

2022年6月6日

## 中资美元债周报

### 长短期美债收益率大幅上行，中资美元债指数承压下跌

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7笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约10.48亿美元，其中无评级债券为4.08亿美元。从发行主体看，本周发行主体既有城投公司，也有房地产公司。

### 1.2 二级市场回顾

短期美债收益率大幅上行，长期美债收益率大幅上行。当周10年美债收益率上行19bp至2.93%，2年期美债收益率上行17bp至2.65%，两者利差扩大2bp至28bp。30年美债收益率上行13bp至3.09%，5年期美债收益率上行21bp至2.93%，两者利差缩小8bp至16bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为1.434，美元指数上行0.47至102.14，十年隐含通胀预期上行11bp至2.77%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.48%，高收益回报指数下跌0.52%。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-1.22%、-0.46%，地产债指数较2022年年初已经下跌25.27%。

### 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0.41%，6月3日收市价174.79，较年初下跌9.92%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.43%，6月3日收市价1097.01，较年初下跌13.07%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.49%，6月3日收市价216.04，较年初下跌7.91%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.48%，6月3日收市价207.87，较年初下跌5.61%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌0.52%，6月3日收市价219.15，较年初下跌16.89%；  
非金融回报指数较上周跌0.49%，6月3日收市价209.24，较年初下跌6.49%；  
金融回报指数较上周跌0.46%，6月3日收市价255.80，较年初下跌9.20%；  
主权债回报指数较上周跌0.77%，6月3日收市价151.91，较年初下跌6.27%；  
房地产回报指数较上周跌1.22%，6月3日收市价194.87，较年初下跌25.27%。

### 1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，大唐集团控股有限公司、建业地产股份有限公司、佳兆业集团控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，大发地产集团有限公司、佳源国际控股有限公司、花样年控股集团有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

2022年6月6日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，铁岭公共资产投资运营集团有限公司、珠海华发集团有限公司、南京浦口经济开发有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，如皋市经济贸易开发有限公司、广州地铁集团有限公司、北京首都创业集团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>评级下调</b>					
碧桂园有限公司	Baa3	负面观察	Baa3	负面	穆迪
绿地控股有限公司	Caa2	负面	B2	负面观察	穆迪
绿地控股有限公司	CC	负面	B-	负面观察	标普
宏泰产业有限公司	NR	无	B-	稳定	标普
中信集团有限公司	BBB+	稳定	BBB+	正面	标普
民生银行有限公司	BBB-	稳定	BBB-	正面	标普
交通银行有限公司	A-	稳定	A-	正面	标普
山东能源有限公司	NR	无	BB	稳定	标普
柳州东通有限公司	WD	无	B+	稳定	惠誉

资料来源：穆迪、标普、惠誉

## 2 当周成功发行美元债回顾

### 5月30日

新城发展控股有限公司（FTLNHD, Ba2/BB+/BB）发行票息为7.95%的364天美元债券，发行规模1亿。最终定价7.95%，债券发行价格100，债券无评级。海通国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为新城发展控股有限公司。发行人总计债务未偿还额18.04亿美元。

太原国有投资集团有限公司（TYSTOW, 未评级）发行票息为4.55%的3年期美元债券，发行规模1.6亿。初始价格指引为5.05%，最终定价4.55%，债券发行价格100，债券无评级。华泰国际，中信建投国际，中信银行国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额28.37亿美元。

### 5月31日

合肥市产业投资控股集团有限公司（HEFIND, --/--/BBB）发行票息为3.90%的3年期美元债券，发行规模5亿。初始定价指引为4.30%，最终定价3.90%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB。国泰君安国际，中金公司，交通银行，浦发银行香港分行，兴业银行香港分行，中国银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为合肥市产业投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额8.00亿美元。

成都瀚江投资集团有限公司（PZSOA0, 未评级）发行票息为4.50%的3年期美元债券，发行规模1亿。最终定价4.50%，债券发行价格100，债券无评级。复星恒利，汇生证券，兴业银行香港分行，浦发银行香港分行，申万宏源（香港），国元证券（香港）为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由徽商银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额1.70亿美元。

2022年6月6日 中资美元债研究

珠海华发集团有限公司 (ZHHFGR, --/--/BBB) 发行票息为 5.50% 的永续美元债券, 发行规模 1 亿。最终定价 5.50%, 债券发行价格 100, 债券预计发行评级为 --/--/BBB。华金国际, 交银国际, 广发证券, 海通国际, 兴证国际, 国泰君安国际, 信银资本, 日兴证券为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为珠海华发集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 6.50 亿美元。

