

2022年11月7日

中资美元债周报

美联储如期加息 75 个基点，中资美元债指数均下行

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 3.08 亿美元，其中无评级债券为 1 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

美联储十一月议息会议加息 75 个基点，再次释放短期加快紧缩的信号，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 年期美债收益率上行 15bp 至 4.16%，2 年期美债收益率上行 25bp 至 4.66%，两者利差扩大 10bp 至 -50bp。30 年期美债收益率上行 11bp 至 4.25%，5 年期美债收益率下行 15bp 至 4.33%，两者利差扩大 4bp 至 -8bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 4.532，美元指数上行 0.13 至 110.88，十年隐含通胀预期下行 2bp 至 2.48%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌 0.70%，高收益回报指数下跌 3.99%。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 -6.21%、-1.53%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 54.75%。

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 1.22%，11 月 4 日收市价 156.26，较年初下跌 19.47%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌 0.30%，11 月 4 日收市价 998.00，较年初下跌 20.91%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 1.08%，11 月 4 日收市价 196.26，较年初下跌 16.34%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌 0.70%，11 月 4 日收市价 194.88，较年初下跌 11.51%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌 3.99%，11 月 4 日收市价 164.02，较年初下跌 37.80%；
非金融回报指数较上周跌 0.61%，11 月 4 日收市价 196.72，较年初下跌 12.08%；
金融回报指数较上周跌 1.53%，11 月 4 日收市价 224.60，较年初下跌 20.27%；
主权债回报指数较上周跌 0.70%，11 月 4 日收市价 145.02，较年初下跌 10.52%；
房地产回报指数较上周跌 6.21%，11 月 4 日收市价 118.00，较年初下跌 54.75%。

2022年11月7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，龙湖集团控股有限公司、阳光城集团股份有限公司、合景泰富集团控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，正荣地产集团有限公司、绿地控股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，青岛胶州城市发展投资有限公司、嵊州市投资控股有限公司、濮阳投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，华南城控股有限公司、珠海华发集团有限公司、重庆市合川城市建设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	
评级下调					
东兴证券有限公司	Baa2	负面	Baa2	稳定	穆迪
龙湖集团有限公司	Baa2	负面	Baa2	稳定	穆迪
龙湖集团有限公司	BBB-	负面	BBB	稳定	标普
绿地控股有限公司	CC	负面	CCC-	负面	标普
余姚舜财有限公司	BB+	稳定	BBB-	稳定	惠誉
交银人寿有限公司	A	负面	A	稳定	惠誉
碧桂园控股	BB-	负面	BB+	负面观察	惠誉
评级撤销					
时代中国有限公司	WD	无	CC	无	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

10月31日

嵊州市投资控股有限公司（SHEZHO，未评级）发行票息为6%的3年期美元债券，发行规模1亿。初始价格指引为6%，最终定价6%，债券发行价格100，债券无评级。中金公司为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额24.93亿美元。

11月1日

杭州上城区国有资本运营集团有限公司（ZHEKBV，Baa2/--/--）发行票息为6.5%的364天美元债券，发行规模2.08亿。初始价格指引为6.5%，最终定价6.5%，债券发行价格100，债券预期发行评级为Baa3/--/--。财通国际，国泰君安国际，中信证券，中金公司为主承销商。此次发行方式为维好协议，维好协议由杭州上城区国有资本运营集团有限公司提供。发行人总计债务未偿还额2.08亿美元。

3 当周债券市场與情

财政部：健全政府债务管理体系

11月1日，财政部表示，将充分考虑财力水平、债务风险等因素，在分配分地区新增地方政府债务限额时统筹予以支持，将符合条件的重点项目纳入支持范围，加快补齐公共服务领域短板。指导加强地方政府债务管理，强化财政预算约束，实现限额分配与偿债能力相匹配。强化专项债券借用管还全流程管理，推进专项债券项目穿透式监管。加强债务风险评估预警结果应用，有效前移风险防控关口。

央行：中央银行要管好货币总闸门

11月2日，央行表示，建设现代中央银行制度，要完善货币政策体系，维护币值稳定和经济增长。高杠杆是宏观金融脆弱性的总根源，中央银行要管好货币总闸门。实施正常的货币政策，简单来说，是指主要通过利率的调整可以有效调节货币政策的情况。正常的货币政策不仅有利于促进居民储蓄和收入合理增长，也有利于提高人民币资产的全球竞争力。

财政部：加强地方政府融资平台公司治理

11月2日，财政部表示，坚持高压监管，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量，逐步实现地方政府债务按统一规则合并监管。加大违法违规举债查处力度，完善问责闭环管理和集中公开机制。加强地方政府融资平台公司治理，打破政府兜底预期。强化跨周期、逆周期调节，科学安排赤字、债务规模，将政府杠杆率控制在合理水平。对中长期支出事项、跨年度项目等纳入中期财政规划管理，与年度预算加强衔接。健全预算稳定调节基金机制，防止形成顺周期调节。

