

2022年9月5日

## 中资美元债周报

### 美联储持续加强紧缩预期，中资美元债指数普遍下跌

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3笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约3.415亿美元，其中无评级债券为3.415亿美元。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

在全球央行会议结束后，美联储多位分行行长公开支持加息75个基点，使得市场紧缩预期继续加强。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15bp至3.19%，2年期美债收益率下行1bp至3.39%，两者利差缩小16bp至-20bp。30年美债收益率上行15bp至3.34%，5年期美债收益率上行8bp至3.29%，两者利差缩小7bp至5bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为3.16，美元指数上行0.73至109.53，十年隐含通胀预期下行11bp至2.47%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.35%，高收益回报指数下跌1.88%。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-2.68%、-0.61%，地产债指数较2022年年初已经下跌36.01%。

### 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0.43%，9月2日收市价169.45，较年初下跌12.67%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌1.46%，9月2日收市价1060.74，较年初下跌15.94%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.58%，9月2日收市价210.14，较年初下跌10.42%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.35%，9月2日收市价204.54，较年初下跌7.13%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.88%，9月2日收市价200.96，较年初下跌23.79%；  
非金融回报指数较上周跌0.56%，9月2日收市价207.22，较年初下跌7.39%；  
金融回报指数较上周跌0.61%，9月2日收市价244.87，较年初下跌13.08%；  
主权债回报指数较上周跌0.62%，9月2日收市价150.83，较年初下跌6.94%；  
房地产回报指数较上周跌2.68%，9月2日收市价166.85，较年初下跌36.01%。

2022年9月5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，中骏集团控股有限公司、世茂集团控股有限公司、佳兆业集团控股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、金辉控股集团、景瑞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，浦江县国有资本投资集团有限公司，昆明产业开发投资有限责任公司，嵊州市投资控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，珠海华发集团有限公司、兰州市城市发展投资有限公司、北京首都创业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>					
长城资管有限公司	Baa1	负面	A3	负面观察	穆迪
金辉控股有限公司	B2	负面	B1	负面观察	穆迪
广州开发控股集团	Baa1	负面	Baa1	稳定	穆迪
万达集团有限公司	BB+	负面	BB+	稳定	标普
中铝国际有限公司	BB-	稳定	BB	负面	标普
越秀基建有限公司	NR	无	BBB-	稳定	标普
中国奥园有限公司	C	负面	CCC-	负面	惠誉
昆明轨交有限公司	BBB+	负面	BBB+	稳定	惠誉
碧桂园集团	BB+	负面观察	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31日

镇江文化旅游产业集团有限责任公司（ZHJWCI，未评级）发行票息为5.2%的3年期美元债券，发行规模0.575亿。初始价格指引为5.2%，最终定价5.2%，债券发行价格100，债券无评级。国金证券香港为主承销商。此次发行方式为SBLC(备用信用证)，备用信用证由南京银行股份有限公司镇江分行提供。发行人总计债务未偿还额13.44亿美元。

重庆市涪陵区新城区开发集团有限公司（CQFLLD，未评级）发行票息为6%的3年期美元债券，发行规模0.84亿。最终定价6%，债券发行价格100，债券无评级。中达证券为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额22.23亿美元。

### 9月2日

晋城市国有资本投资运营有限公司（JNCHED，未评级）发行票息为6.9%的3年期美元债券，发行规模2亿。初始价格指引为7%，最终定价6.9%，债券发行价格100，债券无评级。广发证券，中信银行国际，兴业银行香港分行，申万宏源（香港）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10.07亿美元。

2022年9月5日 中资美元债研究

### 3 当周债券市场舆情

#### 财政部：控制高风险地区新增地方政府债务限额规模

8月30日，财政部表示，将积极防范和化解地方政府债务风险。坚持开好“前门”、严堵“后门”的原则，形成有效“闭环”制度体系。结合各地财力情况、债务风险等，合理测算分地区债务限额，控制高风险地区新增地方政府债务限额规模，避免风险持续累积。加强部门间信息共享和协同监管，统一认识、统一口径、统一监管，形成监管合力。坚决遏制隐性债务增量，稳妥有序化解隐性债务存量，公开通报隐性债务问责典型案例，发挥问责警示作用。

#### 国常会：地方“一城一策”用好政策工具

8月31日，国常会提出，支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款。促进汽车等大宗消费。扩大政策性开发性金融工具支持领域，将老旧小区改造、省级高速公路等纳入，尽可能吸引民间投资。在用好新增3000亿元以上政策性开发性金融工具基础上，对符合条件项目满足资金需求，避免出现项目等资金。将上半年开工项目新增纳入支持，以在三季度形成更多实物工作量。

