美国就业逐步转好，中资美元债一级市场疲软

中资美元债策略周报

一级市场回顾

一级市场发行规模骤降，发行主体以投资级为主。上周，中资美元债发行数量为 4 只（不包括已定价未发行的债券），环比下降 69.2%，发行规模为 19 亿美元，环比减少 51.16%。成本方面，发行债券平均票息为 2.76%，比前一周下降 44bp。评级方面，投资级中资美元债发行 3 只，高收益债券 1 只。期限方面，5 年期中资美元债 3 只，10 年期 1 只。

二级市场回顾

美债收益率曲线短端上行，长端下行，整体变动不大。数据显示，上周初请失业人数降至 88.1 万，失业率从 7 月份的 10.2%下降到了 8 月份的 8.4%。上周，10 年期国债到期收益率小幅下降 0.31bp 至 0.72%，2 年期国债到期收益率上涨 1.58bp 至 0.14%，两者利差大幅扩大 1.89bp 至 57.52bp。

中资美元债投资级债和高收益债均小幅上行。投资级债券回报为 0.06%，利差下行 1.6bp 至 177bp，最差收益率下行 0.6bp 至 2.16%。高收益债券回报为 0.04%，利差下行 5.1bp 至 741bp，最差收益率下行 3.2bp 至 7.63%。

与其他新兴市场美元债相比，中资美元债涨幅较小。新兴市场硬通货美元债上周回报为 0.38%，亚洲新兴市场美元债上周回报为 0.20%，中资美元债变化不大，上周回报为 0.02%。按所处历史位置，中资美元债利差位于历史的 42%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 27%、39%水平。**分行业看，城投债与金融债收益率小幅下降。**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 9 月 4 日，银行债到期收益率为 1.64%，比前一周下降 3.0bp。城投债到期收益率为 4.33%，比前一周下降 0.62bp。

中资美元债价格异动情况

上周评级变动中，主体评级下降 2 家，上升 3 家，首次评级 3 家，撤销评级 1 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 9 只，高收益级占 1 只。**高收益债涨幅较大，警惕地缘政治风险。**在上周回报前 10 中资美元债中，高收益债占 5 只，其余为无评级债券。中芯国际美元债上周回报为-8.22%，下跌原因为传闻中芯国际被美方列入贸易黑名单，路透社称，美国政府正在评估中芯国际与中国军方的关系。9 月 5 日晚间，中芯国际发布声明称，任何关于“中芯国际涉军”的报道均为不实新闻。

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	142.0
报告日期	2020-09-04

指数表现



研究员： 刘少杰
+86 010 8741 2914
Shaojie.Liu@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

一级市场发行规模骤降,发行主体以投资级为主。上周，中资美元债发行数量为 4 只（不包括已定价未发行的债券），环比下降 69.2%，发行规模为 19 亿美元，环比减少 51.16%。成本方面，发行债券平均票息为 2.76%，比前一周下降 44bp。评级方面，投资级中资美元债发行 3 只，高收益债券 1 只。期限方面，5 年期中资美元债 3 只，10 年期 1 只。

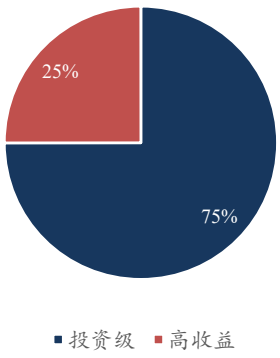
图1：上周中资美元债发行详情

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
腾讯音乐娱乐集团	互联网媒体	5.0	2.00	2020/9/3	CALLABLE	A/A2/A	TME 2 09/03/30
RKPF海外2019 A有限公司	房地产	3.0	6.00	2020/9/4	CALLABLE	--/Ba3/--	ROADKG 6 09/04/25
Inventive环球投资有限公司	金融服务	8.0	1.65	2020/9/3	AT MATURITY	--/A2/--	AGRBK 1.65 09/03/25
腾讯音乐娱乐集团	互联网媒体	3.0	1.38	2020/9/3	CALLABLE	A/A2/A	TME 1 3/8 09/03/25

