

2022年7月4日

## 中资美元债周报

### 民营地产评级再下调，地产美元债指数跌至三个月新低

Liu Beite

[albert.liu@gisf.hk](mailto: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17.72亿美元，其中无评级债券为2.52亿美元。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，长期美债收益率大幅下行。当周10年美债收益率下行25bp至2.88%，2年期美债收益率下行23bp至2.83%，两者利差缩小2bp至5bp。30年美债收益率下行16bp至3.10%，5年期美债收益率下行31bp至2.88%，两者利差扩大15bp至22bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为2.293，美元指数上行0.95至105.14，十年隐含通胀预期下行21bp至2.36%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨0.34%，高收益回报指数下跌1.94%。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-2.63%、-0.50%，地产债指数较2022年年初已经下跌32.25%。

### 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涨0.26%，7月1日收市价172.15，较年初下跌11.28%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.21%，7月1日收市价1055.81，较年初下跌16.33%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.05%，7月1日收市价212.90，较年初下跌9.25%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.43%，7月1日收市价206.85，较年初下跌6.08%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.94%，7月1日收市价205.18，较年初下跌22.19%；  
非金融回报指数较上周涨0.67%，7月1日收市价209.24，较年初下跌6.49%；  
金融回报指数较上周跌0.50%，7月1日收市价248.88，较年初下跌11.65%；  
主权债回报指数较上周涨0.89%，7月1日收市价152.16，较年初下跌6.12%；  
房地产回报指数较上周跌2.63%，7月1日收市价176.65，较年初下跌32.25%。

### 1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，华夏幸福基业股份有限公司、阳光城集团股份有限公司、龙光集团有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，时代中国控股有限公司、广州富力地产股份有限公司、宝龙地产控股有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

2022年7月4日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，北京控股有限公司、广州地铁集团有限公司、唐山金融控股集团股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，首创置业有限公司、绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司、淮安开发控股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	
<b>评级上调</b>					
绿地控股有限公司	CCC-	负面	SD	无	标普
<b>评级下调</b>					
宝龙地产有限公司	Caa1	负面	B3	负面	穆迪
弘阳地产有限公司	Caa1	负面	B3	负面	穆迪
远洋集团有限公司	Baa3	负面观察	Baa3	负面	穆迪
交银香港有限公司	A2	稳定	A2	正面	穆迪
宝龙地产有限公司	NR	无	B	负面	标普
锦江国际有限公司	BBB-	负面	BBB-	稳定	标普
昆明交通有限公司	WD	无	BB+	稳定	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28日

中国中铁股份有限公司（CHRAIL，A3/BBB+/A-）发行票息为4.00%的5年期美元债券，发行规模5亿。初始价格指引为T5+125bps区域，最终定价T5+83bps区域，债券发行价格99.557，债券预期发行评级为--/--/A-。中银国际，渣打银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为中国中铁股份有限公司。发行人总计债务未偿还额15亿美元。

内江投资控股集团有限公司（NEJAIN，未评级）发行票息为5.00%的3年期美元债券，发行规模0.3亿。最终定价5.00%，债券发行价格100，债券无评级。东吴证券香港为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由渤海银行股份有限公司成都分行提供。发行人总计债务未偿还额13.11亿美元。

成都天府大港集团有限公司（CDTFDG，未评级）发行票息为5.00%的3年期美元债券，发行规模0.22亿。债券发行价格100，债券无评级。复星恒利，脉搏资本，淞港国际，东兴证券（香港）为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由徽商银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额1.52亿美元。

### 6月29日

青岛城市建设投资集团有限责任公司（HKIQCL，--/--/BBB+）发行票息为4.80%的3年期美元债券，发行规模7.5亿。初始价格指引为5.20%，最终定价4.80%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB+。中信银行国际，工银国际，民生银行香港分行，交银国际，信银资本，中金公司，中国银行，光银国际为主承销商。此次发行方式为维好协议发行，维好协议由青岛城市建设投资集团有限责任公司提供。发行人总计债务未偿还额24.50亿美元。

2022年7月4日 中资美元债研究

成都经开产业投资集团有限公司 (CDECTH, 未评级) 发行票息为 5.50% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2 亿。初始价格指引为 5.50%, 最终定价 5.50%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。东方证券 (香港), 上银国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 23.40 亿美元。

