

周报

一级市场发行量回落，二级市场投资级跌幅较大

中资美元债

2026-09-14 星期一

➤ 一级市场发行量回落：

上周中资离岸债一级市场发行量回落，发行 10 只债券，规模共约 23.6 亿美元。其中，华住集团发行 33.5 亿人民币债券，为上周最大发行规模，最终认购超 6.5 倍；工商银行迪拜分行发行 0.3 亿美元高级无抵押债券，息票率为 4.79%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场投资级跌幅较大：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.63%，新兴市场美元债指数下跌 0.81%。投资级指数最新价报 201.9813，周跌幅 0.73%；高收益指数最新价报 168.9067，周涨幅 0.06%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌 0.43%，投资级回报指数最新价报 245.558，周跌幅 0.48%；高收益回报指数最新价报 250.4726，周涨幅 0.03%。

➤ 美债收益率大幅上行：

截至 9 月 11 日，2 年期美国国债收益率较上周上行 25.93bps，报 4.6254%；10 年期国债收益率上行 18.48bps，报 4.9669%。

➤ 宏观要闻：

- ◇ 美国 8 月 CPI 数据巩固加息预期，美联储下周加息概率逼近 90%；
- ◇ 美国 8 月 PPI 超预期；
- ◇ 美国财政部长债实际回购规模低于上限，10 年期美债收益率走高；
- ◇ 特朗普称 5000 美元“选举红利”无需国会批准；
- ◇ 美加关税战再度升级；
- ◇ 6-7 月海外投资者合计抛售 4.03 万亿日元日本国债；
- ◇ 欧洲央行决定将三大关键利率均上调 25 个基点，符合市场预期；
- ◇ 俄罗斯央行将关键利率维持在 14% 不变，为去年 4 月以来首次暂停降息；
- ◇ 中国 8 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点；
- ◇ 中国 8 月外汇储备规模小幅上升，黄金储备规模连续第 22 个月增加；
- ◇ 今年前 8 个月我国货物贸易进出口总值同比增长 17.6%；
- ◇ 8 月我国汽车销量同比下降 5.1%；
- ◇ 河南发布稳地产新政。

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回落，发行 10 只债券，规模共约 23.6 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 华住集团发行 33.5 亿人民币债券，为上周最大发行规模，最终认购超 6.5 倍；
- 工商银行迪拜分行发行 0.3 亿美元高级无抵押债券，息票率为 4.79%，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		
HK0001326781	济南城建集团	1966	CNY	2.2	2026/9/7				5	其他
XS3487761770	唐山控股发展集团	365	CNY	3.5	2026/9/7				3	市政
HK0001325957	深圳市政府	2500	CNY	1.51	2026/9/8				5	其他
HK0001325965	深圳市政府	1500	CNY	1.81	2026/9/8				10	其他
HK0001357729	华住集团	3350	CNY	2.25	2026/9/9	Baa2			5	其他
HK0001324356	青岛胶州湾发展集团	760	CNY	3.95	2026/9/9				3	城投
XS3433213090	徐州产业集团	2378	CNY	2.18	2026/9/10				3	其他
M00000000717	深圳市政府	1000	CNY	1.41	2026/9/10				3	其他
HK0001326401	成都兴城投资集团	1825	CNY	2.15	2026/9/10				5	其他
XS3510391082	工商银行迪拜分行	30	USD	4.79	2026/9/11				3	银行

