

2022 年 5 月 2 日

中资美元债周报

美债收益率持续上行，美元指数创近二十年新高

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 9 笔美元债定价（含新发），发行量合计约 14.77 亿美元，其中无评级债券为 12.17 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

短期美债收益率小幅上行，长期美债收益率小幅上行。当周 10 年美债收益率上行 4bp 至 2.94%，2 年期美债收益率上行 5bp 至 2.72%，两者利差缩小 1bp 至 22bp。30 年美债收益率上行 5bp 至 3.00%，5 年期美债收益率上行 3bp 至 2.96%，两者利差扩大 2bp 至 4bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 1.335，美元指数上行 1.76 至 102.96，十年隐含通胀预期下行 4bp 至 2.94%。

中资美元债指数本周小幅上涨，投资级债券回报指数上涨 0.08%，高收益回报指数上涨 0.69%。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 1.09%、0.29%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 19.58%。

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 0.01%，4 月 29 日收市价 175.94，较年初下跌 9.33%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌 0.87%，4 月 29 日收市价 1100.20，较年初下跌 12.81%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨 0.19%，4 月 29 日收市价 217.39，较年初下跌 7.33%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨 0.08%，4 月 29 日收市价 207.64，较年初下跌 5.72%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨 0.69%，4 月 29 日收市价 228.73，较年初下跌 13.26%；
非金融回报指数较上周涨 0.07%，4 月 29 日收市价 208.94，较年初下跌 6.62%；
金融回报指数较上周涨 0.29%，4 月 29 日收市价 259.16，较年初下跌 8.01%；
主权债回报指数较上周涨 0.17%，4 月 29 日收市价 151.46，较年初下跌 6.55%；
房地产回报指数较上周涨 1.09%，4 月 29 日收市价 209.68，较年初下跌 19.58%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，合景泰富集团控股有限公司、花样年控股集团有限公司、宝龙地产控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，中梁控股集团有限公司、粤港湾控股有限公司、正商实业有限公司美元债跌幅靠前（详见图 7）。

涨幅前十的城投债中，江苏瀚瑞投资控股有限公司 2025 年 4 月 27 日到期美元债、凉山州发展控股集团有限公司有限责任公司、铁岭公共资产投资运营集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，成都高新投资集团有限公司、江苏瀚瑞投资控股有限公司 2023 年 10 月 19 日到期美元债、湖南湘江新区发展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					
紫金矿业有限公司	BBB-	稳定	BB+	正面	惠誉
评级下调					
中梁控股有限公司	Caa2	负面	B3	负面	穆迪
合景泰富有限公司	Caa1	负面	B2	负面	穆迪
新城控股有限公司	BB	负面	BB+	负面观察	惠誉
国瑞置业有限公司	WD	无	RD	无	惠誉
粤港湾控股	WD	无	B-	负面观察	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 25 日

成都瀚江投资集团有限公司（PZSOA0，未评级）发行票息为 4.20% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.7 亿。债券发行价格 100，债券无评级。复星恒利，东兴证券（香港），汇生证券为主承销商。此次发行方式为 SBLC（备用信用证），备用信用证由成都农村商业银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 0.70 亿美元。

扬州龙川控股集团有限责任公司（LCOSIV，未评级）发行票息为 3.80% 的 364 天美元债券，发行规模 1.01 亿。债券发行价格 100，债券无评级。国泰君安国际，平证证券，中达证券，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）加维好协议，备用信用证由渤海银行股份有限公司苏州分行提供，维好协议由扬州龙川控股集团有限责任公司提供。发行人总计债务未偿还额 1.98 亿美元。

成都空港兴城投资集团有限公司（SLSCCI，--/--/BB+）发行票息为 4.50% 的 3 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 4.50%，债券发行价格 100，债券无评级。安信国际，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 29.22 亿美元。

