美联储修改货币政策框架，高收益中资美元债大幅上涨

中资美元债策略周报

一级市场回顾

一级市场发行规模增加，发行成本保持低位，发行主体以投资级为主。上周，中资美元债发行数量为 13 只，环比增加 7.7%，发行规模为 38.9 亿美元，环比增加 67.7%。成本方面，发行债券平均票息为 3.20%，与前一周持平。本月以来，中资美元债市场总计发行 60 只债券，总计 185.4 亿美元，其中投资级 26 只，累计规模为 125 亿美元，高收益债 10 只，累计规模为 27.7 亿美元，无评级 24 只，累计规模为 32.7 亿美元。行业上，本月发行债券以地产和金融行业为主，在合计发行的 185.4 亿美元中，金融债有 82 亿美元，地产债有 51.8 亿美元，两者合计占总发行规模的 72.2%。

二级市场回顾

美债收益率曲线大幅上行，长短端利差扩大。受美联储公布修改货币政策框架影响，截至上周收盘，10 年期国债到期收益率大幅上升 9.29bps 至 0.72%，2 年期国债到期收益率下降 1.62bps 至 0.13%，两者利差大幅扩大 10.91bps 至 59.41bps。

中资美元债高收益债券大幅上涨，投资级债券均出现回调。受风险情绪回暖影响，中资美元高收益债券上周回报为 0.70%，利差下行 26.5bps 至 746bps，最差收益率下行 27.6bps 至 7.66%。中资美元投资级债券上周回报为-0.16%，利差下行 1.9bps 至 178bps，最差收益率下行 0.2bps 至 2.16%。**与其他新兴市场美元债相比，中资美元债小幅回暖。**中资美元债小幅回暖，上周回报为 0.02%，新兴市场硬通货美元债与亚洲新兴市场美元债上周回报均为-0.09%。

在中资美元债市场的主要行业中，地产债收益率大幅下降、城投债收益率小幅下降，金融债收益率小幅上升。以彭博公布的中资美元债各行业到期收益率加权平均数统计，截至 8 月 28 日，地产债到期收益率为 10.45%，比前一周大幅下降 42.9bps，本月以来累计下降 156.3bps。银行债到期收益率为 1.67%，比前一周上升 3.0bps，本月以来累计下降 2.6bps。城投债到期收益率为 4.34%，比前一周下降 6.5bps，本月以来累计下降 28.7bps。

中资美元债价格异动情况

上周评级变动中，主体评级下降 1 家，上升 4 家，首次评级 5 家。

投资级债券交易活跃。在上周交易规模前 10 的中资美元债中，投资级债券占 6 只，无评级 4 只。行业方面，金融债占 5 只，其余行业债 5 只。

高收益债涨幅较大，投资级债券出现回调。在上周回报前 10 中资美元债中，高收益债占 3 只，其余为无评级债券。在上周回报最差前 10 中资美元债中，投资级债 2 只，高收益债 1 只，其余为无评级债券，行业上，风险较低的公用设施和银行类债券分别占 2 和 3 只，其余行业占 5 只。

风险提示

中美摩擦和冲突继续升级；美国财政政策存在不确定性。

评级：

彭博巴克莱新兴市场美元综合：中国总回报指数最近收盘价	141.9
报告日期	2020-08-28

指数表现



研究员：秦莉
+852 2843 1496
Li.Qin@yff.com

研究助理：苏扬
+86 010 8741 2926
Yang.Su@yff.com

目录

一、中资美元债一级市场概览.....3

二、中资美元债二级市场概览.....4

2.1 宏观市场概况.....4

2.2 信用市场概况.....6

三、债券市场异动监测.....9

3.1 中资美元债发行人评级变动.....9

3.2 中资美元债相关风险事件.....10

3.3 中资美元债价格异动.....11

一、中资美元债一级市场概览

一级市场发行规模增加，发行成本保持低位，发行主体以投资级为主。上周，中资美元债发行数量为 13 只，环比增加 7.7%，发行规模为 38.9 亿美元，环比增加 67.7%。成本方面，发行债券平均票息为 3.20%，与前一周持平。评级方面，投资级中资美元债发行 5 只、无评级债 8 只，无高收益债券。期限方面，1 年（包含）内的债券 1 只，3 年期 6 只，4 年期 1 只，5 年期 3 只，10 年期 1 只，永续债 1 只。

投资级债券发行活跃，高收益债发行疲软。本月以来，中资美元债市场总计发行 60 只债券，总计 185.4 亿美元，其中投资级 26 只，累计规模为 125 亿美元，高收益债 10 只，累计规模为 27.7 亿美元，无评级 24 只，累计规模为 32.7 亿美元。行业上，本月发行债券以地产和金融行业为主，在合计发行的 185.4 亿美元中，金融债有 82 亿美元，地产债有 51.8 亿美元，两者合计占总发行规模的 72.2%。

