一级市场发行回升，二级市场持续疲软

中资美元债周报

2022-02-28 星期一

➢一级市场发行回升：

上周中资美元债一级市场发行量显著回升，共发行 20 只债券，规模共计 63.7 亿美元，以金融和城投行业为主。其中金融行业发行 9 只，规模约 34.9 亿美元；城投行业发行 7 只，规模约 17.5 亿美元；华泰证券发行 10 亿美元票据，定价 2.375%，为上周最大单笔发行规模。

➢二级市场持续疲软：

✧上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 1.26%，投资级指数最新价报 179.7752，周跌幅 0.76%；高收益指数最新价报 166.5123，周跌幅 3.83%。

✧上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌 1.16%，投资级回报指数最新价报 214.6946，周跌幅 0.62%；高收益回报指数最新价报 236.1809，周跌幅 3.37%。

➢美国国债收益率环比上行：

截至 2 月 25 日，2 年期美国国债收益率较上周上行 10.43bps，报 1.5697%；10 年期国债收益率上行 3.31bps，报 1.9617%。

➢宏观要闻：

✧美国截至 2 月 19 日当周初请失业金人数为 23.20 万，环比下跌 1.7 万；

✧美国 1 月新建住宅销量下降 4.5%至折合年率 80.1 万套，为三个月来首次下滑；

✧美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，预期 56；

✧美国第四季度 GDP 年化季率修正值为 7%，与预期一致；

✧俄罗斯在顿巴斯地区发起特别军事行动，避险情绪急剧升温引爆全球金融市场；

✧2021 年全球债务总额首次突破 300 万亿美元，创历史新高；

✧新西兰联储加息 25 个基点至 1%；

✧财政部发布《2021 年中国财政政策执行情况报告》；

✧《“十四五”新型储能发展实施方案》印发；

✧国家发改委进一步完善煤炭市场价格形成机制。

研究部

姓名：段静娴

SFC：BLO863

电话：0755-21519166

Email:duanjx@gyzq.com.hk

证券研究报告

1. 一级市场

上周中资美元债一级市场发行量显著回升，共发行 20 只债券（新发 19 只，增发 1 只），规模共计 63.7 亿美元，以金融和城投行业为主。

➢金融行业新发 8 只，增发 1 只，规模约 34.9 亿美元；

➢城投行业发行 7 只，规模约 17.5 亿美元；

➢华泰证券发行 10 亿美元票据，定价 2.375%，为上周最大单笔发行规模；

➢云投集团发行 2 亿美元高级无抵押票据，息票率 6.5%，为上周定价最高的新发债券；

➢市场需求方面，中旅集团发行 7 亿美元高级无抵押票据，息票率 2.95%，最终认购超 4 倍。

表 1：上周新发中资美元债

债券代码	发行公司	发行额（百万美元）	息票%	发行日期	评级			到期年限	彭博二级行业
					穆迪	标普	惠誉		
BU811187 Corp	吴兴城投（香港）有限公司	80	4	2022/3/2				3.0	城投
BU806865 Corp	青岛胶州湾发展集团有限公司	300	3.2	2022/3/3				3.0	城投
BU806991 Corp	湖北省联合发展投资集团有限公司	300	3.1	2022/3/4				3.0	城投
BU806749 Corp	云南省投资控股集团有限公司	200	6.5	2022/3/2				3.0	城投
BU811460 Corp	中国金茂	200	4.4	2022/3/4	Baa3			3.0	房地产
BU790142 Corp	丽水经济技术开发区实业发展集团	100	2.7	2022/3/3				3.0	城投
BU762219 Corp	华泰证券	1000	2.375	2022/3/3				3.0	金融服务
BU762850 Corp	中伟新材料股份有限公司	100	4.55	2022/3/3				5.0	化工产品
BU761082 Corp	淮安市投资控股集团有限公司	300	3.3	2022/2/28				3.0	城投
BU731154 Corp	国银租赁	250	3.125	2022/3/2	A2			5.0	商业金融
3U731152 Corp	国银租赁	700	2.75	2022/3/2	A2			3.0	商业金融
3U732054 Corp	富皋万泰集团有限公司	130	4.2	2022/2/28				3.0	工业其他
3U731011 Corp	招商银行悉尼分行	400	2	2022/3/2	A3			3.0	银行
3U734271 Corp	招银国际租赁管理有限公司	115	0.85	2022/3/2				1.0	商业金融
3U700553 Corp	中国旅游集团有限公司	700	2.95	2022/3/1	A3			5.0	娱乐资源

