

2022年8月29日

## 中资美元债周报

### 全球央行会议释放紧缩信号，美债收益率重回年内高点

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4笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约7.927亿美元，其中无评级债券为3.427亿美元。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

美联储鲍威尔在全球央行会议上表示，当前市场矛盾仍是通胀，单月CPI数据下降还不能使货币政策委员会认为通胀的拐点已经出现，历史经验已对过早放松货币政策提出了警告。美联储需要保持足够紧缩的观点，再来一次大幅加息可能是合适的（指类似七月加息75个基点）。

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7bp至3.04%，2年期美债收益率上行17bp至3.40%，两者利差扩大10bp至-36bp。30年美债收益率下行2bp至3.19%，5年期美债收益率上行12bp至3.21%，两者利差缩小14bp至-2bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为3.07，美元指数上行0.63至108.80，十年隐含通胀预期上行2bp至2.58%。

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0.34%，高收益回报指数上涨6.59%。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11.57%、2.22%，地产债指数较2022年年初已经下跌34.25%。

### 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1.03%，8月26日收市价170.19，较年初下跌12.29%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.13%，8月26日收市价1076.50，较年初下跌14.69%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨1.21%，8月26日收市价211.37，较年初下跌9.90%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.34%，8月26日收市价205.27，较年初下跌6.80%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨6.59%，8月26日收市价204.81，较年初下跌22.33%；  
非金融回报指数较上周涨0.14%，8月26日收市价208.39，较年初下跌6.87%；  
金融回报指数较上周涨2.22%，8月26日收市价246.36，较年初下跌12.55%；  
主权债回报指数较上周跌0.10%，8月26日收市价151.76，较年初下跌6.36%；  
房地产回报指数较上周涨11.57%，8月26日收市价171.45，较年初下跌34.25%。

## 1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，中骏集团控股有限公司、世茂集团控股有限公司、建业地产股份有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，四川蓝光发展股份有限公司、祥生控股集团有限公司、中国奥园集团股份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、北京首都开发控股集团有限公司、兰州市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，青岛市即墨区城市开发投资有限公司、泰州市新滨江开发有限责任公司、上饶创新发展产业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	
<b>评级下调</b>					
佳源国际有限公司	Ca	负面	Caa1	负面	穆迪
吉利汽车有限公司	Baa3	负面	Baa3	稳定	穆迪
复星国际有限公司	B1	负面	Ba3	负面观察	穆迪
富力地产有限公司	NR	无	CC	负面	标普
药明康德有限公司	BBB-	稳定	BBB-	正面	标普
新城发展有限公司	BB	负面	BB+	负面	标普

资料来源：穆迪、标普、惠誉

## 2 当周成功发行美元债回顾

### 8月22日

成都瀚江投资集团有限公司（PZSOAO，未评级）发行票息为5.3%的3年期美元债券，发行规模0.93亿。最终定价5.3%，债券发行价格100，债券无评级。复星恒利为主承销商。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2.63亿美元。

### 8月23日

红星美凯龙家具集团（RSMACA，--/B+/BB）发行票息为5.2%的3年期美元债券，发行规模2.497亿。初始价格指引为5.3%，最终定价5.3%，债券发行价格100，债券无评级。上银国际，中金公司，众和证券为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由上海银行股份有限公司北京分行提供。发行人总计债务未偿还额3.95亿美元。

### 8月24日

郑州城建集团投资有限公司（ZHCHCC，--/--/BBB+）发行票息为5.2%的3年期美元债券，发行规模3.5亿。初始价格指引为5.6%，最终定价5.2%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB+。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19.71亿美元。

### 8月25日

潍坊市城市建设发展投资集团有限公司（WFURCD，Baa3/--/BBB-）发行票息为6%的3年期美元债券，发行规模1亿。最终定价6%，债券发行价格100，债券预期发行评级为Baa3/--/BBB-。中金公司，中

2022年8月29日 中资美元债研究

泰国际，华夏银行香港分行，中国银行为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 30.83 亿美元。