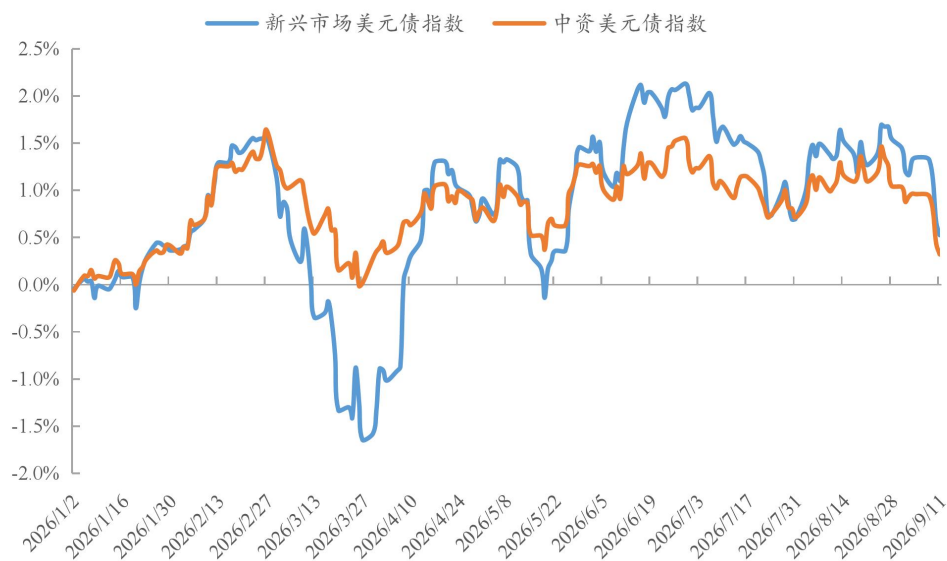
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

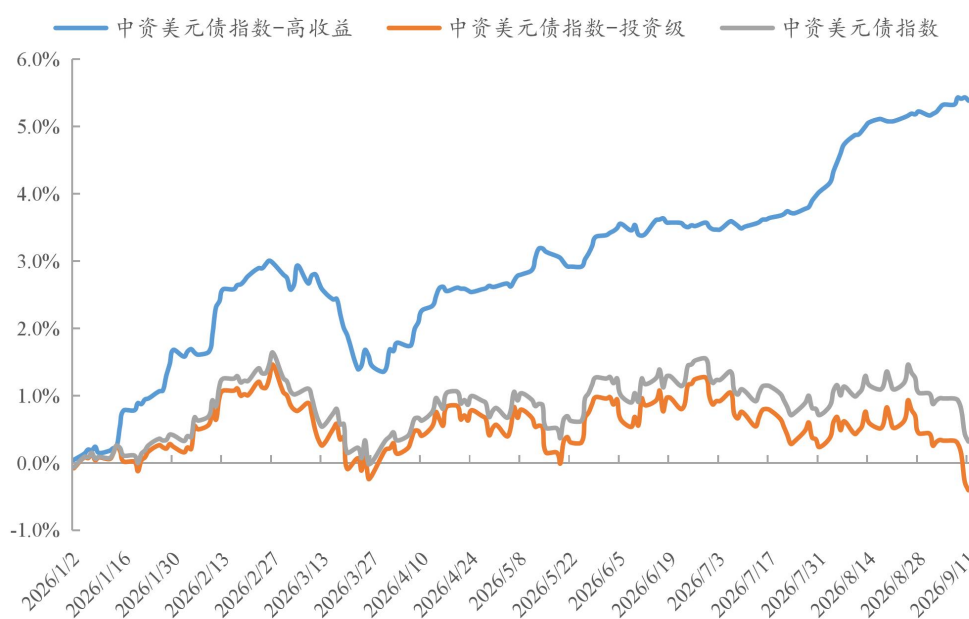
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.63%，新兴市场美元债指数下跌 0.81%。中资美元债投资级指数最新价报 201.9813，周跌幅 0.73%；中资美元债高收益指数最新价报 168.9067，周涨幅 0.06%。

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 0.43%，最新价报 253.3514。中资美元债投资级回报指数最新价报 245.558，周跌幅 0.48%；中资美元债高收益回报指数最新价报 250.4726，周涨幅 0.03%。

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，上周全线下跌，地产、非必需消费板块领跌。
- 地产板块主要受佳兆业集团控股有限公司、龙光集团有限公司等名字下跌的影响，收益率上行16.9Mbps；非必需消费板块主要受一嗨租车服务有限公司、地平线等名字下跌的影响，收益率上行1.1Mbps。

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	6.74	30.6	123.1
必需消费	32.98	38.7	166.6
工业	5.68	5.9	14.3
材料	3.84	17.9	17.1
金融	1431.36	5.3M	8.3M
-房地产	4436.76	16.9M	26.1M
科技	-	29.4	37.0
非必需消费	28.52	1.1M	1.7M
政府	4.49	9.5	19.4
公用事业	10.77	67.8	208.5
通讯	4.80	23.5	47.7
能源	19.66	50.3	198.3

