

2022年9月19日

中资美元债周报

CPI 高企助推美债收益率攀升，中资地产债指数逆市反弹

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3笔美元债定价(城投地产板块), 发行量合计约9.31亿美元, 其中无评级债券为9.31亿美元。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

八月CPI指数同比增长8.3% (Bloomberg预期值为8.1%), 其中核心CPI指数同比增长6.3% (预期值为6.1%), 均超出市场预期。投资者认为美联储将在九月议息会议上加快紧缩, 部分投资者甚至认可单次加息100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14bp至3.45%, 2年期美债收益率上行31bp至3.87%, 两者利差扩大17bp至-42bp。30年美债收益率上行6bp至3.51%, 5年期美债收益率上行19bp至3.63%, 两者利差缩小13p至-12bp。美元流动性上, LIBOR收盘数值为3.565, 美元指数上行0.76至109.76, 十年隐含通胀预期下行6bp至2.37%。

中资美元债指数本周涨跌互现, 投资级债券回报指数下跌0.42%, 高收益回报指数下跌0.20%。行业方面, 根据Markit iBoxx中资美元债指数, 地产、金融美元债分别上涨、下跌, 周回报率分别为0.86%、-0.31%, 地产债指数较2022年年初已经下跌34.93%。

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0.31%, 9月16日收市价168.50, 较年初下跌13.16%;
新兴市场美元债总回报指数较上周跌1.11%, 9月16日收市价1050.87, 较年初下跌16.72%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.38%, 9月16日收市价209.31, 较年初下跌10.78%;
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.42%, 9月16日收市价203.44, 较年初下跌7.63%;
中资美元债高收益回报指数较上周跌0.20%, 9月16日收市价201.83, 较年初下跌23.46%;
非金融回报指数较上周跌0.45%, 9月16日收市价206.04, 较年初下跌7.92%;
金融回报指数较上周跌0.31%, 9月16日收市价244.40, 较年初下跌13.24%;
主权债回报指数较上周跌0.62%, 9月16日收市价149.26, 较年初下跌7.91%;
房地产回报指数较上周涨0.86%, 9月16日收市价169.68, 较年初下跌34.93%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，融创中国控股有限公司、合景泰富集团控股有限公司、路劲基建有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，华夏幸福基业股份有限公司、新城控股集团股份有限公司、阳光城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，湖州吴兴城市投资发展集团有限公司、北京首都创业集团有限公司、常德市经济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，泰州市新滨江开发有限责任公司、广州地铁集团有限公司、郑州地铁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	
评级下调					
德信中国有限公司	Caa1	负面	B3	负面	穆迪
旭辉控股有限公司	B1	负面	Ba3	负面观察	穆迪
光大控股有限公司	Baa3	负面	Baa3	稳定	穆迪
美年健康有限公司	B2	负面	B2	稳定	穆迪
中骏集团有限公司	B-	负面	B+	稳定	标普
绿景中国有限公司	CCC	负面	B-	负面	惠誉
远洋集团有限公司	BB	负面观察	BB+	负面观察	惠誉
红星美凯龙	B	负面	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

9月13日

铜仁市能源投资集团有限公司（TOENIN，未评级）发行票息为6%的364天美元债券，发行规模0.62亿。债券发行价格100，债券无评级。万海证券、海通国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额0.62亿美元。

建德市国有资产经营有限公司（JDSOAM，未评级）发行票息为6.4%的3年期美元债券，发行规模0.74亿。债券发行价格100，债券无评级。中信建投国际为主承销商。此次发行方式为维好协议，维好协议由建德市国有资产经营有限公司提供。发行人总计债务未偿还额3.69亿美元。

9月14日

合景泰富集团控股有限公司（KWGPRO，WR/NR/--）发行票息为6%的2024年1月到期美元债券，发行规模7.95亿。债券发行目的是完成2022年9月到期的两笔美元债券的交换要约，交换要约同意部分的8.37亿美元将兑换成该笔债券，其余4.18亿美元由现金支付。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额44.84亿美元。