图1 美债收益率走势图

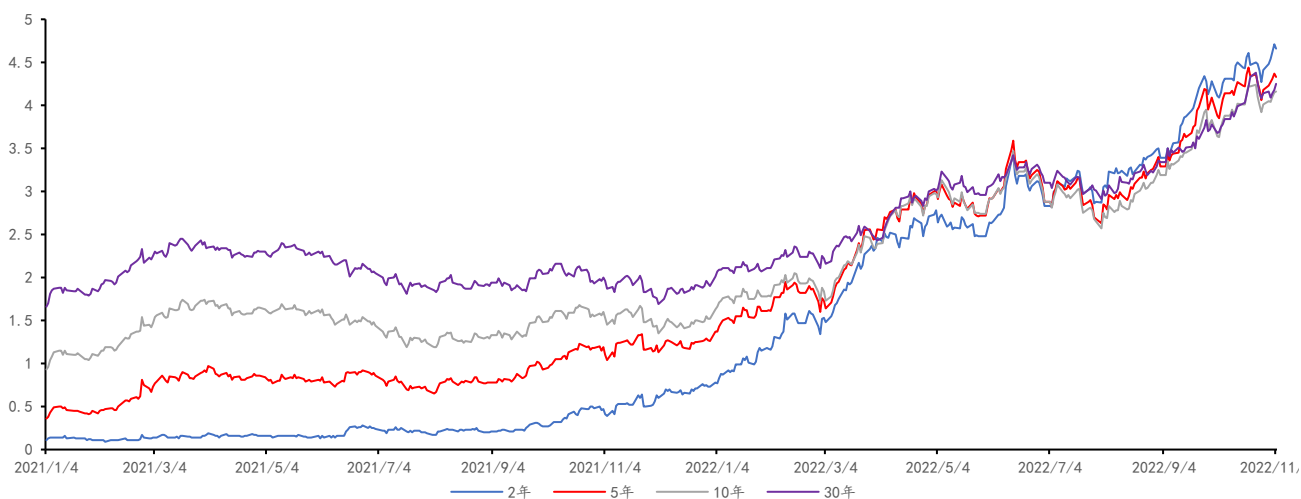


图2 美债长短端利差走势图

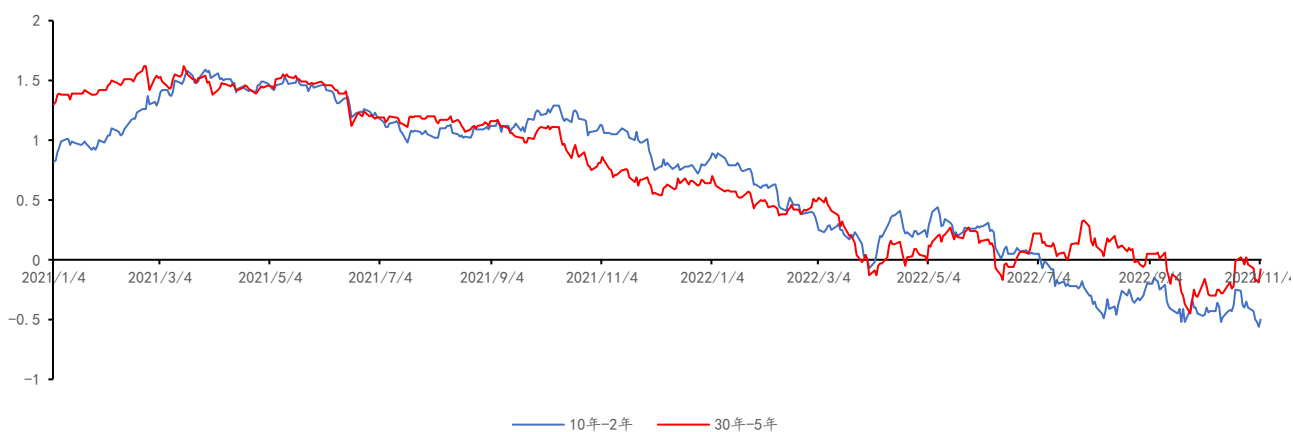


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