### 3 当周债券市场舆情

#### 央行：保持贷款总量增长的稳定性

8月22日，央行召开部分金融机构货币信贷形势分析座谈会，强调主要金融机构特别是国有大型银行要强化宏观思维，充分发挥带头和支柱作用，保持贷款总量增长的稳定性。要增加对实体经济贷款投放，进一步做好对小微企业、绿色发展、科技创新等领域的信贷支持工作。要保障房地产合理融资需求。要依法合规加大对平台经济重点领域的金融支持。政策性开发性银行要用好政策性开发性金融工具，加大对网络型基础设施建设、产业升级基础设施建设、城市基础设施建设、农业农村基础设施建设、国家安全基础设施建设等重点领域相关项目的支持力度，尽快形成实物工作量，并带动贷款投放。

#### 财政部：稳妥处置化解地方隐性债务风险

8月26日，财政部负责人表示，稳步推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革，健全省以下财政体制，进一步理顺中央与地方收入划分，改革完善转移支付制度，构建权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。不断深化税制改革，优化税制结构、完善税收功能，增值税、个人所得税等改革取得重大进展。坚持“开前门”和“堵后门”并举，坚决遏制地方政府隐性债务增量，妥善处置和化解存量，地方政府隐性债务风险稳步缓释。

#### 发改委发布企业中长期外债审核登记管理办法

8月26日，发改委发布《企业中长期外债审核登记管理办法（征求意见稿）》，完善企业中长期外债管理，提升规范化、制度化、透明化和便利化水平，提高外债资金使用效益，支持实体经济发展，有效防范外债风险，促进企业境外融资健康有序开展。其中提出，企业可根据自身资信情况和实际需要，自主决策在境内外使用外债资金，其用途不得新增地方政府隐性债务。

