

2023年2月6日

中资美元债周报

非农数据超出市场预期，美债收益率小幅上行

Liu Beite

(852) 3550-6859

albert.liu@gisf.hk

1 债券市场回顾

1.1 一级市场回顾

本周无地产、城投美元债发行。

1.2 二级市场回顾

一月非农就业数据超出预期，实际新增就业人口 51.7 万，市场预期 18.5 万，前值 22.3 万。短期美债收益率小幅上行，长期美债收益率小幅上行。当周 10 年期美债收益率上行 2bp 至 3.52%，2 年期美债收益率上行 9bp 至 4.29%，两者利差缩小 7bp 至 -77bp。30 年期美债收益率下行 1bp 至 3.61%，5 年期美债收益率上行 5bp 至 3.66%，两者利差缩小 6bp 至 -5bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 4.834，美元指数上行 0.99 至 102.92，十年隐含通胀预期下行 9bp 至 2.23%。

中资美元债指数本周大多上涨，投资级债券回报指数上涨 0.29%，高收益回报指数上涨 1.27%。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 1.37%、0.61%，地产债指数较年初已经上涨 11.61%。

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 0.39%，2 月 3 日收市价 176.92，较年初上涨 3.19%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨 0.43%，2 月 3 日收市价 1114.12，较年初上涨 3.56%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨 0.43%，2 月 3 日收市价 219.28，较年初上涨 3.18%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨 0.29%，2 月 3 日收市价 208.41，较年初上涨 2.22%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨 1.27%，2 月 3 日收市价 249.22，较年初上涨 9.33%；
非金融回报指数较上周涨 0.27%，2 月 3 日收市价 212.10，较年初上涨 2.62%；
金融回报指数较上周涨 0.61%，2 月 3 日收市价 260.93，较年初上涨 3.82%；
主权债回报指数较上周跌 0.01%，2 月 3 日收市价 150.80，较年初上涨 1.72%；
房地产回报指数较上周涨 1.37%，2 月 3 日收市价 208.79，较年初上涨 11.61%。

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、中梁控股集团有限公司、合生创展集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，阳光城集团股份有限公司、大发地产集团有限公司、广州市方圆房地产发展有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

涨幅前十的城投债中，珠海华发集团有限公司、华南城控股有限公司、重庆国际物流枢纽园区建设有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，宜昌高新投资开发有限公司、湖南湘江新区发展集团有限公司、浦江县国有资本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 | |
| 评级撤销 | | | | | |
| 德信中国有限公司 | WR | 负面 | Caa2 | 负面 | 穆迪 |
| 朗诗绿色有限公司 | WR | 负面 | Caa2 | 负面 | 穆迪 |

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

财政部：继续抓实化解地方政府隐性债务风险

2月1日，财政部表示，将积极稳妥防范化解风险隐患，牢牢守住不发生系统性风险底线。要继续抓实化解地方政府隐性债务风险。要加强地方政府融资平台公司治理。从解决基础性问题入手，对融资平台公司进行有效治理，防范地方国有企事业单位“平台化”。此外，用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，加大保障性租赁住房供给，配合做好保交楼、稳民生工作，促进房地产市场平稳发展。

证监会召开 2023 年系统工作会议

2月2日，证监会召开 2023 年系统工作会议，提出大力推进公募 REITs 常态化发行。在服务民营经济、中小企业、促进房地产平稳健康发展、支持平台经济等重点领域和薄弱环节，推出更多务实举措。此外，将巩固防范化解重大金融风险攻坚战持久战成效。加强综合研判和前瞻应对，稳妥有序化解私募基金、地方交易场所、债券违约等重点领域风险，协同打击金融乱象，净化市场生态。

证监会：启动债券做市制度

2月3日，证监会表示，债券做市业务各项准备工作已全部就绪，将于2月6日正式启动，首批共有12家证券公司参与做市。债券做市业务已成为国际市场普遍采用的交易机制。推出债券做市业务，一方面有利于降低流动性溢价和债券发行成本，完善交易所债券市场功能，进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用；另一方面有利于提高定价效率，形成能更加准确反映市场供求关系的债券收益率曲线，为市场定价提供基准参考。

