

2026 年第 11 期  
6 月 15 日 - 6 月 26 日

## 多家险资机构首次参与债券通“南向通”交易；南向通可投债新发行 15 笔

**热点事件：中国 5 月社零同比转负；美联储公布利率决议，维持利率不变**

6 月 16 日，中国公布 5 月社会消费品零售总额同比下降 0.6%，为 2022 年 12 月以来首次转负；6 月 17 日，美联储收官 6 月货币政策会议，将基准利率维持在 3.5%-3.75% 不变。

### 利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率普遍下行

过去两周，中国国债收益率下行。美联储维持利率不变，美国国债收益率普遍下行。

### 投资关注：多家险资机构首次参与债券通“南向通”交易

6 月 16 日，多家险资首次参与债券通“南向通”投资交易，包括平安资管、太保资产和人保资产。

## 南向通可投资债券市场

### 南向通可投资新债发行 15 笔，共计 90.2 亿美元

6 月 15 日至 6 月 26 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 90.2 亿美元。其中腾讯控股有限公司为主要发行人，共计发行了 46.3 亿美元债券。

### 南向通可投资债券收益率涨跌情况

6 月 15 日至 6 月 26 日收益率涨幅最大的 10 只债券中，瑞安建业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，资阳发展投资集团有限公司境外债收益率变动最大。国际热门板块债券收益率方面，欧美 AT1/T2、亚洲 AT1/T2、中东石油、全球半导体、美国六大行投资级和欧洲金融投资级债券收益率下行。

### 评级行动：国际评级机构对 21 家主体采取调级

6 月 15 日至 6 月 26 日，国际各大评级机构对 21 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](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：中国 5 月社零同比转负；美联储公布利率决议，维持利率不变

6 月 16 日，中国公布 5 月社会消费品零售总额为 4.11 万亿元，同比下降 0.6%，增速较 4 月回落 0.8 个百分点，远低于市场预期的增长 0.1%。这是自 2022 年 12 月以来社零增速首次由正转负。剔除汽车后，5 月消费品零售额同比增长 1.1%，表明汽车消费是主要拖累项。从消费类型看，商品零售同比下降 0.7%，餐饮收入同比增长 0.6%；城镇消费品零售额同比下降 0.9%，乡村消费品零售额同比增长 1.5%。分品类看，受去年同期“以旧换新”补贴政策带来的高基数效应影响，家电、家具类零售额同比分别下滑 15.6% 和 8.7%。

6 月 17 日，美国公布 5 月零售销售环比增长 0.9%，远高于市场预期 0.5%，4 月前值由 0.5% 下修至 0.4%。同比增速达 6.9%，创 2023 年 1 月以来最强表现。从结构看，加油站销售额环比大涨 3.4%，是整体数据走强的核心贡献项，直接反映伊朗战争期间油价飙升的影响；剔除加油站后，零售销售仍录得 0.7% 的稳健增长。机动车及零部件销售环比增长 1.2%，扭转了前月跌势；13 个主要零售类别中有 11 个实现正增长，消费复苏具备广谱性特征。不过，作为报告中唯一服务类项目，餐饮酒吧消费环比回落 0.1%，服务消费边际走弱。当前零售数据尚未经通胀调整，能源成本与关税持续推高物价。经通胀调整后，实际零售和餐饮服务销售增长 0.4%，表明高物价之外消费基本面仍具韧性。

