

2022年6月20日

## 中资美元债周报

### 美联储加息 75 基点，美债收益率周内触及十年新高

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 10 笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约 7.93 亿美元，其中无评级债券为 7.43 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上行，长期美债收益率大幅上行。当周 10 年美债收益率上行 7bp 至 3.23%，2 年期美债收益率上行 12bp 至 3.18%，两者利差缩小 5bp 至 5bp。30 年美债收益率上行 9bp 至 3.28%，5 年期美债收益率上行 8bp 至 3.34%，两者利差扩大 1bp 至 -6bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 2.096，美元指数上行 0.55 至 104.70，十年隐含通胀预期下行 19bp 至 2.60%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌 0.71%，高收益回报指数下跌 2.82%。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 -3.63%、-1.40%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 29.36%。

### 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 1.06%，6 月 17 日收市价 171.72，较年初下跌 11.50%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌 2.00%，6 月 17 日收市价 1056.44，较年初下跌 16.28%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 1.05%，6 月 17 日收市价 212.55，较年初下跌 9.39%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌 0.71%，6 月 17 日收市价 205.29，较年初下跌 6.79%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌 2.82%，6 月 17 日收市价 211.49，较年初下跌 19.80%；  
非金融回报指数较上周跌 0.69%，6 月 17 日收市价 207.14，较年初下跌 7.43%；  
金融回报指数较上周跌 1.40%，6 月 17 日收市价 250.42，较年初下跌 11.10%；  
主权债回报指数较上周跌 0.44%，6 月 17 日收市价 149.85，较年初下跌 7.54%；  
房地产回报指数较上周跌 3.63%，6 月 17 日收市价 184.18，较年初下跌 29.36%。

### 1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，建业地产股份有限公司、融创中国控股有限公司、绿地控股集团有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，天誉置业控股有限公司、花样年控股集团有限公司、景瑞控股有限公司美元债跌幅靠前（详见图 7）。

2022年6月20日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，凉山州发展控股集团有限责任公司、镇江交通产业集团有限公司、重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，湖州莫干山高新集团有限公司、北京控股有限公司、岳阳市城市建设投资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>					
复星国际有限公司	Ba3	负面观察	Ba3	稳定	穆迪
中梁控股有限公司	WD	无	RD	无	惠誉
海底捞国际控股	BBB-	负面	BBB-	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

### 6月13日

成都陆港枢纽投资发展集团有限公司（CHGINL，未评级）发行票息为4.00%的3年期美元债券，发行规模1亿。债券发行价格100，债券无评级。脉搏资本，东方证券（香港）为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由成都银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额1亿美元。

### 6月14日

太原国有投资集团有限公司（TYSTOW，未评级）发行票息为4.49%的3年期美元债券，发行规模0.4亿。初始价格指引为4.55%，最终定价4.49%，债券发行价格为100.162，债券无评级。光银国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额28.97亿美元。

扬州市江都沿江开发有限公司（YZJNDU，未评级）发行票息为3.20%的1年期美元债券，发行规模0.3亿。债券发行价格为100，债券无评级。中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为扬州市江都沿江开发有限公司。发行人总计债务未偿还额0.3亿美元。

天津蓟州新城建设投资有限公司（TJJZCI，未评级）发行票息为3.90%的3年期美元债券，发行规模0.7亿。最终定价3.90%，债券发行价格为100，债券无评级。信银资本，申万宏源（香港），海通国际，瀚港国际证券为主承销商。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天津分行提供。发行人总计债务未偿还额3.17亿美元。

陕西省西咸新区泾河新城开发建设集团有限公司（XXJHDC，未评级）发行票息为7.20%的3年期美元债券，发行规模1亿。最终定价7.20%，债券发行价格为100，债券无评级。兴业银行香港分行，海通国际，中信里昂，阿尔法国际证券为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额7.78亿美元。

丽水经济技术开发区实业发展集团有限公司（LSECTZ，未评级）发行票息为4.50%的3年期美元债券，发行规模0.965亿。最终定价4.50%，债券发行价格为100，债券无评级。中国银行，国泰君安国际，东兴证券（香港），鼎鑫证券为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由上海银行股份有限公司杭州分行提供。发行人总计债务未偿还额2.97亿美元。

