

2026 年第 18 期
9 月 21 日 - 10 月 2 日

中国公布 9 月官方制造业 PMI；南向通可投债新发行 11 笔

热点事件：美国 9 月标普全球制造业 PMI 初值升至 57；中国 9 月官方制造业 PMI 升至 50.1%

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；9 月 30 日，中国公布 9 月制造业 PMI，同比增长至 50.1。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

过去两周，中国国债收益率普遍上行。美联储官员释放鹰派信号，美国国债收益率上行。

投资关注：南向通上线五周年，助力金融市场双向开放；哈萨克斯坦密集拓展对华融资渠道

9 月 24 日，债券通“南向通”迎来上线五周年，当前“南向通”投资者范围已扩大至券商、基金、保险、理财四类非银机构；9 月 25 日，在阿拉木图举行的哈萨克斯坦—中国投资论坛期间，多项哈萨克斯坦方发起的人民币融资合作落地。

南向通可投资债券市场

南向通可投资新债发行 11 笔，共计 29.2 亿美元

9 月 21 日至 10 月 2 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 11 只债券，合计约 29.2 亿美元。其中顺丰控股股份有限公司为主要发行人，共计发行了 100 亿人民币债券。

南向通可投资债券收益率涨跌情况

9 月 21 日至 10 月 2 日收益率涨幅最大的 10 只债券中，成都高新投资集团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。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上涨。

评级行动：国际评级机构对 15 家主体采取调级

9 月 21 日至 10 月 2 日，国际各大评级机构对 13 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。



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：美国 7 月耐用品订单环比增长 1.1%；中国 8 月官方制造业 PMI 升至 49.8%

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%。

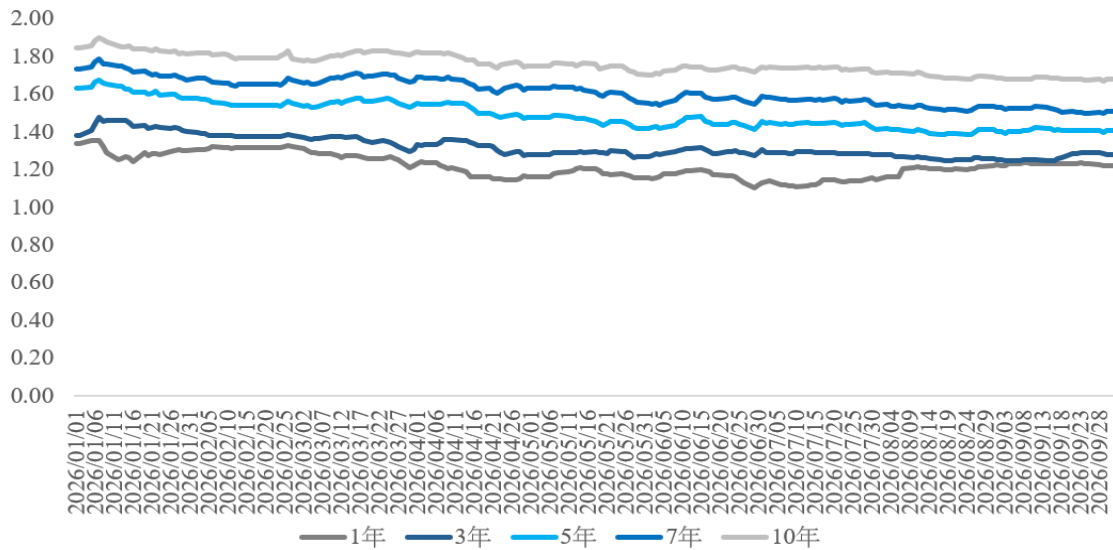
9 月 30 日，中国公布 9 月制造业 PMI，同比增长至 50.1，比上月上升 0.3 个百分点，升至扩张区间。在调查的 21 个行业中有 12 个行业 PMI 高于临界点，比上月增加 4 个，制造业行业景气面有所扩大。9 月份，制造业生产指数为 51.7%，比上月上升 1.3 个百分点，新订单指数为 50.5%，比上月略降 0.1 个百分点，两个指数均高于临界点，制造业企业生产和市场需求继续改善。受近期国际大宗商品价格上涨、部分行业需求增加等因素影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均连续两个月回升，制造业市场价格总体水平上涨明显。9 月份，制造业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 60.8% 和 54.0%，比上月上升 4.2 个和 3.6 个百分点。从行业看，随着国际原油价格大幅上升，石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等行业两个价格指数均升至 60.0% 以上高位。

