

2022年6月27日

中资美元债周报

联储表态缓和美债收益率下行，地产美元债连跌五周

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6笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约8.491亿美元，其中无评级债券为5.491亿美元。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

短期美债收益率大幅下行，长期美债收益率小幅下行。当周10年美债收益率下行10bp至3.13%，2年期美债收益率下行12bp至3.06%，两者利差扩大2bp至7bp。30年美债收益率下行2bp至3.26%，5年期美债收益率下行15bp至3.18%，两者利差扩大13bp至7bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为2.234，美元指数下行0.51至104.19，十年隐含通胀预期下行3bp至2.57%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨0.33%，高收益回报指数下跌1.07%。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-1.50%、-0.12%，地产债指数较2022年年初已经下跌30.42%。

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0.0%，6月24日收市价171.71，较年初下跌11.50%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.15%，6月24日收市价1058.07，较年初下跌16.15%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.11%，6月24日收市价212.79，较年初下跌9.30%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.33%，6月24日收市价205.97，较年初下跌6.48%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.07%，6月24日收市价209.24，较年初下跌20.65%；
非金融回报指数较上周涨0.34%，6月24日收市价207.84，较年初下跌7.11%；
金融回报指数较上周跌0.12%，6月24日收市价250.13，较年初下跌11.21%；
主权债回报指数较上周涨0.64%，6月24日收市价150.82，较年初下跌6.95%；
房地产回报指数较上周跌1.50%，6月24日收市价181.42，较年初下跌30.42%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，景瑞控股有限公司、中国恒大集团、禹州集团控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，世茂集团控股有限公司、时代中国控股有限公司、中国奥园集团股份有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

2022年6月27日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，昆明市城建投资开发有限责任公司、广西柳州市东城投资开发集团有限公司、湖州莫干山高新集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，丹阳投资集团有限公司、凉山州发展控股集团有限责任公司、北京首都创业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					
碧桂园控股	Ba1	负面	Baa3	负面观察	穆迪
海伦堡有限公司	Caa1	负面	B2	负面	穆迪
景瑞控股有限公司	Ca	负面	Caa2	负面	穆迪
方圆地产有限公司	B3	负面	B2	负面	穆迪
绿地控股有限公司	SD	无	CC	负面	标普
朗诗地产有限公司	NR	无	B	负面	标普
鑫苑置业有限公司	WD	无	CC	无	惠誉
弘阳集团有限公司	B-	负面观察	B	负面	惠誉
富力地产有限公司	C	无	CC	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

6月21日

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司（JJUCID，未评级）发行票息为4.50%的364天美元债券，发行规模1.42亿。初始价格指引为4.80%，最终定价4.50%，债券发行价格100，债券无评级。澳门国际银行，海通国际，中信建投国际，华泰国际，星展银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司。发行人总计债务未偿还额3亿美元。

临沂城市发展集团有限公司（LYCDIN，Baa3/--/BBB-）发行票息为5.20%的3年期美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为5.50%，最终定价5.20%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB-。中达证券，国泰君安国际，兴证国际，兴业银行香港分行，申万宏源（香港），信银资本为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为临沂城市发展集团有限公司。发行人总计债务未偿还额3亿美元。

6月22日

乳山市水务集团有限公司（RUSHWA，未评级）发行票息为4.50%的364天美元债券，发行规模0.285亿。最终定价4.50%，债券发行价格100，债券无评级。申万宏源（香港），浙商银行香港分行，海通国际，中国银河国际，中达证券，中泰国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由齐鲁银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额0.285亿美元。

扬州市江都沿江开发有限公司（YZJNDU，未评级）发行票息为3.80%的364天美元债券，发行规模0.2亿。最终定价3.80%，债券发行价格100，债券无评级。中泰国际，浙商银行香港分行，兴业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，担保人为扬州市江都沿江开发有限公司。发行人总计债务未偿还额0.5亿美元。

6月23日

常德市经济建设投资集团有限公司 (CHAECO, Ba1/--/--) 发行票息为 6.30% 的 3 年期美元债券, 发行规模 3 亿。初始价格指引为 6.50%, 最终定价 6.30%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中泰国际, 兴业银行香港分行, 民银资本, 国金证券 (香港) 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 38.2 亿美元。

遵义道桥建设集团有限公司 (ZYRDBG, 未评级) 发行票息为 7.20% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.586 亿。最终定价 7.20%, 债券发行价格 100, 债券无评级。海通国际, 东兴证券 (香港) 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 31.46 亿美元。