3U700583 Corp	中国农业银行/香港	600	2	2022/3/1	A1		3.0	银行
3U700584 Corp	中国农业银行/香港	300	2.25	2022/3/1	A1		5.0	银行
3U700910 Corp	Huatai International Finance	50	0.7	2022/2/25			0.2	金融服务
BU700561 Corp	衢州市国有资本运营有限公司	470	3	2022/3/2		BBB-	3.0	城投

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

表 2：上周增发中资美元债

债券代码	发行公司	发行额（百万美元）	息票%	发行日期	评级			到期年限	彭博二级行业
					穆迪	标普	惠誉		
BR240817 Corp	新鸿基公司	75	5.0	2022/2/23				4.5	金融

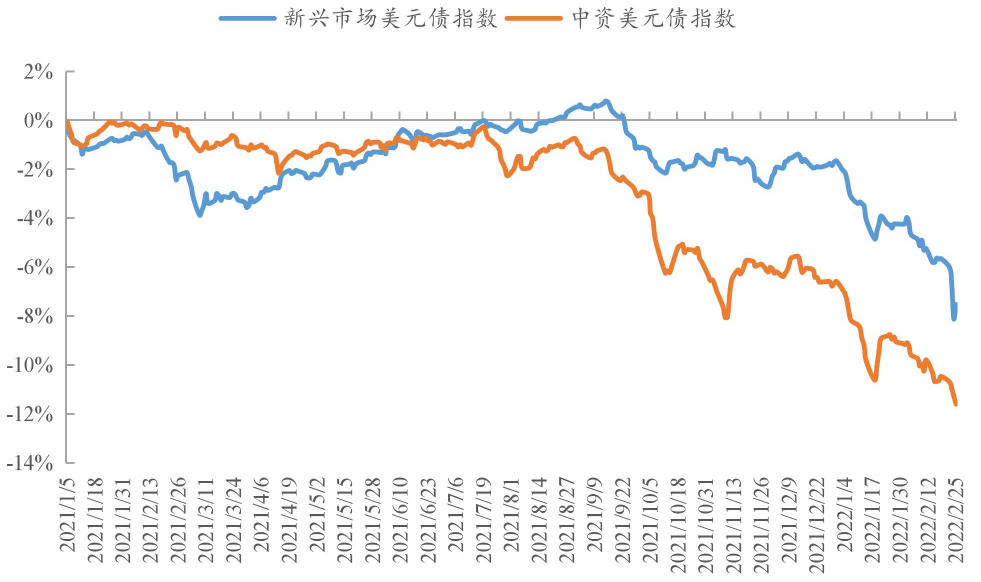
资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

➢上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 1.26%，新兴市场美元债指数下跌 1.99%。中资美元债投资级指数最新价报 179.7752，周跌幅 0.76%；中资美元债高收益指数最新价报 166.5123，周跌幅 3.83%。

