

2022年12月5日

中资美元债周报

长短期美债收益率大幅下行，中资美元债普遍反弹

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3笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计6.85亿美元，其中无评级债券为0.82亿美元。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19bp至3.49%，2年期美债收益率下行18bp至4.27%，两者利差扩大1bp至-78bp。30年期美债收益率下行18bp至3.55%，5年期美债收益率下行21bp至3.65%，两者利差缩小3bp至-10bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.733，美元指数下行1.41至104.55，十年隐含通胀预期上行11bp至2.44%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨1.45%，高收益回报指数上涨7.51%。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10.04%、2.84%，地产债指数较2022年年初已经下跌34.02%。

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2.50%，12月2日收市价169.10，较年初下跌12.85%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨2.19%，12月2日收市价1078.16，较年初下跌14.56%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨2.19%，12月2日收市价210.76，较年初下跌10.16%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨1.45%，12月2日收市价204.00，较年初下跌7.37%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨7.51%，12月2日收市价213.37，较年初下跌19.08%；
非金融回报指数较上周涨1.61%，12月2日收市价207.30，较年初下跌7.35%；
金融回报指数较上周涨2.84%，12月2日收市价246.44，较年初下跌12.52%；
主权债回报指数较上周涨1.08%，12月2日收市价149.89，较年初下跌7.52%；
房地产回报指数较上周涨10.04%，12月2日收市价172.04，较年初下跌34.02%。

2022年12月5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，大发地产集团有限公司、正荣地产集团有限公司2026年1月到期美元债、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，建业地产股份有限公司、正荣地产集团有限公司2022年9月到期美元债、阳光城集团股份有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

涨幅前十的城投债中，华南城控股有限公司、北京首都创业集团有限公司、岳阳市城市建设投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，河南省铁路建设投资集团有限公司、青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司、杭州富阳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	
评级上调					
顺丰控股有限公司	A3	稳定	A3	负面	穆迪
宁德时代有限公司	Baa1	正面	Baa1	稳定	穆迪
评级下调					
雅居乐集团	Caa1	负面	B3	负面	穆迪
丽丰控股有限公司	B-	负面	B+	负面	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

11月28日

江苏金坛国发国际投资发展有限公司（JTGFID，未评级）发行票息为7.50%的3年期美元债券，发行规模0.82亿。初始价格指引为7.50%，最终定价7.50%，债券发行价格为100，债券无评级。中信证券，国泰君安国际，申万宏源（香港）为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为江苏金坛国发国际投资发展有限公司。发行人总计债务未偿还额1亿美元。

12月1日

昆明轨道交通集团有限公司（KMRLGP，Baa1/--/BBB+）发行票息为8.50%的3年期美元债券，发行规模2.53亿。最终定价8.50%，债券发行价格100，债券预期发行评级为Baa1/--/BBB+。中金公司，中国银行，光银国际，农银国际，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17.45亿美元。

德阳发展控股集团有限公司（DEYNCN，--/--/BBB-）发行票息为7.00%的3年期美元债券，发行规模3.5亿。初始价格指引为7.40%，最终定价7.00%，债券发行价格为100，债券预期发行评级为--/--/BBB-。国泰君安国际，光银国际，民生银行香港分行为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额10.31亿美元。

3 当周债券市场舆情

证监会：恢复涉房上市公司并购重组及配套融资

11 月 28 日，证监会表示，恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产。发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

央行、外管局发布境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知

12 月 2 日，央行、外管局联合发布《中国人民银行 国家外汇管理局关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》，一是统一银行间和交易所市场熊猫债资金登记、账户开立、资金汇兑及使用、统计监测等管理规则。二是规范登记及账户开立流程，熊猫债发行前在银行办理登记，允许分期发行中首期登记开户、后续发行后逐次报送发行信息，并可共用一个发债专户。三是完善熊猫债外汇风险管理，境外机构可与境内金融机构开展外汇衍生品交易管理汇率风险。四是明确发债募集资金可留存境内，也可汇往境外使用。

央行：12 月 5 日降准 0.25 个百分点

12 月 5 日，为保持流动性合理充裕，促进综合融资成本稳中有降，落实稳经济一揽子政策措施，巩固经济回稳向上基础，中国人民银行决定降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。中国人民银行将着力支持实体经济，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持重点领域和薄弱环节融资，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

