

2022年5月9日

中资美元债周报

十年期美债收益率涨超3%，中资美元债指数承压下行

Liu Beite

albert.liu@gisf.hk

(852) 3550-6859

1 债券市场回顾

1.1 一级市场回顾

当周共2笔美元债定价(含新发)，发行量合计约2.96亿美元，其中无评级债券为0.36亿美元。从发行主体看，本周发行主体只有城投公司，无房地产公司。

1.2 二级市场回顾

短期美债收益率小幅上行，长期美债收益率大幅上行。当周10年美债收益率上行19bp至3.13%，2年期美债收益率上行2bp至2.73%，两者利差扩大17bp至40bp。30年美债收益率上行23bp至3.23%，5年期美债收益率上行12bp至3.08%，两者利差扩大11bp至15bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为1.402，美元指数上行0.70至103.66，十年隐含通胀预期下行8bp至2.86%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.55%，高收益回报指数下跌0.65%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产、金融美元债均下跌，周回报率分别为-1.03%、-0.37%，地产债指数较2022年年初已经下跌20.41%。

1.3 中资美元债指数

中资美元债指数 (Bloomberg Barclays):

中资美元债总回报指数较上周跌0.71%，5月6日收市价174.68，较年初下跌9.97%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌1.27%，5月6日收市价1086.26，较年初下跌13.92%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.56%，5月6日收市价216.17，较年初下跌7.86%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.55%，5月6日收市价206.51，较年初下跌6.23%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌0.65%，5月6日收市价227.23，较年初下跌13.83%；
非金融回报指数较上周跌0.82%，5月6日收市价207.24，较年初下跌7.38%；
金融回报指数较上周跌0.37%，5月6日收市价258.20，较年初下跌8.35%；
主权债回报指数较上周跌0.89%，5月6日收市价150.12，较年初下跌7.38%；
房地产回报指数较上周跌1.03%，5月6日收市价207.52，较年初下跌20.41%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，合景泰富集团控股有限公司、新力控股集团有限公司、中梁控股集团有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，弘阳地产集团有限公司、港龙中国地产集团有限公司、融创中国控股有限公司美元债跌幅靠前(详见图7)。

2022年5月9日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，宁海县国有资产投资控股集团有限公司、绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司、丹阳投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，江苏瀚瑞投资控股有限公司、北京控股有限公司、南京浦口经济开发有限公司美元债跌幅靠前（详见图8）。

1.5 中资美元债评级变动

公司名称	变动后评级		变动前评级		评级机构
	主体评级	展望	主体评级	展望	
评级上调					
中国宏桥有限公司	Ba3	正面	Ba3	稳定	穆迪
中国宏桥有限公司	BB+	稳定	BB	正面	惠誉
评级下调					
四川投资有限公司	WR	无	Baa1	稳定	穆迪
合景泰富有限公司	WR	无	Caa1	负面	穆迪
山东如意科技集团	WR	无	Caa3	负面	穆迪
德信中国有限公司	NR	无	B-	负面观察	标普
时代中国有限公司	NR	无	B+	负面	标普
宏泰发展有限公司	B-	稳定	B	稳定	标普

资料来源：穆迪、标普、惠誉

2 当周成功发行美元债回顾

5月6日

重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司（CQNANA，--/--/BBB）发行票息为4.98%的3年期美元债券，发行规模2.6亿。初始价格指引为5.00%，最终定价4.98%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB。申万宏源（香港），信银资本为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额29.71亿美元。

扬州园博投资发展有限公司（YZYBIV，未评级）发行票息为3.80%的35个月美元债券，发行规模0.36亿。最终定价3.80%，债券发行价格100，债券无评级。中信建投国际，浙商银行香港分行为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由浙商银行股份有限公司南京分行提供。发行人总计债务未偿还额0.82亿美元。

3 当周美元债舆情

证监会：研究拓宽REITs试点范围

5月4日，证监会表示将在助力宏观经济大盘稳定上下更大功夫。其中包括科学合理把握IPO和再融资常态化，丰富科技创新公司债、中小企业增信集合债等债券融资工具和品种，积极支持房地产企业债券融资，研究拓宽基础设施REITs试点范围，适时出台更多支持实体经济发展的政策措施。同时拓展境内外市场互联互通范围，深化内地与香港资本市场的合作，推进境内企业境外上市监管制度落地。