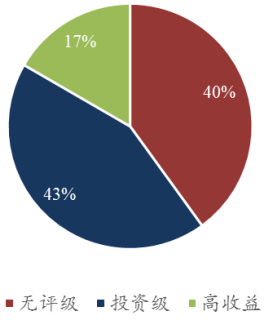
图1：上周中资美元债发行详情

发行人名称	行业（BISC2级）	发行规模（单位：亿美元）	息票（%）	发行日期	到期种类	评级（标普/穆迪/惠誉）	TICKER
瑞安房地产	房地产	5.0	6.15	2020/8/24	CALLABLE	--/--/--	SHUION 6.15 08/24/24
工银国际租赁财务有限公司	商业金融	9.0	1.75	2020/8/25	AT MATURITY	A/A2/--	ICBCIL 1 3/4 08/25/25
中国建投致信有限公司	金融服务	5.0	2.13	2020/8/27	AT MATURITY	--/A2/A+	JIANYI 2 1/8 08/27/30
中国建投致信有限公司	金融服务	4.0	1.50	2020/8/27	AT MATURITY	--/A2/A+	JIANYI 1 1/2 08/27/25
扬州市城建国有资产控股（集团	城投平台	3.0	3.02	2020/8/24	AT MATURITY	--/--/BBB	YZHINV 3.02 08/24/23
国惠国际BVI有限公司	金融服务	4.0	3.15	2020/8/27	AT MATURITY	--/--/BBB+	SHGUOH 3.15 08/27/25
华侨城（亚洲）	房地产	3.0	4.50	2020/8/25	PERP/CALL	--/--/--	OCTOWN 4 1/2 PERP
江苏科维控股集团	工业其他	1.0	3.20	2020/8/27	AT MATURITY	--/--/--	JSKWHG 3.2 08/27/23
陕西省西咸新区空港新城开发建	城投平台	0.9	6.50	2020/8/25	AT MATURITY	--/--/--	XXKGDC 6 1/2 05/25/23
招银国际	金融服务	0.2	0.75	2020/8/25	AT MATURITY	--/--/--	CMBICC 0 3/4 09/08/20
中国工商银行伦敦分行	银行	1.0	1.00	2020/8/27	AT MATURITY	--/--/--	ICBCAS Float 08/27/23
中国工商银行伦敦分行	银行	1.0	1.00	2020/8/27	AT MATURITY	--/--/--	ICBCAS Float 08/26/23
山东省商业集团	百货商店	1.8	7.00	2020/8/28	AT MATURITY	--/--/--	SHDCOM 7 08/28/23

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

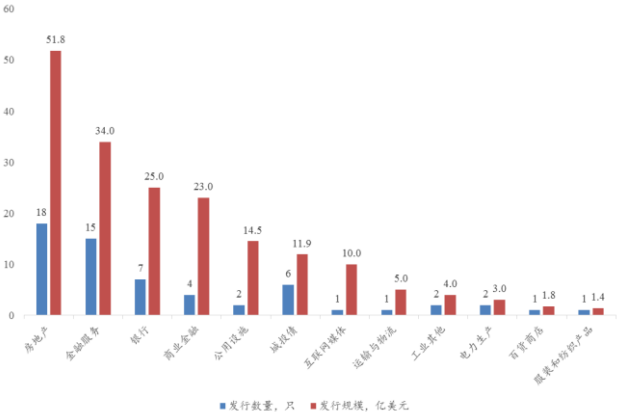
备注：统计日期为2020.08.22至2020.08.28

图2：8月发债券评级分布，%



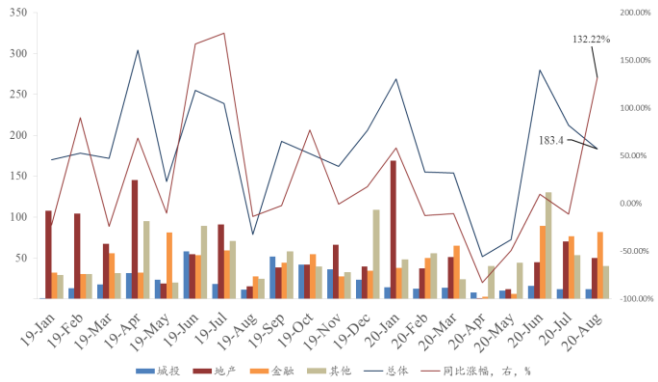
数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期为2020.07.31至2020.08.28

图3：8月新发债券行业分布，%



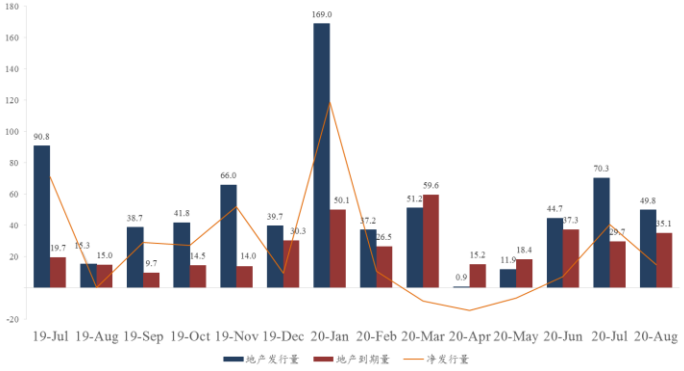
数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期为2020.07.31至2020.08.28

