

2022年10月3日

## 中资美元债周报

### 美债收益率连续九周上行，中资美元债指数均走弱

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8.262亿美元，其中无评级债券为8.262亿美元。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

美联储议息会议结束后，金融市场波动加大，全球股债市场明显下行。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3.83%，2年期美债收益率上行8bp至4.28%，两者利差扩大7bp至-45bp。30年美债收益率上行17bp至3.78%，5年期美债收益率上行11bp至4.09%，两者利差扩大6bp至-31bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为3.755，美元指数下行1.07至112.12，十年隐含通胀预期下行22bp至2.15%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.68%，高收益回报指数下跌3.65%。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-5.83%、-1.38%，地产债指数较2022年年初已经下跌40.04%。

### 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1.48%，9月30日收市价164.19，较年初下跌15.38%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌2.44%，9月30日收市价1007.14，较年初下跌20.19%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌1.13%，9月30日收市价205.20，较年初下跌12.53%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.68%，9月30日收市价200.60，较年初下跌8.92%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌3.65%，9月30日收市价191.56，较年初下跌27.36%；  
非金融回报指数较上周跌0.92%，9月30日收市价202.41，较年初下跌9.54%；  
金融回报指数较上周跌1.38%，9月30日收市价239.03，较年初下跌15.15%；  
主权债回报指数较上周跌0.57%，9月30日收市价147.08，较年初下跌9.26%；  
房地产回报指数较上周跌5.83%，9月30日收市价156.34，较年初下跌40.04%。

2022年10月3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，龙光集团有限公司、荣盛房地产发展股份有限公司、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、旭辉控股集团有限公司、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，杭州市水务集团有限公司、重庆市合川城市建设投资集团有限公司、连云港港口集团有限公司2022年9月发行美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，北京首都创业集团有限公司、连云港港口集团有限公司2022年6月发行的美元债、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	
<b>撤销评级</b>					
建信人寿有限公司	WR	无	A2	稳定	穆迪
力高地产有限公司	WD	无	CCC-	无	惠誉
安徽省投资集团	WD	无	A-	稳定	惠誉
<b>评级上调</b>					
中国宏桥有限公司	Ba2	稳定	Ba3	正面	穆迪
绿地控股有限公司	B-	负面	B-	负面观察	标普
首创集团有限公司	BBB-	稳定	BBB-	负面	标普
南方电网有限公司	A+	稳定	A+	负面	标普
汇丰银行有限公司	AA-	稳定	AA-	负面	惠誉
<b>评级下调</b>					
昆明轨道交通集团	Baa1	负面	Baa1	稳定	穆迪
长春城市发展集团	Baa1	负面观察	Baa1	稳定	穆迪
朗诗地产有限公司	Caa2	负面	Caa1	负面	穆迪
正荣地产有限公司	Ca	负面	Caa2	负面	穆迪
上海电气有限公司	BBB	负面	BBB+	负面	标普
红星家具有限公司	B-	负面	B+	负面	标普
金辉集团有限公司	B+	负面	B+	稳定	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23日

济南市中财金投资集团有限公司（JNSZFI，未评级）发行票息为6%的364天美元债券，发行规模0.8亿。初始价格指引为6.3%，最终定价6%，债券发行价格为100，债券无评级。中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为济南市中财金投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额1.8亿美元。

盐城东方投资开发集团有限公司（DFINVH，未评级）发行票息为7%的3年期美元债券，发行规模2.3亿。最终定价7%，债券发行价格为100，债券无评级。国泰君安国际，中金公司，财通国际，兴证国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为盐城东方投资开发集团有限公司。发行人总计债务

请阅读此报告最后部分的免责声明

2022年10月3日 中资美元债研究

未偿还额 6.3 亿美元。

广西柳州市东城投资开发集团 (LZDCID, 未评级) 增发票息为 7.5% 的 2025 年 9 月到期美元债券, 增发规模 0.227 亿。债券发行价格为 100, 债券无评级。国泰君安国际, 北港证券 (香港), 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 23.94 亿美元。

