

2026 年第 4 期
3 月 9 日 - 3 月 20 日

美联储、欧盟、英日等央行均宣布维持利率不变； 南向通可投债新发行 10 笔

热点事件：中国、美国公布 2 月 CPI；国际油价持续高位震荡

3 月 9 日，中国公布 2 月 CPI，同比增长 1.3%，高于预期和前值；3 月 11 日，美国公布 2 月 CPI，同比增长 2.4%，持平前值；3 月上旬至中旬，国际油价因中东地缘冲突严重影响能源供应链而持续上扬，3 月 12 日，伦敦布伦特原油期货价格突破每桶 100 美元，随后在高位持续震荡。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

3 月 9 日至 3 月 20 日，中国国债收益率普遍上行。美联储近期操作表态将采取更加谨慎的降息方式，美国国债收益率上行。

投资关注：多国央行宣布最新利率调整决议，均保持不变

3 月 18 - 19 日，多国央行宣布最新货币政策，利率均保持不变。

南向通可投资债券市场

南向通可投资新债发行 10 笔，共计 46.24 亿美元

3 月 9 日至 3 月 20 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 10 只债券，合计约 46.24 亿美元。其中，金融主体发行了 31.67 亿美元。

南向通可投资债券收益率涨跌情况

3 月 9 日至 3 月 20 日收益率涨幅最大的 10 只债券中，一嗨汽车租赁有限公司境外债收益率变动最大。跌幅最大的 10 只债券中，阳光人寿保险股份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 7 家主体采取调级

3 月 9 日至 3 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 1 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、美国公布 2 月 CPI；国际油价持续高位震荡

3 月 9 日，中国公布 2 月 CPI，同比增长 1.3%，高于预期和前值。其中，城市上涨 1.4%，农村上涨 0.9%；食品价格上涨 1.7%，非食品价格上涨 1.3%；消费品价格上涨 1.1%，服务价格上涨 1.6%。1—2 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.8%。2 月份，食品烟酒及在外餐饮类价格同比上涨 1.4%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 0.41 个百分点。食品中，鲜菜价格上涨 10.9%，影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点；水产品价格上涨 6.1%，影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点；鲜果价格上涨 5.9%，影响 CPI 上涨约 0.12 个百分点；蛋类价格下降 2.9%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；畜肉类价格下降 2.7%，影响 CPI 下降约 0.11 个百分点，其中猪肉价格下降 8.6%，影响 CPI 下降约 0.17 个百分点。其他七大类价格同比五涨两降。其中，其他用品及服务、生活用品及服务、教育文化娱乐价格分别上涨 15.4%、2.8%和 2.0%，衣着、医疗保健价格均上涨 1.9%；交通通信、居住价格分别下降 0.7%和 0.2%。

3 月 11 日，美国公布 2 月 CPI，同比增长 2.4%，持平预期和前值；环比 0.3%持平预期，略高于前值 0.2%。2 月核心 CPI 同比增速维持在 2.5%，为近五年来最慢水平，环比增速从 0.3%放缓至 0.2%，均符合预期。数据公布后，美国国债保持稳定，美元指数波动不大，美国股指期货小幅走高。在去年一度顽固的通胀压力之后，美国物价涨势近期整体呈现放缓趋势。不过，近期中东冲突导致油价、汽油和化肥成本上升，可能重新加剧美国居民的生活成本压力，尤其是在今年中期选举临近之际。从结构来看，核心服务仍是通胀的主要推动力，但相关涨幅正在明显放缓。而核心商品价格基本保持稳定，能源价格则开始出现抬升迹象。由于近期 WTI 油价的飙升主要发生在 3 月，2 月 CPI 尚未体现这一冲击。政策层面上，市场普遍预计美联储将在下周的议息会议上维持利率不变。此前这一判断主要基于通胀逐步回落的趋势，但随着战争可能在短期内推高通胀，一些投资者开始认为，美联储可能需要更长时间维持高利率水平。另一方面，政策制定者仍需权衡劳动力市场仍然存在的脆弱性。

