

2022年11月14日

## 中资美元债周报

### 美国通胀数据低于预期，中资美元债指数全面反弹

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4笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计5.19亿美元，其中无评级债券为3.19亿美元。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

美国十月CPI同比增长7.7%，低于市场预期水平（7.9%），市场的紧缩预期明显下降。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35bp至3.81%，2年期美债收益率下行33bp至4.33%，两者利差缩小2bp至-52bp。30年期美债收益率下行23bp至4.02%，5年期美债收益率下行39bp至3.94%，两者利差扩大16bp至8bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.606，美元指数下行4.59至106.29，十年隐含通胀预期下行7bp至2.41%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨1.28%，高收益回报指数上涨2.58%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产、金融美元债均上涨，周回报率分别为5.78%、1.51%，地产债指数较2022年年初已经下跌52.13%。

### 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涨1.79%，11月11日收市价159.06，较年初下跌18.03%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨2.41%，11月11日收市价1022.08，较年初下跌19.00%。

#### 中资美元债指数（Markit iBoxx）：

中资美元债回报指数较上周涨1.42%，11月11日收市价199.05，较年初下跌15.15%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨1.28%，11月11日收市价197.37，较年初下跌10.38%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨2.58%，11月11日收市价168.26，较年初下跌36.19%；  
非金融回报指数较上周涨1.34%，11月11日收市价199.36，较年初下跌10.90%；  
金融回报指数较上周涨1.51%，11月11日收市价227.99，较年初下跌19.07%；  
主权债回报指数较上周涨1.41%，11月11日收市价147.07，较年初下跌9.26%；  
房地产回报指数较上周涨5.78%，11月11日收市价124.81，较年初下跌52.13%。

2022年11月14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、新城控股集团股份有限公司、新城发展控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，天誉置业有限公司、大发地产集团有限公司、中骏集团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，北京首都创业集团有限公司、青岛市即墨区城市旅游发展投资有限公司、广州地铁集团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、重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司、岳阳市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	
<b>评级下调</b>					
建业地产有限公司	C	无	B	负面	惠誉
中南建设有限公司	Ca	负面	Caa2	负面	穆迪
碧桂园控股	Ba3	负面	Ba2	负面	穆迪
<b>评级撤销</b>					
碧桂园控股	NR	无	BB	负面	标普
碧桂园控股	WD	无	BB-	负面	惠誉

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

### 11月7日

菏泽城投控股集团有限公司 (HZCCIH, 未评级) 发行票息为 7.2% 的 364 天美元债券, 发行规模 1.21 亿。最终定价 7.2%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中金公司, 中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为菏泽城投控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 1.21 亿美元。

### 11月8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 7.1% 的 3 年期美元债券, 发行规模 1.73 亿。最终定价 7.1%, 债券发行价格 100, 债券无评级。国金证券 (香港), 金信期盈证券, 国泰君安国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 14.76 亿美元。

济南高新控股集团有限公司 (JNHITE, --/--/BBB) 发行票息为 6.95% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2 亿。初始价格指引 7.2%, 最终定价 6.95%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB。中金公司, 国泰君安国际, 中国银河, 招银国际, 中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为济南高新控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 3.5 亿美元。

2022年11月14日 中资美元债研究

11月10日

丹阳投资集团有限公司（PHCIIL，未评级）增发票息为6.4%的2025年8月到期的美元债券，发行规模0.19亿。最终定价7.2%，债券发行价格98.031，债券无评级。中信建投国际，国泰君安国际，金信期盈证券为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为丹阳投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额4.8亿美元。

### 3 当周债券市场舆情

#### 发改委：支持民企参与REITs试点

11月7日，发改委表示，将支持民间投资项目参与基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。在发行基础设施REITs时，对各类所有制企业一视同仁，加快推出民间投资具体项目，形成示范效应，增强民营企业参与信心。积极做好政策解读和宣传引导，提升民营企业参与基础设施REITs试点的积极性，拿出优质项目参与试点，降低企业资产负债率，实现轻资产运营，增强再投资能力。

#### 交易商协会：支持民企债券融资

11月8日，中国银行间市场交易商协会表示，继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。该工具由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。

#### 央行、银保监会联合发布金融16条支持地产发展

11月13日，央行、银保监会向地方下达《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。通知涉及保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度等6方面，共16条具体措施。其中，贷款可合理展期、保持信托等资管产品融资稳定、贷款集中度过渡期延长等措施受到市场广泛关注。