图4：中资美元债月度发行规模及增速，%，亿美元



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期截至2020.08.28

图5：地产债发行与到期规模分布，亿美元



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期截至2020.08.28

二、中资美元债二级市场概览

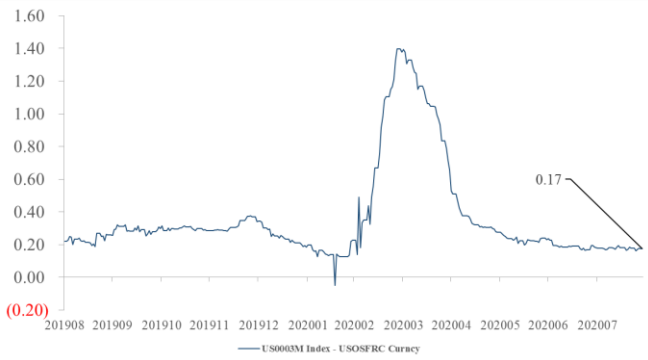
2.1 宏观市场概况

美债收益率曲线大幅上行，长短端利差扩大。上周四，美联储主席鲍威尔公布修改货币政策框架，引入了“平均通胀目标”并将就业政策目标表述从“最大偏离”改为了“缺口”。美国国债收益率曲线整体下行，随后曲线长端大幅回升，收益率曲线整体变陡。截至上周收盘，10 年期国债到期收益率大幅上升 9.29bps 至 0.72%，2 年期国债到期收益率下降 1.62bps 至 0.13%，两者利差大幅扩大 10.91bps 至 59.41bps。

美联储巩固宽松货币政策态度，美元流动性保持宽松。考虑到美国目前严峻的劳动力市场，本次讲话对“就业”的强调强化了市场对短期内不会改变宽松货币政策的预期，对通胀目标的修改也减少了市场对通胀回暖后美联储财政紧缩的担忧。通胀方面，隐含通胀预期上周末收盘为

1.73%，比前一周上涨 9bps，未及 2%的通胀目标。美元流动性上，衡量美元借贷成本的 LIBOR-OIS 利差从前一周的 0.174%下行至上周末的 0.168%，下降约 1bps，美元指数小幅下跌 0.88 至 92.37。

图6：LIBOR-OIS利差，%



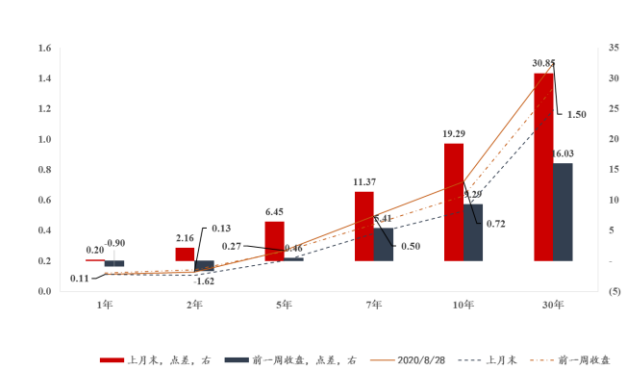
数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期截至2020.08.28

图7：美元指数走势图



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期截至2020.08.28

图8：美国国债收益率曲线



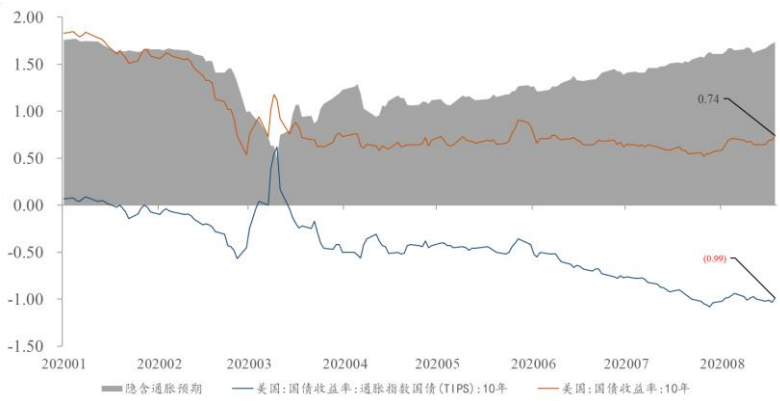
数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期截至2020.08.28

图9：美国十年期国债与两年期国债利差，bps



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理
备注：统计日期截至2020.08.28

图10：10年期通货膨胀指数国债（TIPS）与隐含通胀预期，%



数据来源：Wind，云锋金融整理

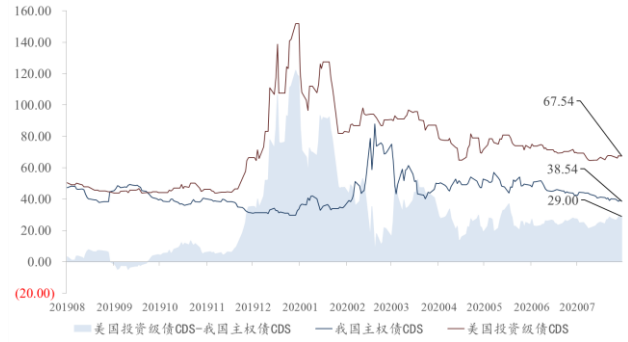
备注：统计日期截至2020.08.27

2.2 信用市场概况

市场风险情绪小幅抬升,美国高收益信用债资金大幅流入。上周，芝加哥商品交易所 SPX 波动率指数从前一周收盘的 22.54 小幅抬升到 22.96，整体保持低位。资金方面，iBoxx 高收益公司债 ETF 指数上周净流入资金 7.53 亿美元，8 月以来累计净流入 5.03 亿美元。

