

2022年11月28日

## 中资美元债周报

### 地产行业加快融资支持，中资地产债连续三周上行

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4笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计7.3亿美元，其中无评级债券为3亿美元。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

短期美债收益率小幅下行，长期美债收益率大幅下行。当周10年期美债收益率下行15bp至3.68%，2年期美债收益率下行8bp至4.45%，两者利差扩大7bp至-77bp。30年期美债收益率下行20bp至3.73%，5年期美债收益率下行15bp至3.86%，两者利差扩大5bp至-13bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.734，美元指数下行0.97至105.96，十年隐含通胀预期上行6bp至2.33%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨0.75%，高收益回报指数上涨6.88%。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9.81%、1.99%，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涨1.29%，11月25日收市价164.98，较年初下跌14.98%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.45%，11月25日收市价1055.03，较年初下跌16.39%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨1.46%，11月25日收市价206.24，较年初下跌12.09%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.75%，11月25日收市价201.08，较年初下跌8.70%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨6.88%，11月25日收市价198.48，较年初下跌24.73%；  
非金融回报指数较上周涨0.98%，11月25日收市价204.01，较年初下跌8.82%；  
金融回报指数较上周涨1.99%，11月25日收市价239.65，较年初下跌14.93%；  
主权债回报指数较上周涨0.69%，11月25日收市价148.29，较年初下跌8.51%；  
房地产回报指数较上周涨9.81%，11月25日收市价156.34，较年初下跌40.04%。

2022年11月28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，碧桂园控股有限公司、中骏集团控股有限公司、时代中国控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，金科地产集团股份有限公司、力高地产集团有限公司、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，北京首都创业集团有限公司、华南城控股有限公司、北京首都开发控股集团股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，昆明产业开发投资有限责任公司、绍兴市城市建设投资集团有限公司、潍坊市城市建设发展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>					
海南农垦有限公司	Baa2	负面观察	Baa2	稳定	穆迪
中油燃气有限公司	Ba2	负面	Ba2	稳定	穆迪
新湖中宝有限公司	B	负面	B	稳定	标普
新城控股有限公司	BB-	负面	BB	负面	标普
吉利汽车有限公司	BBB-	负面	BBB-	稳定	标普
银川通联资本集团	BB	负面	BB+	负面	惠誉

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

### 11月21日

济南轨道交通集团有限公司 (JNRWVE, --/--/A-) 发行票息为 6.75% 的 364 天美元债券，发行规模 2 亿。初始价格指引为 7.20%，最终定价 6.75%，债券发行价格为 100，债券预期发行评级为 --/--/A-。建银国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为济南轨道交通集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 3 亿美元。

### 11月22日

上饶投资控股集团有限公司 (SHRIHG, --/--/BBB-) 发行票息为 7.90% 的 3 年期美元债券，发行规模 1.2 亿。初始价格指引为 8.00%，最终定价 7.90%，债券发行价格为 100，债券预期发行评级为 --/--/BBB-。中信银行国际，广发证券，兴业银行香港分行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为上饶投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 6.2 亿美元。

中原资产管理集团有限公司 (ZYAMCL, --/--/BB+) 发行票息为 7.5% 的 2 年期美元债券，发行规模 1.1 亿。最终定价 7.5%，债券发行价格为 100，债券预期发行评级为 --/--/BB+。中金公司，中信银行国际，华泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为中原资产管理集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 10.42 亿美元。

2022年11月28日 中资美元债研究

11月23日

杭州临江投资发展有限公司 (HZLJDV, 未评级) 发行票息为 7.10% 的 3 年期美元债券, 发行规模 3 亿。初始价格指引为 7.20%, 最终定价 7.10%, 债券发行价格为 100, 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, 担保人为杭州临江投资发展有限公司。发行人总计债务未偿还额 6 亿美元。

### 3 当周债券市场舆情

#### 证监会：支持涉房企业开展并购重组和配套融资

11月21日, 证监会表示, 要密切关注房地产行业面临的困难挑战, 支持实施改善优质房企资产负债表计划, 继续支持房地产企业合理债券融资需求, 支持涉房企业开展并购重组及配套融资, 支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资。