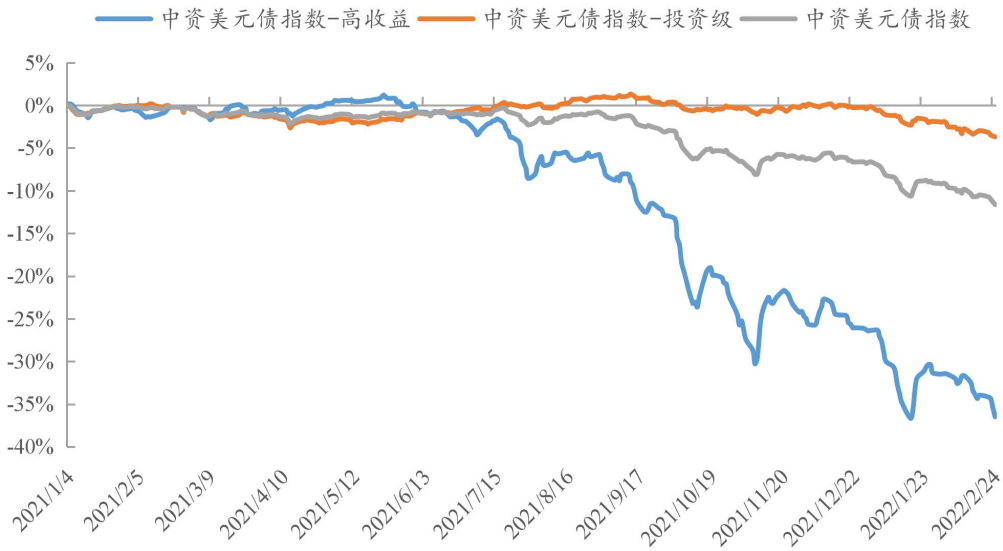
图 1：中资美元债收益与其他市场比较



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：以 2020 年 12 月 31 日为基点

图 2：中资美元债指数表现（Bloomberg Barclays）

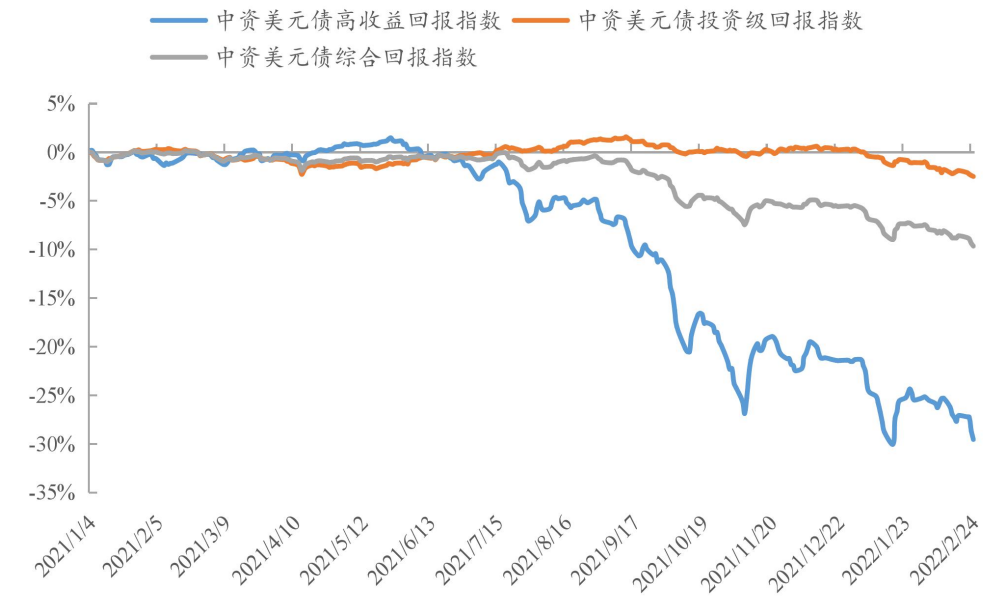


资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：以 2020 年 12 月 31 日为基点

➢上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌 1.16%，最新价报 224.7843；中资美元债投资级回报指数最新价报 214.6946，周跌幅 0.62%；中资美元债高收益回报指数最新价报 236.1809，周跌幅 3.37%。

图 3：中资美元债指数表现（Markit iBoxx）



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：以 2020 年 12 月 31 日为基点

2.2 中资美元债各行业表现

行业方面，全线下跌，地产、公用事业板块领跌。

➢地产板块主要受 ZhenAn Glory Investment Ltd、中国恒大等名字下跌的影响，收益率上行约 3.5Mbps；公用事业板块主要受碧海有限公司等名字下跌的影响，收益率上行约 50.2bps。

表 3：中资美元债各行业收益率及变动情况

行业	收益率（%）	1 周变动（bps）	1 月变动（bps）
医疗保健	6.89	3.0	145.9
必需消费	2.62	14.3	19.7
工业	3.93	10.7	52.6
材料	3.92	11.7	51.1
金融	57.42	1.3M	2.4M
-房地产	145.52	3.5M	6.1M
科技	1.49	40.6	33.4
非必需消费	10.27	48.4	262.8
政府	1.78	8.3	38.9
公用事业	4.02	50.2	93.2
通讯	4.17	33.3	48.1
能源	3.71	9.7	37.1

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

2.3 中资美元债不同评级表现

根据彭博综合评级，投资级名字均下跌，A 等级周收益率上行 11.6bps；BBB 等级周收益率上行 17.0bps；高收益名字亦下跌，其中 BB 等级收益率上行约 183.1bps；B 等级收益率上行约 2.9Mbps；CCC 等级收益率上行约 1.6Mbps；无评级名字收益率上行 198.4bps。

