

2023年1月2日

中资美元债周报

议息会议后美债收益率上行，地产债指数连续反弹

Liu Beite
(852) 3550-6859
albert.liu@gisf.hk

1 债券市场回顾

1.1 一级市场回顾

本周无城投地产板块中资美元债发行。

1.2 二级市场回顾

美联储十二月议息会议加息 50 个基点，全年一共加息七次，其中一次 0.25%、两次 0.50%，另外四次均为 0.75%。从加息速度看，本次升息周期是近二十年以来最快的。美联储在议息会议文件中表示，明年还会继续加息，但加息幅度会放缓。

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 12bp 至 3.87%，2 年期美债收益率上行 11bp 至 4.43%，两者利差扩大 1bp 至 -56bp。30 年期美债收益率上行 14bp 至 3.96%，5 年期美债收益率上行 14bp 至 4.00%，两者利差保持不变，仍为 -4bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 4.767，美元指数下行 0.79 至 103.52，十年隐含通胀预期上行 7bp 至 2.30%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌 0.29%，高收益回报指数上涨 1.23%。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 1.54%、0.20%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 28.71%。

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 0.01%，12 月 30 日收市价 171.04，较年初下跌 11.85%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌 0.28%，12 月 30 日收市价 1073.51，较年初下跌 14.93%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 0.09%，12 月 30 日收市价 211.88，较年初下跌 9.68%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌 0.29%，12 月 30 日收市价 203.33，较年初下跌 7.68%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨 1.23%，12 月 30 日收市价 226.86，较年初下跌 13.97%；
非金融回报指数较上周跌 0.39%，12 月 30 日收市价 205.98，较年初下跌 7.94%；
金融回报指数较上周涨 0.20%，12 月 30 日收市价 250.62，较年初下跌 11.03%；
主权债回报指数较上周跌 0.58%，12 月 30 日收市价 147.76，较年初下跌 8.83%；
房地产回报指数较上周涨 1.54%，12 月 30 日收市价 185.88，较年初下跌 28.71%。

2023年1月2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，恒大地产集团有限公司、金辉控股集团有限公司、泰禾集团股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，五洲国际控股有限公司、中梁控股集团有限公司、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、济南历下控股集团有限公司、云南省交通投资建设集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，岳阳市城市建设投资集团有限公司、成都空港兴城投资集团有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司美元债跌幅靠前（详见图8）。

2 当周成功发行美元债回顾

本周无城投地产板块中资美元债发行。

3 当周债券市场舆情

银保监会：引导金融资产管理公司化解房企风险

12月27日，银保监会表示，引导金融资产管理公司对接防范化解重大风险要求，全力压降房地产“类信贷”业务，深耕金融机构不良资产收购业务，回归逆周期金融风险处置功能。支持金融资产管理公司积极参与受困房地产企业风险化解，协助解决拖欠农民工工资、兑付房地产企业发行的理财产品、支付上游材料供应商欠款，推动房地产项目复工复产，助力“保交楼、稳民生”。

银保监会：促进金融与房地产正常循环

12月27日，银保监会表示，坚决防范化解金融领域重大风险，促进金融与房地产正常循环，做好“保交楼、保民生、保稳定”工作，满足房地产市场合理融资需求，改善优质房企资产负债表。坚持“房住不炒”定位，“因城施策”实施差异化住房信贷政策，满足刚性和改善性住房需求，支持长租房市场建设，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

人民银行：改善优质头部房企资产负债状况

12月30日，人民银行在第四季度货币政策例会上表示，优化央行政策利率体系，发挥存款利率市场化调整机制重要作用，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。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，改善优质头部房企资产负债状况，因城施策支持刚性和改善性住房需求，做好新市民、青年人等住房金融服务，维护住房消费者合法权益，确保房地产市场平稳发展。

目前“保交楼”专项借款资金已基本投放至项目，多家银行已与房企签订战略合作协议，住房按揭贷款放款速度为2019年以来最快。下一步，银保监会将加大力度落实已出台的金融支持政策，扎实做好“保交楼、保民生、保稳定”工作，稳定房地产开发贷款投放，积极满足优质头部房企合理融资需求，做好房地产并购融资支持。

