

中资美元债周报

非农强劲助推美债收益率上行，中资投资级债券指数走低

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12.55亿美元，其中无评级债券为4.05亿美元。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上行，长期美债收益率大幅上行。当周10年美债收益率上行18bp至2.83%，2年期美债收益率上行35bp至3.23%，两者利差扩大17bp至-40bp。30年美债收益率上行6bp至3.07%，5年期美债收益率上行28bp至2.96%，两者利差缩小22bp至11bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为2.867，美元指数上行0.72至106.62，十年隐含通胀预期下行8bp至2.47%。

中资美元债指数本周普遍下跌，投资级债券回报指数下跌0.85%，高收益回报指数下跌1.69%。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-5.24%、-1.18%，地产债指数较2022年年初已经下跌43.56%。

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1.15%，8月5日收市价167.94，较年初下跌13.45%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.37%，8月5日收市价1075.8，较年初下跌14.75%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.97%，8月5日收市价208.2，较年初下跌11.25%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.85%，8月5日收市价204.11，较年初下跌7.32%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.69%，8月5日收市价190.52，较年初下跌27.75%；
非金融回报指数较上周跌0.72%，8月5日收市价208.23，较年初下跌6.94%；
金融回报指数较上周跌1.18%，8月5日收市价239.43，较年初下跌15.01%；
主权债回报指数较上周跌0.83%，8月5日收市价152.47，较年初下跌5.93%；
房地产回报指数较上周跌5.24%，8月5日收市价147.16，较年初下跌43.56%。

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、合景泰富集团控股有限公司、国瑞健康产业有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，景瑞控股有限公司、弘阳地产集团有限公司、祥生控股集团有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

2022年8月8日 中资美元债研究

涨幅前十的城投债中，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、宜宾发展控股集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，水发集团有限公司、广州地铁集团有限公司、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	
评级上调					
新奥能源有限公司	BBB+	稳定	BBB	稳定	标普
评级下调					
金辉控股有限公司	B1	负面观察	B1	稳定	穆迪
中骏集团有限公司	B1	负面观察	B1	稳定	穆迪
远洋集团有限公司	Ba1	负面	Baa3	负面观察	穆迪
弘阳集团有限公司	CC	负面	B-	负面观察	惠誉
时代中国有限公司	CCC+	负面	B+	负面	惠誉
昆明产投有限公司	BB	稳定	BB+	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

8月1日

绵阳市投资控股集团有限公司（MIANYA，--/--/BB）发行票息为6.70%的3年期美元债券，发行规模3亿。最终定价6.70%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BB。国泰君安国际，中信银行国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为绵阳市投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额41.08亿美元。

8月2日

济南高新控股集团有限公司（JNHTE，--/--/BBB）发行票息为5.50%的3年期美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为5.80%，最终定价5.50%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB。中金公司，国泰君安国际，中国银行，招银国际，中泰国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额42.89亿美元。

8月3日

长春市城市发展投资控股集团有限公司（CCUDIH，Baa1/--/BBB+）增发票息为5%的2025年6月到期美元债券，发行规模0.5亿。债券发行价格99.993，债券预期发行评级为Baa1/--/BBB+。民银资本为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为长春市城市发展投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额8.8亿美元。

丹阳投资集团有限公司（PHCIIL，未评级）发行票息为6.40%的3年期美元债券，发行规模2.05亿。初始价格指引为6.40%，最终定价6.40%，债券发行价格100，债券无评级。中信建投国际，海通国际，中金公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为丹阳投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额2.75亿美元。

2022年8月8日 中资美元债研究

宿州市城市建设投资集团控股有限公司 (SZCONS, --/--/BBB-) 发行票息为 6% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2 亿。初始价格指引为 6.20%, 最终定价 6%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB-。国信证券(香港), 复星恒利, 民生银行香港分行, 兴业银行香港分行, 中金公司, 信银资本为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 22.44 亿美元。

8月4日

蚌埠高新投资集团有限公司 (BHHNIV, 未评级) 发行票息为 5.30% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2 亿。最终定价 5.3%, 债券发行价格 100, 债券无评级。复星恒利, 浦发银行香港分行, 光银国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由徽商银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 9.14 亿美元。

