

2025 年第 2 期  
1 月 13 日 - 1 月 17 日

## 中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

**热点事件：**美国公布 12 月 CPI，同比上涨 2.9%；中国公布第四季度 GDP，同比上涨 5.4%

1 月 15 日，美国劳工统计局公布数据，12 月 CPI 同比上涨 2.9%，预期值 2.9%，前值 2.7%；1 月 18 日，中国国家统计局公布中国第四季度 GDP 为 373726 亿元，同比增长 5.4%。

### 汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 1 月 17 日，美元兑人民币中间价收于 7.1889，较上周五下降 2.0bp。美元指数收于 109.347，较上周五下降 2.91%。

### 利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。由于美国 12 月非农就业人口高于预期，市场对于经济衰退的担忧减少，美国国债收益率下行。

## 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

01 月 13 日至 1 月 17 日，中资企业在境外市场新发行 32 只债券，合计约 29.47 亿美元，较上周上升 28.21%。其中，城投为主要发行人，共发行 15.96 亿美元债券。

### 中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 1 月 17 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 41.0bp 至 0.11%，其中投资级债券回报率上升 56.0bp 至 2.1%，高收益债券回报率下降 44.0bp 至 -0.69%。

### 评级行动：各大评级机构对 2 家中资发行人采取了评级行动

1 月 13 日至 1 月 17 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)

黄文乐  
852-2860 7131  
[davis\\_wong@ccxap.com](mailto:davis_wong@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：美国公布 12 月 CPI，同比上涨 2.9%；中国公布第四季度 GDP，同比上涨 5.4%

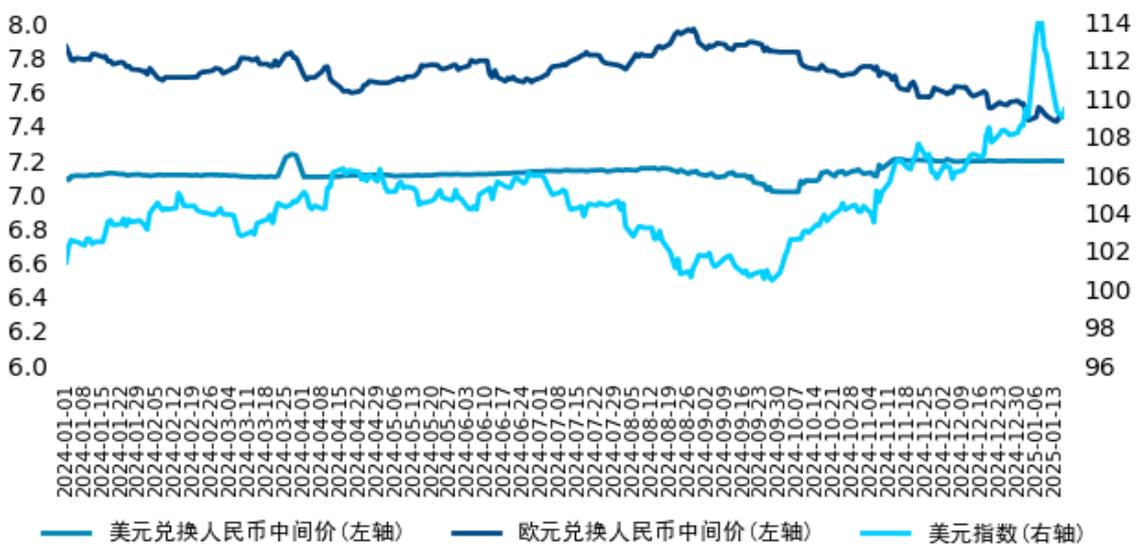
1 月 15 日，美国劳工统计局公布数据，12 月 CPI 同比上涨 2.9%，预期值 2.9%，前值 2.7%。美国 12 月 CPI 通胀同比加速但符合预期，核心 CPI 同比和环比均低于预期，最新的 CPI 数据令市场预计美联储将继续降息步伐，降息进程或许不会有数据公布前预计的那样悲观，这也有助于阻止美债市场的大幅抛售。12 月 CPI 环比上涨 0.4%符合预期，前值为 0.3%。其中 40%以上的涨幅来自能源。12 月核心 CPI 同比上涨 3.2%，低于预期的 3.3%，前值为 3.3%。12 月核心 CPI 环比上涨 0.2%，低于预期值和前值的 0.3%。此前核心 CPI 已连续四个月环比上涨 0.3%。