#### 证监会：加快推进民企REITs试点

8月31日，证监会表示，首批REITs试点项目的成功落地，对于贯彻落实中央经济工作会议提出的坚持租购并举、推进保障性住房建设和促进房地产业良性循环和健康发展的意义；也有利于加大存量资产盘活力度，完善投融资机制，深化保障性租赁住房市场化进程，推进形成新的行业发展模式。后续证监会将加快推进民企REITs试点，尽快推出“绿灯”投资案例，尽快推动首批扩募项目落地，推动REITs立法，积极培育专业REITs管理人和投资者群体。

图1 美债收益率走势图

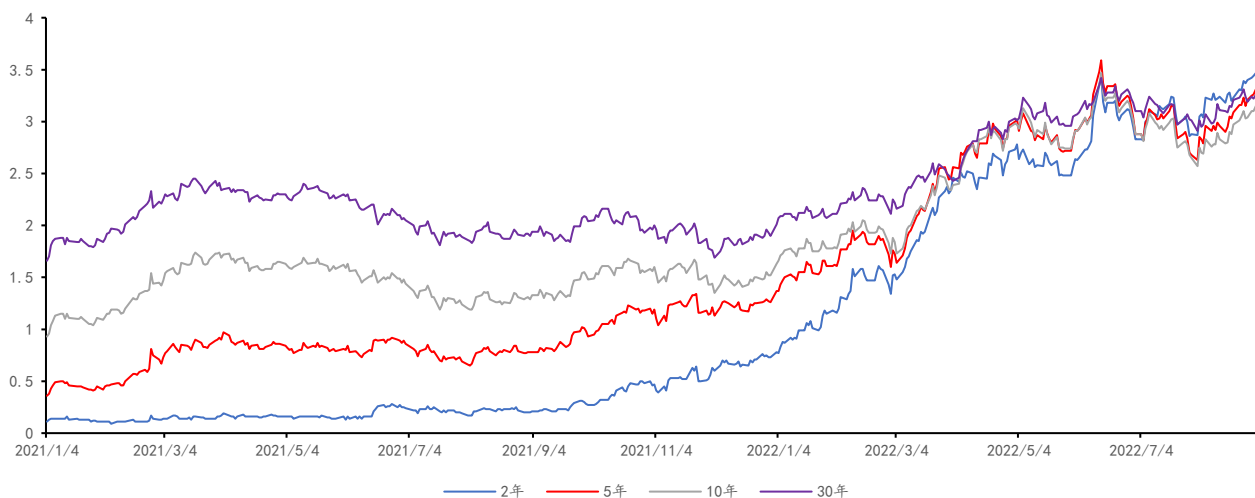


图2 美债长短端利差走势图

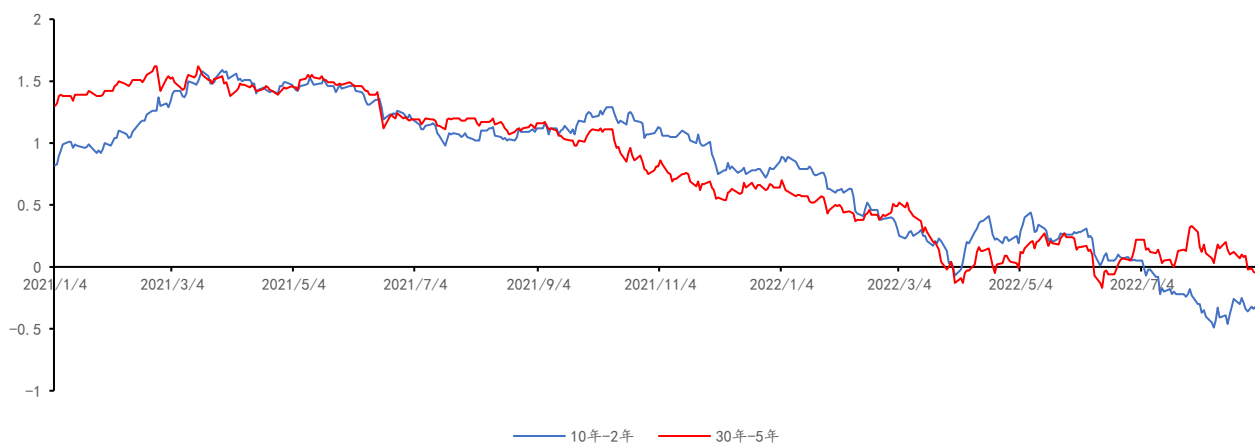


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

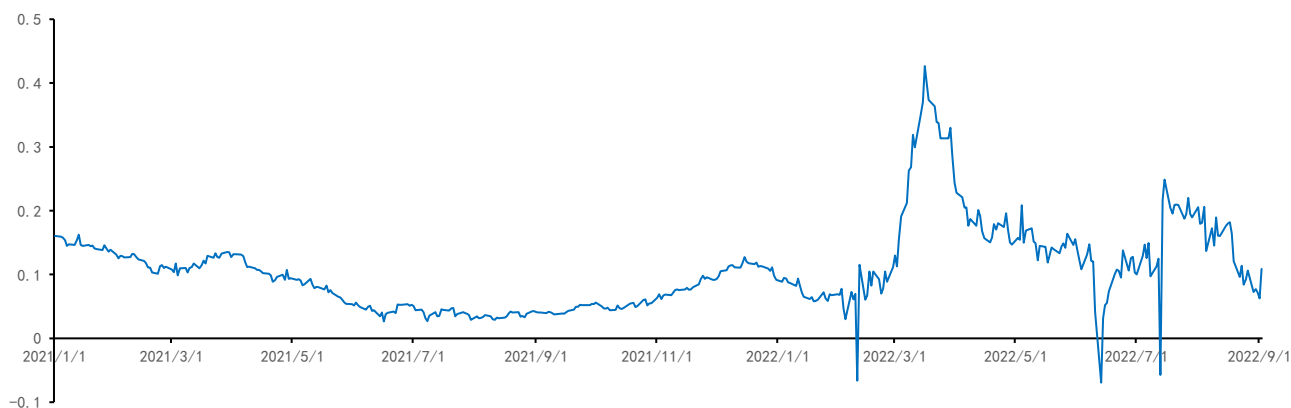


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

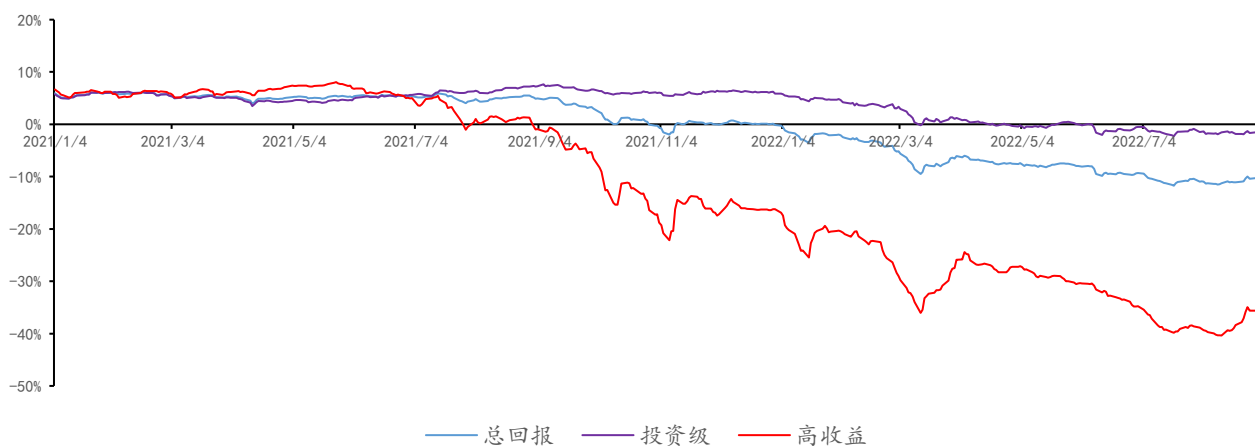


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

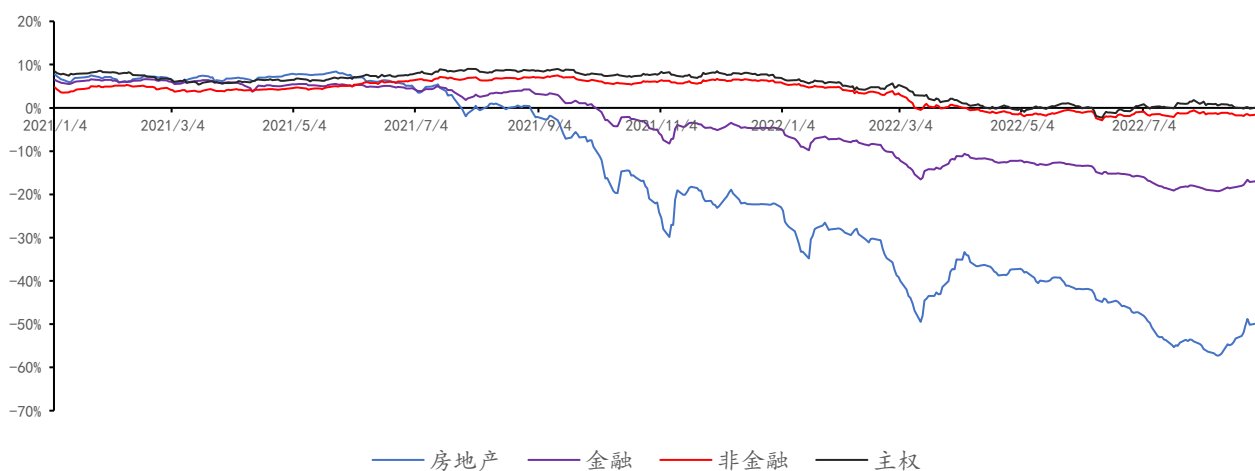


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	9月2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	29.34	111.48	1.60	93.34	42.07
SHIMAO 6 1/8 02/21/24	世茂集团控股有限公司	13.72	208.02	1.46	68.21	58.82
CHINSC 5.95 09/29/24	中骏集团控股有限公司	26.10	91.88	2.07	54.69	50.27
KAISAG 9 3/4 09/28/23	佳兆业集团控股有限公司	11.65	400.89	1.07	41.03	20.04
YANGOG 12 1/2 01/04/24	福建阳光集团有限公司	1.52	874.71	1.33	22.12	-66.49
SHIMAO 5.2 01/30/25	世茂集团控股有限公司	14.63	111.73	2.41	21.88	21.88
CAPG 6.35 02/08/24	中国奥园集团股份有限公司	7.39	320.05	1.43	21.70	3.34
ZHPRHK 14.724 PERP	正荣地产集团有限公司	4.70	189.83	N/A	17.93	-23.02
