

2022年8月15日

## 中资美元债周报

### 美国七月通胀压力暂时缓和，长短期美债收益率小幅波动

Liu Beite  
(852) 3550-6859  
albert.liu@gisf.hk

## 1 债券市场回顾

### 1.1 一级市场回顾

当周共7笔美元债定价(城投地产板块)，发行量合计约5.4亿美元，其中无评级债券为4.49亿美元。从发行主体看，本周发行主体既有城投公司，也有房地产公司。

### 1.2 二级市场回顾

美国七月CPI同比增长8.5%(前值9.1%)，通胀压力暂缓，短期美债收益率小幅波动，长期美债收益率小幅波动。当周10年美债收益率保持不变，仍为2.83%，2年期美债收益率上行1bp至3.24%，两者利差扩大1bp至-41bp。30年美债收益率上行4bp至3.11%，5年期美债收益率保持不变，仍为2.96%，两者利差扩大4bp至15bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为2.922，美元指数下行0.99至105.63，十年隐含通胀预期上行1bp至2.48%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨0.12%，高收益回报指数下跌1.37%。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-2.41%、-0.32%，地产债指数较2022年年初已经下跌44.92%。

### 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0.03%，8月12日收市价167.89，较年初下跌13.48%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.06%，8月12日收市价1087.21，较年初下跌13.84%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.08%，8月12日收市价208.02，较年初下跌11.33%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.12%，8月12日收市价204.36，较年初下跌7.21%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.37%，8月12日收市价187.91，较年初下跌28.74%；  
非金融回报指数较上周涨0.19%，8月12日收市价208.63，较年初下跌6.76%；  
金融回报指数较上周跌0.32%，8月12日收市价238.66，较年初下跌15.28%；  
主权债回报指数较上周涨0.06%，8月12日收市价152.56，较年初下跌5.87%；  
房地产回报指数较上周跌2.41%，8月12日收市价143.62，较年初下跌44.92%。

2022年8月15日 中资美元债研究

#### 1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，弘阳地产集团有限公司、景瑞控股有限公司、绿地控股集团有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，国瑞健康产业有限公司、福建阳光集团有限公司、中骏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，丹阳投资集团有限公司、江苏方洋集团有限公司、杭州钱塘新区建设投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司、北京首都创业集团有限公司、山东水务发展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> |       |      |       |    |      |
| 时代中国有限公司    | CC    | 稳定   | C     | 负面 | 惠誉   |
| <b>评级下调</b> |       |      |       |    |      |
| 宏华集团有限公司    | B1    | 负面观察 | B1    | 稳定 | 穆迪   |
| 金辉集团有限公司    | B+    | 负面   | B+    | 稳定 | 标普   |
| 信达资管有限公司    | A-    | 负面   | A-    | 稳定 | 标普   |
| 弘阳集团有限公司    | WD    | 无    | CC    | 负面 | 惠誉   |
| 合景泰富有限公司    | WD    | 无    | CCC+  | 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9日

绿景地产投资有限公司（LVGEM，WR/--/--）发行票息为6%的364天美元债券，发行规模0.09亿。债券发行价格100，债券无评级。星展银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为绿景地产投资有限公司。发行人总计债务未偿还额6.29亿美元。

### 8月10日

青岛市即墨区城市开发投资有限公司（JMUDIV，--/--/BBB-）增发票息为6%的2025年7月到期美元债券，发行规模0.91亿。初始价格指引为6%，最终定价6%，债券发行价格97.058，债券预期发行评级为--/--/BBB-。中达证券，中国银河国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额24.16亿美元。

### 8月11日

宿州市城市建设投资集团控股有限公司（SZCONS，--/--/BBB-）发行票息为5.5%的3年期美元债券，发行规模1亿。最终定价5.5%，债券发行价格100，债券无评级。国信证券（香港），复星恒利，民生银行香港分行，中金公司，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22.44亿美元。

山东海运股份有限公司（SDSHIP，未评级）发行票息为5%的3年期美元债券，发行规模2亿。初始价格指引为5.3%，最终定价5%，债券发行价格100，债券无评级。中信银行国际，招商证券（香港），申