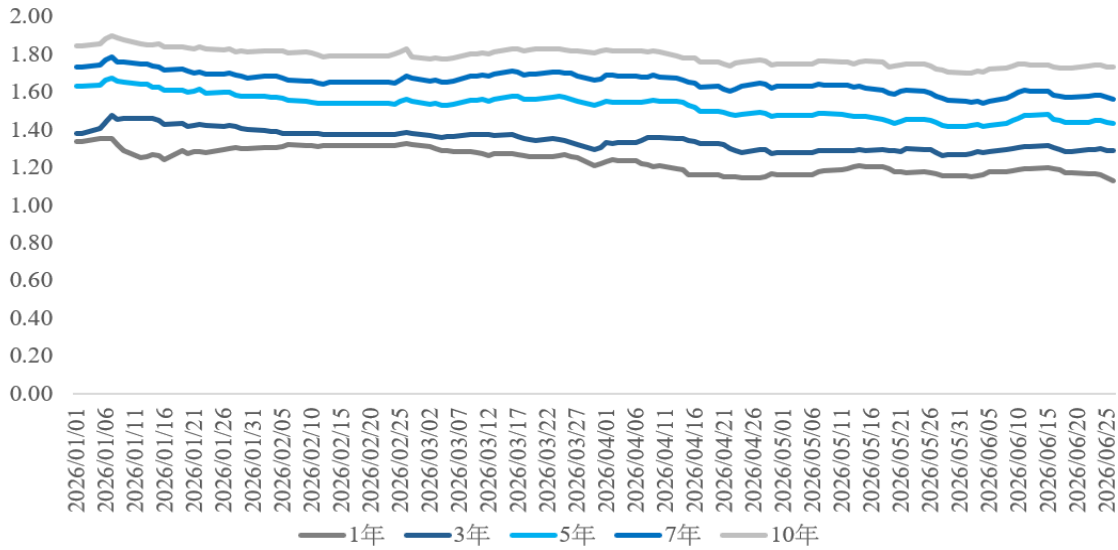
6 月 17 日，美联储收官 6 月货币政策会议，将基准利率维持在 3.5%-3.75% 不变。美联储新任主席凯文·沃什主持其就任后的首次联邦公开市场委员会会议，同时推出五大专项工作组全面重构美联储运行框架。此次会议，沃什没有提交点阵图利率预期且大幅精简政策声明并取消前瞻性指引，官员利率预测显示 2026 年大概率迎来一次加息。随会议同步发布的经济预测摘要（SEP）点阵图释放“偏鹰”信号：18 位提交利率预测的官员中，9 人预计 2026 年底利率将高于当前区间，全年存在一次加息操作，利率中值预测上调至 3.8%，较 3 月预测值 3.4% 抬升 40 个基点。而沃什做出极具标志性表态：本次点阵图中缺少一份个人利率预期，即他本人并未提交 2026 至后续年份利率路径预测。他称，长期以来对点阵图、经济预测摘要工具持保留态度，不会参与利率点位填报，但鼓励其他 FOMC 官员正常提交预测。CME 美联储观察工具数据显示，决议发布后，市场交易主体定价 10 月加息概率升至 60.7%，此前市场原本押注加息推迟至 12 月。当前美国通胀仍显著偏离 2% 长期目标：5 月美国 CPI 同比涨幅达 4.2%，4 月 PCE 物价指数 12 个月同比上涨 3.8%。

6 月 23 日，美国公布 6 月标普全球制造业、服务业 PMI 初值，分别为 55.7 和 51.3，分别高于预期值 54.8 和 51，以及前值 55.1 和 50.7。分项来看，制造业表现尤为亮眼。新订单增速创逾四年来最快纪录，带动工厂生产活动明显升温。美国 6 月制造业 PMI 初值升至 55.7，创 2022 年 5 月以来新高，高于预期值 54.6 及前值 55.1。与此同时，服务业也维持扩张态势，6 月服务业 PMI 初值升至 51.3，为四个月高位，高于预期的 51.1 和前值 50.7。与此同时，中东局势缓和带来的成本压力缓解预期，也提振了企业信心。不过调查同时显示，供应链延迟、原材料涨价以及就业放缓等问题依然存在，经济复苏的基础并不牢固。

## 利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率普遍下行

过去两周，中国国债收益率下行。截至 6 月 12 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 1.1292%、1.289%、1.435%、1.565% 和 1.7314%。较前一周分别下降 6.75bp、2.51 bp、4.26bp、3.84 bp 和 1.13bp。

