

2022年12月19日

中资美元债周报

美债收益率继续下行，中资美元债指数普遍反弹

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1笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计0.78亿美元，其中无评级债券为0.78亿美元。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，长期美债收益率小幅下行。当周10年期美债收益率下行10bp至3.48%，2年期美债收益率下行16bp至4.18%，两者利差扩大6bp至-70bp。30年期美债收益率下行1bp至3.55%，5年期美债收益率下行15bp至3.62%，两者利差扩大14bp至-7bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.746，美元指数下行0.11至104.70，十年隐含通胀预期下行15bp至2.13%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨0.44%，高收益回报指数上涨1.09%。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1.98%、0.57%，地产债指数较2022年年初已经下跌30.02%。

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0.88%，12月16日收市价171.87，较年初下跌11.42%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.47%，12月16日收市价1083.70，较年初下跌14.12%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.53%，12月16日收市价212.96，较年初下跌9.22%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.44%，12月16日收市价205.08，较年初下跌6.88%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨1.09%，12月16日收市价222.91，较年初下跌15.47%；
非金融回报指数较上周涨0.48%，12月16日收市价208.52，较年初下跌6.81%；
金融回报指数较上周涨0.57%，12月16日收市价250.18，较年初下跌11.19%；
主权债回报指数较上周涨0.39%，12月16日收市价150.16，较年初下跌7.36%；
房地产回报指数较上周涨1.98%，12月16日收市价182.47，较年初下跌30.02%。

2022年12月19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，融创中国控股有限公司、四川蓝光发展股份有限公司、雅居乐集团控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，花样年控股集团有限公司、朗诗集团股份有限公司、力高地产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，华南城控股有限公司、珠海华发集团有限公司、北京首都创业集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，临沂投资发展集团有限公司、杭州富阳城市建设投资集团有限公司、镇江交通产业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					
济南城建有限公司	Baa1	稳定	Baa2	正面	穆迪
嘉兴城建有限公司	Baa3	正面	Baa3	稳定	穆迪
评级下调					
长春城建有限公司	Baa2	稳定	Baa1	负面观察	穆迪

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

12月15日

彭泽城市发展建设集团有限公司（PENGZE，未评级）发行票息8%的3年期美元债券，发行规模2亿。最终定价8%，债券发行价格100，债券无评级。中达证券为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由彭泽城市发展建设集团有限公司提供。发行人总计债务未偿还额0.78亿美元。

3 当周债券市场舆情

央行：塑造金融机构健康的资产负债表

12月13日，央行表示，金融机构及股东作为市场主体，应当承担自主经营、自负盈亏、“自救”风险的主体责任。金融机构要建立市场化资本补充机制，按照监管规则计提拨备，加大不良资产处置力度，塑造金融机构健康的资产负债表。健全激励约束机制，尊重金融机构自主经营权，减少对金融机构经营活动的行政干预。推动资不抵债的机构有序市场化退出，通过股权清零、大额债权打折承担损失。

发改委：探索新的房地产发展模式

12月15日，发改委表示，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求。完善长租房政策，以人口净流入的大城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，优化住房公积金支持缴存人租房提取等使用政策。

2022年12月19日 中资美元债研究

中央经济工作会议：防范经济金融风险

12月16日，中央经济工作会议指出，要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。

人民银行：2023年货币政策总量要够，结构要准

12月17日，人民银行表示，2023年的货币政策，总量要够，结构要准。总量要够，既包括更好满足实体经济的需要，也包括保持金融市场流动性合理充裕，资金价格维持合理弹性，不大起大落。结构要准，就是要持续加大对普惠小微、科技创新、绿色发展、基础设施等重点领域和薄弱环节的支持力度，要继续落实好一系列结构性货币政策。

