

2026 年第 10 期  
3 月 16 日 - 3 月 20 日

## 中资境外债新发行减少；二级市场回报率下降

**热点事件：**中国 2 月 CPI 同比增长 1.3%；美国 2 月 CPI 同比增长 2.4%

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。

### 汇率走势：人民币有所贬值，美元指数下降

过去一周，人民币有所贬值。截至 3 月 20 日，美元兑人民币中间价收于 6.8975，较上周五上升 16.0bp。美元指数收于 99.647，较上周五下降 0.71%。

### 利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。由于美联储预计年内降息次数减少，美国国债收益率上行。

## 中资境外债券市场

### 中资境外债券一级市场：中资境外债新发行减少

3 月 16 日至 3 月 20 日，中资企业在境外市场新发行 17 只债券，合计约 8.14 亿美元，较上周下跌 67.44%。其中，城投为主要发行人，共发行 2.77 亿美元债券。

### 中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率下降

截至 3 月 20 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下降 37.0bp 至 0.16%，其中投资级债券回报率下降 21.0bp 至 0.25%，高收益债券回报率下降 168.0bp 至 -0.53%。

### 评级行动：各大评级机构对 2 家中资发行人采取评级行动

3 月 16 日至 3 月 20 日，各大评级机构对 1 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。



## 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 2 月 CPI 同比增长 1.3%；美国 2 月 CPI 同比增长 2.4%

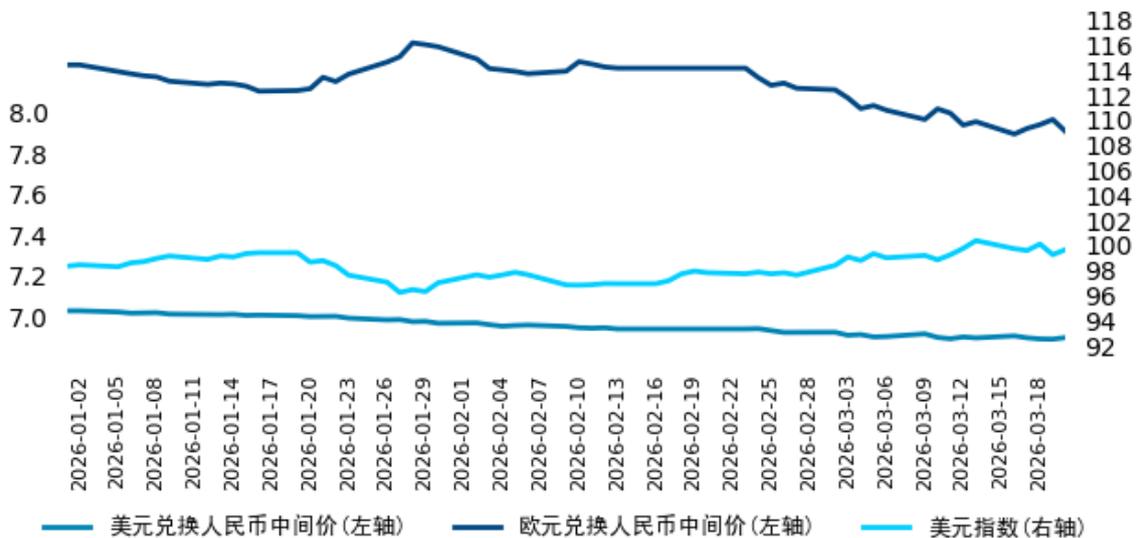
3 月 9 日，中国公布 2 月 CPI，同比增长 1.3%，高于预期和前值。其中，城市上涨 1.4%，农村上涨 0.9%；食品价格上涨 1.7%，非食品价格上涨 1.3%；消费品价格上涨 1.1%，服务价格上涨 1.6%。1—2 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.8%。2 月份，食品烟酒及在外餐饮类价格同比上涨 1.4%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 0.41 个百分点。食品中，鲜菜价格上涨 10.9%，影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点；水产品价格上涨 6.1%，影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点；鲜果价格上涨 5.9%，影响 CPI 上涨约 0.12 个百分点；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。