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 18.5bps；BBB 等级周收益率上行 25.4bps；高收益名字多下跌，其中 BB 等级收益率下行 16.9bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 448.2bps；无评级名字收益率上行 4.7Mbps。

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-	5.08	18.5	30.3
BBB+至 BBB-	5.61	25.4	42.9
BB+至 BB-	6.54	-16.9	-15.1
DD+至 NR	32.11	448.2	899.9
无评级	1257.79	4.7M	7.2M

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

➤ 上海世茂股份有限公司：累计新增诉讼仲裁涉及金额合计 17.89 亿元：

上海世茂股份有限公司公告称，截至 2026 年 8 月 31 日，公司及控股子公司连续十二个月累计新增诉讼仲裁，除已披露事项外，涉及金额合计人民币 17.89 亿元，占公司最近一期经审计净资产绝对值的 11.80%。目前不存在未披露的单项占净资产绝对值 10%以上的诉讼仲裁事项，诉讼对公司利润的影响暂不确定。

➤ 奥园集团：截至 8 月 31 日，公司未能及时清偿到期债务本金累计额约为人民币 416.11 亿元

9 月 10 日，奥园集团发布关于债务清偿及未决诉讼情况的公告。截至 2026 年 8 月 31 日，公司未能及时清偿的到期债务本金累计额约为人民币 416.11 亿元。截至 2026 年 8 月 31 日，发行人涉及多项重大未决诉讼，未完结涉诉金额约 709.19 亿元，其中融资相关涉诉金额约 595.85 亿元，非融资相关涉诉金额约 113.34 亿元。

➤ 上海世茂建设：截至 8 月 31 日，公司单笔逾期金额超过 1000 万元的有息债务共计约 486.85 亿元

上海世茂建设发布关于涉及重大诉讼及未能清偿到期债务等重大事项的公告。截至 2026 年 8 月 31 日，公司累计未能按期支付的公司债券本息共计约 42.5 亿元。

除上述未能按期支付的公司债券本息外，公司单笔逾期金额超过 1,000 万元的有息债务共计约 486.85 亿元。

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
招商融资租赁	9/11/2026	长期发行人评级	BBB		惠誉	招商租赁的发行人主体评级反映了其最终母公司招商局(央企集团)所提供的有力支持。惠誉认为，鉴于两家公司的战略协同及高度整合，在需要时，招商局信用状况所体现的中国政府(A/稳定)支持将流向招商租赁。然而，由于招商租赁的资产仅占招商局并表资产的 2%，任何所需支持规模并不显著。
		评级展望	STABLE			
交银金租	9/11/2026	长期发行人主体评级	A		惠誉	惠誉将交银金租的发行人主体评级与交行的评级等同，反映出其作为核心子公司获得股东支持的可能性“非常高”。交银金租与交行紧密融合，并强化了交行的产品线和市场地位。母行承诺提供流动性和资本支持——如交银金租的公司章程及国家金融监督管理总局相关规定所载明，加剧了若交银金租违约，交行所将要面临的声誉风险。
		评级展望	STABLE			
中国船舶租赁	9/11/2026	长期发行人评级	A-		惠誉	中国船舶租赁的发行人主体评级是基于其股东支持评级，反映了惠誉评级认为该公司获得中国船舶集团支持的可能性“非常高”——中国船舶集团的信用状况则是基于中国政府(A/稳定)对其的支持。惠誉认为中国船舶租赁为对中国船舶集团具有战略重要性的子公司，服务于集团的核心造船业务。鉴于中国船舶集团与中国船舶租赁之间的高度关联性和协同效应以及违约造成的潜在声誉风险，惠誉预期，如需要，中国政府的支持将通过中国船舶集团流向中国船舶租赁。
		评级展望	STABLE			
中国五矿	9/11/2026	长期外币发行人评级	BBB+		惠誉	五矿由国务院国有资产监督管理委员会(国务院国资委)直接持有。惠誉根据其《政府相关企业评级标准》，授予公司的评级较中国主权评级(A/稳定)低两个子级。稳定展望反映出惠誉预期政府可能会继续支持五矿及其运营。
		评级展望	STABLE			
中国海外发展	9/10/2026	长期发行人评级	A-		惠誉	中国海外发展的发行人主体评级反映了其最终母公司中国建筑(A-/稳定)提供的支持。鉴于中