淮安开发控股有限公司（HUAHK，--/--/BB-）发行票息为 5.00% 的 3 年期美元债券，发行规模 2 亿。初始价格指引为 5.00%，最终定价 5.00%，债券发行价格 100，债券无评级。海通国际，华泰国际，国泰君安国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为淮安开发控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 5.00 亿美元。

4 月 26 日

西安浐灞发展集团有限公司 (CHBAHE, 未评级) 发行票息为 4.20% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.6 亿。最终定价 4.20%, 债券发行价格 100, 债券无评级。天风国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由恒丰银行股份有限公司西安分行提供。发行人总计债务未偿还额 7.71 亿美元。

兰溪市交通建设投资集团有限公司 (LATRCO, 未评级) 发行票息为 3.90% 的 3 年期美元债券, 发行规模 1 亿。初始价格指引为 4.00%, 最终定价 3.90%, 债券发行价格 100, 债券无评级。国信证券 (香港) 为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由宁波银行股份有限公司金华分行提供。发行人总计债务未偿还额 1.00 亿美元。

4 月 28 日

重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司 (CQNANA, --/--/BBB) 发行票息为 4.98% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2.6 亿。初始价格指引为 5.00%, 最终定价 4.98%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB。申万宏源 (香港), 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 29.71 亿美元。

4 月 29 日

扬州园博投资发展有限公司 (YZYBIV, 未评级) 发行票息为 3.80% 的 35 个月美元债券, 发行规模 0.36 亿。最终定价 3.80%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中信建投国际, 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), 备用信用证由浙商银行股份有限公司南京分行提供。发行人总计债务未偿还额 0.82 亿美元。

湖州吴兴产业投资发展集团有限公司 (WUXING, 未评级) 发行票息为 4.00% 的 3 年期美元债券, 发行规模 1.5 亿。最终定价 4.00%, 债券发行价格 100, 债券无评级。海通国际, 中金公司为主承销商。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, 担保人为湖州吴兴产业投资发展集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 1.50 亿美元。

3 当周美元债舆情**央行：区分房地产项目风险与企业集团风险**

4 月 18 日, 中国人民银行表示, 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。

证监会：加大信用保护工具对民企支持

4 月 28 日, 证监会债券部在“沪深交易所信用保护工具买方机构专题研讨会”中表示, 将多措并举着力提升民营企业融资的便利性、可得性。一是重点支持符合条件的民营企业发行科技创新债等直达实体经济重要领域的创新品种; 二是适当放宽受信用保护民企债券回购质押库准入门槛, 推动中证金融积极参与信用保护工具创设, 运用好政策工具有效增强民企融资支持力度; 三是通过优化投融资服务机制、评价考核机制等, 鼓励市场机构加大对民营企业的业务投入。

广东省：鼓励优质房企发行公司信用类债券

4 月 28 日，广东省在《广东金融支持受疫情影响企业纾困和经济稳增长行动方案》中表示，支持金融机构为重点房地产企业风险处置项目出让、兼并收购提供债券发行、融资顾问等服务。鼓励优质房地产企业发行公司信用类债券，募集资金用于风险处置项目的兼并收购。探索驻粤金融资产管理公司和地方金融资产管理公司参与高风险房企资产处置新模式。

央行上海总部：加大金融支持抗疫纾困力度

4 月 29 日，央行上海总部表示，金融机构要准确把握和执行房地产金融审慎管理各项要求，稳妥执行上海市差异化住房信贷政策，重点加大对首套、小户型、新市民购房信贷支持，合理安排个贷受理与投放。金融机构要区分房企项目风险与企业集团风险，支持房地产开发企业、建筑施工企业合理融资需求，加大对保障性住房建设支持力度。对因疫情影响缓建停工、延期交房的部分已售住宅项目，应综合项目实际、借款人意愿等，按照市场化、法治化原则妥善协商处理，切实维护购房人合法权益。