重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司 (CQNANA, --/--/BBB) 增发票息为 5.20% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.4 亿。初始价格指引为 5.50%, 最终定价 5.20%, 债券发行价格 99.407, 债券预期发行评级为 --/--/BBB。中信建投国际, 兴证国际, 国泰君安国际, 兴业银行香港分行, 交银国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 30.01 亿美元。

### 6月1日

泰州鑫泰集团有限公司 (TZXITA, 未评级) 发行票息为 3.85% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.48 亿。债券发行价格 100, 债券无评级。中达证券, 浦发银行香港分行为主承销商。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, 担保人为泰州鑫泰集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 1.48 亿美元。

## 3 当周美元债舆情

### 证监会：发布基础设施 REITs 扩募指引

5月31日, 证监会指导证券交易所制定发布《新购入基础设施项目(试行)》, 支持上市 REITs 通过扩募等方式收购资产, 加大 REITs 市场建设力度, 着力推动多层次资本市场高质量发展。《新购入基础设施项目(试行)》明确了新购入基础设施项目的条件、程序、信息披露要求和扩募发售相关安排, 强调扩募相关要求与首次发售一致, 强化内幕信息管理和利益冲突防范, 坚持持有人利益优先, 严把项目质量关, 压实参与机构主体责任, 进一步促进投融资良性循环。

### 国务院：发布稳经济一揽子政策

5月31日, 国务院发布关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知。其中提出加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。抓紧完成今年专项债券发行使用任务, 加快今年已下达的 3.45 万亿元专项债券发行使用进度, 在 6 月底前基本发行完毕, 力争在 8 月底前基本使用完毕。在依法合规、风险可控的前提下, 财政部会同人民银行、银保监会引导商业银行对符合条件的专项债券项目建设主体提供配套融资支持, 做好信贷资金和专项债资金的有效衔接。

### 深交所：积极创新资本市场融资工具

6月1日, 深交所表示积极创新资本市场融资工具, 陆续推出创新创业债、数字经济债、科技创新债、供应链金融 ABS、知识产权证券化等固定收益创新产品。5月16日, 龙湖地产供应链金融 ABS 成功发行 4.02 亿元, 同步配发首单联合创设信用保护工具。后续深交所将进一步丰富创新债券品种、CMBS、类 REITs 等固定收益类产品, 强化创新产品投融资对接, 助力中小企业健康发展。

### 财政部：将新基建、新能源纳入专项债范围

6月2日, 财政部表示将加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。确将新基建、新能源项目纳入专项债券重点支持范围, 更好发挥稳增长、稳投资的积极作用。财政部将继续对各地专项债券进度进行督促, 按月做好专项债券发行使用进度通报预警工作, 指导地方加快专项债券发行节奏, 更好发挥专项债券在拉动有效投资中的积极作用, 以稳投资带动稳就业、促增长。