图1 美债收益率走势图

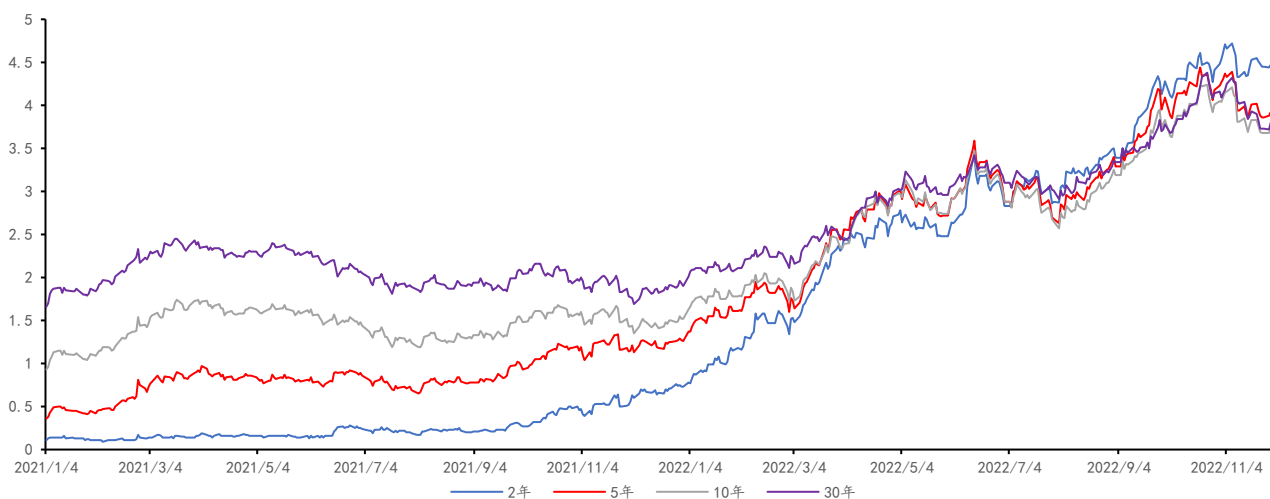


图2 美债长短端利差走势图

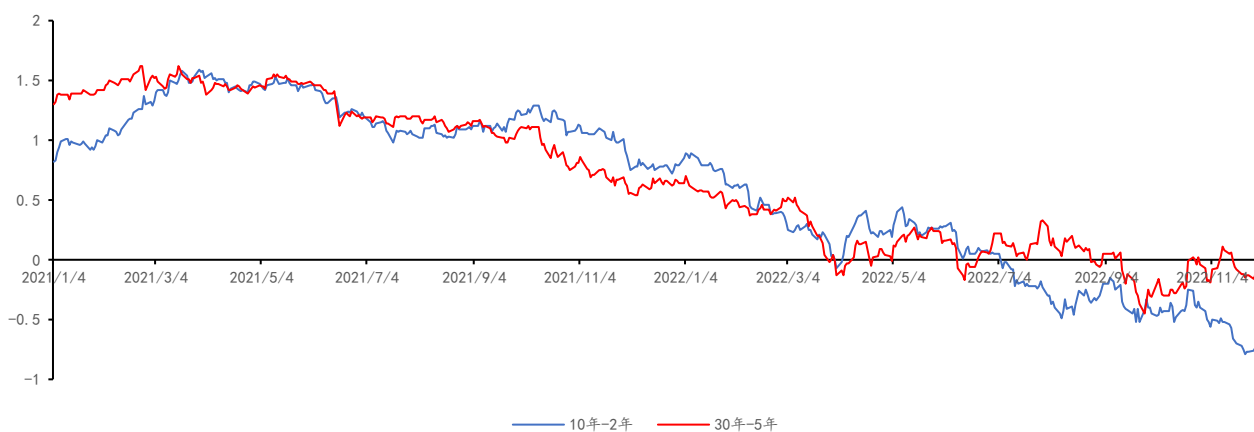


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