图1 美债收益率走势图

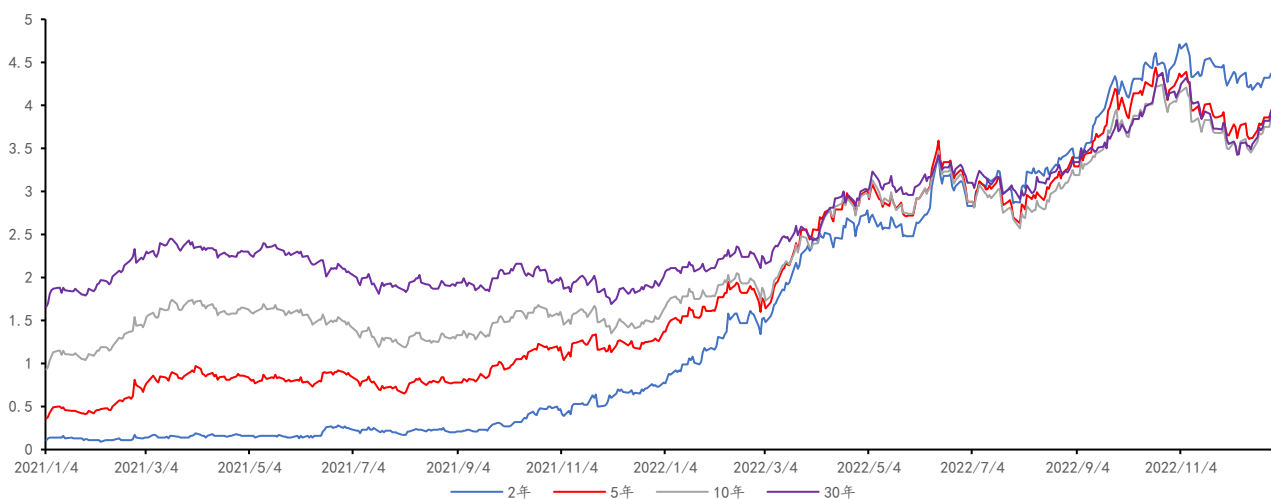


图2 美债长短端利差走势图

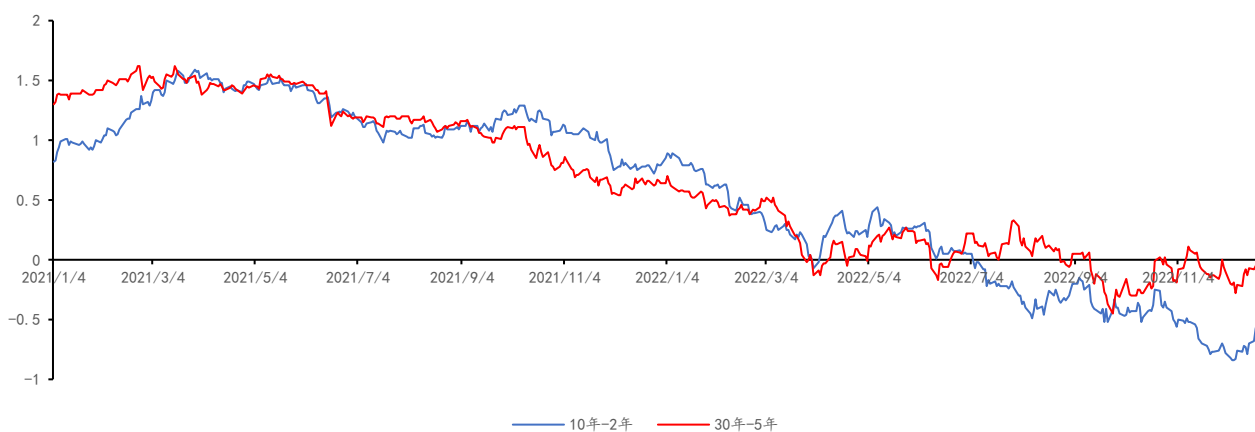


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