图1 美债收益率走势图

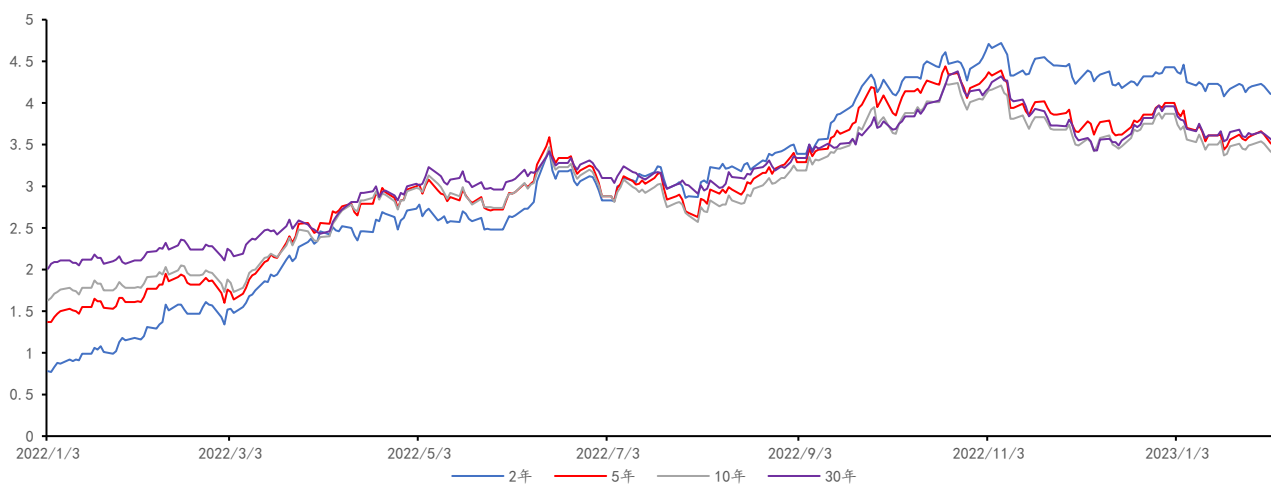


图2 美债长短端利差走势图

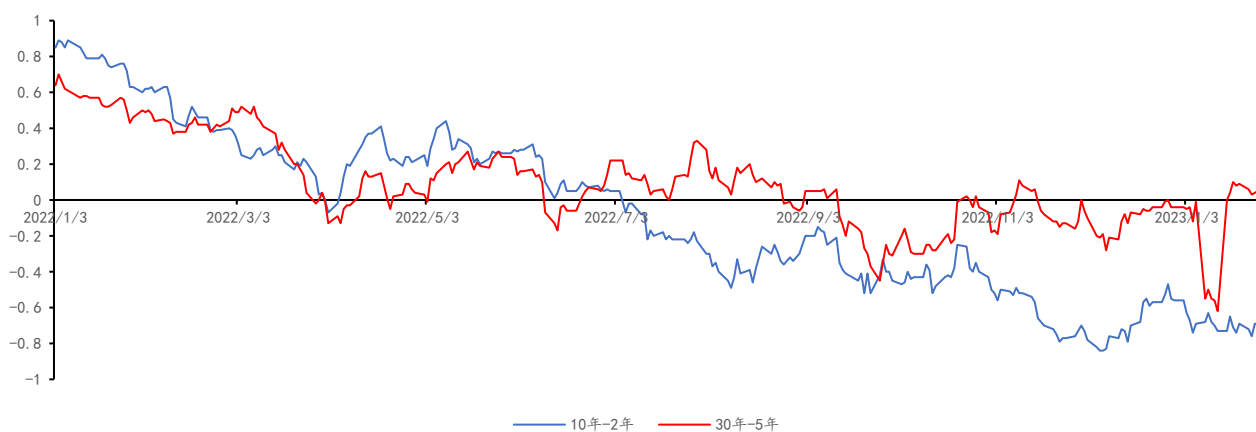


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

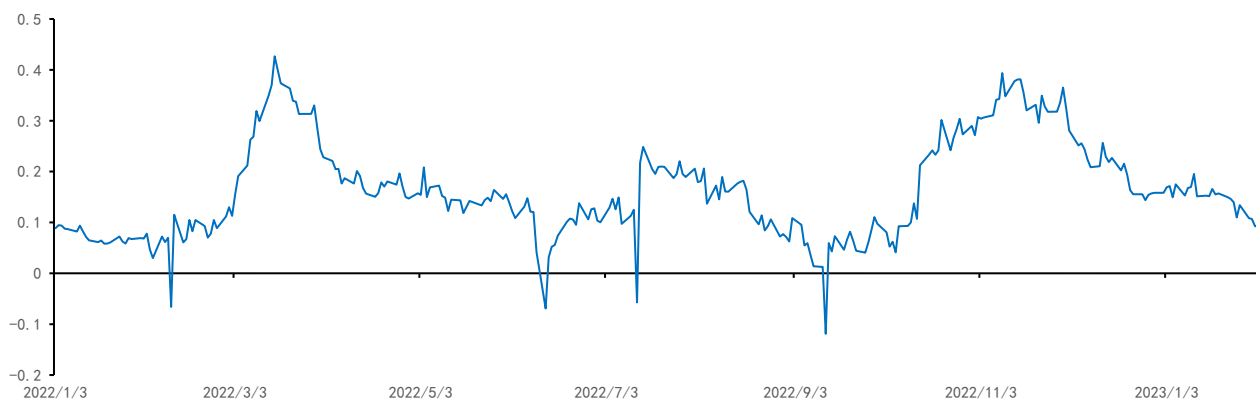


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

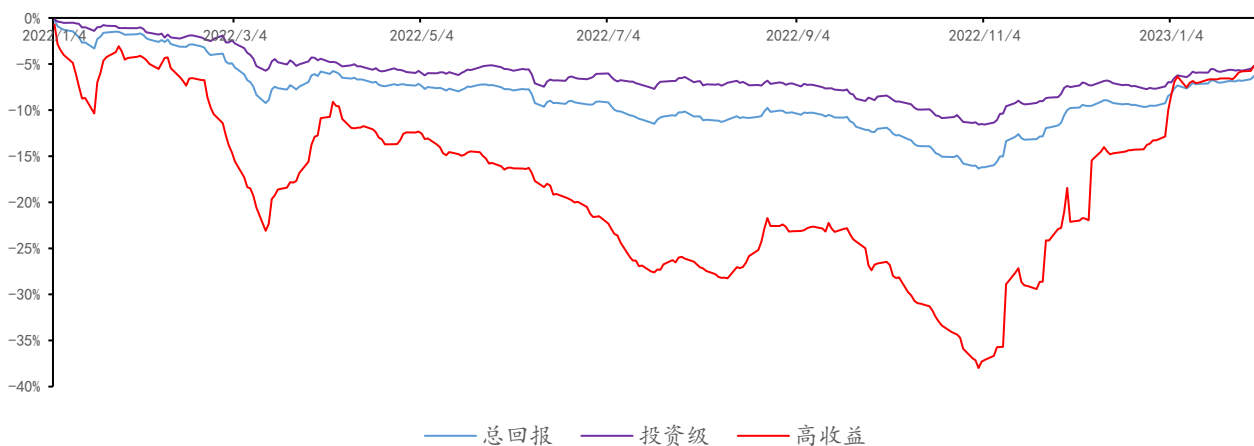


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