2022年9月19日 中资美元债研究

3 当周债券市场舆情

住建部：实现稳地价、稳房价、稳预期的目标

9月14日，住建部表示，将会同有关部门，继续扎实做好促进房地产市场平稳健康发展各项工作。一是坚持一个定位，也就是房子是用来住的、不是用来炒的。这是做好房地产工作的根本遵循。二是健全两个体系，一个是住房市场体系，一个是住房保障体系，这两者缺一不可。三是努力实现稳地价、稳房价、稳预期的目标。四是完善人房地钱四个要素联动机制，以人定房、以房定地、以房定钱。

央行：坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币

9月16日，央行表示，将稳妥管控房地产金融风险。坚持“房住不炒”定位，支持首套和改善性住房需求，合理满足房地产和建筑业贷款需求，加大保障性租赁住房信贷支持力度，明确保障性租赁住房项目贷款不纳入房地产贷款集中度管理。指导有序开展并购贷款，支持优质房企兼并收购困难房企优质项目，指导资产管理公司参与受困房企风险化解，促进房地产市场平稳健康发展。

外管局：企业应合力应用金融工具管理汇率风险

9月16日，外管局表示，今年前8个月，企业利用外汇衍生产品管理汇率风险的规模同比增长28%，推动企业套期保值比率达到25%，较2021年全年提升3.1个百分点。汇率的短期波动难以预测，企业要牢固树立汇率风险中性理念，不要赌汇率短期升贬值方向和幅度，更不要试图投机套利，要科学运用金融工具管理汇率风险。