2022年5月9日 中资美元债研究

交易商协会：将债权置换和同意征集机制引入银行间市场

5月5日，交易商协会表示将发布三项意见，一是将债券置换和同意征集机制引入银行间债券市场，丰富发行人主动债务管理工具，也更加利于投资人合法权益保护；二是坚持市场化、法治化的基本理念，在总结前期市场实践的基础上，进一步优化违约及风险处置机制，为防范化解市场风险提供有力支撑；三是明确自律管理措施的实施标准和工作程序，构建起自律管理措施与自律处分措施相互衔接的违规惩戒体系，进一步提升惩戒质效，维护市场良好秩序。

上交所：服务好民营企业融资要求

5月5日，上交所表示将切实发挥好主板和科创板双轮驱动作用，发挥好股票、债券、基金和衍生品市场在支持投融资、促进要素资源补链强链、促进价值发现和价值投资、防范和分散风险等方面的作用，在前期优化监管服务30条措施的基础上，进一步研究推进一批有针对性、有时效性的具体措施落实落地。其中包括继续做好服务实体企业发展工作，服务好民营房地产企业的合理融资需求，推动扩大基础设施REITs试点范围，合理把握IPO和再融资常态化。

国务院：推进以县城为载体的城镇化建设

5月6日，国务院发布《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，其中表示将在县城建立多元可持续的投融资机制。对公益性项目，加强地方财政资金投入，其中符合条件项目可通过中央预算内投资和地方政府专项债券予以支持。对准公益性项目和经营性项目，提升县域综合金融服务水平，鼓励银行业金融机构特别是开发性政策性金融机构增加中长期贷款投放，支持符合条件的企业发行县城新型城镇化建设专项企业债券。有效防范化解地方政府债务风险，促进县区财政平稳运行。