#### 央行：银保监会发布地产政策通知

11月23日, 央行、银保监会发布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, 提出对国有、民营等各类房地产企业一视同仁。鼓励金融机构重点支持治理完善、聚焦主业、资质良好的房地产企业稳健发展。金融机构要合理区分项目子公司风险与集团控股公司风险, 在保证债权安全、资金封闭运作的前提下, 按照市场化原则满足房地产项目合理融资需求。支持项目主办行和银团贷款模式, 强化贷款审批、发放、收回全流程管理, 切实保障资金安全。

同时, 支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资, 在保证债权安全的前提下, 鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商, 积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持, 促进项目完工交付。

#### 银保监会：针对房企存量贷款予以展期安排

11月24日, 银保监会表示, 大型银行进一步加大工作力度, 积极促进房地产市场平稳健康发展。一是迅速建立专项工作机制和向分支机构传达政策要求, 快速形成总行统筹、全条线发力的工作格局。二是合理区分项目子公司风险和集团控股公司风险, 建立区域优质房企“白名单”, 对于暂时遇困房企存量开发贷款给予展期等安排。三是优化和扩大现有授信审批“绿色通道”模式适用范围, 在落实相关政策的前提下, 对于重点客户、重要项目采取绿色通道形式加快审批和发放。四是积极配合做好“保交楼”工作, 靠前对接专项借款安排, 着力推进“保交楼”项目配套融资。五是充分利用并购贷款、投行等工具, 积极稳妥推进重点房地产企业风险处置项目并购金融服务。六是积极支持人民群众住房贷款合理需求, 保障受疫情影响、符合延期政策的住房金融消费者的合法权益和征信保护。

#### 银保监会：支持股份制银行助力地产融资

11月24日, 银保监会表示, 保障房地产融资平稳有序, 首先要求股份制银行对国有、民营房地产企业一视同仁。股份制银行要通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以积极支持, 坚决避免出现一致性抽贷、断贷行为。鼓励各行优化内部授权, 提高审批效率。此外, 银保监会支持股份制银行助力房地产企业债券融资稳定。目前多家股份制银行积极参与了民营房地产企业增信支持类债券的承销及投资工作, 银保监会也积极配合有关部门, 对部分房地产企业债券展期工作进行了协调。

2022年11月28日 中资美元债研究

### 央行：降准 0.25 个百分点

11月25日，央行决定于12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点，本次降准有三个目的：一是保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量合理增长，落实稳经济一揽子政策措施，加大对实体经济的支持力度，支持经济质的有效提升和量的合理增长。二是优化金融机构资金结构，增加金融机构长期稳定资金来源，增强金融机构资金配置能力，支持受疫情严重影响行业和中小微企业。三是此次降准降低金融机构资金成本每年约56亿元，通过金融机构传导可促进降低实体经济综合融资成本。

### 六大行向房企授信超万亿

本周，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行分别与房地产企业签订战略合作协议，提供意向性综合授信额度超万亿元。涉及到的具体银行及房企有：

工商银行：6550亿，涉及中海发展、保利发展、华润置地、招商蛇口、深圳华侨城、万科集团、金地集团、绿城中国、龙湖集团、碧桂园集团、美的置业和金辉集团12家地产企业；