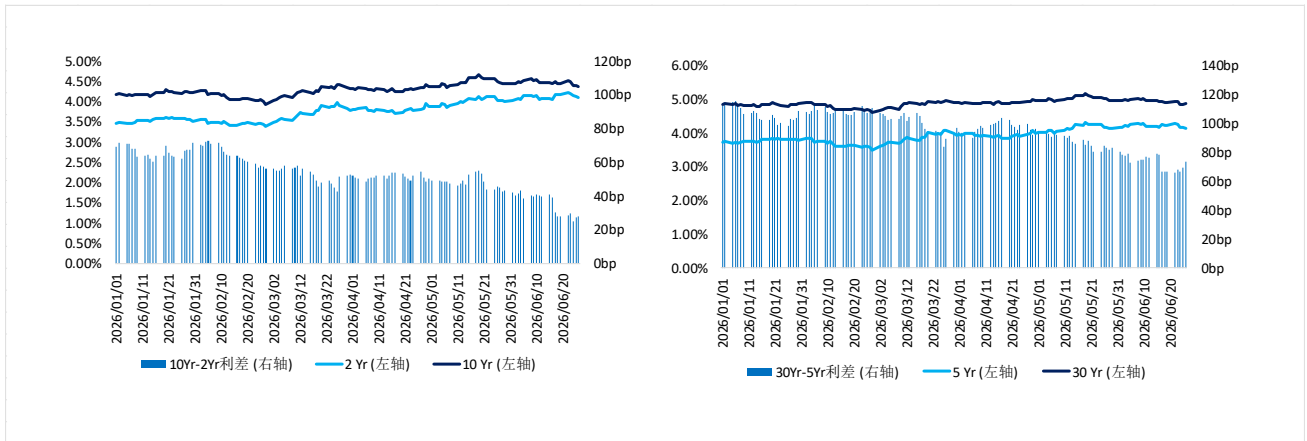
图 1：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太整理

美联储维持利率不变，美国国债收益率普遍下行。截至 6 月 26 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.0921%、4.1285%、4.3686% 和 4.864%，较前一周期分别上升 1.12bp、下降 7.72bp、11.03bp 和 10.24bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较此前缩小 12.15bp 至 27.7bp，5 年期和 30 年期国债利差较前一周期缩小 2.52bp 至 73.6bp。

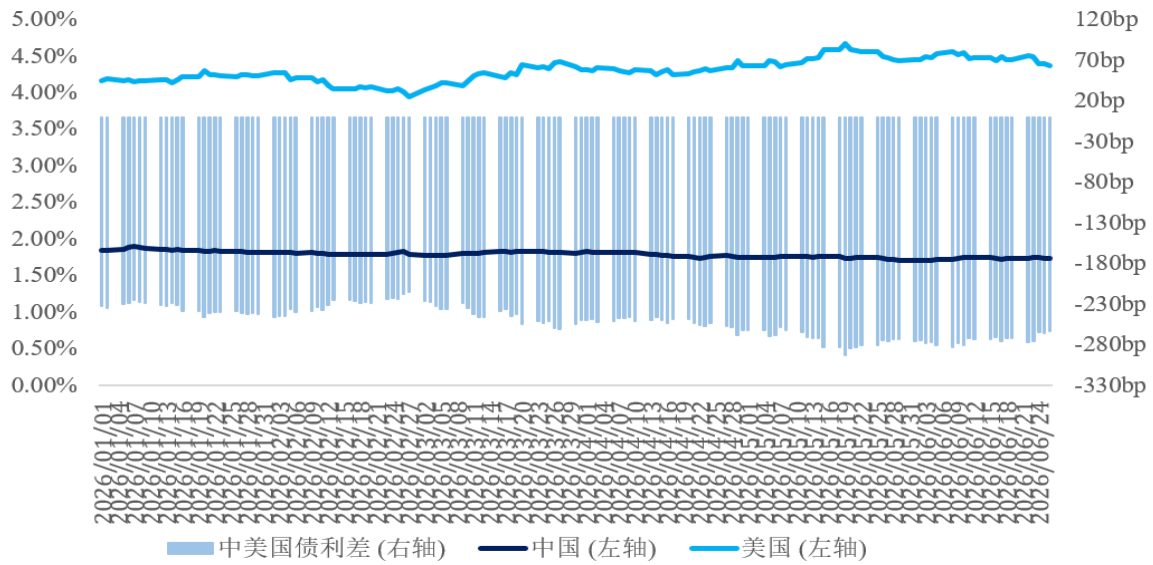
图 2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至 6 月 26 日，中美 10 年期国债利差为-263.7bp，较前一周期缩小 9.9bp，较年初扩大 431.75bp。