2022年8月15日 中资美元债研究

万宏源(香港)为主承销商。此次发行方式为担保发行,担保人为山东海运股份有限公司。发行人总计债务未偿还额2.4亿美元。

淮安市交通控股集团有限公司(HACOMM,无评级)增发票息为5.5%的2025年7月到期的美元债券,发行规模0.62亿。初始价格指引为6.1%,最终定价5.9%,债券发行价格98.94,债券无评级。中金公司,兴证国际,华泰国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额28.98亿美元。

滨州市滨城区经济开发投资有限公司(BIBIDI,未评级)发行票息为4.8%的3年期美元债券,发行规模0.28亿。债券发行价格100,债券无评级。天风国际,浦发银行香港分行,海通国际为主承销商。此次发行方式为SBLC(备用信用证),备用信用证由浦发银行股份有限公司香港分行提供。发行人总计债务未偿还额1.18亿美元。

## 8月12日

安徽伯阳城建控股集团有限公司(BYURCN,未评级)发行票息为5.5%的3年期美元债券,发行规模0.5亿。最终定价5.5%,债券发行价格100,债券无评级。万海证券,华泰国际,中金公司为主承销商。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0.5亿美元。

## 3 当周债券市场舆情

### 首批保障房REITs完成询价

8月9日,首批保障房REITs产品——中金厦门安居REIT和红土创新深圳人才安居REIT底层资产二者均已完成网下投资者询价。红土深圳安居REIT网下询价认购倍数达到133倍,中金厦门安居REIT网下询价认购倍数达到109倍,两者都大幅超过此前发行的基础设施REITs询价认购倍数,体现了机构投资者对于保障性租赁住房领域的支持和对该项目的认可。

### 地方政府摸排专项债超进度拨付情况

8月9日,据报道地方政府正在要求摸排有无超进度拨付专项债券资金的情况。如有,需提供截至7月末超进度拨付的2022年专项债券资金规模,并分析可能存在的风险。地方表示要强化专项债资金拨付管理,严格按照合同约定和工程价款结算程序支付工程款,不得通过设立第三方资金账户“以拨代支”提高支出进度,不得通过签订补充协议预付专项债资金提高支出进度。

### AMC正加快地产纾困布局

8月10日,据报道四大资产管理正通过援助出险房企的方式,加大地产领域布局。这种动作面临两方面的考量:一是盈利压力,二是在行业下行周期布局需要更加谨慎。今年6月,银保监会发布《关于引导金融资产管理公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》,提出资产管理公司可适度拓宽对金融资产的收购范围,包括因疫情影响延期还本付息后再次出现逾期的资产或相关抵债资产等。

### 央行发布二季度货币政策执行报告

8月10日,央行发布二季度货币政策执行报告,提出加快推进金融市场制度建设,加快商业银行柜台债券市场发展,提高债券市场流动性,形成更加连续有效的二级市场价格。强化债券市场监管工作,坚持市场化、法治化原则,继续贯彻“零容忍”理念,加大对债券市场违法违规行为查处力度,及时防范和化解债券市场风险。坚定不移推动债券市场对外开放。