## 汇率走势：人民币有所贬值，美元指数下降

过去一周，人民币有所贬值。截至 3 月 20 日，美元兑人民币中间价收于 6.8975，较上周五上升 16.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.9083，较上周五下降 485.0bp。美元指数收于 99.647，较上周五下降 0.71%。

图 1：人民币汇率情况

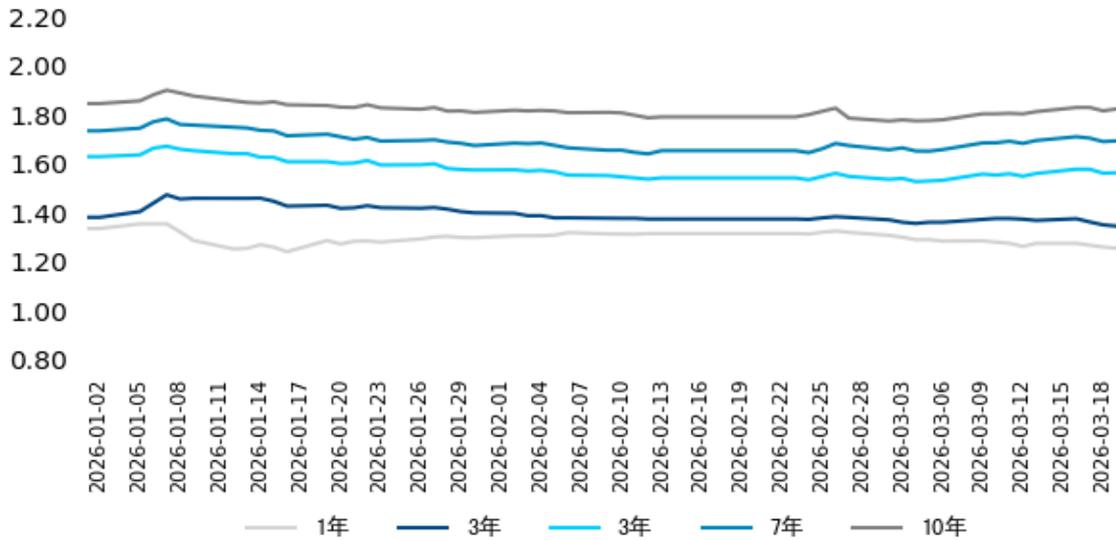


资料来源：中诚信亚太

## 利率走勢：中國國債收益率普遍上行；美國國債收益率上行

過去一周，中國國債收益率普遍上行。截至 3 月 20 日、1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期國債收益率分別為 1.2568%、1.3451%、1.5625%、1.6965% 和 1.8299%。與上周五相比，1 年期下降 2.00bp、3 年期下降 2.53bp、5 年期上升 0.06bp、7 年期上升 0.00bp 和 10 年期上升 1.56bp。