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期为2020.08.29至2020.09.04

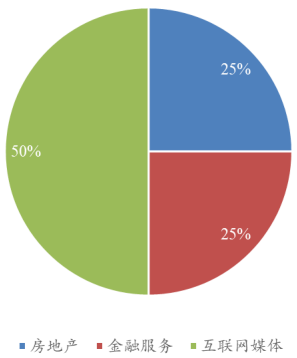
图2：上周新发债券评级分布，%



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期2020.08.29至2020.09.04

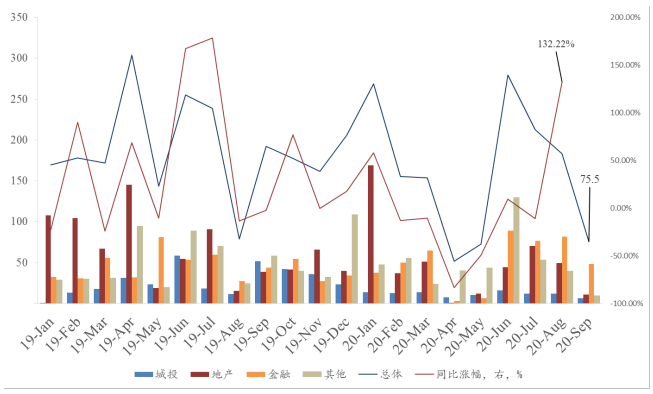
图3：上周新发债券行业分布，%



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期为2020.08.29至2020.09.04

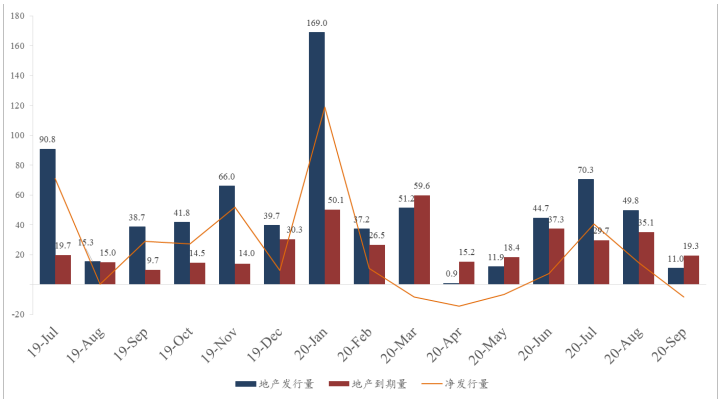
图4：中资美元债月度发行规模及增速，%，亿美元



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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2020.09.04

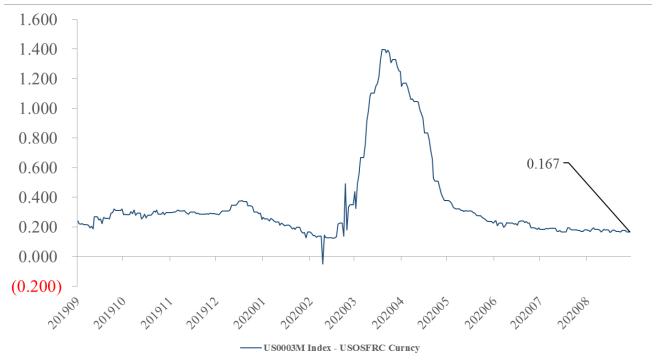
二、中资美元债二级市场概览

2.1 宏观市场概况

美债收益率曲线短端上行，长端下行，整体变动不大。数据显示，上周初请失业人数降至 88.1 万，失业率从 7 月份的 10.2%下降到了 8 月份的 8.4%。经济指标上，美国 8 月份制造业和服务业 PMI 均在枯荣线以上。上周，10 年期国债到期收益率小幅下降 0.31bp 至 0.72%，2 年期国债到期收益率上涨 1.58bp 至 0.14%，两者利差大幅扩大 1.89bp 至 57.52bp。

美联储再表宽松货币政策态度，美元流动性保持宽松。上周五，美联储主席鲍威尔在接受全国公共广播电台(NPR)采访时表示，美国 8 月非农就业报告“不错”，但指出由于就业增长可能放缓，美联储计划未来数年保持宽松货币政策。美元流动性上，衡量美元借贷成本的 LIBOR-OIS 利差从前一周的 0.168%下行至上周收盘的 0.167%，美元指数小幅上涨 0.35 至 92.37。通胀方面，隐含通胀预期上周末收盘为 1.65%，下降 7bp。

