

周报

一级市场发行量略有回落，二级市场高收益板块表现更优

中资美元债

2026-07-27 星期一

➤ 一级市场发行量略有回落：

上周中资离岸债一级市场发行量略有回落，发行 8 只债券，规模共约 16.9 亿美元。其中，招银国际租赁发行 6 亿美元绿色债券，为上周最大发行规模；临沂城投集团发行 1.1 亿美元债券，息票率 5.15%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场高收益板块表现更优：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.40%，新兴市场美元债指数下跌 0.75%。投资级指数最新价报 203.45，周跌幅 0.47%；高收益指数最新价报 166.2241，周涨幅 0.07%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌 0.27%，投资级回报指数最新价报 246.5081，周跌幅 0.34%；高收益回报指数最新价报 246.2867，周涨幅 0.29%。

➤ 美债收益率整体上行：

截至 7 月 24 日，2 年期美国国债收益率较上周上行 15.39bps，报 4.3306%；10 年期国债收益率上行 12.97bps，报 4.6771%。

➤ 宏观要闻：

- ◇ 美国上周初请失业金人数骤降至 18.7 万，远低于市场预期；
- ◇ 特朗普：预计美联邦政府在 9 月将出现“停摆”；
- ◇ 美国宣布对 60 个经济体加征 10%-12.5% 关税；
- ◇ 特朗普宣布两年后对仿制药征收 100% 关税；
- ◇ 欧洲央行如期按兵不动；
- ◇ 英国执政党工党新任党首安迪·伯纳姆获英国国王任命成为新一任首相；
- ◇ 6 月英国 CPI 同比上涨 2.6%，低于经济学家平均预期的 2.7%；
- ◇ 今年上半年全国财政收入同比增 4.7%；
- ◇ 证监会：综合施策全力维护市场平稳运行，提升资本市场韧性；
- ◇ 《可再生能源发展“十五五”规划》正式发布；
- ◇ 截至 6 月底，全国累计发电装机容量同比增 10.8%；
- ◇ 中国脑机接口重要突破 首次实现跨地域上千人同步脑电信号采集；
- ◇ 上半年熊猫债发行规模突破 1600 亿元，同比增长近七成。

研究部

姓名：段静娴

SFC: BLO863

电话：0755-21519166

Email: duanjx@gyzq.com.hk

1. 一级市场

上周中资离岸债一级市场发行量略有回落，发行 8 只债券，规模共约 16.9 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 招银国际租赁发行 6 亿美元绿色债券，为上周最大发行规模；
- 临沂城投集团发行 1.1 亿美元债券，息票率 5.15%，为上周定价最高的新发债券。

表 1：上周新发中资离岸债

债券代码	发行公司	发行额 (百万)	货币	息票%	定价日期	评级			到期 年限	彭博二级 行业
						穆迪	标普	惠誉		
XS3447813380	临沂城投集团	110	USD	5.15	2026/7/20				3	城投
XS3443285013	招银国际租赁	600	USD	SOFR+4 7bps	2026/7/21	A2			3	金融
XS3453805825	中信建投国际	100	HKD	3.18	2026/7/21				0.5	金融
HK0001324331	工商银行迪拜分行	450	HKD	3.5	2026/7/21				3	银行
XS3435515179	台州城投集团	400	USD	4.4	2026/7/22				3	城投
XS3452826889	地平线	450	USD	0	2026/7/22				1	其他
CND1000BFFC7	宿迁裕丰产业投资发展管 理集团	232	CNY	2.88	2026/7/23				3	城投
CND1000BFBJ1	民生银行香港分行	200	CNY	1.55	2026/7/23				0.5	银行