10 月 2 日，美国公布 9 月新增非农就业岗位情况。调查数据显示，美国 9 月新增 2.9 万个非农就业岗位，大幅低于 8 月向下修订后的 13.3 万个，也低于此前 12 个月平均每月增加 4.5 万个的增幅。9 月美国医疗卫生行业、建筑业和制造业分别新增 1.7 万、1.1 万和 0.9 万个就业岗位。政府部门就业岗位由 8 月的增加 4.4 万个转为减少 1.7 万个，金融活动以及商业服务延续近期的收缩势头，就业岗位分别减少 0.7 万和 0.9 万个。美国劳工部同时将 7 月非农就业岗位的变化由增加 2.1 万个下修为减少 1 万个，将 8 月新增非农就业岗位数由 16.2 万个下修为 13.3 万个。最新非农就业数据公布后，市场对美国联邦储备委员会在 10 月货币政策会议上继续加息的预期进一步降温，推动当天美股走高。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

过去两周，中国国债收益率普遍上行。截至 10 月 2 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 1.2197%、1.2818%、1.4090%、1.5101% 和 1.6822%。较前一周分别下降 1.01bp、上升 1.59bp、上升 0.20bp、上升 0.47bp 和上升 0.02bp。

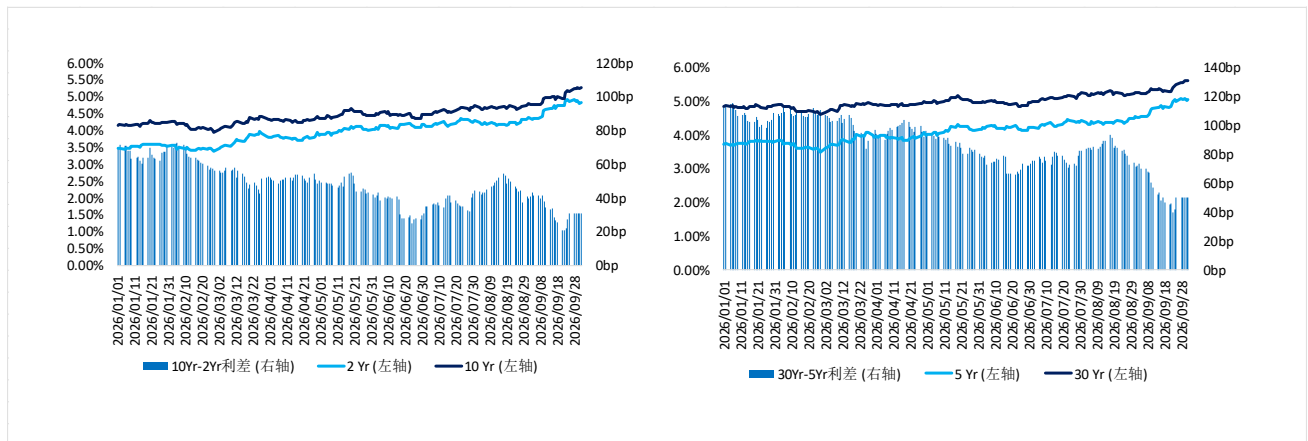
图 1：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太整理

美联储官员释放鹰派信号，美国国债收益率上行。截至 10 月 2 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.8247%、5.0536%、5.2706%和 5.6195%，较前一周期分别上升 8.14bp、19.76bp、27.45bp 和 29.43bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较此前扩张 5.60bp 至 30.88bp，5 年期和 30 年期国债利差较前一周期扩张 3.38bp 至 50.3bp。

