

2022年8月1日

中资美元债周报

联储加息 75bp 符合预期，中资美元债指数普遍反弹

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4笔美元债定价(城投地产板块),发行量合计约5.21亿美元,其中无评级债券为1.11亿美元。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,长期美债收益率涨跌互现。当周10年美债收益率下行10bp至2.65%,2年期美债收益率下行11bp至2.88%,两者利差缩小1bp至-23bp。30年美债收益率上行4bp至3.01%,5年期美债收益率下行16bp至2.68%,两者利差扩大20bp至33bp。美元流动性上,LIBOR收盘数值为2.788,美元指数下行0.83至105.90,十年隐含通胀预期上行21bp至2.55%。

中资美元债指数本周普遍上涨,投资级债券回报指数上涨0.42%,高收益回报指数上涨1.94%。行业方面,根据Markit iBoxx中资美元债指数,地产、金融美元债均上涨,周回报率分别为3.04%、0.90%,地产债指数较2022年年初已经下跌40.44%。

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0.70%,7月29日收市价169.90,较年初下跌12.44%;
新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.88%,7月29日收市价1071.83,较年初下跌15.06%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.64%,7月29日收市价210.23,较年初下跌10.38%;
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.42%,7月29日收市价205.87,较年初下跌6.52%;
中资美元债高收益回报指数较上周涨1.94%,7月29日收市价193.79,较年初下跌26.51%;
非金融回报指数较上周涨0.36%,7月29日收市价209.74,较年初下跌6.26%;
金融回报指数较上周涨0.90%,7月29日收市价242.29,较年初下跌13.99%;
主权债回报指数较上周涨0.32%,7月29日收市价153.75,较年初下跌5.14%;
房地产回报指数较上周涨3.04%,7月29日收市价155.31,较年初下跌40.44%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中,建业地产股份有限公司、恒大地产集团有限公司、合景泰富集团控股有限公司美元债涨幅靠前,跌幅前十的地产债中,大发地产集团有限公司、泰禾集团股份有限公司、禹洲集团控股有限公司美元债跌幅靠前(详见图7)。

涨幅前十的城投债中，宁海县城投集团有限公司、北京首都开发控股集团有限公司、青岛胶州城市发展投资有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，北京首都创业集团有限公司、扬州市江都沿江开发有限公司、云南省能源投资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					
合景泰富有限公司	NR	无	B+	负面	标普
金地集团有限公司	BB	负面	BB	稳定	标普
太平保险有限公司	BBB+	负面	BBB+	稳定	标普
国任财险有限公司	Baa1	负面	Baa1	稳定	穆迪
新城控股有限公司	WR	无	Ba2	负面观察	穆迪
弘阳集团有限公司	CC	无	B-	负面观察	惠誉
富力地产有限公司	RD	无	C	负面	惠誉

资料来源：穆迪、标普、惠誉

2 当周成功发行美元债回顾

7月25日

山东国惠投资控股集团有限公司（SHGUOH，Baa2/--/BBB+）发行票息为5.3%的三年期美元债券，发行规模1.1亿美元。初始价格指引为5.5%，最终定价5.3%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/BBB+。中泰国际，华泰国际，星展银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为山东国惠投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额8.35亿美元。

杭州上城区城市建设投资集团有限公司（ZJBOXV，--/--/BBB）发行票息为3.99%的364天美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为4.8%，最终定价4.5%，债券发行价格99.508，债券预期发行评级为--/--/BBB。中金公司，中信建投国际，信银资本为主承销商。此次发行方式为维好协议，维好协议提供人为杭州上城区城市建设投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额3亿美元。

7月26日

扬州市江都沿江开发有限公司（YZJNDU，未评级）发行票息为5.2%的364天美元债券，发行规模0.4亿。债券发行价格100，债券无评级。格理昂证券，光银国际，国信证券（香港），国金证券（香港），中泰国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由渤海银行有限公司苏州分行提供，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。

