

## 中资美元债周报

### 美联储货币紧缩压力缓和，美债收益率连续三周下行

Liu Beite

[albert.liu@gisf.hk](mailto: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8笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约11.43亿美元，其中无评级债券为6.43亿美元。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

短期美债收益率大幅下行，长期美债收益率小幅下行。当周10年美债收益率下行4bp至2.74%，2年期美债收益率下行10bp至2.48%，两者利差扩大6bp至26bp。30年美债收益率下行3bp至2.96%，5年期美债收益率下行8bp至2.72%，两者利差扩大5bp至24bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为1.598，美元指数下行1.48至101.67，十年隐含通胀预期上行7bp至2.66%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨0.47%，高收益回报指数下跌1.40%。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-2.95%、-0.28%，地产债指数较2022年年初已经下跌24.35%。

### 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涨0.22%，5月27日收市价175.51，较年初下跌9.55%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.72%，5月27日收市价1101.74，较年初下跌12.69%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.16%，5月27日收市价217.10，较年初下跌7.46%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.47%，5月27日收市价208.88，较年初下跌5.16%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.40%，5月27日收市价220.31，较年初下跌16.45%；  
非金融回报指数较上周涨0.70%，5月27日收市价210.27，较年初下跌6.03%；  
金融回报指数较上周跌0.28%，5月27日收市价256.99，较年初下跌8.77%；  
主权债回报指数较上周涨0.62%，5月27日收市价153.09，较年初下跌5.55%；  
房地产回报指数较上周跌2.95%，5月27日收市价197.26，较年初下跌24.35%。

### 1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，中梁控股集团有限公司、雅居乐控股集团有限公司、新力控股集团有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，大唐集团控股有限公司、绿地控股集团有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

2022年5月30日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，大连德泰控股有限公司、泰州新滨江开发有限责任公司、常德市经济建设集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，肇庆市国联投资控股有限公司、宁海县城投集团有限公司、绍兴市柯桥区国有资产投资经营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	
<b>评级上调</b>					
越秀基建有限公司	BBB	稳定	BBB-	稳定	惠誉
深圳高速公路集团	BBB+	负面	BBB	负面	惠誉
深圳国际有限公司	BBB+	负面	BBB	负面	惠誉
山东高速金融集团	A-	信用观察	BBB+	稳定	惠誉
德昌电机有限公司	Baa1	稳定	Baa1	负面观察	穆迪
<b>评级下调</b>					
淮安开发有限公司	WD	无	BB-	稳定	惠誉
宝龙地产有限公司	B	负面	B+	负面	标普
一嗨汽车有限公司	B	负面	B+	负面	标普
绿地香港有限公司	B-	负面观察	BB-	稳定	标普
上海电气有限公司	Baa2	负面观察	Baa1	负面	穆迪
中南建设有限公司	Caa2	负面	B3	负面	穆迪

资料来源：穆迪、标普、惠誉

## 2 当周成功发行美元债回顾

### 5月24日

重庆市合川城市建设投资集团有限公司（CHOHEC，未评级）发行票息为6.00%的3年期美元债券，发行规模2.07亿。初始价格指引为6.30%，最终定价6.00%，债券发行价格100，债券无评级。中金公司，中泰国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额33.18亿美元。

### 5月25日

咸宁城市发展集团有限责任公司（XIURDE，未评级）发行票息为4.50%的3年期美元债券，发行规模0.71亿。最终定价4.50%，债券发行价格100，债券无评级。星展银行，信银资本，华泰国际，民生银行香港分行，国元证券（香港），中国银河国际，海通国际，中达证券，国泰君安国际，中金公司为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由渤海银行股份有限公司武汉分行提供。发行人总计债务未偿还额0.71亿美元。

### 5月26日

漳州市交通发展集团有限公司（ZZTRAN，--/--/BB+）发行票息为4.98%的3年期美元债券，发行规模5亿。初始价格指引为5.40%，最终定价5.00%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BB+。国泰君安国际，中国银行为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额28.17亿美元。

2022年5月30日 中资美元债研究

牡丹江市城市投资集团有限公司 (MDJINV, 未评级) 发行票息为 8.00% 的 3 年期美元债券, 发行规模 1 亿。最终定价 8.00%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中金公司, 中达证券为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 2.00 亿美元。

### 5月27日

江苏姜堰经开集团有限公司 (TZJYJK, 未评级) 发行票息为 3.90% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.90 亿。最终定价 3.90%, 债券发行价格 100, 债券无评级。丝路国际, 信亨证券为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证) 加担保发行, 备用信用证由江苏银行股份有限公司泰州分行提供, 担保人为江苏姜堰经开集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 4.48 亿美元。

