

2022年8月22日

中资美元债周报

信用增进叠加国企担保承销，地产美元债指数本周大幅反弹

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5笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约4.525亿美元，其中无评级债券为2.525亿美元。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

美联储公布七月议息会议纪要，再次强调持续提高利率的必要性，短期美债收益率小幅上行，长期美债收益率大幅上行。当周10年美债收益率上行14bp至2.97%，2年期美债收益率下行1bp至3.23%，两者利差缩小15bp至-26bp。30年美债收益率上行10bp至3.21%，5年期美债收益率上行13bp至3.09%，两者利差缩小3bp至12bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为2.958，美元指数上行2.54至108.17，十年隐含通胀预期上行8bp至2.56%。

近期消息显示，监管部门指示中债信用增进投资公司对房企发行的中期票据开展“全额无条件不可撤销连带责任担保”，并计划通过指定国有企业担保和承销示范性房企的人民币债券，为这些房企提供流动性支持，受此消息影响，地产债美元指数本周大幅反弹。

整体来看，中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨0.10%，高收益回报指数上涨2.25%。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7.00%、0.99%，地产债指数较2022年年初已经下跌41.06%。

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0.34%，8月19日收市价168.46，较年初下跌13.18%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌1.11%，8月19日收市价1075.14，较年初下跌14.80%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.39%，8月19日收市价208.84，较年初下跌10.98%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.10%，8月19日收市价204.57，较年初下跌7.12%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨2.25%，8月19日收市价192.14，较年初下跌27.14%；
非金融回报指数较上周跌0.25%，8月19日收市价208.11，较年初下跌6.99%；
金融回报指数较上周涨0.99%，8月19日收市价241.02，较年初下跌14.44%；
主权债回报指数较上周跌0.42%，8月19日收市价151.92，较年初下跌6.27%；
房地产回报指数较上周涨7.00%，8月19日收市价153.67，较年初下跌41.06%。

2022年8月22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，旭辉控股集团有限公司、远洋集团控股有限公司、碧桂园控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，佳兆业集团控股有限公司、鑫苑置业有限公司、龙光集团有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

涨幅前十的城投债中，北京首都创业集团有限公司、兰州市城市发展投资有限公司、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，山东水务发展有限公司、杭州钱塘新区建设投资集团有限公司、北京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	
评级下调					
上海电气有限公司	Baa3	负面	Baa2	负面观察	穆迪
建业地产有限公司	CCC+	负面	B-	负面观察	标普
弘阳地产有限公司	C	负面	CC	负面	惠誉
远洋地产有限公司	BB+	负面观察	BBB-	负面	惠誉
碧桂园控股	BB+	负面	BBB-	负面观察	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16日

广州产业投资基金管理有限公司(HIGHKY, --/--/A-) 发行票息为6%的364天美元债券，发行规模0.41亿。初始价格指引为6.10%，最终定价6%，债券发行价格100，债券无评级。广发证券，海通国际，国联证券国际，东兴证券（香港），中薇金融，中国银河国际，中达证券为主承销商。此次发行方式为维好协议，维好协议由广州产业投资基金管理有限公司提供。发行人总计债务未偿还额0.41亿美元。

天津临港投资控股有限公司(TJHARB, 未评级) 发行票息为5.5%的3年期美元债券，发行规模0.41亿。最终定价5.5%，债券发行价格100，债券无评级。中达证券，丝路国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由渤海银行股份有限公司天津滨海新区分行提供。发行人总计债务未偿还额6.2亿美元。

8月17日

西安未央城市建设集团有限公司(WYURBN, 未评级) 发行票息为5.1%的3年期美元债券，发行规模0.745亿。初始价格指引为5.3%，最终定价5.1%，债券发行价格100，债券无评级。鸿晟证券，西证（香港），鼎鑫证券，中泰国际，光银国际，粤创证券为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由恒丰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6.11亿美元。

龙南旅游发展投资集团有限责任公司(LTDIGC, 未评级) 发行票息为6%的35个月美元债券，发行规模0.96亿。最终定价6%，债券发行价格100，债券无评级。国泰君安国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由九江银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额0.96亿美元。

8月19日

常德市城市建设投资集团有限公司 (CHADEC, --/--/BBB-) 发行票息为 5.7% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2 亿。最终定价 5.7%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB-。中信银行国际, 中国银行, 兴业银行香港分行为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 48.94 亿美元。