请阅读此报告最后部分的免责声明

图1 美债收益率走势图

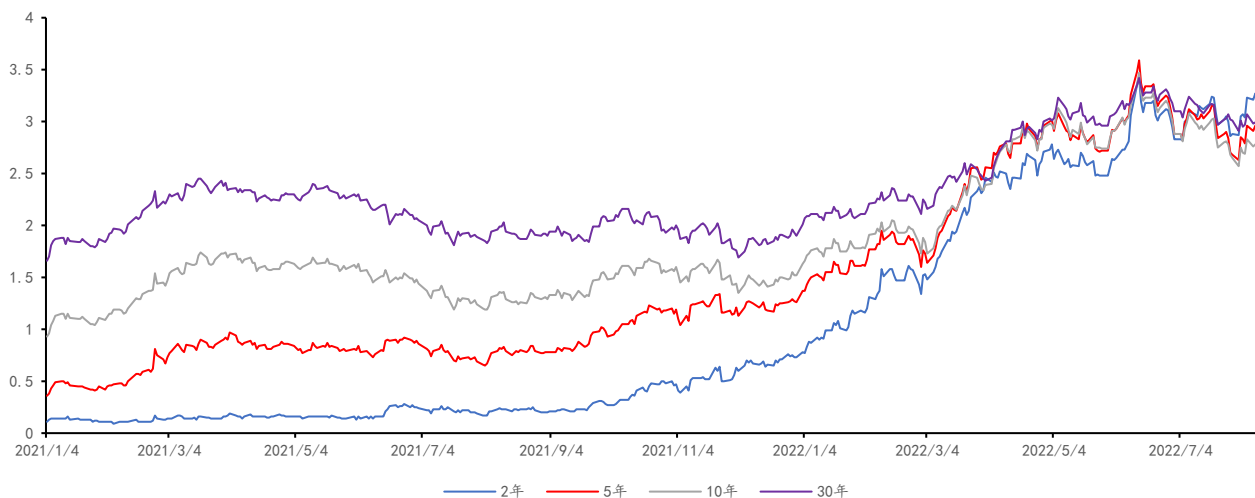


图2 美债长短端利差走势图

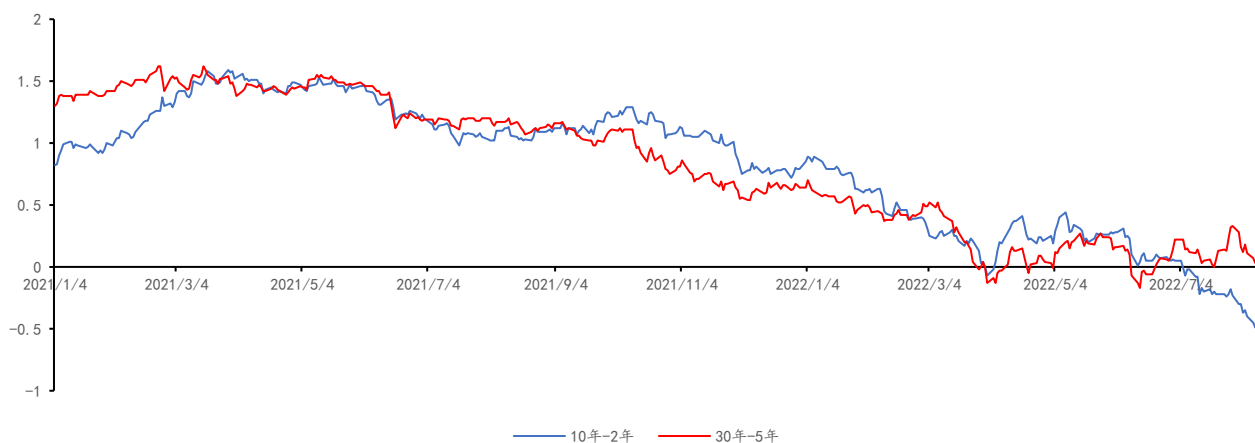


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

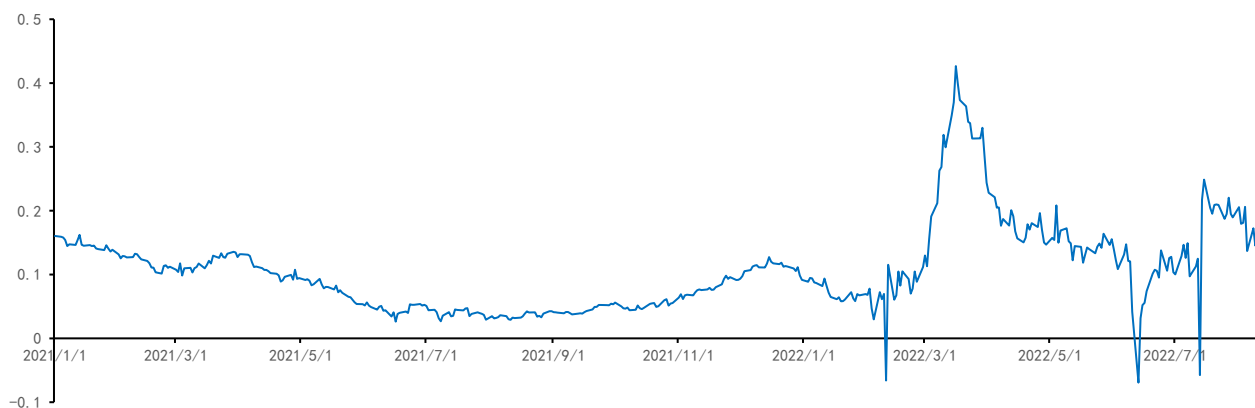


图4 美元指数走势图

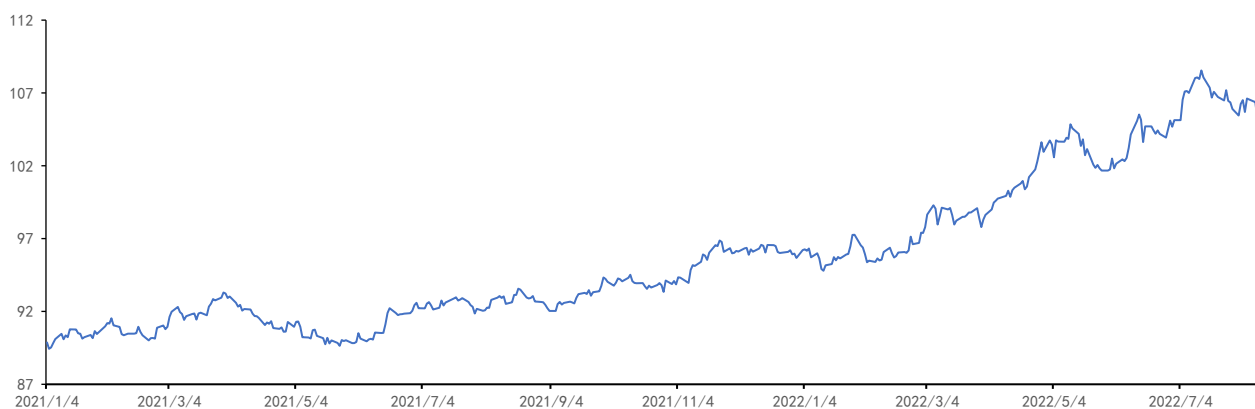


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

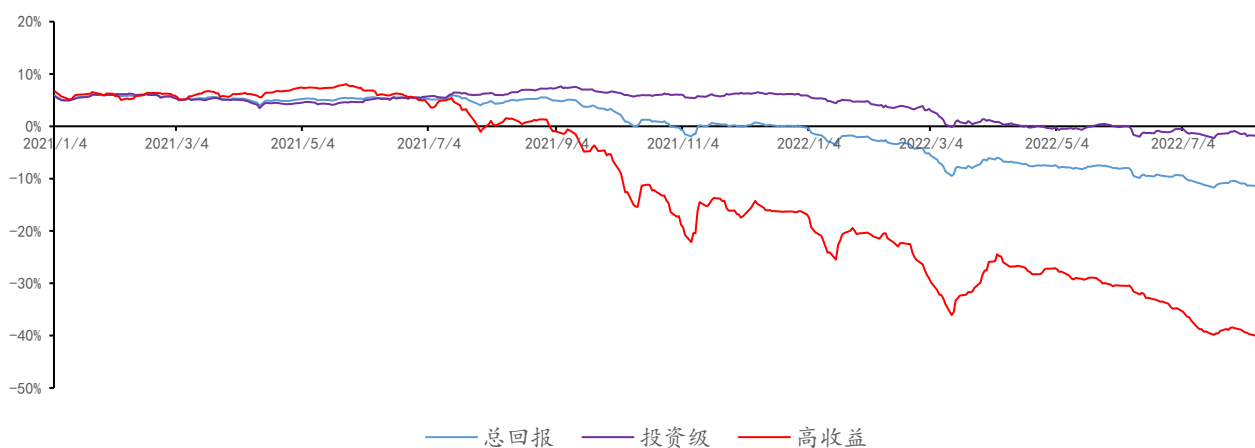


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

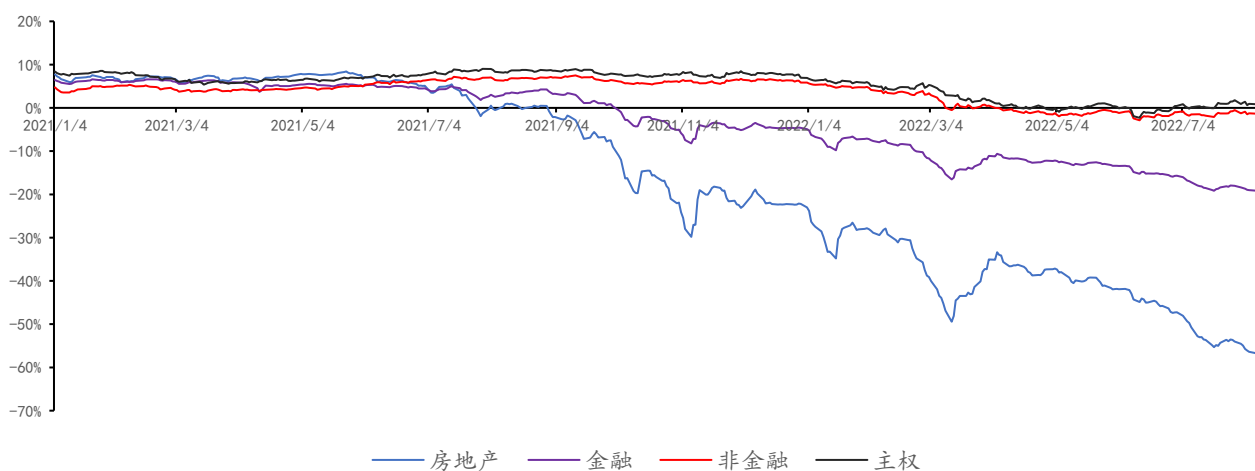


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

| 代码                    | 发行人             | 8月12日收盘价 | 中价YTM   | 今日至到期日年数 | 周变动%  | 月变动%   |
|-----------------------|-----------------|----------|---------|----------|-------|--------|
| REDSUN 9.7 04/16/23   | 弘阳地产集团有限公司      | 8.89     | 1090.42 | 0.67     | 73.08 | -56.73 |
| JINGRU 12 07/25/22    | 景瑞控股有限公司        | 11.19    | 146.01  | -0.06    | 39.94 | -37.49 |
