

2022年10月31日

中资美元债周报

美联储释放缓和信号，长短期美债收益率大幅下行

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2笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计4.92亿美元，其中无评级债券为2.82亿美元。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

部分美联储分行行长释放缓和信号，认为过快加息将对经济造成不利影响，紧缩预期出现缓和。短期美债收益率大幅下行，长期美债收益率大幅下行。当周10年期美债收益率下行21bp至4.01%，2年期美债收益率下行6bp至4.41%，两者利差缩小15bp至-40bp。30年期美债收益率下行19bp至4.14%，5年期美债收益率下行16bp至4.18%，两者利差缩小3bp至-4bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.415，美元指数下行1.26至110.75，十年隐含通胀预期下行4bp至2.50%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌0.28%，高收益回报指数下跌2.62%。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-5.93%、-1.27%，地产债指数较2022年年初已经下跌51.75%。

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0.7%，10月28日收市价158.18，较年初下跌18.48%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.99%，10月28日收市价1000.99，较年初下跌20.67%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.57%，10月28日收市价198.4，较年初下跌15.43%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.28%，10月28日收市价196.25，较年初下跌10.89%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌2.62%，10月28日收市价170.83，较年初下跌35.22%；
非金融回报指数较上周涨0.05%，10月28日收市价197.93，较年初下跌11.54%；
金融回报指数较上周跌1.27%，10月28日收市价228.08，较年初下跌19.04%；
主权债回报指数较上周涨0.92%，10月28日收市价146.04，较年初下跌9.89%；
房地产回报指数较上周跌5.93%，10月28日收市价125.82，较年初下跌51.75%。

2022年10月31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，泰禾集团股份有限公司2022年7月到期美元债、绿地控股集团有限公司、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，泰禾集团股份有限公司2021年1月到期美元债、建业地产股份有限公司、花样年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，重庆市合川城市建设投资集团有限公司、湖州莫干山高新集团有限公司、肇庆市国联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、北京首都创业集团有限公司、青岛市即墨区城市旅游开发投资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	
评级上调					
东方资管有限公司	A3	负面	A3	负面观察	穆迪
信达资管有限公司	A3	负面	A3	负面观察	穆迪
顺丰控股有限公司	A-	稳定	A-	负面	惠誉
评级下调					
人保海外有限公司	A1	负面	A1	稳定	穆迪
复星国际有限公司	B2	负面	B1	负面观察	穆迪
评级撤销					
金辉集团有限公司	NR	无	B+	负面	标普

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

10月25日

远洋资本控股有限公司（SINOCL，未评级）发行票息为6%的364天美元债券，发行规模2.82亿。最终定价7%，债券无评级。海通国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为远洋资本控股有限公司。发行人总计债务未偿还额7.79亿美元。

10月27日

宜春发展投资集团有限公司（YCDIGC，--/--/BBB-）发行票息为7%的3年期美元债券，发行规模2.1亿。初始价格指引为7.2%，最终定价7%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB-。中信建投国际，建银国际，中金公司，中信证券，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10.54亿美元。

3 当周债券市场舆情

央行、外管局：维护股市、债市、楼市健康发展

10月25日，央行、外管局表示，要继续保持货币信贷总量合理增长，加大对科技创新、乡村振兴、区域协调发展、绿色发展等重点领域支持力度，稳定宏观经济大盘。深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。落实落细金融服务小微企业、民营企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制，增强微观主体活力。加强部门协作，维护股市、债市、楼市健康发展。

人大：加强地方政府专项债及项目的合规性审核

10月25日，人大表示，今年以来地方政府债务偿还和隐性债务控制存在较大压力，建议进一步加强地方政府专项债及项目的合规性审核，围绕债务规模和结构、资金使用和偿还情况等做好风险评估预警。加强省级统筹，坚决遏制新增地方政府隐性债务。此外，建议进一步健全专项债管理机制，根据项目运营期限、收益实现规律，通过偿债计划或发行人选择权等方式，实现灵活偿债，化解风险。

国务院：各地因城施策运用好政策工具箱

10月26日，国务院表示，给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的40多项工具，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。此外，指导政策性开发性银行用好用足政策性开发性金融工具额度和8000亿元新增信贷额度，优先支持专项债券项目建设。