1 月 18 日，中国国家统计局公布中国第四季度 GDP 为 373726 亿元，同比增长 5.4%，较三季度提高 0.8 个百分点。从环比看，经季节调整后，四季度 GDP 环比增长 1.6%。环比增速连续正增长，经济保持平稳向好态势。四季度，宏观政策组合效应持续释放，经济运行明显回升。工业生产保持较快增长，增加值同比增长 5.8%。服务业恢复向好，增加值增速稳中有升。交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业等行业发展较好，增加值分别同比增长 7.9%和 6.6%。股票成交量明显上升，金融业稳定发展，增加值同比增长 6.5%。楼市销售回稳，房地产业增加值同比增长 2.0%，增速由负转正，较三季度提高 3.2 个百分点。初步核算，2024 年，我国国内生产总值（GDP）首次突破 130 万亿元，达到 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。

## 汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 1 月 17 日，美元兑人民币中间价收于 7.1889，较上周五下降 2.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.4562，较上周五上升 35.0bp。美元指数收于 109.347，较上周五下降 2.91%。

图 1：人民币汇率情况

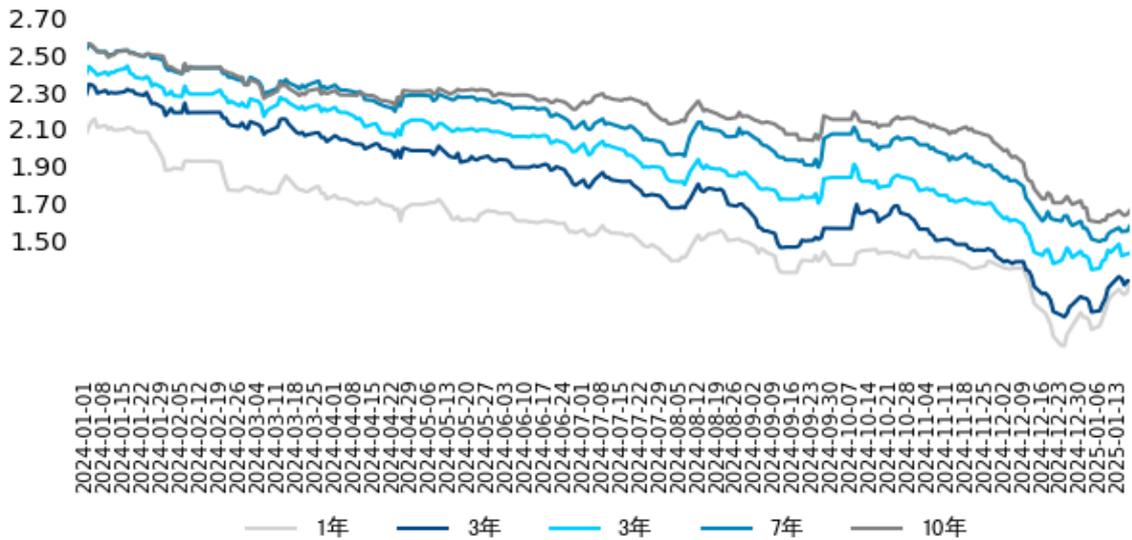


资料来源：中诚信亚太

## 利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 1 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 1.2617%、1.2806%、1.4307%、1.5744%和 1.6593%。与上周五相比，1 年期上升 6.56bp、3 年期上升 2.29bp、5 年期下降 0.35bp、7 年期上升 2.94bp 和 10 年期上升 2.55bp。