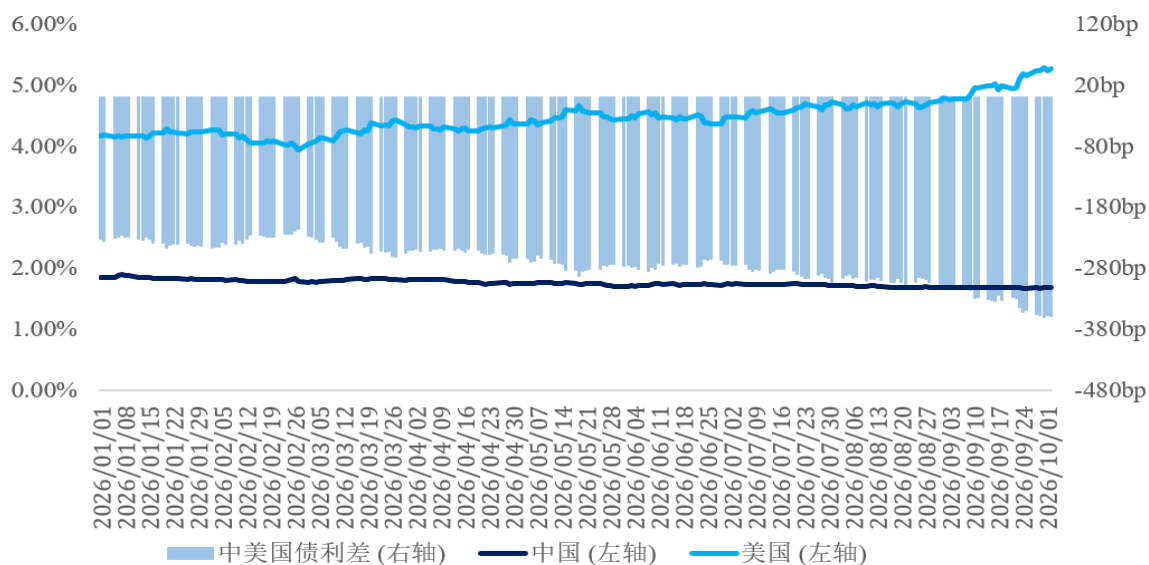
图 2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至 10 月 2 日，中美 10 年期国债利差为-358.8bp，较前一周期扩张 27.43bp，较年初扩大 126.87bp。

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：南向通上线五周年，助力金融市场双向开放；哈萨克斯坦密集拓展对华融资渠道

9 月 24 日，债券通“南向通”迎来上线五周年。作为我国金融市场双向开放的重要一环，“南向通”自 2021 年 9 月上线运行以来，历经额度扩容、标的拓展、机制优化等，为内地投资者投资香港及全球金融市场提供便利，推动境内外人民币债券市场更深层次互联互通。展望下一阶段，中国首席经济学家论坛成员庞溥认为，随着离岸人民币市场纵深发展，“南向通”在多个领域仍有广阔的创新拓展空间。2025 年 7 月，“南向通”投资者范围扩大至券商、基金、保险、理财四类非银机构，首次将非银金融机构纳入合格投资者范畴；2026 年 6 月，中国人寿、平安人寿、太保寿险等 6 家头部寿险公司首批获准开展南向通债券投资，国寿资产、平安资管、泰康资产等保险资管机构相继完成首笔交易；2026 年 7 月，年度投资净额度进一步由 5000 亿元提升至 8000 亿元，“南向通”债券被纳入回购支持范围，产品范围拓展至港币债券和人民币债券相关产品。

哈萨克斯坦近期密集拓展对华融资渠道，包括筹备发行离岸人民币债券、寻求人民币银行贷款以及设立投资基金等，多项融资合作在 9 月 25 日于阿拉木图举行的哈萨克斯坦—中国投资论坛期间落地。据哈萨克斯坦国家投资促进机构 Kazakh Invest 披露，阿拉木图市政府与国泰君安证券香港有限公司签署谅解备忘录，就在香港交易所筹备发行“点心债”展开合作。另据阿拉木图市官方社媒消息，相关发行规模约为 670 亿坚戈，折合约 10 亿元人民币。同一论坛期间，哈萨克斯坦开发银行与中国建设银行阿斯塔纳分行签署人民币融资协议，就为开发银行自身资金需求及优先领域投资项目融资确定初步条件；Kazakh Invest 亦与丝路投资基金有限公司签署协议，计划依托阿斯塔纳国际金融中心设立专门投资基金，为哈萨克斯坦境内优先项目提供融资。与此同时，哈萨克斯坦第三大私人银行 Bank CenterCredit 亦正寻求扩大人民币融资渠道。据彭博援引该行首席执行官 Ruslan Vladimirov 报道，该行已与中国工商银行签署协议，拟吸引 10 亿元人民币的银团贷款。

南向通可投资新债发行 11 笔，共计 29.2 亿美元

9 月 21 日至 10 月 2 日，南向通可投资企业在境外市场新发行 11 只债券，合计约 29.2 亿美元。其中顺丰控股股份有限公司为主要发行人，共计发行了 100 亿人民币债券。