图 1 美债收益率走势图

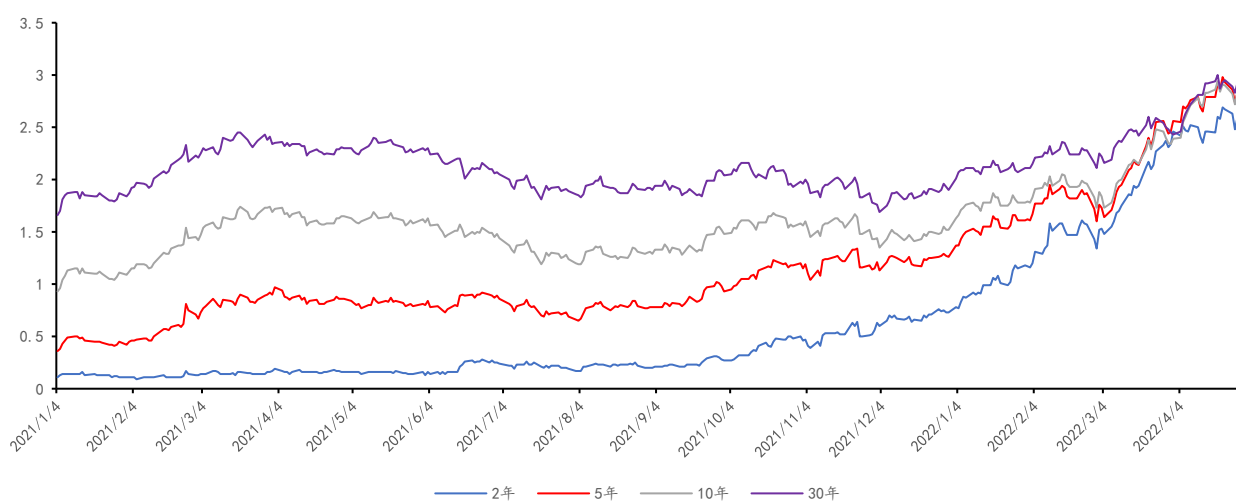


图 2 美债长短端利差走势图

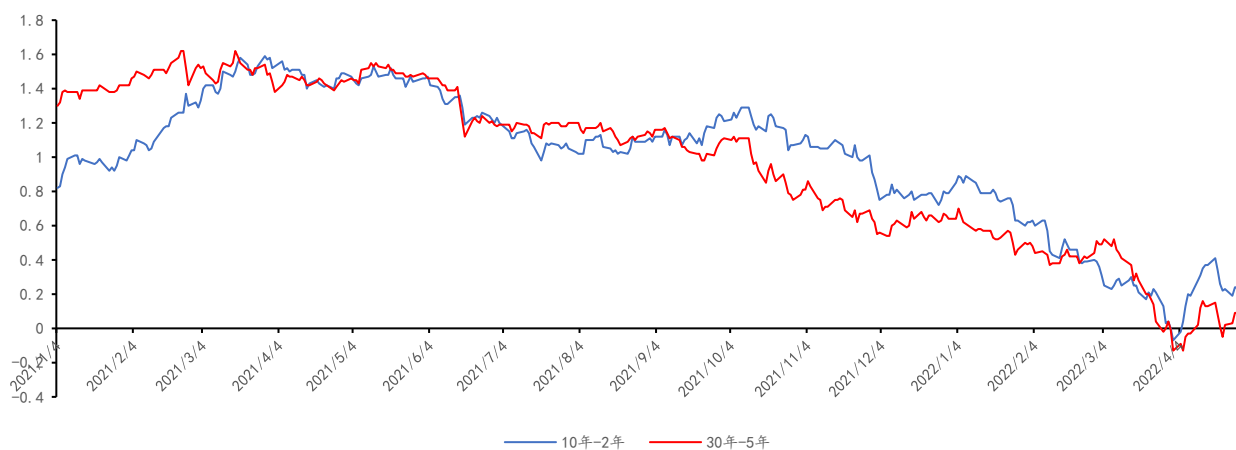


图 3 US LIBOR-OIS 利差走势图

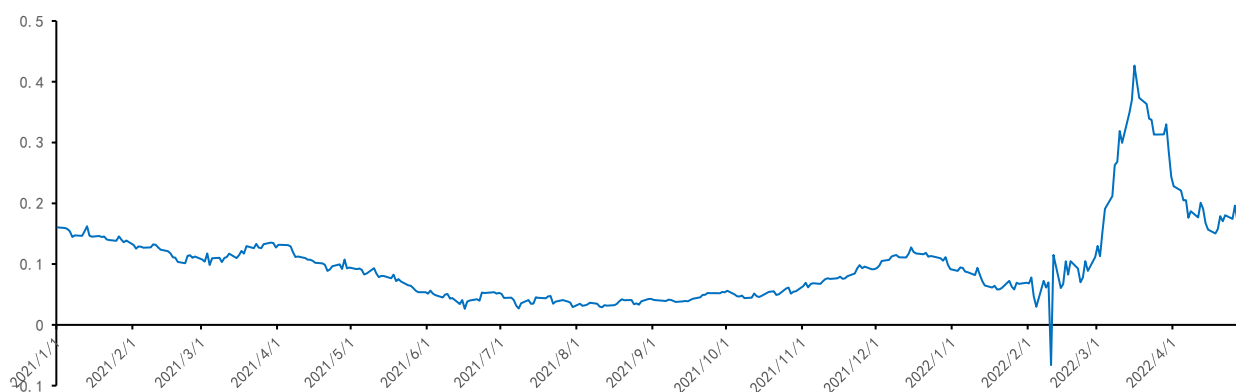


图 4 美元指数走势图

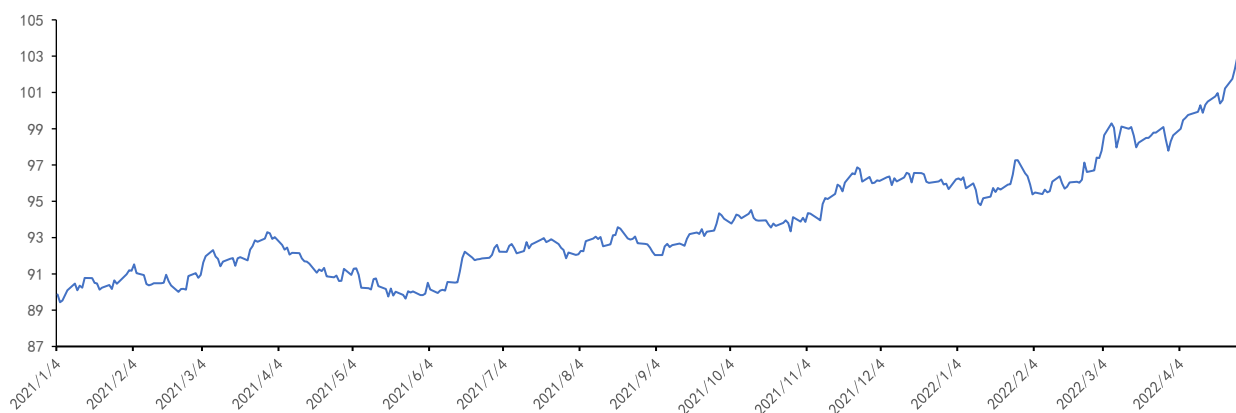


图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

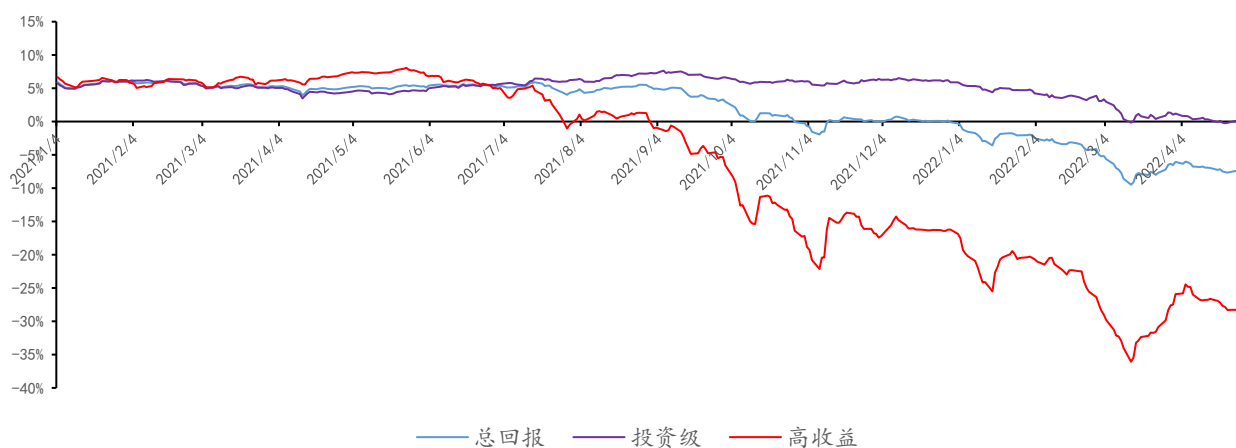


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

