

中资海外债市场双周报（1月13日-1月24日）

美元下跌，中国经济数据回暖

目录

概述	1
市场聚焦.....	2
利率市场.....	2
汇率市场.....	3
中资海外债一级市场发行.....	4
中资海外债二级市场表现.....	5
信用评级行动.....	6

概述

特朗普上任，对华关税表态软化，并在公开讲话中呼吁降息，美国经济数据显示经济增速放缓，美元指数承压。市场普遍预计，美联储将在周三的议息会议上维持政策利率不变。欧元区经济年初现复苏迹象。日本加息。中国 12 月一系列经济数据好于预期，但 1 月 PMI 显示景气水平有所回落。中资海外债一级新发对比两周前减少 10%，二级市场在地产高收益和金融高收益板块带领下回涨。

市场聚焦

美国 12 月 CPI 同比增长 2.9%，符合市场预期；PPI 同比 3.3%，低于预期，食品价格降温；1 月标普 PMI 显示经济增长放缓，上周首次申领失业救济的人数小幅上升，高于预期。欧元区经济年初现复苏迹象，日本央行如期加息 25bps，为去年 7 月套息交易风波后的首次加息，资产价格反映平淡。

中国 12 月新增社融和新增人民币贷款均有所回升，M1 降幅收窄，M2 升幅扩大，M2-M1 剪刀差进一步收窄。12 月社零和工业增加值均好于预期。12 月财政收支皆有加速，非税收入是主要贡献。1 月制造业采购经理指数（PMI）为 49.1%，制造业景气水平有所回落。

利率市场

过去两周，中国央行在暂停国债买入后，主要利率债收益率不断上行，债市出现一定调整。美国国债在总统特朗普推动降息和其关税政策的不确定性下收益率下行。

汇率市场

美元指数受特朗普偏鸽的关税和其言论呼吁降低利率的影响而回调。截至 1 月 24 日，美元指数收于 107.443 较两周前下跌 2.3%；美元兑人民币收于 7.2411，较两周前跌 1.2%。日本央行如期加息 25bps，美元兑日元收于 156.00，较两周前跌 0.9%。2025 年 1 月欧元区整体、法国、德国制造业 PMI 超预期回升，推动市场对欧央行降息预期收窄。1 月中旬以来，在经济数据边际回暖、政局动乱暂缓、美元利多出尽等因素推动下，欧元兑美元低位反弹，上周五欧元兑美元收于 1.0463，较两周前涨 2.5%。

中资海外债市场

2024 年 1 月 13 日-2025 年 1 月 24 日，中资海外债一级新发合计约 337.71 亿美元，与两周前（2024 年 12 月 30 日-2025 年 1 月 10 日）的 378.12 亿美元发行相比减少 10%。中资海外债二级市场在地产高收益和金融高收益板块带领下回涨。截至 1 月 24 日，中资美元债回报率指数（Markit iBoxx 中资美元债回报率指数）与两周前相比上涨 0.7%，其中投资级债券回报率指数涨 0.7%，高收益债券回报率指数涨 0.9%。中证鹏元国际新授予 1 家主体评级。外资国际评级机构新授予 15 家主体评级，上调 5 家主体评级，下调 10 家主体评级。

联系我们

主分析师

姓名 郭莹

职衔 董事

电话 +852 3615 8341

邮箱 winnie.guo@cspi-ratings.com

分析师

姓名 乔婷婷

职衔 分析师

电话 +852 3615 8339

邮箱 tingting.qiao@cspi-ratings.com

本刊物所载的声明完全根据本报告发表时作者可获得的公开数据和资讯作出。本刊物在向公众发布前，尚未提供给任何发行人。本刊物并非信用研究或信用评级报告。本刊物侧重于观察信用评级市场的发展趋势。本刊物并不构成任何投资咨询服务或产品。更多资讯请参见本刊物最后一页的免责声明。