6月30日

南京江北新区产业投资集团有限公司 (IDINOS, --/--/BBB+) 发行票息为 4.40% 的 364 天美元债券, 发行规模 2.7 亿。初始价格指引为 4.80%, 最终定价 4.40%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB+。中金公司, 华泰国际, 中国银行, 中信建投国际为主承销商。此次发行方式为维好协议发行, 维好协议由南京江北新区产业投资集团有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 5.2 亿美元。

### 3 当周债券市场舆情

#### 证监会: 民企债券融资交易费用应免尽免

6月29日, 证监会表示, 决定进一步降低交易所债券市场交易成本, 对民营企业债券融资交易费用应免尽免, 持续提升服务实体经济能力。目前, 交易所市场上市挂牌环节已暂免各类费用。证监会指导沪深交易所、中国结算暂免收取债券交易经手费、结算费和民营企业债券发行人服务费。费用减免政策实施后, 交易所市场各业务环节均不收取民营企业债券有关费用, 预计年均减免金额达 1.6 亿元。

#### 央行召开二季度货币政策委员会例会

6月29日, 央行召开二季度货币政策委员会例会, 表示坚持以深化供给侧结构性改革为主线, 实施好扩大内需战略, 继续做好“六稳”“六保”工作, 进一步加强部门间政策协调, 推动稳住经济一揽子政策尽快落地, 发挥好稳住经济和助企纾困的政策效应, 统筹金融支持实体经济与防风险, 保持经济运行在合理区间。同时, 维护住房消费者合法权益, 更好满足购房者合理住房需求, 促进房地产市场健康发展和良性循环。推进金融高水平双向开放, 提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

#### 上交所: 支持资产证券化盘活存量资产

6月30日, 上交所表示, 鼓励和支持交通、水利、清洁能源、保障性租赁住房、水电气热、生态环保、产业园区、仓储物流等行业主体, 以基础设施的未来收益作为基础资产, 或持有的基础设施或酒店、零售等商业物业不动产作为基础资产, 发行 CMBS 或类 REITs 等不动产类资产支持证券, 增强存量资产流动性, 降低企业融资成本。鼓励和支持有存量资产盘活需求的国有企业、民营企业, 特别是中小微产业企业发行资产支持证券, 促进产业高质量发展。

#### 发改委: 支持国企参与盘活存量资产

7月1日, 发改委表示, 支持金融资产管理公司、金融资产投资公司以及国有资本投资、运营公司等参与盘活存量资产。鼓励银行等金融机构按照市场化原则为回收资金投入的新项目提供融资支持。鼓励结合本地区实际情况, 因地制宜研究制定盘活存量资产的有效措施, 出台相关文件, 推动本地区有关机构积极盘活存量资产、扩大有效投资。