| GRNLGR 5 3/4 09/26/22 | 绿地控股集团有限公司      | 73.93    | 327.72  | 0.11     | 35.70 | 34.69  |
| GRNLGR 5.6 11/13/22   | 绿地控股集团有限公司      | 56.50    | 324.08  | 0.24     | 22.83 | 11.21  |
| RONXIN 8.1 06/09/23   | 融创中国控股有限公司      | 7.21     | 911.56  | 0.81     | 17.00 | -37.77 |
| CHFOTN 7 1/8 04/08/22 | 华夏幸福基业股份有限公司    | 7.58     | 85.69   | -0.36    | 15.08 | -11.06 |
| CHFOTN 9 07/31/21     | 华夏幸福基业股份有限公司    | 7.71     | 106.72  | -1.04    | 14.89 | -11.48 |
| CHFOTN 6.92 06/16/22  | 华夏幸福基业股份有限公司    | 7.50     | 83.46   | -0.17    | 14.42 | -12.23 |
| RSMACA 3 3/8 09/21/22 | 红星美凯龙家居集团股份有限公司 | 89.29    | 132.53  | 0.10     | 14.36 | 14.45  |
| CHFOTN 9 06/21/21     | 华夏幸福基业股份有限公司    | 7.40     | 110.22  | -1.15    | 12.62 | -13.51 |

| 代码                     | 发行人          | 8月12日收盘价 | 中价YTM    | 今日至到期日年数 | 周变动%   | 月变动%   |
|------------------------|--------------|----------|----------|----------|--------|--------|
