

2022 年 4 月 11 日

中资美元债周报

美元指数创年内新高，中资房地产板块连续四周反弹

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 6 笔美元债定价（含新发），发行量合计约 14.06 亿美元，其中无评级债券为 1.06 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 31bp 至 2.70%，2 年期美债收益率上行 5bp 至 2.51%，两者利差扩大 26bp 至 19bp。30 年美债收益率上行 29bp 至 2.72%，5 年期美债收益率上行 19bp 至 2.75%，两者利差扩大 10bp 至 -3bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 1.011，美元指数上行 1.17 至 99.80，十年隐含通胀预期上行 7bp 至 2.89%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌 0.45%，高收益回报指数上涨 3.63%。行业方面，根据 Markit iBoxx 中资美元债指数，地产、金融美元债均上涨，周回报率分别为 +5.07%、+1.14%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 15.35%。

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 0.2%，4 月 8 日收市价 178.92，较年初下跌 7.79%；

新兴市场美元债总回报指数较上周跌 1.19%，4 月 8 日收市价 1134.37，较年初下跌 10.10%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨 0.25%，4 月 8 日收市价 220.02，较年初下跌 6.21%；

中资美元债投资级回报指数较上周跌 0.45%，4 月 8 日收市价 209.19，较年初下跌 5.02%；

中资美元债高收益回报指数较上周涨 3.63%，4 月 8 日收市价 236.52，较年初下跌 10.31%；

非金融回报指数较上周跌 0.76%，4 月 8 日收市价 210.73，较年初下跌 5.82%；

金融回报指数较上周涨 1.14%，4 月 8 日收市价 263.12，较年初下跌 6.60%；

主权债回报指数较上周跌 1.09%，4 月 8 日收市价 152.54，较年初下跌 5.89%；

房地产回报指数较上周涨 5.07%，4 月 8 日收市价 220.72，较年初下跌 15.35%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，弘阳地产集团有限公司、易居企业控股有限公司、弘阳集团有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，景瑞控股有限公司、正荣地产集团有限公司、金科地产集团股份有限公司美元债跌幅靠前（详见图 7）。

2022 年 4 月 11 日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，云南省能源投资集团有限公司、水发集团有限公司、天津滨海新区建设投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，镇江交通产业集团有限公司、新疆交通建设投资控股有限公司、北京控股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					
紫金矿业有限公司	BBB-	稳定	BB+	正面	标普
宏桥集团有限公司	BB-	正面	BB-	稳定	标普
评级下调					
弘阳地产有限公司	B3	负面	B2	负面	穆迪
时代中国有限公司	B2	负面	B1	负面	穆迪
朗诗地产有限公司	B3	负面	B2	负面	穆迪
中梁控股有限公司	B3	负面	B2	负面	穆迪
建业地产有限公司	B3	负面	B1	负面	穆迪
远洋集团有限公司	Baa3	负面	Baa3	稳定	穆迪
路劲基建有限公司	B+	稳定	BB-	稳定	标普
碧桂园控股	BB+	稳定	BB+	正面	标普
碧桂园控股	BBB-	负面	BBB-	稳定	惠誉
粤港湾控股	B-	负面观察	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

4 月 7 日

西安城市基础设施建设投资集团有限公司（XANCON，--/--/BBB+）发行票息为 3.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 2 亿。初始价格指引为 4.00%，最终定价 3.50%，债券预期发行评级为--/--/BBB+。中国银行，国泰君安国际，中金公司，工银国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 22.71 亿美元。

中国电力建设集团有限公司（CHPWCN，Baa1/BBB+/BBB+）发行票息为 4.25% 的次级永续债券，发行规模 5 亿。初始价格指引为 4.70%，最终定价 4.25%，债券预期发行评级为 Baa2/--/--。渣打银行，工银国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为中国电力建设集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 21.00 亿美元。