GRNLGR 6 3/4 06/25/23	绿地控股集团有限公司	46.50	134.62	0.80	16.94	90.31
RONXIN 7.1 01/25/25	融信中国控股有限公司	7.12	177.31	2.39	15.90	10.89

代码	发行人	9月2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	2.38	372.63	-0.65	-75.85	-75.85
RDHGCL 7.8 03/20/24	金辉控股集团集团有限公司	40.19	83.84	1.54	-39.19	-39.27
JINGRU 12 07/25/22	景瑞控股有限公司	8.16	147.03	-0.11	-29.75	0.04
SINOCE 4.9 PERP	远洋集团控股有限公司	25.65	25.49	N/A	-21.84	-15.07
CHINSC 7 05/02/25	中骏集团控股有限公司	21.23	87.63	2.66	-20.37	32.64
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	37.62	147.04	0.98	-20.24	74.90
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	37.00	122.18	1.17	-19.87	8.10
CHINSC 6 02/04/26	中骏集团控股有限公司	20.03	70.74	3.42	-19.50	29.38
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	34.19	89.50	1.72	-19.49	12.88
CENCHI 7 1/2 07/14/25	建业地产股份有限公司	31.88	60.17	2.86	-18.85	18.02

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	9月2日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
PJZBTZ 2 11/12/24	蒲江县国有资本投资集团有限公司	94.34	4.76	2.19	3.04	4.02
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	95.30	10.16	1.10	1.21	1.67
SHEZHO 6 01/15/23	嵯州市投资控股有限公司	100.12	5.62	0.36	0.86	0.90
SRCXFA 2 04/27/24	上饶创新发展产业投资集团有限公司	96.30	4.36	1.65	0.78	0.19
KNMIDI 6.1 02/25/23	昆明产业开发投资有限责任公司	98.53	9.37	0.48	0.76	1.14
ZHHFGR 2.8 11/04/25	珠海华发集团有限公司	88.20	7.00	3.17	0.76	-0.23
SHUGRP 4 03/24/24	水发集团有限公司	88.47	12.42	1.55	0.70	-5.43
TSHOLD 7 09/23/23	唐山金融控股集团股份有限公司	103.30	3.75	1.05	0.58	2.97
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	96.35	6.24	2.60	0.56	1.93
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	93.46	6.21	2.22	0.55	1.92

代码	发行人	9月2日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	89.17	10.29	N/A	-7.32	-7.32
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州市城市发展投资有限公司	91.57	53.69	0.20	-5.60	0.73
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	80.50	11.84	3.38	-2.15	12.91
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	113.32	5.25	18.69	-1.45	-3.68
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	80.92	11.93	2.86	-1.43	13.23
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	113.48	5.23	18.69	-1.28	-3.57
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	75.65	13.21	N/A	-1.08	10.71
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	96.66	5.28	18.29	-1.07	-3.23
PDSOAM 5 03/15/25	平度市国有资产经营管理有限公司	94.78	7.30	2.53	-1.02	-0.31
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	80.80	5.27	8.04	-0.98	-3.09



## 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)