

2023年1月23日

中资美元债周报

美债收益率小幅下行，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

本周无地产、城投美元债发行。

1.2 二级市场回顾

短期美债收益率小幅下行，长期美债收益率小幅上行。当周 10 年期美债收益率下行 2bp 至 3.48%，2 年期美债收益率下行 6bp 至 4.17%，两者利差扩大 4bp 至 -69bp。30 年期美债收益率上行 4bp 至 3.65%，5 年期美债收益率下行 5bp 至 3.56%，两者利差扩大 9bp 至 9bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 4.816，美元指数下行 0.19 至 102.01，十年隐含通胀预期上行 5bp 至 2.24%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨 0.18%，高收益回报指数上涨 0.43%。行业方面，根据 Markit iBoxx 中资美元债指数，地产美元债、金融美元债均上涨，周回报率分别为 0.54%、0.21%，地产债指数较 2022 年年初已经下跌 21.80%。

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 0.43%，1 月 20 日收市价 176.13，较 2022 年年初下跌 9.23%；新兴市场美元债总回报指数较上周涨 0.81%，1 月 20 日收市价 1106.11，较 2022 年年初下跌 12.34%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨 0.21%，1 月 20 日收市价 217.84，较 2022 年年初下跌 7.14%；中资美元债投资级回报指数较上周涨 0.18%，1 月 20 日收市价 207.52，较 2022 年年初下跌 5.78%；中资美元债高收益回报指数较上周涨 0.43%，1 月 20 日收市价 244.20，较 2022 年年初下跌 7.40%；非金融回报指数较上周涨 0.23%，1 月 20 日收市价 211.16，较 2022 年年初下跌 5.63%；金融回报指数较上周涨 0.21%，1 月 20 日收市价 258.57，较 2022 年年初下跌 8.21%；主权债回报指数较上周涨 0.15%，1 月 20 日收市价 150.92，较 2022 年年初下跌 6.89%；房地产回报指数较上周涨 0.54%，1 月 20 日收市价 203.90，较 2022 年年初下跌 21.80%。

2023年1月23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，五洲国际控股有限公司、花样年控股集团有限公司、弘阳地产集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，中梁控股集团有限公司、佳源国际控股有限公司、建业地产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，徐州高新技术产业开发区有限公司、湖州吴兴国有资本投资发展有限公司、镇江文化旅游集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，华南城控股有限公司、郑州城建集团有限公司、重庆国际物流枢纽园区建设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	
评级下调					
世纪互联有限公司	B2	负面	B2	稳定	穆迪
中国冶金有限公司	Baa1	稳定	Baa1	正面	穆迪
五矿集团有限公司	Baa1	稳定	Baa1	正面	穆迪
评级撤销					
海伦堡有限公司	WR	负面	Ca	负面	穆迪
绿景地产有限公司	WD	无	CCC	无	惠誉
咸宁发展有限公司	WD	稳定	--	--	惠誉
美年健康有限公司	WD	稳定	B+	稳定	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

本周无地产、城投美元债发行。

3 当周债券市场舆情

中国银保监会召开 2023 年工作会议

1月16日，银保监会召开2023年工作会议，总结如下工作成果：

一是金融杠杆率明显下降。金融资产脱实向虚、盲目扩张势头得到扭转。二是存量信用风险得到有效缓释。累计处置银行业不良资产约15万亿元，超过此前历年处置额总和。三是影子银行野蛮生长得到根本遏制。具有“类信贷”特征的高风险影子银行较历史峰值压降近30万亿元。四是金融违法犯罪行为受到严厉惩治。查办非法集资刑事案件2.2万起，涉案金额1.5万亿元。五是抵御外部冲击风险能力明显增强。六是房地产泡沫化势头得到实质性扭转。持续完善房地产金融管理长效机制。稳妥处置头部房企风险。七是地方政府隐性债务增量风险快速上升势头得到管控，存量风险化解正在持续推进。八是部分大中型企业债务风险化解成效明显。

银保监会表示，将努力促进金融与房地产正常循环。坚持“房住不炒”定位，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。有效应对信用风险集中反弹。督促银行机构做实资产分类，加大不良资产处置力度。积极配合化解地方政府债务风险。

2023年1月23日 中资美元债研究

国资委：确保债券违约零发生

1月17日，国资委表示，2023年中央企业“一利五率”的目标是“一增一稳四提升”。“一增”就是要确保利润总额增速高于全国GDP增速，增大国资央企稳定宏观经济大盘的分量。“一稳”就是资产负债率总体保持稳定。去年一直控制在65%以下，这个负债率要稳定住。“四提升”就是净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率要进一步提升。要稳妥做好重点领域、重点企业风险处置，强化负债率刚性约束，确保债券违约零发生。