图1 美债收益率走势图

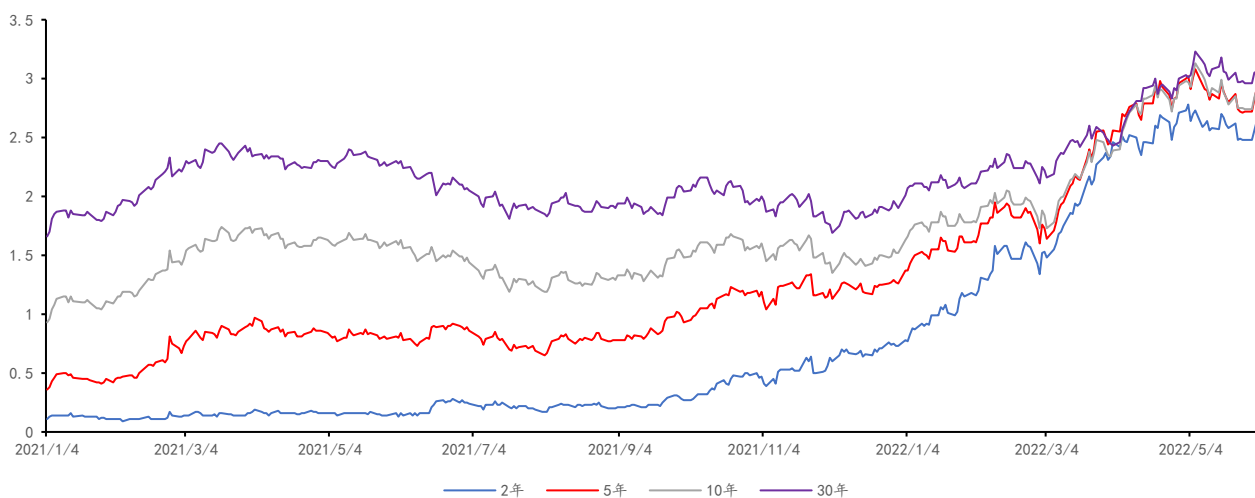


图2 美债长短端利差走势图

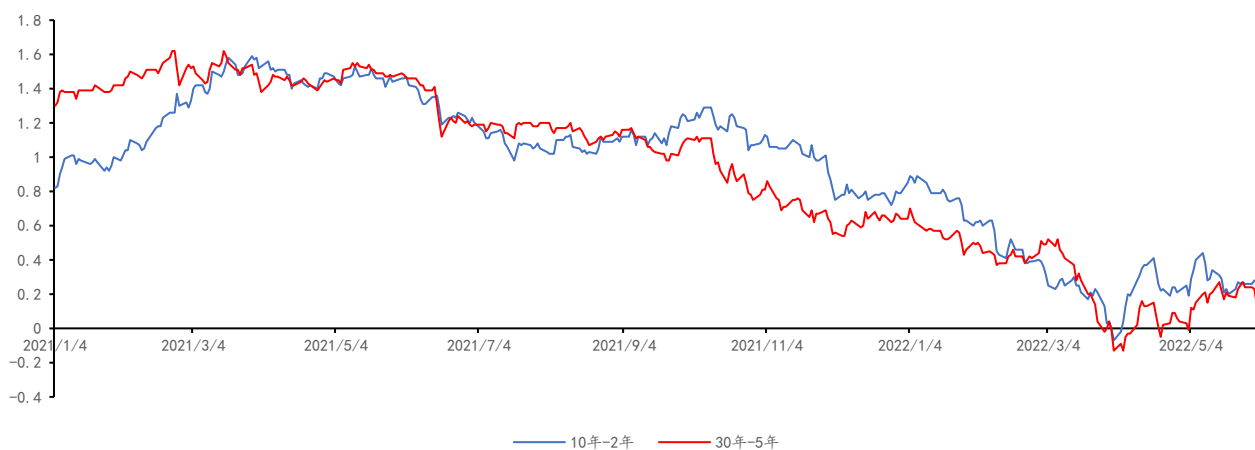


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

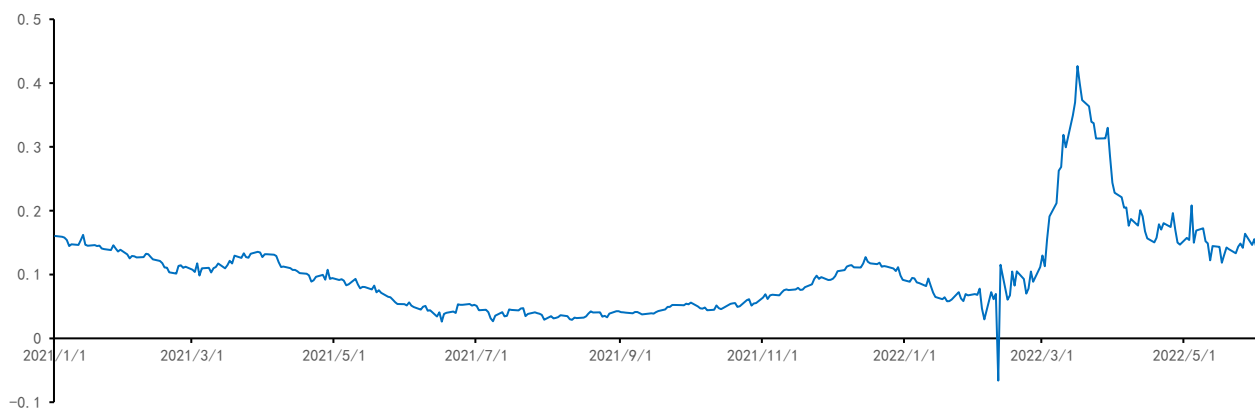


图4 美元指数走势图

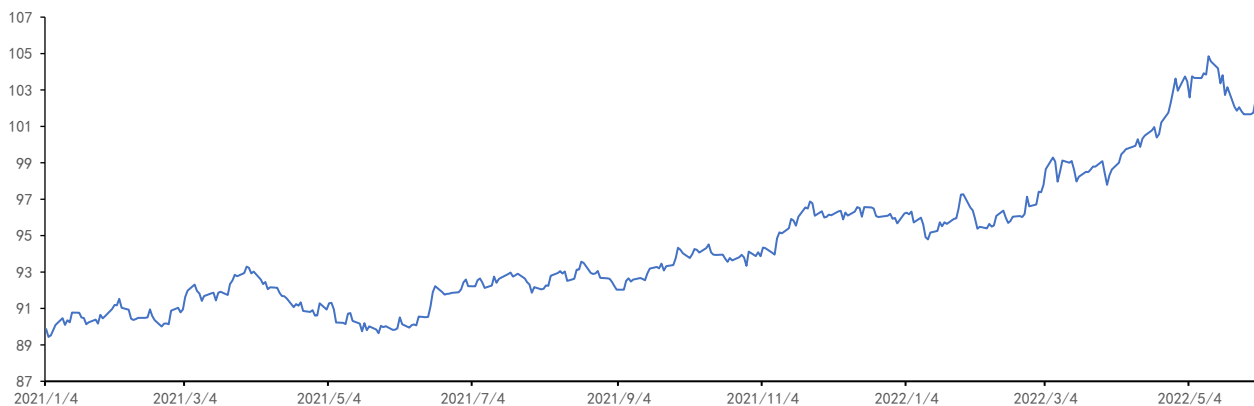


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

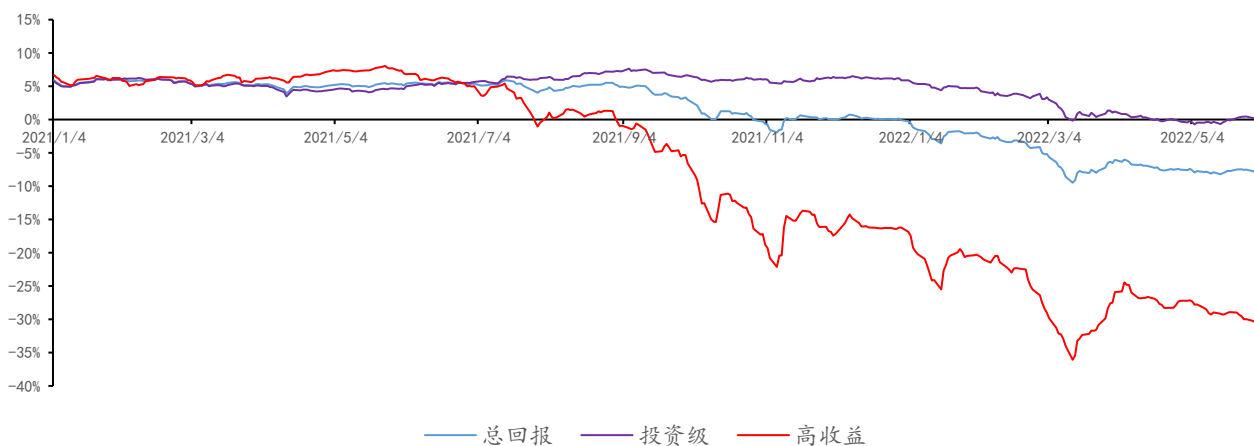


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

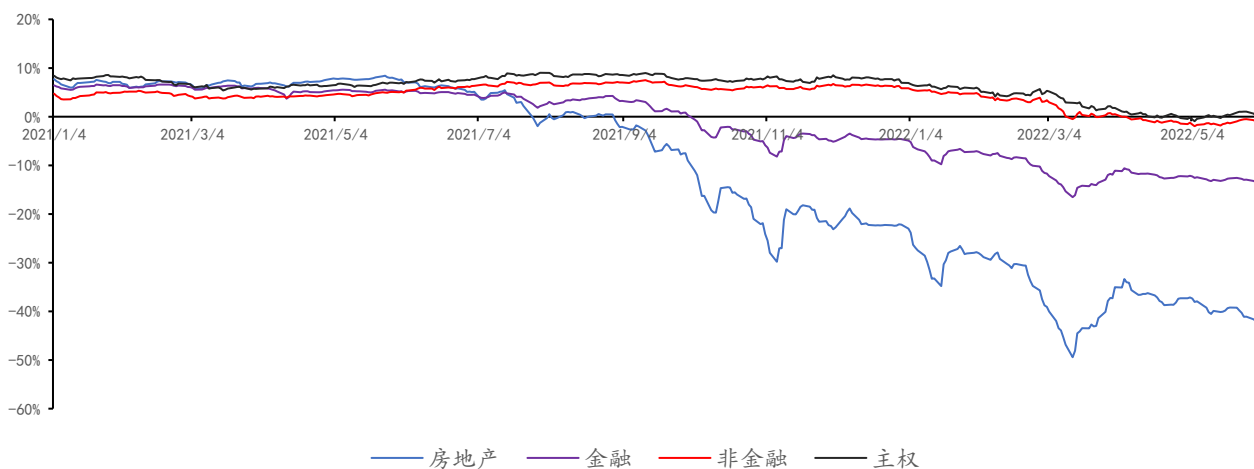


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	6月3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	100.00	11.78	0.00	204.27	2.00
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	53.30	61.95	1.42	55.48	35.35
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	55.33	66.32	1.23	52.90	34.53
KAISAG 11.95 10/22/22	佳兆业集团控股有限公司	16.70	1330.14	0.38	50.11	50.11
CENCHI 7 1/4 08/13/24	建业地产股份有限公司	43.32	54.24	2.19	48.75	28.32
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	43.25	61.18	1.97	48.48	24.65
CENCHI 7 1/4 07/16/24	建业地产股份有限公司	42.85	57.17	2.11	47.36	26.40
CENCHI 7 1/2 07/14/25	建业地产股份有限公司	42.47	42.53	3.11	45.96	25.07
CENCHI 7 1/4 04/24/23	建业地产股份有限公司	56.31	87.47	0.88	33.86	20.87
GRNLGR 5 3/4 09/26/22	绿地控股集团有限公司	48.09	359.93	0.31	31.99	-44.20