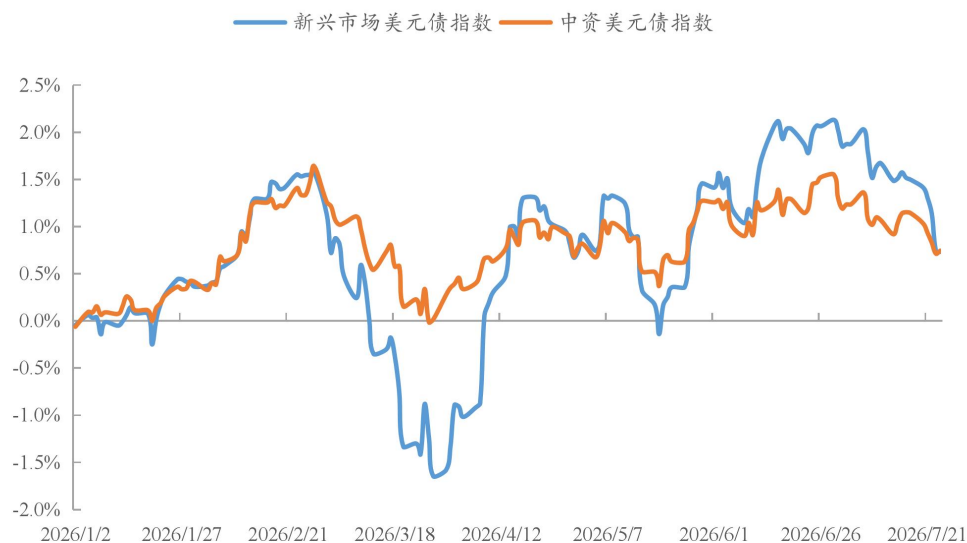
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.40%，新兴市场美元债指数下跌 0.75%。中资美元债投资级指数最新价报 203.45，周跌幅 0.47%；中资美元债高收益指数最新价报 166.2241，周涨幅 0.07%。

图 1：中资美元债收益与其他市场比较



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

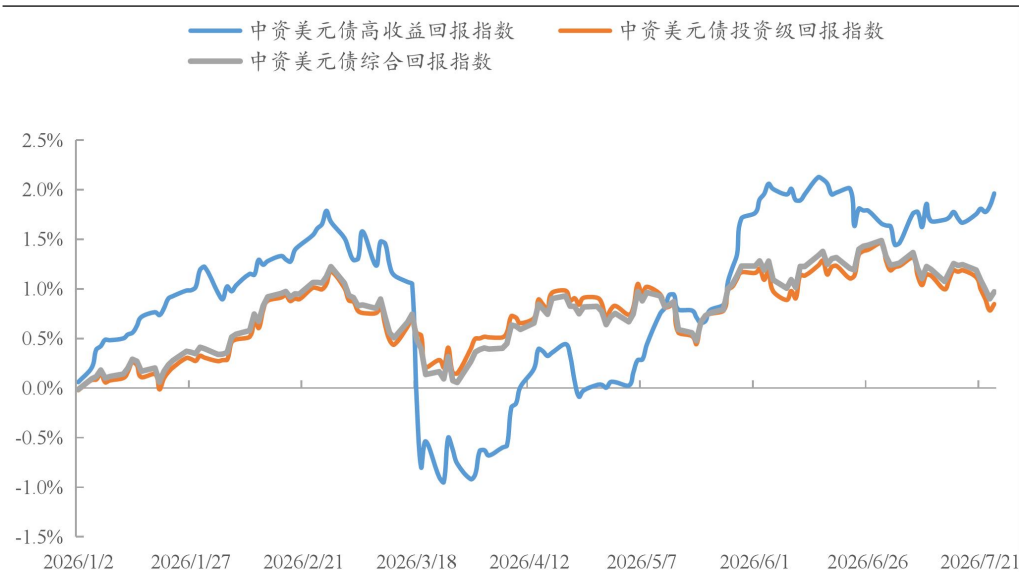
图 2：中资美元债指数表现（Bloomberg Barclays）



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

➤ 上周中资美元债回报指数 (Markit iBoxx) 按周下跌 0.27%，最新价报 253.8055。中资美元债投资级回报指数最新价报 246.5081，周跌幅 0.34%；中资美元债高收益回报指数最新价报 246.2867，周涨幅 0.29%。

图 3：中资美元债指数表现（Markit iBoxx）



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

2.2 中资美元债各行业表现

- 行业方面，材料、科技板块领涨，地产、非必需消费板块领跌。
- 材料板块主要受五矿资源有限公司、金极资本有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 17.0bps；科技板块主要受联想集团有限公司、Xiaomi Best Time International Ltd 等名字上涨的影响，收益率下行 16.4bps。
- 地产板块主要受远洋集团控股有限公司、佳兆业集团控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 25.9Mbps；非必需消费板块主要受一嗨租车服务有限公司、中升集团控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 67.8bps。