西安世园投资集团有限公司（XIANGR，未评级）发行票息为4.5%的35个月美元债券，发行规模0.71亿。最终定价4.5%，债券发行价格100，债券无评级。广发证券为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由浙商银行股份有限公司西安分行提供。发行人总计债务未偿还额3.62亿美元。

2022年8月1日 中资美元债研究

3 当周债券市场舆情

中房协联合举办地产纾困会议

7月28日，中国房地产业协会、浙江省房地产业协会联合在杭州举办房地产纾困项目与企业金融机构对接商洽会。其中提及在开展纾困工作实践中，有五个方面的体会和启示：一要发挥行业协会优势，推进形成纾困工作机制；二要引导房企把握行业发展趋势，打造优质品牌；三要支持房企合理资金需求，房企要注重拓宽融资渠道；四要积极搭建信息交流平台，帮助困难企业盘活资产；五要注重法律政策解读，组织开展行业发展研究。

深交所：推动低碳领域 REITs 上市

7月28日，深交所表示，将深化基础设施 REITs 试点，支持鼓励清洁能源、低碳园区、低碳交通、生态环保等符合低碳可持续发展理念的项目申报发行基础设施 REITs。扩展低碳可持续金融产品序列。不断丰富绿色债券、低碳指数、低碳基金、基础设施 REITs 等多层次可持续金融产品供给，加大创新力度，打造品类齐全的低碳产品序列。

财政部通报八起地方隐债问责案例

7月29日，财政部通报八起融资平台公司违法违规融资新增地方政府隐性债务问责典型案例，并要求牢固树立底线意识和“红线”意识，坚决杜绝新增隐性债务；持续加强融资平台公司管理，严禁与地方政府信用挂钩，严禁新设立融资平台公司，持续清理“空壳类”融资平台公司，加快剥离融资平台公司政府融资职能。财政部将切实履行财会监督职责，对融资平台公司参与地方政府违法违规举债行为，做到“发现一起，查处一起，问责一起”，持续加大问责力度，有效防范化解隐性债务风险。

发改委召开有效投资重要项目协调会议

7月29日，发改委表示，将组织协调积极扩大有效投资。一是要选准选好项目。优先支持基础设施重点领域项目，支持规划内的项目，支持前期工作成熟的项目；二是要尽快投放资金。坚持“资金、要素跟着项目走”的原则，尽快向符合条件的项目投放资金。抓紧商请商业银行发放项目配套贷款，着力破解要素保障、审批办理等问题，做好项目前期工作和土地、用能、环评等要素保障；三是要加快开工建设。抢抓三季度施工旺季的时间窗口，提高工作效率，尽快形成实物工作量。在项目实施过程中，符合要求的尽可能多地通过以工代赈帮助当地群众就近务工，同时严格规范项目管理。