| GUOPRO 14 1/4 01/25/24 | 国瑞健康产业有限公司   | 35.98    | 114.72   | 1.44     | -67.32 | -57.53 |
| YANGOG 12 1/2 02/20/22 | 福建阳光集团有限公司   | 2.35     | 576.83   | -0.48    | -51.46 | -53.96 |
| YANGOG 12 03/19/24     | 福建阳光集团有限公司   | 2.00     | 732.75   | 1.59     | -48.78 | -61.74 |
| YANGOG 11 7/8 05/10/23 | 福建阳光集团有限公司   | 2.35     | 2694.29  | 0.73     | -48.72 | -60.40 |
| CHINSC 7 1/4 04/19/23  | 中骏集团控股有限公司   | 22.42    | 460.39   | 0.67     | -30.54 | -31.05 |
| SINOCE 2.7 01/13/25    | 远洋集团控股有限公司   | 22.83    | 74.24    | 2.41     | -27.24 | -30.03 |
| KWGPRO 6 09/15/22      | 合景泰富集团控股有限公司 | 29.29    | 3049.76  | 0.08     | -27.19 | 44.87  |
| PWRLNG 7 1/8 01/15/24  | 宝龙地产控股有限公司   | 12.49    | 250.87   | 1.42     | -25.67 | -32.53 |
| JIAYUA 12 10/30/22     | 佳源国际控股有限公司   | 19.13    | 1831.57  | 0.21     | -25.39 | -25.44 |
| YANGOG 11 3/4 09/08/22 | 福建阳光集团有限公司   | 2.35     | 87908.45 | 0.06     | -22.24 | -59.89 |