江苏姜堰经开集团有限公司 (TZJYJK, 未评级) 发行票息为 3.90% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.48 亿。最终定价 3.90%, 债券发行价格 100, 债券无评级。丝路国际, 信亨证券为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证) 加担保发行, 备用信用证由南京银行股份有限公司泰州分行提供, 担保人为江苏姜堰经开集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 4.48 亿美元。

江苏姜堰经开集团有限公司 (TZJYJK, 未评级) 发行票息为 3.90% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.27 亿。最终定价 3.90%, 债券发行价格 100, 债券无评级。丝路国际, 信亨证券为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证) 加担保发行, 备用信用证由浙商银行股份有限公司南京分行提供, 担保人为江苏姜堰经开集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 4.48 亿美元。

淮安开发控股有限公司 (HUAHK, 未评级) 增发票息为 5.00% 的 3 年期美元债券, 发行规模 1 亿。最终定价 5.00, 债券发行价格 99.995, 债券无评级。海通国际, 华泰国际, 国泰君安国际, 中国银河国际, 海通银行澳门分行, 财通国际为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为淮安开发控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 5.00 亿美元。

## 3 当周美元债舆情

### 国务院：乡村建设纳入地方发债支持范围

5月23日, 国务院发布《乡村建设行动实施方案》, 其中提出中央财政继续通过现有渠道积极支持乡村建设, 中央预算内投资将乡村建设行动作为重点积极予以支持, 并向欠发达地区适当倾斜。将乡村建设作为地方政府支出的重点领域, 合理安排资金投入。土地出让收入用于农业农村部分按规定统筹安排支持乡村建设。将符合条件的公益性乡村建设项目纳入地方政府债券支持范围。允许县级按规定统筹使用相关资金推进乡村建设。

### 海南省：建立土地超市制度

5月24日, 海南省表示将通过建立“土地超市”信息平台, 实现归集产权明晰的存量建设用地、发布公开透明的土地信息、配对有效精准的项目要素、提供方便快捷的用地选择、实施规范高效的服务监管为一体的土地全生命周期监管制度体系。其中提出全面清理批而未供和供而未用土地(含闲置土地), 对所有地块信息进行梳理归集和补充完善, 明确土地权属、批准时间、四至坐标等信息, 建立清单台账, 通过海南省“多规合一”信息综合管理平台汇交上图入库, 导入“土地超市”。

### 国务院：鼓励国企加快盘活存量资产

5月25日, 国务院发布关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见, 其中表示引导支持基础设施存量资产多、建设任务重、负债率较高的国有企业, 把盘活存量资产作为国有资产保值增值以及防范债

2022年5月30日 中资美元债研究

务风险、筹集建设资金、优化资产结构的重要手段，选择适合的存量资产，采取多种方式予以盘活。推动地方政府债务率较高、财政收支平衡压力较大的地区，加快盘活存量资产，稳妥化解地方政府债务风险，提升财政可持续能力，合理支持新项目建设。

### **央行：推进债券市场对外开放**

5月27日，人民银行、证监会、外汇局发布联合公告，统筹同步推进银行间和交易所债券市场对外开放。一是坚持以法人机构为市场主体和监管对象，明确各方权责，支持境外机构投资者直接或通过互联互通投资交易所债券市场，自主选择交易场所。二是立足我国商业银行柜台、跨市场转托管、“债券通”业务等多年良好实践，坚持穿透式数据和信息收集，探索建立健全兼容多级托管的包容性制度安排。投资银行间债券市场的境外机构投资者可以根据实际需要，自主选择债券登记结算机构或者境内托管银行提供债券托管服务。