图1 美债收益率走势图

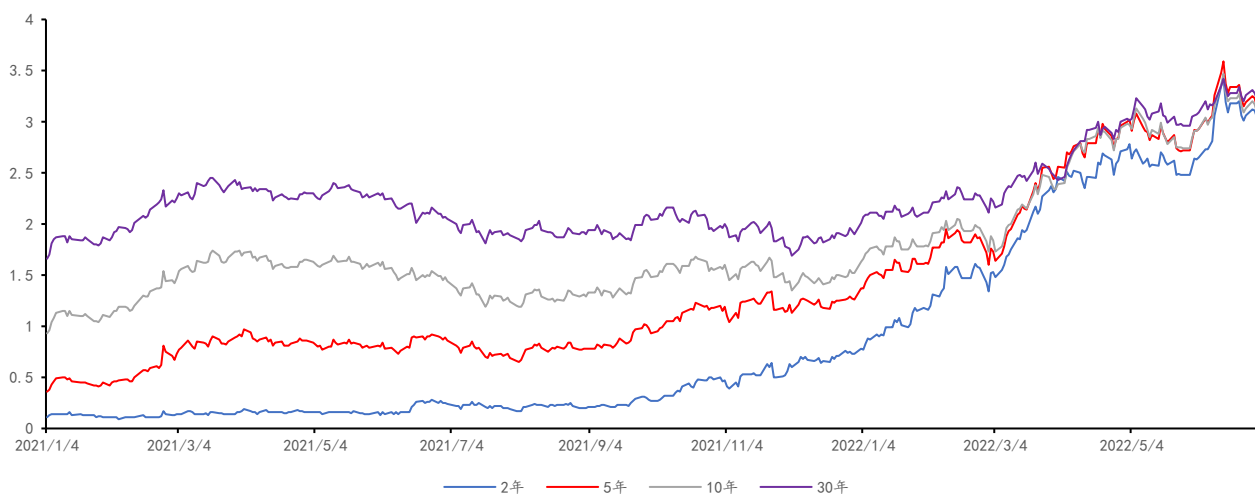


图2 美债长短端利差走势图

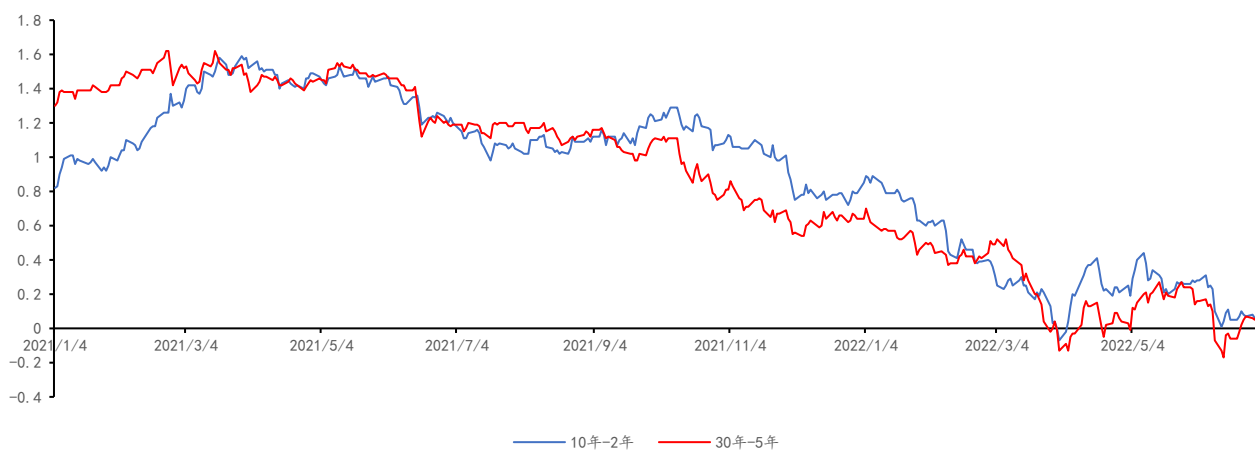


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