### 9月26日

南京江宁经济技术开发区集团有限公司 (JNJKOS, Baa3/--/--) 发行票息为 5.35% 的 364 天美元债券, 发行规模 1.2 亿。初始价格指引为 5.45%, 最终定价 5.35%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。中达证券, 华泰国际, 中信里昂为主承销商。此次发行方式为维好协议加 SBLC (备用信用证), 维好协议由南京江宁经济技术开发区集团有限公司提供, 备用信用证由江苏银行股份有限公司南京分行提供。发行人总计债务未偿还额 4.235 亿美元。

### 9月29日

南京浦口经济开发有限公司 (PUKOU, Ba2/--/--) 发行票息为 5.6% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.8 亿。最终定价 5.6%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。华泰国际为主承销商。此次发行方式为维好协议加 SBLC (备用信用证), 维好协议由南京浦口经济开发有限公司提供, 备用信用证由上海银行股份有限公司南京分行提供。发行人总计债务未偿还额 4.8 亿美元。

铜陵市国有资本运营控股集团有限公司 (TLDEIN, 未评级) 发行票息为 6% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2 亿。初始价格指引为 6.45%, 最终定价 6%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。农银国际, 兴证国际, 光银国际, 华安证券 (香港) 为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由徽商银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 7.26 亿美元。

南京江宁经济技术开发区集团有限公司 (JNJKOS, Baa3/--/--) 发行票息为 5.35% 的 364 天美元债券, 发行规模 0.935 亿。初始价格指引为 5.45%, 最终定价 5.35%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。中达证券, 华泰国际, 上银国际, 中信证券为主承销商。此次发行方式为维好协议加 SBLC (备用信用证), 维好协议由南京江宁经济技术开发区集团有限公司提供, 备用信用证由上海银行股份有限公司南京分行提供。发行人总计债务未偿还额 4.235 亿美元。

## 3 当周债券市场舆情

### 央行：持续化解重点企业集团和金融机构风险

9月26日, 央行金融稳定局表示, 将进一步夯实金融稳健运行制度基础, 牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。一是按照既定方案, 分类施策, 持续化解重点企业集团和金融机构风险。二是进一步推动深化金融机构改革, 完善公司治理结构。三是推动提高监管有效性, 持续强化金融业审慎监管和行为监管, 加强消费者和投资者保护。四是坚持“治已病”和“治未病”相结合, 健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系, 补齐金融风险防范化解制度短板。

### 央行召开第三季度货币政策例会

9月29日, 央行召开2022年第三季度货币政策委员会例会, 其中提到因城施策用足用好政策工具箱, 支持刚性和改善性住房需求, 推动“保交楼”专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度, 引导商业银行提供配套融资支持, 维护住房消费者合法权益, 促进房地产市场平稳健康发展。

### 财政部发布居民换购住房个税政策公告

9 月 30 日，财政部表示，自 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。其中，新购住房金额大于或等于现住房转让金额的，全部退还已缴纳的个人所得税；新购住房金额小于现住房转让金额的，按新购住房金额占现住房转让金额的比例退还出售现住房已缴纳的个人所得税。

### 央行：下调首套个人住房公积金贷款利率

9 月 30 日，中国人民银行决定，自 2022 年 10 月 1 日起，下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上利率分别调整为 2.6% 和 3.1%。第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变，即 5 年以下（含 5 年）和 5 年以上利率分别不低于 3.025% 和 3.575%。