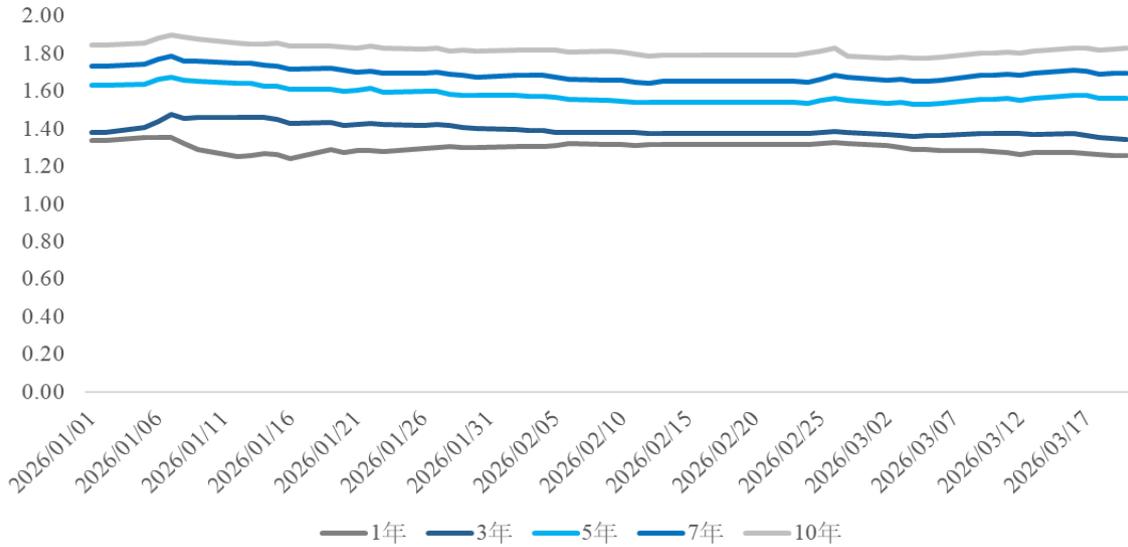
自 2 月底美以与伊朗军事冲突爆发以来，中东地缘紧张局势持续升级，国际油价在 3 月上旬至中旬呈现连续飙升态势。随后的十余天内，霍尔木兹海峡通航受阻、中东能源设施遭袭等事件不断发酵，推动油价节节攀升。3 月 12 日，伦敦布伦特原油期货价格突破每桶 100 美元大关；随后持续在高位震荡。市场普遍认为，供应端面临的实质性冲击是推高油价的核心原因。国际能源署预计，3 月全球石油供应量环比将骤减 800 万桶/日，其中仅中东四国减产就超过 670 万桶/日。霍尔木兹海峡这一全球约 20%石油海运的咽喉要道通行量一度降为零，而沙特、阿联酋的替代输油管道已满负荷运行，难以完全弥补缺口。

对于未来油价走势，多家机构认为上行风险尚未完全释放，高油价或将持续较长时间。花旗集团分析师预测，布伦特油价未来数天可能升至每桶 120 美元，若能源基础设施持续遭袭且霍尔木兹海峡长期关闭，二、三季度均价或达 130 美元。沙特官员则警告，若冲突延续至 4 月底，油价可能突破每桶 180 美元。国际能源署执行董事比罗尔更是发出严厉警告，称当前中东冲突引发的能源危机影响之大，“没有任何国家能够幸免”，其严重性甚至超过 20 世纪 70 年代的两次石油危机。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

3 月 9 日至 3 月 20 日，中国国债收益率普遍上行。截至 3 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 1.2568%、1.3451%、1.5625%、1.6965%和 1.8299%。与两周前相比，1 年期下降 2.9bp、3 年期下降 1.78bp、5 年期上升 2.84bp、7 年期上升 3.71bp 和 10 年期上升 4.89bp。