美国信用债和中资美元债的高收益债券大幅上涨，两者的投资级债券均出现回调。上周，美国高收益债券回报为 0.75%，利差下行 25.7bps 至 475bps，最差收益率下行 26.3bps 至 5.35%。中资美元债高收益债券回报为 0.70%,利差下行 26.5bps 至 746bps,最差收益率下行 27.6bps 至 7.66%。受风险情绪回暖影响，美国投资级债券上周回报为-0.88%，利差下行 0.6bps 至 130bps，最差收益率上行 5.6bps 至 1.99%。中资美元债投资级债券上周回报为-0.16%，利差下行 1.9bps 至 178bps，最差收益率下行 0.2bps 至 2.16%。

图11：美国投资级债CDS与我国主权债CDS，bps



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

图12：芝加哥商品交易所SPX波动率指数



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

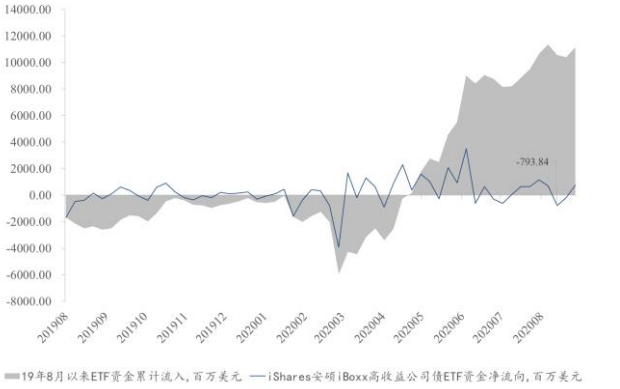
图13：中资美元债与美国信用债对比，%

	TRR(%)	YTW（%）	1W Chg.（bps）	OAS(%)	1W Chg.（bps）
	总回报	最差收益率	收益率周度变化	利差	利差周度变化
中资美元债投资级	-0.16%	2.16	-0.2	1.78	-1.9
中资美元债高收益	0.70%	7.66	-27.6	7.46	-26.5
美国高收益	0.75%	5.35	-26.3	4.75	-25.7
美国投资级	-0.88%	1.99	5.6	1.30	-0.6