市场聚焦

国际市场

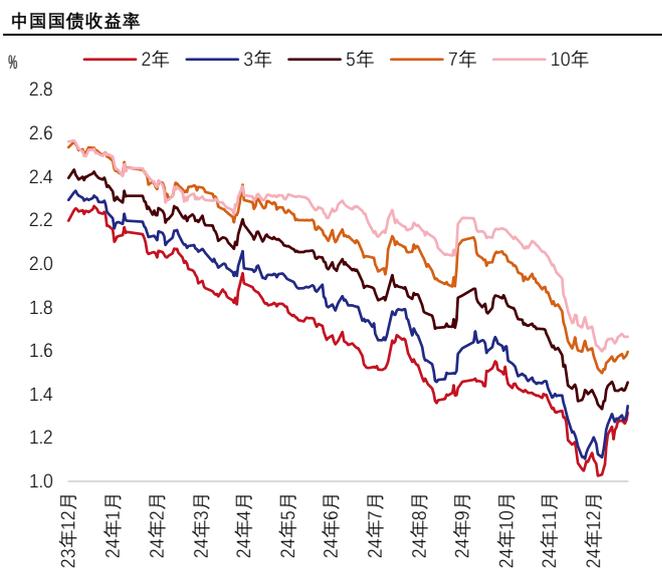
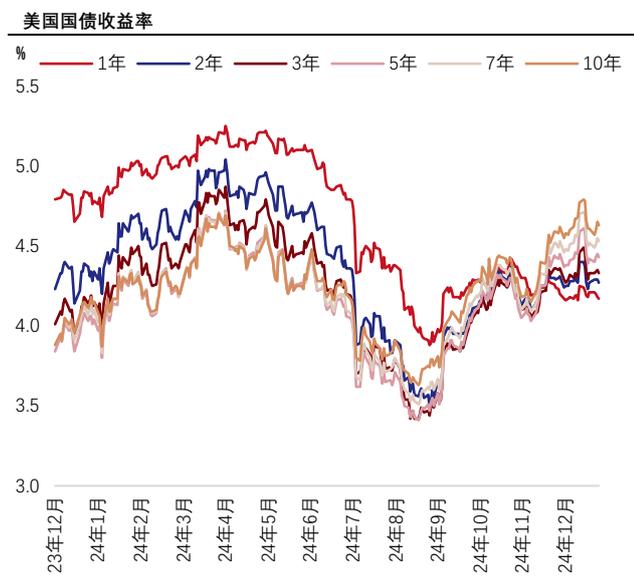
- 1月24日，日本12月剔除新鲜食品的核心通胀同比3%，符合预期，并创下16个月以来最快的增速，增加市场对央行本周将加息的预期。
- 1月24日，日本1月季调制造业PMI为48.8，为去年4月以来最低。1月服务业PMI为52.7，为4个月以来最高，综合PMI由去年12月终值时的50.5升至51.1。
- 1月24日，欧元区综合PMI在1月份回升至荣枯线以上。德国1月商业活动趋于稳定，出口业务降幅减少。法国制造业PMI持续萎缩，但下降速度为去年9月以来最慢。
- 1月24日，美国上周1月18日当周初请失业金人数增长至22.3万人，高于预期的22万。
- 1月24日，日本央行将政策利率从0.25%上调至0.5%水平。时隔半年再次加息，令利率达到自2008年全球金融危机以来的最高水平。
- 1月24日，美国1月标普PMI综合产出指数从12月的55.4降至1月的52.4，为九个月低位；服务业商业活动指数由12月的56.8降至1月52.8。制造业六个月来首次恢复增长，从12月的49.4升至1月50.1。
- 1月17日，欧元区12月核心通胀率按年终值为2.7%，与上期持平，预期为2.8%
- 1月17日，美国12月新屋动工环比升15.8%至149.9万间，较预期132.7万间高；期内营建许可环比跌0.7%至148.3万间，市场原预期会回落至146万间。
- 1月16日，美国统计局，12月零售销售环比增长0.4%，略低于市场预测，但11月增幅被上修至0.8%。
- 1月16日，美国上周初请失业金人数回升至21.7万，高于预期的21万。
- 1月15日，美国12月CPI创下九个月最大涨幅，因能源商品成本上升，CPI环比上涨0.4%，同比上升2.9%。
- 1月15日，美国12月NFIB小型企业信心指数录得105.1，为2018年10月以来新高。
- 1月15日，以色列与哈马斯达成加沙停火协议。
- 1月14日，美国12月PPI同比3.3%低于预期的3.5%，前值为3%。
- 1月13日，印度卢比兑美元再创历史新低。特朗普上任，印度企业纷纷涌入债务市场以规避利率波动。