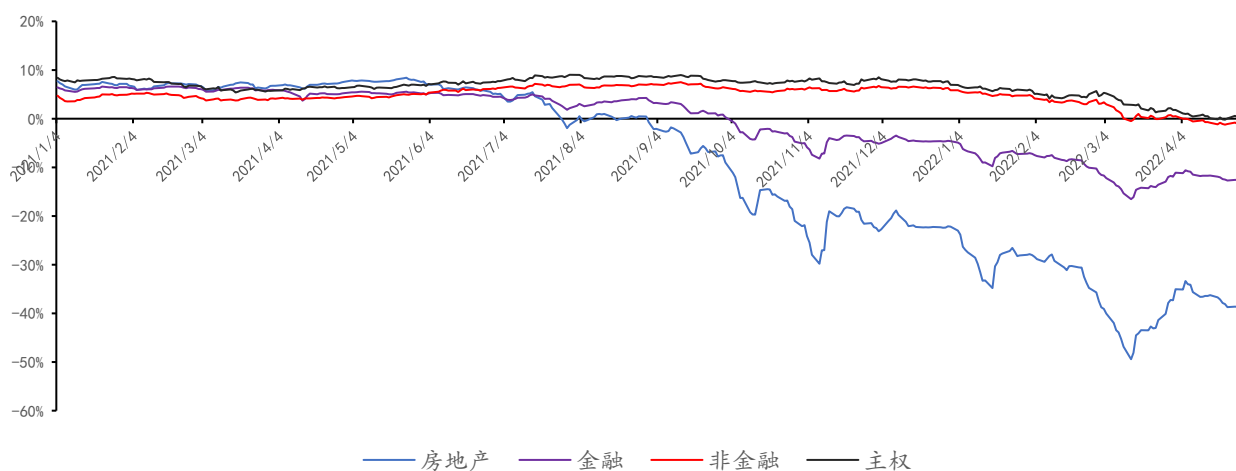


图 7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	4月29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KWGPRO 6 08/14/26	合景泰富集团控股有限公司	35.94	37.10	4.28	24.16	31.35
FTHDGR 9 7/8 10/19/23	花样年控股集团有限公司	16.82	185.97	1.46	23.58	23.58
KWGPRO 7.4 03/05/24	合景泰富集团控股有限公司	41.25	67.88	1.84	23.50	25.57
KWGPRO 5 7/8 11/10/24	合景泰富集团控股有限公司	38.27	53.05	2.53	23.10	24.12
KWGPRO 7 7/8 09/01/23	合景泰富集团控股有限公司	47.72	77.53	1.33	22.81	19.45
KWGPRO 6.3 02/13/26	合景泰富集团控股有限公司	36.18	40.82	3.79	22.71	26.26
KWGPRO 7.4 01/13/27	合景泰富集团控股有限公司	35.20	37.94	4.70	20.10	29.07
KWGPRO 5.95 08/10/25	合景泰富集团控股有限公司	36.49	44.65	3.27	19.61	24.23
PWRLNG 6.95 07/23/23	宝龙地产控股有限公司	48.00	81.79	1.22	17.44	40.18
PWRLNG 4 07/25/22	宝龙地产控股有限公司	76.21	141.99	0.23	17.33	49.13