图1 美债收益率走势图

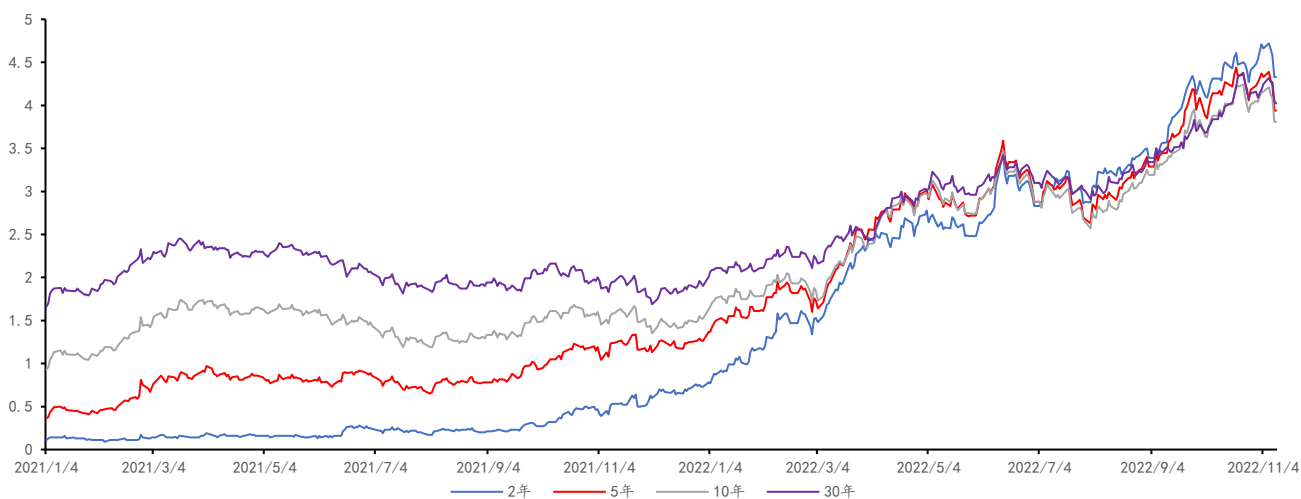


图2 美债长短端利差走势图

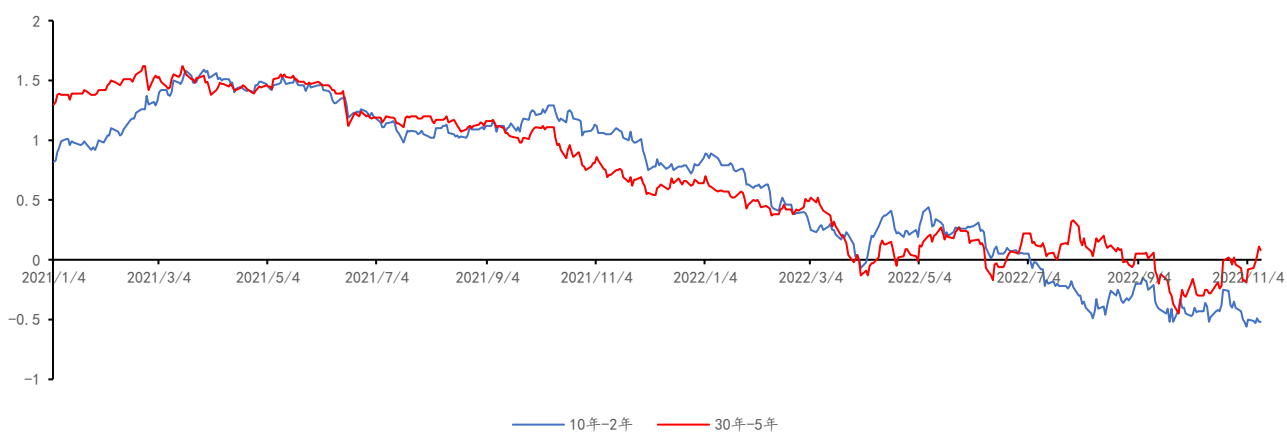


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