图1 美债收益率走势图

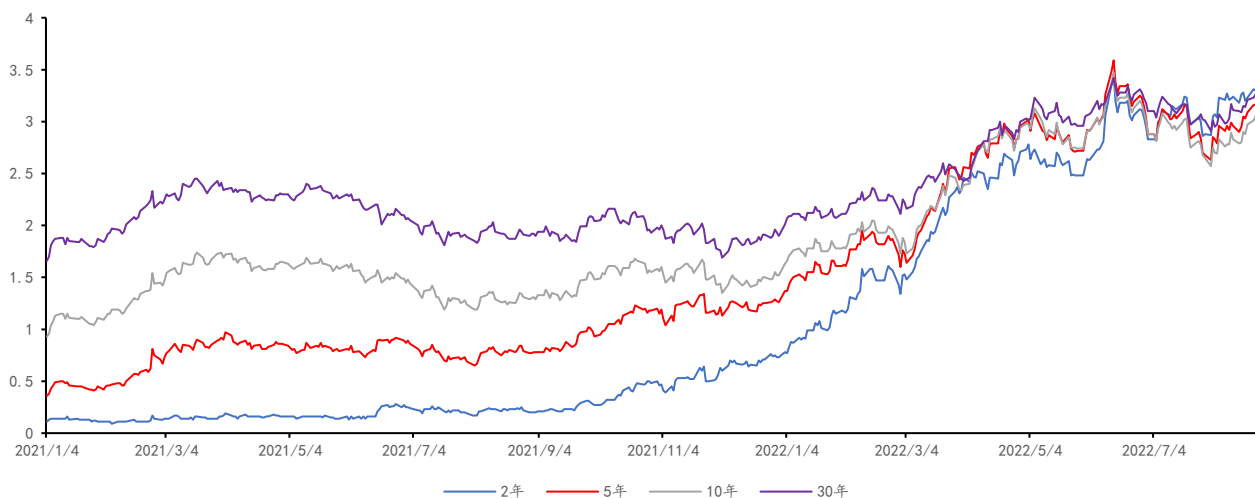


图2 美债长短端利差走势图

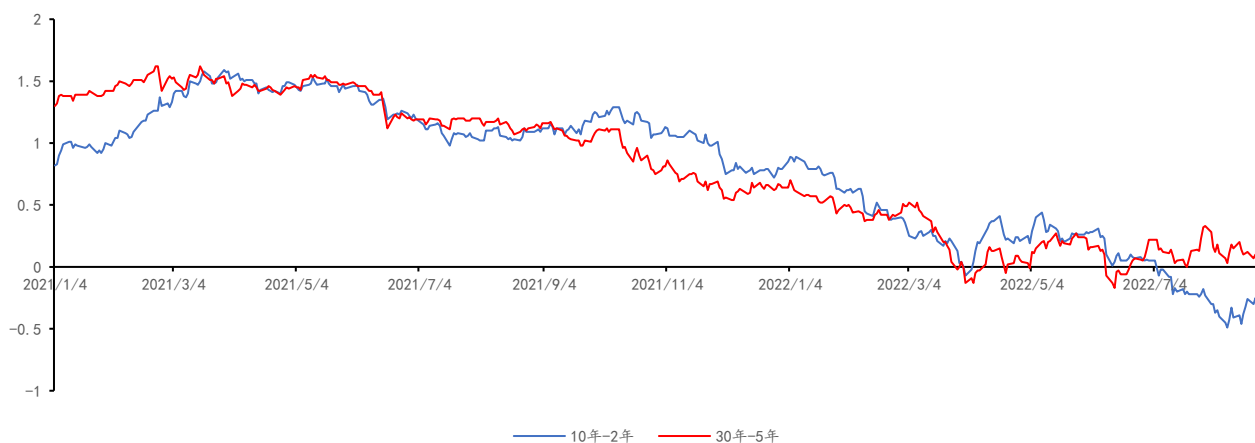


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

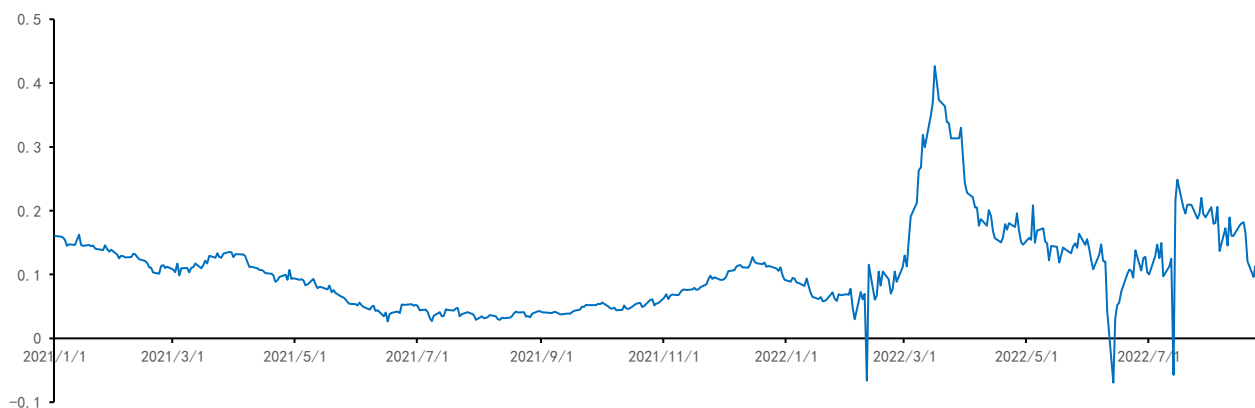


图4 美元指数走势图

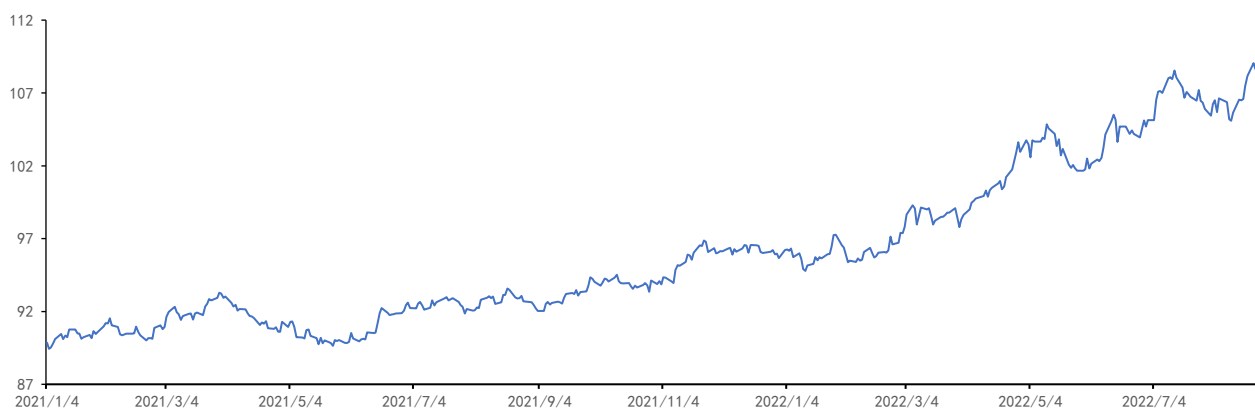


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

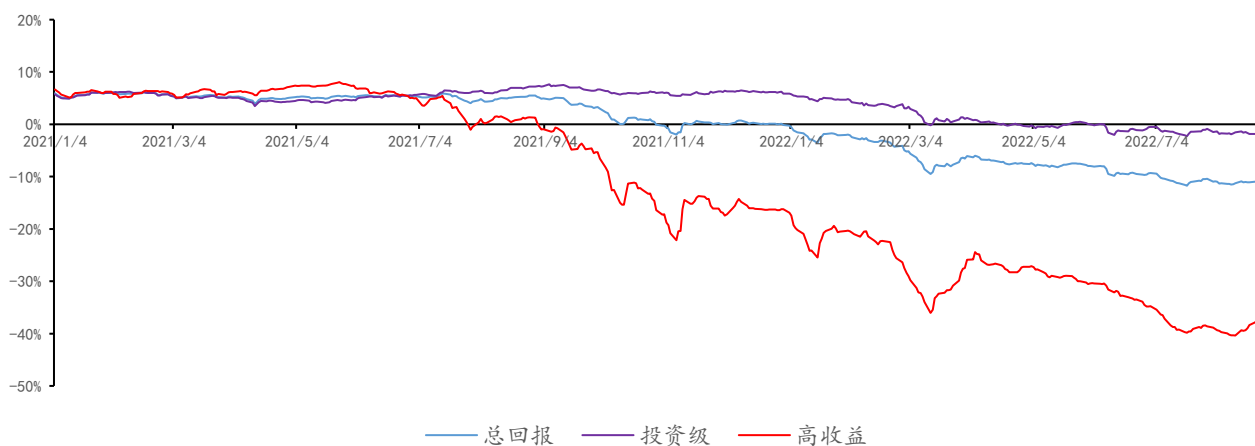


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

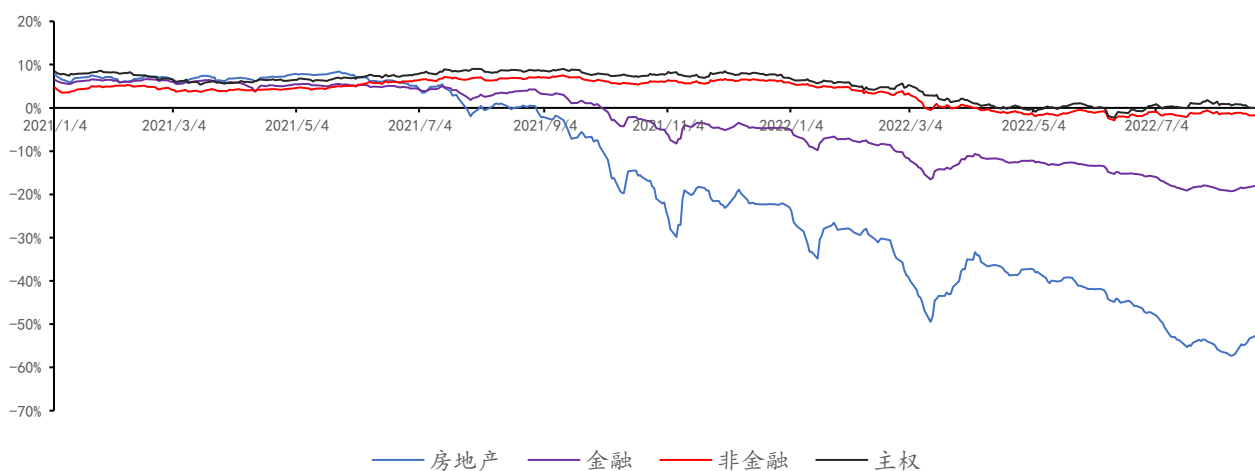


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	8月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CHINSC 7 3/8 04/09/24	中骏集团控股有限公司	34.23	94.52	1.62	109.10	60.61
CHINSC 7 05/02/25	中骏集团控股有限公司	26.67	72.86	2.68	104.93	67.31
CHINSC 6 02/04/26	中骏集团控股有限公司	24.88	59.94	3.44	99.02	64.96
CHINSC 5.95 09/29/24	中骏集团控股有限公司	29.83	80.90	2.09	91.14	69.94
SHIMAO 4.6 07/13/30	世茂集团控股有限公司	13.37	43.13	7.87	90.91	89.37
SHIMAO 3.45 01/11/31	世茂集团控股有限公司	13.06	37.82	8.37	84.12	76.58
CHINSC 7 1/4 04/19/23	中骏集团控股有限公司	45.67	183.48	0.64	82.27	37.57
SHIMAO 5.6 07/15/26	世茂集团控股有限公司	13.98	74.20	3.88	71.57	70.77
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	42.47	69.76	1.74	70.51	92.18
CENCHI 7 1/4 07/16/24	建业地产股份有限公司	41.42	65.96	1.88	70.29	88.42