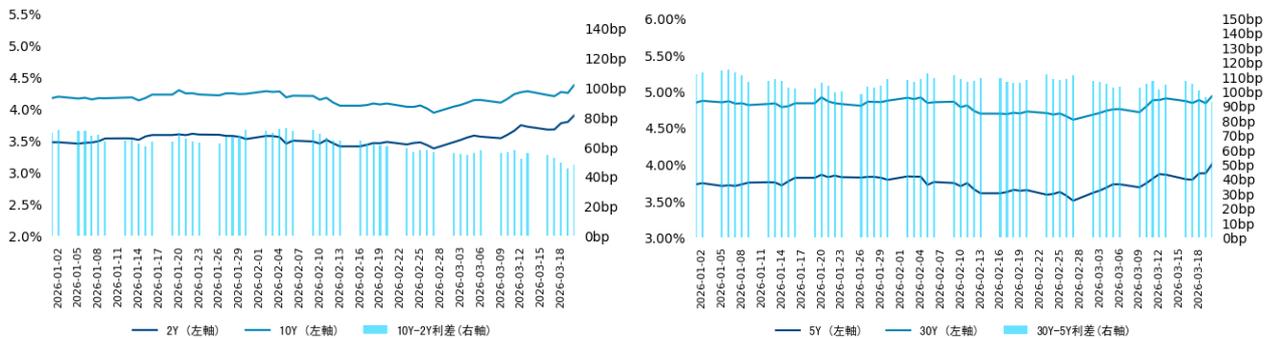
圖 2：中國國債收益率



資料來源：中誠信亞太

由於美聯儲預計年內降息次數減少，美國國債收益率上行。截至 3 月 20 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期國債收益率分別為 3.9001%、4.0081%、4.3796% 和 4.9377%，較上周五分別上升 18.32bp、15.03bp、10.29bp 和 3.38bp。美國國債利差方面，2 年期和 10 年期國債利差較上周五縮小 8.03bp 至 47.95bp，5 年期和 30 年期國債利差較上周五縮小 11.65bp 至 92.96bp。

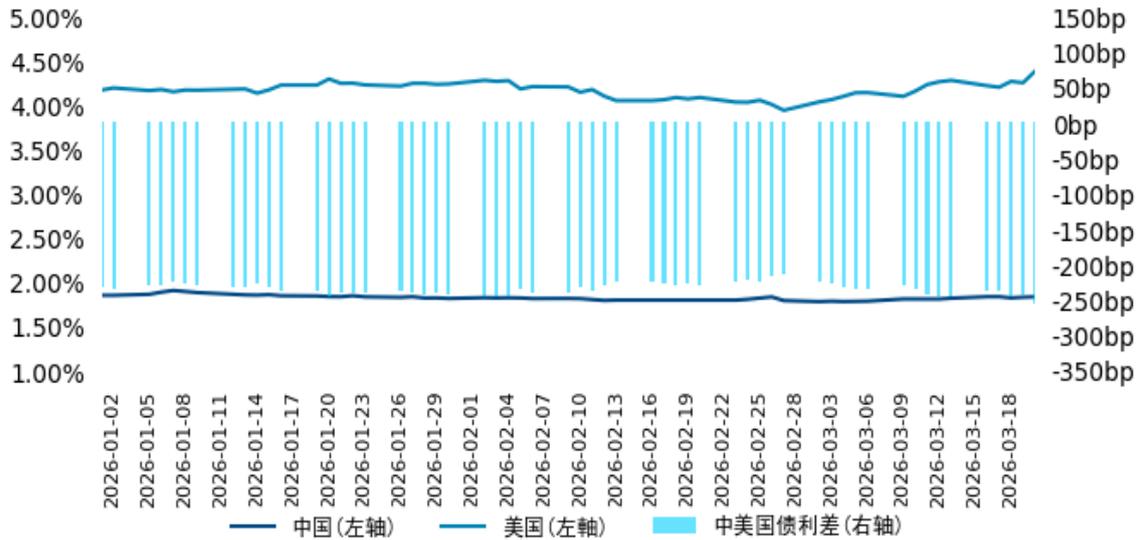
圖 3：美國國債收益率及利差情況



資料來源：中誠信亞太

中美利差方面，截至 3 月 20 日，中美 10 年期國債利差為 -255.0bp，較上周五縮小 8.7bp，較年初擴大 23.0bp。

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: 中资境外债新发行减少

3 月 16 日至 3 月 20 日, 中资企业在境外市场新发行 17 只债券, 合计约 8.14 亿美元, 较上周下跌 67.44%。其中, 城投为主要发行人, 共发行 2.77 亿美元债券。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20260316-20260320)