3 当周债券市场舆情

审计署：地方违规举债将终身追责

6月21日, 审计署发布中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告, 其中表示持续加强地方政府专项债券借用管还全流程管理, 稳妥推进专项债券合理补充中小银行资本金。重点要防范化解地方政府债务风险和不良资产处置、信贷资金审批等风险, 更多运用市场化、法治化手段化解风险隐患。对违规举债情节严重的地区和单位主要负责人倒查责任、终身追责。

国务院：制定专项债穿透式监测方案

6月21日, 国务院表示, 坚持加强地方政府法定债务管理和防范化解隐性债务风险“两手抓”。优化专项债券限额分配政策, 制定专项债券项目穿透式监测工作方案、专项债券资金投向领域禁止类项目清单、专项债券用途调整操作指引等制度, 持续加强专项债券借、用、管、还全流程管理。保持高压监管态势, 坚决遏制新增隐性债务, 严禁违规变相举债上项目、铺摊子。压实地方责任, 统筹资金、资产、资源和各类支持性政策措施稳妥化解存量隐性债务, 逐步降低风险水平。健全监督问责机制, 对违法违规举借债务、化债不实的, 督促有关地方和部门严肃处理问责、形成震慑。

银保监会：过去十年累计消化不良资产 16 万亿元

6月23日, 银保监会负责人在金融领域改革与发展情况发布会上表示, 过去十年, 我国防范化解重大金融风险取得重要成果。金融监管部门坚决防范化解金融风险, 金融资产盲目扩张得到根本扭转, 高风险影子银行较历史峰值压降约 25 万亿元。不良资产处置大步推进, 过去十年累计消化不良资产 16 万亿元, 一大批突出的风险隐患得到消除。

深交所：允许优质房企拓宽发债用途

6月24日, 深交所表示, 将加大重点行业和重点领域融资支持力度, 支持地方政府专项债券加快发行。支持航空业企业发行公司债券, 支持仓储物流、交通运输等基础设施行业企业发行资产证券化产品。支持优质房地产企业盘活存量资产, 允许优质房地产企业进一步拓宽债券募集资金用途, 鼓励优质房地产企业发行公司债券兼并收购出险房地产企业项目。支持保障性租赁住房、能源、水利等行业企业发行基础设施公募 REITs, 支持上市 REITs 通过扩募、购买资产等方式做优做强。