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2020.09.04

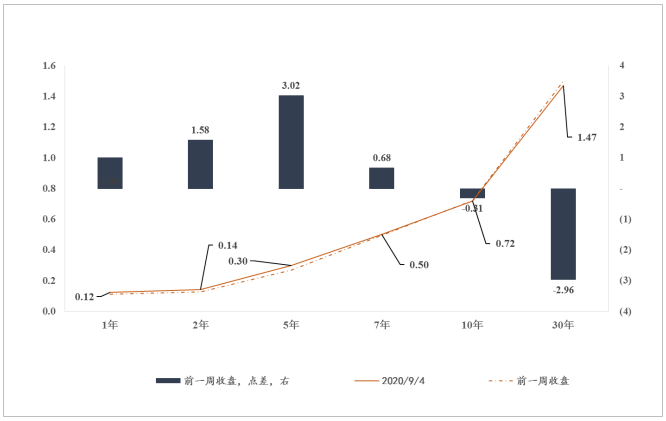
图7：美元指数走势图



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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2020.09.04

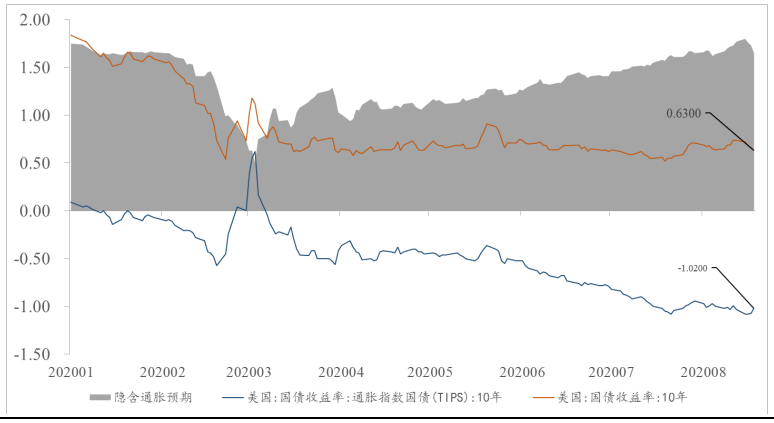
图9：美国十年期国债与两年期国债利差，bp



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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2020.09.03

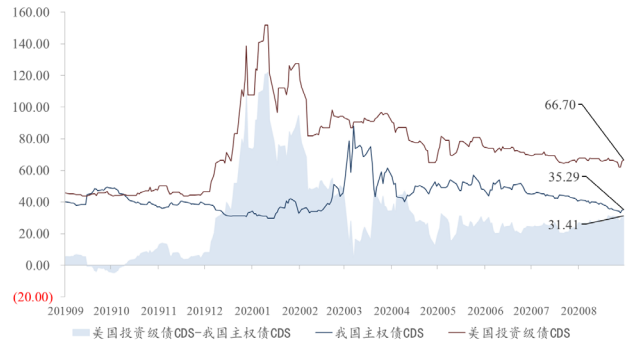
2.2 信用市场概况

市场避险情绪抬升,美国高收益信用债资金大幅流出。上周，芝加哥商品交易所 SPX 波动率指数从前一周收盘的 22.96 大幅抬升到 30.75，低位回升。资金方面，iBoxx 高收益公司债 ETF 指数上周净流出资金 6.35 亿美元。

美国投资级信用债上涨，高收益债小幅下降。上周，美国投资级债券回报为 0.37%，利差下行 0.9bp 至 129bp，最差收益率下行 1.3bp 至 1.98%。美国高收益级债券上周回报为-0.04%，利差上行 12.7bp 至 488bp，最差收益率上行 15.8bp 至 5.51%。

中资美元债投资级债和高收益债均小幅上行。投资级债券回报为 0.06%，利差下行 1.6bp 至 177bp，最差收益率下行 0.6bp 至 2.16%。高收益债券回报为 0.04%，利差下行 5.1bp 至 741bp，最差收益率下行 3.2bp 至 7.63%。

图11：美国投资级债CDS与我国主权债CDS，bp



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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2020.09.04

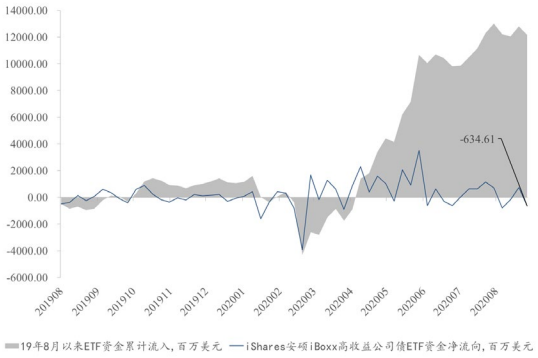
图13：中资美元债与美国信用债对比，%

	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	0.06%	2.16	-0.6	1.77	-1.6
中资美元债高收益	0.04%	7.63	-3.2	7.41	-5.1
美国高收益	-0.04%	5.51	15.8	4.88	12.7
美国投资级	0.37%	1.98	-1.3	1.29	-0.9

