

中资美元债周报

美元指数近两年首次突破 100，中资债券指数均承压走低

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 8 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 6.76 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

短期美债收益率涨跌互现，长期美债收益率大幅上行。当周 10 年美债收益率上行 12bp 至 2.83%，2 年期美债收益率下行 6bp 至 2.52%，两者利差扩大 18bp 至 37bp。30 年美债收益率上行 20bp 至 2.92%，5 年期美债收益率上行 3bp 至 2.79%，两者利差扩大 17bp 至 13bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 1.063，美元指数上行 0.70 至 100.50，十年隐含通胀预期上行 2bp 至 2.91%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌 0.24%，高收益回报指数下跌 2.54%。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 -3.46%、-0.89%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 18.28%。

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 0.80%，4 月 15 日收市价 177.50，较年初下跌 8.52%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌 0.97%，4 月 15 日收市价 1123.34，较年初下跌 10.98%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 0.65%，4 月 15 日收市价 218.59，较年初下跌 6.82%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌 0.24%，4 月 15 日收市价 208.69，较年初下跌 5.24%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌 2.54%，4 月 15 日收市价 230.51，较年初下跌 12.58%；
非金融回报指数较上周跌 0.39%，4 月 15 日收市价 209.90，较年初下跌 6.19%；
金融回报指数较上周跌 0.89%，4 月 15 日收市价 260.78，较年初下跌 7.43%；
主权债回报指数较上周跌 0.16%，4 月 15 日收市价 152.29，较年初下跌 6.04%；
房地产回报指数较上周跌 3.46%，4 月 15 日收市价 213.08，较年初下跌 18.28%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，绿地控股集团有限公司、新力控股集团有限公司、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，力高地产集团有限公司、弘阳地产集团有限公司、大发地产集团有限公司美元债跌幅靠前（详见图 7）。

2022年4月18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、兰州建设投资控股集团有限公司、嵊州市投资控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，北京控股有限公司、重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司、北控水务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	
评级上调					
中升集团有限公司	Baa2	稳定	Baa3	正面	穆迪
中国铝业有限公司	BBB	稳定	BBB-	正面	标普
广汇汽车有限公司	B-	负面	B-	负面观察	惠誉
评级下调					
旭辉控股有限公司	Ba2	负面	Ba2	稳定	穆迪
旭辉控股有限公司	BB	负面	BB	稳定	惠誉
新城控股有限公司	BB+	负面	BB+	稳定	标普
新城控股有限公司	BB+	负面观察	BBB-	稳定	惠誉
建业地产有限公司	B	负面	B+	负面	标普
中联重科有限公司	BB-	稳定	BB-	正面	标普
天誉置业有限公司	WD	无	B-	负面	惠誉
融信中国有限公司	WD	无	CCC	无	惠誉
银川通联有限公司	BB+	负面	BBB-	稳定	惠誉
西部水泥有限公司	BB	稳定	BB	正面	惠誉
首创置业有限公司	WD	无	BB	信用观察	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11日

佛山市高明建设投资集团有限公司（FSGMCI，未评级）发行票息为3.50%的3年期美元债券，发行规模2亿。最终定价3.50%，债券发行价格100，债券无评级。国泰君安国际，金桥证券，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佛山分行提供。发行人总计债务未偿还额4.97亿美元。

4月12日

义乌市国有资本运营有限公司（YWSOAO，Baa3/—/BBB）发行票息为4.10%的3.5年期美元债券，发行规模5亿。初始价格指引为4.50%，最终定价4.10%，债券发行价格100，债券预期发行评级为Baa3/—/BBB。渣打银行，中国银行，国泰君安国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为义乌市国有资本运营有限公司。发行人总计债务未偿还额20.00亿美元。

4月13日

泰兴市襟江投资有限公司（TXJJIN，未评级）发行票息为3.50%的3年期美元债券，发行规模0.3亿。

2022年4月18日 中资美元债研究

最终定价 3.50%，债券发行价格 100，债券无评级。天晟证券、海通国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC（备用信用证），备用信用证由浙商银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 0.30 亿美元。

云南省能源投资集团有限公司（YUNAEN，--/--/BBB-）发行票息为 5.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 2.3 亿。初始价格指引为 6.00%，最终定价 5.50%，债券发行价格 99.45，债券预期发行评级为 --/--/BBB-。汇丰银行，国泰君安国际，兴业银行香港分行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为云南省能源投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 8.30 亿美元。

