

2026 年第 36 期  
9 月 21 日 - 9 月 25 日

## 中资境外债新发行增加；二级市场回报率下降

**热点事件：中国 9 月 LPR 维持不变；美国 9 月标普全球制造业 PMI 初值升至 57**

9 月 21 日，中国公布 9 月贷款市场报价利率，1 年期和 5 年期以上分别为 3.0% 和 3.5%，保持不变。9 月 23 日，美国公布 9 月标普全球制造业 PMI 初值为 57，大幅高于前值 53.9，创 52 个月新高。

### 汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去一周，人民币有所升值。截至 9 月 25 日，美元兑人民币中间价收于 6.7489，较上周五下降 32.0bp。美元指数收于 100.971，较上周五上升 0.75%。

### 利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。美国 9 月标普全球 PMI 数据大幅超预期，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：中资境外债新发行增加

9 月 21 日至 9 月 25 日，中资企业在境外市场新发行 22 只债券，合计约 29.52 亿美元，较上周上升 3.41%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 19.23 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 9 月 25 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下降 38.0bp 至 0.48%，其中投资级债券回报率下降 43.0bp 至 0.1%，高收益债券回报率上升 6.0bp 至 3.47%。

### 评级行动：中诚信亚太授予 1 家主体信用评级

9 月 25 日，中诚信亚太授予烟台主成控股集团有限公司长期信用评级为 A<sub>g</sub>，评级展望为稳定。



### 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 9 月 LPR 维持不变；美国 9 月标普全球制造业 PMI 初值升至 57

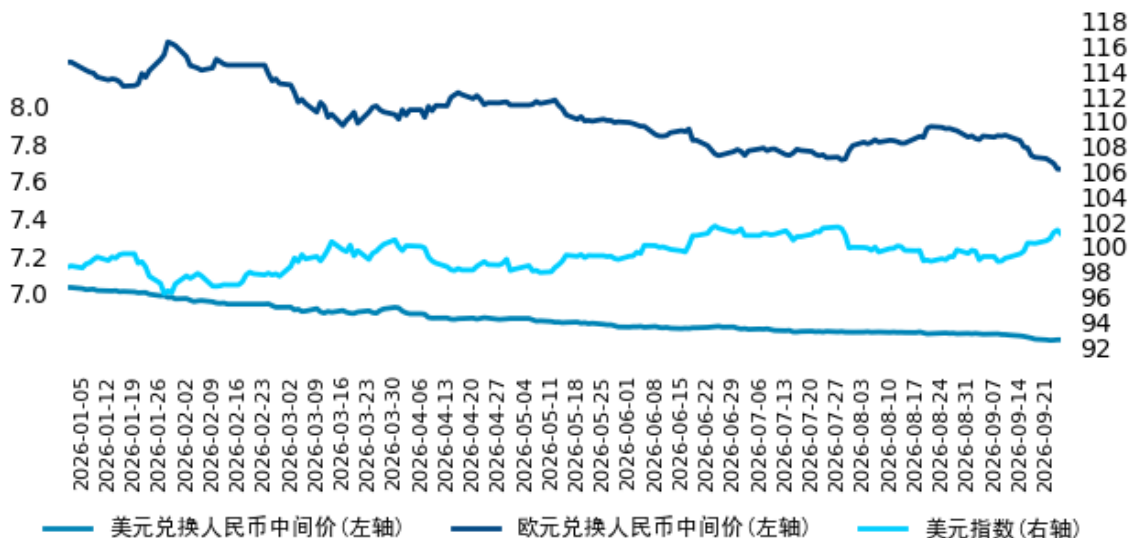
9 月 20 日，中国公布 9 月贷款市场报价利率（LPR），1 年期和 5 年期以上分别为 3.0% 和 3.5%，保持不变，符合市场普遍预期。此次央行提前一天公布结果，打破了以往惯例的公布节奏，引发国际财经媒体关注。分析认为，在 8 月经济数据呈现“生产强、消费弱”结构性分化、内需修复基础仍待巩固的背景下，央行维持利率不变，一方面是为观察此前已出台的稳增长政策效果，另一方面也需权衡人民币汇率及中美利差因素，为后续政策工具的灵活运用保留空间。