赣州发展投资控股集团有限责任公司（GANZHO，Baa3/--/BBB-）发行票息为 4.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 3 亿。初始价格指引为 4.80%，最终定价 4.50%，债券预期发行评级为 Baa3/--/BBB-。华夏银行香港分行，光银国际，兴业银行香港分行，信银资本，申万宏源（香港），中国银行，建银国际，中信里昂，民银资本，华泰国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 21.85 亿美元。

扬州经济技术开发区开发集团有限公司（YANGZH，Ba1/BB+/---）发行票息为 4.00% 的 3 年期美元债券，

请阅读此报告最后部分的免责声明

2022年4月11日 中资美元债研究

发行规模 3 亿。初始价格指引为 4.30%，最终定价 4.00%，债券预期发行评级为 Ba1/BB+/—。光银国际，民银资本，中金公司为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 31.29 亿美元。

4月8日

江苏皋开投资发展集团有限公司（JSGKID，未评级）发行票息为 3.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.48 亿。最终定价 3.50%，债券无评级。国泰君安国际，海通国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC（备用信用证），备用信用证由南京银行股份有限公司南通分行提供。发行人总计债务未偿还额 1.48 亿美元。

浙江长兴金融控股集团有限公司（ZJXCA0，未评级）发行票息为 3.70% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.58 亿。最终定价 3.70%，债券无评级。鼎鑫证券，兴证国际，西证香港为主承销商。此次发行方式为 SBLC（备用信用证），备用信用证由宁波银行股份有限公司湖州分行提供。发行人总计债务未偿还额 11.98 亿美元。

3 当周美元债舆情

人民银行：发布《金融稳定法（草案征求意见稿）》

4月6日，人民银行发布《金融稳定法（草案征求意见稿）》，该草案提出建立健全高效权威、协调有力的金融稳定工作机制，进一步压实金融机构及其主要股东、实际控制人的主体责任，地方政府的属地责任和金融监管部门的监管责任；加强金融风险防范和早期纠正，实现风险早发现、早干预；建立市场化、法治化处置机制，明确处置资金来源和使用安排，完善处置措施工具，保护市场主体合法权益；强化对违法违规行为的责任追究，以进一步筑牢金融安全网，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

国常会：优化保障性住房金融服务

4月6日，国务院常务会议提出，要适时灵活运用多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持，加大稳健的货币政策实施力度，保持流动性合理充裕。同时表示研究采取金融支持消费和有效投资的举措，提升对新市民的金融服务水平，优化保障性住房金融服务，保障重点项目建设融资，推动制造业中长期贷款较快增长。

年内首个公募 REITs 正式发售

4月7日，年内首个公募 REITs——华夏中国交建 REITs 正式发售，基金份额发售价格为 9.399 元/份，发售总份额为 10 亿份，预计募集总规模为 93.99 亿元，这也是当前市场上发行规模最大的公募 REITs 产品。此前中国十四五规划提出，“推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）健康发展，有效盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环”。

国务院：推进债券市场基础设施互联互通

4月10日，国务院在《关于加快建设全国统一大市场的意见》中表示，将加快发展统一的资本市场，选择运行安全规范、风险管理能力较强的区域性股权市场，开展制度和业务创新试点，加强区域性股权市场和全国性证券市场板块间的合作衔接。推动债券市场基础设施互联互通，实现债券市场要素自由流动。发展供应链金融，提供直达各流通环节经营主体的金融产品。加大对资本市场的监督力度，健全权责清晰、分工明确、运行顺畅的监管体系，筑牢防范系统性金融风险安全底线。

