

周报

一级市场发行量回落，二级市场投资级优于高收益

中资美元债

2026-10-12 星期一

➤ 一级市场发行量回落：

上周受国庆假期影响，中资离岸债一级市场发行量回落，发行 2 只债券，规模共约 7.4 亿美元。其中，剑桥科技发行 39.6 亿人民币高级无抵押债券，为上周最大发行规模；西安经发控股发行 10 亿人民币债券，息票率 3.5%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场投资级优于高收益：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.18%，新兴市场美元债指数上涨 0.64%。投资级指数最新价报 200.465，周涨幅 0.21%；高收益指数最新价报 168.7293，周跌幅 0.03%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周上涨 0.11%，投资级回报指数最新价报 244.3476，周涨幅 0.13%；高收益回报指数最新价报 248.7431，周跌幅 0.18%。

➤ 美债收益率整体冲高回落：

截至 10 月 9 日，2 年期美国国债收益率较上周下行 3.78bps，报 4.7869%；10 年期国债收益率下行 3.28bps，报 5.2378%。

➤ 宏观要闻：

- ◇ 10 月美国消费者信心指数初值降至 46.3，连续第三个月下滑；
- ◇ 美联储 9 月会议纪要：多数官员预计年底前再加息一次；
- ◇ 美国 2026 财年联邦政府预算赤字总额为 2 万亿美元；
- ◇ 美国上周初请失业金人数环比下降 2000 人至 19.7 万人；
- ◇ 美国 8 月贸易逆差 1056 亿美元，预期逆差 1020 亿美元；
- ◇ 截至 2025 年底，欧盟债务规模已达约 7400 亿欧元；
- ◇ 日本 8 月实际家庭消费支出同比下降 3.1%，连续第 9 个月同比下滑；
- ◇ 日本 8 月实际工资连续第八个月上涨，创近十年最长连涨纪录；
- ◇ 法国债市危机持续恶化，10 年期法国国债收益率一度逼近 5%；
- ◇ 联合国预计 2026 年全球 GDP 将增长 2.6%；
- ◇ 中国 9 月外汇储备规模小幅回落，黄金储备连续 23 个月增加；
- ◇ 国庆假期重点城市新房、二手房网签量整体好于去年同期；
- ◇ 国庆假期旅游游览和娱乐服务销售收入同比增长 23.6%。

研究部

姓名：段静娴

SFC: BLO863

电话：0755-21519166

Email: duanjx@gyzq.com.hk

1. 一级市场

上周受国庆假期影响，中资离岸债一级市场发行量回落，发行 2 只债券，规模共约 7.4 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 剑桥科技发行 39.6 亿人民币高级无抵押债券，为上周最大发行规模；
- 西安经发控股发行 10 亿人民币债券，息票率 3.5%，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		
XS3502701751	剑桥科技	3960	CNY	0	2026/10/7				1	其他
XS3523721960	西安经发控股	1000	CNY	3.5	2026/10/8				3	城投

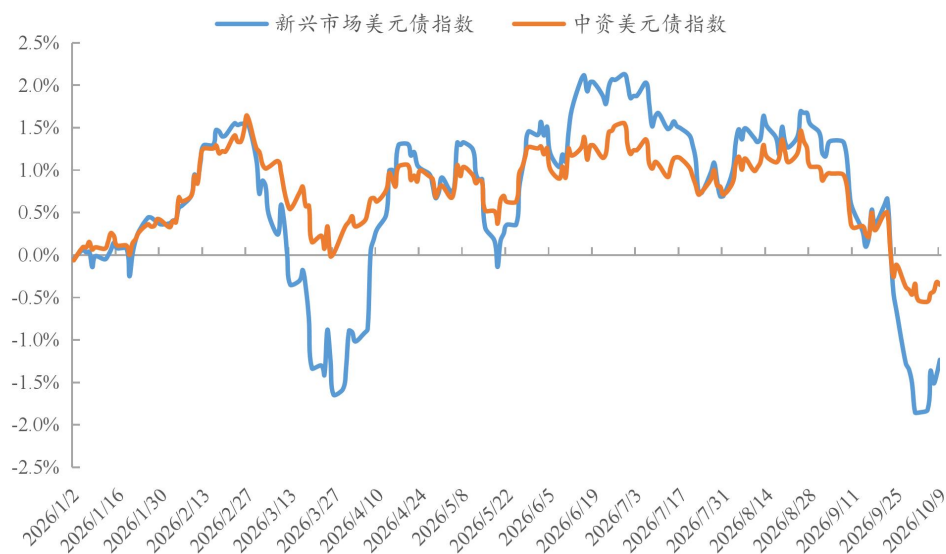
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