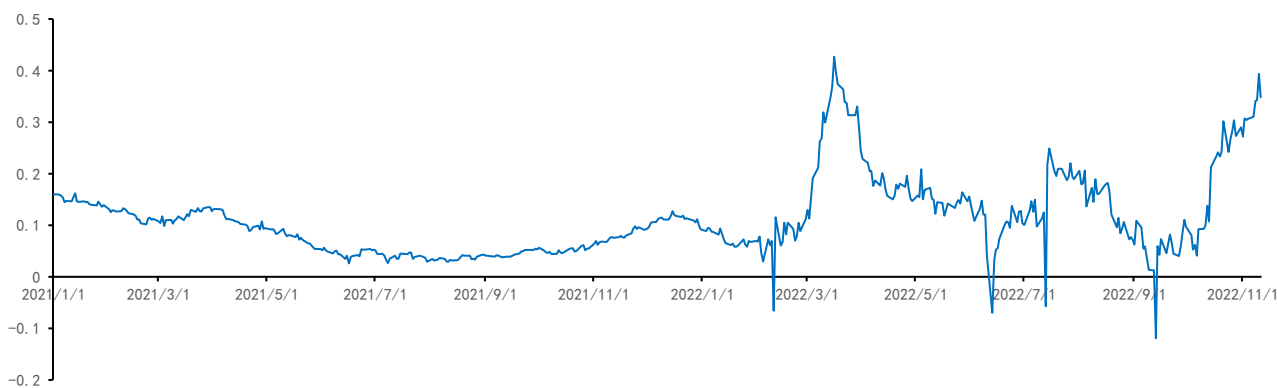


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

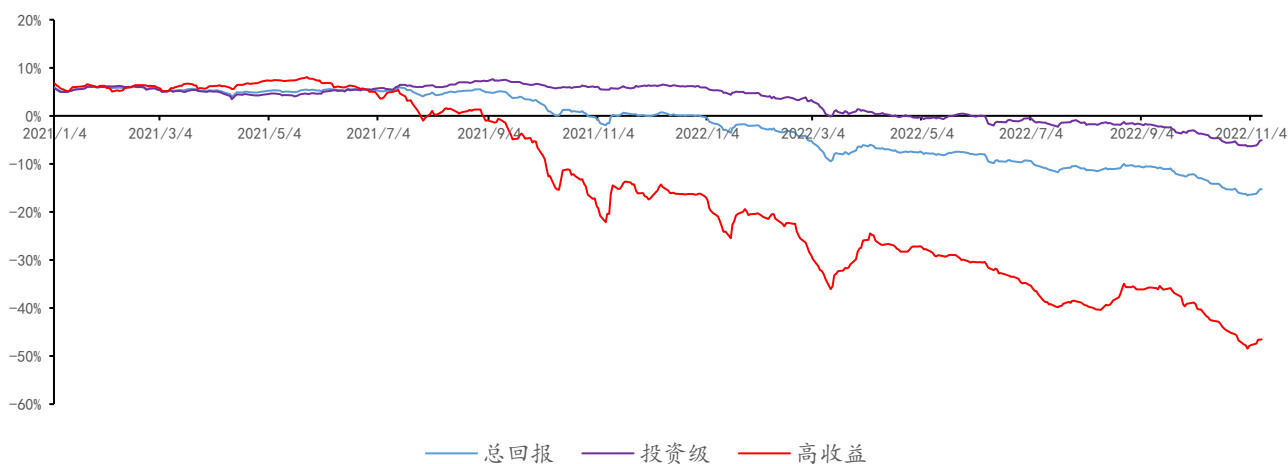
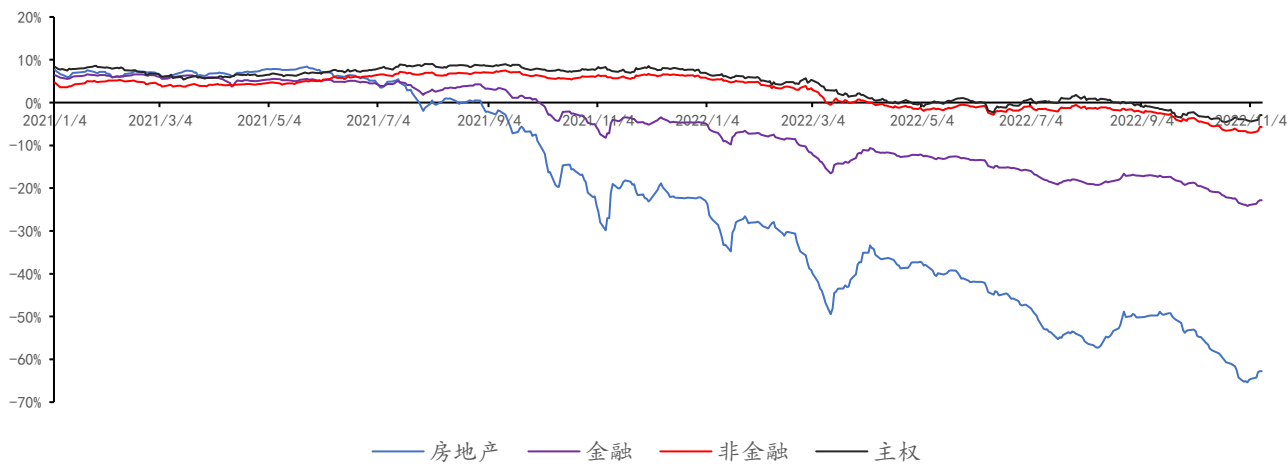


