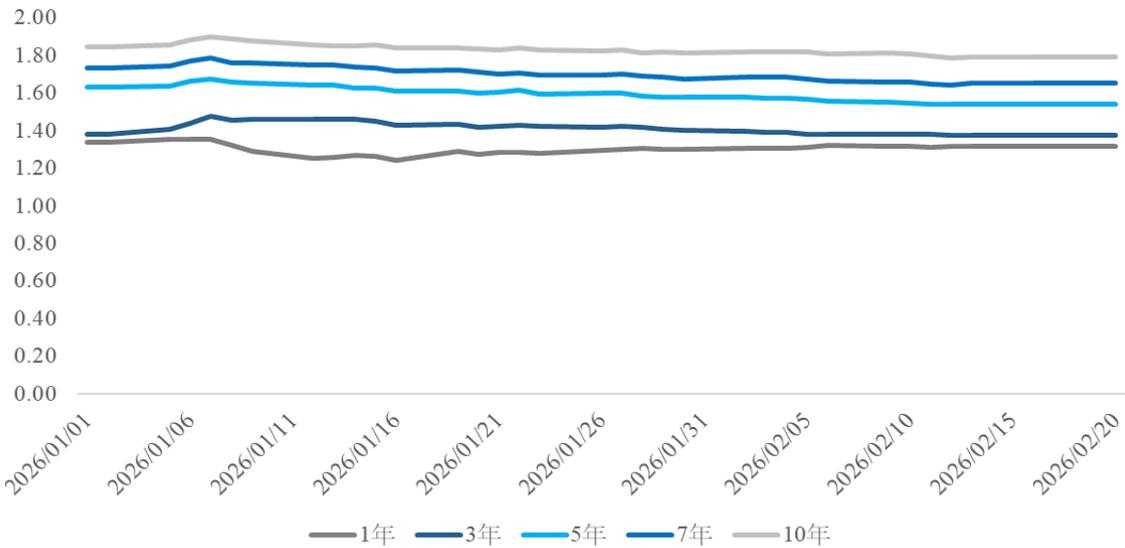
图 2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至 2 月 20 日，中美 10 年期国债利差为-229.0bp，较月初缩小 13.45bp，较年初缩小 2.99bp。

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：美国就业数据虽然强劲，但大幅下修历史数据引发市场担忧；美团财报预期亏损，引发市场关注

2 月以来，美国年度就业数据下修幅度引发广泛关注，多家投行预测将下修 100 万就业人口，最终结果为 86 万。2 月初，围绕当时尚未公布的 1 月非农就业报告，巴克莱与花旗在当月新增就业预测上明显分歧，但在更关键的问题上形成高度共识——2025 年美国就业被系统性高估，而年度基准修正将一次性暴露这一偏差，市场对就业下行风险的定价明显不足。巴克莱的判断最为直接，基于最新

QCEW 数据，2025 年 3 月非农就业水平或被下修约 100 万人，意味着过去一年月均就业被高估 8 - 9 万人。花旗则从数据质量角度提出警告，即便 1 月非农表面偏强，也很可能源于残余季节性与模型偏差，并不代表就业企稳；真正反映下行趋势的信号，更可能在春夏阶段集中显现。换言之，市场仍在围绕“1 月非农好不好”博弈，但真正可能重塑就业叙事的，是一次对 2025 年就业水平的系统性重估。2 月 11 日，美国劳工局在公布 1 月就业数据后同步将 2025 年 3 月非农总规模下修 89.8 万人，全年就业增长由初值 58.4 万压缩至 18.1 万，过去 26 份报告中有 25 份遭下修。月度口径下，去年平均新增就业仅 1.5 万人，远不及初值 4.9 万人。