图1 美债收益率走势图

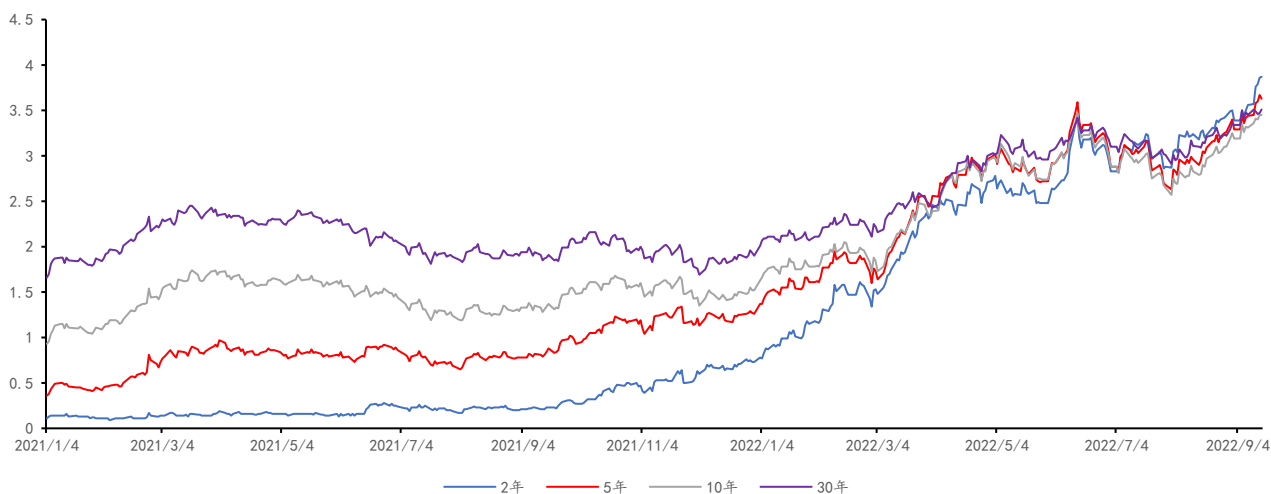


图2 美债长短端利差走势图

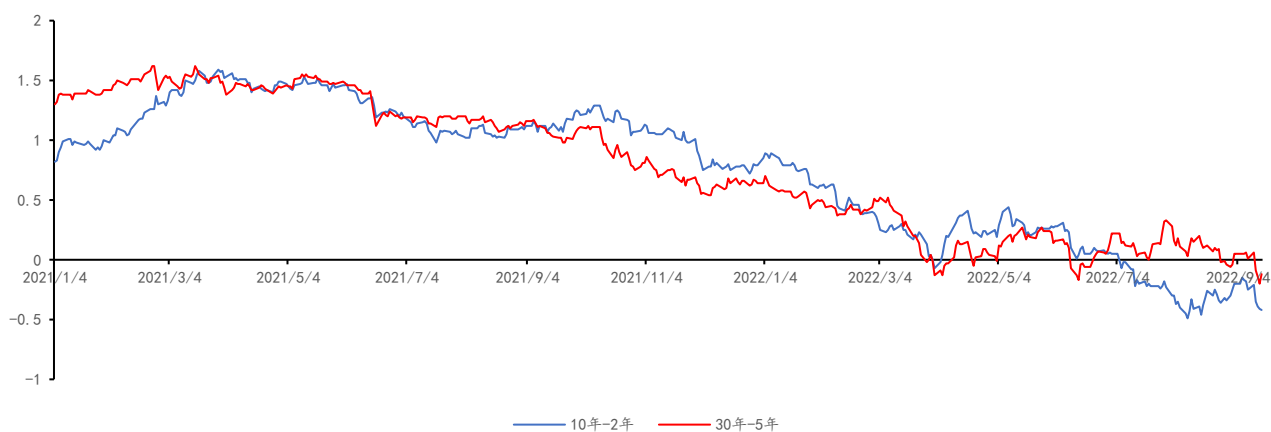


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

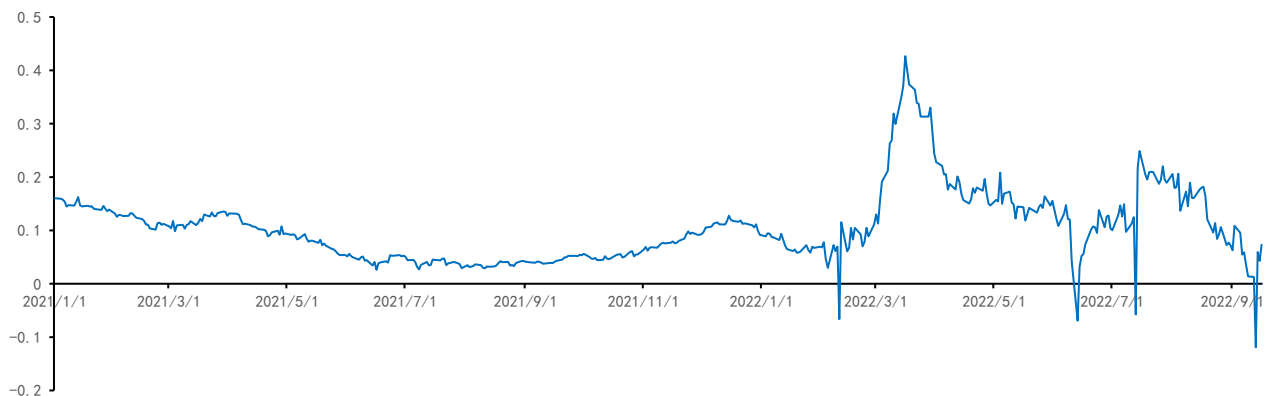


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

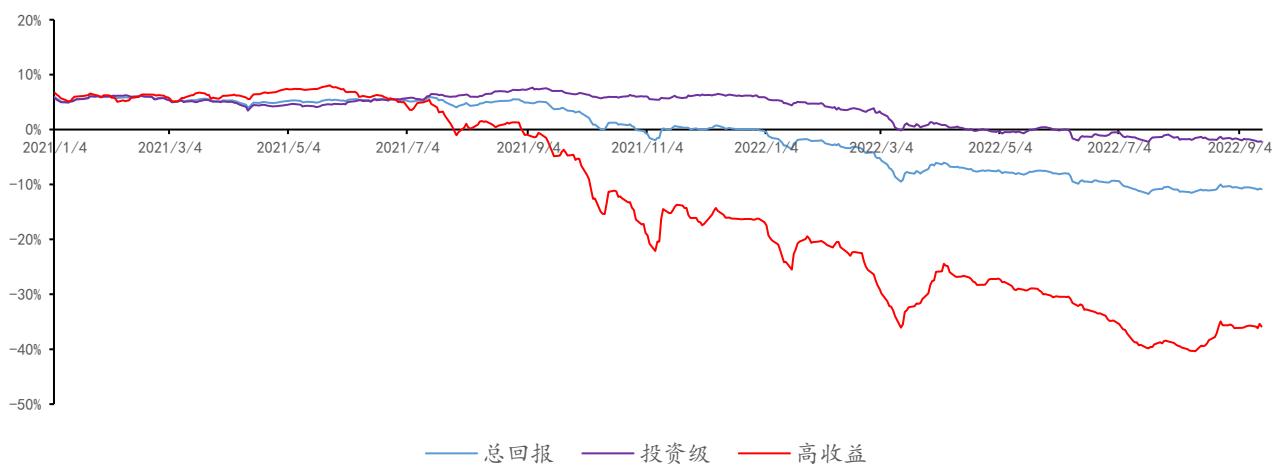


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

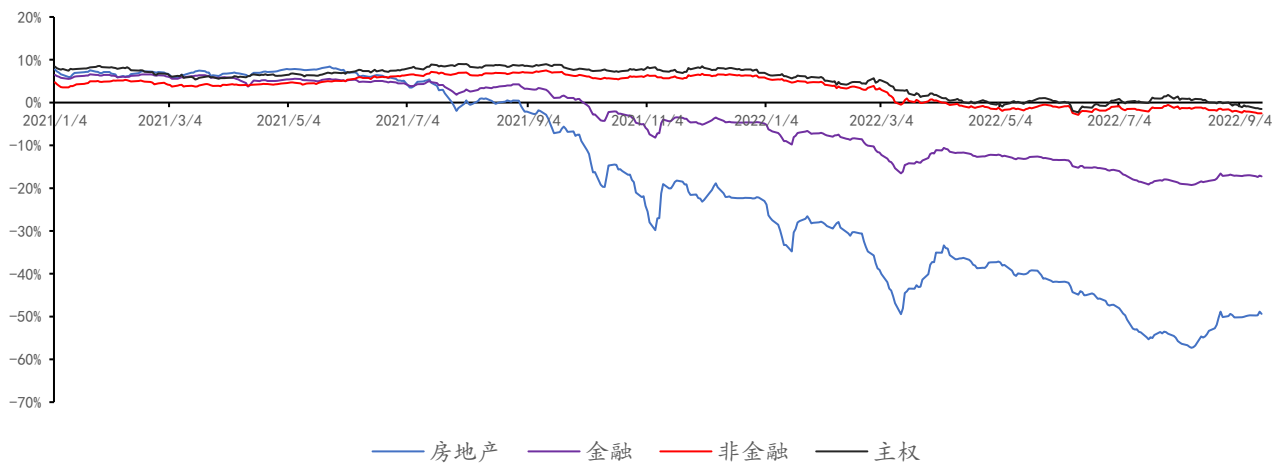


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	9月16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SUNAC 7 1/2 02/01/24	融创中国控股有限公司	14.00	228.34	1.37	39.65	39.65
KWGPRO 5.95 08/10/25	合景泰富集团控股有限公司	19.07	84.57	2.89	32.48	62.18
KWGPRO 7.4 03/05/24	合景泰富集团控股有限公司	21.61	160.67	1.46	32.31	-5.05
ROADKG 5.9 03/05/25	路劲基建有限公司	56.75	32.88	2.46	26.70	84.10
KWGPRO 6 08/14/26	合景泰富集团控股有限公司	16.68	71.74	3.90	26.24	52.35
KWGPRO 5 7/8 11/10/24	合景泰富集团控股有限公司	18.86	113.70	2.15	25.14	73.65
ROADKG 6 09/04/25	路劲基建有限公司	54.55	30.35	2.96	23.22	76.59
KWGPRO 7.4 01/13/27	合景泰富集团控股有限公司	16.13	73.03	4.32	23.09	48.14
JIAYUA 12 10/30/22	佳源国际控股有限公司	15.06	3936.34	0.11	22.10	-43.17
ROADKG 5 1/8 07/26/26	路劲基建有限公司	48.28	27.84	3.85	21.52	63.72