统计局：房地产市场逐步企稳具有一些有利条件

1月17日，国家统计局表示，12月份，房地产的各项指标降幅都在收窄，也出现了一些新的因素，比如房地产投资降幅，12月当月比11月收窄了7.7个百分点，商品房销售面积、销售额、到位资金、房屋新开工面积等指标降幅也有不同程度的收窄。所以初步判断2023年房地产对整个经济的拖累不会比2022年大，房地产还是一个支柱产业，房地产市场逐步企稳具有一些有利条件。

图1 美债收益率走势图

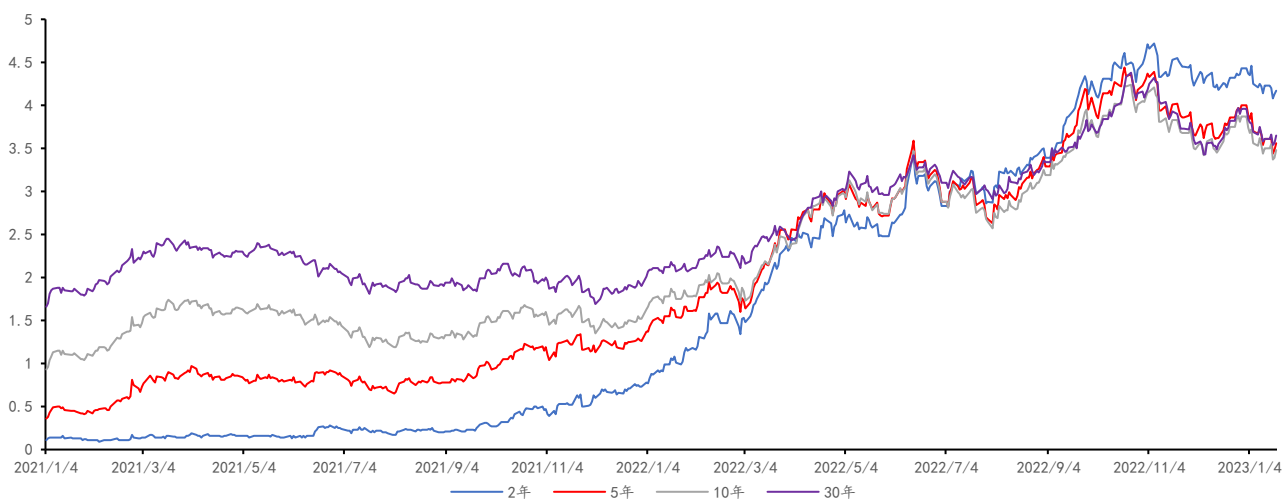


图2 美债长短端利差走势图