代码	发行人	6月3日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DAFAPG 12 3/8 07/30/22	大发地产集团有限公司	7.00	9024.26	0.15	-92.20	-92.20
JIAUYA 12 1/2 07/21/23	佳源国际控股有限公司	10.50	404.50	1.13	-68.18	-68.18
DAFAPG 13 1/2 04/28/23	大发地产集团有限公司	8.21	682.72	0.90	-53.23	-43.00
DAFAPG 9.95 01/18/22	大发地产集团有限公司	8.50	117.06	-0.38	-52.79	-91.50
FTHDGR 9 1/4 07/28/23	花样年控股集团有限公司	9.00	419.49	1.14	-45.45	-45.45
SUNAC 7 1/4 06/14/22	融创中国控股有限公司	20.24	17318.91	0.02	-43.23	-43.23
GZFYRE 13.6 07/27/23	广州市方圆房地产发展有限公司	51.17	90.25	1.14	-37.26	-49.65
SUNAC 7.95 08/08/22	融创中国控股有限公司	17.92	2396.72	0.18	-35.73	-35.73
HYDOO 13.85 10/12/23	粤港湾控股有限公司	35.54	124.75	1.35	-34.51	-29.80
SINHLID 8 1/2 01/24/22	新力控股集团有限公司	2.57	330.16	-0.36	-32.85	-10.47

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	6月3日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
TLPUBL 9.2 12/06/24	铁岭公共资产投资运营集团有限公司	111.30	4.37	2.51	1.59	1.95
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	96.92	8.99	N/A	0.69	3.68
PUKOU 5.65 10/28/22	南京浦口经济开发区有限公司	101.03	2.97	0.40	0.68	2.72
YYSCIH 3.9 04/07/25	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	99.73	4.00	2.84	0.60	0.17
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州市城市发展投资有限公司	91.17	26.69	0.45	0.60	0.73