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：多家险资机构首次参与债券通“南向通”交易

6 月 16 日，多家险资首次参与债券通“南向通”投资交易，包括平安资管、太保资产和人保资产。此外，工银理财、中银理财、招银理财成为债券通“南向通”扩容首批试点的理财公司。交通银行香港分行联动深圳分行同业部与招银理财已达成“南向通”参与机构扩容后的首笔债券投资交易。债券南向通支持参与在香港流通的境外发行债券，交易模式包括多级直连和全球托管模式，前者仅能投资 CMU 登记债券；全球托管模式借助首批境内托管清算银行实现，投资券种不限于 CMU、欧清和明讯登记托管券。“南向通”年度总额度为 5000 亿元人民币等值，每日额度为 200 亿元人民币等值；QDII 和 RQDII 也可通过南向通开展境外债券投资，额度互不重合、占用。险资正式参与债券通“南向通”，对保险公司和境外债券市场而言都是实质性利好：一方面，有利于提升保险机构全球资产配置能力；另一方面，香港债券市场将迎来更多增量资金，市场流动性、交易活跃度有望改善。

### 南向通可投资新债发行 9 笔，共计 53.4 亿美元

6 月 15 日至 6 月 26 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 90.2 亿美元。其中腾讯控股有限公司为主要发行人，共计发行了 46.3 亿美元债券。

表 1：南向通可投资债券市场发行情况（20260615-20260626）

发行日	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)
2026/6/15	香港按揭证券有限公司	CNY	30	1.7	2029/6/15	3	金融	Aa3/AA+/-	Aa3/AA+/-
2026/6/15	广州产业投资基金管理有限公司	CNY	20.42	2.6	2029/6/15	3	金融	-/-/BBB+	-/-/-
2026/6/15	中国建设银行股份有限公司伦敦分行	CNY	30	1.64	2029/6/15	3	银行	A1/-/-	-/-/A
2026/6/15	香港按揭证券有限公司	HKD	60	3.355	2028/6/15	2	金融	Aa3/AA+/-	Aa3/AA+/-

2026/6/15	香港按揭证券有限公司	HKD	25	3.431	2031/6/15	5	金融	Aa3/AA+/-	Aa3/AA+/-
2026/6/15	中国建设银行股份有限公司香港分行	USD	5	SOFR+35	2029/6/15	3	银行	A1/-/-	-/-/A
2026/6/15	中国建设银行股份有限公司香港分行	USD	5	SOFR+38	2031/6/15	5	银行	A1/-/-	-/-/A
2026/6/16	腾讯控股有限公司	CNY	40	3.1	2056/6/16	30	科技	A1/A+/A	A1/A+/A
2026/6/16	腾讯控股有限公司	CNY	110	2.5	2036/6/16	10	科技	A1/A+/A	A1/A+/A
2026/6/16	腾讯控股有限公司	USD	7	5.6	2046/6/16	20	科技	A1/A+/A	A1/A+/A
2026/6/16	腾讯控股有限公司	USD	17.5	5	2036/6/16	10	科技	A1/A+/A	A1/A+/A
2026/6/18	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	CNY	28	1.64	2029/6/18	3	银行	A1/-/-	A1/-/-
2026/6/18	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	USD	3	SOFR+35	2029/6/18	3	银行	A1/-/-	A1/-/-
2026/6/24	中国教育集团控股有限公司	USD	2	5.625	2029/6/24	3	传媒	-/BBB/-	-/BBB/-
2026/6/25	济南能源集团有限公司	USD	2.1	4.4	2029/6/25	3	能源	A3/-/-	A3/-/-