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12日收盘价 | 中价YTM | 今日至到期日年数 | 周变动%  | 月变动%  |
|-----------------------|-------------------|----------|-------|----------|-------|-------|
| PHCIIL 2 1/2 02/25/25 | 丹阳投资集团有限公司        | 90.70    | 6.57  | 2.53     | 13.09 | 2.75  |
| FANGYA 1.98 11/10/24  | 江苏方洋集团有限公司        | 95.20    | 4.31  | 2.24     | 1.12  | 2.19  |
| HZQTND 3.2 08/18/23   | 杭州钱塘新区建设投资集团有限公司  | 98.96    | 5.57  | 1.00     | 1.09  | 0.00  |
| YISTAS 3.9 08/21/23   | 宜宾发展控股集团有限公司      | 99.80    | 4.09  | 1.01     | 1.04  | 1.17  |
| KNMIDI 5 1/2 10/09/23 | 昆明产业开发投资有限责任公司    | 94.73    | 11.19 | 1.15     | 0.90  | 2.60  |
| PDSOAM 5 03/15/25     | 平度市国有资产经营管理有限公司   | 95.76    | 6.61  | 2.58     | 0.77  | 1.10  |
| FANGYA 5.3 03/22/24   | 江苏方洋集团有限公司        | 98.78    | 6.11  | 1.60     | 0.75  | 1.80  |
| DLDETA 5 07/21/25     | 大连德泰控股有限公司        | 100.81   | 4.52  | 2.93     | 0.71  | 0.91  |
| CHOHEC 6 05/31/25     | 重庆市合川城市建设投资集团有限公司 | 99.20    | 6.12  | 2.79     | 0.71  | -0.63 |
| HACWAM 3.3 02/28/25   | 淮安市投资控股集团有限公司     | 94.95    | 5.40  | 2.54     | 0.70  | 0.17  |

| 代码                    | 发行人                | 8月12日收盘价 | 中价YTM | 今日至到期日年数 | 周变动%  | 月变动%  |
|-----------------------|--------------------|----------|-------|----------|-------|-------|
| JIMOTM 2.9 12/14/24   | 青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司 | 91.16    | 6.95  | 2.33     | -5.06 | -5.01 |
| CPDEV 5 3/4 PERP      | 北京首都创业集团有限公司       | 66.80    | 14.29 | N/A      | -2.58 | -9.74 |
| CPDEV 3.85 07/14/25   | 北京首都创业集团有限公司       | 70.13    | 17.35 | 2.91     | -1.92 | -7.22 |
| SHUGRP 4 03/24/24     | 山东水务发展有限公司         | 90.65    | 11.73 | 1.60     | -1.38 | -3.60 |
| HNYUZI 3.2 07/06/26   | 中原豫资投资控股集团有限公司     | 92.27    | 5.31  | 3.89     | -1.27 | -2.41 |
| ZHHFGR 4 1/4 PERP     | 珠海华发集团有限公司         | 88.85    | 10.04 | N/A      | -1.19 | -7.54 |
| CQLGST 5.3 01/14/25   | 重庆国际物流枢纽园区建设有限公司   | 93.43    | 8.36  | 2.41     | -1.17 | -1.90 |
| SHUGRP 4.3 05/08/23   | 山东水务发展有限公司         | 92.93    | 14.77 | 0.73     | -1.07 | -4.15 |
| ZHHFGR 2.8 11/04/25   | 珠海华发集团有限公司         | 87.52    | 6.76  | 3.22     | -0.94 | -5.26 |
| ZHHFGR 4 1/4 07/03/24 | 珠海华发集团有限公司         | 96.47    | 6.27  | 1.88     | -0.86 | -2.92 |

## 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)