9 月 23 日，美国公布 9 月制造业 PMI 初值升至 57.0，大幅高于前值 53.9 和市场预期的 53.6，创 52 个月以来新高；服务业 PMI 初值 58.7，高于预期 56.0 和前值 56.5，创 59 个月新高；综合 PMI 初值 58.4，升至五年高位，对应约 5% 的年化 GDP 增速。这一数据打破了此前“经济放缓、美联储将转向鸽派”的市场叙事，反而被解读为经济过热、通胀压力仍在积累的信号，加上美联储理事巴尔当日明确表态“可能需要继续通过加息来抑制价格”，市场对后续紧缩路径的预期骤然升温。数据公布当天，10 年期美债收益率飙升至 5.04%，创 2007 年以来新高，当日 700 亿美元的 5 年期国债标售需求疲弱，进一步推高各期限收益率；美元指数走强，美股应声全面下挫，逾七成个股同步下跌，其中公用事业和非必需消费品等利率敏感板块领跌，标普 500 指数当日下跌 0.51%。

## 汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去一周，人民币有所升值。截至 9 月 25 日，美元兑人民币中间价收于 6.7489，较上周五下降 32.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.6631，较上周五下降 626.0bp。美元指数收于 100.971，较上周五上升 0.75%。

图 1：人民币汇率情况

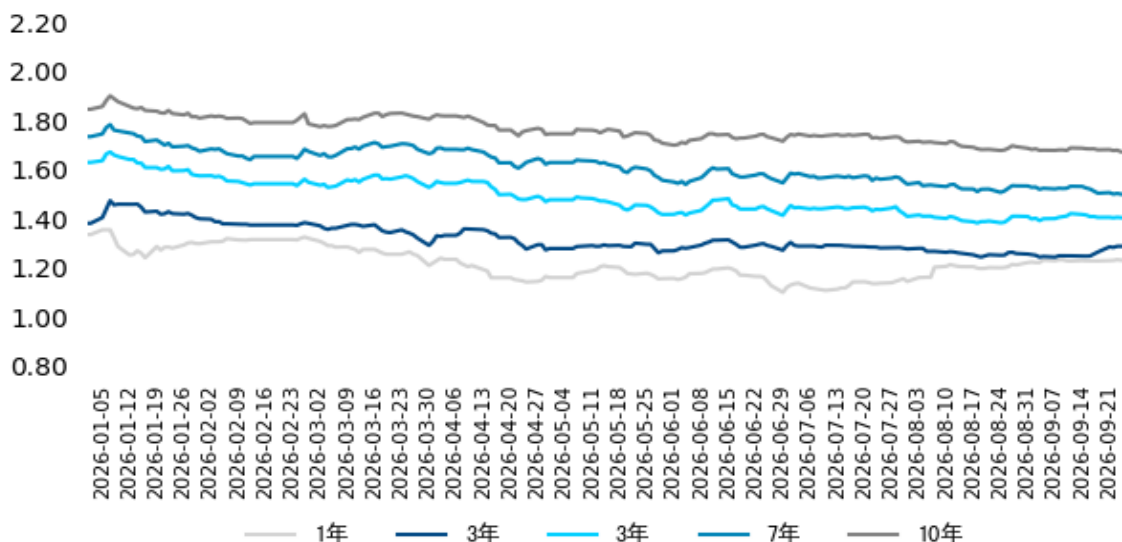


资料来源：中诚信亚太

## 利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 9 月 25 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 1.2327%、1.2893%、1.4058%、1.5012% 和 1.6738%。与上周五相比，1 年期上升 0.29bp、3 年期上升 2.34bp、5 年期下降 0.12bp、7 年期下降 0.42bp 和 10 年期下降 0.82bp。