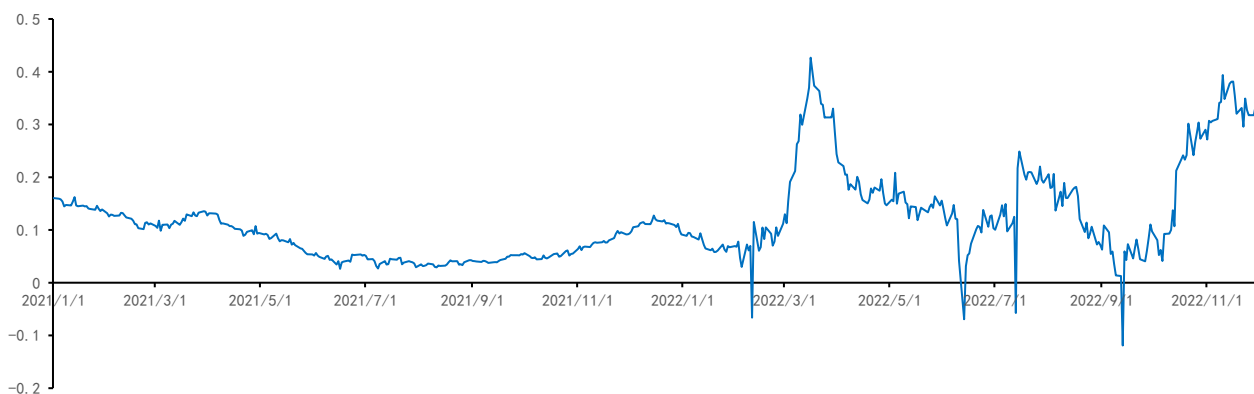


图 4 美元指数走势图



图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

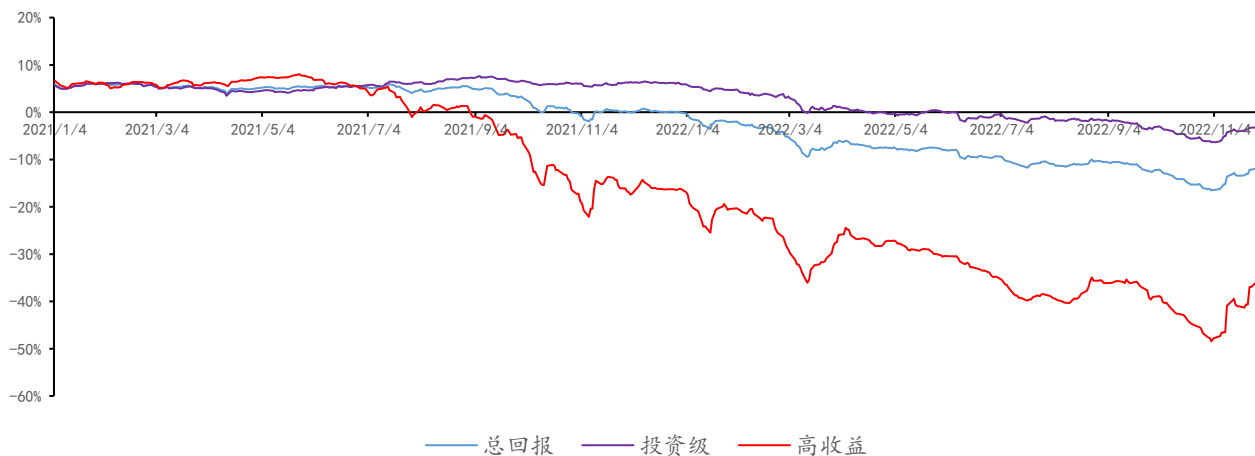
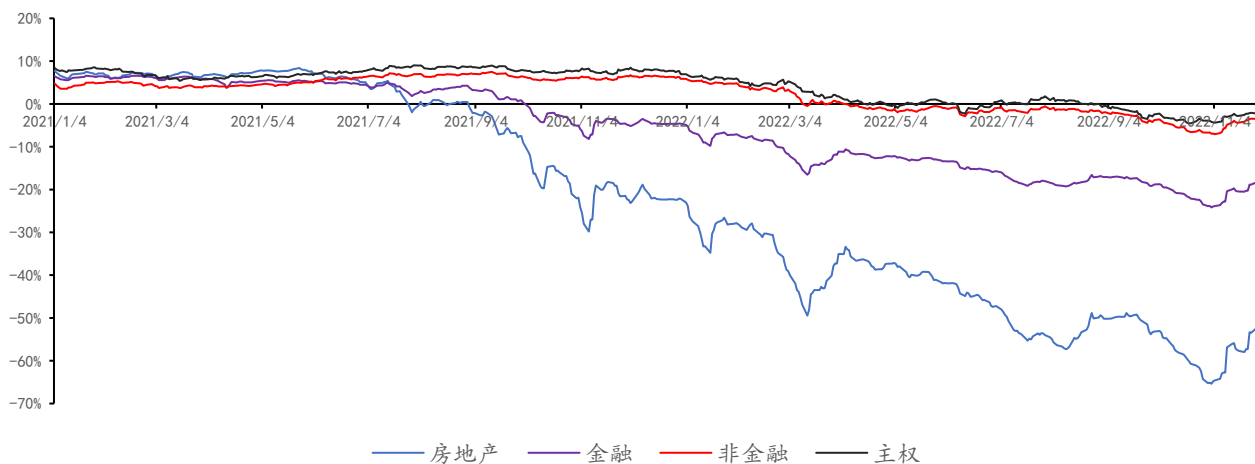


