

2022 年 4 月 25 日

中资美元债周报

美债收益率创三年新高，中资债券指数连续两周下跌

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 10.68 亿美元，其中无评级债券为 8.68 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 7bp 至 2.90%，2 年期美债收益率上行 21bp 至 2.67%，两者利差缩小 14bp 至 23bp。30 年美债收益率上行 3bp 至 2.95%，5 年期美债收益率上行 14bp 至 2.93%，两者利差缩小 11bp 至 2bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 1.214，美元指数上行 0.70 至 101.20，十年隐含通胀预期上行 7bp 至 2.98%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌 0.58%，高收益回报指数下跌 1.46%。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 -2.66%、-0.91%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 20.45%。

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 0.87%，4 月 22 日收市价 175.95，较年初下跌 9.32%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌 1.21%，4 月 22 日收市价 1109.81，较年初下跌 12.05%。

中资美元债指数（Markit iBoxx）：

中资美元债回报指数较上周跌 0.74%，4 月 22 日收市价 216.98，较年初下跌 7.51%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌 0.58%，4 月 22 日收市价 207.47，较年初下跌 5.80%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌 1.46%，4 月 22 日收市价 227.15，较年初下跌 13.86%；
非金融回报指数较上周跌 0.53%，4 月 22 日收市价 208.79，较年初下跌 6.69%；
金融回报指数较上周跌 0.91%，4 月 22 日收市价 258.41，较年初下跌 8.27%；
主权债回报指数较上周跌 0.71%，4 月 22 日收市价 151.21，较年初下跌 6.70%；
房地产回报指数较上周跌 2.66%，4 月 22 日收市价 207.42，较年初下跌 20.45%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，易居企业控股有限公司、德信中国控股有限公司、阳光城集团股份有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，泛海控股股份有限公司、大发地产集团有限公司、龙光集团有限公司美元债跌幅靠前（详见图 7）。

2022 年 4 月 25 日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，漳州市交通发展集团有限公司、西安曲江文化控股有限公司、中国华融资产管理股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，云南省交通投资建设集团有限公司、嵊州市投资控股有限公司、衢州市交通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	
评级下调					
德信中国有限公司	B3	负面	B2	负面	穆迪
融创中国有限公司	WD	无	CC	无	惠誉
世茂集团有限公司	WD	无	CCC	无	惠誉
龙光集团有限公司	WD	无	CCC	无	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 20 日

远洋集团控股有限公司（SINOCE, Baa3/--/BBB-）发行票息为 3.80% 的 3 年期美元债券，发行规模 2 亿。初始价格指引为 3.80%，最终定价 3.80%，债券发行价格 100，债券预期发行评级为 Baa3/--/--。汇丰银行，浙商银行香港分行，民生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，备用信用证由浙商银行股份有限公司北京分行提供，担保人为远洋集团控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 26.20 亿美元。

济南能源集团有限公司（GUOENV, 未评级）发行票息为 3.00% 的 364 天美元债券，发行规模 1 亿。初始价格指引为 3.40%，最终定价 3.00%，债券发行价格 100，债券无评级。中国银行澳门分行，中金公司，国泰君安国际，中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为济南能源集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 1.00 亿美元。

4 月 21 日

岳阳市城市建设投资集团有限公司（YYCCIG, --/--/BBB-）发行票息为 4.60% 的 3 年期美元债券，发行规模 2.2 亿。初始价格指引为 4.70%，最终定价 4.60%，债券发行价格 100，债券无评级。中达证券，中国银行，澳门国际银行，兴业银行香港分行，兴证国际，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 20.55 亿美元。

江苏瀚瑞投资控股有限公司（HRINT, --/--/WD）发行票息为 4.50% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.84 亿。债券发行价格 100，债券无评级。信达国际，海通国际为主承销商。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，担保人为江苏瀚瑞投资控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 10.74 亿美元。

4 月 22 日

海通恒信国际融资租赁股份有限公司（UNFILE, 未评级）发行票息为 4.20% 的 3 年期美元债券，发行规模 2 亿。最终定价 4.20%，债券发行价格 100，债券无评级。海通国际，海通银行为主承销商。此次发

2022 年 4 月 25 日 中资美元债研究

行方式为担保发行，担保人为海通恒信国际融资租赁股份有限公司。发行人总计债务未偿还额 1.00 亿美元。

江苏瀚瑞投资控股有限公司（HRINT，--/--/WD）发行票息为 3.80% 的 3 年期美元债券，发行规模 1.2 亿。债券发行价格 100，债券无评级。海通国际，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）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，担保人为江苏瀚瑞投资控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 10.74 亿美元。