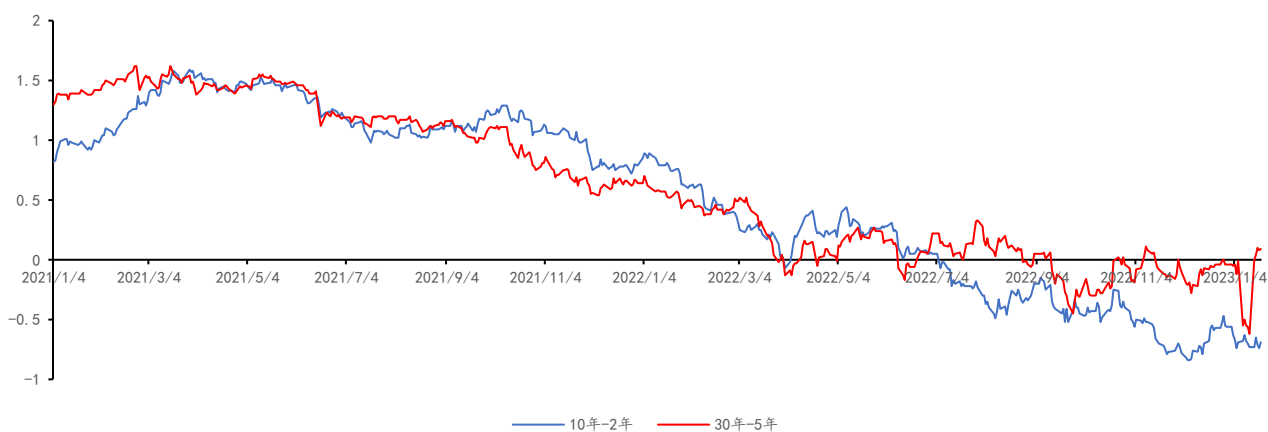


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

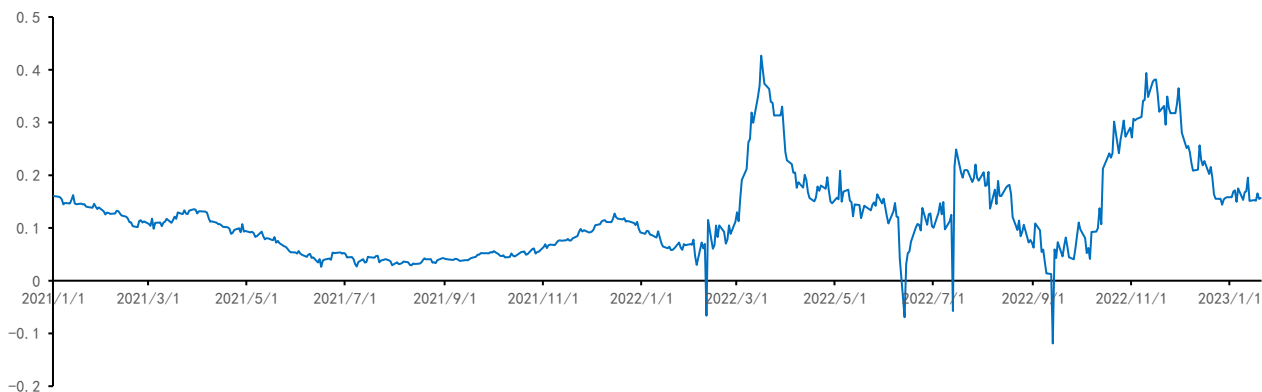


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

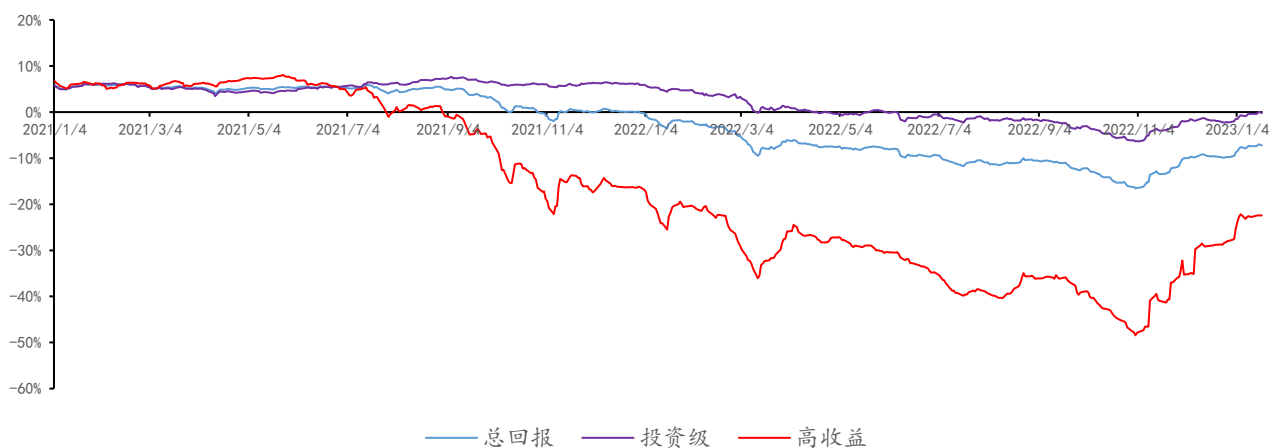
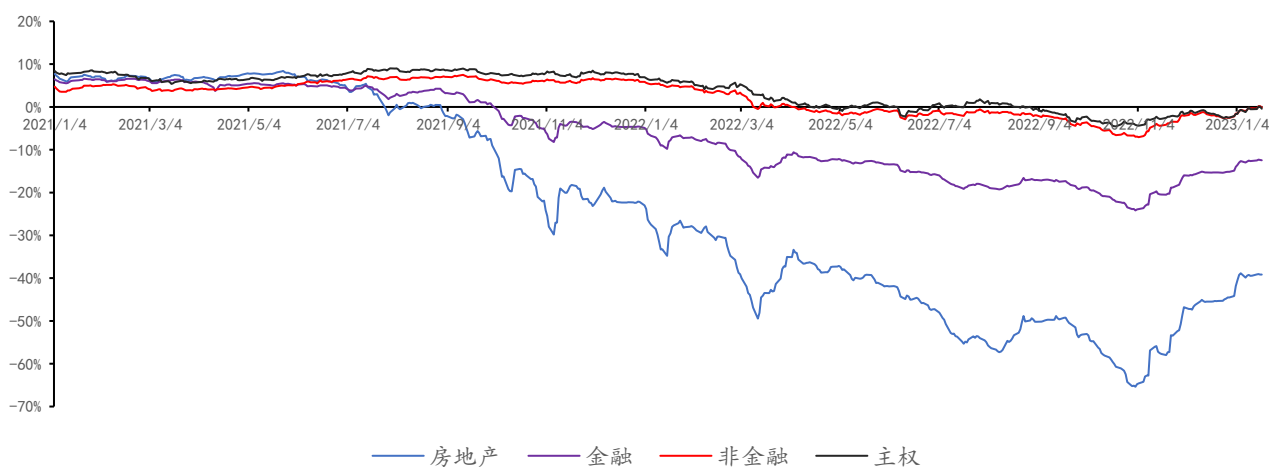