图1 美债收益率走势图

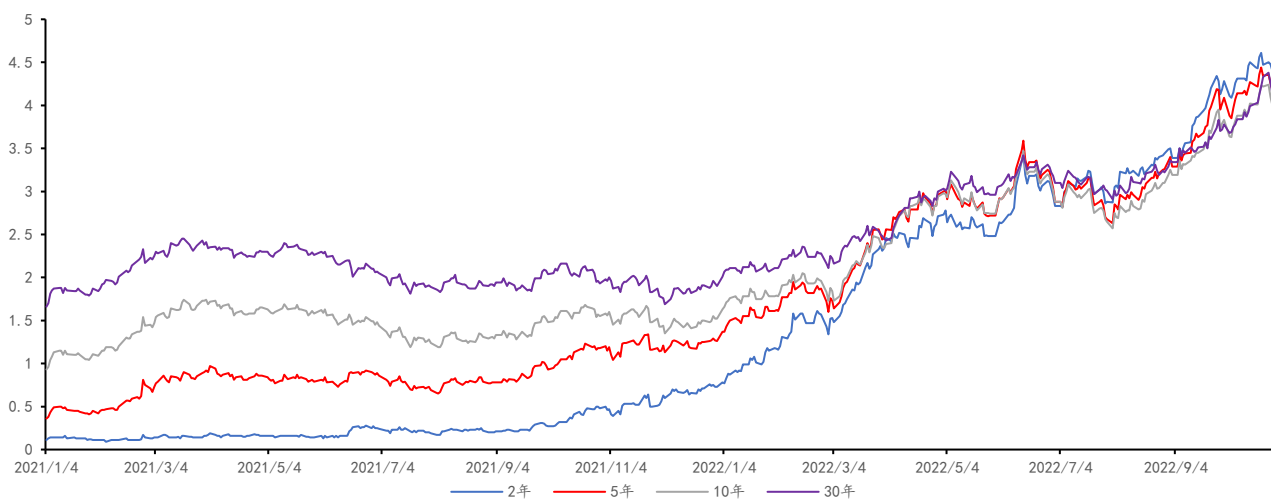


图2 美债长短端利差走势图

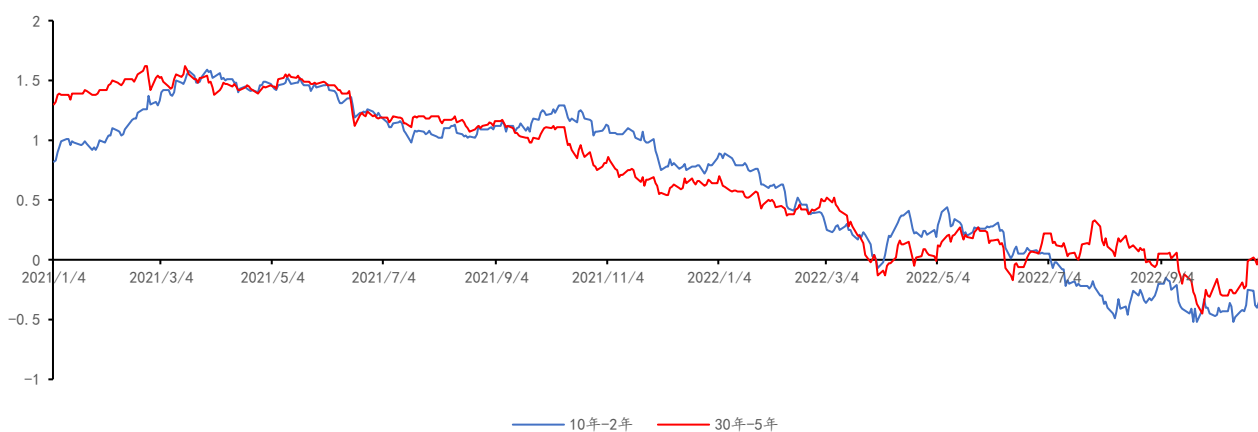


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

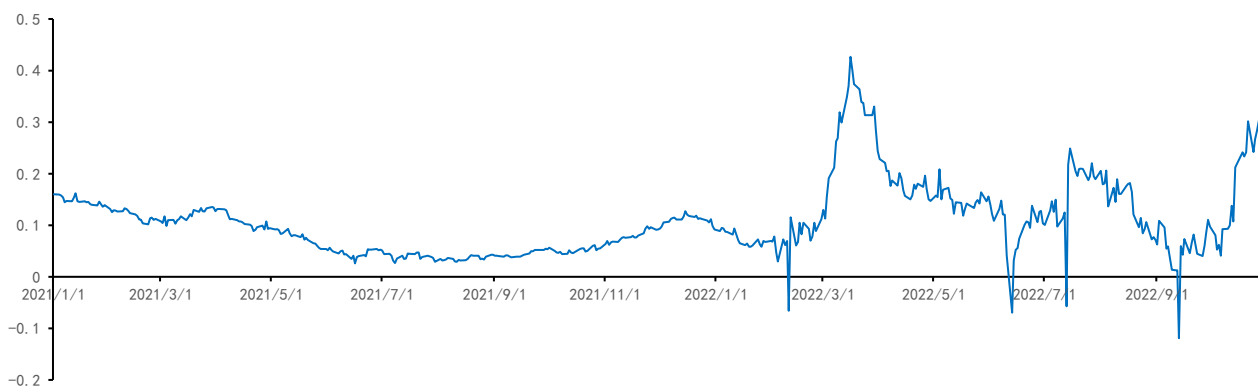


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

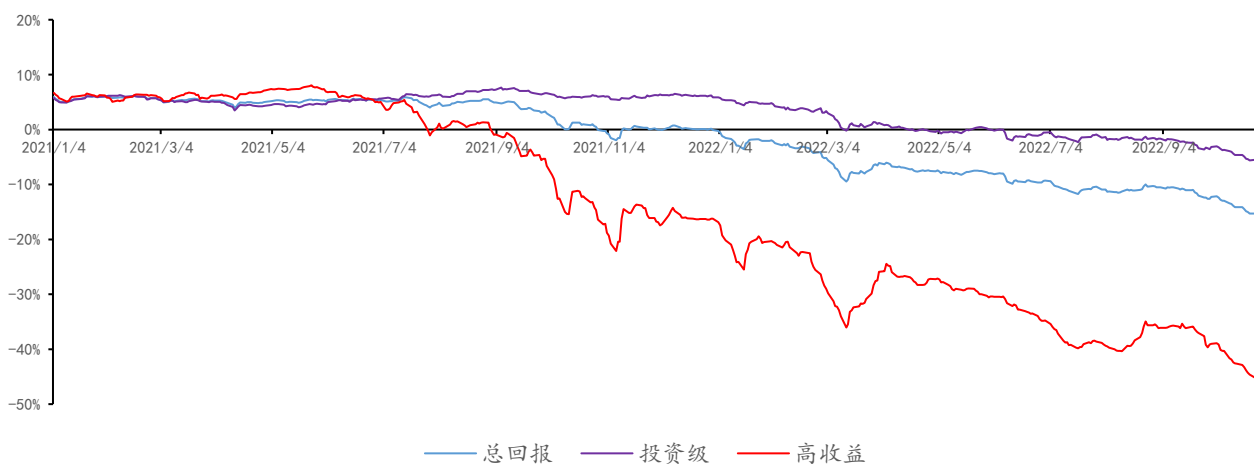


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

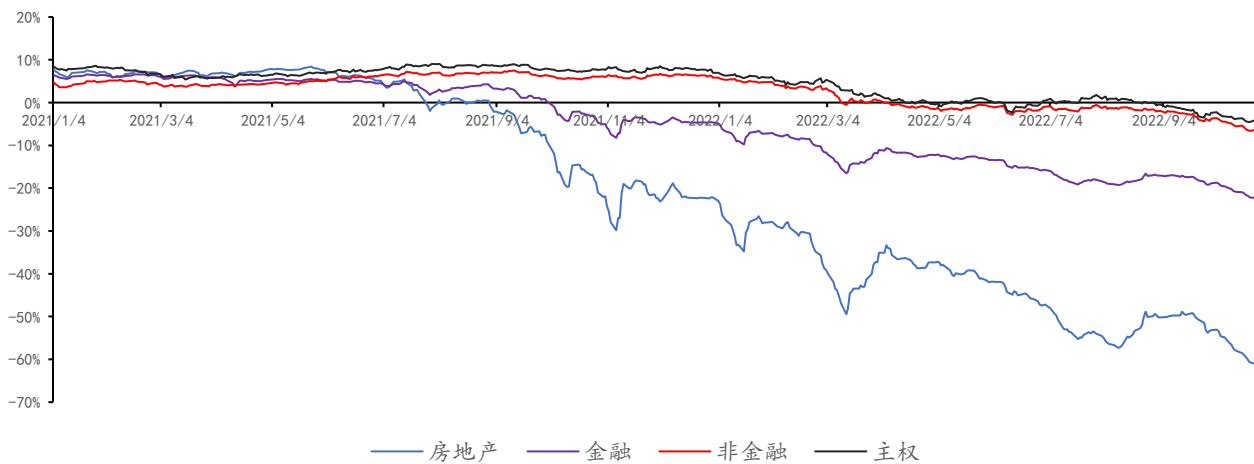


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	10月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
THHTGP 15 07/10/22	泰禾集团股份有限公司	2.93	511.77	-0.30	81.42	81.37
GRNLGR 5 7/8 07/03/24	绿地控股集团有限公司	24.29	120.80	1.68	38.79	-42.90
GRNLGR 6 3/4 09/26/23	绿地控股集团有限公司	25.46	245.52	0.91	34.51	-44.68
GRNLGR 6 3/4 06/25/23	绿地控股集团有限公司	30.38	315.37	0.65	31.11	-35.02
GRNLGR 6 3/4 03/03/24	绿地控股集团有限公司	24.87	154.20	1.34	26.60	-43.21
KAISAG 9 3/8 06/30/24	佳兆业集团控股有限公司	6.90	300.15	1.67	25.45	-40.26
GRNLGR 5.6 11/13/22	绿地控股集团有限公司	89.50	348.05	0.04	22.67	5.93
KAISAG 11 1/4 04/16/25	佳兆业集团控股有限公司	6.70	190.53	2.46	18.60	-41.46
GRNLGR 5.9 02/12/23	绿地控股集团有限公司	48.48	380.72	0.29	18.29	-9.49
EVERRE 8 3/4 06/28/25	中国恒大集团	3.98	250.93	2.66	16.85	-42.80

代码	发行人	10月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