表 1：南向通可投资债券市场发行情况（20260921-20261002）

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)
2026/9/21	成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司	CNY	4.1	2.6	2029/9/21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2026/9/22	顺丰控股股份有限公司	CNY	50	1.75	2029/9/22	3	科技	A3/A-/A-	A3/-/-
2026/9/22	顺丰控股股份有限公司	CNY	50	1.85	2031/9/22	5	科技	A3/A-/A-	A3/-/-
2026/9/23	济南高新控股集团有限公司	CNY	15.5	2.1	2029/9/23	3	产业	-/-/BBB	-/-/BBB
2026/9/23	广发控股(香港)有限公司	CNY	3	1.73	2027/3/22	0	金融	-/BBB+/BBB	-/-/-
2026/9/24	亚洲开发银行	HKD	4	3.565	2028/9/24	2	银行	Aaa/AAA/AAA	-/AAA/-
2026/9/28	亚洲开发银行	HKD	4	3.71	2028/9/28	2	银行	Aaa/AAA/AAA	-/AAA/-
2026/9/29	中国铁建股份有限公司	CNY	23	2.1	2036/9/29	10	工业	A3/A-/A-	A3/-/-
2026/9/29	嘉兴市城市投资发展集团有限公司	CNY	16.85	1.99	2029/9/29	3	城投	-/-/BBB	-/-/-
2026/9/29	泰安市泰山财金投资集团有限公司	CNY	20.24	2.9	2029/9/29	3	产业	-/-/-	-/-/-
2026/9/30	友邦保险控股有限公司	CNY	10	2.88	2036/4/30	10	金融	A1/AA-/AA-	-/-/-

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

9 月 21 日至 10 月 2 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。

表 2：9 月 21 日至 10 月 2 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)
CDHIIN 2.7 10/28/26	成都高新投资集团有限公司	99.922	0.07	3.993	421.1
CCAMCL 4.4 PERP	中国信达资产管理股份有限公司	99.961	永续	4.748	355.5
HZCONI 2.95 10/28/26	湖州市城市投资发展集团有限公司	99.96	0.07	3.59	313.4
HUALUG 2.2 10/27/26	华鲁控股集团有限公司	99.827	0.07	5.272	282.9
FRESHK 4 ¼ 10/26/26	远东宏信有限公司	99.958	0.07	4.954	274.2
CFAMCI 4 ¾ 11/22/26	中国中信金融资产国际控股有限公司	99.999	0.14	4.795	239.3
ZHOSHK 5.98 01/30/28	中升集团控股有限公司	92.35	1.33	12.453	237.1
HUXJDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	100.04	0.07	1.907	196.6
ZHHFGR 4 ½ 12/23/27	珠海华发集团有限公司	98.966	1.22	5.389	161.6
LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	龙湖集团控股有限公司	97.12	0.53	9.208	117.5

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

9 月 21 日至 10 月 2 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 3：9 月 21 日至 10 月 2 日南向通债券收益率跌幅最大的 10 只债券

