

2026 年第 6 期  
4 月 6 日 - 4 月 17 日

## 欧元区首单离岸人民币债券发行；南向通可投债新发行 2 笔

**热点事件：**美联储公布货币政策会议纪要，随后公布最新经济状况褐皮书；中国公布一季度 GDP，持平预期

4 月 9 日，美联储公布货币政策会议纪要，一星期后，美联储公布最新经济状况褐皮书；4 月 16 日，中国公布一季度 GDP，同比增长 5%，持平预期。

### 利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率下行

过去两周，中国国债收益率下行。美联储官员近期发言称不排除今年重启降息的可能性，美国国债收益率下行。

### 投资关注：美团再度遭国际信用评级机构负面调级；葡萄牙成功发行欧元区首单离岸人民币债券

4 月 9 日，美团被惠誉将展望下调至负面，此前公司层陆续被标普、穆迪作出负面评级行动；4 月 16 日，葡萄牙宣布成功发行离岸人民币计价债券，标志葡萄牙成为欧元区首个发行离岸人民币债券的主权国家。

## 南向通可投资债券市场

### 南向通可投资新债发行 2 笔，共计 14.5 亿美元

4 月 6 日至 4 月 17 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 2 只债券，合计约 14.5 亿美元。发行人均为科技主体京东集团股份有限公司。

### 南向通可投资债券收益率涨跌情况

4 月 6 日至 4 月 17 日收益率涨幅最大的 10 只债券中，新城发展控股有限公司境外债收益率变动最大。跌幅最大的 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。

### 评级行动：国际评级机构对 9 家主体采取调级

4 月 6 日至 4 月 17 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，对 2 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](mailto:saul_zuo@ccxap.com)

庄承浩

852-2860 7124

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

## 其他联系人

胡辰雯

852-2860 7120

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

## 热点事件：美联储公布货币政策会议纪要，随后公布最新经济状况褐皮书；中国公布一季度 GDP，持平预期

4 月 9 日，美联储公布货币政策会议纪要，会议纪要显示，与会美联储官员认为，中东战事延宕很可能导致能源价格上涨持续更长时间，成本增加更有可能传导至核心通胀。绝大多数官员认为，美联储在实现 2% 通胀目标方面的进展慢于此前预期，而且通胀持续高于目标水平的风险已经升高。一些官员指出，短期通胀预期指标近几周已经升高，反映战事导致油价显著上涨。绝大多数与会官员判断，美联储在实现就业目标方面面临挑战。许多官员警告，在当前新增净就业岗位数量处于低位的环境下，就业市场在遭受负面冲击时表现脆弱。中东战事长时间持续可能让商界人气承压，进而导致招聘岗位进一步减少。美联储官员警告，伊朗战事已经增加了他们对经济活动前景预期的不确定性，并推高了经济下行风险。由于中东战事导致燃油和化肥价格上涨，美国农民正承受压力。