国内市场

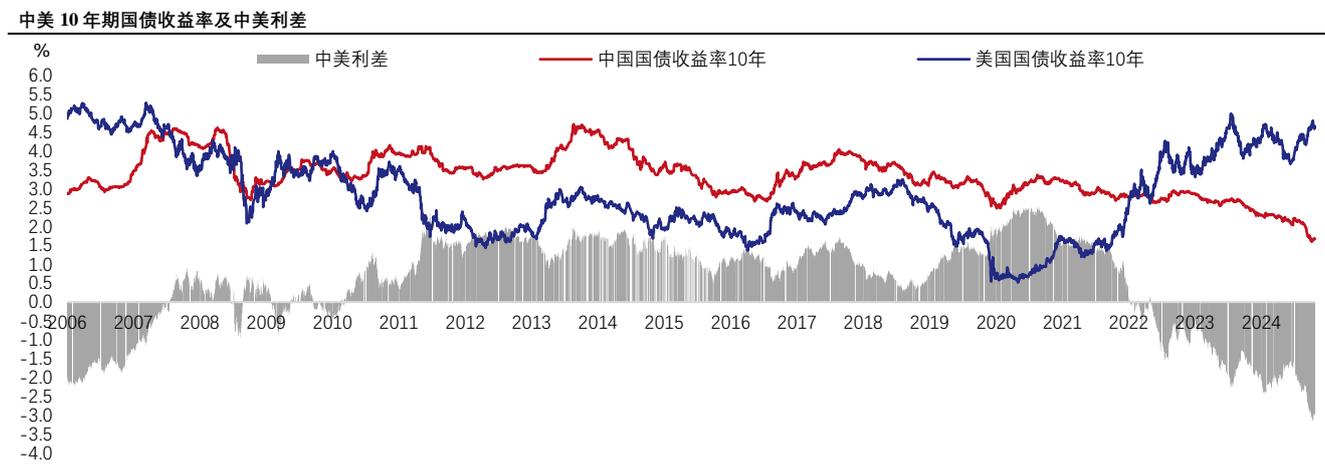
- 1月27日，1月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.1%（前值为50.1），比上月下降1.0个百分点，制造业景气水平有所回落。
- 1月24日，财政部：12月一般公共预算收入同比增长24.25%，非税收入是主要贡献，非税收入同比上升93.8%。12月一般公共预算支出同比9.5%（前值3.8%）。
- 1月23日，中国发布推动中长期资金入市实施方案，要求提升险资A股投资比与稳定性。
- 1月21日，12月社零总额4.52万亿元，同比增长3.7%，好于预期。
- 1月20日，2025年1月的一年期贷款市场报价利率为3.10%，与上期持平，预测值为3.1%。
- 1月17日，2024年12月工业增加值同比增长6.2%，拉动工业总体增长的仍然是制造业，其增加值同比增长7.4%。
- 1月14日，12月新增社融规模增量为2.86万亿元，较上月的2.34万亿元有所回升。12月新增人民币贷款9,900亿元，较上月的5,800亿元增加4,100亿元。12月末，广义货币(M2)余额313.53万亿元，同比增长7.3%。狭义货币(M1)余额67.1万亿元，同比下降1.4%。M2-M1剪刀差收窄。
- 1月14日，中国国家外汇局：将适时采取宏观审慎和逆周期调节措施，坚决对外汇市场顺周期行为进行纠偏。
- 1月13日，巴基斯坦财长称正推进发行首批熊猫债，计划融资2亿-2.5亿美元。