3 当周债券市场舆情

统计局: 房地产市场处于筑底阶段

8月15日, 统计局表示, 尽管最近有些地方出现了房地产项目交付问题, 但从全国看, 大部分施工期在两年以上, 接近交付期的房地产开发项目建设进度保持平稳, 总体风险是可控的。总的看, 房地产市场呈现下行态势, 当前整体上处于筑底阶段。随着房地产市场长效机制不断完善, 因城施策效果逐步显现, 房地产市场有望逐步企稳, 保持平稳健康发展, 对于经济的影响会逐步改善。

发改委: 加快地方政府专项债投放

8月16日, 发改委负责人在新闻发布会上表示, 将充分发挥推进有效投资重要项目协调机制作用, 用好政策性开发性金融工具资金, 主要投向交通、能源、物流、农业农村等基础设施和新型基础设施, 依法依规加快办理用地、用能、环评等手续。加快地方政府专项债券资金使用和政策性银行新增信贷投放。促进重点领域消费恢复, 延续免征新能源汽车购置税政策, 支持刚性和改善性住房需求。

金融时报: 考虑将公用事业类的高等级信用债加入二级柜台市场

8月18日, 央行主管媒体金融时报报道, 人民银行提出加快推动柜台债市场发展, 主要是为了满足市场多元化资产配置需求, 提升债券市场主体多元化水平, 进而促进债券市场创新发展, 有助于提升债券市场流动性, 增强债券市场深度和广度。同时, 通过债券市场拓宽地方政府融资渠道, 促使地方政府通过市场化方式举债, 提升资金使用效率。未来可进一步丰富市场可投资标的, 考虑将公用事业类的高等级信用债、一些系统性重要银行发行的二级资本债、永续债等加入二级柜台市场。

央行发布结构性货币政策工具介绍

8月19日, 央行发布存续的结构性货币政策工具介绍。一是长期性工具和阶段性工具。长期性工具主要服务于普惠金融长效机制建设。二是总行管理的工具和分支行管理的工具。人民银行总行管理的主要是阶段性工具, 特点是面向全国性金融机构、“快进快出”, 确保政策高效落地、及时退出。三是提供再贷款资金的工具和提供激励资金的工具。提供再贷款资金的工具要求金融机构先对特定领域和行业提供信贷支持, 人民银行再根据金融机构的信贷发放量的一定比例予以再贷款资金支持。