		评级展望	STABLE			国海外发展对中国房地产行业的战略重要性，惠誉预期公司将受惠于中国建筑向其直接母公司中国海外集团有限公司 (China Overseas Holdings Limited, 简称“中海集团”) 提供的支持。
万洲国际	9/10/2026	发行人评级	Baa2		穆迪	此次确认评级并将展望上调至正面，反映了穆迪预期万洲国际在未来 12 至 18 个月内将保持强劲的财务状况，包括稳健的盈利能力、较低的杠杆率以及优异的流动性。这得益于公司在包装肉制品和猪肉生产领域持续保持的领先地位及高度多元化的市场覆盖，以及审慎的财务管理所带来的持续低杠杆率，此次评级行动还考虑了万洲国际旗下关键子公司史密斯菲尔德食品公司 (Smithfield Foods, Inc., 简称“史密斯菲尔德”，Ba1/ 正面) 在美国包装肉制品业务上的持续转型，从而降低了对蛋白质周期波动的风险敞口。
		评级展望	POS	STABLE		
中国建筑国际	9/10/2026	长期发行人评级	BBB+		惠誉	根据惠誉《母子公司评级关联性标准》中“母强子弱”的评级路径，中国建筑国际的评级体现了其与直接母公司中国海外及最终母公司中国建筑 (A-/稳定) 之间的关联性为强。评级展望稳定反映了惠誉预计中国建筑国际与母公司之间的关联性将保持不变。
		评级展望	STABLE			
蒙牛乳业	9/10/2026	长期发行人信用评级	BBB+		标普	本次正面展望反映出，未来 12 至 24 个月内，蒙牛乳业国内乳制品业务趋稳的可能性正在上升。
		评级展望	POS	STABLE		
现代牧业	9/10/2026	长期发行人信用评级	BBB		标普	未来 24 个月内对现代牧业的正面展望，反映了其母公司蒙牛乳业 (02319.HK) 的展望以及标普对其将继续作为蒙牛乳业高度战略性子公司的预期。因此，现代牧业的评级和展望将与蒙牛乳业保持一致。本次展望调整及评级确认，反映了标普对现代牧业母公司采取的类似行动。标普将中蒙牛乳业的展望上调至正面，因为标普认为该公司实现国内乳制品业务稳定并重回增长轨道的可能性正在上升。
		评级展望	POS			
徐州产业集团	9/10/2026	国际长期发行人评级	A+		联合国国际	该发行人评级反映了徐州市政府在必要时为徐州产控提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到徐州市政府对徐州产控的全资持股，徐州产控作为徐州市负责产业投资建设和产城融合发展的核心地方投资发展公司的战略重要性，以及徐州市政府与徐州产控之间的紧密联系，包括高级管理人员的任免与监督、战略协
		评级展望	STABLE			

						同、重大投融资决策以及持续的经营和财务支持。此外，联合国际认为徐州市政府有非常强力的意愿确保徐州产控的业务和财务的可持续性，以维护其声誉和当地融资活动。展望稳定反映了联合国际对徐州产控的战略重要性将保持不变，以及徐州市政府会继续确保徐州产控稳定经营的预期。
江苏银行	9/9/2026	长期信用评级	Ag+		中诚信亚太	江苏银行的长期信用评级为 Ag+，主要基于以下因素包括公司(1)作为资产规模最大的城市商业银行之一，在中国金融体系中具有系统重要性，且受益于江苏省成熟的金融市场和良好的经济基础;(2)盈利能力良好，营业收入和净利润保持高个位数增长;(3)资产质量稳健，不良贷款率持续低位稳定，投资组合配置审慎;(4)流动性资源充足且质量较高。
		评级展望	STABLE			
万洲国际	9/9/2026	长期发行人信用评级	BBB+	BBB	标普	标普上调万洲国际评级，是因为其各市场包装肉制品业务持续增强。过去十年，该业务的销售增长与盈利能力均已改善，且在标普预测期内这一上行趋势有望延续。
		评级展望	STABLE			
H&H 国际控股	9/9/2026	公司家族评级			穆迪	此次展望上调和评级确认反映了 H&H 国际控股超出预期的去杠杆化进程，这得益于公司强劲的盈利增长以及充足的现金流支持下的债务削减。这一表现主要得益于婴幼儿配方奶粉(IMF)销售的强劲增长，以及运营杠杆效应和产品结构优化带来的利润率提升。穆迪预计，在未来 12 至 18 个月内，H&H 国际控股将继续保持稳健的经营表现和审慎的财务管理，进一步减少债务，并及时为到期债务进行再融资。
		评级展望	POS	STABLE		
腾讯音乐	9/9/2026	长期本外币发行人评级	A-		惠誉	本次评级确认反映了腾讯音乐与其母公司腾讯控股(A/稳定)之间的强关联性。惠誉根据其《母子公司评级关联性标准》，基于腾讯音乐与腾讯控股之间的强关联性，采用自上而下的评级方法授予腾讯音乐的发行人违约评级比腾讯控股低一个子级。
		评级展望	STABLE			