利率市场

央行暂停国债买入后，主要利率债收益率均有所上行，债市出现一定调整。截至 1 月 24 日，2 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债收益率分别为 1.315%、1.346%、1.454%、1.596% 和 1.664%、较 1 月 13 日分别变化 6.4 bps、3.7 bps、-0.4 bps、2.2bps 和 0.9 bps。

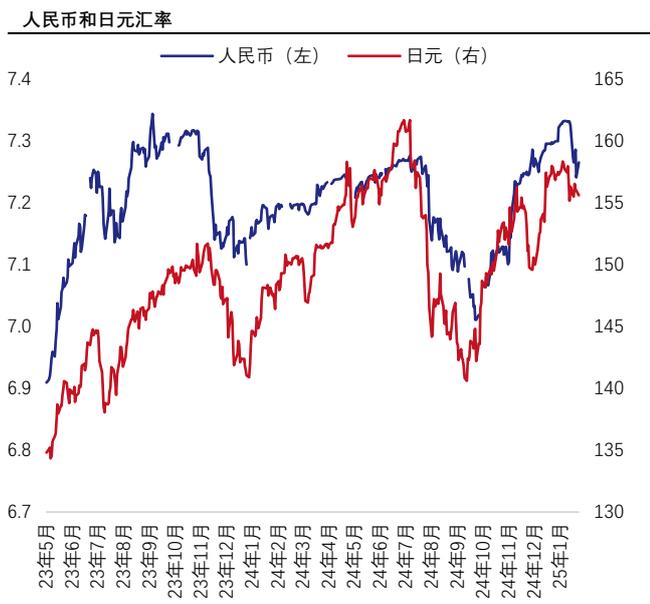


过去两周，美国总统特朗普推动降息和其关税政策的不确定性推动美债收益率下行。截至 1 月 24 日，1 年期、2 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债收益率分别为 4.17%、4.27%、4.33%、4.43%、4.53% 和 4.63%，较两周前分别下跌 7.00bps、13.00 bps、16.00 bps、18.00 bps、18.00 bps 和 16.00 bps。1 月 24 日 10Y-2Y 国债利差收缩 9bps 收于 46bps。

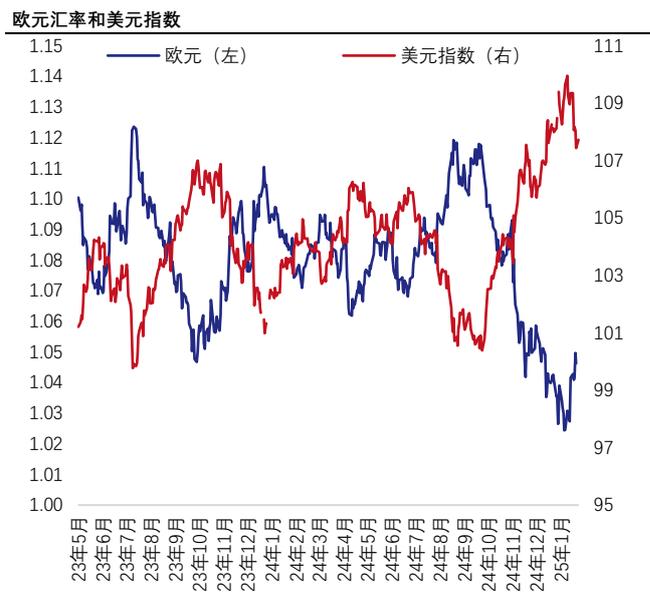


汇率市场

美元指数受特朗普偏鸽的关税和其言论呼吁降低利率的影响而回调。截至 1 月 24 日，美元指数收于 107.443 较两周前下跌 2.3%；美元兑人民币收于 7.2411，较两周前跌 1.2%。日本央行如期加息 25bps，美元兑日元收于 156.00，较两周前跌 0.9%。2025 年 1 月欧元区整体、法国、德国制造业 PMI 超预期回升，推动市场对欧央行降息预期收窄。上周五欧元兑美元收于 1.0463，较两周前涨 2.5%。