图1 美债收益率走势图

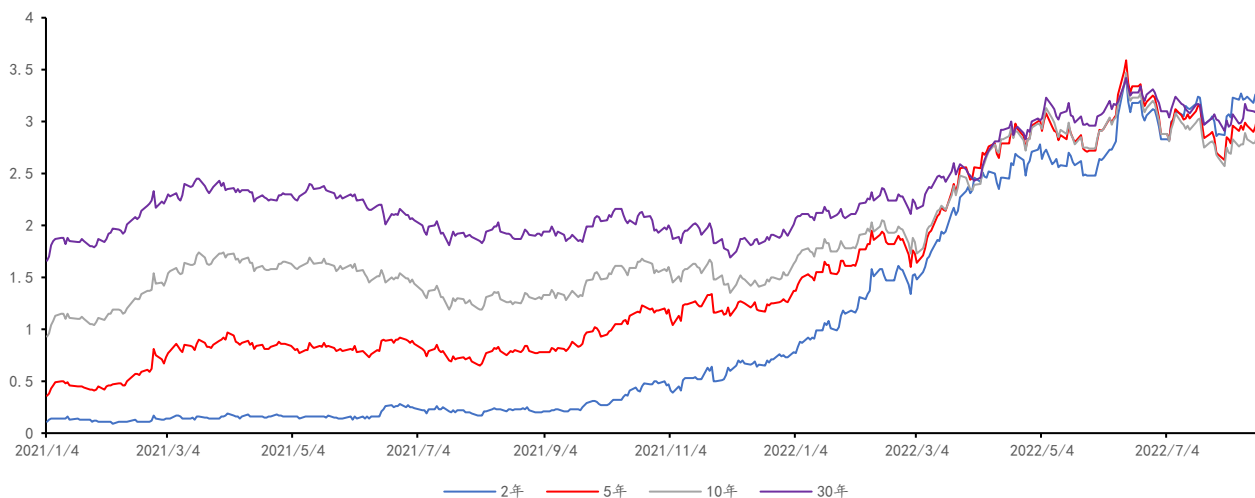


图2 美债长短端利差走势图

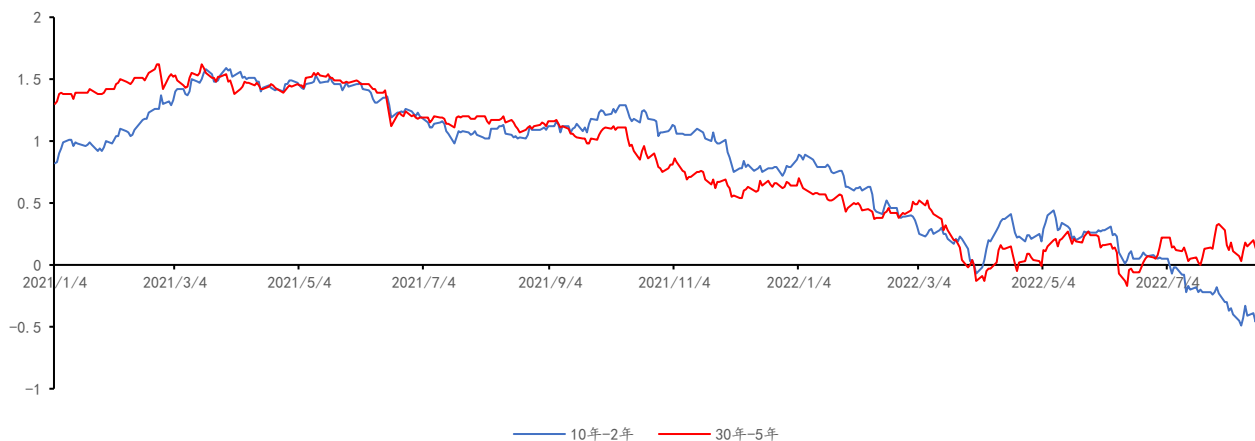


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

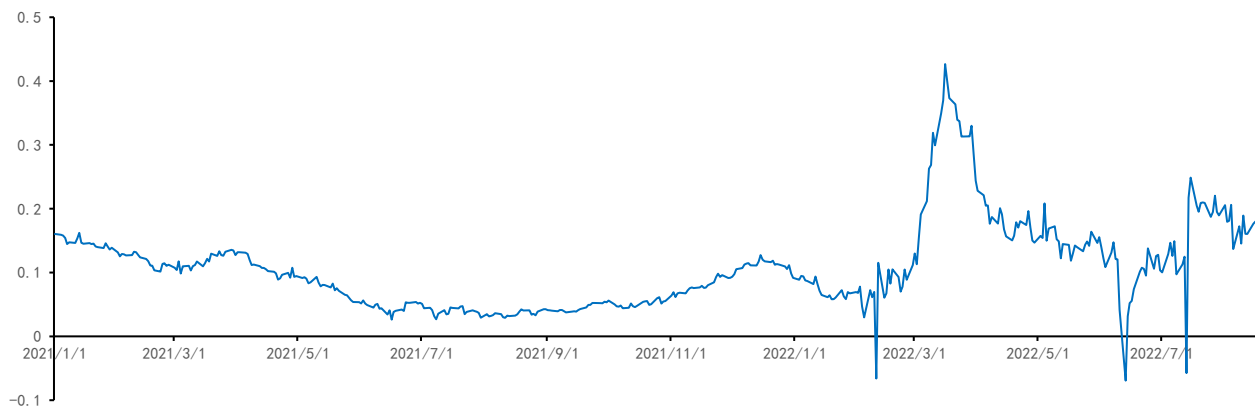