图 1 美债收益率走势图

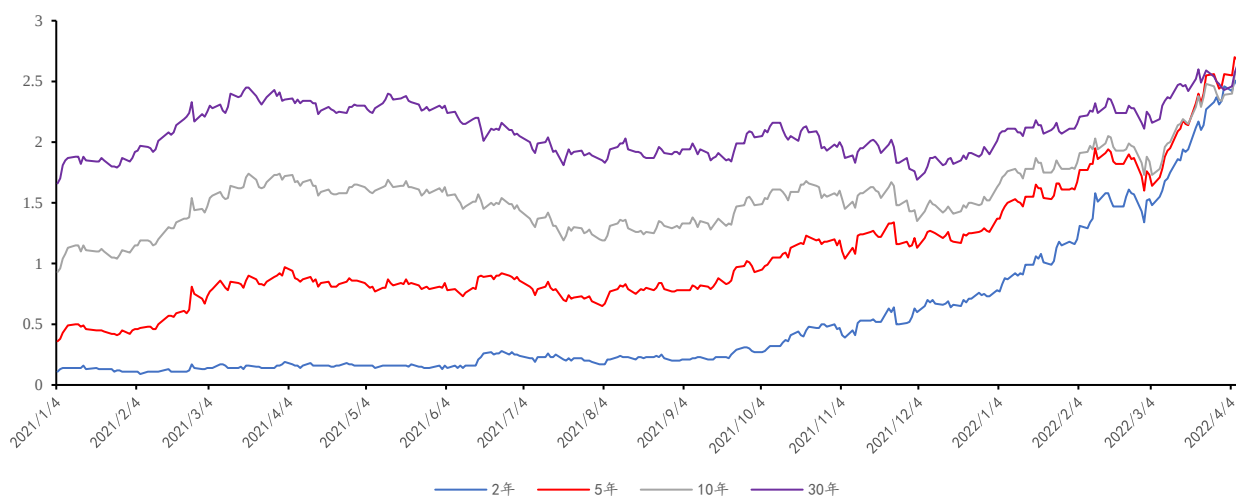


图 2 美债长短端利差走势图

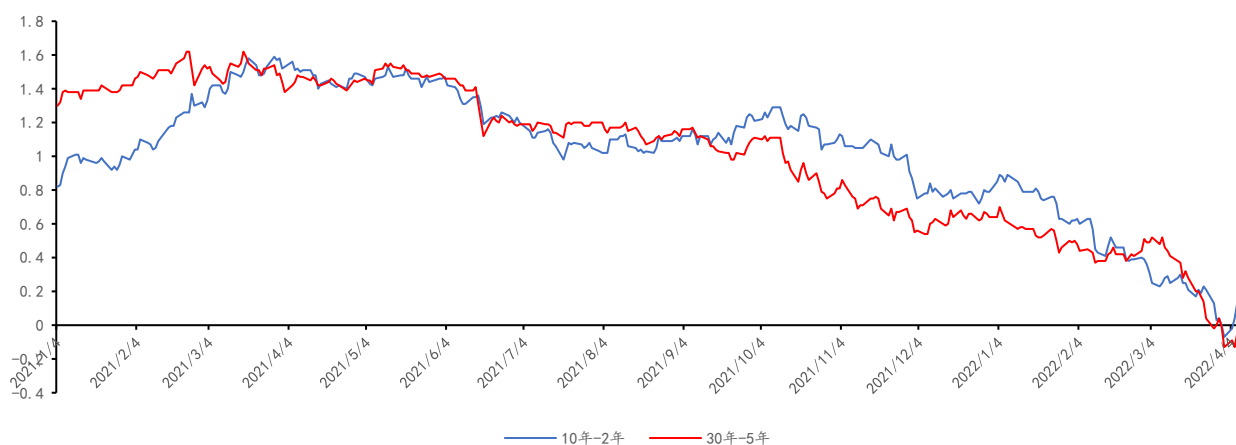


图 3 US LIBOR-OIS 利差走势图

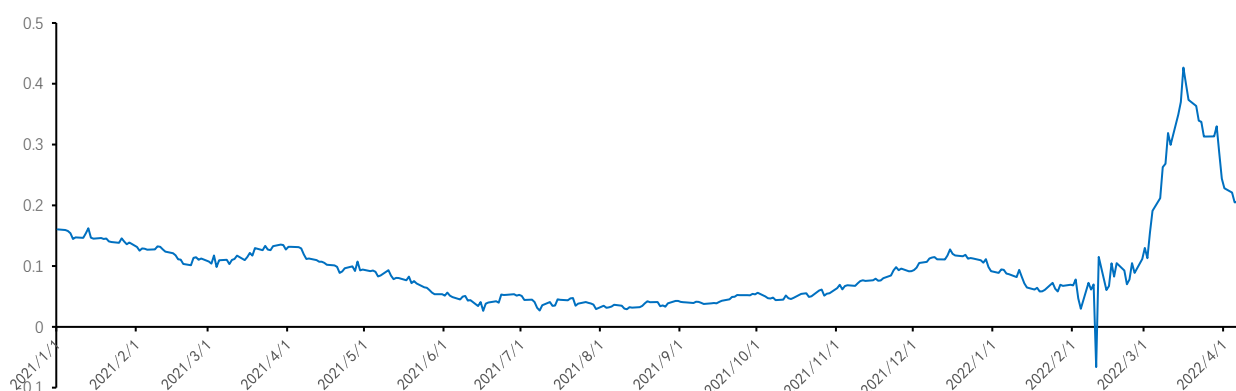


图 4 美元指数走势图

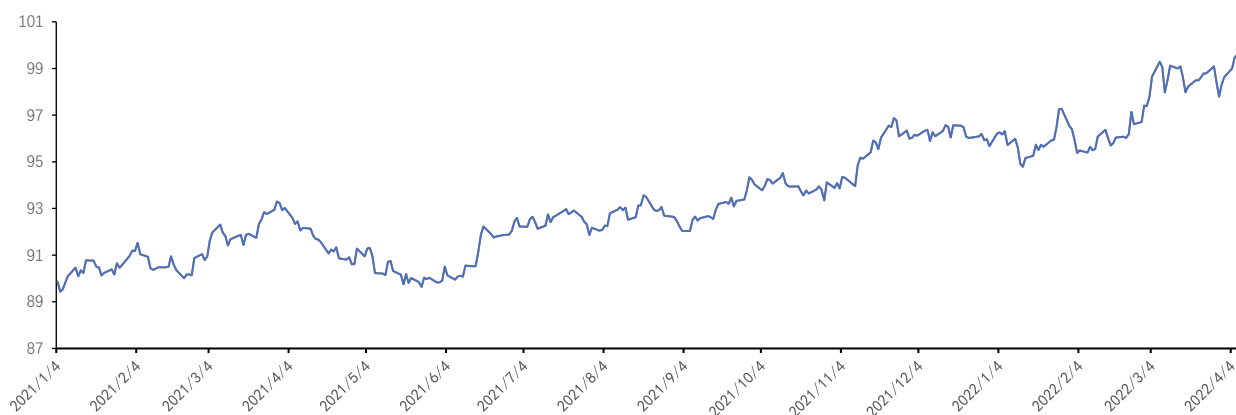


图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

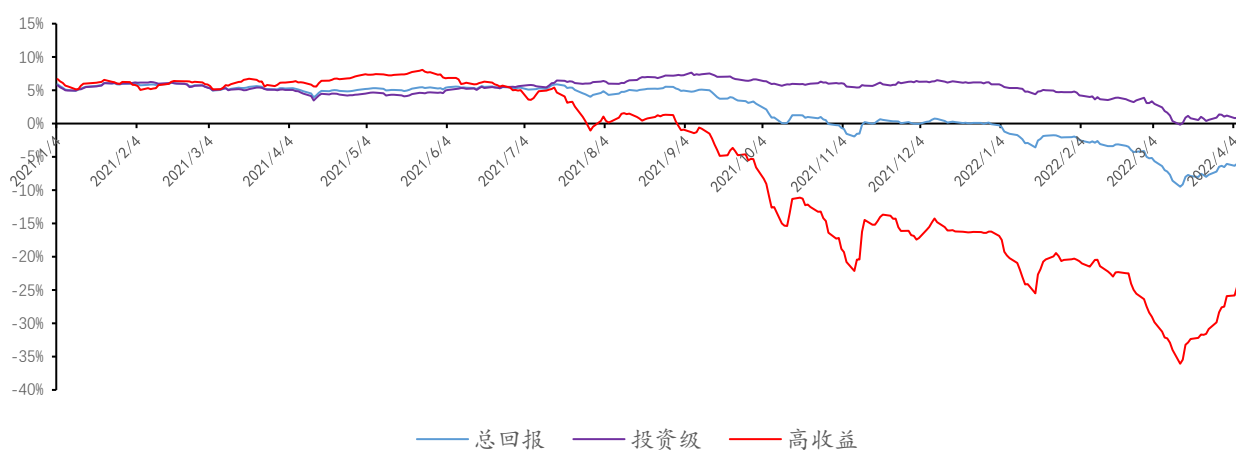


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