3 当周债券市场舆情

央行：保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定

8月1日, 央行表示, 将因城施策实施好差别化住房信贷政策, 保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定, 加快探索房地产新发展模式。督促平台企业全面完成整改, 实施规范、透明、可预期的常态化监管, 发挥好平台经济创造就业和促进消费的作用。同时完善宏观审慎管理体系。开展宏观审慎压力测试。落实系统重要性银行附加监管要求, 出台系统重要性保险公司评估办法。把好金融控股公司市场准入关, 对金融控股公司开展全方位监管。

证监会：完善市场化法治化债券违约处置机制

8月1日, 证监会表示, 将进一步健全民营企业债券融资支持机制, 着力提升民营经济、中小企业发债融资的可得性和便利性; 深入推进基础设施领域不动产投资信托基金扩募和试点范围拓宽, 抓紧推动保障性租赁住房、民营企业试点项目落地, 助力加快形成存量资产和新增投资的良性循环; 与相关方面一道, 深化债券市场基础设施互联互通, 完善市场化法治化债券违约处置机制。

发改委：推动稳增长政策效应加快释放

8月2日, 发改委表示, 坚决落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求, 坚持稳字当头、稳中求进, 高效统筹做好疫情防控和经济社会发展重点工作, 推动稳增长各项政策效应加快释放, 充分发挥投资关键作用, 更好发挥推进有效投资重大项目协调机制作用, 切实加大力度做好项目前期工作, 加快政策性开发性金融工具资金投放并尽快形成实物工作量。

财政部：加强不良资产核销和处置管理

8月2日, 财政部表示, 金融企业应当加强资产质量管理, 做实资产风险分类, 定期对各类资产风险分类开展重检, 真实准确反映资产质量, 不得以无效重组等方式隐瞒资产的真实风险状况。加强不良资产核销和处置管理, 有效防范道德风险和国有资产流失。金融企业应当严格落实“符合认定条件、提供有效证据、账销案存、权在力催”基本原则, 加大不良资产核销力度, 用足用好现有核销政策。