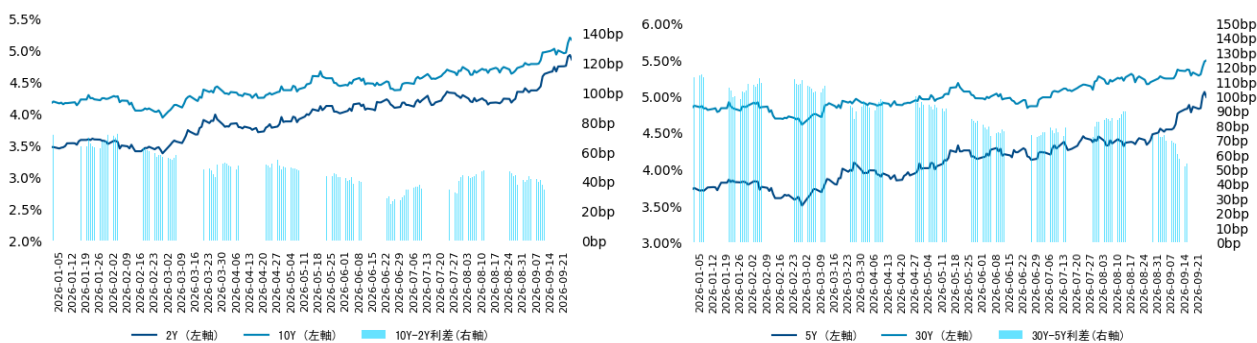
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国 9 月标普全球 PMI 数据大幅超预期，美国国债收益率上行。截至 9 月 25 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.8516%、4.9875%、5.1604% 和 5.4905%，较上周五分别上升 10.83bp、13.15bp、16.43bp 和 16.53bp。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 5.60bp 至 30.88bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 3.38bp 至 50.30bp。

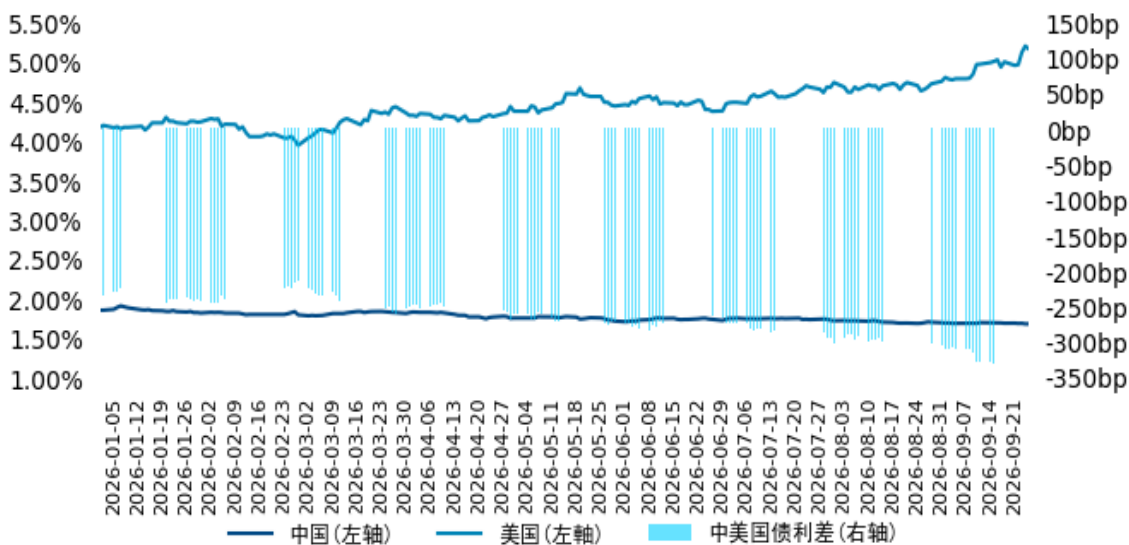
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 9 月 25 日，中美 10 年期国债利差为-348.7bp，较上周五缩小 17.2bp，较年初扩大 116.7bp。