近期，美团发布业绩前瞻预期将录得百亿亏损，穆迪此前已下调其展望。2 月 11 日，穆迪确认了美团“Baa1”的发行人评级及高级无抵押评级。与此同时，穆迪将评级展望从稳定调整为负面。穆迪称负面展望反映出，由于竞争激烈，美团外卖业务复苏的不确定性不断上升。因此，持续的利润率压力及投资需求的提高可能会使公司的杠杆率保持在高于此前预期的水平更长时间。2 月 13 日晚间，美团在港交所公告，集团预期于 2025 年度录得亏损约人民币 233 亿元至人民币 243 亿元，相比之下，集团于 2024 年度录得溢利约人民币 358.08 亿元。公告称，集团于 2025 年度的预期亏损，主要是由于核心本地商业分部从 2024 年度约人民币 524.15 亿元的经营溢利转为 2025 年度约人民币 68 亿元至人民币 70 亿元的经营亏损，同时集团进一步加大了海外业务的投入。尤其是，为了应对 2025 年度行业空前激烈的竞争，集团已战略性地加大对整个生态体系的投入，以增强核心优势并推动可持续增长。美团在公告中表示，尽管受持续竞争影响，亏损趋势预计将在 2026 年第一季度延续，但截至本公告日期，集团的经营状况维持稳健及正常，且集团拥有充足的现金以支撑业务的稳健发展。

南向通可投资新债发行 19 笔，共计 62.7 亿美元

2 月 2 日至 2 月 20 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 62.7 亿美元。其中，金融主体为主要发行人，共发行 31.7 亿美元债券。

表 1：南向通可投资债券市场发行情况（20260202-20260220）

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)
2026/1/22	新鸿基有限公司	USD	2.5	6.75	2029/1/22	3.00	地产	-/-/-	-/-/-
2026/1/23	兴业银行股份有限公司上海自贸试验区分行	CNY	30	1.95	2029/1/23	3.00	银行	-/-/-	Baa2/-/-
2026/1/29	赣州城市投资控股集团有限责任公司	CNY	10.92	3.15	2029/1/29	3.00	城投	-/-/BBB-	-/-/-
2026/1/30	盐城市大丰区海城实业发展有限公司	EUR	0.165	2.6	2029/1/30	3.00	城投	-/-/-	-/-/-
2026/2/2	华泰证券股份有限公司	HKD	31	2.95	2028/2/2	2.00	银行	Baa1/BBB+/-	-/BBB+/-
2026/2/2	华泰证券股份有限公司	CNY	21	1.9	2028/2/2	2.00	银行	Baa1/BBB+/-	-/BBB+/-
2026/2/2	领展房地产投资信托基金	USD	6	4.875	2036/2/2	10.00	地产	A2/A/A	-/A/-
2026/2/3	香港电灯有限公司	USD	5	4.75	2036/2/3	10.00	工业	-/A/-	-/A/-
2026/2/6	中国海外宏洋集团有限公司	CNY	13	3.2	2029/2/6	3.00	地产	-/BBB-/BBB	-/-/BBB
2026/2/6	越秀地产股份有限公司	CNY	17.35	3.4	2029/2/6	3.00	地产	Ba1/BBB-/BBB-	-/-/-
2026/2/6	民生商银国际控股有限公司	USD	3	4.2649	2029/2/6	3.00	银行	-/-/BBB-	-/-/BBB-

2026/2/10	嵊州市投资控股有限公司	USD	2.5	4.05	2029/2/10	3.00	城投	-/-/-	-/-/-
2026/2/11	中国西部水泥有限公司	USD	3	10.5	2029/11/11	3.75	工业	B3/NR/B	-/B/B
2026/2/12	越秀房地产投资信托基金	USD	3	6.5	2029/2/12	3.00	地产	-/BBB-/BBB-	-/BBB-/BBB-
2026/2/12	越秀房地产投资信托基金	CNY	6.9	3.5	2029/2/12	3.00	地产	-/BBB-/BBB-	-/BBB-/BBB-
2026/2/12	中国国际金融股份有限公司	USD	8.5	4.1962	2029/2/12	3.00	金融	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/-/-
2026/2/12	中国国际金融股份有限公司	USD	5.5	4.1462	2028/2/12	2.00	金融	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/-/-
2026/2/12	天风证券股份有限公司	USD	3.4	5.2	2028/2/12	2.00	金融	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2026/2/13	内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司	USD	2	7.4	2029/2/13	3.00	能源	-/-/-	-/-/-