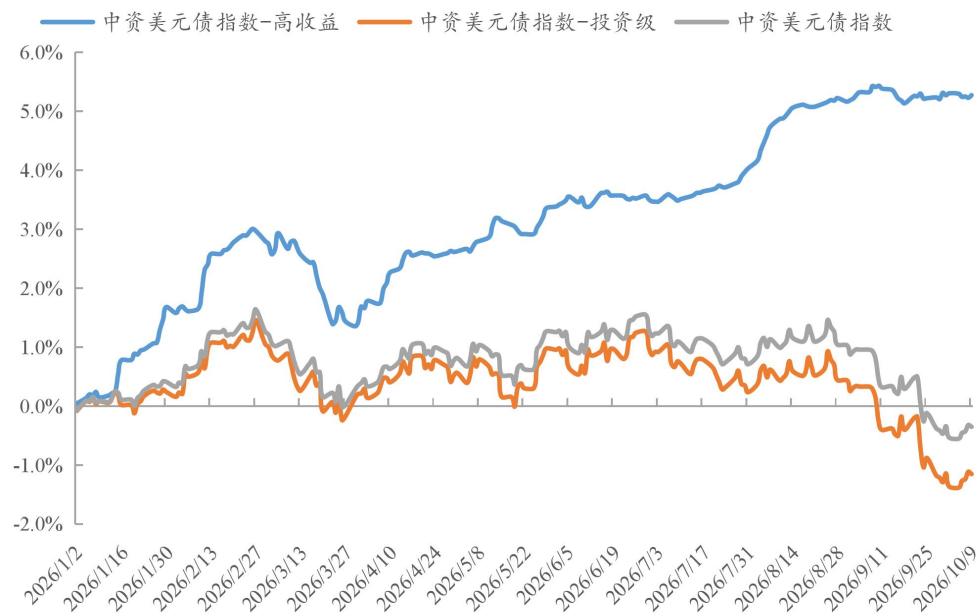
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.18%，新兴市场美元债指数上涨 0.64%。中资美元债投资级指数最新价报 200.465，周涨幅 0.21%；中资美元债高收益指数最新价报 168.7293，周跌幅 0.03%。

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）按周上涨 0.11%，最新价报 252.0824。
中资美元债投资级回报指数最新价报 244.3476，周涨幅 0.13%；中资美元债高收益回报指数最新价报 248.7431，周跌幅 0.18%。

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，通讯、非必需消费板块领涨，地产、公用事业板块领跌。
- 通讯板块主要受携程集团有限公司、万国数据控股有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 13.0bps；非必需消费板块主要受一嗨租车服务有限公司、京东集团股份有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 7.9bps。
- 地产板块主要受佳兆业集团控股有限公司、远洋集团控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 15.4Mbps；公用事业板块主要受华晨电力股份公司、Taishan Finance International Business Co Ltd 等名字下跌的影响，收益率上行 121.1bps。

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	6.80	-7.0	31.4
必需消费	35.04	40.6	255.7
工业	5.84	-0.2	28.0
材料	4.56	-1.4	99.2
金融	918.19	5.0M	6.0M
-房地产	2744.36	15.4M	17.8M
科技	5.15	-6.9	42.5
非必需消费	8.18	-7.9	47.4
政府	4.80	-0.8	38.1
公用事业	14.38	121.1	398.6
通讯	5.18	-13.0	54.4
能源	22.14	48.9	286.8