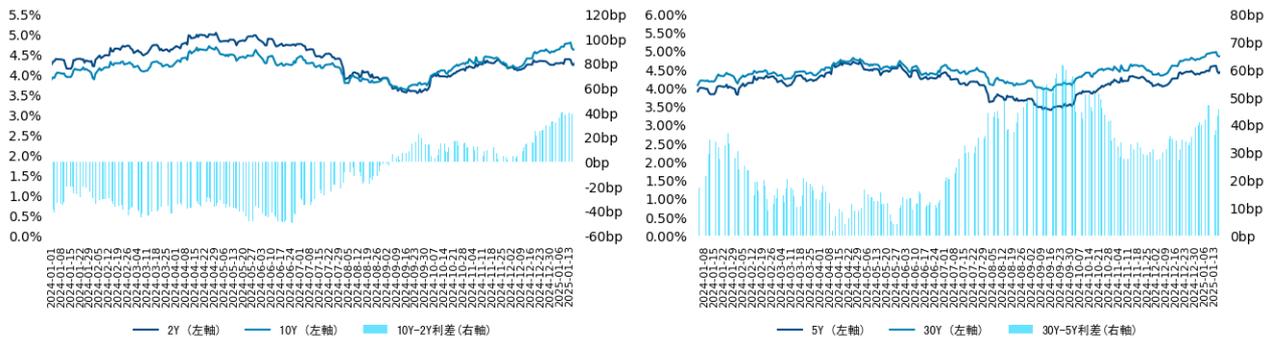
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国 12 月非农就业人口高于预期，市场对于经济衰退的担忧减少，美国国债收益率下行。截至 1 月 17 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.2826%、4.4313%、4.6270%和 4.8567%，较上周五分别下降 9.66bp、14.24bp、13.22bp 和 9.02bp。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 3.56bp 至 34.44bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 5.22bp 至 42.54bp。

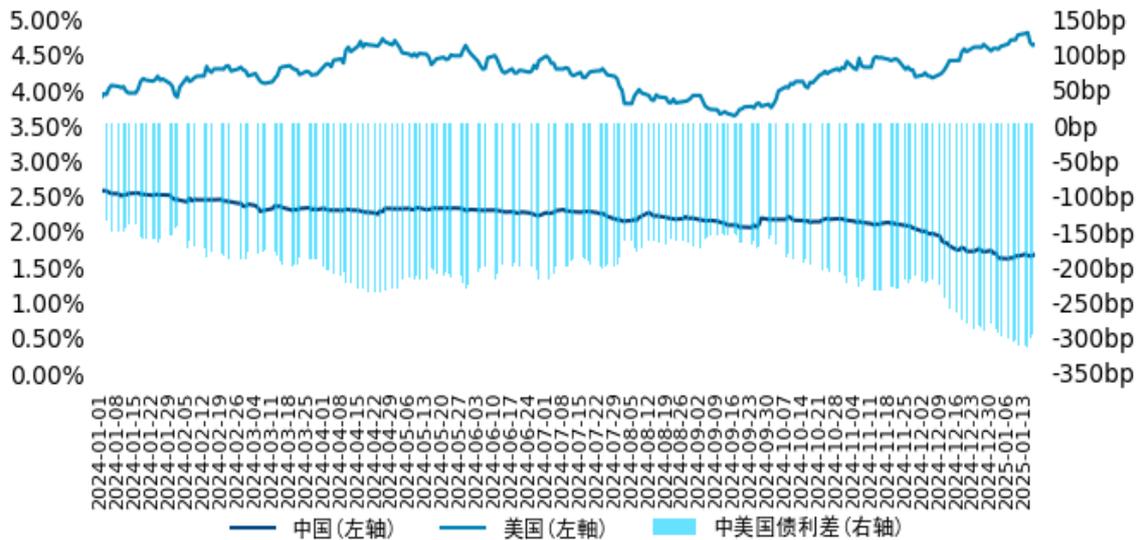
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 1 月 17 日，中美 10 年期国债利差为-296.8bp，较上周五缩小 15.8bp，较年初扩大 164.4bp。

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：中资境外债新发行增加

1 月 13 日至 1 月 17 日，中资企业在境外市场新发行 32 只债券，合计约 29.47 亿美元，较上周上升 28.21%。其中，城投为主要发行人，共发行 15.96 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250113-20250117）

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)
2025-01-13	中信证券国际有限公司	USD	0.65	0	2025-04-21	90D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-01-13	邹城市利民建设发展集团有限公司	CNY	1.672	6.98	2028-01-15	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-13	中信证券国际有限公司	USD	0.6	4.45	2025-03-27	69D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-01-14	中国工商银行股份有限公司澳门分行	USD	2.5	SOFR +55	2028-01-20	3	银行	A1/--/--	--/A/--
2025-01-14	山东能源集团有限公司	USD	2.5	4.95	2028-01-20	3	能源	Ba1/-/BB+	--/--/BB+
2025-01-14	中国银行股份有限公司澳门分行	CNY	10.0	2.5	2027-01-20	2	银行	A1/A/--	A1/--/A
2025-01-14	富港建设集团有限公司	CNY	3.0	5.6	2028-01-16	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-14	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.64	2025-07-22	187D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-