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2020.08.28至2020.09.04

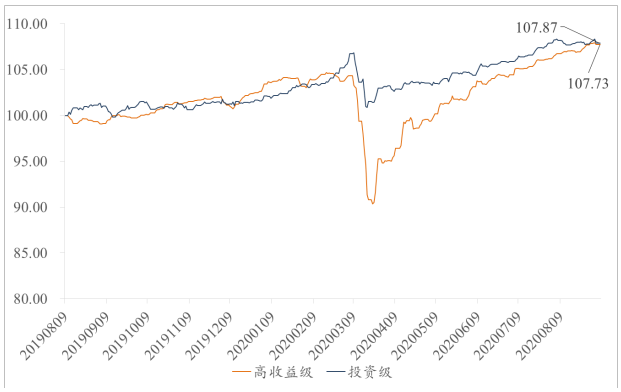
图14：高收益公司债ETF资金流向（周度），百万美元



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04，累计值以2019.08.09作为起点

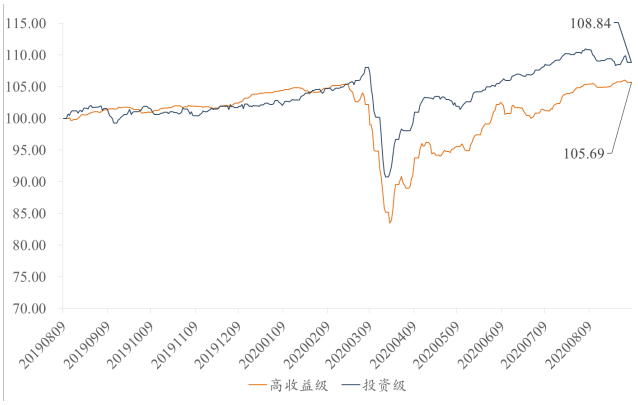
图15：彭博巴克莱中资美元债总回报指数走势图



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04，以2019.08.09作为100基点

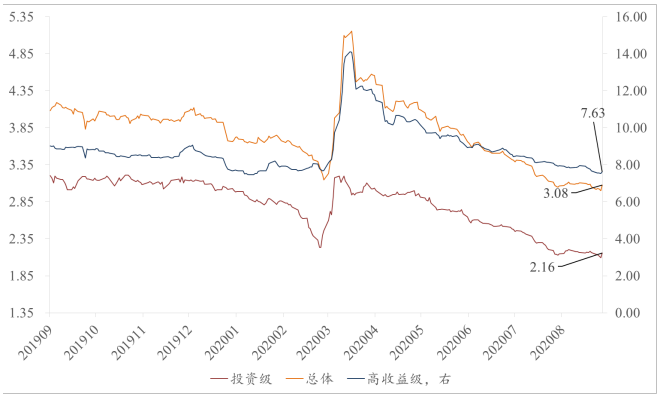
图16：彭博巴克莱美国信用债总回报指数走势图



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04，以2019.08.09作为100基点

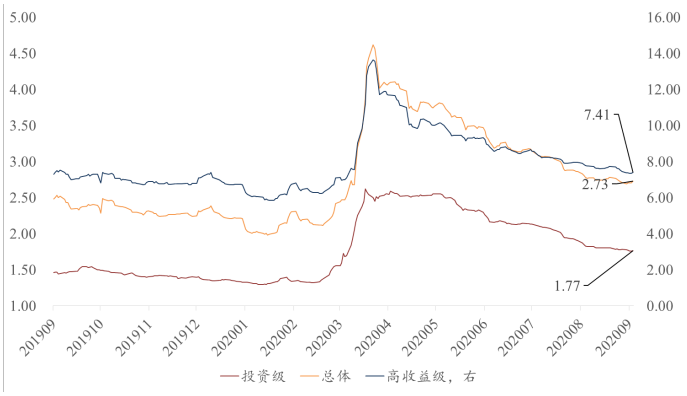
图17：彭博巴克莱中资美元债最差收益率，%



数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

图18：彭博巴克莱中资美元债期权调整利差，%

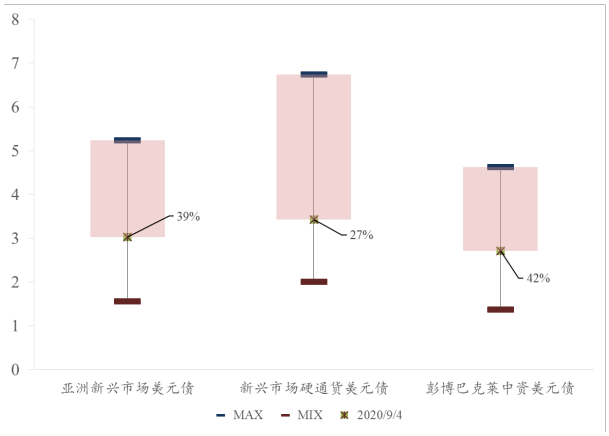


数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

与其他新兴市场美元债相比，中资美元债涨幅较小。新兴市场硬通货美元债上周回报为 0.38%，亚洲新兴市场美元债上周回报为 0.20%，中资美元债变化不大，上周回报为 0.02%。按所处历史位置，中资美元债利差位于历史的 42%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 27%、39%水平。