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

2月2日至2月20日收益率涨幅最大的10只债券如下表所示。其中一嗨租车服务有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：2月2日至2月20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)
EHICAR 7 09/21/26	一嗨租车服务有限公司	67.344	0.57	92.849	2.6916M
EHICAR 12 09/26/27	一嗨租车服务有限公司	53.95	1.59	61.304	1.5018M
SHUION 5 ½ 06/29/26	瑞安建业控股有限公司	100.347	0.34	1.694	289.6
CHJMAO 3.2 04/09/26	中国金茂控股集团有限公司	99.762	0.12	5.142	206.7
CWAHK 4.85 05/18/26	中国水务集团有限公司	99.949	0.23	5.01	179
BJAFHO 1.9 03/23/26	北京保障房中心有限公司	99.825	0.07	4.207	176.2
FRESHK 4 ¼ 02/14/28	远东宏信有限公司	100.4	1.97	4.036	101
ZHJSEA 1.98 03/17/26	浙江省海港投资运营集团有限公司	99.879	0.06	4.024	93.3
SYSTIO 3.55 03/16/26	绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司	100.186	0.05	0.198	68.9
FRESHK 6 ⅝ 04/16/27	远东宏信有限公司	101.499	1.14	5.244	68.5

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

2月2日至2月20日收益率跌幅最大的10只债券如下表所示。其中中国建设银行（新西兰）有限公司境外债收益率变动最大。

表 3：2月2日至2月20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)
CCB Float 11/02/26	中国建设银行（新西兰）有限公司	100.244	0.69	3.449	-150.2
FUTLAN 11.88 06/26/28	新城发展控股有限公司	98.165	2.34	13.392	-143.9
ICBCAS Float 06/02/26	中国工商银行（新西兰）有限公司	100.113	0.27	3.215	-137
HUXJDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	98.779	0.67	4.517	-113.9
SXUCI 2 ½ 08/19/26	绍兴市城市发展集团有限公司	99.259	0.48	4.07	-89.3

PDSOAM 7.7 04/26/26	平度市国有资产经营管理有限公司	100.367	0.17	5.341	-72.3
CHDXCH 2 3/8 10/08/26	成都兴城投资集团有限公司	98.66	0.62	4.6	-69
CDHIIN 2.7 10/28/26	成都高新投资集团有限公司	98.9	0.67	4.373	-65.5
HBTUID 7 1/2 07/10/26	湖北新铜都城市投资发展集团有限公司	100.02	0.37	7.374	-61.5
GRNCH 8.45 02/24/28	绿城中国控股有限公司	102.931	2.00	6.351	-56.8

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：中诚信亚太整理

评级行动：国际评级机构对 9 家主体采取调级

2 月 2 日至 2 月 20 日，国际各大评级机构对 6 家主体的境外评级采取了正面评级行动，对 3 家主体的境外评级采取了负面评级行动。

表 4：发行人评级行动情况（20260202-20260220）

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	中国华电集团有限公司	工业	A	稳定	2026/02/05	A-	稳定	2022/05/24	标普	公司将在中国能源安全领域发挥关键作用
	国家电力投资集团有限公司	工业	A	稳定	2026/02/05	A-	稳定	2022/07/27	标普	公司将在中国能源安全领域发挥关键作用
	中国华能集团有限公司	工业	A	稳定	2026/02/05	A-	稳定	2023/11/16	标普	公司将在中国能源安全领域发挥关键作用
	华能国际电力股份有限公司	工业	A	稳定	2026/02/05	A-	稳定	2021/11/25	标普	公司将在中国能源安全领域发挥关键作用
	青岛蓝谷投资发展集团有限公司	城投	BBB+	稳定	2026/02/10	BBB	稳定	2025/02/24	联合国国际	即墨政府继续在必要时为蓝谷投资提供强力支持的可能性较高
	华泰财产保险有限公司	金融	AA-	稳定	2026/02/13	A+	稳定	2025/03/06	惠誉	母公司支持意愿增强
下调	洛阳国晟投资控股集团有限公司	城投	BBB-	负面	2026/02/02	BBB-	稳定	2025/02/12	惠誉	公司解决其并表范围内区县子公司融资活动控制力度不足
	远东宏信有限公司	金融	BBB-	负面观察	2026/02/03	BBB-	稳定	2025/08/04	标普	公司的上市子公司的信用状况恶化可能对公司的核心融

									资租赁业务产生的 溢出风险
美团	科技	Baa1	负面	2026/02/11	Baa1	稳定	2025/03/31	穆迪	公司业务竞争激 烈，杠杆率持续居 高

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： +852-28607111

传真： +852-28680656