THHTGP 7 7/8 01/17/21	泰禾集团股份有限公司	2.22	355.45	-1.78	-80.24	-82.94
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	12.00	410.05	1.02	-79.22	-79.22
FTHDGR 10 7/8 03/02/24	花样年集团有限公司	10.88	389.85	1.34	-70.81	-70.81
TPHL 6 3/4 07/16/23	时代中国控股有限公司	7.00	1084.76	0.71	-65.85	-65.85
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股有限公司	7.00	8622.47	0.34	-59.33	-59.33
ROADKG 7 3/4 PERP	路劲基建有限公司	28.13	32.24	N/A	-58.94	-58.94
SUNAC 5.95 04/26/24	融创中国控股有限公司	6.00	333.65	1.49	-57.14	-57.14
SUNAC 6 1/2 01/10/25	融创中国控股有限公司	6.06	218.40	2.20	-56.25	-56.25
THHTGP 11 12/10/20	泰禾集团股份有限公司	2.67	412.29	-1.88	-53.25	-77.78
TIANHL 12 10/24/23	恒大地产集团有限公司	2.50	1234.14	0.99	-51.22	-51.22

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	10月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
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	2.59	16.35	1.86
HZMGSG 3.4 01/24/25	湖州莫干山高新集团有限公司	99.71	3.53	2.24	6.94	5.03
ZQGLIH 2.68 10/26/24	肇庆市国联投资控股有限公司	99.48	2.95	1.99	4.54	4.55
HZMGSG 3 1/2 07/23/24	湖州莫干山高新集团有限公司	99.86	3.58	1.73	4.23	2.65
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	87.90	6.10	18.14	2.37	-5.49
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	103.18	6.09	18.54	2.00	-5.04
ZJXCID 3.6 11/10/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	96.88	5.25	2.03	1.84	0.81
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	102.90	6.11	18.54	1.59	-5.37
ZJXCID 3.9 02/04/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	98.60	5.06	1.27	1.47	0.78
CHAECO 6.3 06/28/25	常德经济建设投资集团有限公司	99.46	6.52	2.66	1.20	0.15

代码	发行人	10月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHHFGR 2.8 11/04/25	珠海华发集团有限公司	79.51	10.98	3.02	-8.29	-9.03
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	65.13	21.60	2.71	-5.31	-18.93
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	88.39	9.64	2.61	-5.14	-10.62
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	86.67	11.07	2.45	-4.45	-8.83
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	88.23	7.23	4.02	-3.87	-5.30
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	86.68	11.44	N/A	-3.83	4.30
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	65.00	19.88	3.23	-3.70	-18.75
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	85.80	10.55	2.13	-3.69	-7.55
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	85.84	10.84	2.07	-3.50	-7.13
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	65.33	16.07	N/A	-3.21	-13.74

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