江苏瀚瑞投资控股有限公司（HRINT，--/--/WD）发行票息为 3.80% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.44 亿。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，担保人为江苏瀚瑞投资控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 10.74 亿美元。

江苏瀚瑞投资控股有限公司（HRINT，--/--/WD）发行票息为 6.50% 的 2.95 年期美元债券，发行规模 1 亿。债券发行价格 100，债券无评级。海通国际，金信期盈证券，中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为江苏瀚瑞投资控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 10.74 亿美元。

3 当周美元债舆情

央行：保障融资平台公司合理融资需求

4 月 18 日，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，其中表示开发性、政策性银行要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资。要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。做好民间投资、政府和社会资本合作的金融支持工作。

外管局：完善境外投资者投资境内债券市场资金管理

4 月 18 日，外汇管理局在《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》中表示，将推动银行间和交易所债券市场统一准入标准，简化入市流程，完善境外投资者投资境内债券市场资金管理。优化境外机构境内发行债券（熊猫债）资金管理，熊猫债发行主体境内关联企业可按按需原则借用相关熊猫债资金。进一步便利合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）办理境内证券期货投资资金登记业务。

央行、银保监会召开金融支持实体经济座谈会

4 月 19 日，人民银行、银保监会联合召开金融支持实体经济座谈会，其中表示金融机构要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策落实好差别化住房信贷政策，更好满足购房者合理住房需求。要执行好房地产金融宏观审慎管理制度，区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。要及时优化信贷政策，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划。

国资委：提前做好央企到期债券兑付安排

4 月 19 日，国资委在一季度中央企业经济运行情况发布会上表示，2022 年工作目标一是围绕稳增长，抓实抓细提质增效专项行动，二是围绕防风险，抓实抓细风险防控各项措施。国资委将把牢债务风险，持续强化资产负债率红线约束，推动高负债企业负债率尽快回归合理水平，提前做好到期债券兑付安排，确保中央企业债务风险可控在控。