数据来源：Bloomberg 到期收益率为债券加权平均数，云锋金融整理

备注：统计日期为2020.08.22至2020.08.28

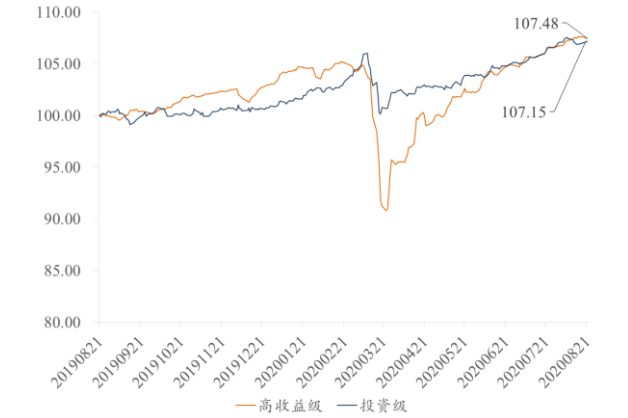
图14：高收益公司债ETF资金流向（周度），百万美元



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

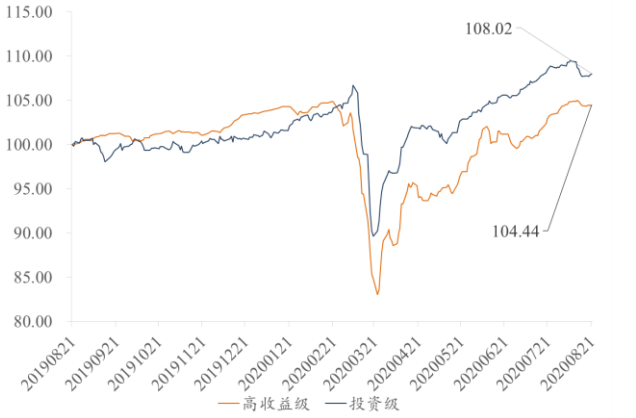
图15：彭博巴克莱中资美元债总回报指数走势图



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28，以2019.08.09作为100基点

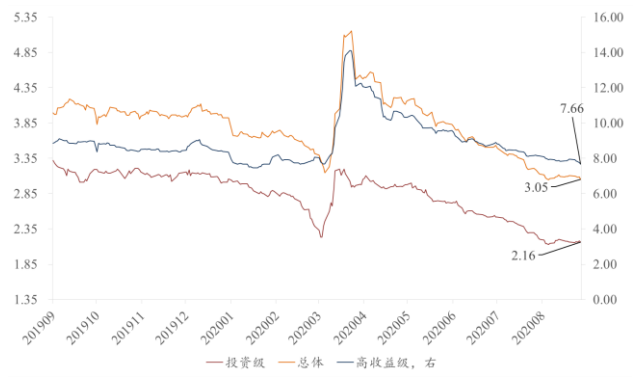
图16：彭博巴克莱美国信用债总回报指数走势图



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28，以2019.08.28作为100基点

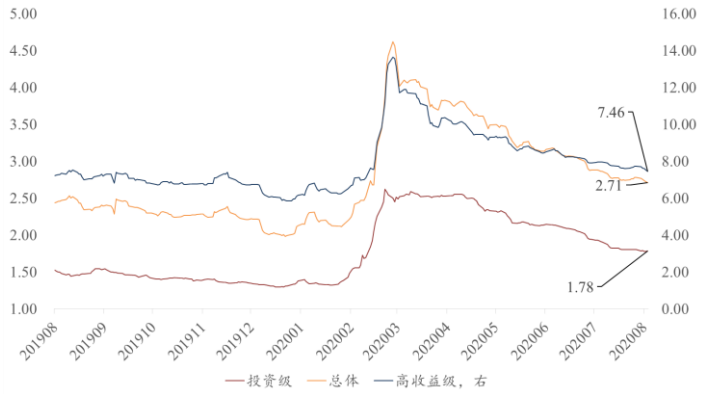
图17：彭博巴克莱中资美元债最差收益率，%



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

图18：彭博巴克莱中资美元债期权调整利差，%

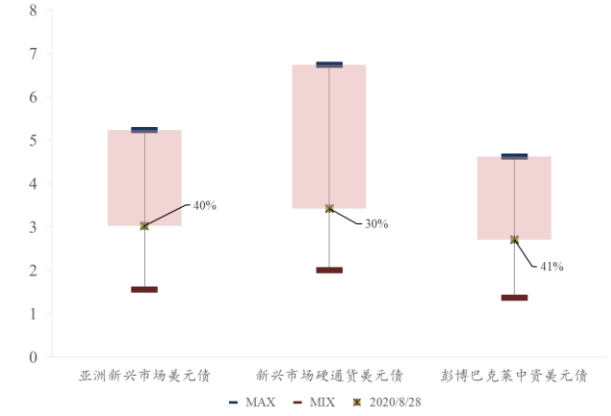


数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

与其他新兴市场美元债相比，中资美元债小幅回暖。新兴市场硬通货美元债上周回报为-0.09%，本月以来累计回报为 0.47%，亚洲新兴市场美元债上周回报为-0.09%，本月以来累计回报为 0.47%，中资美元债小幅回暖，上周回报为 0.02%，本月以来累计回报为 0.16%。按所处历史位置，中资美元债利差位于历史 7 年期的 41%水平，而新兴市场硬通货美元债与亚洲新兴市场硬通货美元债分别位于 30%、40%水平。

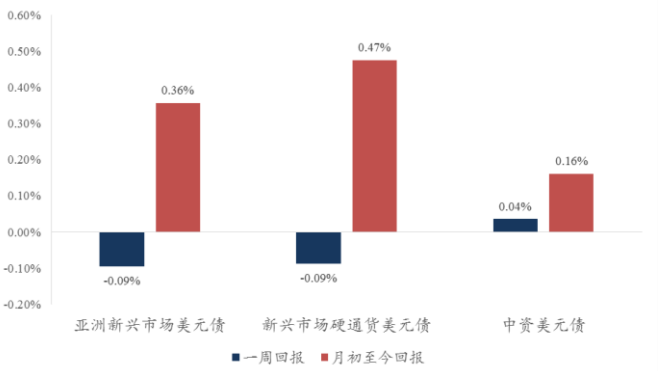
图19：各类债券期权调整利差所处百分位，%



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：彭博巴克莱中资美元债指数建立于2013年 统计时间段为2013.08.10-2020.08.28

图20：各新兴市场美元债回报率，%

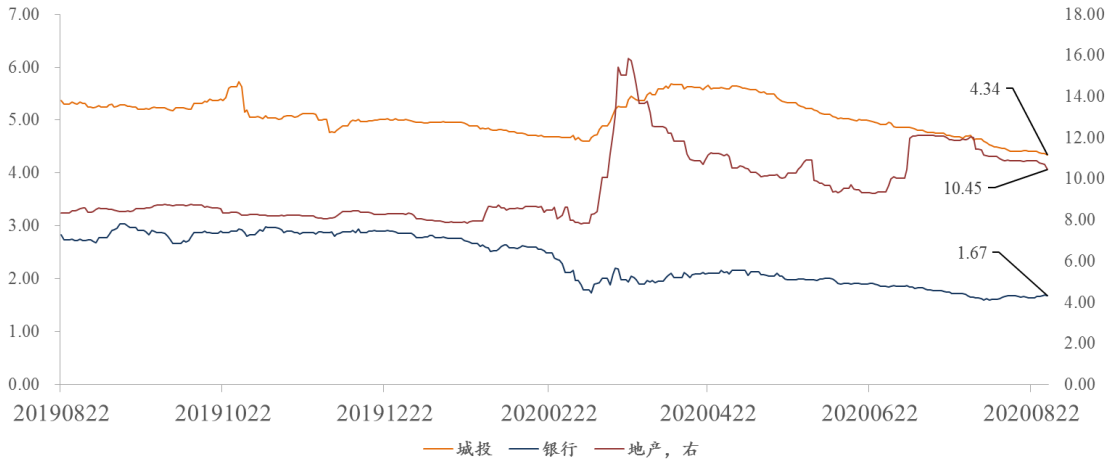


数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

在中资美元债市场的主要行业中，地产债收益率大幅下降、城投债收益率小幅下降，金融债收益率小幅上升。以彭博公布的中资美元债各行业到期收益率加权平均数统计，截至 8 月 28 日，地产债到期收益率为 10.45%，比前一周大幅下降 42.9bps，本月以来累计下降 156.3bps。银行债到期收益率为 1.67%，比前一周上升 3.0bps，本月以来累计下降 2.6bps。城投债到期收益率为 4.34%，比前一周下降 6.5bps，本月以来累计下降 28.7bps。