农业银行：金额未公布，涉及中海发展、华润置地、万科集团、龙湖集团、金地集团5家地产企业；

中国银行：2200亿，涉及万科集团（1000亿）、碧桂园（600亿）、龙湖集团（600亿）3家地产企业；

建设银行：金额未公布，涉及中国交通建设集团、首开控股、越秀集团、万科集团、龙湖集团、美的置业、合生创展和大华集团8家地产企业；

交通银行：1200亿，涉及万科集团（1000亿）、美的置业（200亿）两家地产企业；

邮储银行：2800亿，涉及万科集团、龙湖集团、绿城集团、碧桂园集团、美的置业5家地产企业；

图1 美债收益率走势图

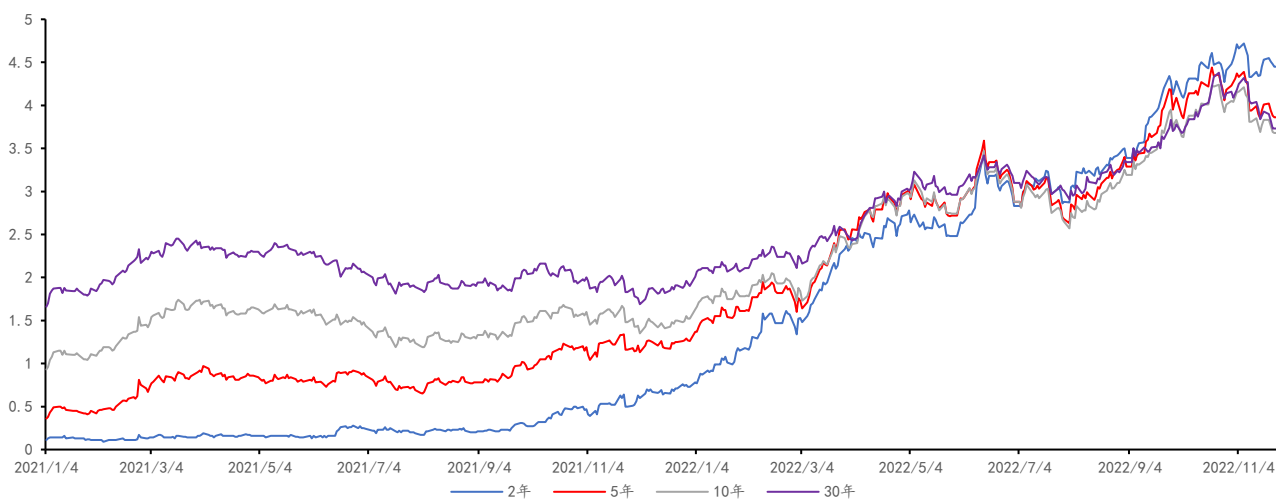