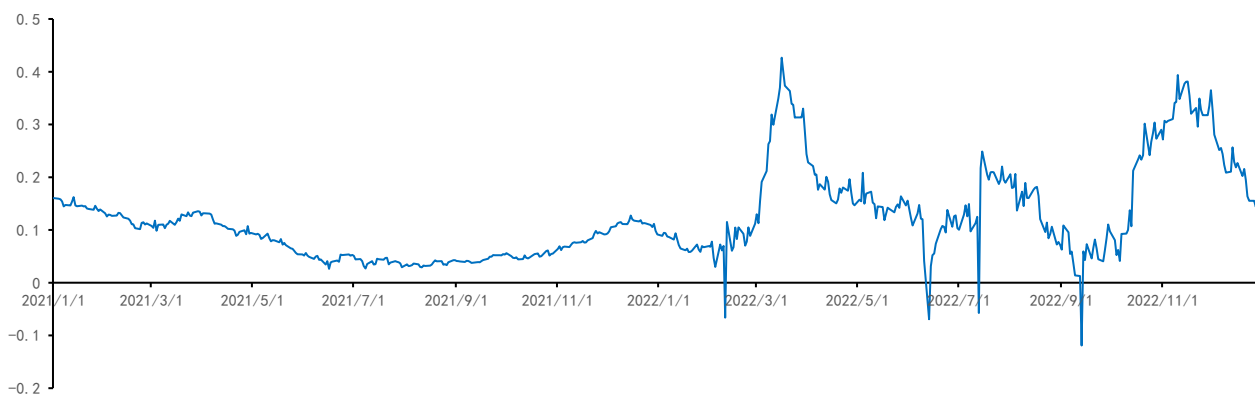


图 4 美元指数走势图



图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

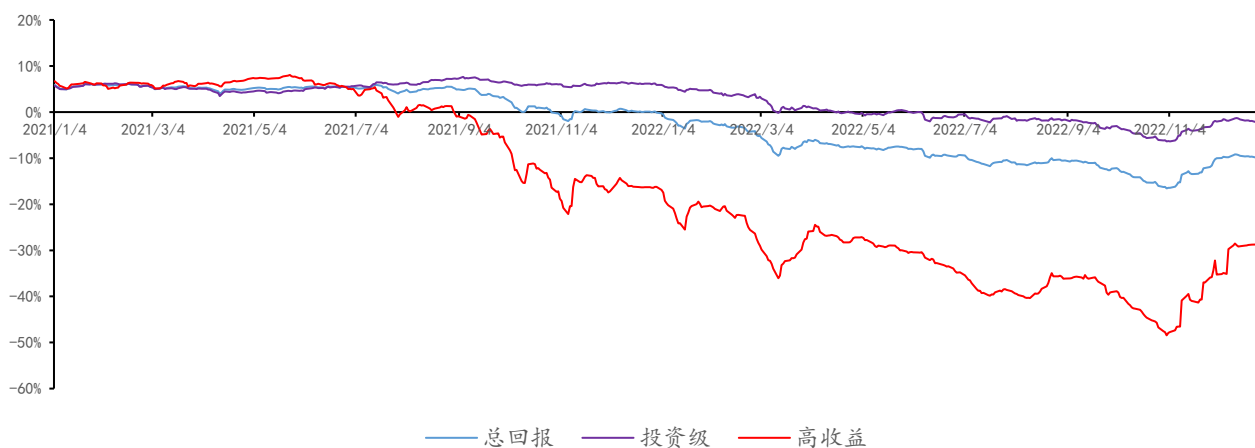
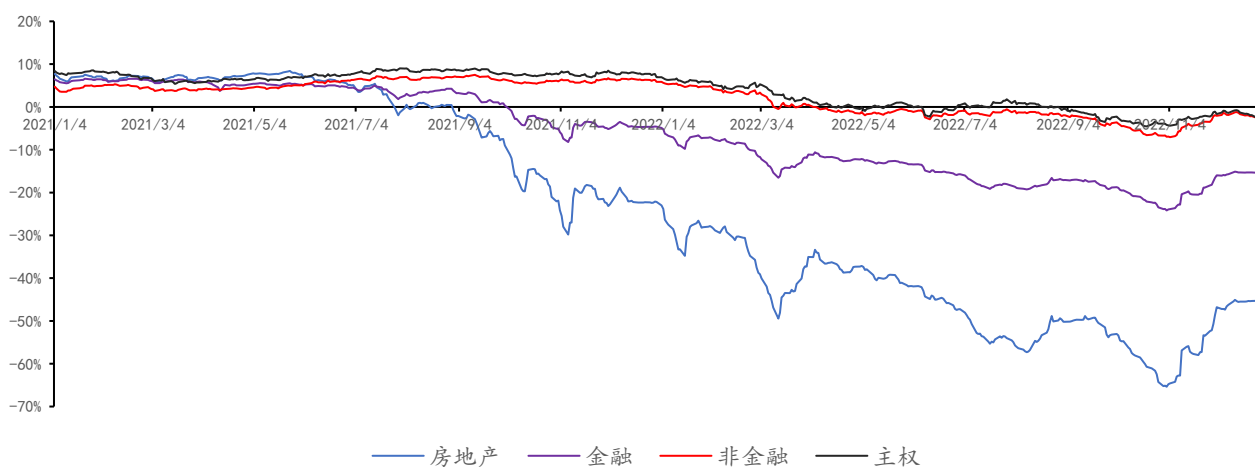