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年12月5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	12月2日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DAFAPG 12 1/2 06/30/22	大炭地产集团有限公司	6.04	206.82	-0.43	305.52	-3.62
ZHPRHK 6.63 01/07/26	正荣地产集团有限公司	3.80	214.67	3.09	300.00	-22.05
ZHPRHK 8.3 09/15/23	正荣地产集团有限公司	3.80	1493.14	0.78	300.00	-66.96
FUTLAN 6 08/12/24	新城发展控股有限公司	70.80	29.12	1.69	254.00	254.00
JINKE 6.85 05/28/24	金科地产集团股份有限公司	20.22	165.57	1.48	246.32	5.15
CHINSC 7 05/02/25	中骏集团控股有限公司	28.18	76.54	2.41	194.26	194.26
PWRLNG 6 1/4 08/10/24	宝龙地产控股有限公司	26.28	113.42	1.68	182.19	198.11
PWRLNG 5.95 04/30/25	宝龙地产控股有限公司	22.72	88.48	2.40	177.33	187.82
PWRLNG 4.9 05/13/26	宝龙地产控股有限公司	22.33	70.91	3.44	175.62	226.53
PWRLNG 6.95 07/23/23	宝龙地产控股有限公司	29.42	343.75	0.63	169.15	95.23

代码	发行人	12月2日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	18.06	185.68	1.47	-41.73	-41.73
ZHPRHK 6 1/2 09/01/22	正荣地产集团有限公司	3.83	169.56	-0.26	-27.26	-27.26
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	2.21	1326.02	0.97	-18.95	-15.60
JINGRU 12 07/25/22	景瑞控股有限公司	6.55	183.25	-0.36	-18.65	-20.71
SUNSHI 5.3 01/11/22	阳光城集团股份有限公司	2.84	186.92	-0.90	-17.92	-52.02
JINGRU 12 1/2 10/26/23	景瑞控股有限公司	8.42	632.49	0.89	-17.38	-17.38
AGILE 6 7/8 PERP	雅居乐集团控股有限公司	18.57	64.69	N/A	-15.58	-15.58
WUINTL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	8.26	166.49	-4.19	-14.74	-40.57
WUINTL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	8.26	166.49	-4.19	-14.74	-40.57
BJHKWY 14 3/4 10/08/22	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	4.71	313.16	-0.16	-13.94	-39.85

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	12月2日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	37.92	71.68	2.02	44.26	48.82
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	53.18	66.70	1.36	38.28	24.21
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	73.83	14.02	N/A	7.77	23.06
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	78.72	13.81	2.61	7.54	32.62
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	90.57	6.20	3.97	5.99	0.01
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	77.91	13.56	3.13	5.98	28.69
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	83.75	8.58	3.61	5.89	14.34
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	31.86	104.82	1.63	4.62	-31.50
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营集团有限公司	91.47	23.09	0.51	3.09	3.50
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	110.16	5.49	18.44	2.46	7.08

代码	发行人	12月2日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HNRAIL 3.214 03/15/27	河南省铁路建设投资集团有限公司	87.17	6.72	4.28	-6.85	-6.85
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	91.96	8.10	2.51	-2.85	0.72
HZFYCT 3.2 06/25/26	杭州富阳城市建设投资集团有限公司	89.77	6.47	3.56	-2.64	-3.50
LYCDIN 5.2 06/24/25	临沂城市发展集团有限公司	96.03	6.93	2.55	-2.43	-2.43
JZHDI 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	90.04	9.53	2.35	-2.20	0.76
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	90.41	8.14	2.03	-2.20	2.71
SHYUCD 3.3 11/19/26	绍兴市上虞城市建设集团有限公司	88.82	6.56	3.96	-1.37	-3.55
ZZTRAN 4.98 06/01/25	漳州市交通发展集团有限公司	96.08	6.72	2.49	-1.24	-1.00
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	90.16	6.70	3.92	-1.17	1.31
YANGZH 4 04/14/25	扬州经济技术开发区开发集团有限公司	94.88	6.37	2.36	-1.01	-1.01

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