数据来源：彭博，中证鹏元国际整理



数据来源：彭博，中证鹏元国际整理

中资海外债一级市场发行

2024 年 1 月 13 日-2025 年 1 月 24 日，中资海外债一级新发合计约 337.71 亿美元，与两周前（2024 年 12 月 30 日-2025 年 1 月 10 日）的 378.12 亿美元发行相比减少 10%。

中资海外债券发行明细（20250113-20250124）

定价日	信用主体	行业	主体评级 (穆迪/标普/ 惠誉)	主体评级 展望 (穆迪/标普/ 惠誉)	发行 规模 (亿)	币种	发行 期限 (年)	票息 (%)	发行结构	担保人/维好协议 提供方/备证行
1/24	香港按揭证券有限公司	多元金融	Aa3/AA+/-	N.A./Stab/--	1.25	USD	1.00	4.31	直接发行	
1/23	香港铁路有限公司	铁路运输	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	6.30	HKD	3.00	3.73	直接发行	
1/22	淄博市淄川区财金控股有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	2.32	CNY	3.00	6.90	担保发行	
1/22	齐河城投建设集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	0.65	USD	2.00	7.00	直接发行	
1/21	齐河城投建设集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	7.21	CNY	3.00	7.00	直接发行	
1/21	丹阳投资集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	0.50	USD	3.00	4.78	SBLC+担保	江苏银行股份有限公司镇江分行
1/21	中国水务集团有限公司	水务	Ba1/BB+/-	Stab/Stab/--	10.00	CNY	5.00	3.45	直接发行+担保	亚洲开发银行 (ADB) 旗下信托基金 Credit Guarantee and Investment Facility
1/21	潍坊国控发展集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	0.21	USD	3.00	6.95	直接发行	
1/21	中华人民共和国香港特别行政区政府	政府	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	126.00	HKD	0.50		直接发行	
1/21	中华人民共和国香港特别行政区政府	政府	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	622.76	HKD	0.25		直接发行	
1/20	亚洲基础设施投资银行	银行	Aaa/--/AAA	N.A/--/Stab	8.00	CNY	6.00		直接发行	
1/20	工银国际控股有限公司	多元金融	A2/A/--	Neg/Stab/--	1.00	USD	3.00	5.06	担保发行	
1/17	香港铁路有限公司	铁路运输	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	2.00	HKD	2.00	3.70	直接发行	
1/17	香港铁路有限公司	铁路运输	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	2.00	HKD	2.00	3.70	直接发行	
1/17	峨眉山现代农业发展集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	0.67	USD	3.00	7.00	直接发行+担保	双城(重庆)信用增进股份有限公司
1/17	江苏瀚瑞投资控股有限公司	基础建设	--/--/WD	--/--/N.A.	2.90	USD	3.00	6.28	担保发行	
1/17	江门市高新技术工业园有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	3.60	CNY	3.00	4.28	直接发行	
1/17	嵊州市城市建设投资发展集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	1.43	USD	3.00	5.60	直接发行	
1/17	江苏姜堰经开集团有限公司	基础建设	--/--/--	--/--/--	6.45	CNY	3.00	3.10	SBLC+担保	江苏银行股份有限公司泰州分行