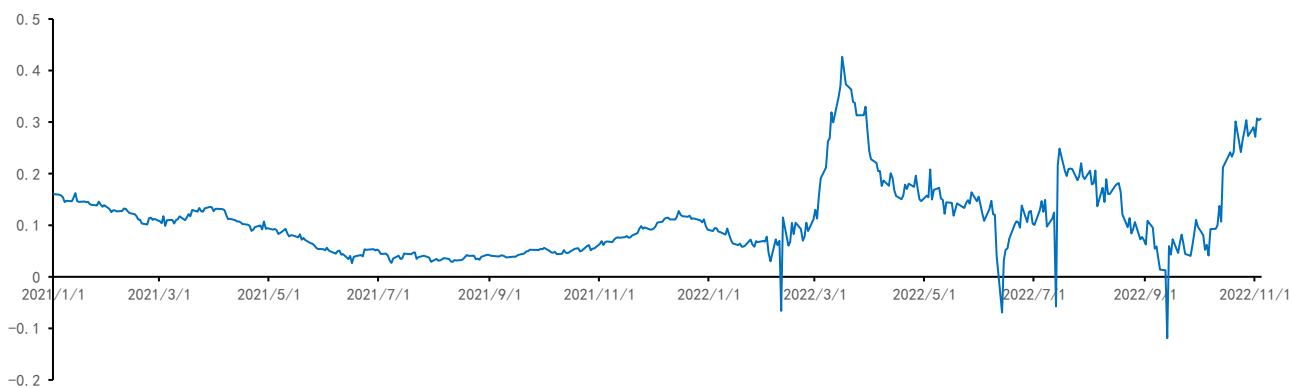


图 4 美元指数走势图



图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

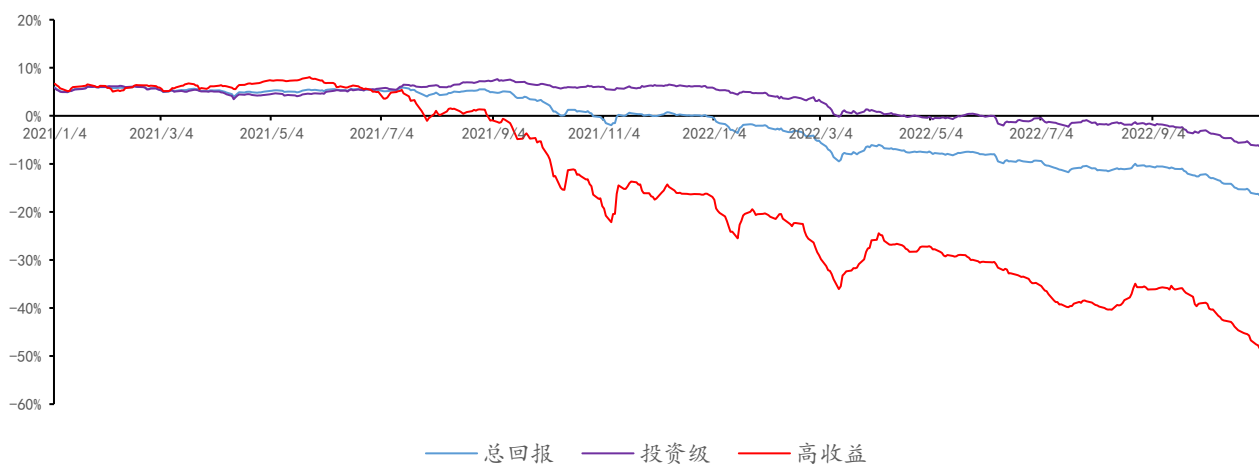
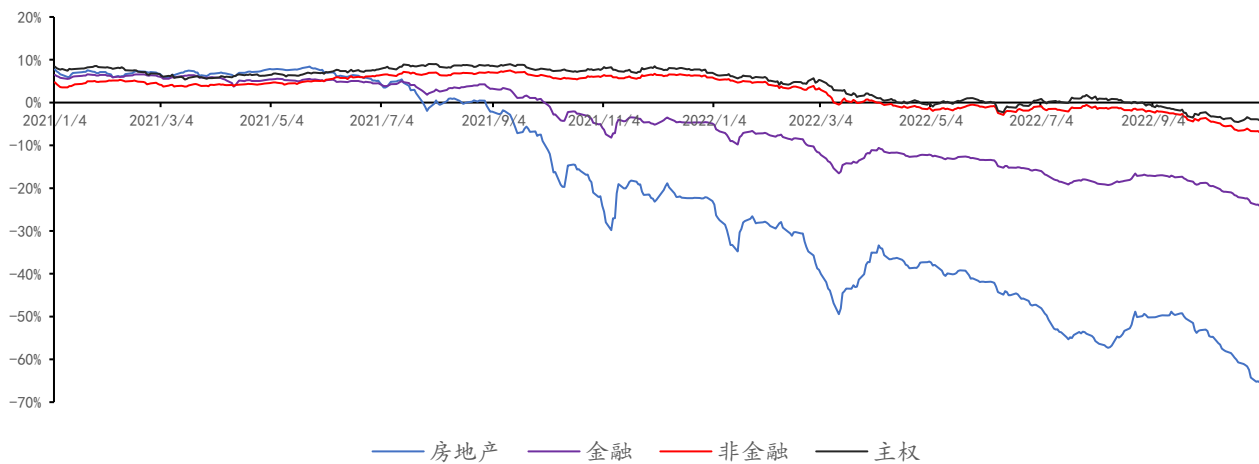