图1 美债收益率走势图

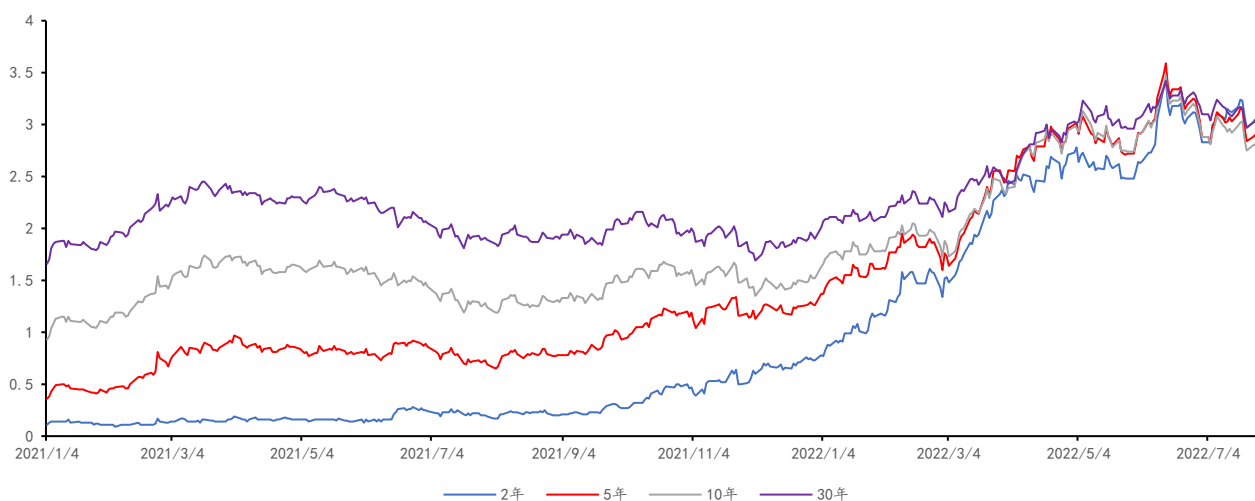


图2 美债长短端利差走势图

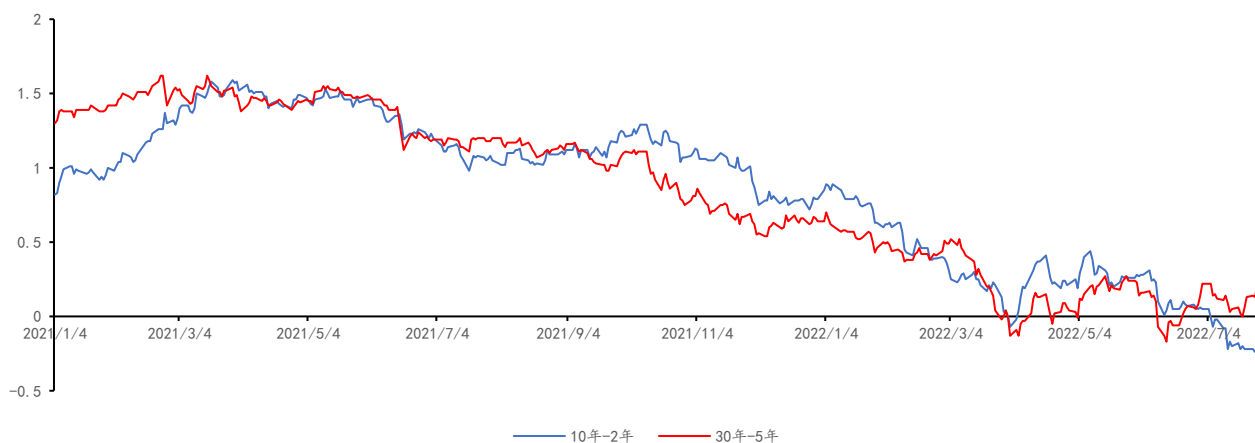


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