图1 美债收益率走势图

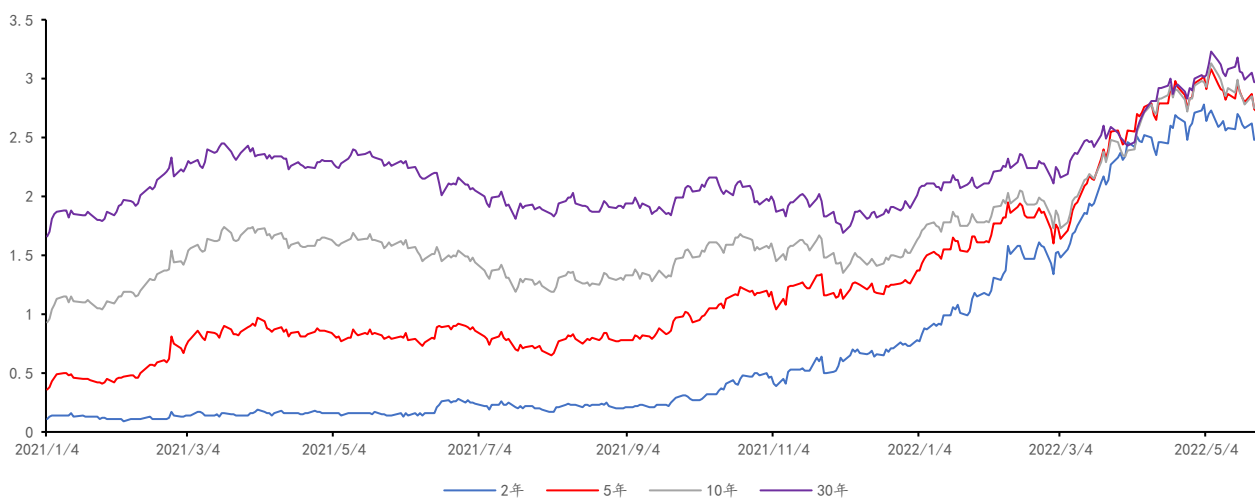


图2 美债长短端利差走势图

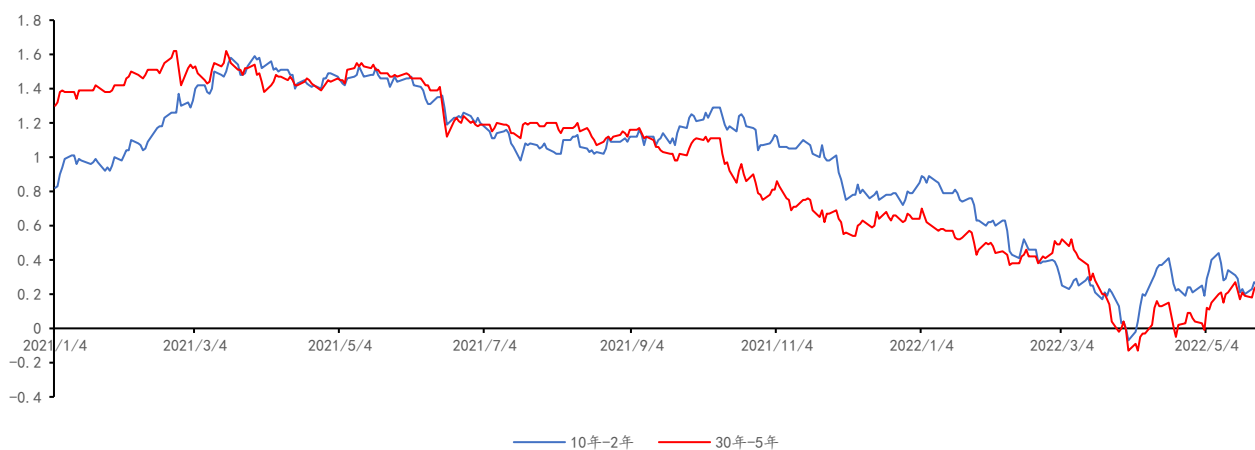


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

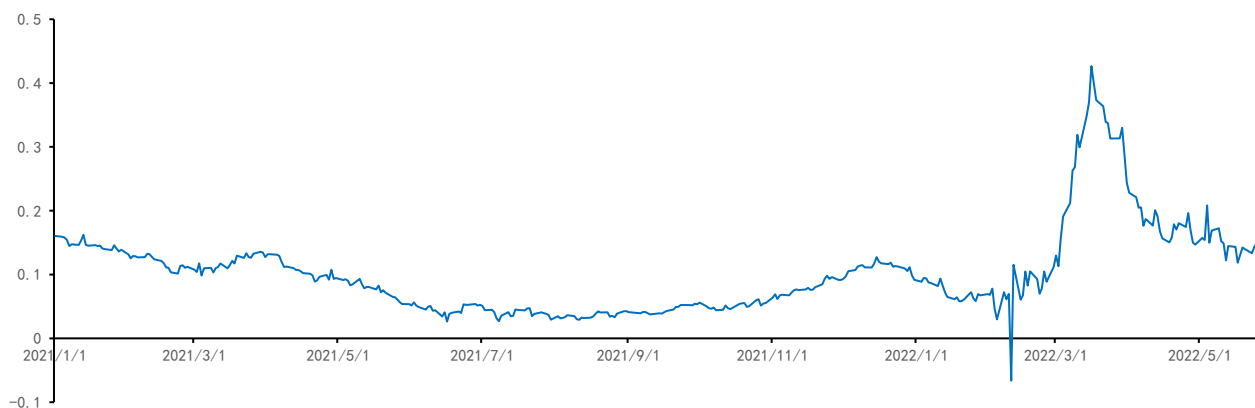


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

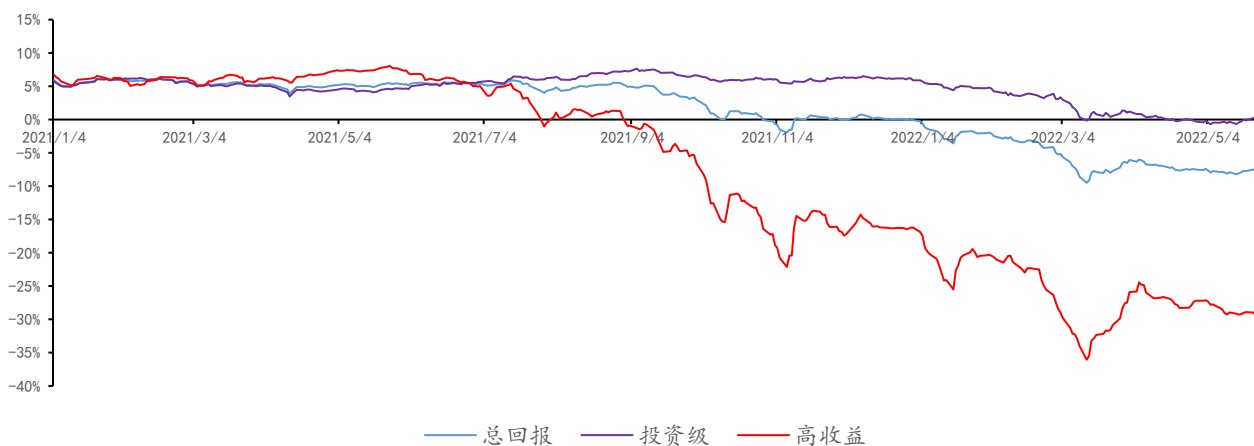


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

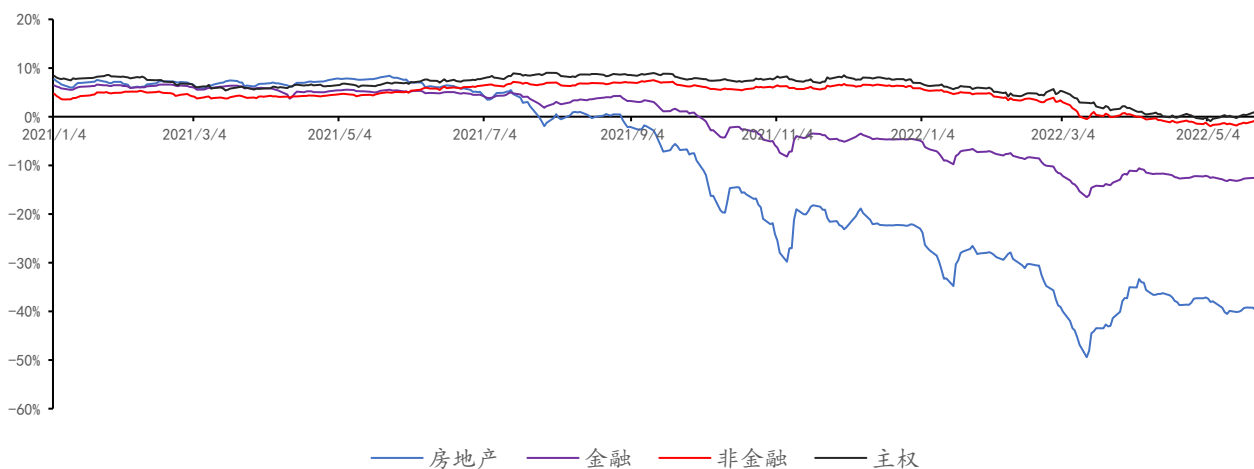


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	5月27日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHLGHD 9 3/4 12/31/23	中梁控股集团有限公司	25.52	133.03	1.59	153.77	147.49
AGILE 5 1/8 08/14/22	雅居乐控股集团有限公司	82.67	107.62	0.21	71.45	71.45
SINHLTD 8 1/2 01/24/22	新力控股集团有限公司	3.83	221.73	-0.34	48.91	33.32
DAFAPG 9.95 01/18/22	大发地产集团有限公司	18.00	55.27	-0.36	36.92	-82.00
XIN 14 1/2 09/17/23	鑫苑置业有限公司	37.62	120.34	1.30	13.43	10.29
GRNLHK 9 5/8 06/03/22	绿地香港控股有限公司	96.74	587.16	0.01	10.71	11.36
AGILE 8 3/8 PERP	雅居乐控股集团有限公司	24.50	46.34	N/A	10.43	8.29
AGILE 5 3/4 01/02/25	雅居乐控股集团有限公司	40.80	48.09	2.60	10.19	12.89
AGILE 5 1/2 05/17/26	雅居乐控股集团有限公司	38.03	36.06	3.97	9.45	13.04
AGILE 6 7/8 PERP	雅居乐控股集团有限公司	24.43	43.31	N/A	8.92	9.04