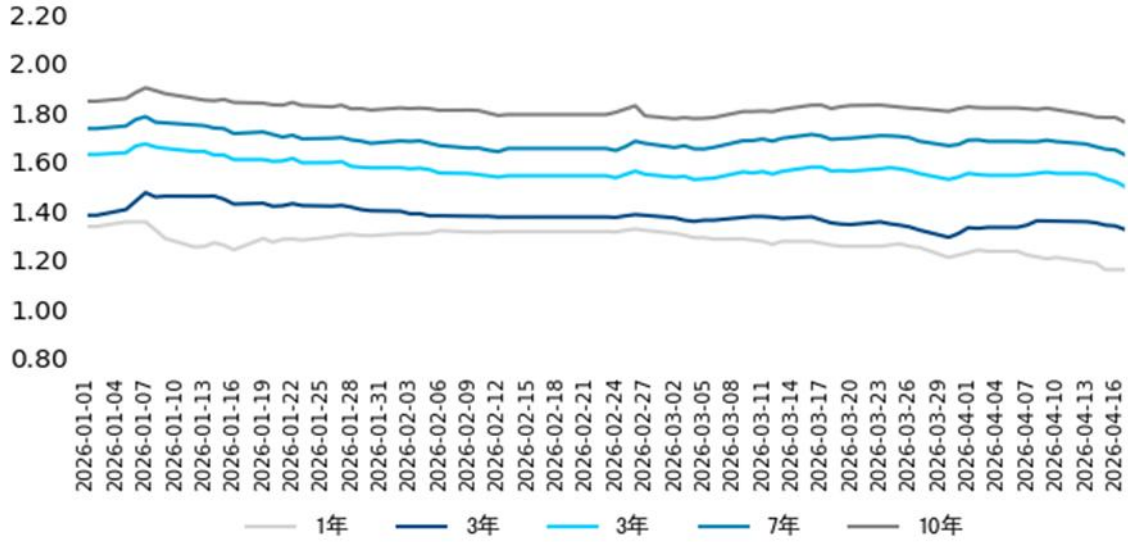
4 月 16 日，美联储公布经济状况褐皮书，报告显示，从 2 月 24 日到 4 月 6 日的最近一个报告期内，中东战事成为美国经济不确定性源头，并通过能源价格和大宗商品市场向实体经济传导，给企业经营决策和物价水平带来冲击。中东战事让美国企业招聘、定价和资本投资决策变得更加复杂，很多企业采取观望态度。此外，企业投入成本增加超过盈利增长，导致利润率被压缩。美国全国 12 个联邦储备区的能源和燃油成本均因中东战事大幅提高，导致货物运输成本升高，塑料、化肥和其他石油产品价格上涨。报告认为，中东战事带来的高油价与生活成本上升已开始对中低收入群体形成挤压，表现为财务压力加大、价格敏感度上升以及对社会救助需求的增加。

4 月 16 日，中国国家统计局发布一季度中国国内生产总值（GDP）为 334193 亿元，同比增长 5%，环比增速加快 0.5%。农业生产形势较好，工业生产增长加快，服务业较快增长。一季度，农业（种植业）增加值同比增长 3.7%；全国规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点；服务业增加值同比增长 5.2%。市场销售有所加快，固定资产投资平稳增长，货物进出口快速增长。一季度，社会消费品零售总额 127695 亿元，同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点；全国固定资产投资（不含农户）102708 亿元，同比增长 1.7%，上年全年为下降 3.8%；货物进出口总额 118380 亿元，同比增长 15.0%。居民消费价格涨幅扩大，就业形势总体稳定，居民收入持续增长。一季度，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 0.9%，涨幅比上年四季度扩大 0.4 个百分点；全国城镇调查失业率平均值为 5.3%，与上年同期持平；全国居民人均可支配收入 12782 元，扣除价格因素实际增长 4.0%。

## 利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率下行

过去两周，中国国债收益率普遍下行。截至 4 月 17 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 1.1613%、1.3250%、1.4995%、1.6290% 和 1.7623%。较前一周分别下降 7.49bp、0.89bp、4.62bp、5.48bp 和 5.76bp。