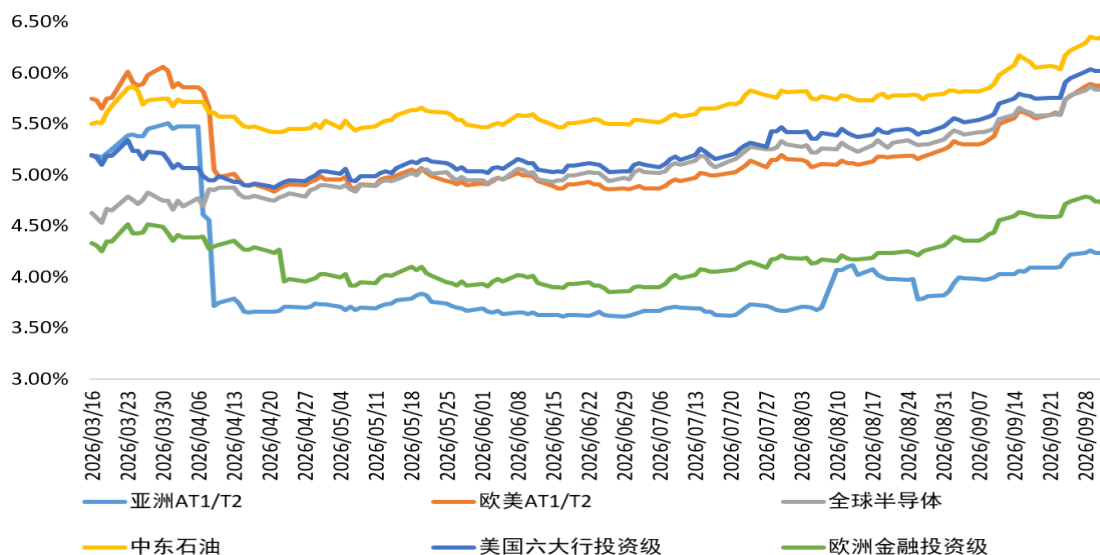
债券名称	主体名称	最新净价 (美元)	剩余期限 (年)	收益率 (%)	变动 (bp)
EHICAR 12 09/26/27	一嗨租车服务有限公司	43.5	0.98	130.111	-893.6
JYSOCH 3.93 10/13/26	江阴国有资本控股(集团)有限公司	100.542	0.03	-28.971	-496
EHICAR 10 10/14/29	一嗨租车服务有限公司	41.357	3.04	60.85	-296.8
AVIILC 6 ¾ PERP	中航国际融资租赁有限公司	100.163	永续	5.001	-212.3
NWDEVL 4 ¾ 01/23/27	新世界中国	98.439	0.31	10.111	-209.3
JYSOCH 3.98 10/10/26	江阴国有资本控股(集团)有限公司	100.425	0.02	-28.395	-172.7
HBGGDS 4 07/14/29	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	96.843	2.78	5.244	-151.4
CCB Float 11/02/26	中国建设银行(新西兰)有限公司	100.031	0.08	3.684	-78.2
JXCCMZ 4 10/20/26	嘉兴市城市投资发展集团有限公司	100.325	0.05	-5.627	-68.4
BCHINA Float 08/13/27	中国银行新西兰公司	100.187	0.86	4.518	-50.7

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

国际热门板块方面，截至 10 月 2 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 4.25%、5.88%、6.41%、5.83%、6.01%和 4.68%，较此前分别上升 16bp、32 bp、36 bp、25 bp、26 bp 和 8 bp。

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 15 家主体采取调级

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_g，评级展望为稳定。

表 4：中诚信亚太评级行动情况（20260921-20261002）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
9 月 25 日	主城控股	Ag	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 10 月 2 日，国际各大评级机构对 13 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（20260921-20261002）

	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	宜昌城发控股集团有限公司	城投	Ag	稳定	2026/9/22	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	2026/9/22	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	2026/9/22	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	2026/9/23	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	2026/9/23	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	2026/9/24	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	2026/9/25	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
	梅花生物科技集团股份有限公司	科技	Baa2	稳定	2026/09/28	Baa3	正面	2025/10/30	穆迪	梅花生物已证明自身有能力在大宗商品价格波动中保持稳健的财务状况

	国泰君安国际控股有限公司	金融	Baa1	稳定	2026/09/29	Baa2	信用观察	2026/08/12	穆迪	公司在必要时获得中国政府支持的可能性有所上升
	中国国际金融股份有限公司	金融	A3	稳定	2026/09/29	Baa1	稳定	2025/11/21	穆迪	公司在中国金融体系中的重要性日益提升
	中国国际金融(国际)有限公司	金融	A3	稳定	2026/09/29	Baa1	稳定	2025/11/21	穆迪	公司在中国金融体系中的重要性日益提升
	国泰海通证券股份有限公司	金融	A3	稳定	2026/09/29	Baa1	稳定	2025/09/23	穆迪	公司在必要时获得中国政府支持的可能性有所上升
	中信证券股份有限公司	金融	A3	稳定	2026/09/29	Baa1	稳定	2025/03/06	穆迪	公司在必要时获得中国政府支持的可能性有所上升
下调	百度集团股份有限公司	科技	A3	负面	2026/9/24	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
	温氏食品集团股份有限公司	日常消费品	BB	负面	2026/09/30	BB	稳定	2026/03/02	惠誉	在中国生猪行业下行期较惠誉此前预期更为持久的背景下，温氏股份在整个周期内的 EBITDA 和自由现金流生成能力面临更大的不确定性

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
邮箱： info@ccxap.com
电话： +852-28607111
传真： +852-28680656