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

6 月 15 日至 6 月 26 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中瑞安建业控股有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：6 月 15 日至 6 月 26 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)
SHUION 5 ½ 06/29/26	瑞安建业控股有限公司	100.029	0.01	1.966	8.764M
CHIOIL 4.7 06/30/26	中油燃气集团有限公司	100.105	0.00	-32.311	2.4974M
EHICAR 7 09/21/26	一嗨租车服务有限公司	78.6	0.23	128.252	2.3395M
HNYUZI 3.2 07/06/26	中原豫资投资控股集团有限公司	99.984	0.02	4.286	793.2
EHICAR 12 09/26/27	一嗨租车服务有限公司	46.55	1.24	92.875	534
PINGRE 3.45 07/29/26	平安不动产资本有限公司	99.615	0.08	8.554	501.8
EHICAR 10 10/14/29	一嗨租车服务有限公司	43	3.30	52.801	380.3
BCDHGR 3 ¼ 07/15/26	北京首都开发控股(集团)有限公司	99.992	0.04	3.202	209
ZJENGI 1.737 07/20/26	浙江能源国际有限公司	99.836	0.06	4.815	148.4
WESCHI 9.9 12/04/28	中国西部水泥有限公司	89.223	2.44	15.379	125.2

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

6 月 15 日至 6 月 26 日收益率跌幅最大的 10 只债券如下表所示。其中资阳发展投资集团有限公司境外债收益率变动最大。

表 3：6 月 15 日至 6 月 26 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)
------	------	--------------	-------------	------------	------------

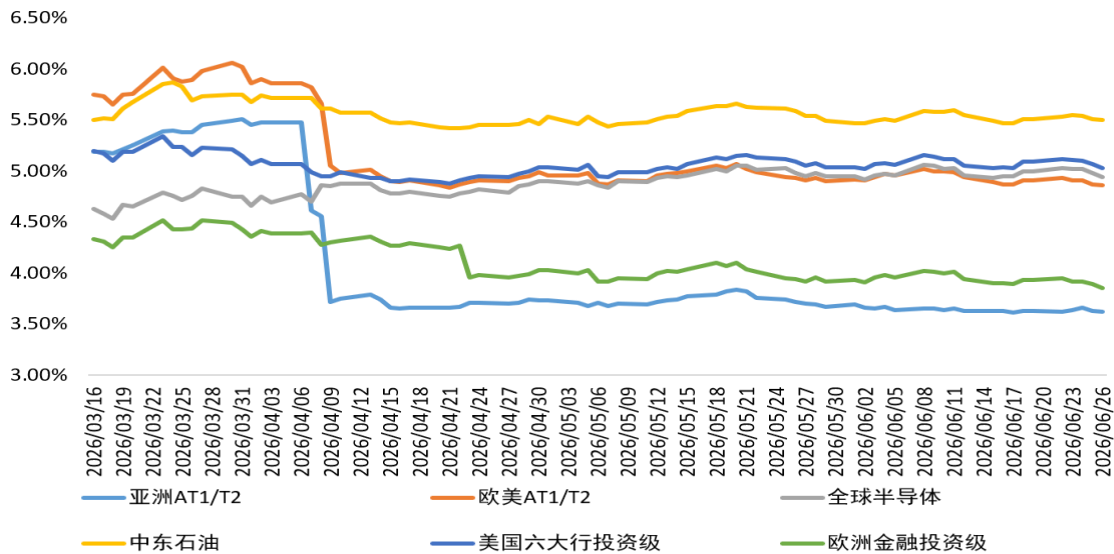
ZYSOAI 7.3 08/02/26	资阳发展投资集团有限公司	100.863	0.09	-2.738	-179.9
ZJEXPC 1.638 07/14/26	浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	99.893	0.04	4.571	-118.5
SZEXPR 1 ¼ 07/08/26	深圳高速公路集团股份有限公司	99.942	0.02	4.696	-72.7
PTCEZA 5.1 12/22/26	平潭综合实验区城市发展集团有限公司	102.283	0.48	0.259	-63.7
ICBCAS 3.2 PERP	中国工商银行股份有限公司	99.699	永续	4.446	-43.5
AVIILC 6 ⅞ PERP	中航国际融资租赁有限公司	100.499	永续	4.853	-41.9
GDSTAI 6.8 11/29/27	广德市国有资产投资经营有限公司	100.877	1.42	6.059	-28.3
GDCOMM 2.358 01/25/27	广东省交通集团有限公司	98.736	0.58	4.643	-25.1
CHIOLI 3 ½ 10/25/26	中国海外发展有限公司	100.635	0.32	1.485	-24.8
XUCGEN 8 08/22/26	许昌市投资集团有限公司	100.642	0.15	3.377	-21.1