图1 美债收益率走势图

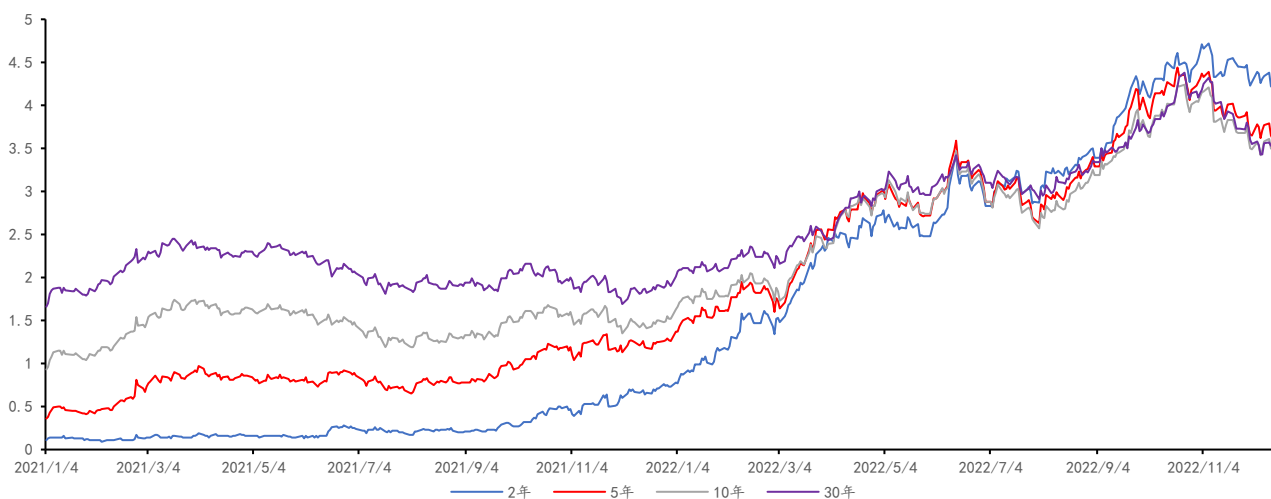


图2 美债长短端利差走势图

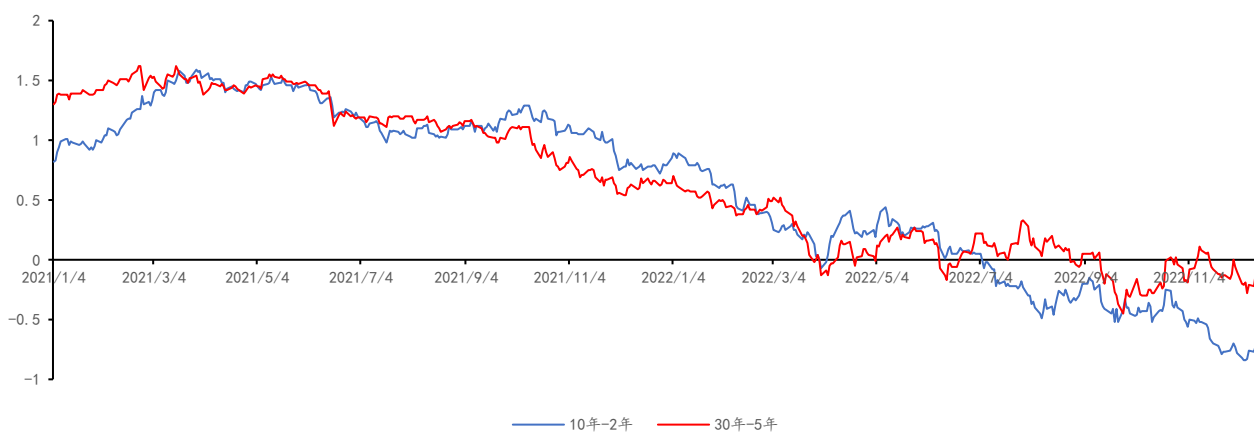


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图



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

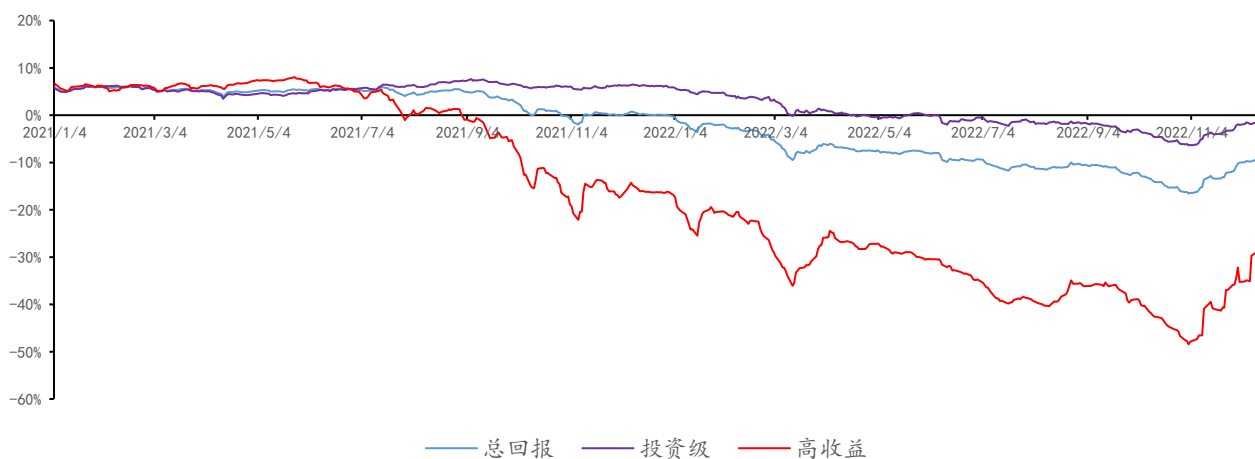


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

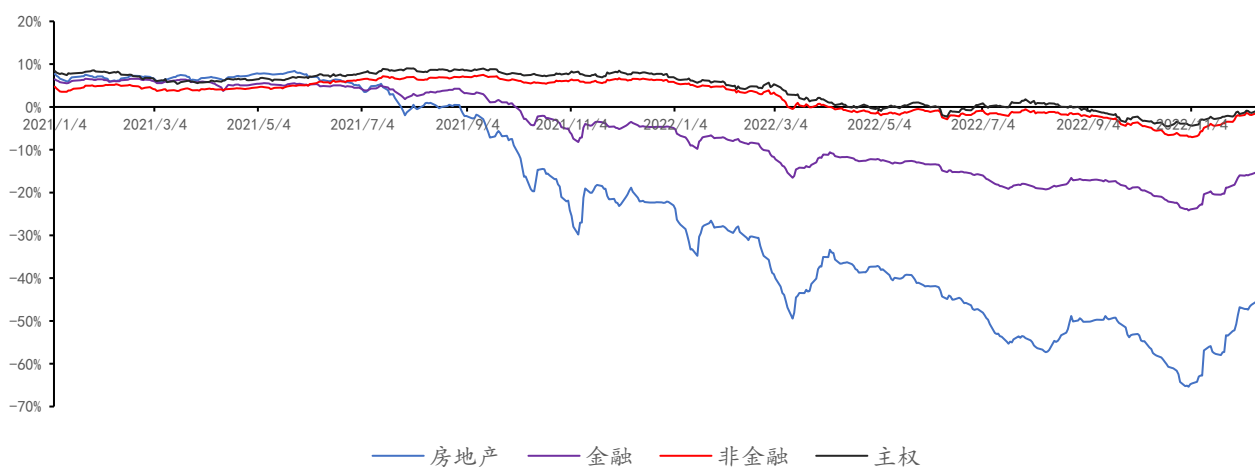


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	12月16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SUNAC 6.65 08/03/24	融创中国控股有限公司	21.66	137.91	1.63	207.64	207.64
LGUANG 11 06/04/22	四川蓝光发展股份有限公司	2.34	470.59	-0.54	123.42	53.65
LGUANG 10.4 03/09/23	四川蓝光发展股份有限公司	2.43	18316.55	0.22	122.55	61.87
AGILE 7 7/8 PERP	雅居乐集团控股有限公司	28.00	41.67	N/A	122.22	122.22
PWRLNG 4 07/25/22	宝龙地产控股有限公司	31.37	12.75	-0.40	95.43	102.45
KAISAG 11 1/2 01/30/23	佳兆业集团控股有限公司	13.79	5626.47	0.12	89.58	89.58
SUNAC 8.35 04/19/23	融创中国控股有限公司	22.05	1069.46	0.33	83.75	267.50
CHFOTN 8 5/8 02/28/21	华夏幸福基业股份有限公司	14.98	57.60	-1.80	67.98	67.98
YUZHOU 6 01/25/22	禹洲集团控股有限公司	9.66	62.12	-0.90	62.34	113.03
SHUION 6.15 08/24/24	瑞安房地产有限公司	86.64	15.48	1.68	60.77	60.77

代码	发行人	12月16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