1/16	邹城市城资控股集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	0.80	USD	2.00	6.98	直接发行	
1/16	香港按揭证券有限公司	多元金融	Aa3/AA+/-	N.A./Stab/--	1.00	HKD	30.00	4.28	直接发行	
1/16	淄博市临淄区九合财金控股有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	1.00	CNY	3.00	7.00	直接发行	
1/16	邹城市城资控股集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	3.00	CNY	3.00	6.90	直接发行	
1/16	宁国市宁阳控股集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	3.78	CNY	3.00	7.00	直接发行+担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司
1/16	健合(H&H)国际控股有限公司	食品加工	Ba3/BB/--	Neg/Neg/--	3.00	USD	3.50	9.13	直接发行+担保	
1/16	四川汇兴产投实业有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	3.00	CNY	3.00	7.00	直接发行+担保	四川发展融资担保股份有限公司
1/15	邹城市利民建设发展集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	1.00	CNY	2.00	6.98	直接发行	
1/15	国际复兴开发银行	银行	Aaa/AAA/--	Stab/Stab/--	3.00	CNY	3.00	1.75	直接发行	
1/15	淄博市淄川区财金控股有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	1.12	CNY	3.00	6.90	担保发行	
1/15	尉氏县金财投资集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	3.00	CNY	1.00	8.00	直接发行	
1/15	绵阳新兴投资控股有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	0.50	USD	3.00	7.30	直接发行+担保	双城(重庆)信用增进股份有限公司
1/15	丽水经济技术开发区实业发展集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	2.00	USD	3.00	5.36	直接发行	
1/15	济南市中财金投资集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	0.97	USD	3.00	6.50	直接发行	
1/15	淮安市投资控股集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	21.84	CNY	3.00	3.80	直接发行	
1/15	交通银行股份有限公司香港分行	银行	A2/--/A	Stab/--/Neg	3.00	USD	3.00	4.85	直接发行	
1/15	临沂投资发展集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	1.24	USD	3.00	6.50	担保发行	
1/15	中国人民银行	银行	--/--/--	--/--/--	600.00	CNY	0.50	3.40	直接发行	
1/15	中华人民共和国香港特别行政区政府	政府	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	20.00	HKD	10.00	3.84	直接发行	
1/14	太古股份有限公司	综合	A3/A-/A-	Stab/Stab/Stab	5.00	CNY	5.00	2.90	担保发行	
1/14	山东能源集团有限公司	煤炭开采	Ba1/NR/BB+	Neg/N.A./Stab	2.50	USD	3.00	4.95	担保发行	
1/14	中国银行股份有限公司澳门分行	银行	A1/A/--	N.A./Stab/--	10.00	CNY	2.00	2.50	直接发行	
1/14	中国工商银行股份有限公司澳门分行	银行	A1/--/--	Neg/--/--	2.50	USD	3.00	1.73	直接发行	
1/14	富港建设集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	3.00	CNY	3.00	5.60	直接发行	
1/14	中华人民共和国香港特别行政区政府	政府	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	50.00	HKD	1.00		直接发行	
1/14	中华人民共和国香港特别行政区政府	政府	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	198.00	HKD	0.50		直接发行	
1/14	中华人民共和国香港特别行政区政府	政府	Aa3/AA+/AA-	Neg/Stab/Stab	662.59	HKD	0.25		直接发行	
1/13	邹城市利民建设发展集团有限公司	基础设施建设	--/--/--	--/--/--	1.67	CNY	3.00	6.98	直接发行	