图21：中资美元债主要行业到期收益率，%



数据来源：Bloomberg 到期收益率为债券加权平均数，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

三、债券市场异动监测

3.1 中资美元债发行人评级变动

上周评级变动中，主体评级下降 1 家，上升 4 家，首次评级 5 家。

8 月 27 日，穆迪授予了中国石化的发行人评级为“A1”。穆迪认为在中国经济增长放缓和低油价环境下，中国石化的信用状况仍将保持弹性，公司的大型综合下游业务有助于减轻低原油价格的影响，预计中国政府将提供高水平支持。

8 月 27 日，穆迪授予华南城“ B2”企业集团评级（Corporate Family Rating）。穆迪认为这一评级反映了华南城在中国开发和运营综合物流和贸易中心的经验、良好的盈利能力、不断增长的运营和经常性收入。此外，这一评级受到以下因素制约：（1）中等经营规模和地理集中度，这可能会增加波动性。（2）鉴于华南城利用债务为扩张提供资金，其信用指标较弱。（3）流动性疲弱。

8 月 27 日，标普发布报告称，宝龙地产的评级展望从“稳定”上调为“正面”。同时，标普授予了宝龙地产“B+”的长期发行人信用评级及“B”的高级无抵押票据的长期发行评级。标普预计，未来 12 个月，宝龙地产的债务/EBITDA 可能会降至 5.0 倍左右或以下，该公司将继续扩张，同时保持其在长江三角洲地区既有的市场地位。

8 月 24 日，标普、穆迪和惠誉分别发布了对腾讯音乐的信用评级报告，标普首次授予腾讯音乐“A”评级，穆迪首次授予“A2”评级，惠誉首次授予“A”评级，三家机构对腾讯音乐的评级展望均为“稳定”。

8 月 24 日，标普将一嗨租车的长期发行人信用评级及其高级无抵押票据的长期发行评级从

“B+”下调至“B”。 标普认为一嗨租车的债务到期期限正在缩短，该公司尚未获得大量的长期融资。标普预计，该公司的加权平均债务到期期限将保持在两年以下。

图22：上周中资美元债发行主体评级变动

公司名称	日期	评级类型	机构	目前评级	上次评级	行业类型	评级变化
京东集团	08/28/2020	发行人外币评级	穆迪	Baa1	Baa2	电子购物	正面
漳州市九龙江集团有限公司	08/25/2020	高级无担保债务	惠誉	BBB-	BB+	特殊药品	正面
福建漳龙集团有限公司	08/25/2020	高级无担保债务	惠誉	BBB-	BB+	汽车经销商	正面
台州市城市建设投资发展集团有限公司	08/24/2020	高级无担保债务	惠誉	BBB	BBB-	基础设施建设	正面
中石化海外发展2018有限公司	08/27/2020	长期评级	穆迪	A1		勘探及生产	首次
华南城	08/27/2020	长期评级	穆迪	B2		散货仓库业主与开发商	首次
宝龙地产	08/27/2020	长期发行人信用评级	标普	B+		房地产业主与开发商	首次
瑞声科技	08/27/2020	长期评级	穆迪	Baa1		电子元件	首次
腾讯音乐娱乐集团	08/24/2020	高级无担保债务	惠誉	A		互联网媒体	首次
腾讯音乐娱乐集团	08/24/2020	发行人外币评级	穆迪	A2		互联网媒体	首次
腾讯音乐娱乐集团	08/24/2020	长期外币发行人信用	标普	A		互联网媒体	首次
一嗨租车	08/23/2020	长期外币发行人信用	标普	B	B+	客运车辆租赁	负面