天津泰达股份有限公司（TJTEDA，未评级）发行票息为 4.50% 的 1 年期美元债券，发行规模 0.5 亿。最终定价 4.50%，债券发行价格 100，债券无评级。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 1.06 亿美元。

4月14日

象山县滨海投资有限公司（XSBHIN，未评级）发行票息为 4.49% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.5 亿。最终定价 4.49%，债券发行价格 100，债券无评级。丝路国际，钟港资本，万海证券为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为象山县滨海投资有限公司。发行人总计债务未偿还额 0.50 亿美元。

嵊州市交通投资发展集团有限公司（SZTFDV，未评级）发行票息为 3.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 1.42 亿。初始价格指引为 3.60%，最终定价 3.50%，债券发行价格 100，债券无评级。中金公司为主承销商。此次发行方式为 SBLC（备用信用证），备用信用证由宁波银行股份有限公司绍兴分行提供。发行人总计债务未偿还额 9.58 亿美元。

凉山州发展集团有限责任公司（LSHSID，--/--/BB-）发行票息为 6.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 2.04 亿。初始价格指引为 6.50%，最终定价 6.50%，债券发行价格 100，债券无评级。东方证券（香港），海通银行，中泰国际，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 13.73 亿美元。

3 当周美元债舆情

证监会：完善民企融资支持机制

4月12日，证监会在“信用保护工具支持民营企业债券融资座谈会”上表示，将积极支持市场各方发挥信用保护工具在支持民营企业融资过程中的作用，发挥市场化增信作用，鼓励市场机构、政策性机构通过创设信用保护工具为民营企业债券融资提供增信支持，尽快推出组合型信用保护合约业务，并便利回购融资机制，适当放宽受信用保护的民营企业债券回购质押库准入门槛。

外管局：研究出台熊猫债外汇管理制度

4月13日，外汇管理局撰文表示，2022年资本项目外汇管理将统筹发展和安全，持续深化改革、完善制度，增加资本项目政策供给。一是落地实施跨境贸易投资高水平开放试点政策；二是稳步扩大跨国公司本外币一体化资金池试点，及时总结评估跨国公司本外币一体化资金池试点成效，加强监测分析，根据银行、企业需求，优化相关政策，适时扩大试点范围；三是继续推进境内金融市场双向开放，研究出台熊猫债相关外汇管理制度，完善境外机构投资者投资中国债券市场的资金管理。

2022年4月18日 中资美元债研究

央行：百余城市银行已自主下调房贷利率

4月14日，央行在2022年一季度金融统计数据新闻发布会上表示，三月份以来由于市场需求减弱，全国已经有一百多个城市的银行根据市场变化和自身经营情况，自主下调了房贷利率，平均幅度在20个到60个基点不等。此外，部分省级市场利率定价自律机制也配合地方政府的调控要求，根据城市实际情况，在全国政策范围内下调了本城市首付比例下限和利率下限，这是城市政府、银行根据市场形势和自身经营策略，做出的差别化、市场化调整，适应了房地产市场区域差异的特征。

央行：下调金融机构存款准备金率0.25个百分点

4月15日，央行宣布于2022年4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，央行表示此次降准为全面降准，共计释放长期资金约5300亿元。降准的目的，一是优化金融机构资金结构，增加金融机构长期稳定资金来源，增强金融机构资金配置能力，加大对实体经济的支持力度；二是引导金融机构积极运用降准资金支持受疫情严重影响行业和中小微企业。此次降准将降低金融机构资金成本每年约65亿元，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本。