2022年6月20日 中资美元债研究

甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司 (GSHIIV, --/BBB+/BBB+) 增发票息为 5.90% 的 2025 年 3 月 10 日到期的美元债券, 增发规模 0.5 亿。初始价格指引为 5.90%, 最终定价 5.90%, 债券发行价格为 97.456, 债券预期发行评级为 --/--/BBB+。中金公司, 海通国际, 华夏银行香港分行, 兴业银行香港分行, 平证证券 (香港) 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 70.32 亿美元。

### 6月16日

昆明市交通投资有限责任公司 (KMCMIN, 未评级) 发行票息为 7.00% 的 366 天美元债券, 发行规模 1.1 亿。初始价格指引为 7.00%, 最终定价 7.00%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。农银国际, 兴业银行香港分行为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 12.52 亿美元。

临沂投资发展集团有限公司 (LYINDE, 未评级) 增发票息为 5.50% 的 2025 年 3 月 30 日到期的美元债券, 增发规模 1 亿。初始价格指引为 5.60%, 最终定价 5.50%, 债券发行价格为 97.453, 债券无评级。中金公司, 东方证券 (香港) 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 15.55 亿美元。

### 6月17日

西安未央城市建设集团有限公司 (WYURBN, 未评级) 发行票息为 4.60% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.965 亿。初始价格指引为 4.80%, 最终定价 4.60%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。鸿晟证券, 西证 (香港), 鼎鑫证券, 中泰国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由西安银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 5.43 亿美元。

## 3 当周债券市场舆情

### 国务院：规范开发区财政管理

6月13日, 国务院发布关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见, 其中提出规范省以下财政管理中的各类开发区财政管理体制。各地区在依法依规的前提下, 可结合本地实际探索创新开发区财政管理体制模式, 更好调动各方面积极性。各地区要加强开发区政府性债务管理, 保持与财政管理体制相适应, 强化开发区管委会等政府派出机构举债融资约束, 坚决遏制地方政府隐性债务增量, 合理控制政府债务规模, 切实防范债务风险。

### 重庆市：优化地产并购贷款和项目资本金监管

6月15日, 重庆市表示鼓励银行业金融机构做好重点房地产企业风险处置项目并购金融支持和服务工作, 对兼并购出险和困难房地产企业项目的并购贷款暂不纳入房地产贷款集中度管理。此外, 对已办理项目资本金存入手续的房地产开发项目, 开发企业可按项目施工进度, 分楼栋申请使用已监管的项目资本金。对新办理项目资本金存入手续的房地产开发项目, 开发企业可申请分批次存入, 首次存入核定监管金额的 60%, 剩余的 40% 可给予 4 个月的缓存期。在缓存期内, 开发项目形象进度达到全额使用节点要求的, 可不再补存剩余项目资本金。

### 国资委：十四五央企基建投资规划超 10 万亿

6月17日, 国资委在发布会中表示, 国资国企积极把握新一轮科技革命和产业变革的趋势, 以深化供给侧结构性改革为主线, 聚焦战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能, 推进传统产业转型和新兴产业发展, 做了大量积极有效的工作。近 70 家中央企业超过 700 户的子公司在新基建领域加大布局, 2021 年投资超过 4000 亿, “十四五”期间规划投资项目 1300 多个, 总投资超过 10 万亿。