图1 美债收益率走势图

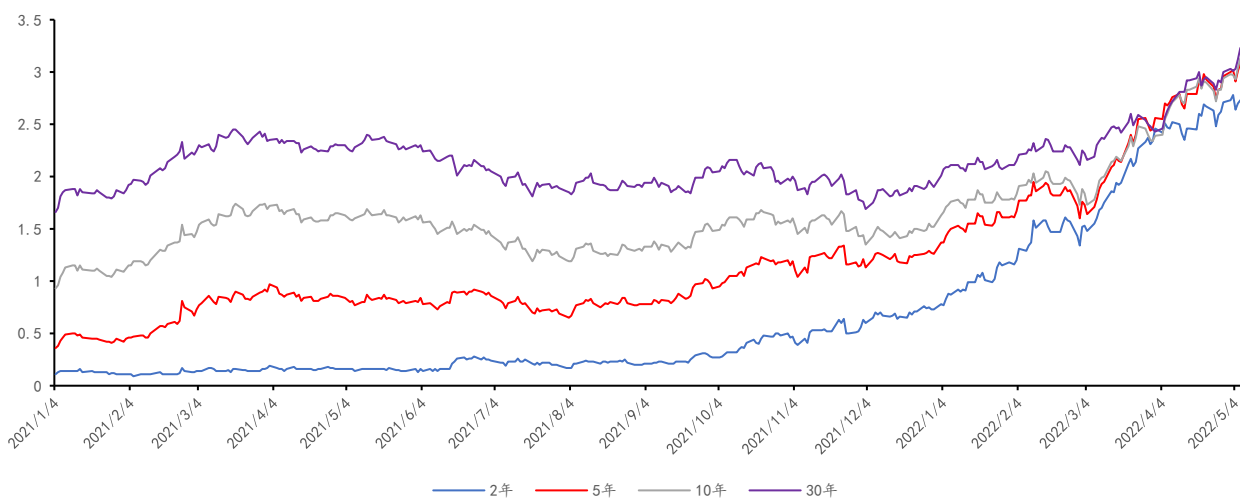


图2 美债长短端利差走势图

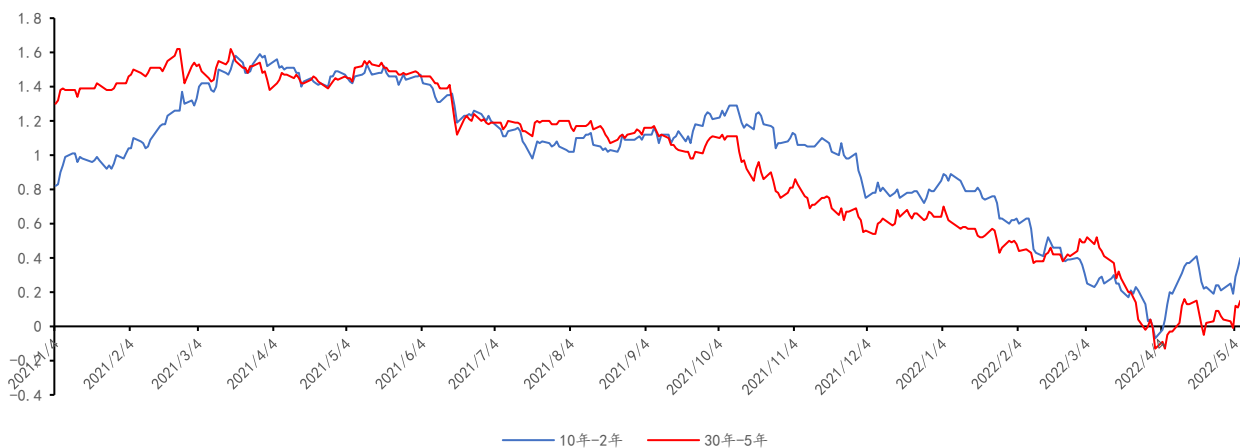


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

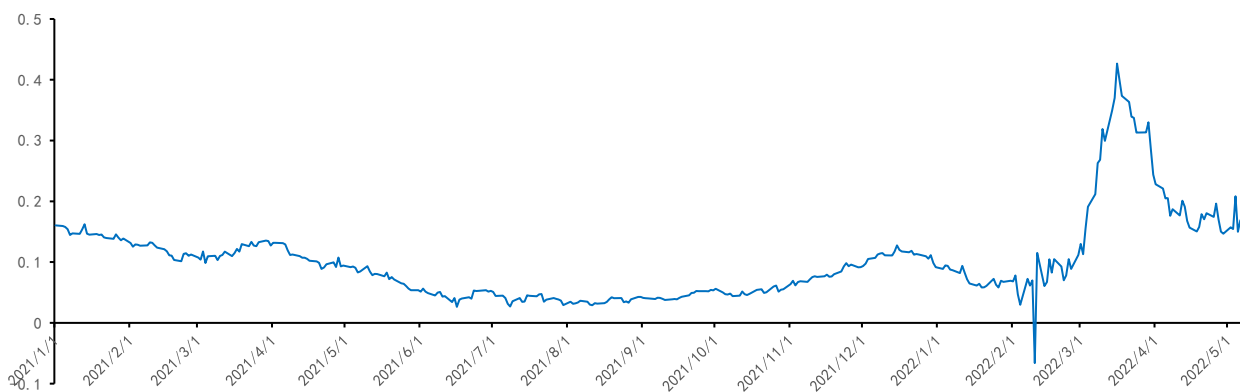


图4 美元指数走势图

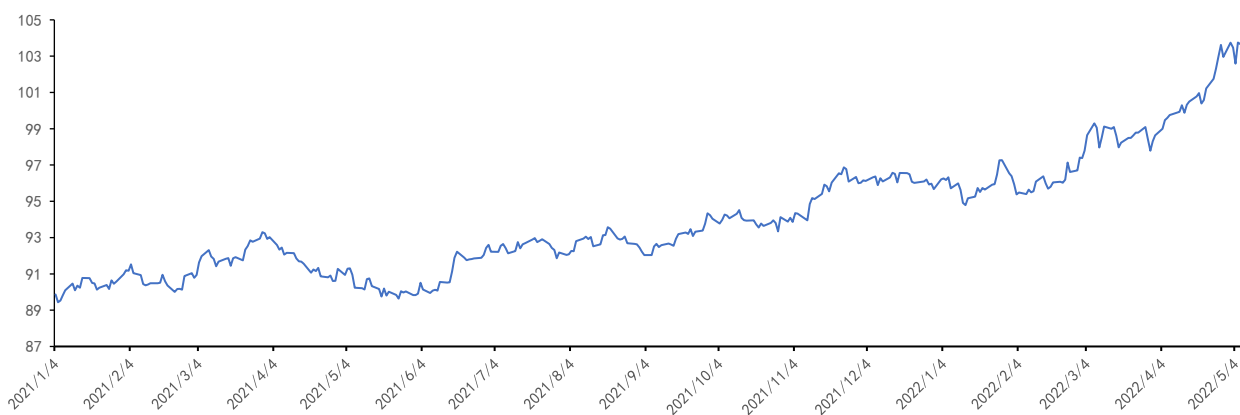


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

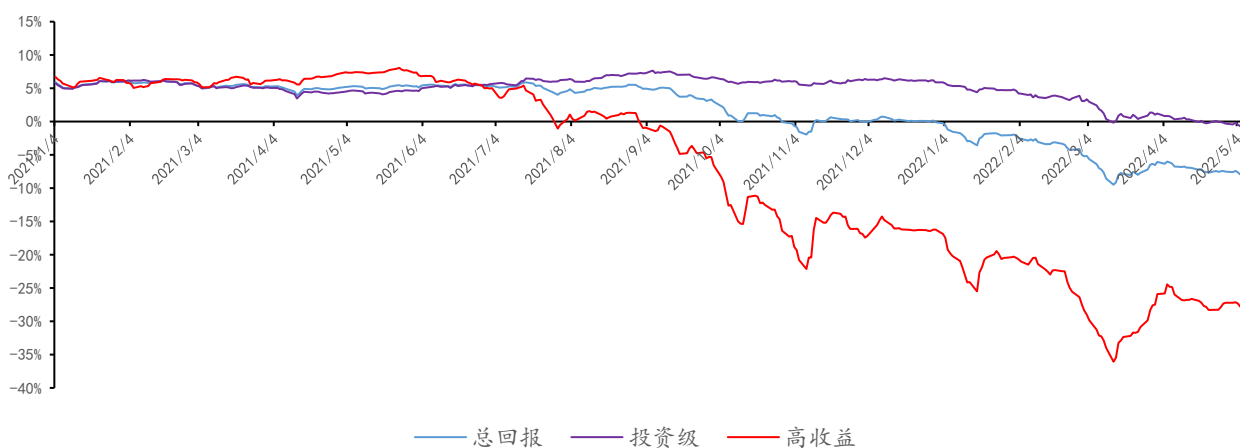
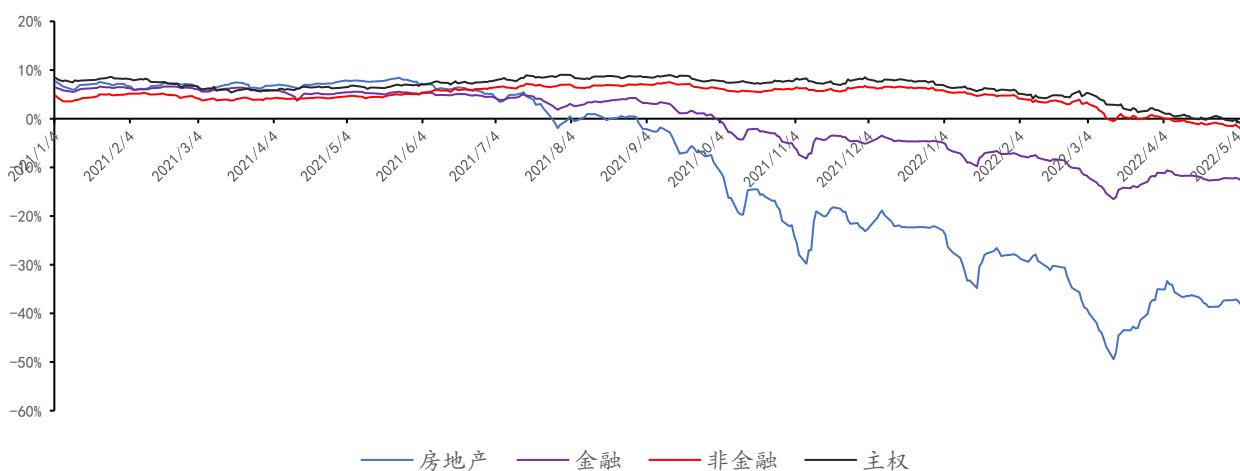


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年5月9日 中资美元债研究

图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	5月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KWGPRO 6 09/15/22	合景泰富集团控股有限公司	63.23	175.73	0.35	39.51	39.51
SINHL 8 1/2 01/24/22	新力控股集团有限公司	3.84	221.27	-0.29	33.60	46.88
ZHLGHD 12 04/17/23	中梁控股集团有限公司	26.35	266.73	0.94	25.96	-28.81
PWRLNG 7 1/8 11/08/22	宝龙地产控股有限公司	58.91	153.78	0.50	24.15	45.02
KWGPRO 5.2 09/21/22	合景泰富集团控股有限公司	63.33	171.27	0.37	12.78	3.20
HLBCNH 11 03/24/23	海伦堡中国控股有限公司	38.80	167.50	0.87	10.58	13.21
JIAYUA 12 10/30/22	佳源国际控股有限公司	42.65	311.89	0.48	10.35	10.35
LOGPH 4 1/2 01/13/28	龙光集团有限公司	26.41	35.41	5.68	10.19	-8.15
ZHLGHD 8 1/2 05/19/22	中梁控股集团有限公司	32.95	7830.43	0.03	9.53	-21.86
ZENENT 12 1/2 09/13/22	正商实业有限公司	63.40	182.63	0.35	8.42	-24.55