图1 美债收益率走势图

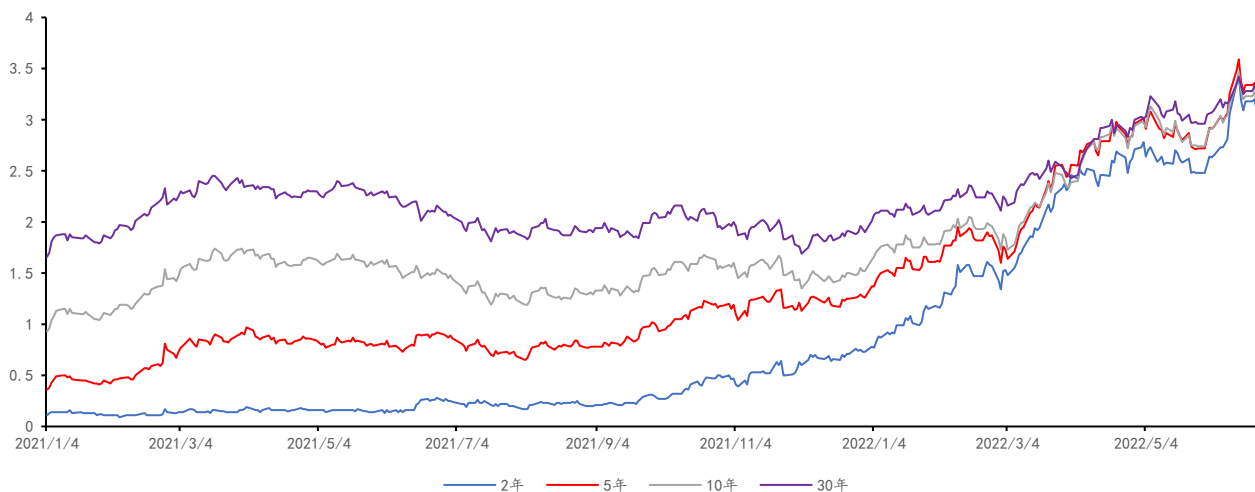


图2 美债长短端利差走势图

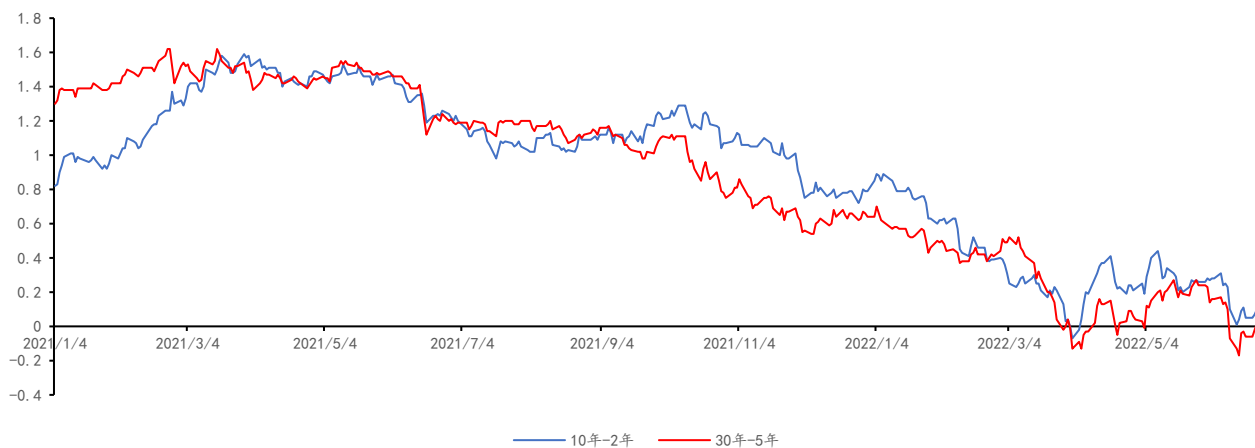


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

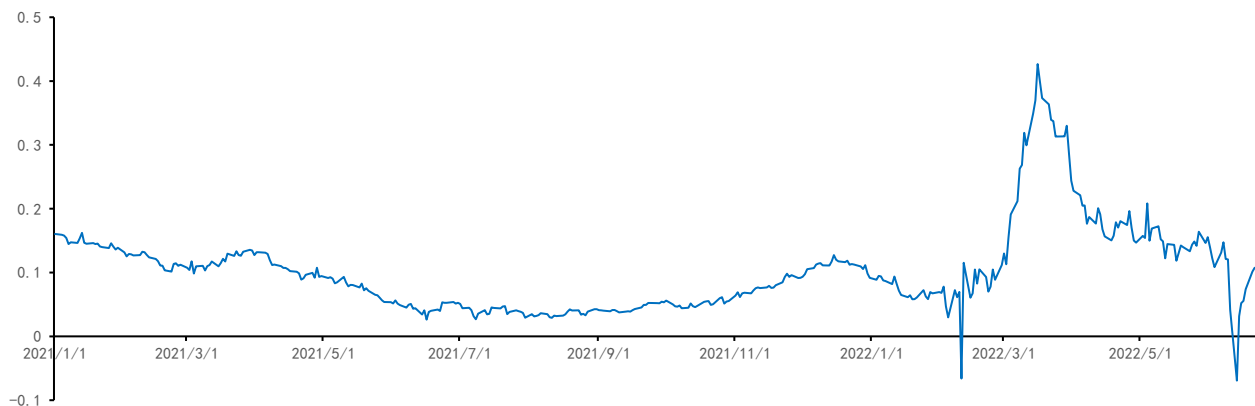