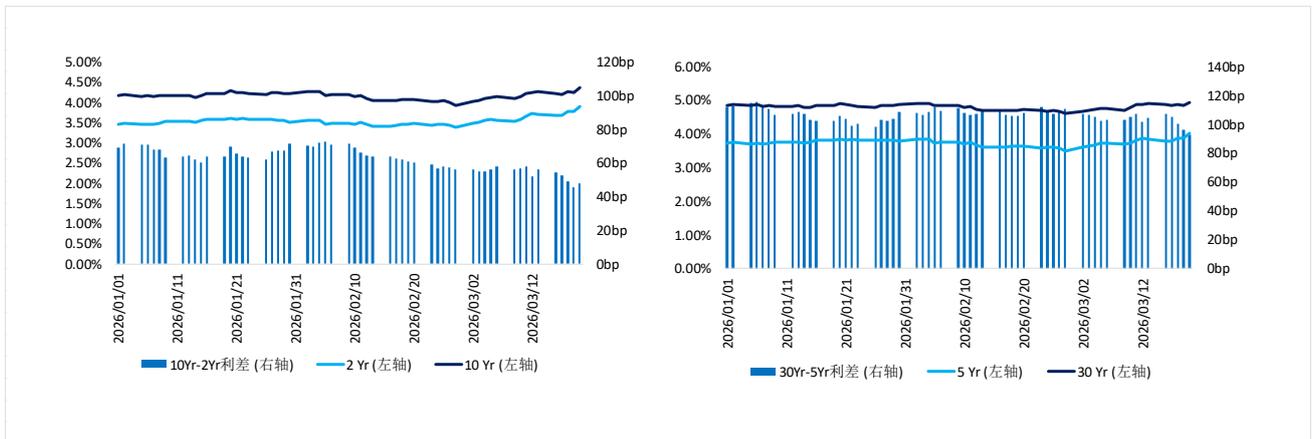
图 1：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太整理

美联储近期操作表态将采取更加谨慎的降息方式，美国国债收益率上行。截至 3 月 20 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.9001%、4.0081%、4.3796%和 4.9377%，与两周前相比，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别上升 33.96bp、28.1bp、24.13bp 和 18.1bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较两周前缩小 9.83bp 至 48bp，5 年期和 30 年期国债利差较两周前缩小 10bp 至 98.0bp。

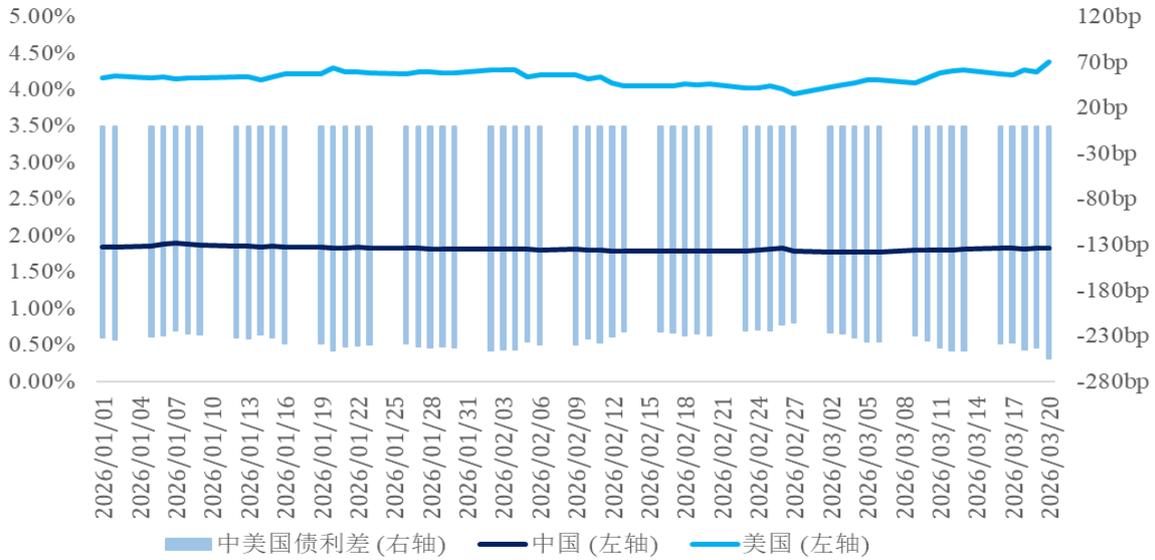
图 2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至 3 月 6 日，中美 10 年期国债利差为-255bp，较月初扩大 19.24bp，较年初扩大 23bp。