图1 美债收益率走势图

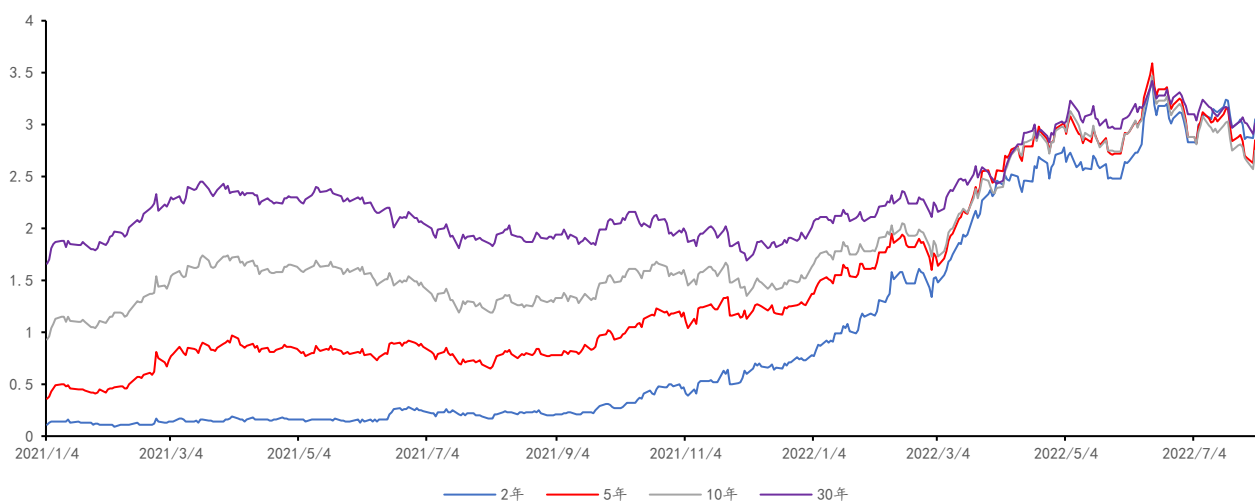


图2 美债长短端利差走势图

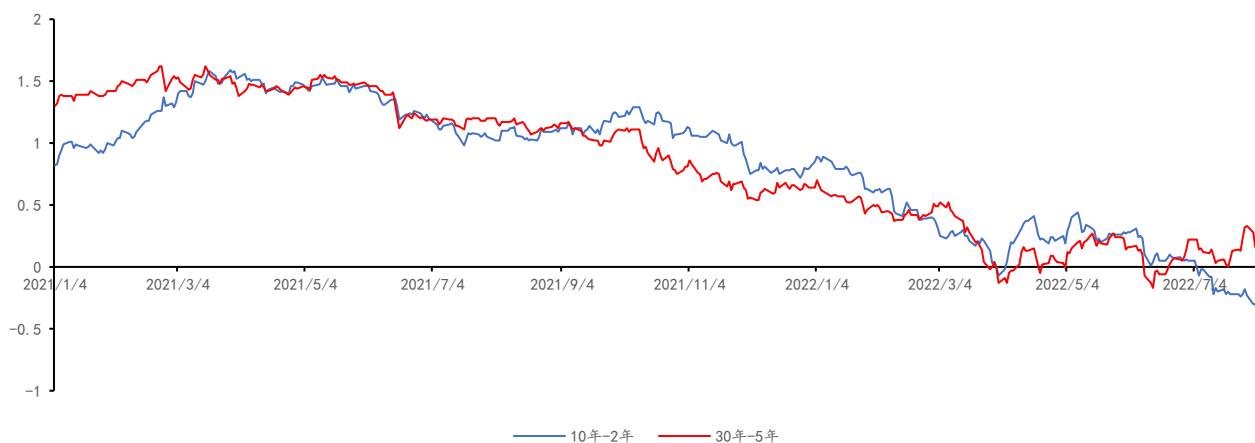


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