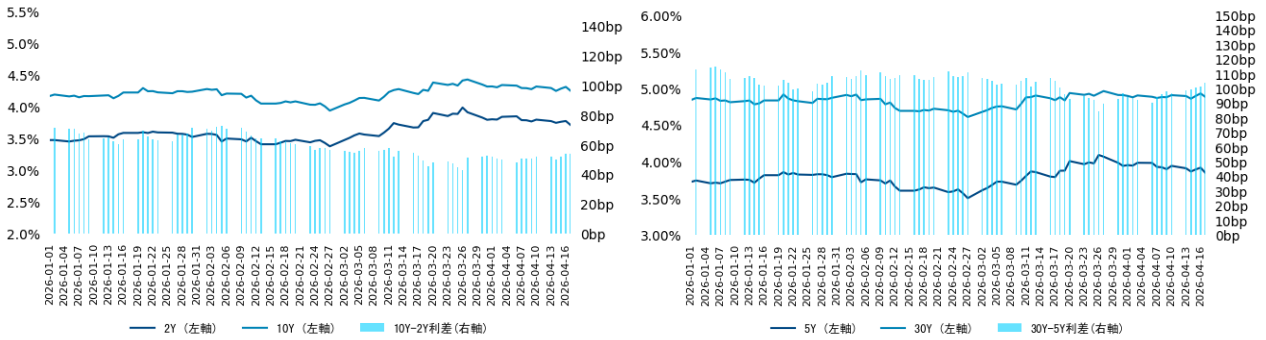
图 1：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太整理

美联储官员近期发言称不排除今年重启降息的可能性，美国国债收益率下行。截至 4 月 17 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.7082%、3.8466%、4.2480% 和 4.8836%，较前一周期分别下降 13.13bp、13.82bp、9.26bp 和 2.14bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较上周五扩大 3.87bp 至 53.98bp，5 年期和 30 年期国债利差较前一周期扩大 11.68bp 至 103.70bp。

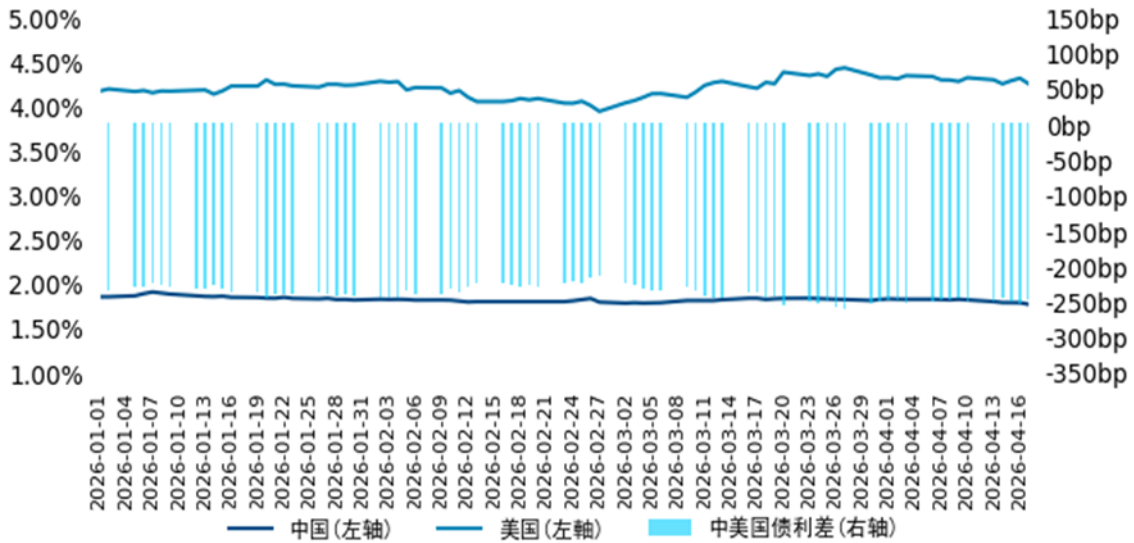
图 2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至 4 月 17 日，中美 10 年期国债利差为-248.6bp，较前一周期缩小 3.5bp，较年初扩大 16.6bp。

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：美团再度遭国际信用评级机构负面调级；葡萄牙成功发行欧元区首单离岸人民币债券