图2 美债长短端利差走势图

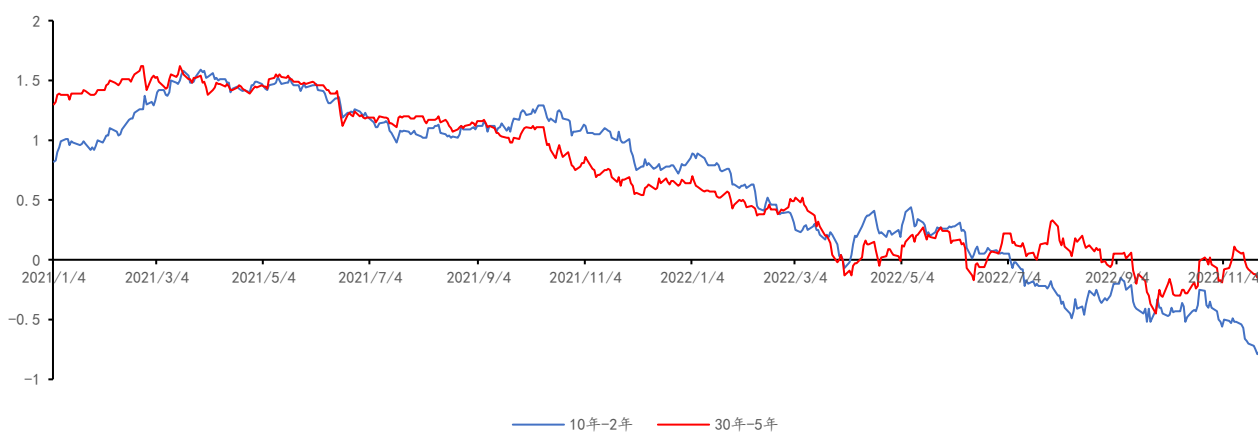


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

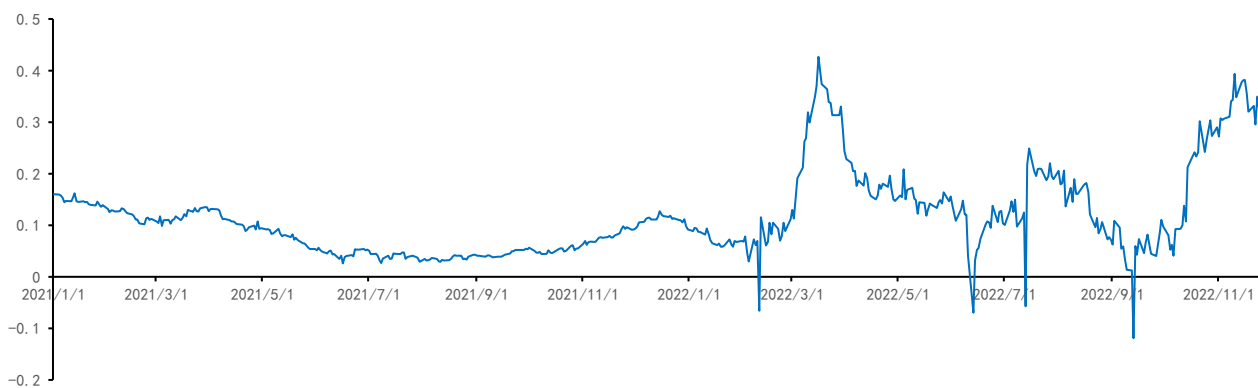


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

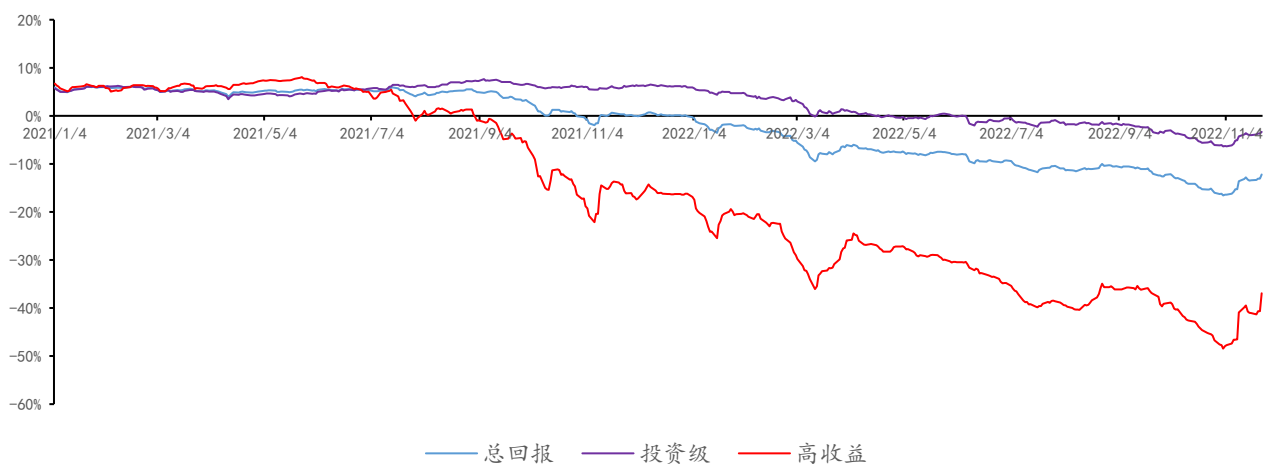
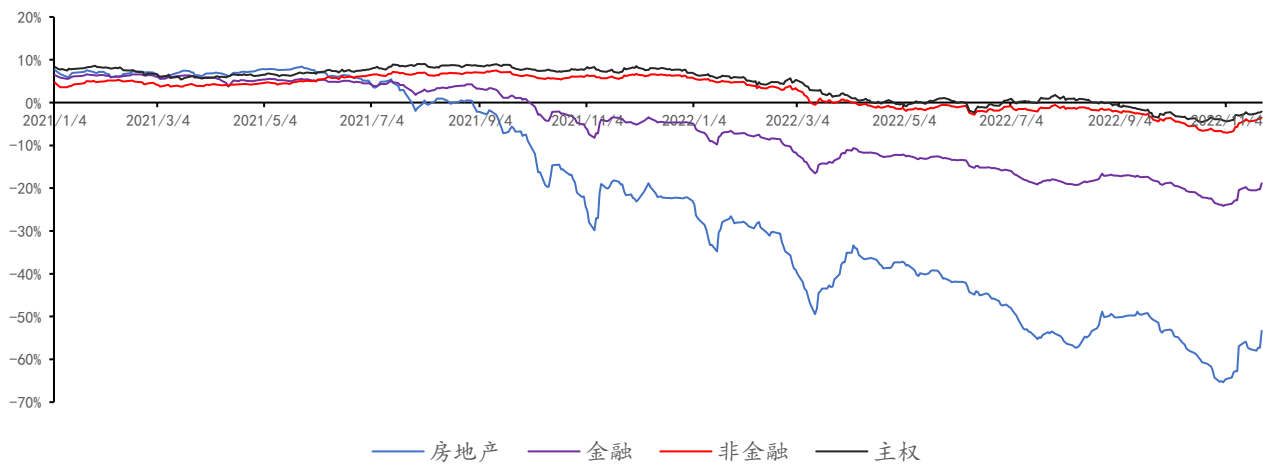