代码	发行人	5月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	22.46	274.61	0.94	-44.37	-44.37
GNGLNG 13 1/2 11/11/22	港龙中国地产集团有限公司	86.67	46.02	0.51	-16.40	-16.91
SUNAC 7 1/2 02/01/24	融创中国控股有限公司	20.00	141.77	1.73	-16.23	-47.15
SUNAC 7.95 10/11/23	融创中国控股有限公司	21.85	165.79	1.42	-16.10	-43.44
XIN 14 01/25/24	鑫苑置业有限公司	20.19	163.80	1.71	-15.77	-16.73
KWGPRO 6.3 02/13/26	合景泰富集团控股有限公司	30.48	47.78	3.77	-15.74	-24.73
REDSUN 7.3 01/13/25	弘阳地产集团有限公司	18.85	95.87	2.68	-15.72	-9.98
SUNAC 6 1/2 07/09/23	融创中国控股有限公司	21.36	208.05	1.17	-15.63	-45.68
EHOUSE 7 5/8 04/18/22	易居企业控股有限公司	26.05	29.27	-0.06	-15.42	30.25
KWGPRO 7.4 03/05/24	合景泰富集团控股有限公司	34.98	82.01	1.82	-15.21	-20.39

图8 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——城投板块

代码	发行人	5月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
NHSOAI 3.65 03/16/25	宁海县国有资产投资控股集团有限公司	99.45	3.86	2.85	1.61	0.73
KQSOAI 3 03/16/25	绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司	99.93	3.02	2.85	1.52	0.20
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	95.29	4.38	2.80	0.84	-1.61
TLPUBL 9.2 12/06/24	铁岭公共资产投资运营集团有限公司	109.17	5.30	2.58	0.83	4.38
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营有限公司	91.27	13.71	1.09	0.78	0.92
XJJTZ 7 1/2 06/27/22	新疆交通建设投资控股有限公司	96.71	32.22	0.13	0.72	0.84
CQNANA 4 1/2 08/17/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	94.67	5.93	4.27	0.72	-2.81
TSHOLD 7 09/23/23	唐山金融控股集团股份有限公司	100.09	6.97	1.37	0.53	-0.44
DFINVH 7 10/17/22	盐城东方投资开发集团有限公司	100.23	7.07	0.44	0.53	0.40
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州建设投资集团有限公司	90.43	26.28	0.52	0.45	7.88

代码	发行人	5月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HRINT 3.8 04/27/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	95.08	5.62	2.97	-4.72	-4.95
HRINT 6 1/2 04/07/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	100.01	6.48	2.91	-4.70	-0.88
HRINT 4 1/2 04/26/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	95.21	6.28	2.97	-4.63	-4.88
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	95.55	5.42	18.61	-3.05	-7.10
PUKOU 5.65 10/28/22	南京浦口经济开发区有限公司	96.18	16.44	0.47	-2.66	-4.47
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	113.89	5.21	19.01	-2.64	-7.02
HRINT 3.2 10/19/23	江苏瀚瑞投资控股有限公司	96.29	5.90	1.45	-2.07	-4.28
CZONCC 3 01/19/24	常州东方新城建设集团有限公司	98.00	4.24	1.70	-1.59	-1.34
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	82.09	5.01	8.36	-1.43	-4.83
HBSLFT 3.1 03/04/25	湖北省联合发展投资集团有限公司	97.96	3.87	2.82	-1.05	-1.05

免责声明

本周报仅对宏观经济进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本周报仅供本公司客户使用。本周报仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本周报的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本周报所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本周报当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本周报所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本周报所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本周报所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本周报的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本周报中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本周报中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有周报中提到的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本周报所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本周报作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本周报可以取代自己的判断。

本周报版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本周报进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

地址：香港湾仔告士打道 38 号中国恒大中心 20 楼 2004-6 室

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999

网址：www.gisf.hk