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，投资级名字涨跌不一，A 等级周收益率下行 4.9bps；BBB 等级周收益率上行 0.2bps；高收益名字均下跌，其中 BB 等级收益率上行 7.2bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 365.4bps；无评级名字收益率上行 4.2Mbps。

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-	5.34	-4.9	35.4
BBB+至 BBB-	5.95	0.2	51.0

BB+至 BB-	7.65	7.2	179.8
DD+至 NR	37.61	365.4	1.0M
无评级	775.44	4.2M	4.7M

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

➤ 融创房地产集团有限公司：新增到期未清偿债务及新增失信行为：

融创房地产集团有限公司公告称，公司及其子公司新增多笔到期未偿付债务，公司新增 1 项失信行为，上述事项将对公司生产经营及偿债能力产生一定不利影响，公司正沟通协商推进债务问题解决。

➤ 绿地控股集团：9 月 20 日至 28 日新增逾期债务 15.81 亿元，化解逾期债务 14.58 亿元

绿地控股集团发布关于公司及控股子公司新增诉讼和逾期债务的公告。公司及控股子公司在 2026 年 9 月 20 日至 2026 年 9 月 28 日，新增逾期债务 15.81 亿元，其中涉及诉讼的逾期债务 15.81 亿元；累计逾期债务 338.42 亿元；在此期间，化解逾期债务 14.58 亿元。上述数据尚未经过审计，可能与审计数据存在差异，最终以审计数据为准。

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
泰州国控投资集团	10/7/2026	国际长期发行人评级	A+		联合国国际	该发行人评级反映了泰州市政府在必要时为泰州国投提供非常强力支持的高度可能性。地方政府与泰州国投之间的联系紧密，包括管理监督、战略协同以及持续的运营与财务支持。稳定展望反映了联合国国际预期泰州国投的战略重要性将保持不变，同时泰州市政府将继续保障公司的稳定运营。
		评级展望	STABLE			
双城(重庆)信用增进股份有限公司	10/6/2026	长期信用评级	Ag		中诚信亚太	双城增进的长期信用评级为 Ag, 主要基于以下因素包括公司(1)作为首家跨区域增信机构的战略地位；(2)依托国有企业背景，资本充足；(3)业务规模不断扩大，盈利能力持续提升。
		评级展望	STABLE			

资料来源：联合国国际、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：2026/10/12）

代码	到期日	现价（美元）	到期收益率(%)	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	52.75	5.68	2.0%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	56.43	5.68	2.3%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	51.36	5.68	2.0%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	59.53	5.68	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	57.83	5.67	2.4%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	56.57	5.67	2.4%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	66.79	5.67	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	64.34	5.67	2.8%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	64.56	5.67	2.8%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	62.79	5.67	2.5%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	66.42	5.67	3.0%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	64.66	5.67	2.9%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	67.21	5.67	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	63.07	5.67	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	67.84	5.67	3.0%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	68.05	5.67	3.0%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	66.77	5.67	2.9%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	68.58	5.67	3.1%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	54.36	5.66	2.3%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	71.36	5.66	3.4%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	69.20	5.66	3.0%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	64.24	5.66	2.5%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	68.02	5.66	2.9%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	62.68	5.65	2.9%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	64.23	5.65	3.0%
912810RM2.GBM	T 3 05/15/45	69.77	5.65	3.0%
912810RJ9.GBM	T 3 11/15/44	70.25	5.65	3.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	72.54	5.64	3.6%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	77.76	5.64	4.0%
912810UT3.GBM	T 4 5/8 02/15/46	88.17	5.64	4.6%

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 10 月 9 日，美国国债到期收益率情况如下：

1 年期（T1）：4.4356%，较上周下行 1.37bps；

2 年期（T2）：4.7869%，较上周下行 3.78bps；

5 年期（T5）：5.0157%，较上周下行 3.79bps；

10 年期（T10）：5.2378%，较上周下行 3.28bps。

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

➤ 10 月美国消费者信心指数初值降至 46.3，连续第三个月下滑：

美国密歇根大学数据显示，10 月美国消费者信心指数初值降至 46.3，连续第三个月下滑，创 5 月以来最低；经济现况指标降至 44.7，创历史新低。同时，消费者对未来一年的通胀预期从 9 月的 4.6% 升至 4.7%，创 5 月以来最高水平。