代码	发行人	4月29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHLGHD 11 08/05/22	中梁控股集团有限公司	27.30	1005.54	0.26	-72.96	-73.06
HYDOO 13.85 10/12/23	粤港湾控股有限公司	50.37	78.33	1.45	-47.98	-47.56
ZENENT 12 1/2 04/23/24	正商实业有限公司	56.89	49.01	1.98	-41.44	-41.90
ZENENT 12 1/2 09/13/23	正商实业有限公司	60.65	58.04	1.37	-39.55	-39.83
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	24.00	250.96	0.96	-33.10	54.17
ZENENT 12 1/2 09/13/22	正商实业有限公司	58.48	213.08	0.37	-29.14	-28.51
ZHPRHK 5.95 03/06/22	正荣地产集团有限公司	11.50	49.03	-0.16	-28.82	-86.66
ZHLGHD 12 04/17/23	中梁控股集团有限公司	20.92	295.06	0.96	-25.73	-48.25
ZHPRHK 6.63 01/07/26	正荣地产集团有限公司	9.97	107.56	3.69	-25.45	-8.85
ZHLGHD 8 1/2 05/19/22	中梁控股集团有限公司	30.08	4966.75	0.05	-24.20	-50.41

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29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HRINT 6 1/2 04/07/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	104.94	4.67	2.93	3.08	5.17
LSHSID 6 1/2 04/22/25	凉山州发展控股集团有限公司	101.95	5.78	2.97	2.37	2.37
TLPUBL 9.2 12/06/24	铁岭公共资产投资运营集团有限公司	108.27	5.71	2.60	1.65	3.77
LZDCID 7 09/30/22	广西柳州市东城投资开发集团有限公司	95.86	17.84	0.41	1.63	1.98
RGETDC 5.95 01/22/23	如皋市经济贸易开发有限公司	100.18	5.68	0.73	1.31	1.84
RGETDC 3.7 07/02/23	如皋市经济贸易开发有限公司	98.27	5.25	1.17	1.29	1.77
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营有限公司	90.57	13.99	1.11	0.99	-0.43
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州市城市发展投资有限公司	90.02	25.53	0.54	0.94	5.85
LSHSID 7 06/27/22	凉山州发展控股集团有限公司	100.39	4.20	0.15	0.92	1.17
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	86.17	11.26	N/A	0.89	1.06

代码	发行人	4月29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CDHIIN 2.7 10/28/26	成都高新投资集团有限公司	93.00	4.44	4.49	-4.69	-4.32
HRINT 3.2 10/19/23	江苏瀚瑞投资控股有限公司	98.33	4.39	1.46	-3.40	-1.87
HUXJDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	92.33	4.56	4.49	-2.95	-2.82
HZCONI 2.95 10/28/26	潮州市城市投资发展集团有限公司	94.98	4.19	4.49	-2.50	-1.93
ZZTRAN 3.18 03/28/23	漳州市交通发展集团有限公司	99.79	3.42	0.90	-2.42	-1.03
PUKOU 5.65 10/28/22	南京浦口经济开发有限公司	98.81	8.21	0.49	-1.70	-2.07
QDJZWD 3.2 03/03/25	青岛胶州湾发展集团有限公司	98.53	3.75	2.84	-1.58	-1.62
KQSOAI 3 03/16/25	绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司	98.43	3.58	2.87	-1.52	-0.28
SHYUCD 3.3 11/19/26	绍兴市上虞城市建设集团有限公司	95.38	4.43	4.55	-1.08	-2.21
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	116.98	4.98	19.03	-0.97	-5.95

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