图1 美债收益率走势图

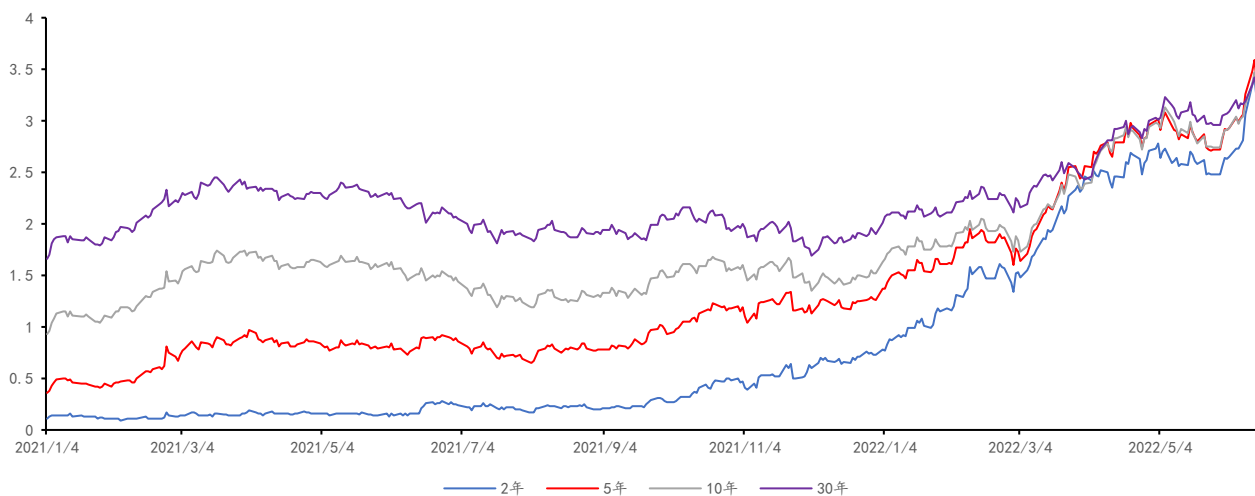


图2 美债长短端利差走势图

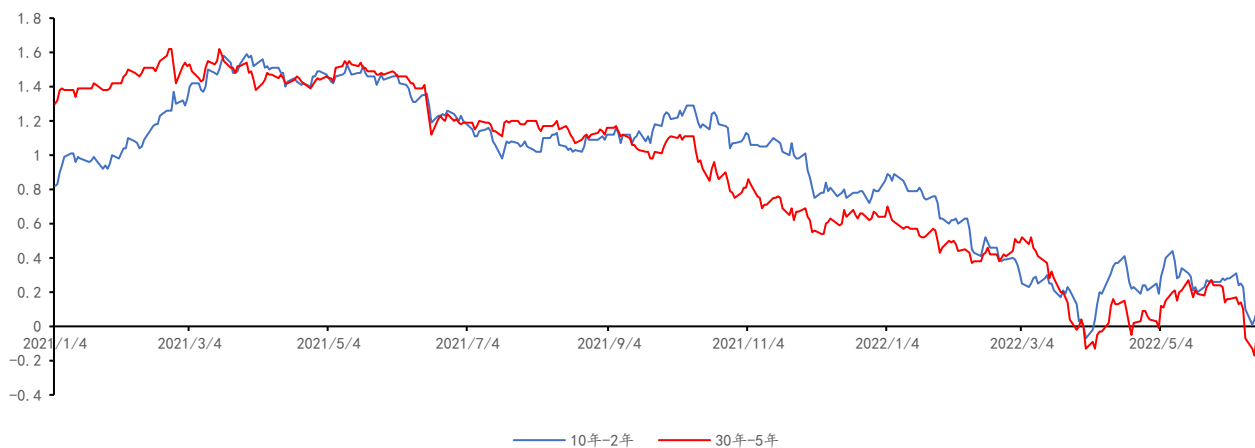


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

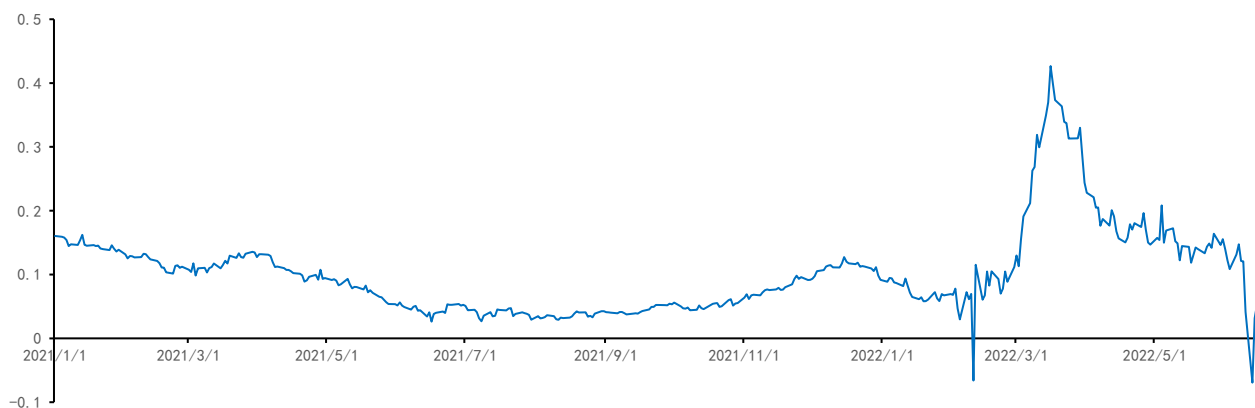


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

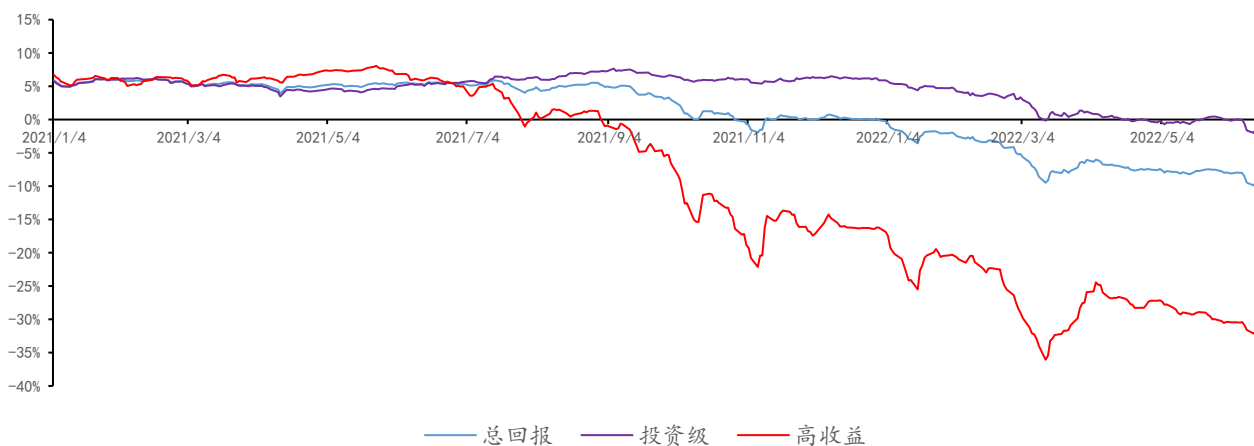


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

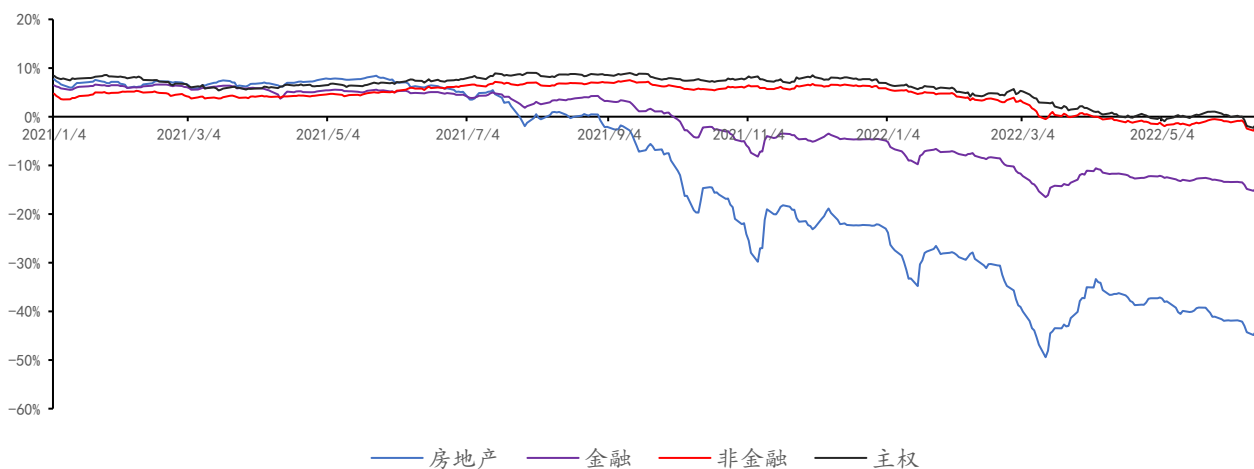


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	6月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7 1/4 04/24/23	建业地产股份有限公司	58.99	84.70	0.85	36.67	36.67
CENCHI 6 7/8 08/08/22	建业地产股份有限公司	81.51	180.33	0.14	24.12	24.12
SUNAC 7.95 10/11/23	融创中国控股有限公司	20.00	186.98	1.31	21.21	-0.62
SUNAC 6 1/2 01/10/25	融创中国控股有限公司	19.75	94.54	2.56	13.53	1.36
GRNLGR 5 3/4 09/26/22	绿地控股集团有限公司	60.14	257.57	0.27	12.79	-28.68
SUNAC 8.35 04/19/23	融创中国控股有限公司	20.50	334.97	0.83	12.64	2.26
SUNAC 6.8 10/20/24	融创中国控股有限公司	20.52	95.79	2.34	11.58	4.81
PWRLNG 6.95 07/23/23	宝龙地产控股有限公司	22.53	217.82	1.09	9.86	-41.65
SUNAC 5.95 04/26/24	融创中国控股有限公司	20.05	119.23	1.85	9.03	0.46
LGUANG 10.4 03/09/23	四川蓝光发展股份有限公司	9.95	843.26	0.72	8.89	-24.04