代码	发行人	5月27日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DTGRHD 12 1/2 06/06/22	大唐集团控股有限公司	32.87	12455.76	0.02	-66.93	-66.31
GRNLGR 7.974 08/10/22	绿地控股集团有限公司	37.17	2483.15	0.20	-58.15	-58.21
GRNLGR 5 3/4 09/26/22	绿地控股集团有限公司	36.44	546.30	0.33	-56.26	-57.43
GRNLGR 5.6 11/13/22	绿地控股集团有限公司	33.45	454.99	0.46	-55.89	-58.83
GRNLGR 6 1/4 12/16/22	绿地控股集团有限公司	32.56	379.61	0.55	-54.67	-56.92
GRNLGR 6 3/4 06/25/22	绿地控股集团有限公司	42.78	1892.90	0.07	-54.19	-54.53
GRNLGR 5.9 02/12/23	绿地控股集团有限公司	30.74	279.20	0.71	-51.04	-57.14
GRNLGR 6 3/4 03/03/24	绿地控股集团有限公司	28.43	101.96	1.76	-46.01	-55.30
GRNLGR 6 1/8 04/22/23	绿地控股集团有限公司	29.75	210.00	0.90	-45.65	-55.89
GRNLGR 6 3/4 09/26/23	绿地控股集团有限公司	28.50	138.06	1.33	-45.50	-54.82

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27日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DLDETA 5.95 07/29/22	大连德泰控股有限公司	99.31	10.11	0.17	2.46	3.93
TZNBWN 6 03/22/25	泰州新滨江开发有限责任公司	98.15	6.73	2.81	2.21	-1.42
CHAECCO 5 04/26/23	常德市经济建设集团有限公司	98.62	6.59	0.91	1.87	2.43
TAIHUA 5 02/22/24	泰州华信药业投资有限公司	99.67	5.20	1.74	1.80	-0.72
TAIHUA 2.6 01/29/24	泰州华信药业投资有限公司	98.69	3.42	1.67	1.75	1.65
XCHINC 5 1/2 07/03/23	浙江长兴金融控股集团有限公司	99.60	5.88	1.10	1.39	-0.15
CHAECCO 5 11/17/22	常德市经济建设集团有限公司	99.63	5.67	0.47	1.16	1.61
PHCIIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	92.30	5.57	2.75	1.13	-2.27
PUTSTA 4.7 04/23/24	莆田市国有资产投资集团有限责任公司	99.41	5.03	1.90	1.13	0.42
TZNBWN 7 04/02/23	泰州新滨江开发有限责任公司	101.72	4.86	0.84	1.10	-0.35

代码	发行人	5月27日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZQGLIH 2.68 10/26/24	肇庆市国联投资控股有限公司	97.16	3.93	2.41	-2.97	-2.97
NIHACA 3.3 10/26/24	宁海县城投集团有限公司	95.00	5.55	2.41	-2.31	-2.57
NIHACA 3.48 06/15/24	宁海县城投集团有限公司	96.26	5.44	2.05	-2.21	-2.36
NIHACA 3 1/2 12/16/23	宁海县城投集团有限公司	97.61	5.13	1.55	-2.01	-1.99
KQSOAI 3 03/16/25	绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司	96.33	4.41	2.80	-1.08	-3.59
YYSCIH 3.9 04/07/25	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	99.13	4.23	2.86	-1.02	0.80
ZSHCCI 2.1 11/04/24	舟山海域建设投资集团有限公司	95.57	4.04	2.44	-0.96	0.74
QDJZWD 3.2 03/03/25	青岛胶州湾发展集团有限公司	97.21	4.28	2.76	0.84	-2.78
CQLGST 5.3 01/14/25	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	96.16	6.92	2.63	0.83	-0.95
YYSCIH 2 1/2 12/13/24	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	96.25	4.07	2.54	0.80	-1.22

## 免责声明

本周报仅对中资美元债进行分析，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](http://www.gisf.hk)