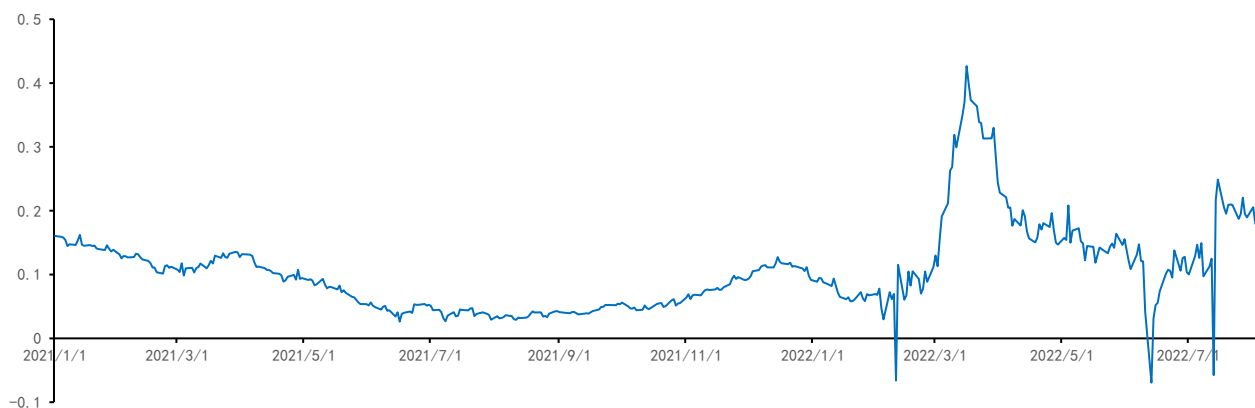


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

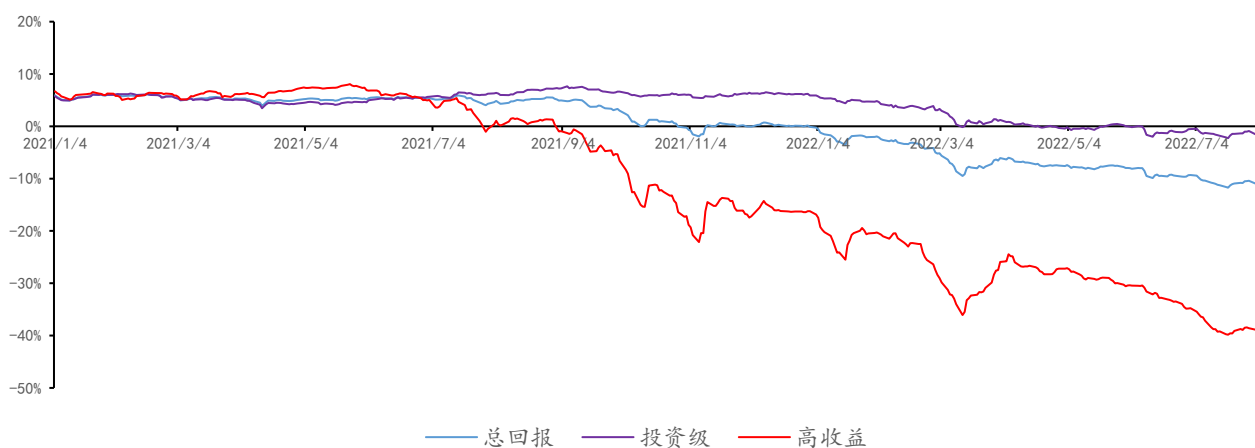
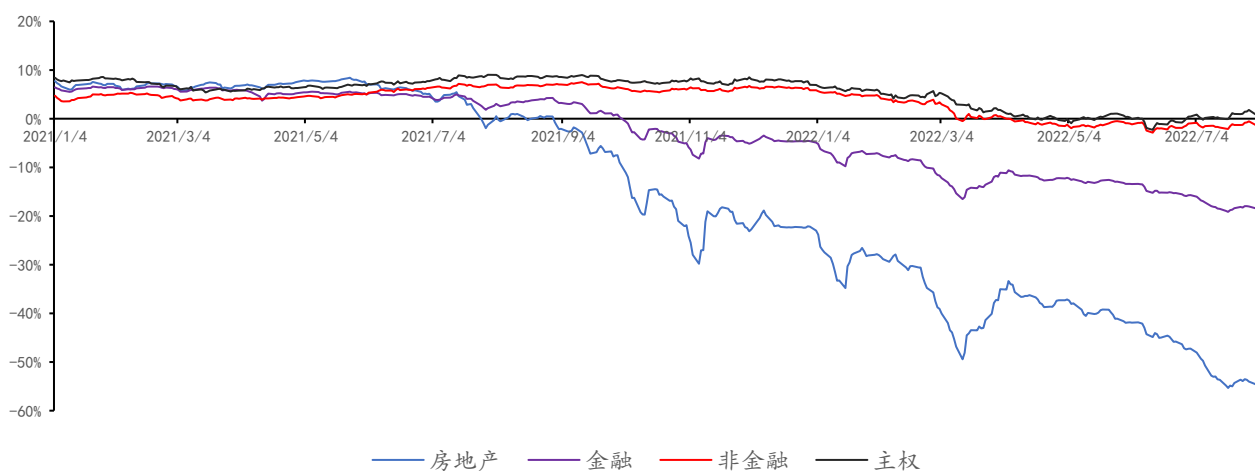