资料来源：穆迪、标普、惠誉、联合国际、中诚信亚太、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：2026/9/14）

代码	到期日	现价（美元）	到期收益率(%)	票息
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	58.17	5.48	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	59.61	5.47	2.4%
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	54.48	5.47	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	53.11	5.47	2.0%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	61.30	5.46	2.3%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	58.44	5.46	2.4%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	66.60	5.46	2.9%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	68.77	5.46	3.0%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	68.40	5.46	3.0%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	69.15	5.46	3.0%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	66.46	5.46	2.8%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	66.25	5.46	2.8%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	70.56	5.46	3.1%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	56.20	5.46	2.3%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	68.69	5.45	2.9%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	73.45	5.45	3.4%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	64.64	5.45	2.5%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	70.02	5.45	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	64.91	5.45	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	69.84	5.45	3.0%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	64.70	5.44	2.9%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	66.28	5.44	3.0%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	71.18	5.44	3.0%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	66.07	5.44	2.5%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	69.93	5.44	2.9%
912810RM2.GBM	T 3 05/15/45	71.68	5.43	3.0%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	80.14	5.43	4.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	74.84	5.43	3.6%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	74.77	5.43	3.6%
912810RJ9.GBM	T 3 11/15/44	72.21	5.42	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9月11日，美国国债到期收益率情况如下：

1年期（T1）：4.319%，较上周上行20.92bps；

2年期（T2）：4.6254%，较上周上行25.93bps；

5年期（T5）：4.7821%，较上周上行23.73bps；

10年期（T10）：4.9669%，较上周上行18.48bps。

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8月CPI数据巩固加息预期，美联储下周加息概率逼近90%：

美国8月末季调CPI同比上涨3.4%，符合市场预期，环比上涨0.4%，创今年6月以来新高；季调后核心CPI环比上涨0.3%，高于市场预期的0.2%。美国密歇根大学9月消费者信心指数大幅降至47.8，一年期通胀预期则跳升至4.6%。与此同时，美国柴油价格历史性首破每加仑6美元关口。市场预计，美联储下周加息概率约为90%，到年底前将加息两次。

➤ **美国 8 月 PPI 超预期：**

美国 8 月 PPI 超预期，美联储加息预期升温。美国 8 月 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%。核心 PPI 同比上涨 4.6%，符合市场预期。数据公布后，利率市场押注美联储 9 月加息的概率超过 70%，并完全定价最迟 10 月再次加息。

➤ **美国财政部长债实际回购规模低于上限，10 年期美债收益率走高：**

美国债券收益率攀升令市场恐慌。美国财政部周四对 10 年至 20 年期国债的回购规模低于计划上限，导致国债收益率进一步走高。财政部周四仅回购 51.9 亿美元债券，未及周三宣布的 60 亿美元上限。操作结束后，10 年期美国国债收益率延续涨势，升高 10 个基点至 4.94%。虽然财政部并没有义务买满最高额度，但不买足的情况此前只发生过两次。自从回购计划于 2024 年恢复以来，针对较长期限名义国债的操作已经进行 53 次。

➤ **特朗普称 5000 美元“选举红利”无需国会批准：**

美国总统特朗普在共和党中期选举大会上表示，如果共和党人在中期选举中成功获得国会参众两院的多数席位，他承诺向所有美国成年人发放 5000 美元，但这笔钱必须在美国国内消费。据美国媒体计算，这笔钱总额将高达 1.3 万亿美元。