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

3.2 中资美元债相关风险事件

图23：债券风险预警提示

主体	相关债券	风险事件
中国恒大	EVERRE 9.5 2024/05/29	8月27日，恒大首席财务官潘大荣表示，恒大集团2019年投入147亿元，2020年上半年投入30亿元，预计下半年投入27亿元，预计2021年投入90亿元，此后恒大汽车量产并实现销售后，集团将不再有投入，预计恒大造车的总投入共计294亿元。
上海建工	SHCONS 3.75 2020/07/21	8月26日，上海建工公告称，收购的采矿公司金矿资源储量发生较大增加，若以目前勘探查明的金矿资源增加量 33.89 万盎司为基数，约合42.72亿元（为公司2019年末净资产的13%）。
华润置地	CRHZCH 4.125 2029/02/26	8月26日，华润置地在港交所公告称，正考虑可能分拆本集团的物业管理服务及商业运营服务业务于香港联合交易所有限公司独立上市。
禹洲集团	YUZHOU 7.7 2025/02/20	8月26日，禹洲集团公布，公司正考虑可能分拆该集团的物业管理服务业务及商业营运服务业务于香港联合交易所有限公司独立上市。
启迪控股	THSCPA 7.9 2021/03/07	8月26日，启迪控股旗下上市公司，启迪古汉与启迪环境双双发布公告称，公司实际控制人清华控股拟通过产权交易机构公开挂牌方式转让持有的启迪控股1.08亿股份，占持股比例约14.84%。
中国宏桥	HONGQI 7.125 2022/07/22	8月25日，中国宏桥在电话会议上称，其2.46亿美元可转债的唯一持有人将不行使其于11月28日的回售选择权。该笔债券票息7.125%，将于2022年7月22日到期。
海航控股	SANYPH 6 2020/01/23	8月25日，海航控股公告称，公司已于“19海南航空SCP003”持有人签署展期兑付协议，19海南航空SCP003”持有人同意本金展期270天，票息维持4%不变。
富力地产	GZRFPR 8.125 2024/07/11	8月24日，据彭博，富力地产联席公司秘书李启明在周三上午的固收投资人会议上表示，公司目前有200亿元人民币左右的信托贷款，其中大概80亿元会在未来12个月到期，预计能够续作其中的七、八成，也不排除最坏情境下需要偿还所有到期贷款。公司计划处置120亿元投资性物业和项目资产以减轻债务负担
徽商银行	HSBANK 5.5 PERP	8月20日，董事会通过决议，拟向存保基金及安徽交控分别发行不超过15.59亿股内资股及1.76亿股内资股。本次非公开发行所得款项总额将约为98.95亿元，拟将用于补充该行核心一级资本。
阳光城	SUNSHI 10.25 18/03/2022	8月20日，阳光城公告称，为4家子公司提供合计26.9元担保。截至目前，公司及控股子公司对参股公司提供担保实际发生金额为163.33亿元，占最近一期经审计合并报表归属母公司净资产61.07%。

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

3.3 中资美元债价格异动

投资级债券交易活跃。在上周交易规模前 10 的中资美元债中，投资级债券占 6 只，无评级 4 只。行业方面，金融债占 5 只，其余行业债 5 只。

高收益债涨幅较大，投资级债券出现回调。在上周回报前 10 中资美元债中，高收益债占 3 只，其余为无评级债券。在上周回报最差前 10 中资美元债中，投资级债 2 只，高收益债 1 只，其余为无评级债券，行业上，风险较低的公用设施和银行类债券分别为 2 只和 3 只，其余行业为 5 只。

图24：上周成交规模前10中资美元债

发行人名称	行业（BISC2级）	债券剩余量（单位：亿美元）	发行日期	到期种类	评级（标普/穆迪/惠誉）	TICKER	上周回报率，%	成交规模，亿美元
银汇金融集团	金融服务	10.00	2018/2/1	CONV/PUT	--/--/--	POSEDF 0 02/01/25	-0.46	2.65
中国中车	铁路	3.60	2016/2/5	CONV/PUT	--/--/--	CSLOCO 0 02/05/21	0.07	1.98
中国银行/卢森堡	银行	10.00	2016/7/12	AT MATURITY	--/A1/A	BCHINA 2 1/4 07/12/21	0.04	1.60
药明康德	医疗保健设施与服务	3.00	2019/9/17	CONV/PUT	--/--/--	WUXIAP 0 09/17/24	3.17	0.89
中国建设银行/香港	银行	8.00	2017/12/4	AT MATURITY	--/A1/--	CCB Float 12/04/20	-0.01	0.84
交通银行/香港分行	银行	13.00	2020/1/22	AT MATURITY	A-/--/--	BOCOM Float 01/22/23	0.12	0.68
中金香港金融2016年MTN有限公	金融服务	6.00	2018/4/25	AT MATURITY	BBB/--/BBB+	CICCHK Float 04/25/21	0.04	0.60
腾讯音乐娱乐集团	互联网媒体	5.00	2020/9/3	CALLABLE	--/A2/A	TME 2 09/03/30	-0.10	0.60
荣兴达发展(BVI)有限公司	房地产	2.50	2020/7/16	AT MATURITY	--/--/--	RISSUN 9 07/15/21	0.59	0.55
新浪微博	互联网媒体	7.50	2020/7/8	CALLABLE	BBB/Baa1/--	WB 3 3/8 07/08/30	0.81	0.55

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

图25：上周回报前10中资美元债

发行人名称	行业（BISC2级）	债券剩余量（单位：亿美元）	发行日期	到期种类	评级（标普/穆迪/惠誉）	TICKER	上周回报率，%
蔚来汽车	汽车制造	7.50	2019/2/4	CONV/PUT	--/--/--	NIO 4 1/2 02/01/24	31.58
鑫苑置业有限公司	房地产	2.98	2017/11/22	AT MATURITY	CCC+/--/B-	XIN 8 7/8 11/22/20	16.01
微盟集团	软件及服务	1.50	2020/5/15	CONV/PUT	--/--/--	WEIMOB 1 1/2 05/15/25	14.04
携程集团有限公司	互联网媒体	5.00	2020/7/20	CONV/PUT	--/--/--	TCOM 1 1/2 07/01/27	9.77
华住酒店集团有限公司	旅行和住宿	5.00	2020/5/12	CONV/PUT	--/--/--	HTHT 3 05/01/26	8.32
中飞租赁债券2有限公司	商业金融	3.00	2016/8/22	AT MATURITY	--/--/--	CHNAAR 4.9 08/22/21	8.03
江苏南通三建国际有限公司	工业其他	2.98	2017/10/26	AT MATURITY	--/Caa1/--	JINANC 7.8 10/26/20	7.19
启迪科华有限公司	废弃物与环境服务及设备	5.50	2019/6/18	AT MATURITY	--/--/--	THSCPA 6.95 06/18/22	6.67
海隆控股	石油与天然气服务与设备	2.00	2019/9/26	AT MATURITY	--/Caa3/WD	HILOHO 8 1/4 09/26/22	5.78
瑞幸咖啡有限公司	食品与饮料	4.60	2020/1/14	CONV/PUT	--/--/--	LKNCY 0 3/4 01/15/25	4.70