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年1月2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30日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
TIANHL 11 1/2 10/24/22	恒大地产集团有限公司	6.25	184.00	-0.19	190.70	190.70
RDHGCL 7.8 03/20/24	金辉控股集团有限公司	71.90	38.97	1.21	117.06	117.06
THHTGP 15 07/10/22	泰禾集团股份有限公司	5.24	288.91	-0.48	90.55	91.38
THHTGP 11 12/10/20	泰禾集团股份有限公司	6.01	184.89	-2.06	59.63	63.63
SUNSHI 7 1/2 04/15/24	阳光城集团股份有限公司	3.89	610.79	1.28	42.36	42.67
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	3.89	1121.50	0.90	38.65	38.65
ZHPRHK 8.7 08/03/22	正荣地产集团有限公司	5.56	156.59	-0.42	38.11	59.56
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	3.89	276.75	2.13	30.59	42.67
SINOCE 6.876 PERP	远洋集团控股有限公司	35.43	19.81	N/A	27.40	109.95
SUNSHI 10 02/12/23	阳光城集团股份有限公司	3.46	26456.98	0.11	24.40	19.79

代码	发行人	12月30日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
WUINL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	2.40	573.27	-4.27	-48.45	-70.82
WUINL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	2.40	573.27	-4.27	-48.45	-70.82
ZHLGHD 12 04/17/23	中梁控股集团有限公司	15.46	1706.09	0.29	-39.54	-39.54
REDPRO 9.9 02/17/24	力高地产集团有限公司	10.76	386.09	1.13	-34.35	-32.32
REDPRO 11 08/06/22	力高地产集团有限公司	10.42	101.43	-0.41	-30.64	-38.01
EHOUSE 7 5/8 04/18/22	易居企业控股有限公司	14.50	52.59	-0.71	-25.00	-25.00
YANGOG 12 03/19/24	福建阳光集团有限公司	2.05	950.07	1.21	-18.23	-5.88
JIAYUA 7 01/27/25	佳源国际控股有限公司	9.35	200.78	2.07	-17.84	30.74
FANHAI 14 1/2 05/23/21	泛海控股集团有限公司	39.01	37.17	-1.61	-15.23	-7.32
LEAHOL 12 06/23/23	领地控股集团有限公司	26.47	629.27	0.47	-12.87	-12.87

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30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	67.25	45.69	1.28	5.32	39.13
JINLIX 3.4 11/16/24	济南历下控股集团有限公司	97.66	4.72	1.87	3.80	2.56
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	90.16	6.75	3.84	1.61	-2.56
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	61.60	39.01	1.94	1.40	71.35
XAQJCL 5 1/2 03/04/23	西安曲江文化控股有限公司	96.49	26.98	0.17	1.35	0.62
HBSNDI 2 10/28/24	河北顺德投资集团有限公司	93.15	6.04	1.82	1.27	1.15
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	92.69	12.19	N/A	0.87	-0.03
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	85.50	13.23	2.41	0.85	3.91
FBWTTZ 4.2 02/28/25	富泉万泰集团有限公司	95.29	6.58	2.16	0.44	0.42
HKIQCL 4.8 07/08/25	青岛城市建设投资集团有限责任公司	92.67	8.07	2.51	0.42	1.64

代码	发行人	12月30日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YYCCIG 4.6 04/26/25	岳阳市城市建设投资集团有限公司	94.86	7.04	2.31	-3.31	-3.61
SLSCCI 4 1/2 04/28/25	成都空港兴城投资集团有限公司	95.08	6.83	2.32	-3.15	-3.15
SYSTIO 3.55 03/16/26	绍兴市上虞区国有资产投资运营有限公司	91.03	6.71	3.20	-2.05	-1.30
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	104.85	5.94	18.36	-1.85	-2.69
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	105.36	5.89	18.36	-1.71	-2.40
XIAQUJ 5 1/2 05/10/24	西安曲江文化产业投资集团有限公司	98.16	6.94	1.35	-1.64	-1.73
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	89.92	5.91	17.96	-1.59	-1.77
CQLGST 4.3 09/26/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	88.12	12.11	1.73	-0.95	-1.02
SHEZHO 6 11/03/25	嵯州市投资控股有限公司	107.05	3.37	2.84	-0.87	-2.23
KCGZIG 3 1/2 04/06/25	知识城投资集团有限公司	93.50	6.65	2.26	0.80	-0.97

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