图4 美元指数走势图

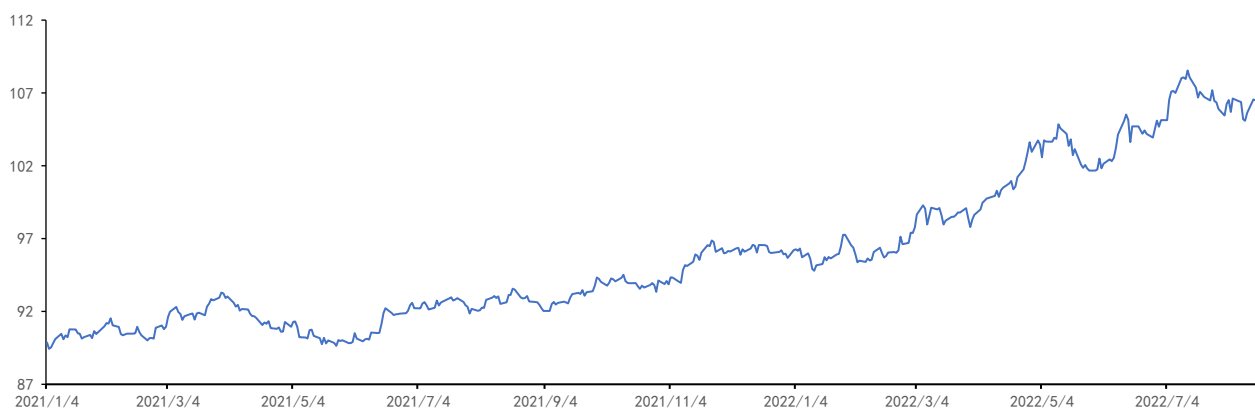


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

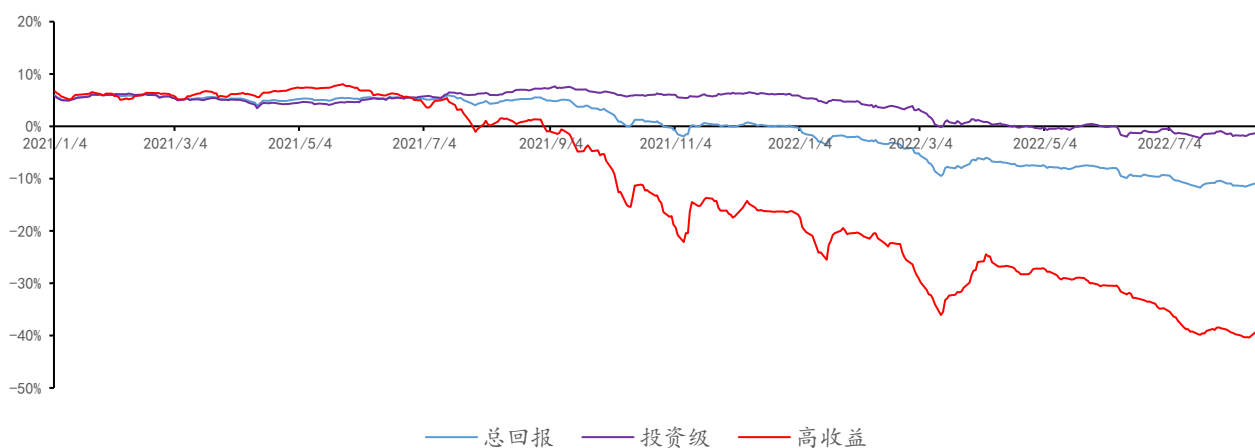
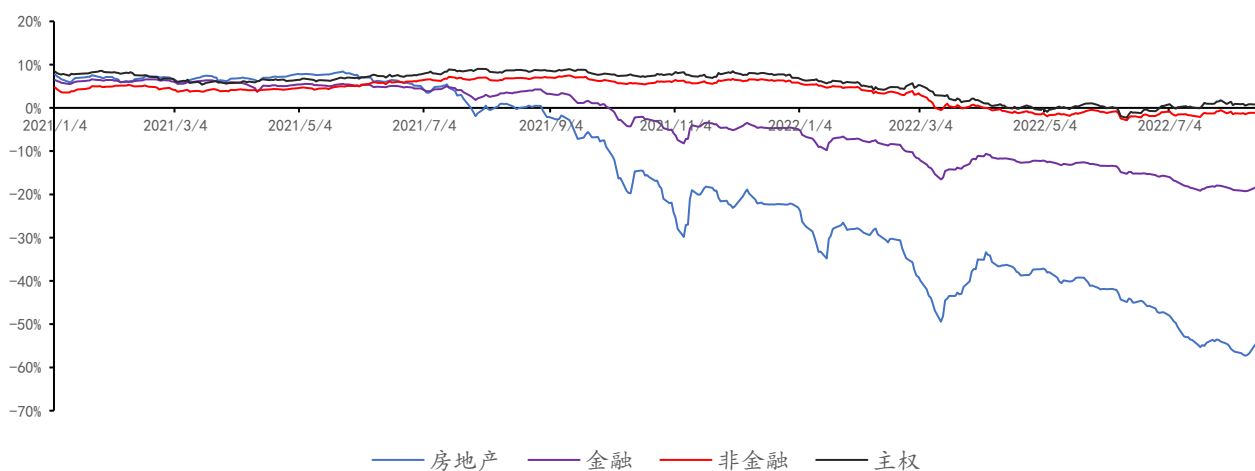