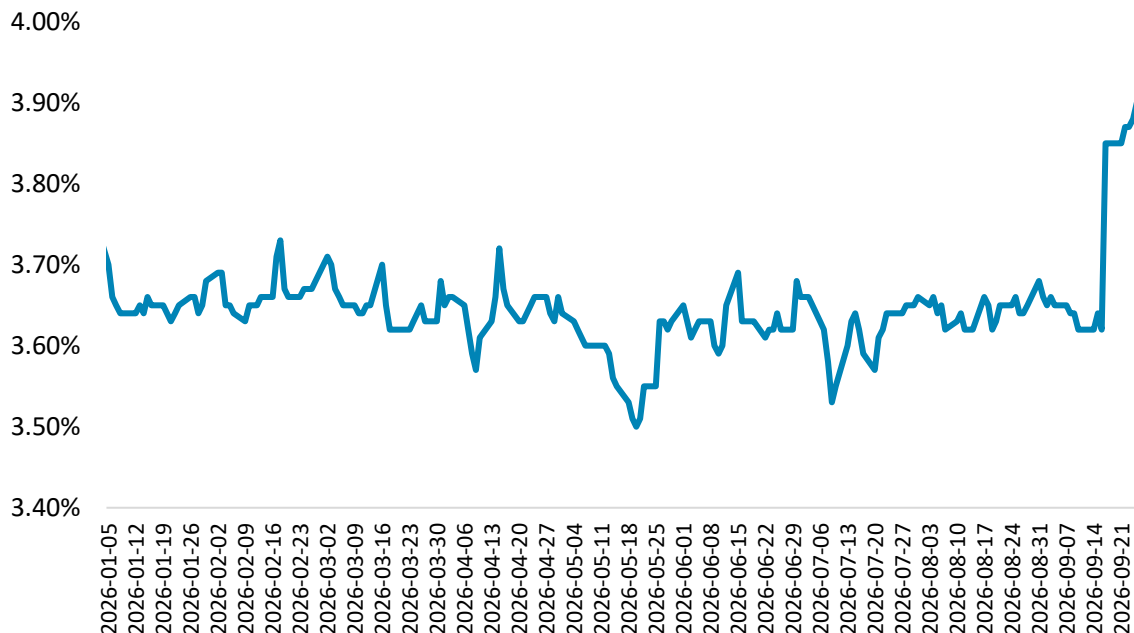
图 4：中美 10 年期国债利差情况



资料来源：中诚信亚太

短期融资利率方面，截至 9 月 25 日，美元基准利率 SOFR（担保隔夜融资利率）为 3.90%，较上周五上升 5.0bp，较年初上升 3.0bp。

图 5：美元基准利率 SOFR 情况



资料来源：中诚信亚太

## 中资境外债券一级市场：中资境外债新发行增加

9 月 21 日至 9 月 25 日，中资企业在境外市场新发行 22 只债券，合计约 29.52 亿美元，较上周上升 3.41%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 19.23 亿美元债券。