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年11月28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25日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
COGARD 6 1/2 04/08/24	碧桂园控股有限公司	58.53	53.07	1.36	406.23	144.53
CHINSC 7 1/4 04/19/23	中骏集团控股有限公司	33.00	534.43	0.39	127.43	-7.37
COGARD 3 3/4 01/12/31	碧桂园控股有限公司	44.48	15.58	8.12	105.28	259.81
COGARD 3 7/8 10/22/30	碧桂园控股有限公司	44.61	16.79	7.90	103.85	257.94
COGARD 4 8 08/06/30	碧桂园控股有限公司	44.58	18.65	7.69	101.93	254.55
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股有限公司	14.13	2425.72	0.26	101.79	-17.93
COGARD 5 1/8 01/14/27	碧桂园控股有限公司	48.74	26.16	4.13	101.25	236.58
COGARD 5 5/8 01/14/30	碧桂园控股有限公司	44.56	20.93	7.13	101.15	256.36
COGARD 2 7/8 07/12/26	碧桂园控股有限公司	51.43	23.29	3.62	95.17	260.35
COGARD 5 5/8 12/15/26	碧桂园控股有限公司	50.58	26.14	4.05	87.26	245.27

代码	发行人	11月25日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JINKE 6.85 05/28/24	金科地产集团股份有限公司	5.84	380.81	1.50	-71.75	-71.49
REDPRO 8 03/23/23	力高地产集团有限公司	12.68	2025.69	0.31	-51.13	-50.05
JINGRU 12 3/4 09/09/23	景瑞控股有限公司	8.46	824.31	0.78	-45.29	-45.29
GRNLGR 6 1/4 12/16/24	绿地控股集团有限公司	22.90	104.08	2.05	-35.91	-35.91
SUNAC 7 1/2 02/01/24	融创中国控股有限公司	9.31	385.25	1.18	-32.73	-32.73
PWRLNG 6.95 07/23/23	宝龙地产控股有限公司	10.93	907.91	0.65	-27.47	-27.47
SINHL 8 1/2 01/24/22	新力控股集团有限公司	1.56	545.57	-0.84	-26.75	-30.10
REDPRO 11 08/06/22	力高地产集团有限公司	16.30	67.49	-0.31	-23.85	-40.68
LVGEM 12 03/10/23	绿景中国投资有限公司	63.65	215.43	0.28	-18.12	-5.01
THHTGP 15 07/10/22	泰禾集团股份有限公司	2.73	549.35	-0.39	-5.43	-11.65

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25日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	68.51	15.21	N/A	6.29	4.37
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	39.90	97.04	1.37	6.24	-27.84
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	79.09	10.79	3.63	4.88	-5.41
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	73.52	15.57	3.14	4.46	11.73
PDSOAM 5 03/15/25	平度市国有资产经营管理有限公司	96.08	6.87	2.29	3.29	1.69
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	94.66	6.84	2.53	3.24	3.07
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	73.20	16.97	2.63	2.87	11.41
PDSOAM 5 12/16/24	平度市国有资产经营管理有限公司	96.31	6.97	2.05	2.66	1.17
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	92.07	8.47	2.37	2.38	2.75
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	91.98	5.71	18.05	2.25	6.01

代码	发行人	11月25日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	95.78	10.76	0.86	2.30	2.26
SHYUCD 3 3 11/19/26	绍兴市城市建设投资集团有限公司	90.06	6.16	3.98	2.20	-1.47
WFURCD 6 08/30/25	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	96.00	7.65	2.75	1.74	2.51
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	91.22	6.36	3.94	1.67	3.90
LYINDE 4 1/2 03/30/25	临沂投资发展集团有限公司	94.21	7.24	2.34	1.50	2.53
LIANYU 5 06/16/25	连云港港口集团有限公司	90.00	9.52	2.55	1.23	3.72
SHARAO 4 3/8 10/21/23	上饶市城市建设投资开发集团有限公司	97.81	6.94	0.90	1.17	-1.37
WFURCD 2.6 09/27/24	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	91.82	7.49	1.83	1.13	3.09
LYINDE 4 1/2 03/30/25	临沂投资发展集团有限公司	94.23	7.23	2.34	1.12	2.07
YYSIC 3.9 04/07/25	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	93.27	7.05	2.36	0.99	2.12

## 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)