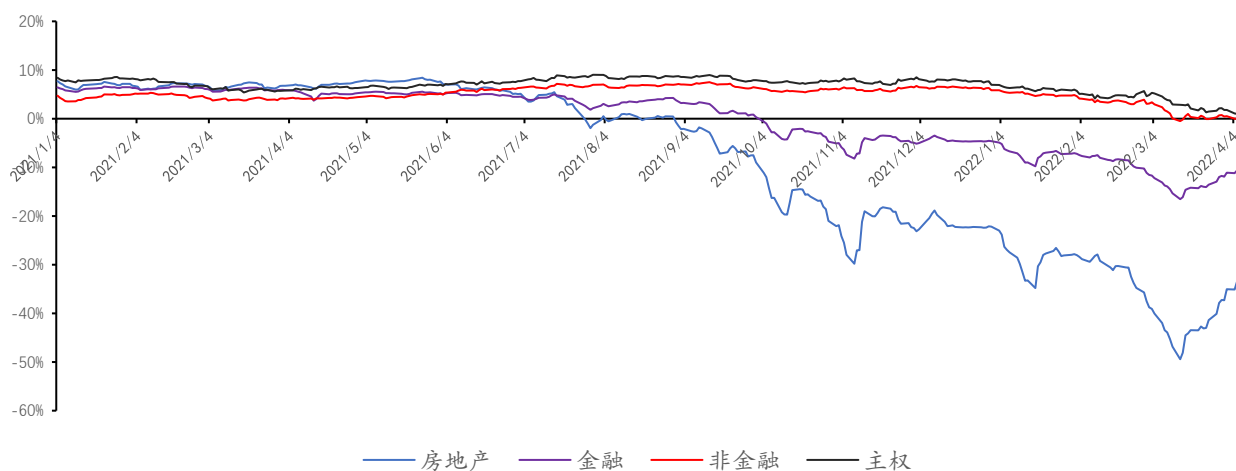


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	4月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
REDSUN 10 1/2 10/03/22	弘阳地产集团有限公司	50.00	230.32	0.48	236.43	39.54
EHOUSE 7.6 06/10/23	易居企业控股有限公司	31.77	144.78	1.17	98.38	-43.33
HONGSL 9 7/8 08/27/22	弘阳集团有限公司	56.50	218.02	0.38	94.49	11.47
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	36.38	150.14	1.02	81.88	45.05
CAPG 4.2 01/20/22	中国奥园集团股份有限公司	25.91	16.21	-0.22	53.72	38.67
RONXIN 7.35 12/15/23	融信中国控股有限公司	26.67	114.86	1.68	51.64	29.65
GRNLGR 5.9 02/12/23	绿地控股集团有限公司	78.56	38.23	0.84	51.55	27.74
REDSUN 7.3 05/21/24	弘阳地产集团有限公司	26.24	92.71	2.11	49.08	56.97
LOGPH 5 1/4 02/23/23	龙光集团有限公司	34.97	179.28	0.87	47.26	105.13
RONXIN 6 3/4 08/05/24	融信中国控股有限公司	24.96	86.99	2.32	47.00	32.33