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

国际热门板块方面，截至 6 月 26 日，亚洲 AT1/T2、欧美 AT1/T2、中东石油、全球半导体、美国六大行投资级、欧洲金融投资级债券二级市场成交平均收益率分别为 3.62%、4.86%、5.5%、4.94%、5.03%和 3.85%，较此前分别下降 1bp、8bp、5bp、2bp、2bp 和 9bp。

图 4：国际热门板块债券日成交平均收益率情况



资料来源：DMI，中诚信亚太整理

### 评级行动：国际评级机构对 10 家主体采取调级

6 月 15 日，中诚信亚太首次授予烟台交通集团有限公司长期信用评级为 Ag+，评级展望为稳定。

6 月 22 日，中诚信亚太首次授予温州市交通发展集团有限公司长期信用评级 Ag+，评级展望为稳定。

6 月 25 日，中诚信亚太首次授予温州诚达交通发展股份有限公司长期信用评级 BBBg+，评级展望为稳定。

表 4：中诚信亚太评级行动情况（20260615-20260626）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
------	------	------	------

6/15	烟台交通	A <sub>+</sub>	评级反映公司（1）在烟台市交通投融资与基建领域占据重要战略地位；（2）在商业活动中拥有多元化的业务组合，并在运输相关领域具有竞争优势；（3）具备顺畅的融资渠道。对当地政府支持意愿的评估基于以下因素，包括公司（1）由烟台市人民政府国有资产监督管理委员会直接出资设立并最终实际管控；（2）在烟台市交通类公益性领域具备区域重要地位；（3）获得政府支持的良好记录。
6/22	温州交发	A <sub>+</sub>	评级基于以下因素包括公司（1）作为温州市最重要的交通基础设施建设和运营主体，业务可持续发展能力强；（2）获得政府支持的良好记录；（3）良好的融资渠道。然而，该评级受到公司以下因素的限制：（1）商业活动风险较高；（二）资产质量中等；（三）债务增长较快，债务杠杆率较高。
6/25	诚达交通	BBB <sub>+</sub>	评级基于以下因素包括公司（1）是温州市提供综合工程服务的重要国有企业，具有良好的技术实力和资质；（2）有足够的合同支持业务发展；（3）债务负担低。然而，该评级受到公司以下因素的限制：（1）业务适度多元化和客户集中度；（2）来自私营部门的竞争加剧；（3）营收规模较小，盈利能力中等