图1 美债收益率走势图

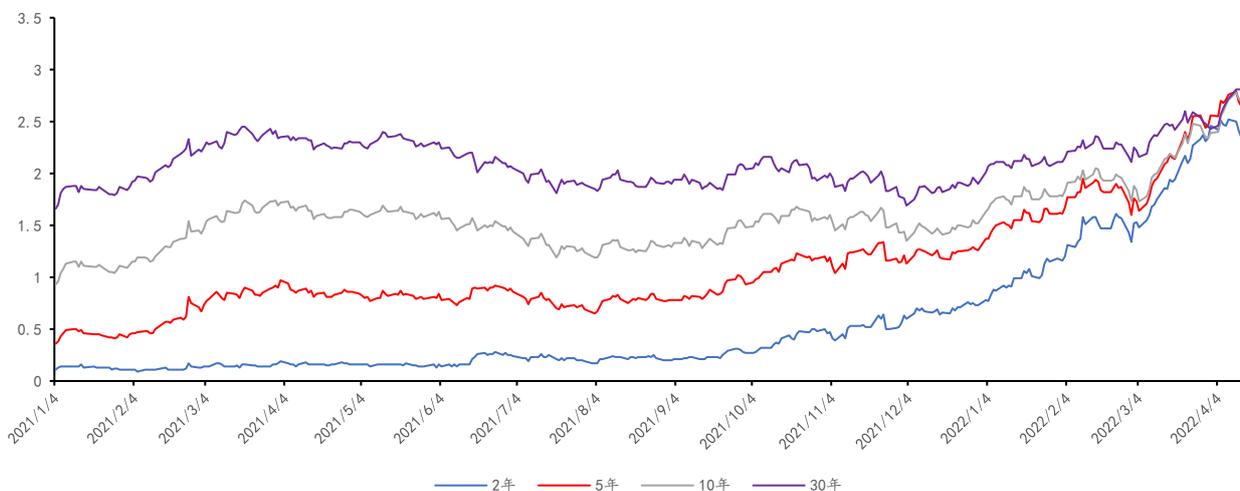


图2 美债长短端利差走势图



图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

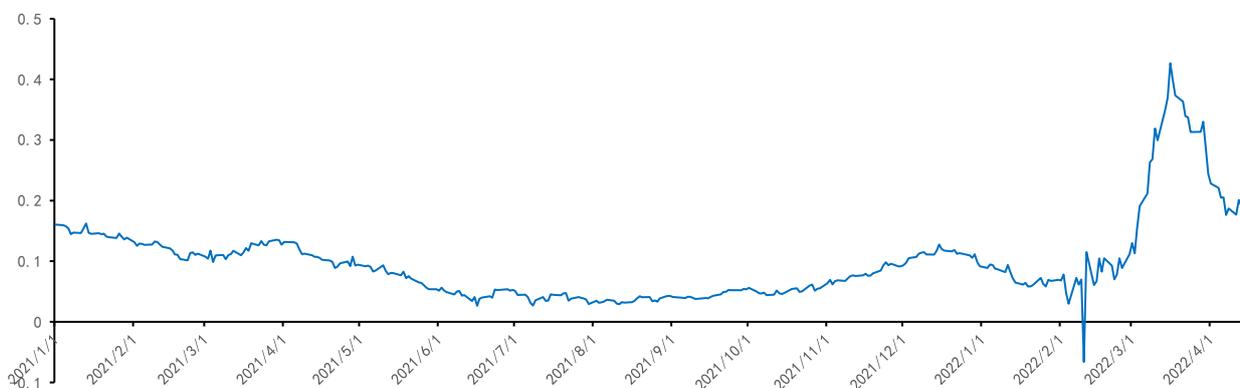


图4 美元指数走势图

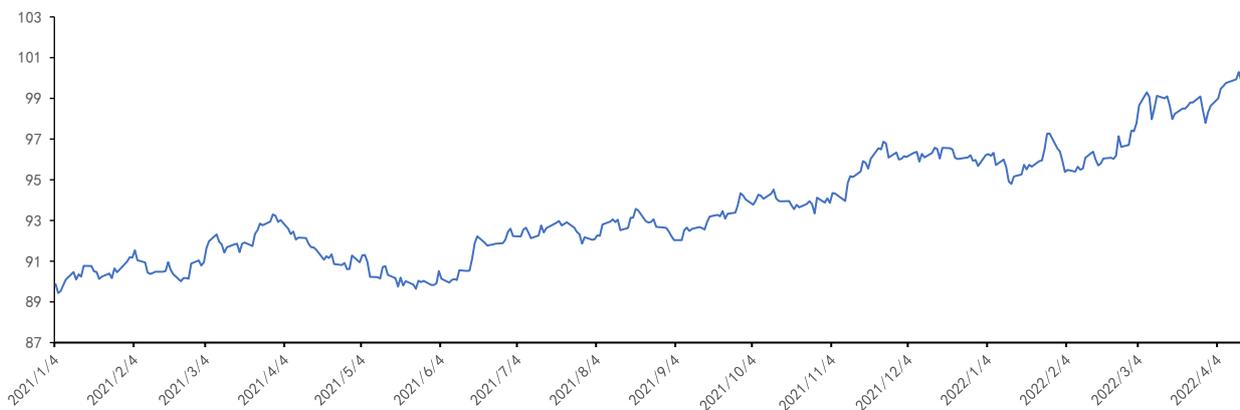


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

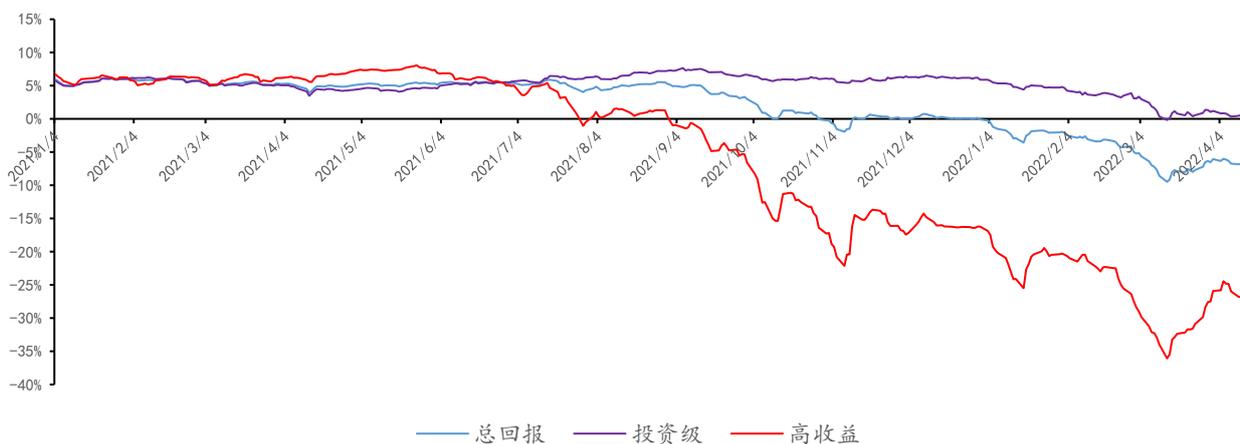


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

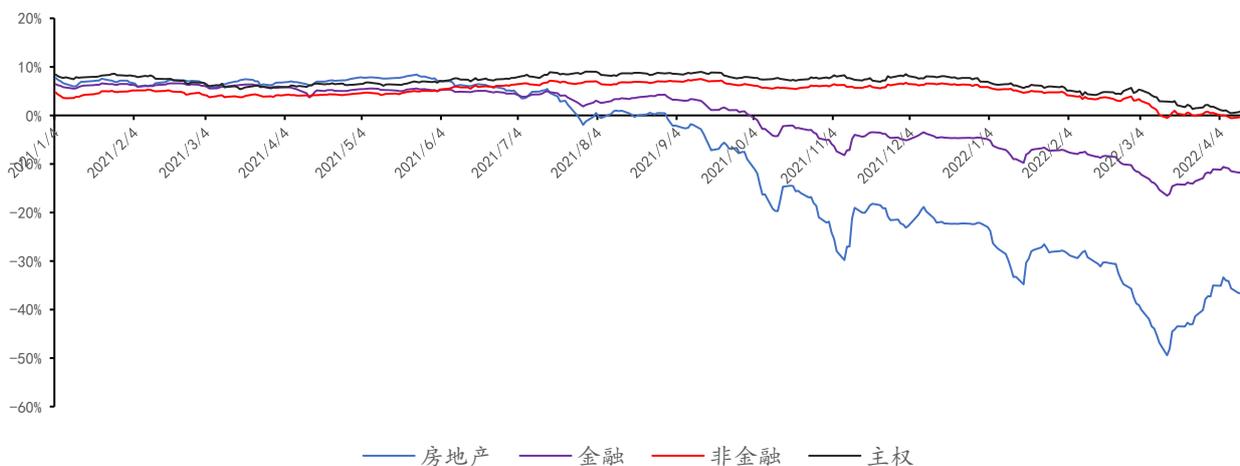


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	4月15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
GRNLHK 10.21 PERP	绿地控股集团有限公司	101.14	11.37	N/A	37.28	33.01
SINHL8 8 1/2 01/24/22	新力控股集团有限公司	2.88	295.65	-0.23	31.16	-27.58
KAISAG 10 7/8 07/23/23	佳兆业集团控股有限公司	24.29	171.15	1.26	28.44	110.10
FTHDGR 7.95 07/05/22	花样年控股集团有限公司	17.50	2233.08	0.22	26.13	-20.90
LOGPH 7 PERP	龙光集团有限公司	16.25	53.27	N/A	21.32	104.74
CSCHCN 10 3/4 04/11/23	华南城控股有限公司	83.84	31.15	0.98	20.95	31.18
XINHUZ 11 09/28/24	新湖中宝股份有限公司	87.28	11.23	2.45	17.05	8.41
THHTGP 11 1/4 09/11/20	泰禾集团股份有限公司	14.20	79.21	-1.60	13.66	-14.22
SHNSUN 10 1/2 06/07/22	祥生控股集团有限公司	30.76	1532.19	0.14	11.74	15.16
THHTGP 7 7/8 01/17/21	泰禾集团股份有限公司	13.93	56.52	-1.25	11.49	-15.86