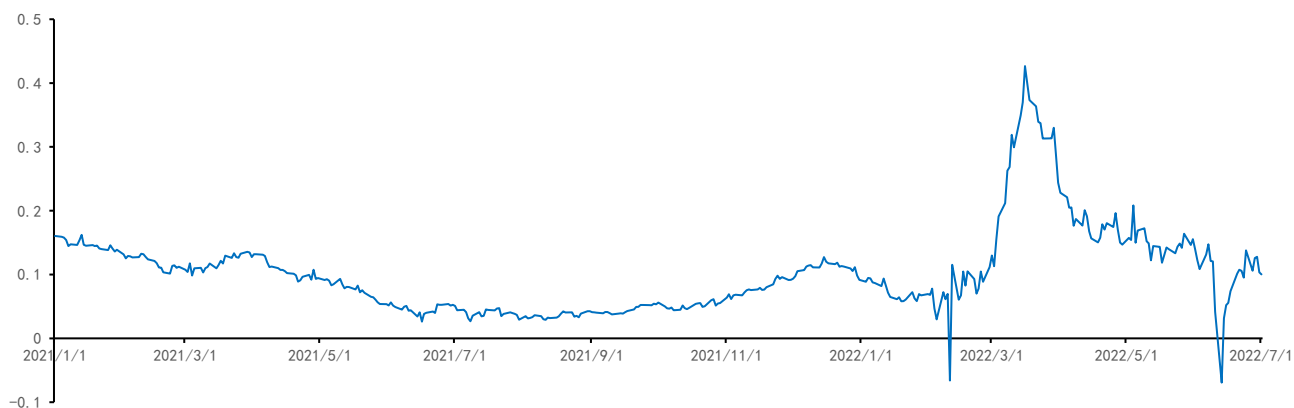


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

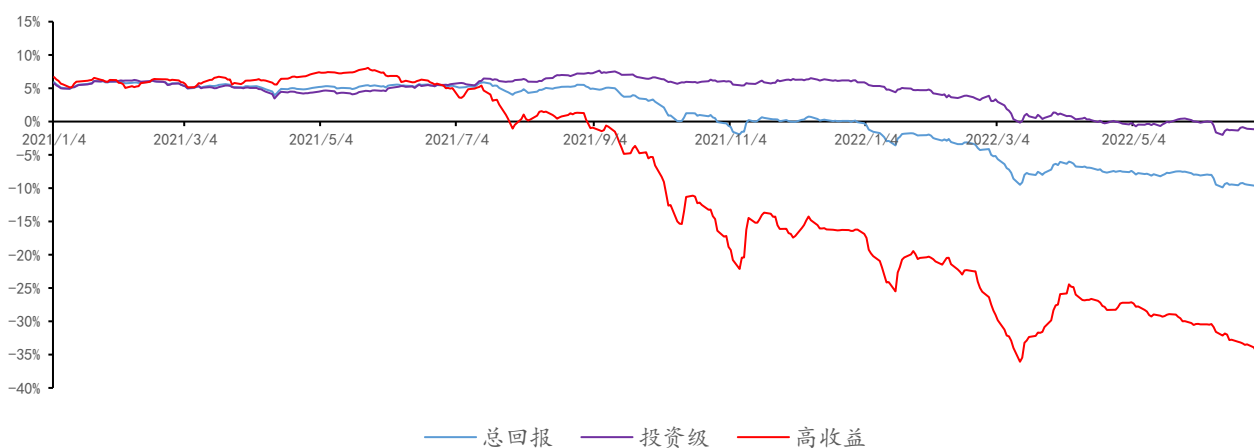
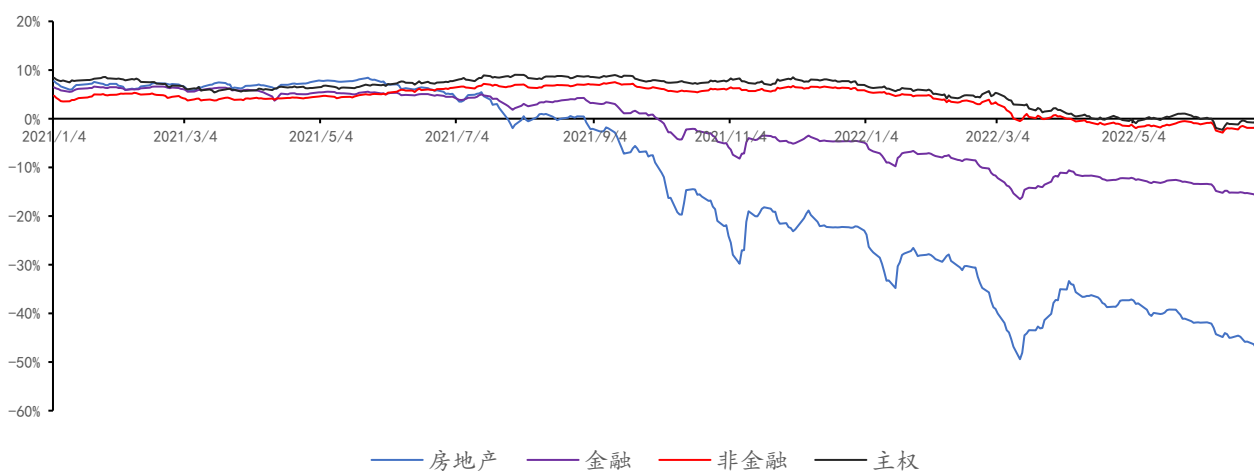