表 2：中资美元债各行业收益率及变动情况

行业	收益率 (%)	1 周变动 (bps)	1 月变动 (bps)
医疗保健	5.68	3.6	-9.3
必需消费	41.00	37.0	281.1
工业	5.55	2.6	1.6
材料	4.30	-17.0	16.6
金融	1420.51	8.1M	3.0M
-房地产	4449.39	25.9M	9.6M
科技	2.81	-16.4	-14.5
非必需消费	10.86	67.8	287.2
政府	4.34	9.5	15.0

公用事业	8.10	27.5	80.8
通讯	4.46	13.3	21.3
能源	17.21	36.6	98.8

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

2.3 中资美元债不同评级表现

根据彭博综合评级，投资级名字均下跌，A 等级周收益率上行 12.1bps；BBB 等级周收益率上行 13.8bps；高收益名字亦下跌，其中 BB 等级收益率上行 2.6bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 98.2bps；无评级名字收益率上行 7.1Mbps。

表 3：中资美元债各评级收益率及变动情况

彭博综合评级	收益率 (%)	1 周变动 (bps)	1 个月变动 (bps)
A+至 A-	4.78	12.1	20.0
BBB+至 BBB-	5.14	13.8	22.2
BB+至 BB-	6.78	2.6	70.2
DD+至 NR	21.06	98.2	276.5
无评级	1247.67	7.1M	2.5M

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

2.4 上周债券市场热点事件

➤ **泛海控股股份有限公司：截至 2026 年 6 月末未能按期偿还有息债务合计 368.87 亿元**

泛海控股股份有限公司公告称，截至 2026 年 6 月 30 日，公司及子公司未能按期偿还有息债务本金合计 368.87 亿元，公司流动性困难导致未能按期偿还债务，本次逾期可能对公司生产经营造成一定负面影响，公司将积极沟通探寻方案化解债务风险。

➤ **泰禾集团：截至 6 月 30 日，公司及其并表公司逾期有息总负债本金余额为 666.41 亿元**

泰禾集团发布关于逾期债务、被列失信、累计诉讼等进展情况的公告。截至 6 月 30 日，公司及其并表公司逾期的有息总负债本金余额为 666.41 亿元，其中非标债务已逾期贷款本金余额 453.36 亿元，境内公司债本金余额 104.16 亿元，境外美元债本金余额 108.89 亿元。以上债务情况数据未经审计，以最终审计结果为准，仅供投资者了解公司现时债务情况。

2.5 上周主体评级调整

表 4：上周主体评级调整

公司名称	调整发生日期	评级类型	目前评级	上次评级	机构	评级调整的原因
华鲁集团	7/24/2026	发行人评级	A3		穆迪	此次评级确认和稳定展望反映了穆迪的预期，即华鲁集团的信用指标将在未来 12 至 18 个月内增强并保持在其评级的稳固水平。这得益于华鲁集团煤化工生产因产品价格上涨和新增产能持续投产而带来的盈利改善。该评级还继续纳入了穆迪对获得政府特别支持可能性较高的预期。
		评级展望	STABLE			
云南能源集团	7/23/2026	长期外币发行人主体评级	BBB-		惠誉	惠誉依据《政府相关企业评级标准》将云南能源集团的评级与惠誉对云南省政府信用状况的内部评估结果相关联但不等同。鉴于云南能源集团作为云南省唯一一家由云南省政府直接管辖的国有能源投资平台所发挥的关键作用，惠誉认为公司“非常可能”获得政府支持。
		评级展望	STABLE			
潍柴动力	7/22/2026	长期外币发行人评级	BBB+		惠誉	上述评级反映了潍柴动力在中国传统重型卡车 (HDT) 发动机及整车市场的领先地位，以及由稳健盈利能力和深厚净现金头寸所支撑的强劲财务状况。惠誉亦认为，公司向更高毛利的动力相关业务拓展对信用层面是正面因素，因为这有望支撑增长并改善终端市场的多元化程度。评级仍受到以下因素制约：与“A”评级组别的同业相比，潍柴动力的规模较小；且其对周期性较强的重卡行业仍有较大敞口。
		评级展望	STABLE			
		评级展望	STABLE			
佛山建发集团	7/20/2026	长期本外币发行人主体评级	BBB+		惠誉	本次评级确认反映出佛山建发集团作为中国南部省份广东省佛山市主要城市开发平台的职能未发生变化。惠誉已将佛山建发集团的独立信用状况自‘b+’调整至‘b’，但这不会对其发行人主体评级产生影响。稳定展望反映出惠誉预期，佛山市政府提供支持的能力以及惠誉对公司的支持得分评估结果将保持稳定。
		评级展望	STABLE			
上海电气香港	7/21/2026	发行人评级	A3		穆迪	上海电气香港的 A3 评级反映了其与母公司上海电气股份之间的高度一体化，及其作为集团唯一境外资金管理和融资平台的战略重要性；上海电气股份在为该公司提供支持方面的过往记录；穆迪认为必要时上海电气股份有强烈的声誉、财务和运营动机向上海电气香港提供支持；上海电气股份有强大的支持能力。
		评级展望	STABLE			