图 1 美债收益率走势图

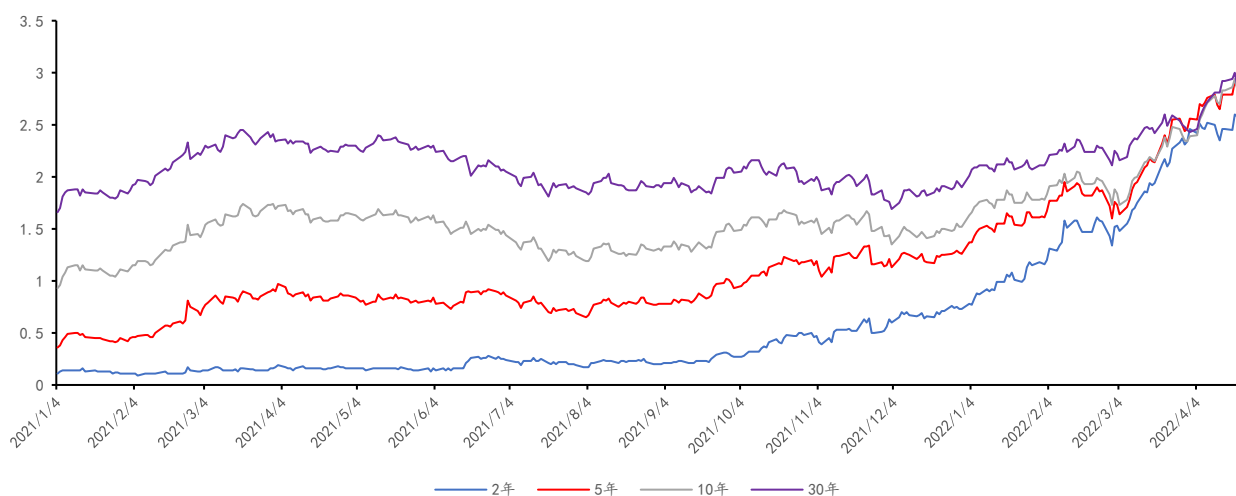


图 2 美债长短端利差走势图

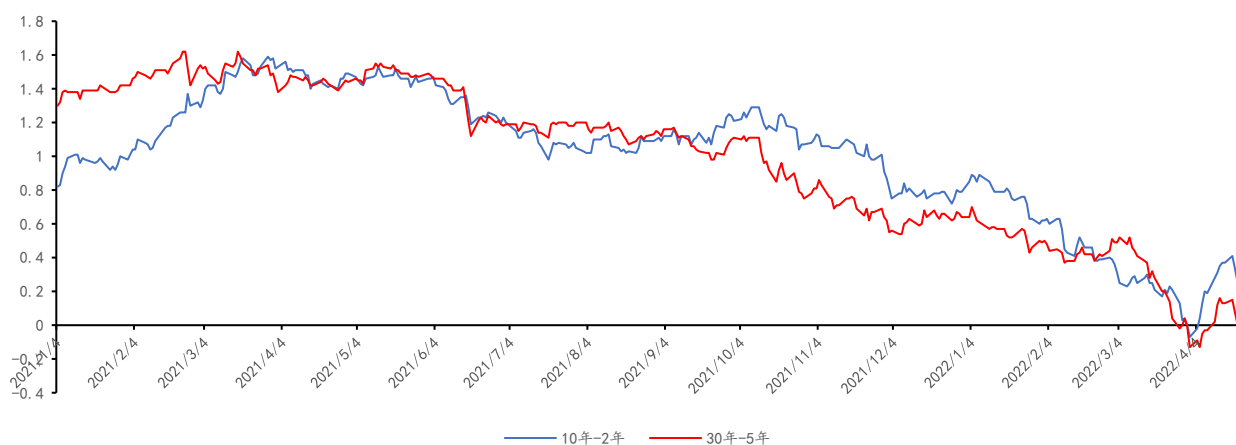


图 3 US LIBOR-OIS 利差走势图

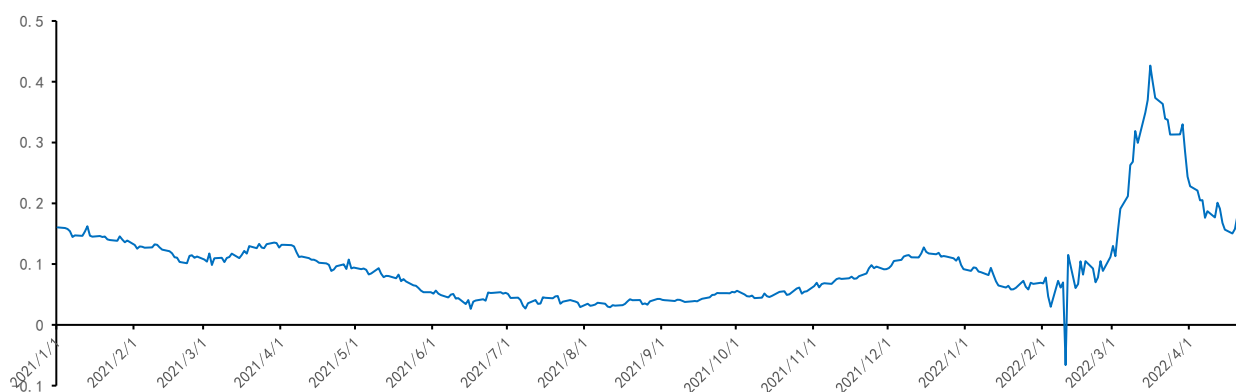


图 4 美元指数走势图

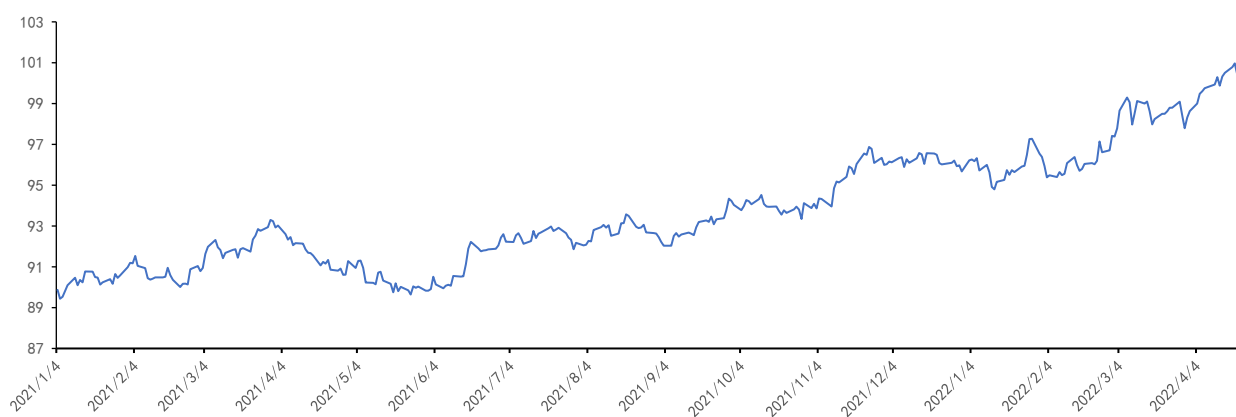


图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

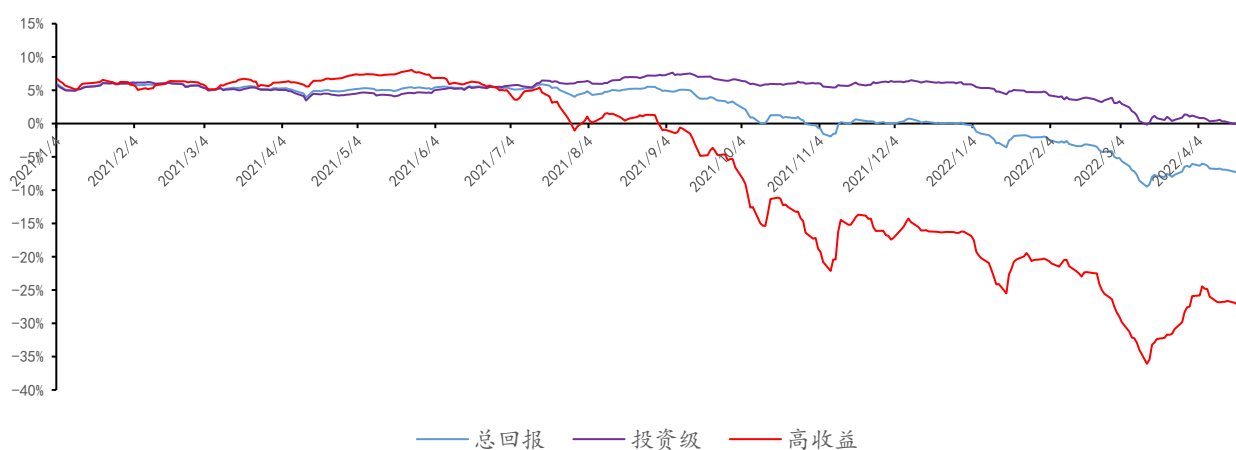


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

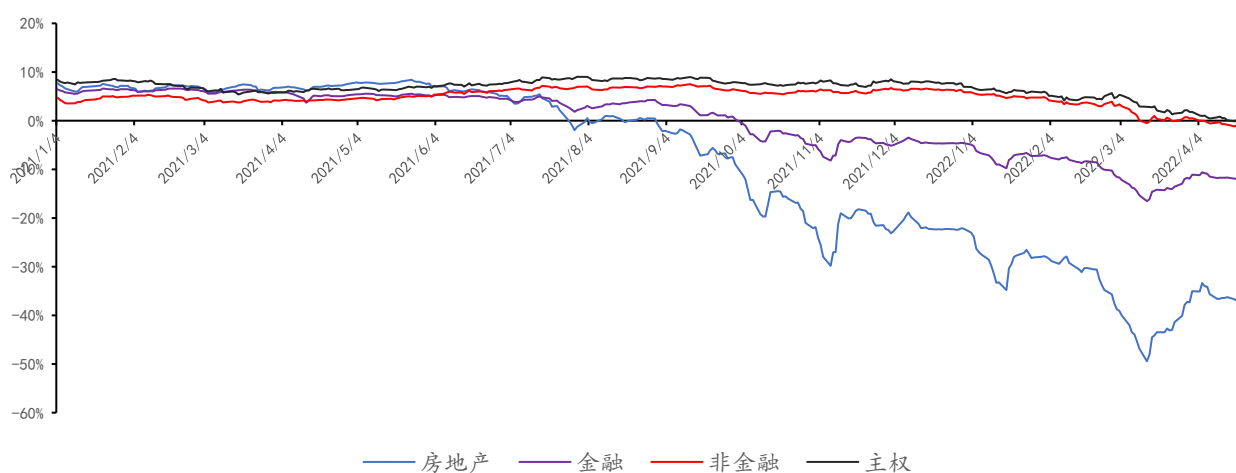


图 7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	4月22日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
EHOUSE 7 5/8 04/18/22	易居企业控股有限公司	30.80	24.76	-0.02	54.00	83.34
DEXICN 9.95 12/03/22	德信中国控股有限公司	64.83	100.68	0.61	25.02	-1.69
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	8.88	151.23	2.82	14.46	69.05
SHNSUN 10 1/2 06/07/22	祥生控股集团有限公司	34.94	1492.82	0.12	13.61	24.81
ZHLGHD 12 04/17/23	中梁控股集团有限公司	28.17	215.51	0.98	11.04	12.13
MOLAND 12.85 10/25/21	当代置业有限公司	18.94	67.86	-0.50	10.27	6.69
SUNSHI 7 7/8 09/04/24	阳光城集团股份有限公司	8.61	182.56	2.37	9.03	-6.26
REDPRO 11 08/06/22	力高地产集团有限公司	26.92	933.49	0.28	8.32	25.36
MOLAND 11.95 03/04/24	当代置业有限公司	19.41	135.84	1.86	8.12	-2.63