代码	发行人	6月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SKYFAM 13 12/16/23	天誉置业控股有限公司	13.85	247.70	1.49	83.21	83.21
FTHDGR 7.95 07/05/22	花样年控股集团有限公司	8.71	29024.46	0.04	60.50	60.50
JINGRU 14 1/2 02/19/23	景瑞控股有限公司	8.25	1187.52	0.67	45.90	45.90
SINHL 9 1/2 10/18/21	新力控股集团有限公司	2.32	409.84	-0.67	33.01	27.64
LGUANG 8.85 01/10/22	四川蓝光发展股份有限公司	9.83	90.00	-0.44	31.40	31.40
KAISAG 10 1/2 09/07/22	佳兆业集团控股有限公司	16.25	2473.85	0.22	31.22	31.22
CHINSC 7 1/4 04/19/23	中骏集团控股有限公司	47.06	128.47	0.83	28.72	34.55
EVERRE 8 3/4 06/28/25	中国恒大集团	7.42	169.05	3.03	23.88	26.24
CHFOTN 9 07/31/21	华夏幸福基业股份有限公司	10.00	90.00	-0.88	23.08	32.49
YUZHOU 9.95 06/08/23	禹洲集团控股有限公司	8.93	545.87	0.97	22.95	36.79

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17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LSHSID 6 1/2 04/22/25	凉山州发展控股集团有限公司	105.84	4.29	2.84	2.69	3.09
ZJCOMG 7 11/28/22	镇江交通产业集团有限公司	99.07	9.19	0.44	0.76	1.64
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	94.60	5.99	4.16	0.51	0.19
JNCCIH 4 1/2 03/12/24	吉安城投控股集团有限公司	99.85	4.59	1.73	0.43	0.30
PUKOU 5.65 10/28/22	南京浦口经济开发有限公司	101.11	2.43	0.36	0.37	0.78
JINLIX 3.4 11/16/24	济南历下控股集团有限公司	97.73	4.40	2.41	0.35	-0.29