➤ **美加关税战再度升级：**

美加关税战再度升级。在加拿大宣布对价值约 200 亿美元的美国商品加征报复性关税后，美方宣布将从 9 月 29 日起禁止进口部分加拿大酒精饮料、机动车辆和乳制品，并将从 9 月 15 日起对约 100 个品类的加拿大产品加征 50% 关税。

➤ **6-7 月海外投资者合计抛售 4.03 万亿日元日本国债：**

日本财务省数据显示，6-7 月海外投资者合计抛售 4.03 万亿日元日本国债，创下 2023 年初以来最大的两个月外资流出纪录。7 月，日本投资者减持美国、意大利国债，同时买入德国与法国国债。

➤ **欧洲央行决定将三大关键利率均上调 25 个基点，符合市场预期：**

欧洲央行决定将三大关键利率均上调 25 个基点，符合市场预期。欧洲央行表示，中东冲突持续推高通胀，预计通胀率将在较长时间内远高于目标水平。知情人士称，欧洲央行官员预计将进一步加息，下一次行动最快可能就在 10 月。

➤ **俄罗斯央行将关键利率维持在 14% 不变，为去年 4 月以来首次暂停降息：**

俄罗斯央行将关键利率维持在 14% 不变，为去年 4 月以来首次暂停降息。后续关键利率决策将取决于通胀动态和通胀预期。俄央行评估，2026 年年度通胀率预计为 6% 至 7%，2027 年回落至 4%，此后将保持在目标水平。

➤ **中国 8 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点：**

中国 8 月通胀数据出炉。受国际市场价格变动、食品价格季节性上涨等因素影响，中国 8 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 0.8%；核心 CPI 同比涨幅回升至 1%；PPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 3.8%。

➤ **中国 8 月外汇储备规模小幅上升，黄金储备规模连续第 22 个月增加：**

中国 8 月外汇储备规模小幅上升，黄金储备规模连续第 22 个月增加。数据显示，截至 2026 年 8 月末，中国外汇储备规模为 34383 亿美元，较 7 月末上升 195 亿美元，升幅为 0.57%；黄金储备规模达 7673 万盎司，环比增加 65 万盎司。国家外汇管理局指出，2026 年 8 月，受全球宏观经济数据、主要经济体货币政策预期等因素影响，美元指数下跌，全球主要金融资产价格表现有所分化。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。

➤ **今年前 8 个月我国货物贸易进出口总值同比增长 17.6%：**

据海关统计，今年前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 34.78 万亿元，同比增长 17.6%。8 月当月进出口 4.65 万亿元，同比增长 19.8%。其中，出口、进口分别增长 18.6%、21.7%，连续 4 个月同时保持两位数增长，进口月度同比增速连续 6 个月超过出口。

➤ **8 月我国汽车销量同比下降 5.1%：**

中汽协数据显示，8 月，我国汽车销量 271.2 万辆，同比下降 5.1%。其中，新能源汽车销量 164.3 万辆，增长 17.8%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 60.6%。8 月汽车出口 101 万辆，同比增 65.3%，新能源汽车出口 52.6 万辆，增长 1.3 倍。

➤ **8 月全国乘用车市场零售 154.1 万辆，同比下降 23.6%：**

据乘联分会数据，8 月全国乘用车市场零售 154.1 万辆，同比下降 23.6%。其中，新能源零售 100.5 万辆，同比下降 10.1%，渗透率达 65.2%。8 月乘用车出口 88.8 万辆，同比增长 77.8%，其中新能源车占出口总量的 58.4%。

➤ 智能网联新能源汽车“十五五”规划出炉：

智能网联新能源汽车“十五五”规划出炉，目标是到 2030 年，我国智能网联新能源汽车产业进入世界汽车强国行列，国内市场新能源乘用车、商用车在各自领域新车总销量的占比分别达到 70%、40%，具备自动驾驶功能的汽车实现规模应用，高速公路、城市快速路、部分城市道路等场景实现高度自动驾驶。

➤ 河南发布稳地产新政：

河南发布稳地产新政，从控新增、去库存、优供给、稳预期等四方面提出 15 条措施。其中明确，因地制宜实施购房补贴、贷款贴息，优化套数认定标准。同时，鼓励实行现房销售，支持保障性住房和商业地产项目发行 REITs。

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。本报告清晰准确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>