FTHDGR 10 7/8 01/09/23	花样年控股集团有限公司	8.12	21435.15	0.06	-63.03	-63.03
LSEAGN 10 3/4 10/20/24	朗诗集团股份有限公司	36.48	84.52	1.84	-42.31	-42.31
REDPRO 9.9 02/17/24	力高地产集团有限公司	10.80	363.24	1.17	-32.86	-33.34
REDPRO 13 05/27/23	力高地产集团有限公司	14.25	1419.28	0.44	-32.12	-34.50
REDPRO 13 04/07/23	力高地产集团有限公司	10.93	2311.85	0.30	-22.16	-20.24
SUNSHI 7 1/2 04/15/24	阳光城集团股份有限公司	2.80	693.51	1.33	-20.61	2.68
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	2.80	312.74	2.17	-20.61	2.68
SUNSHI 10 02/12/23	阳光城集团股份有限公司	2.94	22863.59	0.15	-17.65	42.05
TIANHL 13 3/4 11/06/23	恒大地产集团有限公司	5.25	913.02	0.88	-17.41	37.33
THHTGP 11 12/10/20	泰禾集团股份有限公司	3.73	294.79	-2.02	-15.08	-24.04

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16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	58.70	49.63	1.59	15.09	142.83
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	62.53	51.75	1.32	14.56	62.12
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	59.77	40.43	1.98	7.12	162.01
ZHHFGR 2.8 11/04/25	珠海华发集团有限公司	82.75	9.84	2.88	5.35	6.19
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	81.20	12.14	3.09	5.21	14.77