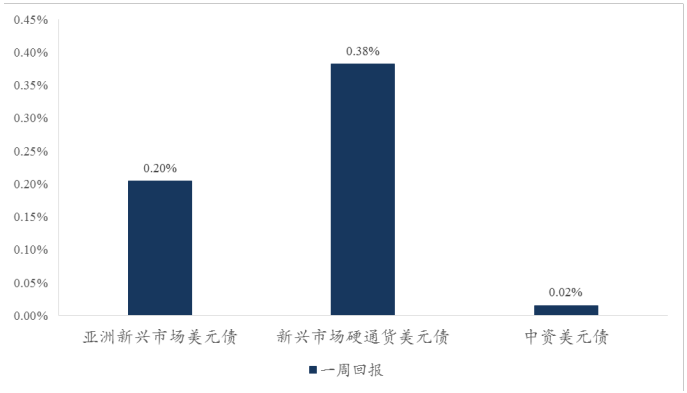
图19：各类债券期权调整利差所处百分位，%



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2013.08.10-2020.09.04

图20：各新兴市场美元债回报率，%

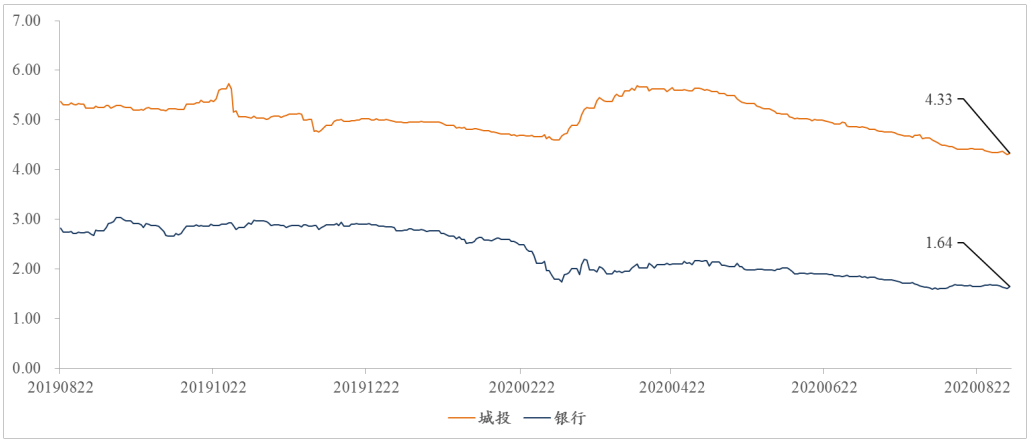


数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

分行业看，城投债与金融债收益率小幅下降。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 9 月 4 日，银行债到期收益率为 1.64%，比前一周下降 3.0bp。城投债到期收益率为 4.33%，比前一周下降 0.62bp。

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2020.09.04

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 2 家，上升 3 家，首次评级 3 家，撤销评级 1 家。

8 月 28 日，惠誉确认中原资产管理有限公司的长期外币及本币发行人违约评级(IDR)为“BBB”，展望稳定，惠誉还确认了中原资产 2022 年到期、4 亿美元、息票率 4.2%的高级无抵押票据评级为“BBB”。依据《政府相关企业评级标准》，惠誉认为该评级反映了政府对中原资产“强”(Strong)控制权、“中等”(Moderate)的支持力度、“中等”(Moderate)的社会影响、以及“强”(Strong)融资影响。此外，9 月 4 日，穆迪取消了中原资产 Ba1 的评级。