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年11月7日 中资美元债研究

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	11月4日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LNGFOR 3.85 01/13/32	龙湖集团控股有限公司	28.91	22.43	9.19	33.65	-54.97
SUNSHI 10 02/12/23	阳光城集团股份有限公司	3.52	142337.60	0.27	31.32	-33.71
LNGFOR 3.95 09/16/29	龙湖集团控股有限公司	30.78	26.17	6.86	30.90	-54.59
KWGPRO 5.95 08/10/25	合景泰富集团控股有限公司	11.97	119.65	2.76	18.61	-35.73
SUNSHI 10 1/4 09/15/22	阳光城集团股份有限公司	3.02	339.91	-0.14	18.51	-46.81
YANGOG 12 1/2 02/20/22	福建阳光集团有限公司	3.07	407.43	-0.71	18.41	4.75
ZHPRHK 8.7 08/03/22	正荣地产集团有限公司	2.86	304.68	-0.26	13.61	-39.64
COGARD 5 1/8 01/17/25	碧桂园控股有限公司	12.92	139.96	2.20	12.63	-62.80
REDPRO 11 08/06/23	力高地产集团有限公司	17.55	467.02	0.75	12.01	-16.40
COGARD 5 5/8 01/14/30	碧桂园控股有限公司	10.76	62.39	7.19	9.29	-63.84

代码	发行人	11月4日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHPRHK 8.3 09/15/23	正荣地产集团有限公司	0.95	2941.11	0.86	-91.74	-91.74
ZHPRHK 6.7 08/04/26	正荣地产集团有限公司	0.95	419.98	3.75	-89.59	-89.59
ZHPRHK 6.63 01/07/26	正荣地产集团有限公司	0.95	486.46	3.17	-80.51	-80.51
ZHPRHK 7.35 02/05/25	正荣地产集团有限公司	0.75	569.45	2.25	-75.41	-81.30
ZHPRHK 7.1 09/10/24	正荣地产集团有限公司	0.95	632.04	1.85	-69.60	-76.31
GRNLGR 6 1/4 12/16/22	绿地控股集团有限公司	14.75	4727.67	0.11	-69.36	-72.03
GRNLGR 6 1/8 04/22/23	绿地控股集团有限公司	12.09	2002.46	0.46	-68.42	-75.86
ZHPRHK 9.15 05/06/23	正荣地产集团有限公司	0.95	21086.93	0.50	-65.78	-81.00
GRNLGR 5.9 02/12/23	绿地控股集团有限公司	17.82	1667.40	0.27	-63.25	-66.07
GRNLGR 5.6 11/13/22	绿地控股集团有限公司	19.87	25556.64	0.02	-62.70	-62.70

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	11月4日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	89.96	9.43	2.43	3.80	-5.22
SHEZHO 4.08 06/24/23	珠海市投资控股有限公司	98.93	5.83	0.63	2.70	0.77
PYCICO 2.9 09/25/23	濮阳投资集团有限公司	98.14	5.08	0.89	2.15	1.69
PYCICO 4 09/13/23	濮阳投资集团有限公司	99.11	5.09	0.85	2.06	1.55
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	90.16	8.84	2.59	2.01	-8.44
GETDZS 4 1/2 07/28/25	广州开发区投资集团有限公司	98.00	5.30	2.73	1.76	-0.53
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	87.09	9.85	2.11	1.51	-6.02
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	87.09	10.15	2.05	1.46	-5.68
NIHACA 3.3 10/26/24	宁海县城投集团有限公司	87.89	10.26	1.97	1.34	-5.25
XUCGEN 4.8 09/03/24	许昌市投资集团有限公司	91.79	9.83	1.83	1.16	-5.14

代码	发行人	11月4日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	38.35	97.29	1.43	-29.63	-36.12
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	66.50	14.71	N/A	-25.59	-25.74
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	78.75	16.50	2.57	-20.79	-20.96
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	72.88	13.57	N/A	-15.92	-19.54
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	56.10	18.54	N/A	-14.14	-26.40
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	73.70	12.34	3.69	-11.74	-16.41
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	58.04	24.24	3.21	-10.70	-26.07
ZHHFGR 4 1/4 07/03/24	珠海华发集团有限公司	84.80	14.96	1.66	-9.07	-11.73
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	60.46	24.91	2.69	-7.17	-21.57
CQLGST 5.3 08/20/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	85.69	14.69	1.79	-5.83	-9.54

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