代码	发行人	8月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LGUANG 8.85 01/10/22	四川蓝光发展股份有限公司	1.77	501.27	-0.63	-82.05	-82.19
LGUANG 11 06/04/22	四川蓝光发展股份有限公司	2.29	479.51	-0.23	-72.43	-70.32
SHNSUN 10 1/2 06/07/22	祥生控股集团有限公司	7.66	224937.68	-0.22	-70.60	-70.60
CAPG 5 3/8 09/13/22	中国奥园集团股份有限公司	6.49	39876.97	0.04	-70.00	-70.00
KWGPRO 6 09/15/22	合景泰富集团控股有限公司	28.73	5451.48	0.05	-51.86	-51.86
YUZHOU 8 1/2 09/22/22	禹洲集团控股有限公司	7.25	20934.17	0.07	-46.30	-46.30
EVERRE 9 1/2 03/29/24	中国恒大集团	7.53	313.48	1.59	-41.61	-41.61
REDSUN 7.3 01/13/25	弘阳地产集团有限公司	6.96	181.96	2.38	-39.13	-39.13
KWGPRO 5.2 09/21/22	合景泰富集团控股有限公司	27.73	4143.85	0.07	-30.23	-30.23
SHXREG 13 01/17/23	祥生控股集团有限公司	16.61	1280.54	0.39	-26.66	-83.37

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26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	76.48	12.98	N/A	11.77	9.41
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	82.27	11.07	3.39	10.68	16.34
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	82.10	11.32	2.88	10.28	15.17
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	89.50	6.35	3.88	6.51	7.52
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州市城市发展投资有限公司	97.00	18.89	0.22	3.27	6.55
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营有限公司	92.54	14.93	0.78	1.86	2.09
JZHIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	95.82	6.46	2.62	1.02	2.92
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	92.94	6.44	2.24	0.88	2.40
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	93.53	5.96	2.30	0.85	-2.51
NIHACA 3.3 10/26/24	宁海县城投集团有限公司	93.41	6.63	2.16	0.77	2.02

代码	发行人	8月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JMUDIV 4.9 07/29/25	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	97.04	6.02	2.92	-1.68	-2.68
TZNWBN 6 03/22/25	泰州市新滨江开发有限责任公司	98.09	6.82	2.57	-1.13	0.18
JMUDIV 4.9 07/29/25	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	96.94	6.06	2.92	-0.92	0.12
SRCXFA 2 04/27/24	上饶创新发展产业投资集团有限公司	95.55	4.82	1.66	-0.89	-0.74
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	81.61	5.13	8.05	-0.86	-2.16
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	91.58	11.30	N/A	-0.76	-1.96
CQNANA 4 1/2 08/17/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	92.04	6.82	3.97	-0.71	-1.49
ZYRDBG 7.2 05/31/25	遵义道桥建设集团有限公司	105.04	5.20	2.76	-0.70	-1.11
CQNANA 4.98 05/06/25	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	98.53	5.58	2.69	-0.64	-0.83
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	94.71	4.54	2.20	-0.61	1.09



## 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)