DAFAPG 13 1/2 04/28/23	大发地产集团有限公司	13.24	416.77	1.01	7.94	-33.62

代码	发行人	4月22日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
FANHAI 14 1/2 05/23/21	泛海控股股份有限公司	44.75	32.41	-0.92	-55.25	-55.25
FANHAI 12 10/31/21	泛海控股股份有限公司	44.56	26.93	-0.48	-27.04	-27.19
DAFAPG 12 3/8 07/30/22	大发地产集团有限公司	12.10	2782.27	0.27	-22.85	-61.47
LOGPH 5 1/4 10/19/25	龙光集团有限公司	24.40	58.15	3.49	-17.28	26.90
LOGPH 4 1/4 07/12/25	龙光集团有限公司	24.98	58.63	3.22	-15.29	27.61
LOGPH 5 3/4 01/14/25	龙光集团有限公司	25.20	72.00	2.73	-13.43	27.73
LOGPH 4.85 12/14/26	龙光集团有限公司	24.15	45.26	4.64	-12.97	26.36
LOGPH 4 1/2 01/13/28	龙光集团有限公司	23.39	38.59	5.72	-12.68	19.72
LOGPH 6.9 06/09/24	龙光集团有限公司	27.01	89.09	2.13	-12.34	30.21
GRNLGR 7 1/4 01/22/25	绿地控股集团有限公司	61.03	28.72	2.75	-12.30	34.03

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22日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZZTRAN 3.18 03/28/23	漳州市交通发展集团有限公司	102.27	0.70	0.93	2.20	2.44
XAQJCL 5 1/2 03/04/23	西安曲江文化控股有限公司	96.65	9.66	0.86	2.13	2.13
HRINT 6 1/2 04/07/25	中国华融资产管理股份有限公司	101.80	5.83	2.95	1.79	2.02
KQSOAI 3 03/16/25	绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司	99.95	3.02	2.89	1.60	1.22