4 月 9 日，惠誉将电商公司美团的展望自稳定调整至负面，并确认其 BBB+ 的评级。本次展望调整反映出，受 2025 年第二季度补贴战开启后餐饮外卖领域激烈竞争的影响，美团的盈利能力和自由现金流恢复速度慢于预期。高额补贴支出削弱了短期收益可见度，惠誉目前预期，在竞争明显缓和的前提下，美团的自由现金流于 2027 年才会转为正值。惠誉认为，补贴已于 2025 年第三季度见顶，并已出现竞争可能逐步愈加理性的初步迹象。2025 年第四季度、2026 年第一季度，阿里巴巴集团控股有限公司（A/稳定）和京东减少了补贴支出，同时监管机构对餐饮外卖领域激进价格竞争采取了更严格的立场。

4 月 16 日，葡萄牙共和国公共债务管理机构（IGCP）宣布，通过私募方式成功发行首笔以离岸人民币计价的债券，标志着葡萄牙成为欧元区首个发行离岸人民币债券的主权国家。本次发行债券期限为 8 年，规模为 19.9 亿元人民币（约合 2.49 亿欧元）。该交易是在葡萄牙共和国更新后的 150 亿欧元中期票据（EMTN）计划下完成的，是该国今年已落实的其他私募发行之外的补充操作，旨在进一步丰富债务工具结构。IGCP 表示，此举是葡萄牙作为欧洲最具创新性的债券发行国之一、在持续压降利息成本方面的最新尝试。根据 IGCP 披露，本次发行过程中同步执行了利率与外汇对冲交易，以使其风险特征与葡萄牙主要融资工具保持一致。经专项交易安排后，整体融资成本低于葡萄牙国债在二级市场上交易的可比收益率。分析人士指出，作为欧元区首个“尝鲜”离岸人民币债券的国家，葡萄牙此次成功发行，不仅为本国开辟了新的低成本融资渠道，也有助于扩大人民币在国际资本市场中的使用深度。

## 南向通可投资新债发行 2 笔，共计 14.5 亿美元

4 月 6 日至 4 月 17 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 2 只债券，合计约 14.5 亿美元。发行人均为科技主体京东集团股份有限公司。

表 1: 南向通可投资债券市场发行情况 (20260406-20260417)

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)
2026/4/10	京东集团股份有限公司	CNY	75	2.05	2031/4/10	5.00	科技	A3/A/--	A3/A/--
2026/4/10	京东集团股份有限公司	CNY	25	2.75	2036/4/10	10.00	科技	A3/A/--	A3/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

4 月 6 日至 4 月 17 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中新城发展控股有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 4 月 6 日至 4 月 17 日南向通债券收益率涨幅最大的 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)
FTLNHD 4 ½ 05/02/26	新城发展控股有限公司	100.183	0.03	-2.064	1.4975M
CWAHK 4.85 05/18/26	中国水务集团有限公司	99.949	0.08	5.446	877.2
FOSUNI 5 05/18/26	复星国际有限公司	100.064	0.08	4.025	589.7
LYURBN 6.8 04/26/26	临沂城市建设投资集团有限公司	100.078	0.02	-0.213	457.8
BZSOCI 7 ½ 04/20/26	滨州国有资本投资运营集团有限公司	100.017	0.01	5.265	295.1
GZFINH 5.45 04/24/26	广州金融控股集团有限公司	100.147	0.01	-20.429	257.9
YLLGSP 5 ½ 05/20/26	仁恒置地集团有限公司	100.055	0.08	4.322	215.2
QDJZWD 7.9 06/04/27	青岛胶州湾发展集团有限公司	100.429	1.12	7.48	127.3
QDJZWD 6.95 03/31/28	青岛胶州湾发展集团有限公司	98.744	1.95	7.655	117.9
BOCAVI 3 ¾ 04/27/26	中银航空租赁有限公司	100.013	0.02	3.038	113.2