➤ 美联储 9 月会议纪要：多数官员预计年底前再加息一次：

美联储 9 月会议纪要显示，19 名美联储高级官员均支持将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%。多数与会者认为，在今年年底前进一步上调联邦基金利率目标区间可能是合适的。但与会者强调，对待每一次会议都持开放

态度，未来会议政策决定将取决于届时获得的最新信息。随着美国9月非农就业数据低于预期，多名官员释放“无需急于加息”的信号，市场目前预计美联储更可能在10月会议按兵不动，并于12月再次加息。

➤ **美国2026财年联邦政府预算赤字总额为2万亿美元；**

据美国国会预算办公室估算，美国2026财年联邦政府预算赤字总额为2万亿美元，比2025财年的赤字高出2180亿美元。据估算，2026财年期间，收入增加1690亿美元（增幅为3%），支出增加约3860亿美元（增幅为6%）。支出增长主要来自债务净利息、主要福利项目、国防和教育等领域；收入增长则主要由个人所得税和工资税收入增加推动。

➤ **美国上周初请失业金人数环比下降2000人至19.7万人；**

美国上周初请失业金人数环比下降2000人至19.7万人，为7月以来最低水平，连续四周低于20万，显示就业市场的裁员规模仍然有限。四周移动均值降至19.8万人，为2022年10月初以来最低水平。

➤ **美国8月贸易逆差1056亿美元，预期逆差1020亿美元；**

美国8月贸易逆差1056亿美元，预期逆差1020亿美元，前值由逆差886亿美元修正为逆差928亿美元。美国8月进口额增长4.3%，出口额增长1.4%。

➤ **截至2025年底，欧盟债务规模已达约7400亿欧元；**

欧洲审计院（ECA）发布2025年年度报告，对欧盟债务规模持续增长表示担忧。报告显示，截至2025年底，欧盟债务规模已达约7400亿欧元，报告同时警告称到2027年可能进一步攀升至1万亿欧元。

➤ **日本8月实际家庭消费支出同比下降3.1%，连续第9个月同比下滑；**

日本总务省调查结果显示，日本家庭消费持续疲软，8月实际家庭消费支出同比下降3.1%，连续第9个月同比下滑。教育支出降幅较大，下降12.3%；水电燃气等支出下降5.2%，连续6个月下滑。

➤ **日本8月实际工资连续第八个月上涨，创近十年最长连涨纪录；**

日本8月实际工资连续第八个月上涨，创近十年最长连涨纪录。日本8月实际现金收入同比增长1.5%，名义工资增长3.8%、连续第七个月保持在3%以上。劳动力短缺导致的破产在2026财年上半年达240件、创历史新高；市场定价日本央行年底前再加息的概率为76%。

➤ **法国债市危机持续恶化，10 年期法国国债收益率一度逼近 5%：**

法国债市危机持续恶化，10 年期法国国债收益率一度逼近 5%，为 2002 年以来最高。10 年期法债与德债利差一度扩大 159bp，创欧债危机以来最高水平。法国、意大利 10 年期国债收益率之差达到创纪录的 30 个基点。诺贝尔经济学奖得主克鲁格曼警告称，法国不断恶化的公共财政正走在一条“不可持续的道路”上，有可能引发一场席卷欧元区的债务危机。

➤ **联合国预计 2026 年全球 GDP 将增长 2.6%：**

联合国贸发会议发布 2026 年度贸易与发展报告，预计 2026 年全球 GDP 将增长 2.6%，低于 2025 年 2.9% 的增速；其中，2026 年发展中经济体经济增速预计由去年的 4.7% 放缓至 4%。