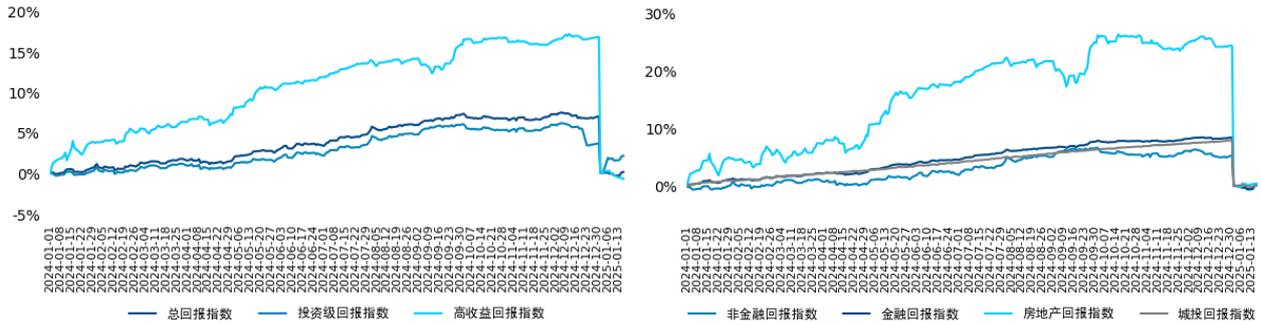
2025-01-14	国泰君安国际控股有限公司	CNY	1.0	3.05	2025-03-16	58D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-01-15	交通银行股份有限公司香港分行	USD	3.0	SOFR+55	2028-01-16	3	银行	A2/-/A	A2/--/--
2025-01-15	淮安市投资控股集团有限公司	CNY	21.84	3.8	2028-01-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	丽水经济技术开发区实业发展集团有限公司	USD	2.0	5.36	2028-01-20	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	济南市中财金投资集团有限公司	USD	0.97	6.5	2028-01-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	临沂投资发展集团有限公司	USD	1.24	6.5	2028-01-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	绵阳新兴投资控股有限公司	USD	0.5	7.3	2028-01-20	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	淄博市淄川区财金控股有限公司	CNY	1.12	6.9	2028-01-16	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.15	4.67	2025-07-21	181D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	邹城市利民建设发展集团有限公司	CNY	1.0	6.98	2027-01-19	2	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	尉氏县金财投资集团有限公司	CNY	3.0	8	2026-01-18	363D	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-15	广发控股（香港）有限公司	HKD	0.1	4.1	2025-07-16	180D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-01-16	宁国市宁阳控股集团有限公司	CNY	3.78	7	2028-01-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-16	邹城市城资控股集团有限公司	CNY	3.0	6.9	2028-01-19	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-16	中信证券国际有限公司	CNY	5.5	0	2025-10-22	272D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-01-16	四川汇兴产投实业有限公司	CNY	3.0	7	2028-01-20	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2025-01-16	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.65	2025-07-20	180D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-01-16	淄博市临淄区九合财金控股有限公司	CNY	1.0	7	2028-01-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-17	嵊州市城市建设投资发展集团有限公司	USD	1.43	5.6	2028-01-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-17	江苏瀚瑞投资控股有限公司	USD	2.9	6.28	2028-01-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-17	江门市高新技术工业园有限公司	CNY	3.6	4.28	2028-01-23	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-17	广发控股（香港）有限公司	USD	0.3	4.65	2025-05-20	119D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-01-17	峨眉山现代农业发展集团有限公司	USD	0.667	7	2028-01-23	3	工业	-/-/-	-/-/-
2025-01-17	江苏姜堰经开集团有限公司	CNY	6.45	3.1	2028-01-23	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上升

截至 1 月 17 日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五上升 41.0bp 至 0.11%，其中投资级债券回报率上升 56.0bp 至 2.1%，高收益债券回报率下降 44.0bp 至 -0.69%。按行业来看，非金融回报率为 0.18%，较上周五上升 74.0bp。金融回报率为 0.17%，较上周五上升 75.0bp。房地产回报率为 0.43%，较上周五上升 35.0bp。城投回报率为 0.05%，较上周五上升 13.0bp。