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

图26：上周回报最差前10中资美元债

发行人名称	行业（BISC2级）	债券剩余量（单位：亿美元）	发行日期	到期种类	评级（标普/穆迪/惠誉）	TICKER	上周回报率，（负），%
拼多多	零售-非必需消费品	10.00	2019/9/27	CONV/PUT	--/--/--	PDD 0 10/01/24	8.27
维亚生物	制药	0.63	2020/2/11	CONV/PUT	--/--/--	VBIOTE 2 1/2 02/11/25	6.57
安东油田服务	石油与天然气服务与设备	3.00	2019/12/2	CALLABLE	--/B1/--	ANTOIL 7 1/2 12/02/22	5.50
陕西空港新城开发建社集团	工业其他	0.50	2020/5/25	AT MATURITY	--/--/--	XXKGDC 6 1/2 05/25/23	5.05
中信股份	银行	1.50	2016/2/4	AT MATURITY	--/NR/--	CITLTD 4 7/8 02/04/41	4.71
广州农商银行	银行	14.30	2019/6/20	PERP/CALL	--/--/--	GZHRCB 5.9 PERP	4.18
国家电网海外投资(2016)有限公	公用设施	5.00	2017/5/4	AT MATURITY	A+/A1/--	CHGRID 4 05/04/47	3.37
北京控股有限公司	公用设施	2.00	2015/12/17	AT MATURITY	--/--/--	BEIENT 4.99 12/17/40	3.17
中原银行	银行	14.0	2018/11/21	PERP/CALL	--/--/--	ZHYUBK 5.6 PERP	2.98
中石化海外发展2018有限公司	勘探及生产	5.0	2020/5/13	CALLABLE	A+/A1/--	SINOPE 3.35 05/13/50	2.96

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.08.28

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明:(i)本研究报告所表述的任何观点均反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii)该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

其他声明

本研究报告由云锋证券有限公司或其附属机构制作。

法律主体声明

香港特区:本研究报告在香港由云锋证券有限公司（受香港证券及期货事务监察委员会监管,中央编号: AYT670）分发。

对于本研究报告所评论的证券及金融工具，云锋证券有限公司及其附属机构, (i)没有需要披露的财务权益;(ii)没有在过去的 12 个月内就企业融资服务曾收到任何补偿或委托;(iii)没有雇员担任高级人员; (iv)没有未进行的做市活动。

一般性声明

供指明的接收者之用 - 不供分发

投资涉及风险

敬请投资者注意，证券及投资的价值可升亦可跌

过往的表现不一定可以预示日后的表现

本报告由云锋证券有限公司或其关联机构制作。本报告在香港由云锋证券有限公司（受香港证券及期货事务监察委员会监管,中央编号: AYT670）分发。任何使用本报告和查阅内容的人士，均有责任自行遵守其有关司法管辖区的所有适用法例及规例。如对本报告或内容有任何疑问，阁下应咨询其律师、会计师或其他专业顾问。

本报告可能以若干假设为基础，仅供参考之用途，会因经济、市场及其他情况而随时更改而毋须另行通知。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法，本报告可与云锋证券有限公司或其它业务部门、单位或关联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。云锋证券有限公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。云锋证券有限公司通过信息隔离墙控制云锋证券有限公司内部一个或多个领域的信息向云锋证券有限公司其他领域、单位、集团及其他关联机构的流动。本报告并不用作投资的一般指南，或作为任何具体投资建议的来源，及不视作任何暗示或明确的建议。此报告的每位接收者同意将此报告视为保密。尽管为确保本报告提供的数据之准确性作出合理的努力，但由于本报告所提供的数据报含或并入由第三方提供或撰写的信息、数据或文件（包括意见、数字、数据或其他文件），我们不会就本报告所载任何资料、预测及／或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测及／或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺而负责或承担法律责任。本报告中如有类似前瞻性陈述之内容，此等内容或陈述不得视为对任何将来表现之保证，且应注意实际情况或发展可能与该等陈述有重大落差。本报告并不应被诠释为邀请或游说购买或销售任何证券、任何投资产品或投资决策之依据，亦不应被诠释为专业意见。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。阅览本报告的人士或在作出任何投资决策前，应完全了解其风险以及有关法律、赋税及会计的特点及后果，并根据个人的情况独立地决定投资是否切合个人的投资目标，以及能否承担有关风险，必要时应寻求适当的专业意见。”