代码	发行人	4月15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
REDPRO 11 08/06/23	力高地产集团有限公司	24.26	178.63	1.30	-72.83	-73.28
REDPRO 13 04/07/23	力高地产集团有限公司	25.50	243.62	0.97	-72.67	-72.90
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	31.88	178.31	1.00	-69.39	-69.39
DAFAPG 12 1/2 06/30/22	大发地产集团有限公司	12.96	2814.96	0.20	-59.55	-59.43
DAFAPG 12 3/8 07/30/22	大发地产集团有限公司	15.68	1916.24	0.28	-50.07	-49.71
ZHPRHK 8.7 08/03/22	正荣地产集团有限公司	11.97	2270.91	0.30	-33.53	0.37
SUNAC 6.8 10/20/24	融创中国控股有限公司	21.77	90.54	2.51	-33.44	50.10
ZHPRHK 8 03/06/23	正荣地产集团有限公司	12.57	497.55	0.88	-33.43	-37.90
SUNAC 6 1/2 01/10/25	融创中国控股有限公司	21.18	84.17	2.74	-33.35	55.61
SUNAC 7 07/09/25	融创中国控股有限公司	21.40	73.56	3.23	-33.29	57.09

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15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	94.13	10.16	N/A	6.38	6.38
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州建设投资控股集团有限公司	90.13	23.76	0.58	6.34	5.22
SHEZHO 4.08 06/24/23	深圳市投资控股有限公司	99.65	4.38	1.19	3.82	0.59
LZDTID 7 05/22/22	柳州东通投资发展有限公司	97.18	37.78	0.10	2.38	3.31
TLPUBL 9.2 12/06/24	铁岭公共资产投资运营集团有限公司	105.69	6.79	2.64	1.78	5.07
SHUGRP 4.3 05/08/23	水发集团有限公司	96.82	7.66	1.06	1.30	1.31