表 4：中资美元债各评级收益率及变动情况

彭博综合评级	收益率（%）	1 周变动（bps）	1 个月变动（bps）
A+至 A-	2.68	11.6	40.6
BBB+至 BBB-	3.87	17.0	54.8
BB+至 BB-	15.81	183.1	338.6
B+至 B-	117.82	2.9M	4.7M
CCC+至 CCC-	325.16	1.6M	5.4M
DD+ 至 NR	41.96	1.6M	2.7M
无评级	41.12	198.4	478.8

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

2.4 上周中资美元债个债表现

表 5：上周收益率跌幅居前的个券

证券名称	发行公司	到期年限	最新净价（美元）	当前收益率（%）	一周变动（bps）	一月变动（bps）
REDSUN 9.95 04/11/22	弘阳地产	0.11	67.88	427.03	-4.4M	8.7M
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国	0.65	41.17	213.80	-2.0M	121.6
YUNMET 5 1/2 04/08/22	彩云国际投资有限公司	0.11	88.98	126.91	-1.5M	3.0M
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股	1.00	46.50	104.95	-1.1M	4.0M
RONXIN 8.1 06/09/23	融信中国	1.28	25.10	165.95	-1.1M	3.0M
JIAYUA 11 3/8 05/02/22	佳源国际控股	0.17	80.25	154.57	-989.1	2.3M
TPHL 6 3/4 07/16/23	时代中国控股	1.38	45.51	78.10	-783.0	2.7M
TPHL 5.55 06/04/24	时代中国控股	2.26	43.89	49.49	-740.3	1.5M
CENCHI 6 7/8 08/08/22	建业地产	0.44	68.38	115.98	-694.8	2.6M
TPHL 5.3 04/20/22	时代中国控股	0.14	78.34	209.06	-459.7	5.5M

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：M 代表 1000

表 6：上周收益率涨幅居前的个券

证券名称	发行公司	到期年限	最新净价（美元）	当前收益率（%）	一周变动（bps）	一月变动（bps）
ZHPRHK 5.95 03/06/22	ZhenAn Glory Investment Ltd	0.02	29.92	19249.42	1007.5M	1534.3M
EVERRE 8 1/4 03/23/22	中国恒大	0.06	16.94	8404.87	782.6M	782.6M
SUNSHI 10 1/4 03/18/22	阳光城嘉世国际有限公司	0.05	13.88	10500.02	422.5M	798.8M
ZHPRHK 5.98 04/13/22	正荣地产	0.12	14.58	4484.54	238.9M	423.1M
REDPRO 8 04/13/22	力高集团	0.12	25.46	2320.18	187.6M	200.8M
GWTH 12.95 03/14/22	金轮天地控股	0.04	40.86	4196.67	142.7M	386.4M
YANGOG 11 3/4 09/08/22	阳光开曼投资有限公司	0.53	6.80	2650.67	88.0M	163.7M
JINGRU 12 3/4 03/11/22	景瑞控股	0.03	62.39	2216.47	87.5M	152.1M
MIEHOL 13 3/4 04/12/22	MI 能源	0.12	15.51	4903.08	77.9M	216.8M
CHFOTN 7 1/8 04/08/22	华夏幸福开曼投资有限公司	0.11	19.95	4011.40	77.8M	209.0M

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：M 代表 1000

表 7：上周地产板块收益率跌幅居前的个券

证券名称	发行公司	到期年限	最新净价（美元）	当前收益率（%）	一周变动（bps）	一月变动（bps）
REDSUN 9.95 04/11/22	弘阳地产	0.11	67.88	427.03	-4.4M	8.7M
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国	0.65	41.17	213.80	-2.0M	121.6
YUNMET 5 1/2 04/08/22	彩云国际投资有限公司	0.11	88.98	126.91	-1.5M	3.0M
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股	1.00	46.50	104.95	-1.1M	4.0M
RONXIN 8.1 06/09/23	融信中国	1.28	25.10	165.95	-1.1M	3.0M

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：M 代表 1000

表 8：上周地产板块收益率涨幅居前的个券

证券名称	发行公司	到期年限	最新净价（美元）	当前收益率（%）	一周变动（bps）	一月变动（bps）
ZHPRHK 5.95 03/06/22	ZhenAn Glory Investment Ltd	0.02	29.92	19249.42	1007.5M	1534.3M
EVERRE 8 1/4 03/23/22	中国恒大	0.06	16.94	8404.87	782.6M	782.6M
SUNSHI 10 1/4 03/18/22	阳光城嘉世国际有限公司	0.05	13.88	10500.02	422.5M	798.8M
ZHPRHK 5.98 04/13/22	正荣地产	0.12	14.58	4484.54	238.9M	423.1M
REDPRO 8 04/13/22	力高集团	0.12	25.46	2320.18	187.6M	200.8M