资料来源：惠誉、穆迪、国元证券经纪（香港）整理

3. 美国国债报价

表 5：美国国债报价（更新时间：2026/7/27）

代码	到期日	现价（美元）	到期收益率（%）	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	56.48	5.24	2.0%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	61.79	5.23	2.4%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	60.34	5.23	2.3%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	55.19	5.23	2.0%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	60.66	5.22	2.4%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	68.94	5.22	2.9%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	63.37	5.22	2.3%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	71.14	5.22	3.0%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	58.38	5.22	2.3%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	70.81	5.22	3.0%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	68.72	5.22	2.8%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	68.53	5.21	2.8%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	71.55	5.21	3.0%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	73.00	5.21	3.1%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	75.96	5.21	3.4%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	72.16	5.21	3.0%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	66.80	5.21	2.5%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	72.37	5.21	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	67.07	5.20	2.5%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	67.14	5.20	2.9%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	71.04	5.20	2.9%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	68.80	5.20	3.0%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	73.49	5.19	3.0%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	72.21	5.19	2.9%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	68.23	5.19	2.5%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	83.12	5.18	4.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	77.68	5.18	3.6%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	77.59	5.18	3.6%
912810RM2.GBM	T 3 05/15/45	74.04	5.18	3.0%
912810RJ9.GBM	T 3 11/15/44	74.50	5.17	3.0%

资料来源：wind、国元证券经纪（香港）整理

注：表内美国国债到期年限均在 6 个月以上、按到期收益率由高到低取前 30 只

4. 宏观数据追踪

截至 7 月 24 日，美国国债到期收益率情况如下：

1 年期（T1）：4.1052%，较上周上行 11.69bps；

2 年期（T2）：4.3306%，较上周上行 15.39bps；

5 年期（T5）：4.4256%，较上周上行 14.71bps；

10 年期（T10）：4.6771%，较上周上行 12.97bps。

图 4：美国国债到期收益率（%）



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

5. 宏观要闻

➤ **美国上周初请失业金人数骤降至 18.7 万，远低于市场预期：**

美国劳工部数据显示，美国上周初请失业金人数较前周骤降 2.2 万至 18.7 万，远低于市场预期的 21.2 万人。前一周续请失业金人数为 179.6 万，低于市场预期的 180.7 万。

➤ **特朗普：预计美联邦政府在 9 月将出现“停摆”**

美国总统特朗普在佐治亚州发表演讲时提及，由于共和党 and 民主党在支出优先事项上存在分歧，9 月份将出现联邦政府“停摆”。美国众议院通过一项短期拨款法案，将为联邦政府机构提供资金至 12 月 4 日，以避免政府在 11 月中期选举前

“停摆”。法案通过后将提交参议院审议。若国会未能及时通过拨款法案，大多数联邦机构和项目的资金将于9月30日耗尽。

➤ **美国宣布对60个经济体加征10%-12.5%关税：**

美国贸易代表办公室发布公告，依据《1974年贸易法》第301条，以所谓“强迫劳动”为名对数十个国家和地区加征10%至12.5%的关税，以替代即将到期的全球进口关税。新关税将于美国东部时间7月24日生效。据了解，本次加征关税时，石油、天然气、化肥、食品得到豁免。美国贸易办公室宣称，本次将对60个经济体征税。

➤ **特朗普宣布两年后对仿制药征收100%关税：**

美国总统特朗普在社交媒体发文称，自2026年8月1日起，所有进口到美国的仿制药将在未来两年内继续适用零关税。两年期满后，相关产品将被征收100%的关税，期限为一年；此后，关税将进一步提高至200%。

➤ **欧洲央行如期按兵不动：**

欧洲央行如期按兵不动，表示将密切关注能源价格冲击的强度和持续时间，并重申不会预先承诺特定的利率路径。知情人士透露，如果欧元区通胀前景未出现明显改善，欧洲央行官员已做好在9月加息的准备。