图4 美元指数走势图

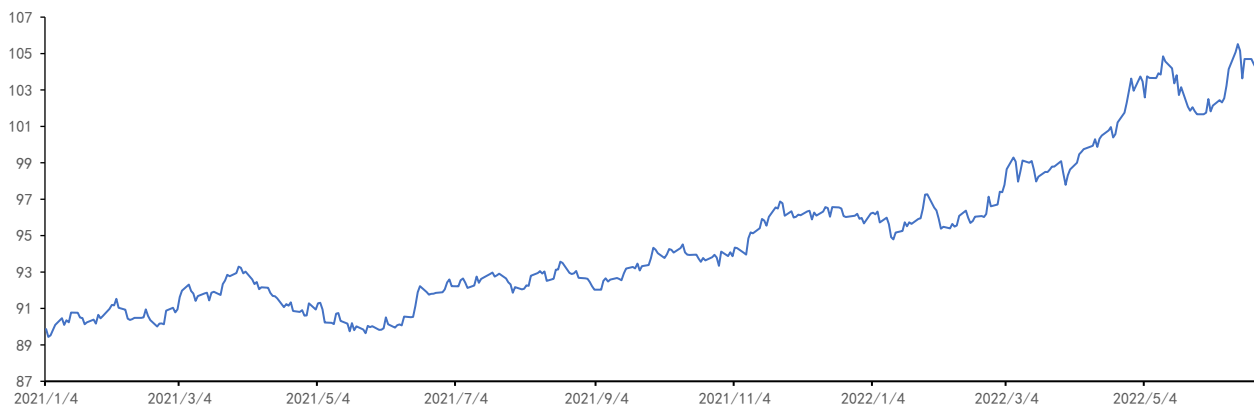


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

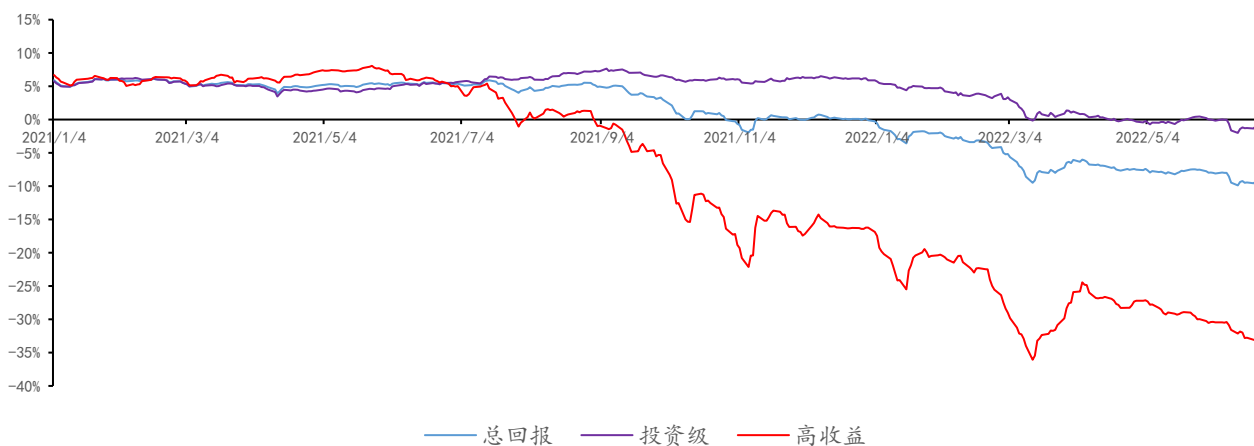
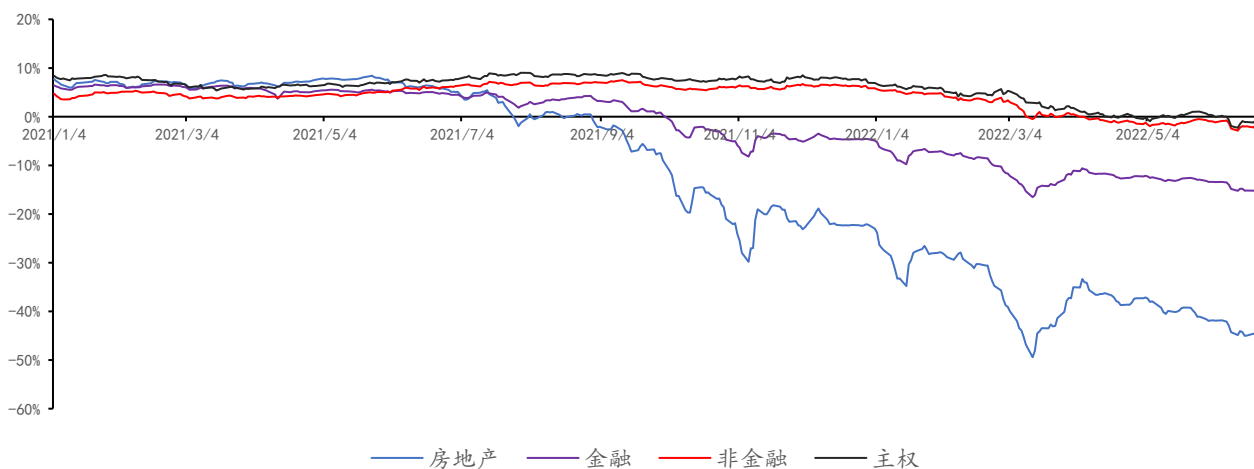