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)
2026-03-16	滁州经济技术开发总公司	CNY	3	2.1	2029-03-23	3	城投	-/-/-	-/-/-
2026-03-16	广发控股(香港)有限公司	USD	0.06	3.95	2026-06-23	96D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-03-16	广发控股(香港)有限公司	HKD	0.5	1.99	2026-04-16	31D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-03-16	深圳明德控股发展有限公司	CNY	7	2.3	2029-03-23	3	工业	-/-/-	-/-/-
2026-03-16	天风国际证券集团有限公司	USD	0.1	4.6	2026-09-18	184D	金融	-/-/BBB-	-/-/-
2026-03-17	建银国际(控股)有限公司	HKD	2.075	2.88	2026-09-24	184D	金融	A2/-/A	-/-/-
2026-03-17	建银国际(控股)有限公司	HKD	1.2	2.84	2026-09-23	184D	金融	A2/-/A	-/-/-
2026-03-17	中国国际金融股份有限公司	USD	0.05	3.91	2026-06-02	74D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-
2026-03-17	中信证券国际有限公司	USD	0.2	0	2026-06-24	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2026-03-17	中信证券国际有限公司	USD	0.048	0	2026-04-21	32D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2026-03-17	中国电力建设集团有限公司	USD	3.0	3.8	2029-03-24	3	工业	Baa1/BBB+/BBB+	--/--/BBB+
2026-03-18	广发控股(香港)有限公司	USD	0.01	4.03	2026-09-22	186D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2026-03-18	天风国际证券集团有限公司	CNY	1.5	2.7	2027-03-19	364D	金融	-/-/BBB-	-/-/-

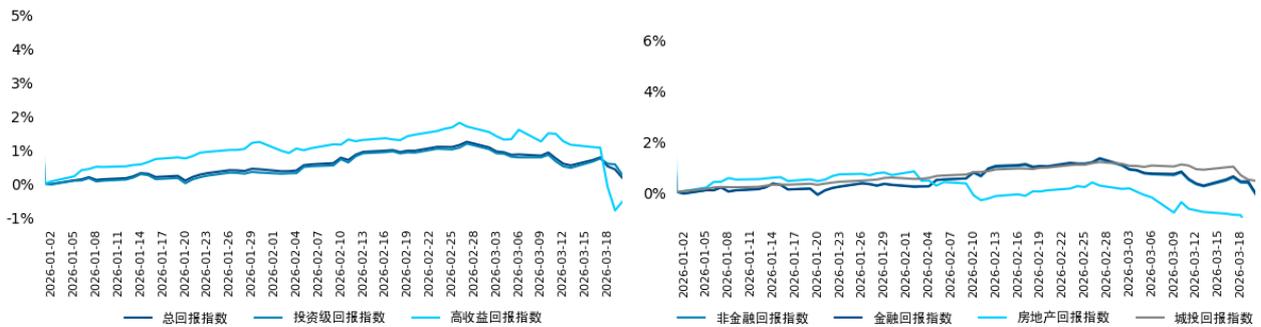
2026-03-19	中信证券国际有限公司	USD	0.119	0	2027-03-26	365D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2026-03-19	天风国际证券集团有限公司	USD	0.1	4.6	2026-09-24	184D	金融	-/-/BBB-	-/-/-
2026-03-20	淮北市公用事业资产运营有限公司	CNY	2.52	3.35	2029-03-25	3	城投	-/-/-	-/-/-
2026-03-20	青岛平度控股集团有限公司	USD	2	6.5	2029-04-01	3	城投	-/-/-	-/-/-

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下降

截至 3 月 20 日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五下降 37.0bp 至 0.16%，其中投资级债券回报率下降 21.0bp 至 0.25%，高收益债券回报率下降 168.0bp 至 -0.53%。按行业来看，非金融回报率为-0.09%，较上周五下降 31.0bp。金融回报率为-0.04%，较上周五下降 29.0bp。房地产回报率为-1.67%，较上周五下降 88.0bp。城投回报率为 0.44%，较上周五下降 43.0bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