**表 1：中资境外债券市场发行情况（20260921-20260925）**

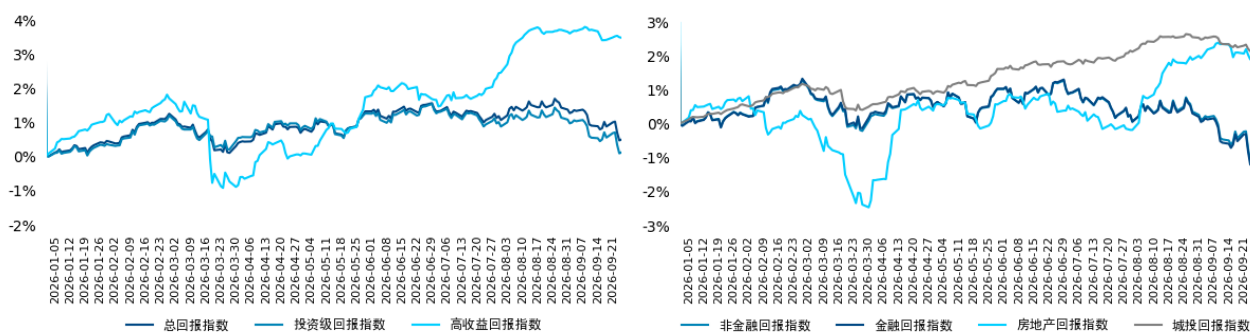
| 公布日        | 信用主体             | 币种  | 规模<br>(亿元) | 息票<br>(%) | 到期日        | 期限<br>(年) | 行业 | 主体评级(穆迪/标普/惠誉) | 债项评级(穆迪/标普/惠誉) |
|------------|------------------|-----|------------|-----------|------------|-----------|----|----------------|----------------|
| 2026-09-21 | 中银国际控股有限公司       | CNY | 1.98       | 1.91      | 2029-08-15 | 2.87      | 金融 | A2/-/A         | -/-/-          |
| 2026-09-21 | 中国铁建股份有限公司       | CNY | 23.0       | 2.1       | 2036-09-29 | 10        | 工业 | A3/A/-         | A3/-/-         |
| 2026-09-21 | 铜仁市国有资本运营股份有限公司  | CNY | 6.8        | 6.8       | 2029-09-24 | 3         | 城投 | -/-/-          | -/-/-          |
| 2026-09-22 | 交银国际控股有限公司       | CNY | 11.0       | 2.5       | -          | 永续        | 金融 | Baa1/-/A       | -/-/-          |
| 2026-09-22 | 交银国际控股有限公司       | USD | 1.34       | 5.5       | -          | 永续        | 金融 | Baa1/-/A       | -/-/-          |
| 2026-09-22 | 中信证券国际有限公司       | USD | 0.1        | 0         | 2031-09-17 | 4.97      | 金融 | -/BBB+/A-      | -/-/-          |
| 2026-09-22 | 中信证券国际有限公司       | CNY | 0.7        | 0         | 2031-09-02 | 4.93      | 金融 | -/BBB+/A-      | -/-/-          |
| 2026-09-22 | 广发控股(香港)有限公司     | USD | 0.03       | 4.63      | 2027-03-30 | 181D      | 金融 | -/BBB+/BBB     | -/-/-          |
| 2026-09-22 | 广发控股(香港)有限公司     | USD | 0.1        | 4.63      | 2027-03-30 | 173D      | 金融 | -/BBB+/BBB     | -/-/-          |
| 2026-09-23 | 交通银行股份有限公司香港分行   | USD | 3.5        | SOFR+38   | 2029-09-30 | 3         | 银行 | A2/-/A         | A2/-/-         |
| 2026-09-23 | 交通银行股份有限公司香港分行   | CNY | 43.5       | 1.6       | 2028-09-30 | 2         | 银行 | A2/-/A         | A2/-/-         |
| 2026-09-23 | 交通银行股份有限公司香港分行   | USD | 3.2        | SOFR+41   | 2031-09-30 | 5         | 银行 | A2/-/A         | A2/-/-         |
| 2026-09-23 | 中银国际控股有限公司       | CNY | 2.8        | 2.157     | 2031-05-22 | 4.62      | 金融 | A2/-/A         | -/-/-          |
| 2026-09-23 | 中信证券国际有限公司       | CNY | 0.16       | 0         | 2030-06-13 | 3.7       | 金融 | -/BBB+/A-      | -/-/-          |
| 2026-09-23 | 嘉兴市城市投资发展集团有限公司  | CNY | 16.9       | 1.99      | 2029-09-29 | 3         | 城投 | -/-/BBB        | -/-/-          |
| 2026-09-23 | 泰安市泰山财金投资集团有限公司  | CNY | 20.2       | 2.9       | 2029-09-29 | 3         | 城投 | -/-/-          | -/-/-          |
| 2026-09-24 | 中银国际控股有限公司       | CNY | 7.68       | 2.024     | 2029-08-15 | 2.85      | 金融 | A2/-/A         | -/-/-          |
| 2026-09-24 | 中银国际控股有限公司       | CNY | 5.52       | 2.24      | 2031-05-22 | 4.62      | 金融 | A2/-/A         | -/-/-          |
| 2026-09-24 | 中信建投(国际)金融控股有限公司 | CNY | 0.476      | 0         | 2031-09-04 | 4.93      | 金融 | -/BBB+/BBB+    | -/-/-          |
| 2026-09-24 | 都江堰市城乡建设集团有限公司   | CNY | 6.6        | 3.7       | 2029-09-29 | 3         | 城投 | -/-/-          | -/-/-          |
| 2026-09-24 | 国泰君安国际控股有限公司     | CNY | 3.35       | 1.7       | 2027-03-25 | 176D      | 金融 | Baa2/BBB+/-    | -/-/-          |
| 2026-09-25 | 天风国际证券集团有限公司     | USD | 0.16       | 4.8       | 2027-03-23 | 175D      | 金融 | -/-/BBB-       | -/-/-          |