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：M 代表 1000

表 9：上周城投板块收益率跌幅居前的个券

证券名称	发行公司	到期年限	最新净价（美元）	当前收益率（%）	一周变动（bps）	一月变动（bps）
HACWAM 6.2 04/24/22	淮安市投资控股集团有限公司	0.15	100.60	2.01	-375.8	-412.6
YNHIWA 3.1 08/09/24	YCIC International HK Co Ltd	2.44	100.01	3.09	-216.6	-9.2
DFINVH 7 10/17/22	东方资本有限公司	0.63	99.68	7.51	-151.9	-161.5
TAICIT 4 1/2 03/07/22	Taishan City Investment Co Ltd	0.02	100.05	1.13	-52.1	-188.0
TXZHXI 5 1/2 12/09/22	泰兴市中兴国有资产经营投资香港	0.78	102.47	2.24	-50.2	-23.6

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：M 代表 1000

表 10：上周城投板块收益率涨幅居前的个券

证券名称	发行公司	到期年限	最新净价（美元）	当前收益率（%）	一周变动（bps）	一月变动（bps）
YUNINV 6 1/4 03/05/22	碧海有限公司	0.01	99.31	87.27	4.2M	5.5M
LZDTID 7 05/22/22	柳州东通投资发展有限公司	0.23	93.63	37.30	860.3	1.2M
JZINVT 5.6 02/28/22	焦作市投资集团有限公司	0.00	100.00	5.45	401.8	306.1
HRINT 3.2 10/19/23	瀚瑞海外投资有限公司	1.64	82.12	16.09	227.5	502.9
SHEZHO 4.08 06/24/23	嵊州市投资控股有限公司	1.32	96.93	6.56	224.0	288.3

资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

注：M 代表 1000

2.5 上周债券市场热点事件

➢阳光城：美元债违约触发“17 阳光城 MTN001”等多只债券交叉保护条款

阳光城公告称，公司此前未能按期支付两期境外债券利息，该事项触发了“17 阳光城 MTN001”等多只债券募集说明书约定的交叉保护条款。

➢福建阳光集团：评级调整或对存续公开市场债券偿付工作产生一定影响

2 月 22 日，福建阳光集团有限公司公告称，公司信用评级发生调整事件或对公司存续公开市场债券偿付工作、公司债券投资者权益产生一定影响；近期公司已通过处置资

产、请求金融机构及政府支持等措施积极自救，受宏观经济环境、金融行业监管环境、新冠疫情及子公司受房地产行业政策调控等多项因素的不利影响，公司仍面临阶段性的流动性问题，并面临诉讼、仲裁、资产冻结等影响正常经营的事项。

2.6 上周中资美元债评级调整

表 11：上周中资美元债评级调整

公司名称	调整发生日期	评级类型	目前评级	上次评级	机构	评级调整的原因
力高集团	02/25/2022	发行人长期信用	B *-	BB-	联合国际	该发行人评级从“BB-”下调至“B”反映了力高集团对其到期债务的再融资压力显著增加。联合国际认为力高集团的现金状况已经减弱，基于公司在 2022 年迄今为止面临比其早前预期更差的合约销售疲软及销售回款疲弱的情况，对其流动性施加了压力。此外，力高集团债券价格的大幅下跌，削弱了其再融资能力和财务灵活性。因此，力高集团目前的财务状况能否在中短期内履行其财务债务仍存在不确定性。
易居企业控股	02/24/2022	发行人长期信用 评级展望	CCC NEG	B STABLE	联合国际	该发行人评级从‘B’下调至‘CCC’反映了易居企业控股对其于 2022 年 4 月到期的 3 亿美元离岸票据上存在显着提升的再融资风险，基于公司在 2022 年迄今为止面临比联合国际早前预期更差的持续合约销售疲软及从房地产开发商取得的销售佣金回款疲弱的情况。低迷的房地产市场情绪给许多资金短缺的中国房地产开发商施加了压力，导致下游供应商(如易居企业控股)收到的现金回款减少,以及贸易相关应收款中亏损拨备金的负面影响，加重了其流动性和财务灵活性的限制。因此导致，易居企业控股目前的财务状况能否在短期内履行其财务债务仍存在不确定性。展望负面反映了自 2021 年底以来由于合约销售疲软、销售佣

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38959