图1 美债收益率走势图

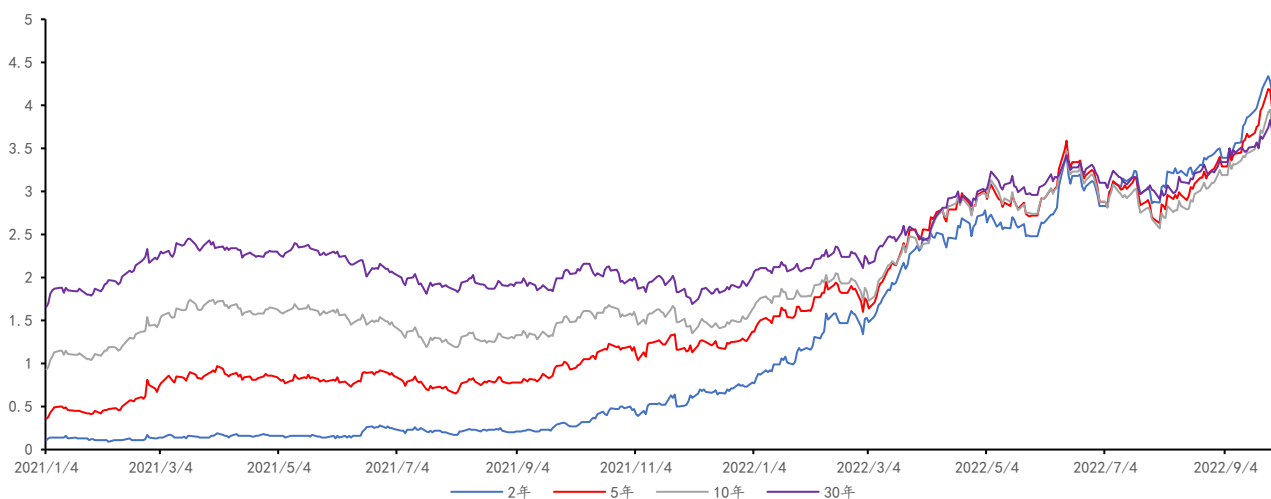


图2 美债长短端利差走势图

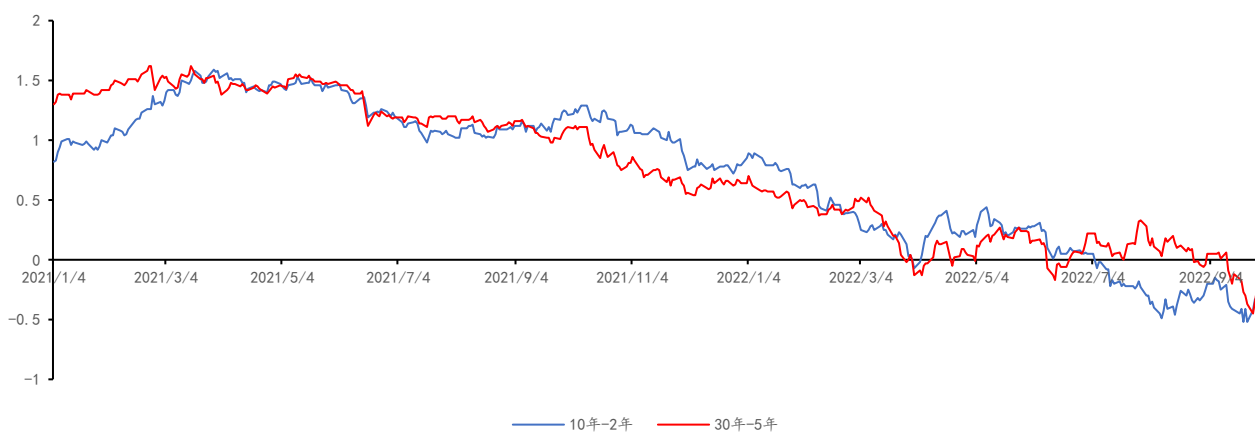


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

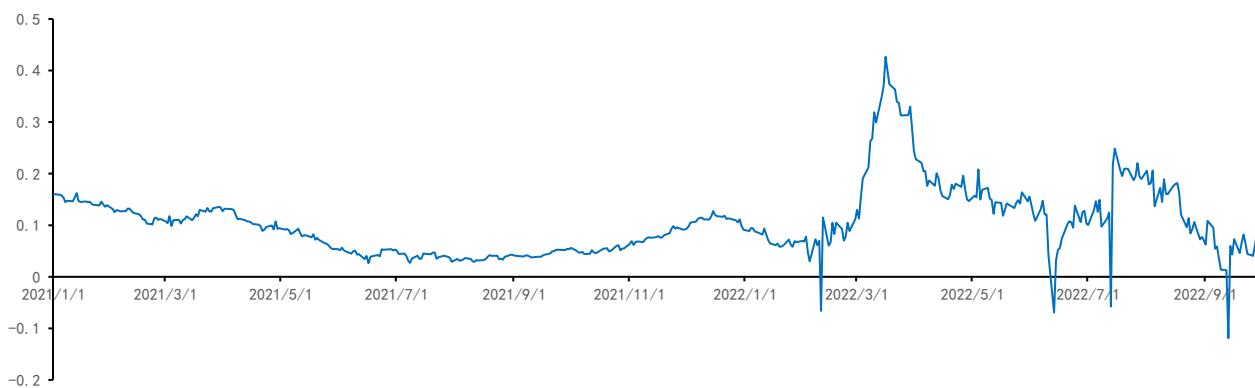


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

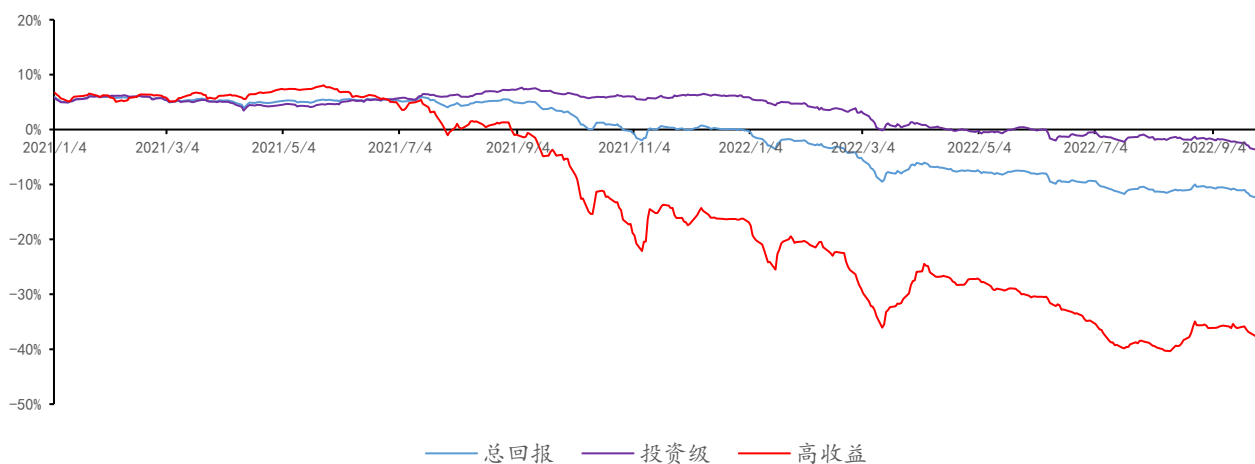


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

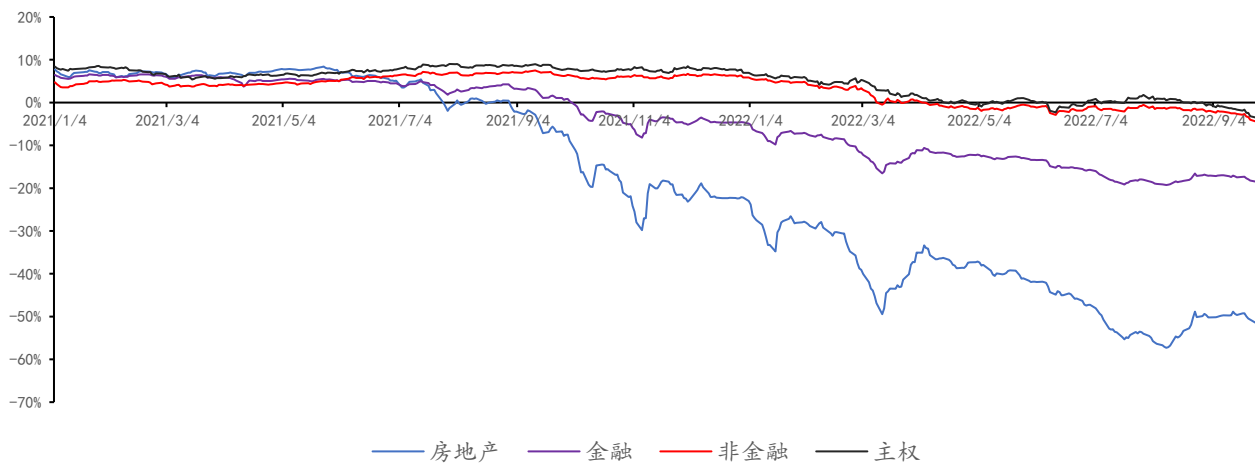




图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	9月30日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LOGPH 4 1/4 09/17/24	龙光集团有限公司	16.83	130.41	1.96	62.27	62.27
LOGPH 4 1/2 01/13/28	龙光集团有限公司	16.76	49.70	5.28	52.92	52.92
LOGPH 5 3/4 01/14/25	龙光集团有限公司	16.82	110.65	2.29	17.76	17.76
LOGPH 6.9 06/09/24	龙光集团有限公司	16.63	166.11	1.69	17.53	17.53
RISSUN 9 1/2 03/16/23	荣盛房地产发展股份有限公司	22.74	780.29	0.45	13.53	6.41
GRNLGR 6 1/4 12/16/22	绿地控股集团有限公司	59.51	339.95	0.21	12.29	16.95
GRNLGR 5.6 11/13/22	绿地控股集团有限公司	84.00	177.85	0.11	9.73	13.51
SUNSHI 5.3 01/11/22	阳光城集团股份有限公司	4.13	128.21	-0.72	7.53	-35.27
YANGOG 11 3/4 09/08/22	福建阳光集团有限公司	1.84	639.28	-0.07	7.14	-7.28
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	45.31	54.88	2.19	7.04	10.91