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 9 月 25 日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五下降 38.0bp 至 0.48%，其中投资级债券回报率下降 43.0bp 至 0.1%，高收益债券回报率上升 6.0bp 至 3.47%。按行业来看，非金融回报率为-1.07%，较上周五下降 64.0bp。金融回报率为-1.17%，较上周五下降 65.0bp。房地产回报率为 1.91%，较上周五下降 20.0bp。城投回报率为 2.15%，较上周五下降 10.0bp。

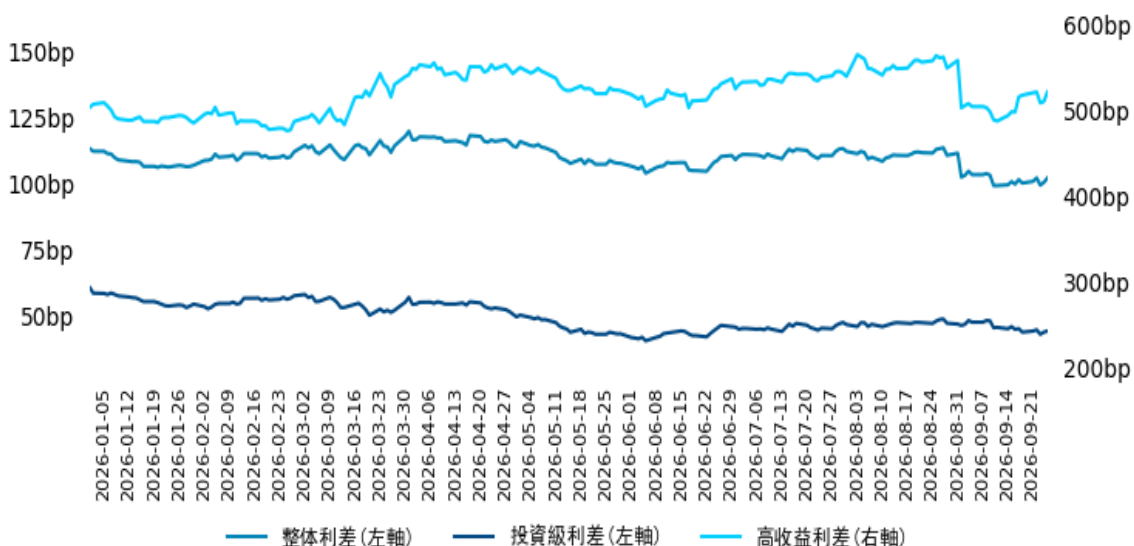
图 6：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 9 月 25 日，中资美元债的利差较上周五扩大 1.9bp 至 101.6bp，其中投资级债券利差扩大 0.4bp 至 43.78bp，高收益债券利差扩大 3.8bp 至 520.47bp。

图 7：Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

9 月 21 至 9 月 25 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中成都高新投资集团有限公司境外债收益率变动最大。

<sup>1</sup> 回报率以 2026 年 1 月 1 日为基数计算

表 2：9 月 21 日至 9 月 25 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<br>(美元) | 剩余期限<br>(年) | 收益率<br>(%) | 变动<br>(bp) |
|----------------------|-----------------|--------------|-------------|------------|------------|
| CDHIIN 2.7 10/28/26  | 成都高新投资集团有限公司    | 99.92        | 0.08        | 3.727      | 209        |
| HUXJDP 2.65 10/27/26 | 湖南湘江新区发展集团有限公司  | 99.925       | 0.08        | 3.65       | 192.2      |
| ZHHFGR 4 ½ 12/23/27  | 珠海华发集团有限公司      | 98.626       | 1.24        | 5.678      | 181.9      |
| FRESHK 4 ¼ 10/26/26  | 远东宏信有限公司        | 99.943       | 0.08        | 4.982      | 150.2      |
| HUALUG 2.2 10/27/26  | 华鲁控股集团有限公司      | 99.802       | 0.08        | 4.905      | 72.3       |
| ZHHFGR 3.05 10/17/28 | 珠海华发集团有限公司      | 95.44        | 2.06        | 5.446      | 68.5       |
| HZCONI 2.95 10/28/26 | 湖州市城市投资发展集团有限公司 | 99.881       | 0.08        | 4.486      | 60.1       |
| CCAMCL 4.4 PERP      | 中国信达资产管理股份有限公司  | 99.994       | 永续          | 4.296      | 59.6       |
| CWAHK 5 ¾ 10/22/30   | 中国水务集团有限公司      | 92.146       | 4.07        | 8.187      | 55.7       |
| JNHITE 7.4 10/27/26  | 济南高新控股集团有限公司    | 100.411      | 0.08        | 1.65       | 45         |