➤ **世贸组织将 2026 年全球货物贸易增长预期从今年 3 月预测的 1.9% 上调至 3.9%：**

世界贸易组织发布最新《全球贸易展望与统计》报告，将 2026 年全球货物贸易增长预期从今年 3 月预测的 1.9% 上调至 3.9%，预计 2027 年增长 4.1%。世贸组织表示，与人工智能投资相关的强劲需求抵消了中东冲突带来的负面影响。

➤ **2026 年第三季度全球 PC 出货量为 6270 万台，同比大幅下降 20.1%：**

IDC 发布报告显示，2026 年第三季度全球个人电脑（PC）出货量为 6270 万台，环比下滑 9.1%，同比大幅下降 20.1%。由于每年第三季度全球 PC 销量均受益于返校季的季节性需求，因此这样巨大的跌幅实属罕见。

➤ **2026 年上半年纯汽油车型占全球新车销量比例为 49%：**

2026 年上半年，纯汽油车型占全球新车销量比例为 49%，这是历史上纯汽油车销量占比首次跌破五成，且较 2021 年的 73% 大幅下降 24 个百分点。上半年纯汽油车销量同比下降 10%，为 2025 万辆。

➤ **中国 9 月外汇储备规模小幅回落，黄金储备连续 23 个月增加：**

中国 9 月外汇储备规模小幅回落，黄金储备连续 23 个月增加。数据显示，截至 2026 年 9 月末，中国外汇储备规模为 34002.51 亿美元，较 8 月末下降 380.74 亿美元，降幅为 1.11%；黄金储备规模为 7747 万盎司，环比增加 74 万盎司。国家外汇管理局指出，9 月，受全球宏观经济环境、主要经济体货币政策等因素影响，美元指数上涨，全球主要金融资产价格总体下跌。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模下降。

➤ **国庆假期重点城市新房、二手房网签量整体好于去年同期：**

国庆假期重点城市新房、二手房网签量整体好于去年同期。据中指研究院，10月1日至7日，重点25城新建住宅成交55.1万平方米，较去年国庆假期日均同比增长33.8%，与2024年国庆假期基本持平；二手房方面，重点11城日均成交套数同比增长42.8%，但较2024年同期仍有一定差距。

➤ **“828新政”叠加10月1日起居民购房贷款贴息正式生效，多地国庆楼市表现亮眼：**

“828新政”叠加10月1日起居民购房贷款贴息正式生效，多地国庆楼市表现亮眼。10月1日至3日，武汉新建商品房销售额同比增长逾一成；十堰市销售面积、销售额同比增幅均达13%左右，荆州、孝感、随州等地成交同比稳步增长。国庆黄金周期间，佛山五区售楼部到访、咨询、认购量持续走高，刚需与改善型需求成为绝对主力。四季度楼市有望延续稳步修复态势。

➤ **上海楼市“金九”回暖态势延续至国庆假期：**

上海楼市“金九”回暖态势延续至国庆假期。9月，上海二手房（含商业）累计网签23581套，同比上涨15.7%，创近六年同期新高。今年国庆假期，上海新建商品住宅成交面积达3.46万平方米，同比实现翻倍增长。

➤ **国庆假期旅游游览和娱乐服务销售收入同比增长23.6%：**

国家税务总局增值税发票数据显示，国庆假期，旅游游览和娱乐服务销售收入同比增长23.6%；餐饮服务销售收入同比增长9%；家用电器和音像器材销售收入同比增长40.1%。手机、手环等通信器材销售收入同比增长119.8%。

➤ **恒生科技指数重大调整：成份股将扩容至50只，取消行业要求：**

恒生指数公司公布恒生科技指数编算方法修订方案的市场咨询总结。相关修订将于截至2026年9月30日的指数检讨中实施，并于2026年12月的指数调整中生效。这是恒生科技指数诞生近6年来首次进行大规模调整，成份股数量将由30只增加至50只。恒指公司将引入“双轨”选股机制，以“市值”和“收入增长”两项为准则。恒指公司表示，增长快的科技公司未必是市值最大的公司，40只成份股按市值规模纳入，10只按过去12个月收入增速排名纳入；同时采纳早前提出的修订方案，取消合资格候选公司必须属于恒生行业分类系统五个指定行业的要求。

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>