HRINT 3.2 10/19/23	中国华融资产管理股份有限公司	101.79	1.97	1.49	1.42	2.89
GZDZCD 3 3/4 03/30/26	广州科学城投资集团有限公司	99.39	3.88	3.93	1.40	-0.26
YCGXIV 5 11/18/24	宜昌高新投资开发有限公司	99.43	5.24	2.57	1.31	0.57
HZCONI 2.95 10/28/26	潮州市城市投资发展集团有限公司	97.41	3.58	4.51	1.15	0.16
CHDXCH 2 3/8 10/08/26	成都兴城投资集团有限公司	93.98	3.86	4.46	1.12	-1.09
FANGYA 5.3 03/22/24	江苏方洋集团有限公司	99.30	5.69	1.91	0.92	0.07

代码	发行人	4月22日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	94.74	5.12	4.53	-5.17	-5.21
SHEZHO 4.08 06/24/23	嵊州市投资控股有限公司	95.87	7.86	1.17	-3.79	-0.36
QZTRIN 2 1/2 01/25/25	衢州市交通投资集团有限公司	95.71	4.17	2.76	-3.30	-3.30
BJAFHO 1.9 03/23/26	北京保障房中心有限公司	93.31	3.76	3.91	-2.37	-3.37
JNUCGC 2.4 09/23/26	济南城市建设集团有限公司	91.76	4.51	4.42	-1.67	-3.80
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	83.56	4.70	8.40	-1.63	-4.46
WHGBIO 2.9 10/28/25	湖北省科技投资集团有限公司	96.06	4.12	3.51	-1.22	-1.66
YNHIWA 3.1 08/09/24	云南省交通投资建设集团有限公司	97.78	4.13	2.29	-1.15	-1.02
CHDXCH 2.9 01/20/26	成都兴城投资集团有限公司	96.78	3.83	3.74	-1.07	-0.96
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州建设投资集团有限公司	89.18	26.55	0.56	-1.05	3.81

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