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：多国央行宣布最新利率调整决议，均保持不变

3 月 18 日，美国联邦储备委员会召开联邦公开市场委员会会议，决定维持政策利率不变。暂停降息的决定虽然符合预期，当天美联储公布的经济展望报告也显示，对年内追加降息次数的预估中值仍为 1 次，与 3 个月前的上次预测相同。但由于中东霍尔木兹海峡事实上被伊朗封锁，原油价格飙升，通胀前景被上调，市场对美联储年内降息的预期显著降低。作为政策利率指标的联邦基金利率维持在 3.5% 至 3.75% 不变，这是美国政策利率连续第二次会议按兵不动。但 1 月份有两名理事反对暂停降息，而 2 月份仅米兰 1 个理事与 1 月会议时一样，继续主张降息并投下反对暂停降息的 1 票。而上次持反对意见的理事沃勒，此次则改变立场加入赞成维持利率不变的阵营。

在美联储宣布维持利率不变决定的同时，欧洲央行在最新的货币政策会议上也选择维持利率，称伊朗战争使前景“显著更加不确定”。欧洲央行表示，这场冲突带来了“通胀的上行风险和经济增长的下行风险”。持续的冲突将通过能源价格上涨对短期通胀产生实质性影响，而其中期影响则取决于冲突的强度和持续时间，以及能源价格如何影响消费者价格和经济。这一表态促使交易员加大对欧洲央行今年晚些时候可能加息的押注。在二月底伊朗战争爆发前，欧洲央行的通胀前景较为温和。但这场冲突打破了经济平衡，威胁到欧洲的能源供应、经济增长以及消费者价格的前景。整个大陆对利率的预期都被颠覆了。目前，欧元区通胀数据仍接近央行 2% 的目标。欧盟统计局最新的快报数据显示，2 月份的欧元区通胀上升至 1.9% 增长，较 1 月的 1.7% 有所上升。

同日，英格兰银行货币政策委员会周四“全票”投票决定，将基准利率维持在 3.75%。在伊朗战争于二月底爆发之前，英国银行原本预计将在三月会议上下调其关键利率，但这场冲突导致全球能源价格飙升。英国银行指出：“中东冲突导致全球能源及其他大宗商品价格大幅上涨，这将影响家庭的燃料和公用事业价格，并通过企业成本间接产生影响。由于经济新一轮冲击，短期内 CPI 通胀将上升。需警惕通过工资和价格设定第二轮效应带来的国内通胀压力增加的风险，随着能源价格持续高企，这种风险将越大”。

3 月 19 日，日本银行在货币政策会议上决定，将作为政策利率的无担保隔夜拆借利率目标维持在 0.75%。继 2025 年 12 月会议决定加息后，已连续两次会议维持利率不变。日本央行将继续评估中东局势紧张引发的油价上涨对经济和物价带来的影响。

南向通可投资新债发行 10 笔，共计 46.24 亿美元

3 月 9 日至 3 月 20 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 10 只债券，合计约 46.24 亿美元。其中，金融主体发行了 31.67 亿美元。

表 1：南向通可投资债券市场发行情况（20260309-20260320）

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)
2026/3/11	广州产业投资基金管理有限公司	CNY	17.33	2.8	2029/3/11	3.00	金融	-/-/BBB+	-/-/-
2026/3/12	兴业银行股份有限公司香港分行	USD	8	SOFR+41	2029/3/12	3.00	银行	-/-/-	-/-/-
2026/3/13	科学城(广州)投资集团有限公司	USD	1.5	4.39	2028/3/13	2.00	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2026/3/16	中国工商银行股份有限公司香港分行	USD	10	SOFR+38	2029/3/16	3.00	银行	A1/-/-	A1/-/-
2026/3/16	中国工商银行股份有限公司卢森堡分行	EUR	5	2.75	2029/3/16	3.00	银行	A1/-/-	A1/-/-
2026/3/16	中国工商银行股份有限公司伦敦分行	GBP	2.5	4.5	2029/3/16	3.00	银行	A1/-/-	A1/-/-
2026/3/16	中海油田服务股份有限公司	CNY	50	1.95	2029/3/16	3.00	工业	A3/-/A-	A3/-/A-
2026/3/19	北京建工集团有限责任公司	USD	3	4.1	2029/3/19	3.00	工业	-/BBB-/BBB-	-/BBB-/BBB-
2026/3/19	北京建工集团有限责任公司	CNY	20.5	2.15	2029/3/19	3.00	工业	-/BBB-/BBB-	-/BBB-/BBB-
2026/3/19	中国国际金融(国际)有限公司	CNY	20	1.9	2028/3/19	2.00	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-