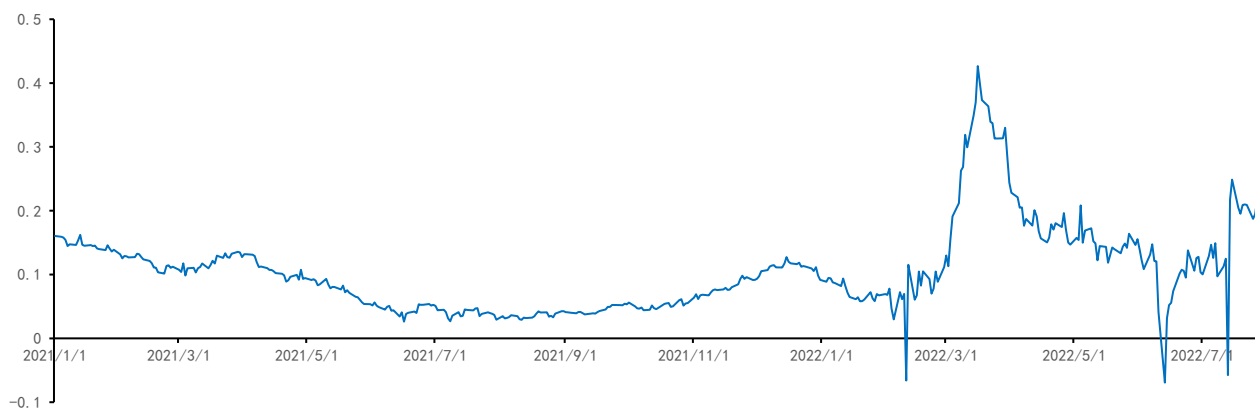


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

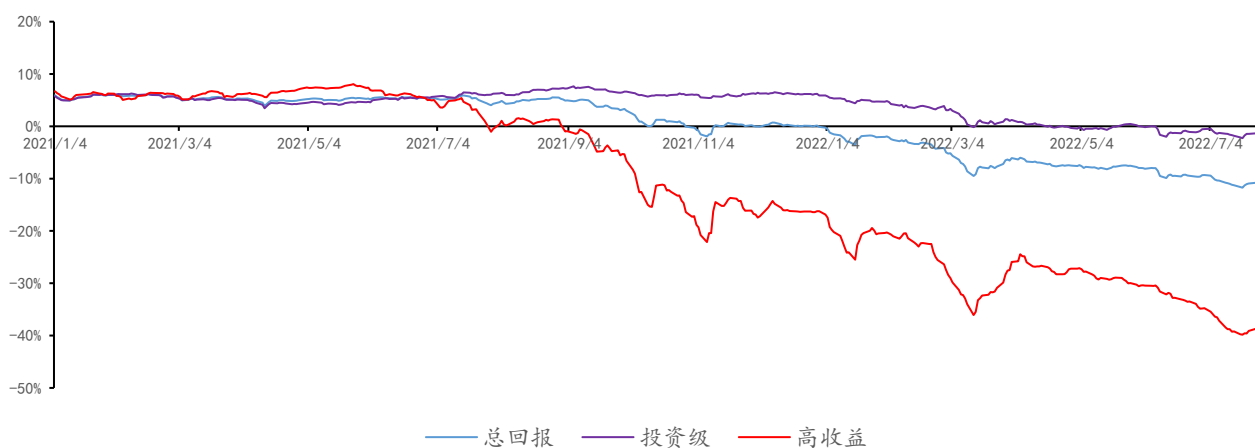
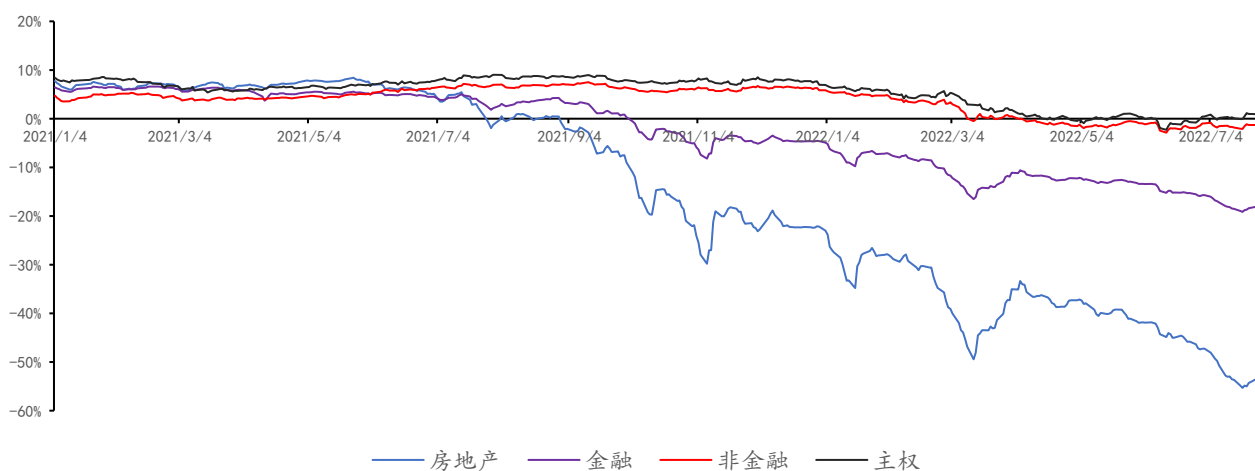