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年7月4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	7月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CHFOTN 7 1/8 04/08/22	华夏幸福基业股份有限公司	9.87	72.20	-0.24	8.01	-19.09
SUNSHI 9 1/4 04/15/23	阳光城集团股份有限公司	7.85	918.87	0.78	7.44	-12.53
LOGPH 7 PERP	龙光集团有限公司	16.70	52.92	N/A	6.63	7.96
XIN 14 01/25/24	鑫苑置业有限公司	19.54	184.13	1.56	4.98	-0.04
SHIMAO 3.45 01/11/31	世茂集团控股有限公司	10.77	44.49	8.53	4.85	-16.21
YCINTL 13 03/07/23	银城国际控股有限公司	58.66	117.36	0.68	3.45	12.94
FTHDGR 9 1/4 07/28/23	花样年控股集团有限公司	8.71	489.73	1.07	3.00	-10.67
YANGOG 11 3/4 09/08/22	福建阳光集团有限公司	5.86	9334.74	0.18	2.90	-21.49
AGILE 4.85 08/31/22	雅居乐集团控股有限公司	78.64	183.27	0.16	2.81	-0.82
THHTGP 11 12/10/20	泰禾集团股份有限公司	12.36	88.98	-1.56	2.75	-4.25

代码	发行人	7月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
TPHL 6 3/4 07/16/23	时代中国控股有限公司	17.07	299.31	1.03	-64.35	-64.35
GZRFP 5 3/4 07/13/22	广州富力地产股份有限公司	26.92	12683.18	0.03	-59.17	-59.17
PWRLNG 4 07/25/22	宝龙地产控股有限公司	21.83	6289.58	0.06	-52.74	-57.58
LGUANG 11 06/04/22	四川蓝光发展股份有限公司	8.26	133.13	-0.08	-39.59	-38.88
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国控股有限公司	15.92	1623.09	0.31	-37.23	-55.39
KWGPRO 5.2 09/21/22	合景泰富集团控股有限公司	36.05	626.28	0.22	-28.41	-30.26
KWGPRO 6 09/15/22	合景泰富集团控股有限公司	37.92	829.39	0.20	-27.74	-28.00
GWTH 10 04/11/25	金轮天地控股有限公司	31.45	67.99	2.77	-25.40	-25.36
ROADKG 7.95 PERP	路劲基建有限公司	45.75	17.37	N/A	-24.86	-26.85
YUZHOU 8 5/8 01/23/22	禹洲集团控股有限公司	10.69	80.68	-0.44	-22.99	-23.39

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	7月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	115.82	5.06	18.86	2.00	0.01
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	116.12	5.04	18.86	1.84	0.34
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	83.83	4.71	8.21	1.84	1.07
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	99.14	5.06	18.46	1.72	0.38
TSHOLD 7 09/23/23	唐山金融控股集团股份有限公司	99.37	7.54	1.22	1.34	0.21
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	92.78	4.20	4.00	1.34	0.31
GUAMET 1.579 09/23/26	广州地铁集团有限公司	90.89	3.95	4.22	1.30	0.12
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	88.62	7.32	2.65	1.28	-4.16
NEJAIN 7 1/2 06/30/23	内江投资控股集团有限公司	102.96	4.39	0.99	1.09	0.86
XCHINC 5 1/2 07/03/23	浙江长兴金融控股集团股份有限公司	99.26	6.28	1.00	1.06	-0.44

代码	发行人	7月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 3.85 07/14/25	首创置业有限公司	85.67	9.41	3.03	-2.47	-3.90
CPDEV 5 3/4 PERP	首创置业有限公司	83.50	11.65	N/A	-1.76	-3.42
CPDEV 4.65 01/19/26	首创置业有限公司	85.17	9.70	3.55	-1.68	-3.83
KQSOAI 3 03/16/25	绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司	95.74	4.70	2.70	-1.43	0.83
HUAHK 5 04/28/25	淮安开发控股有限公司	98.56	5.56	2.82	-0.92	-1.49
HBSLFT 3.1 03/04/25	湖北省联合发展投资集团有限公司	96.64	4.45	2.67	-0.80	-0.96
LYINDE 4 1/2 03/30/25	临沂投资发展集团有限公司	99.91	4.53	2.74	-0.77	-0.17
HZNAX 2 11/01/24	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	93.29	5.11	2.33	-0.76	-1.26
HZNAX 2.15 01/25/25	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	93.41	4.93	2.57	-0.75	-1.38
HZNAX 3.2 04/07/25	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	96.52	4.56	2.76	-0.74	-1.68



## 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](http://www.gisf.hk)