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

3 月 9 日至 3 月 20 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中一嗨汽车租赁有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：3 月 9 日至 3 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	一嗨汽车租赁有限公司	64.396	0.50	123.812	2.0896M
VNKRLE 3.975 11/09/27	万科企业股份有限公司	42.663	1.63	67.111	1.1435M
CHDUIN 2.6 04/12/26	成都交子金融控股集团有限公司	99.993	0.05	2.716	940.9
CHJMAO 3.2 04/09/26	中国金茂控股集团有限公司	99.91	0.05	5.439	924.8
BJAFHO 1.9 03/23/26	北京保障房中心有限公司	100.036	0.01	-2.397	697.7
VNKRLE 3 ½ 11/12/29	万科企业股份有限公司	39.694	3.64	33.335	533.6
EHICAR 12 09/26/27	一嗨租车服务有限公司	53.156	1.51	65.535	490
GZDZCD 3 ¼ 03/30/26	科学城(广州)投资集团有限公司	100.065	0.02	-0.913	411.8

ZHOSHK 5.98 01/30/28	中升集团控股有限公司	94.852	1.86	9.061	345.8
CWAHK 4.85 05/18/26	中国水务集团有限公司	100.04	0.15	4.5	335.7

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

3月9日至3月20日收益率跌幅最大的10只债券如下表所示。其中阳光人寿保险股份有限公司境外债收益率变动最大。

表 3：3月9日至3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)
SUNSHG 4 ½ 04/20/26	阳光人寿保险股份有限公司	100.003	0.08	4.372	-96
FRESHK 4 ¼ 02/14/28	远东宏信有限公司	100.844	1.90	3.781	-44.4
SHRIHG 7.9 04/17/26	上饶投资控股集团有限公司	100.394	0.07	1.399	-42.8
GZFINH 5.45 04/24/26	广州金融控股集团有限公司	100.31	0.09	1.561	-37.7
GZINFU 2.85 07/28/26	广州产业投资基金管理有限公司	99.46	0.35	4.434	-27.1
JNCDC 7 07/19/27	济宁城市发展资本控股有限公司	100.683	1.32	6.403	-24.8
JZSOCO 6 ½ 07/28/28	焦作市国有资本运营(控股)集团有限公司	98.821	2.35	7.04	-24.6
CDHXIG 8.2 12/22/26	成都东进淮州新城投资集团有限公司	99.857	0.75	8.373	-20.7
PTCEZA 5.1 12/22/26	平潭综合实验区城市发展集团有限公司	102.5	0.75	1.69	-20.3
KNMIDI 8 ½ 08/20/26	昆明产业开发投资有限责任公司	100.402	0.41	7.411	-19.1

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：中诚信亚太整理

评级行动：国际评级机构对7家主体采取调级

3月9日至3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1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（20260309-20260320）

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	光大证券股份有限公司	金融	Baa3	正面	2026/03/09	Baa3	稳定	2024/07/22	穆迪	公司盈利能力稳定、流动性和资金来源充裕
	长江基建集团有限公司	工业	A	稳定	2026/03/11	A-	正面观察	2025/03/14	惠誉	公司在经济周期中在运营和财务方面表现稳健
	安盛环球再保险(上海)有限公司	金融	AA-	稳定	2026/03/12	A+	正面	2025/02/25	标普	公司所在集团的资本水平提升
	安盛金融有限公司	金融	AA	稳定	2026/03/12	AA-	正面	2025/02/25	标普	公司所在集团的资本水平提升

	安盛保險有限公司	金融	AA	穩定	2026/03/12	AA-	正面	2025/02/25	標普	公司所在集團的資本水平提升
	新東方教育科技(集團)有限公司	科技	Baa3	正面	2026/03/13	Ba1	正面	2025/10/20	穆迪	公司在經歷經濟週期和監管變化的過程中成功實現了業務轉型，同時持續保持強勁的財務指標和卓越的流動性
下 調	中國金茂控股集團有限公司	房地產	BBB-	負面	2026/03/19	BBB-	穩定	2024/06/18	標普	公司槓桿率維持高企，未來 12 至 24 個月的去槓桿化進程可能較預期慢

資料來源：各家評級機構，中誠信亞太整理

© 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