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年11月14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11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	5.29	148.74	-1.82	218.90	-58.23
FTLNHD 4 5/8 10/15/25	新城控股集团股份有限公司	32.21	113.11	2.92	189.58	21.34
FUTLAN 4.45 07/13/25	新城发展控股有限公司	23.31	74.56	2.66	113.91	-25.27
THHTGP 11 12/10/20	泰禾集团股份有限公司	4.52	243.34	-1.92	103.89	-59.16
THHTGP 11 1/4 09/11/20	泰禾集团股份有限公司	4.50	250.19	-2.17	100.47	-61.05
LGUANG 10.4 03/09/23	四川蓝光发展股份有限公司	1.97	15718.20	0.32	96.82	-30.13
LNGFOR 3 3/8 04/13/27	龙湖集团控股有限公司	54.25	19.21	4.41	73.68	-16.84
LNGFOR 4 1/2 01/16/28	龙湖集团控股有限公司	51.59	19.90	5.17	69.55	-20.60
SINOCE 4 3/4 08/05/29	远洋集团控股有限公司	16.86	44.02	6.73	64.03	-28.12
SINOCE 5.95 02/04/27	远洋集团控股有限公司	18.12	63.48	4.23	62.68	-25.01

代码	发行人	11月11日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SKYFAM 13 12/16/23	天誉置业控股有限公司	10.51	429.81	1.09	-87.26	-87.26
DAFAPG 12 1/2 06/30/22	大发地产集团有限公司	1.49	838.64	-0.37	-76.23	-76.09
CHINSC 7 1/4 04/19/23	中骏集团控股有限公司	14.51	1377.56	0.43	-59.27	-59.27
MOLAND 11 1/2 11/13/22	当代置业有限公司	7.40	155.41	0.00	-58.04	-57.83
MOLAND 11.8 02/26/22	当代置业有限公司	7.63	154.75	-0.71	-56.78	-56.84
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	23.66	132.64	1.68	-48.89	-51.48
ZHPRHK 5.95 03/06/22	正荣地产集团有限公司	3.07	193.81	-0.69	-48.12	-49.47
YUZHOU 8 1/2 09/22/22	禹洲集团控股有限公司	4.00	212.50	-0.14	-46.96	-46.96
PWRLNG 4 07/14/23	宝龙地产控股有限公司	11.26	839.41	0.67	-31.73	-44.42
SUNSHI 10 02/12/23	阳光城集团股份有限公司	2.41	16766.74	0.25	-31.55	-55.38

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11日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	62.06	21.80	3.18	6.92	8.12
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游发展投资有限公司	91.26	7.51	2.09	4.79	0.10
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	62.72	23.43	2.67	3.74	8.36
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	58.14	17.59	N/A	3.63	2.76
JIMOTM 4 1/2 06/09/25	青岛市即墨区城市旅游发展投资有限公司	92.36	7.84	2.57	2.44	4.11
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	76.07	6.21	7.84	2.37	0.97
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	74.56	12.92	N/A	2.31	7.53
CDECTH 5 1/2 07/06/25	成都经开产业投资集团有限公司	98.92	5.94	2.64	2.14	0.43
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	88.38	6.06	18.09	2.06	2.01
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	103.67	6.04	18.49	1.96	2.02

代码	发行人	11月11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	73.35	13.11	N/A	-17.73	-17.73
ZHHFGR 4 1/4 07/03/24	珠海华发集团有限公司	79.49	19.50	1.64	-6.26	-17.15
CQNANA 4.2 07/07/24	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	90.60	10.55	1.65	-5.49	-6.96
CQNANA 4.66 06/04/24	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	90.59	11.44	1.56	-3.03	-7.21
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	88.36	6.84	4.03	-2.35	-4.66
YYCCIG 4.6 04/26/25	岳阳市城市建设投资集团有限公司	95.97	6.40	2.45	-2.32	-2.46
SHEZHO 4.08 06/24/23	嵯州市投资控股有限公司	96.71	9.77	0.61	-2.25	-1.02
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	86.96	7.67	3.98	-2.19	-6.39
HKIQCL 4 10/08/24	青岛城市建设投资集团有限责任公司	91.83	8.62	1.90	-2.13	-4.72
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	91.32	6.72	1.99	-1.83	-2.03

## 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)