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年8月1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29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	30.74	94.17	1.82	75.66	-8.24
CENCHI 7 1/4 08/13/24	建业地产股份有限公司	28.98	88.24	2.04	65.42	-13.83
CENCHI 7 1/4 07/16/24	建业地产股份有限公司	29.02	91.36	1.96	64.50	-12.89
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	34.49	121.28	1.27	64.12	-14.07
CENCHI 7 1/2 07/14/25	建业地产股份有限公司	28.82	64.02	2.95	63.10	-10.36
TIANHL 13 11/06/22	恒大地产集团有限公司	6.54	5472.52	0.27	42.70	-11.20
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	35.50	141.02	1.07	42.12	-20.20
CENCHI 6 7/8 08/08/22	建业地产股份有限公司	95.91	254.51	0.02	37.95	17.87
TIANHL 13 3/4 11/06/23	恒大地产集团有限公司	5.00	532.36	1.27	21.51	-39.39
KWGPRO 5.2 09/21/22	合景泰富集团控股有限公司	27.50	1829.92	0.14	18.46	-37.57

代码	发行人	7月29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DAFAPG 9.95 01/18/22	大发地产集团有限公司	7.35	135.37	-0.53	-91.88	-91.88
THHTGP 15 07/10/22	泰禾集团股份有限公司	1.53	979.43	-0.06	-55.83	-61.27
YUZHOU 6 01/25/22	禹洲集团控股有限公司	6.86	87.41	-0.51	-50.93	-50.93
JINGRU 14 1/2 02/19/23	景瑞控股有限公司	10.24	1348.53	0.56	-44.11	-44.11
DAFAPG 12 3/8 07/30/22	大发地产集团有限公司	7.04	175.67	0.00	-39.85	-39.85
REDSUN 7.3 05/21/24	弘阳地产集团有限公司	7.95	251.54	1.81	-39.51	-40.89
JINGRU 12 1/2 10/26/23	景瑞控股有限公司	10.19	362.41	1.24	-37.22	-37.22
SUNAC 6 1/2 07/09/23	融创中国控股有限公司	12.50	438.94	0.94	-34.21	-34.21
SUNAC 7.95 10/11/23	融创中国控股有限公司	12.50	305.67	1.20	-34.21	-34.21
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	9.75	906.74	0.71	-30.46	-38.36

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29日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
NIHACA 3.3 10/26/24	宁海县城投集团有限公司	91.78	7.35	2.24	130	-141
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	83.71	8.15	3.96	125	-761
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	93.33	7.48	2.70	114	-193
NIHACA 3.48 06/15/24	宁海县城投集团有限公司	93.61	7.19	1.88	096	-120
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团集团有限公司	90.98	7.31	2.32	089	-153
YNCING 5.1 07/21/23	云南省建设投资控股集团集团有限公司	99.36	5.79	0.97	088	090
TAIHUA 5 02/22/24	泰州华信药业投资有限公司	98.05	6.33	1.56	077	-146
XUCGEN 4.8 09/03/24	许昌市投资集团有限公司	94.89	7.49	2.09	075	-124
HZHNAX 2.15 01/25/25	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	90.73	6.24	2.49	071	-311
ZJXCAO 3.7 04/13/25	浙江长兴金融控股集团集团有限公司	93.97	6.16	2.70	071	-353

代码	发行人	7月29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	北京首都创业集团有限公司	70.63	16.90	2.95	-102	-189
YZJNDU 3.8 06/26/23	扬州市江都沿江开发有限公司	98.90	5.06	0.90	-098	-113
YZJNDU 3.2 06/16/23	扬州市江都沿江开发有限公司	98.73	4.70	0.88	-084	-111
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	93.41	10.53	N/A	-076	-076
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	94.00	4.80	2.28	-072	-070
FANGYA 5.3 03/22/24	江苏方洋集团有限公司	97.87	6.69	1.64	-059	023
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营有限公司	90.31	17.07	0.86	-059	-150
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	99.82	5.00	18.38	-055	177
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	117.41	4.94	18.78	-053	210
SHUGRP 4.15 09/17/22	水发集团有限公司	98.55	15.77	0.13	-044	-055

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