代码	发行人	9月16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CHFOTN 8 5/8 02/28/21	华夏幸福基业股份有限公司	10.60	81.37	-1.55	-43.54	-43.54
FTLNHD 7.95 06/01/23	新城控股集团股份有限公司	81.20	41.55	0.70	-29.71	-12.74
SUNSHI 5.3 01/11/22	阳光城集团股份有限公司	3.84	137.93	-0.68	-29.51	-39.70
SUNAC 6.8 10/20/24	融创中国控股有限公司	14.00	145.76	2.09	-26.32	-26.32
ZHPRHK 6.63 01/07/26	正荣地产集团有限公司	4.24	157.12	3.30	-14.40	3.90
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	6.14	478.20	1.19	-12.08	2.15
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	6.14	205.39	2.42	-12.08	6.79
ZHLGHD 9 3/4 12/31/23	中梁控股集团股份有限公司	24.40	171.28	1.28	-11.05	-11.12
SUNSHI 10 1/4 03/18/22	阳光城集团股份有限公司	5.06	202.49	-0.50	-9.61	-26.75
SUNSHI 7 1/2 04/15/24	阳光城集团股份有限公司	5.78	331.41	1.57	-9.33	3.75

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16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HZWXTZ 4 03/02/25	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	98.90	4.48	2.45	2.12	-0.41
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	77.21	13.28	N/A	1.37	15.59
CHAECO 5 04/26/23	常德市经济建设投资集团有限公司	99.60	5.58	0.60	1.16	0.77
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	89.69	6.33	3.82	0.78	7.55
XUCGEN 5 07/07/24	许昌市投资集团有限公司	97.49	6.50	1.80	0.75	1.09
CCUDIH 5 06/14/25	长春市城市发展投资控股集团股份有限公司	98.33	5.67	2.74	0.51	-0.09
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	91.27	6.44	2.44	0.49	0.64
CHAECO 5 11/17/22	常德市经济建设投资集团有限公司	100.17	3.75	0.16	0.42	0.45
SHUGRP 4.3 05/08/23	水发集团有限公司	94.17	14.08	0.64	0.34	1.15
HZWXTZ 2.05 09/16/24	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	95.16	4.63	2.00	0.29	-0.52

代码	发行人	9月16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
TZNWBN 6 03/22/25	泰州市新滨江开发有限责任公司	96.90	7.38	2.51	-1.37	-2.61
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	79.41	5.53	8.00	-0.94	-4.43
GUAMET 1.507 09/17/25	广州地铁集团有限公司	90.52	4.96	3.00	-0.82	-1.35
ZZMTRG 1.915 11/15/24	郑州地铁集团有限公司	94.17	4.80	2.16	-0.78	-0.75
ZHSIPL 3.9 06/14/25	舟山群岛新区蓬莱国有资产投资有限公司	97.49	4.89	2.74	-0.65	-1.57
LIANYU 5 06/16/25	连云港港口集团有限公司	96.77	6.30	2.74	-0.63	-0.63
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	90.38	5.04	3.79	-0.62	-2.10
GUAMET 2.609 11/14/24	广州地铁集团有限公司	95.46	4.86	2.16	-0.62	-1.17
GUAMET 1.579 09/23/26	广州地铁集团有限公司	88.55	4.75	4.01	-0.60	-1.89
JIMOTM 4 1/2 06/09/25	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	100.44	4.32	2.72	-0.58	-0.21

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