代码	发行人	9月30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	11.40	322.43	1.31	-73.00	-70.19
CIFIHG 11.581 PERP	旭辉控股集团有限公司	15.38	74.50	N/A	-60.53	-63.07
CIFIHG 5 1/4 05/13/26	旭辉控股集团有限公司	19.56	66.19	3.61	-50.56	-56.53
CIFIHG 4.8 05/17/28	旭辉控股集团有限公司	19.10	46.05	5.62	-50.42	-57.29
JINGRU 12 09/26/22	景瑞控股有限公司	7.95	150.88	-0.02	-50.02	-53.46
CIFIHG 4.45 08/17/26	旭辉控股集团有限公司	19.78	59.44	3.87	-49.97	-56.38
CIFIHG 5.95 10/20/25	旭辉控股集团有限公司	21.33	74.47	3.05	-49.56	-60.92
CIFIHG 6 07/16/25	旭辉控股集团有限公司	21.42	80.48	2.79	-49.20	-56.77
CIFIHG 6.55 03/28/24	旭辉控股集团有限公司	25.72	133.62	1.49	-49.18	-55.23
CIFIHG 6.45 11/07/24	旭辉控股集团有限公司	24.22	97.59	2.10	-47.72	-58.84

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30日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HZWTCG 2.9 03/30/25	杭州市水务集团有限公司	96.35	4.47	2.49	1.34	-0.21
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	99.42	6.24	2.66	1.34	0.26
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	99.53	6.19	2.66	1.30	-0.50
LIANYU 5 06/16/25	连云港港口集团有限公司	97.53	6.00	2.70	0.95	0.15
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	92.75	12.01	N/A	0.95	1.29