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年8月8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	8月5日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7 1/4 04/24/23	建业地产股份有限公司	39.30	200.83	0.71	69.76	-18.87
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	33.27	155.25	1.05	54.70	-19.85
KWGPRO 6 09/15/22	合景泰富集团控股有限公司	40.23	1416.28	0.11	39.15	22.87
GUOPRO 14 1/4 01/25/24	国瑞健康产业有限公司	110.09	6.87	1.47	29.95	29.95
GRNLGR 5 3/4 09/26/22	绿地控股集团有限公司	54.48	626.16	0.14	14.48	-8.17
KWGPRO 5.2 09/21/22	合景泰富集团控股有限公司	30.82	1822.99	0.12	12.07	-9.10
JIAYUA 12 1/2 07/21/23	佳源国际控股有限公司	9.51	566.89	0.95	7.96	-7.83
GNGLNG 13 1/2 11/11/22	港龙中国地产集团有限公司	101.39	7.71	0.26	7.66	10.09
YUZHOU 8 1/2 02/04/23	禹洲集团控股有限公司	7.51	2535.50	0.50	7.00	-13.87
TIANHL 11 1/2 10/24/22	恒大地产集团有限公司	5.22	8720.69	0.21	6.67	-40.34

代码	发行人	8月5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 03/11/22	景瑞控股有限公司	10.97	116.24	-0.41	-89.03	-89.03
REDSUN 10 1/2 10/03/22	弘阳地产集团有限公司	6.13	6493.20	0.16	-84.69	-84.69
SHXREG 13 01/17/23	祥生控股集团有限公司	20.84	895.48	0.45	-79.27	-79.24
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	5.14	1595.33	0.69	-75.00	-75.00
LOGPH 7 1/2 08/25/22	龙光集团有限公司	11.74	13151.64	0.05	-69.22	-69.22
JINGRU 12 07/25/22	景瑞控股有限公司	7.99	150.10	-0.04	-63.45	-54.76
LOGPH 4.7 07/06/26	龙光集团有限公司	10.85	87.53	3.91	-53.14	-53.14
JIAYUA 13 3/4 02/18/23	佳源国际控股有限公司	8.56	1689.06	0.53	-35.05	-35.05
ZHPRHK 7.1 09/10/24	正荣地产集团有限公司	4.93	272.95	2.09	-34.17	-33.54
SINOCE 3.8 04/26/25	远洋集团控股有限公司	35.61	49.24	2.72	-32.20	-61.55

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	8月5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	71.50	16.50	2.93	1.24	-16.55
YZJNDU 3.8 06/26/23	扬州市江都沿江开发有限公司	99.44	4.45	0.88	0.55	-1.02
YISTAS 3.9 08/21/23	宜宾发展控股集团有限公司	98.77	5.15	1.04	0.54	-0.04
CCUDIH 5 06/14/25	长春市城市发展投资控股集团有限公司	98.60	5.54	2.85	0.53	-0.25
PHCIIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	80.20	11.72	2.55	0.49	-8.75
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	99.58	6.16	2.81	0.47	0.47
LZDCID 7 09/30/22	广西柳州市东城投资开发集团有限公司	97.31	26.07	0.15	0.42	1.09
YZJNDU 3.2 06/16/23	扬州市江都沿江开发有限公司	99.13	4.24	0.86	0.41	-1.01
CDECST 5.3 12/07/24	成都经开国投集团有限公司	99.24	5.65	2.34	0.38	0.38
PDSOAM 5 03/15/25	平度市城市建设投资开发有限公司	95.03	7.12	2.60	0.35	0.12

代码	发行人	8月5日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SHUGRP 4 03/24/24	水发集团有限公司	91.92	9.48	1.63	-1.86	-2.09
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	83.23	4.84	8.11	-1.23	-0.97
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	92.29	10.98	N/A	-1.19	-1.95
CQLGST 4.3 09/26/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	91.81	8.58	2.14	-1.12	-1.61
SHUGRP 4.3 05/08/23	水发集团有限公司	93.94	13.05	0.75	-1.06	-3.36
GUAMET 1.507 09/17/25	广州地铁集团有限公司	91.75	4.38	3.11	-1.01	-1.08
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	92.34	4.38	3.90	-0.96	0.74
ZHSIPL 3.9 06/14/25	舟山群岛新区蓬莱国有资产投资有限公司	99.06	4.25	2.85	-0.94	-0.93
CQLGST 5.3 08/20/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	95.95	7.49	2.04	-0.92	-1.77
BJSTAT 4 1/8 05/26/25	北京市国有资产经营有限责任公司	99.15	4.45	2.80	-0.91	-1.26

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