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

4 月 6 日至 4 月 17 日收益率跌幅最大的 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 3: 4 月 6 日至 4 月 17 日南向通债券收益率跌幅最大的 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)
EHICAR 7 09/21/26	一嗨租车服务有限公司	69.875	0.42	113.206	-1.6075M
CFAMCI 4 ¾ 06/03/26	中国中信金融资产国际控股有限公司	100.103	0.12	3.652	-745
VNKRLE 3.975 11/09/27	万科企业股份有限公司	41.983	1.56	71.989	-440.5
AVIILC 5.15 03/18/27	中航国际融资租赁有限公司	100.122	0.91	5.005	-276.3
AVIILC 6 ¾ PERP	中航国际融资租赁有限公司	100.184	0.01	5.805	-243.1
EHICAR 12 09/26/27	一嗨租车服务有限公司	54.474	1.44	65.716	-223.1
VNKRLE 3 ½ 11/12/29	万科企业股份有限公司	39.583	3.57	34.064	-192.9
SDEXPR 5.1 05/19/26	山东高速集团有限公司	100.191	0.08	2.495	-191.9
WESCHI 9.9 12/04/28	中国西部水泥有限公司	96.792	2.63	11.34	-179.3
FUTLAN 11.88 06/26/28	新城发展控股有限公司	98.568	2.19	13.191	-175.1

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 9 家主体采取调级

4 月 17 日，中诚信亚太授予北京九州通医药有限公司长期信用评级为 **BBB<sub>g</sub>**，评级展望为稳定。

**表 4：中诚信亚太评级行动情况（20260406-20260417）**

评级日期	信用主体	主体级别	评级机构	评级观点
2026 年 4 月 17 日	北京九州通医药有限公司	BBB <sub>g</sub>	中诚信亚太	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）公司在北京市医药分销行业拥有领先的市场地位；（2）拥有强大的区域物流和资源网络，分销渠道多元化。然而，该评级受到以下因素的制约：（1）公司盈利易受区域竞争和医疗改革政策的影响；（2）业务扩张导致存货周转率和应收账款回收率承压；（3）信用指标一般，债务负担加重，短期债务融资压力增大。

资料来源：中诚信亚太

4 月 6 日至 4 月 17 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，对 2 家主体的境外评级采取了负面评级行动。

**表 5：发行人评级行动情况（20260406-20260417）**

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	成都香城投资集团有限公司	城投	A-	稳定	2026/04/09	BBB+	正面	2025/04/14	联合国国际	预期政府继续在必要时为公司提供强力支持的可能性较高
	湖北鄂东城乡融合产业投资集团有限公司	城投	A-	稳定	2026/04/10	BBB	稳定	2024/11/04	联合国国际	公司战略重要性增强
	遂宁投资集团有限公司	城投	BBB+	稳定	2026/04/13	BBB	稳定	2025/04/07	鹏元国际	得益于中央统筹的化债政策下，地区政府整体信用状况提升
	光明食品国际有限公司	工业	Baa3	稳定	2026/04/14	Baa3	负面	2024/12/04	穆迪	公司的核心食品和农业业务表现将保持稳定
	光明食品(集团)有限公司	工业	Baa2	稳定	2026/04/14	Baa2	负面	2024/12/04	穆迪	集团的核心食品和农业业务表现将保持稳定
	杭州上城区城市建设投资集团有限公司	城投	BBB	正面	2026/04/16	BBB	稳定	2025/06/12	惠誉	公司所在区域提供支持能力增强
	杭州上城区城市建设综合开发有限公司	城投	BBB-	正面	2026/04/16	BBB-	稳定	2025/06/12	惠誉	公司所在区域提供支持能力增强

下调	美团	科技	BBB+	负面	2026/04/09	BBB+	稳定	2026/02/06	惠誉	公司业务竞争激烈，杠杆率持续居高，自由现金流受损
	龙湖集团控股有限公司	房地产	B1	稳定	2026/04/15	Ba3	负面	45950	穆迪	公司杠杆率高于预期

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](http://www.ccxap.com)

邮箱： [info@ccxap.com](mailto:info@ccxap.com)

电话： +852-28607111

传真： +852-28680656