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年8月22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19日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CIFIHG 6.45 11/07/24	旭辉控股集团有限公司	41.22	55.97	2.21	66.30	11.03
SINOCE 2.7 01/13/25	远洋集团控股有限公司	35.98	52.93	2.40	57.57	6.31
CIFIHG 6 07/16/25	旭辉控股集团有限公司	37.56	48.06	2.90	57.40	10.61
CIFIHG 6.55 03/28/24	旭辉控股集团有限公司	45.53	67.03	1.60	56.96	5.77
CIFIHG 5.95 10/20/25	旭辉控股集团有限公司	36.91	45.38	3.16	56.42	8.26
SINOCE 6 07/30/24	远洋集团控股有限公司	41.24	62.24	1.94	50.58	11.04
SINOCE 3.8 04/26/25	远洋集团控股有限公司	53.38	30.51	2.68	49.97	-6.48
SINOCE 5.95 02/04/27	远洋集团控股有限公司	32.41	39.19	4.46	49.89	10.17
SINOCE 4 3/4 01/14/30	远洋集团控股有限公司	28.46	28.35	7.40	49.78	-2.55
COGARD 8 01/27/24	碧桂园控股有限公司	52.28	63.62	1.43	48.37	27.81

代码	发行人	8月19日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KAISAG 10 1/2 09/07/22	佳兆业集团控股有限公司	8.84	26518.78	0.05	-72.59	-72.59
XIN 14.2 10/15/23	鑫苑置业有限公司	10.96	388.77	1.15	-33.02	-44.18
LOGPH 4.7 07/06/26	龙光集团有限公司	11.99	78.32	3.87	-32.10	-32.10
JIAYUA 12 10/30/22	佳源国际控股有限公司	19.13	1950.72	0.19	-27.83	-27.83
RISSUN 9 1/2 03/16/23	荣盛房地产发展股份有限公司	22.07	590.73	0.57	-26.55	-28.70
SUNAC 8.35 04/19/23	融创中国控股有限公司	10.50	951.14	0.66	-25.00	-25.00
REDSUN 10 1/2 10/03/22	弘阳地产集团有限公司	7.43	7325.99	0.12	-19.38	-41.48
ZHPRHK 14.724 PERP	正荣地产集团有限公司	2.92	433.89	N/A	-16.56	-53.14
KWGPPO 6.3 02/13/26	合景泰富集团控股有限公司	10.35	108.96	3.48	-15.01	-20.72
YANGOG 11 3/4 09/08/22	福建阳光集团有限公司	2.01	117211.26	0.05	-14.60	-63.71

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19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	74.45	15.07	2.90	6.17	2.31
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	74.33	14.45	3.41	5.69	2.53
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州市城市发展投资有限公司	93.93	32.75	0.24	2.71	3.79
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	68.42	14.24	N/A	2.43	-2.50
TSHOLD 7 09/23/23	唐山金融控股集团股份有限公司	102.99	4.14	1.09	2.25	3.48
TONTOU 7.8 11/03/23	铜仁市国有资本运营股份有限公司	102.34	5.73	1.20	2.20	2.73
YCGXIV 5 11/18/24	宜昌高新投资开发有限公司	99.67	5.15	2.25	2.09	2.68
HZWXZ 4 03/02/25	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	99.25	4.32	2.53	1.91	1.68
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	94.85	6.87	2.64	1.87	1.90
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	92.13	6.82	2.26	1.76	1.44

代码	发行人	8月19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	88.38	12.28	1.59	-2.51	-6.12
HZQTND 3.2 08/18/23	杭州钱塘新区建设投资集团有限公司	97.64	5.70	0.99	-1.33	-1.33
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	114.48	5.16	18.72	-1.28	-0.48
NBHSDC 2.2 12/02/24	宁波市海曙开发建设投资集团有限公司	95.09	4.49	2.28	-1.13	-1.13
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	114.71	5.14	18.72	-1.10	-0.33
KMLHDM 5 1/2 07/08/24	昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	97.41	6.99	1.88	-1.08	-0.97
CQNANA 4.56 06/10/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	92.50	6.83	3.80	-1.00	-1.92
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	82.31	5.00	8.07	-0.90	0.27
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	98.08	5.15	18.32	-0.83	-0.71
HUAHK 5 04/28/25	淮安开发控股有限公司	97.88	5.86	2.69	-0.73	-0.83

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