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	98.69	5.10	18.54	0.57	1.07
YUNAEN 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	94.65	10.35	N/A	0.55	0.55
XCHINC 5 1/2 07/03/23	浙江长兴金融控股集团有限公司	100.06	5.43	1.08	0.47	0.34
HZCONI 2.95 10/28/26	湖州市城市投资发展集团有限公司	94.17	4.43	4.40	0.44	0.35
XJJTZ 7 1/2 06/27/22	新疆交通建设投资控股有限公司	98.89	26.93	0.06	0.44	2.70

代码	发行人	6月3日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
RGETDC 3.7 07/02/23	如皋市经济贸易开发有限公司	96.74	6.91	1.07	-1.73	-1.53
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	82.78	4.86	8.28	-1.53	-0.52
BEICAP 2.8 03/18/23	北京首都创业集团有限公司	99.54	3.40	0.78	-1.19	-1.19
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	115.61	5.08	18.93	-1.18	-0.86
JTGFD 7 12/10/22	江苏金坛国发国际投资发展有限公司	99.02	9.01	0.51	-1.00	-1.45
RGETDC 5.95 01/22/23	如皋市经济贸易开发有限公司	99.19	7.28	0.63	-0.90	-0.97
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	115.84	5.06	18.93	-0.84	-0.54
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	88.85	8.28	3.62	-0.80	0.05
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	92.38	4.28	4.07	-0.77	0.52
NXNTID 2 1/4 01/24/25	湖州南浔新城投资发展集团有限公司	95.73	3.98	2.64	-0.71	0.23



## 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)