ZHHFGR 4 1/4 07/03/24	珠海华发集团有限公司	86.82	14.09	1.54	2.87	9.09
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	81.89	12.23	2.57	2.37	15.45
NBHSDC 2.2 12/02/24	宁波市海曙开发建设投资集团有限公司	93.73	5.64	1.96	2.27	2.53
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	84.79	13.51	2.45	2.15	5.55
SHUGRP 4.3 05/08/23	水发集团有限公司	95.89	16.66	0.39	1.72	2.34

代码	发行人	12月16日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LYINDE 4 1/2 03/30/25	临沂投资发展集团有限公司	94.26	7.28	2.28	-1.66	-1.66
HZFYCT 3.2 06/25/26	杭州富阳城市建设投资集团有限公司	88.54	6.93	3.52	-1.64	-1.22
ZJCOMG 5.2 09/09/25	镇江交通产业集团有限公司	96.20	6.75	2.73	-1.54	-1.54
ZZAIRI 4.7 04/01/25	河南航空港投资集团有限公司	94.92	7.15	2.29	-1.45	-1.13
XAQJCL 5 1/2 03/04/23	西安曲江文化控股有限公司	95.90	26.07	0.21	-1.44	0.84
NHSOAI 3.65 03/16/25	宁海县国有资产投资控股集团有限公司	92.82	7.18	2.24	-1.44	-1.59
PEISOA 6.99 12/19/22	沛县国有资产经营有限公司	100.00	6.76	0.00	-1.41	-1.45
CQLGST 5.3 01/14/25	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	89.09	11.37	2.08	-1.38	0.14
HUXJDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	88.94	5.90	3.86	-1.35	-1.35
SNDINT 2.7 12/14/23	苏州苏高新集团有限公司	96.58	6.34	0.99	-1.29	-1.48

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