YNCING 5.1 07/21/23	云南省建设投资控股集团有限公司	98.49	6.56	1.09	0.28	0.32
UMQHHT 4 3/4 10/23/23	乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司	97.65	6.61	1.34	0.24	-0.02
YISTAS 3.9 08/21/23	宜宾发展控股集团有限公司	98.98	4.82	1.17	0.22	0.11
LYINDE 4 1/2 03/30/25	临沂投资发展集团有限公司	99.78	4.58	2.78	0.22	-0.41

代码	发行人	6月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HZMGSG 3.4 01/24/25	湖州莫干山高新集团有限公司	97.59	4.39	2.60	-1.60	-1.89
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	96.58	5.28	18.50	-1.32	0.64
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	93.05	5.26	4.43	-1.31	-0.94
HACWAM 3.3 02/28/25	淮安市投资控股集团有限公司	95.01	5.32	2.70	-1.05	-3.15
XCHINC 5 1/2 07/03/23	浙江长兴金融控股集团有限公司	99.29	6.22	1.04	-1.05	0.42
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	113.02	5.28	18.90	-1.02	-0.88
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	96.09	6.24	2.81	-0.97	-2.60
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	113.34	5.25	18.90	-0.94	-0.52
CQLGST 4.3 09/26/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	93.79	7.33	2.27	-0.90	-1.30
TZJYJK 5.17 12/20/24	江苏姜堰经开集团有限公司	101.13	4.68	2.51	-0.89	5.61

## 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)