➤ **英国执政党工党新任党首安迪·伯纳姆获英国国王任命成为新一任首相：**

英国十年内迎来第七位首相。英国执政党工党新任党首安迪·伯纳姆获英国国王任命成为新一任首相，并被授权组建新一届内阁。安迪·伯纳姆发表演讲，承诺终结英国长达十年的政治动荡，推行“40年来最大规模改革”，以全新经济模式重塑英国，将于今年晚些时候发布十年经济复苏计划。

➤ **6月英国CPI同比上涨2.6%，低于经济学家平均预期的2.7%：**

英国国家统计局公布数据显示，受汽油和食品价格下跌影响，6月英国CPI同比上涨2.6%，为去年3月以来最低水平，低于经济学家平均预期的2.7%，是连续第三个月低于预期。

➤ **今年上半年全国财政收入同比增4.7%：**

财政部发布数据显示，今年上半年全国财政收入12.1万亿元，同比增长4.7%，累计增幅逐月提高。其中，税收收入9.79万亿元，同比增长5.3%，增幅比一季度提高3.1个百分点。上半年全国财政支出超过14万亿元，同比增长1.5%。

➤ **上半年中央企业实现利润总额 1.4 万亿元：**

国务院国资委介绍，上半年中央企业实现利润总额 1.4 万亿元，完成固定资产投资、研发经费投入分别同比增长 4.5%、3.8%。下半年，国资央企要全力提质增效，扩大有效投资。着力抓好新一轮国资国企改革。

➤ **证监会：综合施策全力维护市场平稳运行，提升资本市场韧性**

证监会召开监管工作座谈会强调，要综合施策全力维护市场平稳运行，提升资本市场韧性。更加精准有效实施逆周期调节，推动中长期资金稳步提升入市规模和比例，加强应对全球市场波动和风险跨境传导的政策储备，筑牢防范外部风险冲击的防波堤防浪堤。从严监管维护市场“三公”，依法严查严处财务造假、内幕交易、操纵市场等违法违规行为。着力防范化解融资平台、房地产相关债券违约风险。

➤ **《可再生能源发展“十五五”规划》正式发布：**

《可再生能源发展“十五五”规划》正式发布，目标是到 2030 年，可再生能源消费总量达到 18 亿吨标准煤左右。可再生能源发电总装机达到 35 亿千瓦左右，风电和太阳能发电总装机达到 28 亿千瓦以上。预计“十五五”期间产业总投资规模将超过 5 万亿元。

➤ **截至 6 月底，全国累计发电装机容量同比增 10.8%：**

据国家能源局统计，截至 6 月底，全国累计发电装机容量 40.4 亿千瓦，同比增长 10.8%。其中，太阳能发电装机容量 12.7 亿千瓦，同比增长 15.8%；风电装机容量 6.8 亿千瓦，同比增长 18.5%。

➤ **今年上半年，我国造船完工量、新接订单量和手持订单量三大核心指标再创历史新高：**

工信部数据显示，今年上半年，我国造船完工量、新接订单量和手持订单量三大核心指标再创历史新高。其中，手持订单量 36325 万载重吨，同比增长 54.9%；新接订单量 12106 万载重吨，同比增长 173.1%，超过历史全年订单峰值。

➤ **中国脑机接口重要突破 首次实现跨地域上千人同步脑电信号采集：**

中国脑机接口取得重要突破。我国科研团队发布一款新型脑电信号采集装置，在全球范围内首次实现跨地域上千人同步脑电信号采集，使得神经大模型训练与脑机接口通用技术研发迈出关键一步。

➤ **上半年熊猫债发行规模突破 1600 亿元，同比增长近七成：**

上半年熊猫债发行规模突破 1600 亿元，同比增长近七成；截至 6 月末，累计发行规模迈过 1.3 万亿元关口，发行主体达 110 多家，来自五大洲 24 个国家和地区。

➤ 港交所筹备数月的上市机制优化方案近期将正式对外公布：

港交所筹备数月的上市机制优化方案近期将正式对外公布。预计将落地一系列重大优化措施，包括允许所有公司选择保密递表、大幅放宽“同股不同权”架构限制等。

6. 风险提示

美国经济政策变动

超预期信用风险事件蔓延

稳地产政策效果不及预期

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852) 3769 6888
传真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>