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年1月23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	1月20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	5.27	265.96	-4.33	161.27	9.41
WUINL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	5.27	265.96	-4.33	161.27	9.41
FTHDGR 11 7/8 06/01/23	花样年控股集团有限公司	17.88	1335.45	0.35	52.50	117.43
FTHDGR 9 7/8 10/19/23	花样年控股集团有限公司	17.88	475.19	0.73	52.50	117.43
FTHDGR 10 7/8 03/02/24	花样年控股集团有限公司	17.88	273.42	1.10	52.50	117.43
FTHDGR 9 1/4 07/28/23	花样年控股集团有限公司	17.88	960.39	0.50	52.50	122.41
FTHDGR 14 1/2 06/25/24	花样年控股集团有限公司	17.82	193.90	1.42	51.71	115.80
REDSUN 7.3 05/21/24	弘阳地产集团有限公司	18.65	202.48	1.32	49.66	82.10
FTHDGR 11 3/4 04/17/22	花样年控股集团有限公司	17.83	65.92	-0.77	49.58	123.16
FTHDGR 15 12/18/21	花样年控股集团有限公司	17.95	84.54	-1.10	49.43	121.05

代码	发行人	1月20日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHLGHD 8 1/2 05/19/22	中梁控股集团有限公司	13.16	68.06	-0.69	-59.76	-59.76
DAFAPG 9.95 01/18/22	大发地产集团有限公司	5.66	176.65	-1.02	-16.50	-14.93
JIAYUA 12 10/30/22	佳源国际控股有限公司	9.66	120.07	-0.24	-15.66	-14.83
CENCHI 7 1/4 08/13/24	建业地产股份有限公司	33.47	100.52	1.55	-13.59	19.13
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	36.86	285.24	0.59	-13.25	1.54
KAISAG 11 1/2 01/30/23	佳兆业集团控股有限公司	17.52	55425.20	0.01	-11.46	29.13
KAISAG 10 1/2 01/15/25	佳兆业集团控股有限公司	17.56	131.20	1.97	-10.53	28.59
KAISAG 11 1/4 04/09/22	佳兆业集团控股有限公司	17.83	63.11	-0.80	-9.58	33.92
KAISAG 6 1/2 12/07/21	佳兆业集团控股有限公司	17.68	36.60	-1.13	-9.58	26.15
KAISAG 8.65 07/22/22	佳兆业集团控股有限公司	17.66	48.49	-0.51	-9.44	26.89

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	1月20日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区有限公司	96.07	9.33	2.84	2.97	0.06
HZWXSC 5.45 06/08/25	湖州吴兴国有资本投资发展有限公司	100.03	5.44	2.37	2.21	2.64
ZHJWCI 5.2 09/08/25	镇江文化旅游集团有限公司	94.94	7.30	2.62	1.86	0.30
PDSOAM 5 03/15/25	平度市国有资产经营管理有限公司	98.78	5.62	2.14	1.84	0.23
ZHHFGR 4 1/4 07/03/24	珠海华发集团有限公司	89.53	12.37	1.44	1.69	3.39
KMLHDM 5 1/2 07/08/24	昆明市公共租赁住房开发建设有限公司	99.18	6.11	1.45	1.54	1.45
ZHJWCI 7.1 11/14/25	镇江文化旅游集团有限公司	99.61	7.19	2.80	1.41	0.39
HZZLDE 2.58 01/04/25	湖州新型城市投资发展集团有限公司	94.63	5.54	1.94	1.41	1.91
HNYUZI 4 1/4 06/28/24	中原豫资投资控股集团有限公司	97.62	6.12	1.42	1.36	2.39
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	84.08	12.54	N/A	1.31	7.96

代码	发行人	1月20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	80.05	29.99	1.21	-1.43	25.36
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	72.94	28.90	1.88	-1.23	20.28
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	75.91	30.31	1.48	-0.93	29.32
ZHZHCC 3.8 01/16/25	郑州城建集团投资有限公司	94.79	6.61	1.98	-0.83	0.50
CQLGST 5.3 01/14/25	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	89.51	11.37	1.97	-0.76	0.66
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	97.90	7.75	2.54	-0.64	-0.59
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	98.36	7.54	2.54	-0.63	-0.61
SQEDCO 6 1/2 09/14/25	宿迁经济开发集团有限公司	99.06	6.88	2.64	-0.63	0.02
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	94.75	15.15	0.70	-0.63	-1.07
SHEZHO 4.08 06/24/23	嵯州市投资控股有限公司	98.04	8.89	0.41	-0.61	-0.09

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