8 月 31 日，惠誉将嘉兴市城市投资发展集团有限公司的长期外币和本币发行人违约评级（IDR）从“BBB-”上调至“BBB”，展望“稳定”，还将嘉兴城投 2021 年到期的 3 亿美元高级无抵押票据从“BBB-”上调至“BBB”。惠誉认为，在重组后，嘉兴城投将成为嘉兴最大政府相关实体（GRE）的关键子公司，嘉兴是中国东部浙江省的地级市，该市政府将加大对嘉兴城投的支持力度。重组扩大了嘉兴城投违约的财务影响，如果其违约将加大其他当地政府相关实体的借贷难度。

8 月 31 日，穆迪将宝龙地产控股有限公司的评级展望从“稳定”上调为“正面”。同时，穆迪还确认了宝龙地产“B1”集团评级(CFR)和“B2”高级无抵押债务评级。穆迪认为，未来 12-18 个月内，受强劲的收入确认和良好的利润率所推动，宝龙地产的信用指标将得到改善，宝龙地产不断增长的房地产投资组合将增强其经常性租金收入，进而支持其现金流的稳定性和盈利能力。

9 月 1 日，标普将 361 度国际有限公司发行人信用评级从“B+”下调至“B-”，同时将该公司的高级无抵押票据长期发行评级从“B+”下调至“B-”。标普预计，随着行业整合的加速，361 度的市场地位将减弱，2020 年和 2021 年的收入将出现下降。中国运动服装行业竞争升级也将削弱该公司的利润率。尽管拥有大量现金余额，361 度仍面临着巨大的再融资风险，4 亿美元票据将于 2021 年 6 月到期。

9 月 2 日，标普将碧桂园的评级展望从稳定调整至正面。同时确认其“BB+”长期主体信用评级。标普认为该公司的杠杆率将保持在相对稳定的水平，同时经营表现的波动性将减小，因此，该公司有可能持续展现出与实力更强、多元化程度更高的稳定性。

9 月 4 日，标普将世茂集团控股有限公司的评级展望由“稳定”调整为“正面”，标普同时确认了世茂集团“BB+”的长期发行人信用评级，以及“BB”的高级无抵押票据长期发行评级。标普认为，在经济低迷时期，世茂集团比同行更有能力实现稳定的经营业绩，这得益于该公司充足的优质土地储备和强大的执行能力，截至 2020 年 6 月 30 日，该公司拥有 8390 万平方米的土地储备，价值 14500 亿元人民币。2020 年前 7 个月，世茂集团实现合同销售额 1394 亿元人民币，同比增长 16%。

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
嘉兴市城市发展投资集团有限公司	08/31/2020	高级无担保债务	惠誉	BBB	BBB-	天然气营销	正面
碧桂园	09/02/2020	评级展望	标普	BB+（POS）	BB+	房屋业主与开发商	正面
世茂集团	09/04/2020	长期发行人信用评级	标普	BB+（POS）		多种资产类别业主与开发商	正面
宝龙地产	08/31/2020	长期评级	穆迪	B1		房地产业主与开发商	首次
中原资产管理有限公司	09/04/2020	发行人地方货币评级	惠誉	BBB		投资公司	首次
滨海投资	09/03/2020	长期评级	穆迪	Ba1 *-		天然气配售	首次
新疆中泰（集团）有限责任公司	08/30/2020	长期外币发行人信用	标普	NR	BB+	基础及多种化学品制造	撤销
江苏南通三建国际有限公司	09/02/2020	高级无担保债务	穆迪	Caa2	Caa1	基础设施建设	负面
３６１度	08/31/2020	长期外币发行人信用	标普	B-	B+	运动鞋	负面