代码	发行人	4月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JINGRU 12 1/2 10/26/23	景瑞控股有限公司	16.93	202.25	1.54	-82.99	-82.99
JINGRU 12 01/28/24	景瑞控股有限公司	17.02	171.32	1.80	-82.98	-82.98
ZHPRHK 5.95 03/06/22	正荣地产集团有限公司	17.05	34.90	-0.10	-81.25	-81.25
JINGRU 12 07/25/22	景瑞控股有限公司	22.16	1148.72	0.29	-60.06	-60.06
JINKE 6.85 05/28/24	金科地产集团股份有限公司	32.53	74.84	2.13	-59.70	-59.70
GUOPRO 14 1/4 08/23/24	国瑞置业有限公司	46.53	61.43	2.37	-53.72	-53.72
SINHL 9 1/2 10/18/21	新力控股集团有限公司	1.82	523.13	-0.48	-34.06	-64.24
SUNSHI 9 1/4 04/15/23	阳光城集团股份有限公司	9.18	488.18	1.01	-28.74	-31.60
SINHL 10 1/2 06/18/22	新力控股集团有限公司	4.07	12853.09	0.19	-26.29	-21.74
ZHPRHK 8.35 03/10/24	正荣地产集团有限公司	13.12	175.83	1.92	-25.01	-25.01

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	4月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUNAEN 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	94.71	10.14	N/A	6.37	6.69
YUNAEN 3 1/2 08/20/23	云南省能源投资集团有限公司	98.00	5.04	1.36	2.18	1.80
SHUGRP 4.3 05/08/23	水发集团有限公司	95.57	8.71	1.08	0.83	-0.40
BINCO 5 7/8 09/18/22	天津滨海新区建设投资集团有限公司	97.61	11.62	0.44	0.65	1.12
HUXIDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	95.57	3.72	4.55	0.64	-1.07
CHDXCH 2.9 01/20/26	成都兴城投资集团有限公司	97.39	3.65	3.78	0.60	-1.16
CZONCC 3 01/19/24	常州东方新城建设集团有限公司	99.38	3.37	1.78	0.54	-0.63
XUCGEN 4.8 09/03/24	许昌市投资集团有限公司	98.47	5.49	2.40	0.53	-0.79
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	95.80	4.72	2.63	0.50	-1.40
DLDETA 5.95 07/29/22	大连德泰控股有限公司	95.25	22.74	0.30	0.49	1.06

代码	发行人	4月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZJCOMG 7 11/28/22	镇江交通产业集团有限公司	95.31	15.06	0.64	-4.79	-4.66
XJJTZ 7 1/2 06/27/22	新疆交通建设投资控股有限公司	95.91	27.66	0.21	-4.58	-4.63
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	101.48	4.87	18.69	-3.65	-7.72
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	120.89	4.70	19.09	-3.43	-7.20
QZTRIN 2 1/2 01/25/25	衢州市交通投资集团有限公司	95.82	4.10	2.80	-3.31	-3.14
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	95.42	4.21	2.88	-2.68	-2.22
HZNAX 2 11/01/24	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	94.70	4.22	2.56	-2.48	-1.69
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	85.33	4.41	8.44	-2.48	-6.80
ZJHZN 2.03 10/20/24	浙江湖州南浔经济开发建设有限公司	95.10	4.09	2.53	-2.44	-1.79
HZNAX 1.85 08/15/24	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	95.08	4.07	2.35	-2.11	-1.61

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