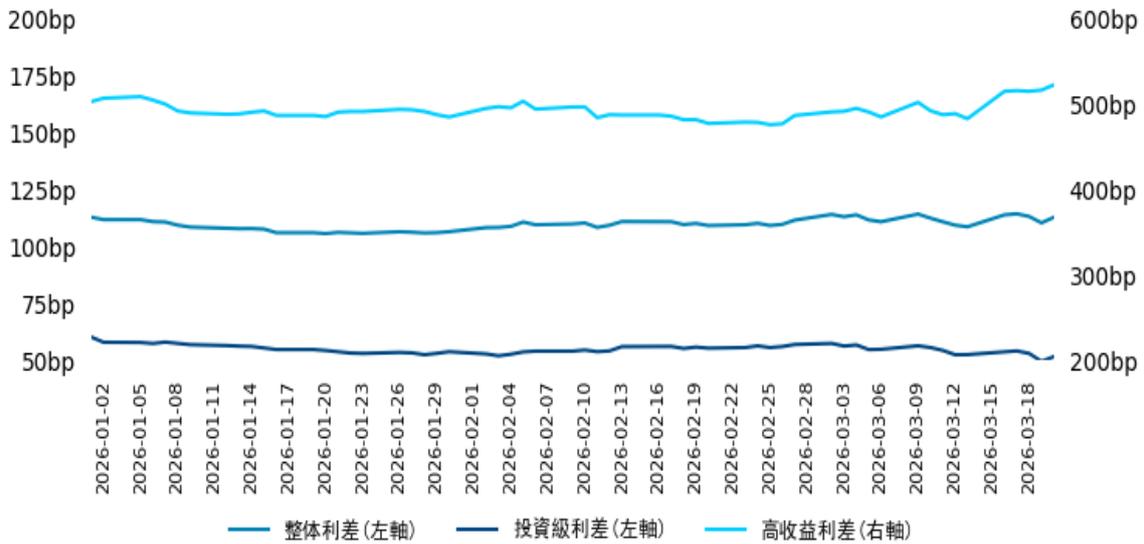


资料来源：中诚信亚太

截至 3 月 20 日，中资美元债的利差较上周五扩大 4.1bp 至 112.74bp，其中投资级债券利差缩小 0.9bp 至 51.8bp，高收益债券利差扩大 39.5bp 至 521.74bp。

<sup>1</sup> 回报率以 2026 年 1 月 1 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

3 月 16 至 3 月 20 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中成都交子金融控股集团有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：3 月 16 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)
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	948
CHJMAO 3.2 04/09/26	中国金茂控股集团有限公司	99.91	0.05	5.439	690.6
EHICAR 7 09/21/26	一嗨汽车租赁有限公司	64.396	0.50	123.812	589.8
CWAHK 4.85 05/18/26	中国水务集团有限公司	100.04	0.15	4.5	321.4
SHUION 5 ½ 06/29/26	瑞安建业控股有限公司	100.285	0.27	1.673	310.9
EHICAR 12 09/26/27	一嗨汽车租赁有限公司	53.156	1.51	65.535	304.5
WUXIND 2.85 04/09/26	无锡产业发展集团有限公司	99.995	0.05	2.94	297.3
LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	龙湖集团控股有限公司	91.837	1.06	11.867	214.6
FTLNHD 4 ½ 05/02/26	新城发展控股有限公司	100.006	0.11	4.412	184.9
LNGFOR 4 ½ 01/16/28	龙湖集团控股有限公司	88.047	1.82	12.042	167.1

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 2 家中资发行人采取评级行动

03 月 16 日至 3 月 20 日，各大评级机构对 1 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（20260316-20260320）

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		

境外评级：										
上调	金华市国有资本运营有限公司	城投	A+	稳定	2026/03/20	A	稳定	2025/03/25	联合国国际	公司所在地区政府信用评估上调
下调	中国金茂控股集团有限公司	房地产	BBB-	负面	2026/03/19	BBB-	稳定	2024/06/18	标普	公司杠杆率维持高企，未来 12 至 24 个月的去杠杆化进程可能较预期慢

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： +852-28607111

传真： +852-28680656