SZCONS 5 1/2 08/16/25	宿州市城市建设投资集团控股有限公司	99.22	5.80	2.87	0.89	0.31
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	60.03	49.27	1.53	0.47	0.03
XUCGEN 4.8 09/03/24	许昌市投资集团有限公司	96.38	6.85	1.92	0.41	-0.24
LZINVE 4.15 11/15/22	兰州市城市发展投资有限公司	95.12	51.56	0.12	0.36	5.03
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	90.58	10.85	N/A	0.32	-0.85

代码	发行人	9月30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	78.00	13.62	2.78	-3.50	-4.00
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	79.00	12.64	3.30	-2.47	-2.90
LIANYU 5 06/16/25	连云港港口集团有限公司	96.96	6.24	2.70	-2.23	-2.47
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	91.69	5.73	18.21	-2.00	-6.53
XANCON 3 1/2 04/14/25	西安城市基础设施建设投资集团有限公司	96.34	5.06	2.53	-1.94	-2.16
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	107.95	5.68	18.61	-1.84	-5.77
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	108.04	5.67	18.61	-1.78	-5.83
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	98.26	5.20	2.69	-1.51	-2.75
DLDETA 5 07/21/25	大连德泰控股有限公司	97.39	6.02	2.80	-1.39	-2.49
CDCOMM 2.2 12/01/24	成都交通投资集团有限公司	94.17	4.95	2.17	-1.35	-1.55

## 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)