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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
紫金矿业	ZJMGCL 5.282 2021/10/18	紫金矿业或将失去旗下最大金矿采矿权。9月1日，巴布亚新几内亚国家法院就当地波格拉金矿矿权续期案件，驳回了金矿经营管理者巴理克新几内亚公司诉讼请求。国家法院这一决定意味着波格拉金矿的控制权已经回到国家手中。紫金矿业持有BNL50%的股份，2019年波格拉金矿占公司矿产金总量21.6%，对净利润的贡献达到约12.3%，即5.26亿元人民币。紫金矿业子公司已提起上诉，并已向世界银行国际投资争端解决中心（ICSID）申请国际仲裁。
中国恒大	EVERRE 10 2023/04/11 TIANHL 9 2021/03/06	援引海外债市媒体消息，知情人士称，中国恒大的管理层表示，他们有足够的货币资金来应对截至2021年6月底可能需要用内部资金偿还的债务。 BondInsight从接近恒大地产的知情人士处获悉，恒大地产预计将于9月中旬发行一笔40亿元境内债，9月底还将发行一笔20亿元规模的境内债。
美兰机场	MEILAN 5.25 2019/09/06	海口美兰国际机场有限责任公司告，“19美兰机场SCP001”应于2020年9月9日兑付本息，由于公司流动性紧张，本期债券本息兑付存在不确定性，公司仍在积极筹措偿付资金。
遵义道桥	THSCPA 7.9 2021/03/07	遵义道桥建设(集团)有限公司（遵义道桥）公告，公司控股股东、实际控制人遵义市国资委将本公司全资子公司遵义湘江投资建设有限责任公司（湘投公司）剥离。剥离后湘投公司由遵义市国资委直接控股。遵义市国资委同意在2020年10月31日前用等值104亿元的有效国有资产注入本公司，以置换本公司划出的湘投公司净资产104亿元。
富力地产	GZRFPR 8.125 2024/07/11	据上交所公司债项信息平台披露，广州富力地产股份有限公司（富力地产）26亿ABS状态更新为“终止”；2020年下半年，公司计划推出16个新项目及2300亿元的可售资源，并将根据项目采取包括弹性定价等措施在内的更灵活的销售策略，以达成协议销售目标。公司未来另一项重点策略为降杠杆改善公司财务状况。上半年公司已成功将净负债率由199%降至177%，负债水平显著降低，本公司目前正执行及考虑通过一些举措，加强现金流管理及提高偿债能力，进一步降低负债水平。
海航控股	SANYPH 6 2020/01/23	据彭博，由SVPGlobal和阿波罗全球管理股份有限公司为首的一群债权人将从中国海航集团手中接管机场行李服务公司SwissportInternationalAG，这项交易将取消后者19亿欧元（合23亿美元）的债务。
吉利汽车	GEELY 3.625 2023/01/25	上交所受理吉利汽车控股有限公司科创板上市申请，拟融资金额200亿元，保荐机构为中金公司、华泰证券。
海淀国投	BJHAIG 4.3 2022/10/08	海淀国投母公司与北京农商银行签署战略合作协议，获200亿元授信额度。
协鑫新能源	GCLNE 7.1 2021/01/30	援引海外债市媒体消息，知情人士称，协鑫新能源控股有限公司(协鑫新能源)表示，由于此前受疫情影响延期的政府补贴有了新进展，公司正在与中国华能集团（中国华能）就提高第二批光伏电站的出售价格进行会谈。
泛海控股	FANHAI 14.5 2021/05/23	泛海控股公告，公司将以42.29亿元的总价格，向张江集团、张江高科等22家投资者转让公司控股子公司民生证券共31.07亿股股份（约占民生证券目前总股本的27.12%）。
绿地集团	GRNLGR 6.75 2022/06/25	8月29日，绿地集团官微宣布，于当日成功以35.76亿元中标取得广西建工66%股权，并对其实现了战略性控股。在战略投资者摘牌后，与广西国资委共同按照所持股权比例向广西建工增资，预计增资额40多亿元，增资款在双方签署股权转让协议后三个月内付清并完成办理增资手续。

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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 9 只，高收益级占 1 只。

高收益债涨幅较大，警惕地缘政治风险。在上周回报前 10 中资美元债中，高收益债占 5 只，其余为无评级债券。在上周回报最差前 10 中资美元债中，跌幅最大，为-53.13%，坤智有限公司（kunzhi ltd）为北大方正的境外子公司，其债券通过“维好协议”发行，在此前清算中，北大方正“维好协议”架构下的 17 亿美元债被债务重组的法院指定管理人驳回。本次大跌系 9 月 2 日北

大方正 17 亿美元维好协议债券的受托人拟将申诉截止日推迟 30 天所引发。中芯国际美元债上周回报为-8.22%，下跌原因为传闻中芯国际被美方列入贸易黑名单，路透社称，美国政府正在评估中芯国际与中国军方的关系。9 月 5 日晚间，中芯国际发布声明称，任何关于“中芯国际涉军”的报道均为不实新闻。