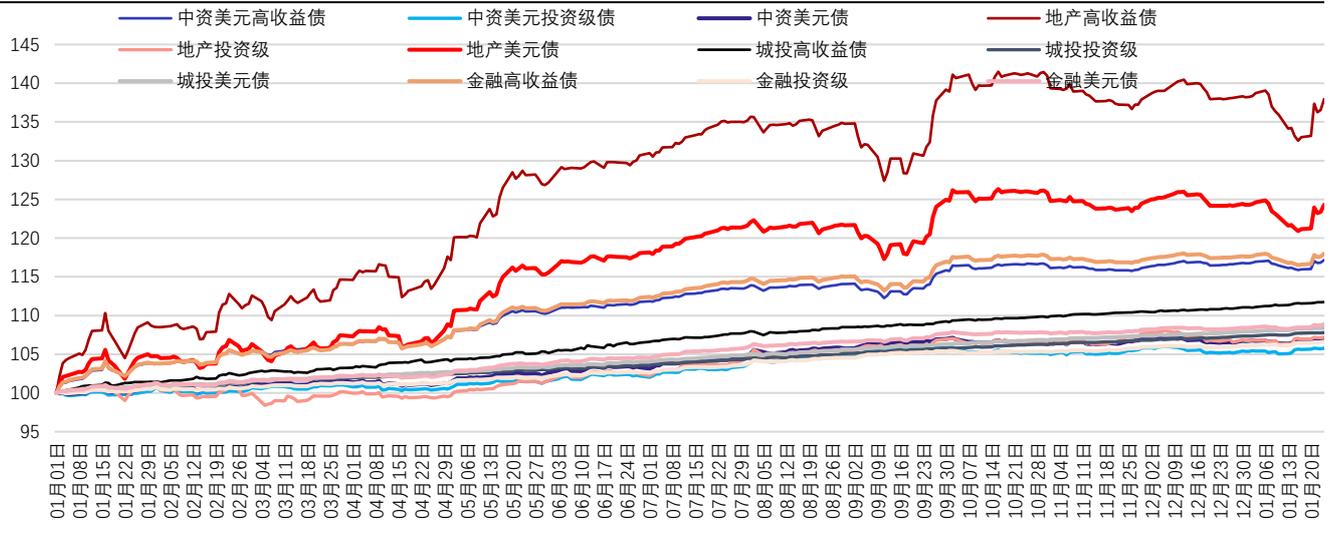
注：1、发行规模统一保留两位小数，发行期限统一取整；2、发行结构中“直接发行+担保”表示债券发行由专业担保机构提供担保。

数据来源：DMI, 中証鵬元國際整理

中资海外债二级市场表现

过去两周，中资海外债二级市场在地产高收益和金融高收益板块带领下回涨。截至 1 月 24 日，中资美元债回报率指数 (Markit iBoxx 中资美元债回报率指数) 与两周前相比上涨 0.7%，其中投资级债券回报率指数涨 0.7%，高收益债券回报率指数涨 0.9%。分行业来看，金融高收益，金融投资级，地产高收益，地产投资级，城投高收益，城投投资级回报率指数分别较两周前变化 1.0%、0.4%、2.8%、0.8%、0.3%和 0.3%。