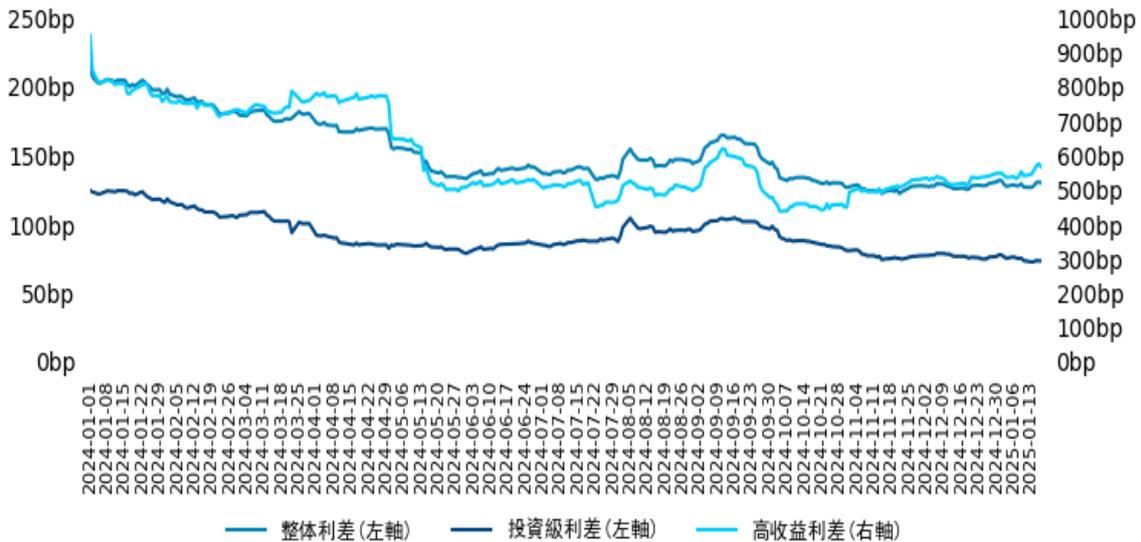
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 1 月 17 日，中资美元债的利差较上周五扩大 3.2bp 至 129.58bp，其中投资级债券利差缩小 0.2bp 至 72.75bp，高收益债券利差扩大 26.2bp 至 564.72bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

<sup>1</sup> 回报率以 2024 年 1 月 2 日为基数计算

1 月 13 至 1 月 17 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中新世界发展有限公司境外债收益率变动最大。

**表 2：1 月 13 日至 1 月 17 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)
NWDEVL 6.15 PERP	新世界发展有限公司	52.922	永续	231.326	8.2175M
VNKRL 3.15 05/12/25	万科企业股份有限公司	69.749	0.30	145.183	6.8595M
CHINLP 3.55 PERP	中华电力有限公司	100.006	永续	2.43	2.2354M
HNRAIL 2.2 01/26/25	河南省铁路建设投资集团有限公司	99.954	0.03	6.275	2.0331M
QZTRIN 2 ½ 01/25/25	衢州市衢通发展集团有限公司	99.983	0.03	4.486	1.3098M
FAEACO 12.764 PERP	远东发展有限公司	99.276	永续	22.209	1.0378M
VNKRL 3.975 11/09/27	万科企业股份有限公司	38.141	2.76	44.922	706.9
NWDEVL 5 ¼ PERP	新世界发展有限公司	29.633	永续	119.639	676.9
NWDEVL 4.7 03/08/26	新世界发展有限公司	71.5	1.16	41.001	662
CSIPRO 5.45 07/21/25	资本策略地产有限公司	84.966	0.5	41.993	613.1

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 家中资发行人采取了评级行动

1 月 13 日至 1 月 17 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 4：跨境发行人评级行动情况（20250113-20250117）**

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	泰兴市城市投资发展集团有限公司	城投	BBB <sup>g</sup> +	稳定	2025/01/16	BBB <sup>g</sup>	稳定	2024/01/16	中诚信亚太	泰兴市综合实力提升，公司作为泰兴市最大的国有企业之一具有政策重要性
下调	万科企业股份有限公司	房地产	B3	负面	2025/01/17	B1	负面	2024/08/13	穆迪	公司销售收入下滑，到期债务增加

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： +852-28200711

传真： +852-28208020