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
上港集团	运输与物流	7.00	2020/7/13	CALLABLE	A+/A1/--	SHPORT 2 3/8 07/13/30	0.11	0.187
中国农化(香港)峰桥有限公司	化工产品	10.00	2017/7/19	AT MATURITY	BBB/--/A-	HAOHUA 4 1/8 07/19/27	-0.92	0.128
上海电气集团环球投资公司	机械制造	5.00	2019/11/21	CALLABLE	A/A3/--	SECGRP 2.65 11/21/24	-0.04	0.053
国家电网海外投资(2016)有限公	公用设施	11.50	2020/8/5	CALLABLE	A+/--/A+	CHGRID 1 5/8 08/05/30	-0.69	0.040
建设银行	银行	20.00	2020/6/24	CALLABLE	BBB+/--/BBB+	CCB 2.45 06/24/30	--	0.038
CNPC Global Capital Ltd	管道	5.00	2020/6/23	CALLABLE	A+/A1/A+	CNPCCH 2 06/23/30	-0.01	0.027
中信股份	银行	7.50	2011/4/15	AT MATURITY	BBB+/A3/--	CITLTD 6 5/8 04/15/21	-0.03	0.021
中国恒大	房地产	10.00	2017/3/29	CALLABLE	--/B2/B	EVERRE 9 1/2 03/29/24	-0.97	0.021
阿里巴巴	零售-非必需消费品	17.50	2017/12/6	CALLABLE	A+/A1/A+	BABA 4.2 12/06/47	0.75	0.021
舜宇光学科技	硬件	6.00	2018/1/23	AT MATURITY	--/Baa2/--	SUNOTG 3 3/4 01/23/23	-0.07	0.018

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04 债券CCB 2.45 06/24/30无近期报价

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，%
中国物流资产	运输与物流	1.62	2019/9/25	CALLABLE	--/--/--	CNLOGI 8 3/4 09/25/21	26.13
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	16.79
微盟集团	金融服务	0.27	2019/8/23	AT MATURITY	--/WR/--	TIBEFL 7.8 08/23/22	7.75
爱奇艺	互联网媒体	7.50	2018/12/4	CONV/PUT	--/--/--	IQ 3 3/4 12/01/23	5.95
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	5.26
阳光１００中国	房地产	3.99	2017/9/27	CALLABLE	--/--/--	SUNCHN 8 1/2 09/27/20	4.29
哔哩哔哩	软件及服务	5.00	2019/4/5	CONV/PUT	--/--/--	BILI 1 3/8 04/01/26	4.07
华南城	房地产	3.33	2016/9/13	CALLABLE	B-/--/B	CSCHCN 6 3/4 09/13/21	4.03
阳光开曼投资有限公司	房地产	1.10	2020/2/20	AT MATURITY	B-/--/--	YANGOG 12 1/2 02/20/22	3.25
碧桂园	房地产	5.00	2020/8/6	CALLABLE	--/--/BBB-	COGARD 4.8 08/06/30	3.04

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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），%
Kunzhi Ltd	商业金融	4.90	2018/4/17	AT MATURITY	--/--/--	FOUIHK 6 1/4 10/17/20	53.13
维亚生物	煤炭业务	5.00	2017/10/26	AT MATURITY	NR/--/WD	SDCOKI 7 1/4 10/26/20	27.09
来宝集团	金属与矿业	4.00	2014/6/24	PERP/CALL	--/--/--	NOBLSP 7.014 PERP	15.68
蔚来汽车	汽车制造	7.50	2019/2/4	CONV/PUT	--/--/--	NIO 4 1/2 02/01/24	9.62
正通汽车	零售-非必需消费品	1.73	2020/1/21	AT MATURITY	--/Caa3/--	ZHTONG 12 01/21/22	9.56
中芯国际	半导体	6.43	2016/7/7	CONV/PUT	--/--/--	SMIZCH 0 07/07/22	8.22
内江投资控股集团有限公司	城投平台	0.95	2020/6/30	AT MATURITY	--/--/--	NEJAIN 7 1/2 06/30/23	7.48
北京控股有限公司	互联网媒体	5.00	2019/6/24	CONV/PUT	--/--/--	YY 1 3/8 06/15/26	6.87
格兰达世纪有限公司	零售-非必需消费品	6.0	2018/9/11	AT MATURITY	--/--/--	SNAGRP 7 1/2 09/11/21	6.57
紫光芯盛有限公司	硬件	10.5	2018/1/31	AT MATURITY	--/--/--	TSINGH 4 3/4 01/31/21	6.13

数据来源：Bloomberg，云锋金融整理

备注：统计日期截至2020.09.04

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。”