HZMGSG 3 1/2 07/23/24	湖州莫干山高新集团有限公司	99.98	3.51	2.27	1.18	0.41
YYSCIH 2 1/2 12/13/24	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	97.49	3.50	2.66	1.08	-1.75
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	95.51	8.82	1.48	0.89	1.44
YUNAEN 3 1/2 08/20/23	云南省能源投资集团有限公司	98.69	4.52	1.34	0.70	2.69

代码	发行人	4月15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	118.25	4.89	19.07	-2.21	-5.09
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	94.82	5.87	4.33	-2.19	-2.40
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	99.32	5.05	18.67	-2.13	-5.35
BJEHF 4.95 05/02/23	北控水务集团有限公司	101.10	3.85	1.04	-1.60	-1.60
CQNANA 4.56 06/10/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	95.32	5.85	4.15	-1.56	-1.83
SIDEVE 2.8 08/18/26	四川发展控股有限责任公司	94.13	4.25	4.34	-1.51	-3.57
GZDZCD 3 3/4 03/30/26	广州科学城投资集团有限公司	98.02	3.88	3.95	-1.39	-1.51
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	88.39	7.99	3.24	-1.05	-0.77
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营有限公司	88.99	15.31	1.15	-1.05	-2.07
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	97.22	3.12	2.57	-1.01	-1.55

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