Markit iBoxx 中资美元债回报指数



注：2024 年 1 月 1 日为 100
数据来源：彭博，中证鹏元国际整理

信用评级行动

2024 年 1 月 13 日至 2025 年 1 月 24 日，中证鹏元国际新授予 1 家主体评级。

中证鹏元国际信用评级行动

发布日期	发行人	评级变动	展望变动	评级	展望
1/17/2025	江苏瀚瑞投资控股有限公司	初评	初评	BBB+	稳定

数据来源：公司官网，中证鹏元国际整理

2024 年 1 月 13 日至 2025 年 1 月 24 日，外资国际评级机构新授予 15 家主体评级，上调 5 家主体评级，下调 10 家主体评级。

外资国际评级机构信用评级调整

发布日期	发行人	评级变动	展望变动	评级	展望	评级机构
1/24/2025	中国信托金融控股股份有限公司	初评	初评	BBB+	稳定	惠誉
1/24/2025	台新国际商业银行股份有限公司	初评	初评	BBB+	稳定	惠誉
1/24/2025	台新综合证券股份有限公司	初评	初评	BBB	负面	惠誉
1/24/2025	太平再保险有限公司	初评	初评	A	稳定	惠誉
1/24/2025	台新金融控股股份有限公司	初评	初评	BBB	负面	惠誉
1/24/2025	玉山综合证券股份有限公司	初评	初评	AA	稳定	惠誉
1/24/2025	中国信托资融股份有限公司	初评	初评	A+	稳定	惠誉
1/24/2025	中国太平保险集团有限责任公司	评级维持	展望下调	A	负面	惠誉
1/22/2025	花旗(台湾)商业银行股份有限公司	初评	初评	A-	稳定	惠誉
1/22/2025	宜春发展投资集团有限公司	评级上调	展望维持	BBB	稳定	惠誉
1/22/2025	浙江吉利控股集团有限公司	评级维持	展望上调	BBB-	稳定	标普
1/22/2025	吉利汽车控股有限公司	评级维持	展望上调	BBB-	稳定	标普
1/21/2025	远鼎投资股份有限公司	初评	初评	A	正面	标普
1/21/2025	远东新世纪股份有限公司	初评	初评	A	正面	标普
1/21/2025	远传电信股份有限公司	评级维持	展望上调	BBB-	正面	标普
1/20/2025	台塑集团	初评	初评	Baa1	负面	穆迪
1/20/2025	万科地产(香港)有限公司	评级下调	展望下调	CCC+	负面	惠誉
1/20/2025	万科企业股份有限公司	评级下调	展望下调	B-	负面	惠誉
1/20/2025	万科地产(香港)有限公司	评级下调	展望下调	B-	负面	标普
1/20/2025	万科企业股份有限公司	评级下调	展望下调	B-	负面	标普
1/20/2025	南亚塑胶工业股份有限公司	评级下调	展望维持	Baa1	负面	穆迪
1/20/2025	台塑石化股份有限公司	评级下调	展望维持	Baa1	负面	穆迪
1/20/2025	台湾化学纤维股份有限公司	评级下调	展望维持	Baa1	负面	穆迪
1/20/2025	华新水泥股份有限公司	评级下调	展望上调	Baa2	稳定	穆迪
1/17/2025	渤海银行股份有限公司香港分行	初评	初评	Baa3	稳定	穆迪

1/17/2025	万科地产(香港)有限公司	评级下调	展望维持	Caa1	负面	穆迪
1/17/2025	万科企业股份有限公司	评级下调	展望维持	B3	负面	穆迪
1/14/2025	三商美邦人寿保险股份有限公司	初评	初评	A-	稳定	标普
1/13/2025	台湾人寿保险股份有限公司	初评	初评	BBB	稳定	惠誉
1/13/2025	中华电信股份有限公司	初评	初评	AA	稳定	标普

数据来源: DMI, 中证鹏元国际整理

免责声明

中证鹏元国际评级有限公司（“中证鹏元国际”、“本公司”、“我们”、“我们的”）按照既定的内部流程，为市场营销目的拟备不同的刊物（“刊物”）。本公司保留在不事先通知的情况下，自行决定修改、更改、删除以及在其网站上发布任何资讯的权利。

本刊物与任何先前发布的信用评级或将来将发布的评级无关。

所有刊物都适用于免责声明和限制。刊物和信用评级不是财务或投资建议，也不能被认为是购买、出售或持有任何证券的建议，并且不能反映/针对任何证券的市场价值。我们认为刊物和信用评级的使用方应受过专业培训，有能力独立评估投资和商业决策。

为了刊物的目的，本公司会从我们认为可靠且准确的公共来源获得足够有质量的事实性资讯。我们不会进行审计，也不会对刊物中使用的任何资讯进行尽职调查或第三方校验。公司概不就刊物中任何公开资讯的遗漏、错误或不一致性负责。

本公司不对以任何形式对其提供的任何资讯的准确性、及时性或完整性做出任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本公司、公司董事、股东、雇员、代表，均不对任何使用本公司发布的资讯所造成的损害、开支、费用或损失承担任何责任。

本公司不会因其刊物而获得酬金。

本公司保留其在公司网站、公司的社交媒体页面和授权第三方发布刊物的权利。未经本公司事先书面同意，不得以任何方式修改、复制、转载、传播或篡改本公司发布的任何内容。

本公司的刊物并非给处在使用此刊物可能构成违法的管辖区内的任何人传播或使用。如有疑问，请咨询相关的监管机构或专业顾问，以确保遵守适用的法律法规。

由于刊物产生或与其相关的任何争议，本公司有权自行决定与争议解决相关的所有事宜，包括但不限于免责声明和政策的解读。

2025 版权所有©中证鹏元国际评级有限公司保留所有权利。