资料来源：中诚信亚太

6 月 15 日至 6 月 26 日，国际各大评级机构对 21 家主体的境外评级采取了正面评级行动。

**表 5：发行人评级行动情况（20260615-20260626）**

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	盐城高新区投资集团有限公司	城投	Ag-	稳定	2026/06/15	BBB <sub>g</sub> +	稳定	2025/06/10	中诚信亚太	公司与盐城高新区产业发展战略协同，政府经济增长势头稳健
	江西省铁路航空投资集团有限公司	城投	A2	稳定	2026/06/15	A3	稳定	2026/04/28	穆迪	江西省政府对公司的支持意愿有所增强
	江西省水利投资集团有限公司	城投	A3	稳定	2026/06/15	Baa1	稳定	2026/04/28	穆迪	江西省政府对公司的支持意愿有所增强
	合肥市产业投资控股(集团)有限公司	城投	BBB+	稳定	2026/06/16	BBB	正面	2025/06/20	惠誉	合肥市政府在公司上的关键决策作用得到强化
	海南省农垦投资控股集团有限公司	日常消费品	BBB+	稳定	2026/06/16	BBB	稳定	2025/06/24	惠誉	公司对中国资源安全的战略重要性提高
	山东省土地发展集团有限公司	城投	A-	稳定	2026/06/17	BBB+	正面	2025/06/24	惠誉	政策职能扩展，政府支持增强

宁德时代新能源科技股份有限公司	工业	A	稳定	2026/06/17	A-	稳定	2026/02/27	惠誉	公司业务状况有所增强
紫金矿业集团股份有限公司	原材料	Ag-	正面	2026/06/18	Ag-	稳定	2025/06/12	中诚信亚太	公司市场地位巩固, 信用指标优化
海南天然橡胶产业集团股份有限公司	原材料	BBB+	稳定	2026/06/18	BBB	稳定	2026/02/11	惠誉	公司评级因母公司评级上调而上调
扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司	城投	Baa3	稳定	2026/06/18	Ba1	稳定	2026/04/28	穆迪	扬州市政府支持公司的意愿得到切实增强
越秀交通基建有限公司	城投	BBB+	稳定	2026/06/19	BBB	稳定	2025/10/27	惠誉	母公司支持信用改善
济南高新控股集团有限公司	城投	Ag	稳定	2026/06/22	Ag-	稳定	2025/06/12	中诚信亚太	公司债务结构改善、非标融资规模缩减, 将有助于公司降低融资成本、优化财务状况
湖北省科技投资集团有限公司	城投	Baa1	稳定	2026/06/22	Baa2	稳定	2026/04/28	穆迪	武汉市政府支持湖北科技集团的意愿得到切实提升
盐城市城市资产投资集团有限公司	城投	Ag	稳定	2026/06/23	Ag-	稳定	2025/06/20	中诚信亚太	盐城市政府的支持能力很强
重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	城投	Ag-	稳定	2026/06/23	BBB <sub>g</sub> <sup>+</sup>	稳定	2025/04/17	中诚信亚太	南岸区持续的地区生产总值增长以及近年来资产盘活取得显著进展
义乌市国有资本运营有限公司	城投	Baa1	稳定	2026/06/23	Baa2	稳定	2026/04/28	穆迪	义乌市区域实力增强, 得益于义乌市强劲且稳定的市场融资渠道以及其作为全球最大的小商品批发中心和"一带一路"倡议下重要国际贸易节点的国家战略地位, 公司作为义乌市最大的国有企业很可能获得更强的政府支持
中国华能集团有限公司	能源	A1	稳定	2026/06/24	A2	正面	2025/11/25	穆迪	由国务院国资委直接控股的国内四大发电央企, 在中国日趋复杂的电力系

									统与市场架构中具备系统性重要地位
上海电气控股集团有限公司	公用事业	A3	稳定	2026/06/25	Baa1	稳定	2025/12/17	穆迪	在中国更加重视能源安全和技术自立的背景下，上海电气集团和上海电气股份的财务缓冲有所增强，业务状况保持强劲
上海电气集团股份有限公司	公用事业	A3	稳定	2026/06/25	Baa1	稳定	2025/12/17	穆迪	在中国更加重视能源安全和技术自立的背景下，上海电气集团和上海电气股份的财务缓冲有所增强，业务状况保持强劲
中国国际金融股份有限公司	金融	A-	稳定	2026/06/26	BBB+	稳定	2025/12/24	惠誉	中金公司对中央汇金的战略重要性有所提升
中国国际金融(国际)有限公司	金融	A-	稳定	2026/06/26	BBB+	稳定	2025/12/24	惠誉	中金公司对中央汇金的战略重要性有所提升

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