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年6月27日 中资美元债研究

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	6月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JINGRU 12 3/4 09/09/23	景瑞控股有限公司	17.50	256.55	1.20	44.05	-3.44
EVERRE 8 3/4 06/28/25	中国恒大集团	8.95	128.09	3.01	20.47	-9.90
YUZHOU 6 10/25/23	禹洲集团控股有限公司	8.00	339.76	1.33	16.45	-38.46
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	7.08	182.28	2.65	13.29	-11.02
YUZHOU 9.95 06/08/23	禹洲集团控股有限公司	9.98	519.23	0.95	11.74	-23.64
SUNSHI 7 7/8 09/04/24	阳光城集团股份有限公司	7.05	223.08	2.19	11.69	-9.09
AGILE 7 7/8 PERP	雅居乐集团控股有限公司	23.00	46.16	N/A	11.11	-5.78
JINGRU 12 07/25/22	景瑞控股有限公司	17.90	4812.13	0.08	9.18	-6.62
AGILE 4.85 08/31/22	雅居乐集团控股有限公司	76.50	180.99	0.18	8.24	-7.29
AGILE 8 3/8 PERP	雅居乐集团控股有限公司	23.00	55.95	N/A	7.81	-1.29

代码	发行人	6月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SHIMAO 4 3/4 07/03/22	世茂集团控股有限公司	13.02	40882.10	0.02	-58.73	-58.73
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股有限公司	18.91	509.01	0.68	-49.82	-64.49
TPHL 6 3/4 07/08/25	时代中国控股有限公司	14.76	99.81	3.03	-43.17	-58.71
CAPG 7.35 06/21/23	中国奥园集团股份有限公司	10.29	449.67	0.99	-42.86	-51.93
CAPG 7.95 06/21/24	中国奥园集团股份有限公司	10.29	176.10	1.99	-41.33	-51.27
CAPG 5 3/8 09/13/22	中国奥园集团股份有限公司	9.83	4572.63	0.22	-41.00	-53.32
FTHDGR 10 7/8 01/09/23	花样年控股集团有限公司	8.88	1860.42	0.54	-40.83	-40.83
TPHL 5.55 06/04/24	时代中国控股有限公司	17.73	131.44	1.94	-39.94	-57.39
SINHL 8 1/2 01/24/22	新力控股集团有限公司	2.31	367.65	-0.42	-39.68	-10.18
CAPG 5.88 03/01/27	中国奥园集团股份有限公司	10.00	82.46	4.68	-38.70	-51.84

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	6月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KMCONS 5.8 10/17/22	昆明市城建投资开发有限责任公司	98.52	10.73	0.31	3.70	3.69
LZDCID 7 09/30/22	广西柳州市东城投资开发集团有限公司	96.40	21.50	0.26	2.25	2.25
HZMSG 3.4 01/24/25	湖州莫干山高新集团有限公司	99.19	3.73	2.58	1.63	-0.51
YUNAEN 4 1/4 11/14/22	云南省能源投资集团有限公司	99.66	5.13	0.39	1.06	1.06
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	97.46	5.21	18.48	0.91	-0.75
LYINDE 4 1/2 03/30/25	临沂投资发展集团有限公司	100.69	4.23	2.76	0.91	0.38
LSHSID 7 06/27/22	凉山州发展控股集团有限公司	100.00	6.77	0.00	0.91	-0.59
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	114.01	5.20	18.88	0.88	-2.19
CHAECO 6.6 08/15/22	常德经济建设投资集团有限公司	100.38	3.63	0.14	0.84	0.84
HZLJDV 5.3 12/04/22	杭州临江投资发展有限公司	100.97	5.30	0.44	0.72	0.58

代码	发行人	6月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	87.50	7.80	2.67	-6.17	-3.96
LSHSID 6 1/2 04/22/25	凉山州发展控股集团有限公司	103.41	5.18	2.82	-2.30	0.06
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	86.63	9.14	3.57	-1.83	-2.99
TSHOLD 7 09/23/23	唐山金融控股集团股份有限公司	98.05	8.68	1.24	-1.74	0.16
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	85.00	11.70	N/A	-1.68	-1.64
RGETDC 3.7 07/02/23	如皋市经济贸易开发有限公司	96.94	6.89	1.02	-1.49	-1.59
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	94.78	6.78	2.79	-1.36	-4.62
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	91.98	6.66	2.41	-1.21	-3.89
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	87.83	8.47	3.05	-1.21	-1.71
KCGZIG 3 1/2 04/06/25	广州知识城投资集团有限公司	97.13	4.61	2.78	-1.09	-1.11

免责声明

本周报仅对中资美元债进行分析，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