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：中诚信亚太授予 1 家主体信用评级

9 月 25 日，中诚信亚太授予烟台主城控股集团有限公司（“主城控股”）长期信用评级为 A<sub>g</sub>，评级展望为稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20260921-20260925）

| 评级日期     | 信用主体 | 主体级别           | 评级观点                                                                                                                                                                                                                  |
|----------|------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9 月 25 日 | 主城控股 | A <sub>g</sub> | 评级反映了芝罘区政府（1）支持能力很强，以及（2）基于对公司特征的评估，当地政府的支持意愿极高。该评级还反映了当地政府提供支持的意愿，这是基于以下因素包括公司（1）由芝罘区政府最终控制；（2）在芝罘区城市发展和运营中具有很高的战略重要性；（3）获得政府支持的良好记录；以及（4）良好的融资渠道。然而，该评级关注到以下因素包括公司（1）商业类业务风险敞口中等；（2）债务负担增加且资本支出压力相对较高；以及（3）资产流动性适中。 |

资料来源：中诚信亚太

9 月 21 日至 9 月 25 日，各大评级机构对 7 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 4：跨境发行人评级行动情况（20260921-20260925）

| 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    | 宜昌城发控股集团有限公司 | 城投 | Ag   | 稳定 | 2026/09/22 | Ag-  | 稳定 | 2025/12/08 | 中诚信亚太 | 宜昌市政府支持能力非常强 |
|       | 中国中信集团有限公司   | 金融 | A2   | 稳定 | 2026/09/22 | A3   | 正面 | 2026/05/27 | 穆迪    | 公司核心业务信用质量改善 |

|    |              |      |      |    |            |      |    |            |    |                                       |
|----|--------------|------|------|----|------------|------|----|------------|----|---------------------------------------|
|    | 中国中信股份有限公司   | 金融   | A2   | 稳定 | 2026/09/22 | A3   | 正面 | 2026/05/27 | 穆迪 | 公司核心业务信用质量改善                          |
|    | 波司登国际控股有限公司  | 工业   | Baa2 | 稳定 | 2026/09/23 | Baa3 | 正面 | 2025/10/28 | 穆迪 | 公司持续实现收入和盈利增长，并保持了出色的财务状况             |
|    | 安踏体育用品有限公司   | 工业   | A3   | 正面 | 2026/09/23 | A3   | 稳定 | 2024/11/26 | 穆迪 | 公司在中国运动服饰行业中的市场领导地位日益巩固               |
|    | 华能国际电力股份有限公司 | 公用事业 | A2   | 正面 | 2026/09/24 | A2   | 稳定 | 2025/11/25 | 穆迪 | 公司将在未来三年内保持与投资级信用质量相符的独立财务状况          |
|    | 交银国际控股有限公司   | 金融   | Baa1 | 稳定 | 2026/09/25 | Baa1 | 负面 | 2025/04/08 | 穆迪 | 公司资本状况趋于稳定、亏损大幅收窄，自营投资和贷款组合风险下降       |
| 下调 | 百度集团股份有限公司   | 科技   | A3   | 负面 | 2026/09/24 | A3   | 稳定 | 2026/01/26 | 穆迪 | 公司收入增长放缓、盈利承压、杠杆偏高，且 AI 大额投入导致自由现金流为负 |

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