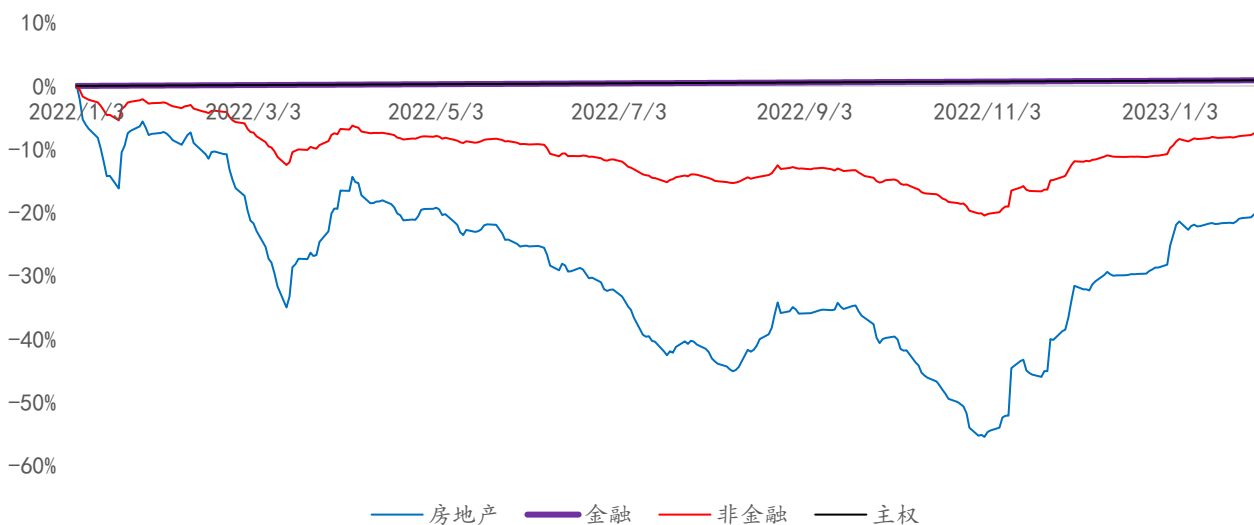


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

| 代码 | 发行人 | 2月3日收盘价 | 中价YTM | 今日至到期日年数 | 周变动% | 月变动% |
|------------------------|-------------|---------|----------|----------|--------|--------|
| SUNAC 6 1/2 07/09/23 | 融创中国控股有限公司 | 30.91 | 529.36 | 0.42 | 222.86 | 222.86 |
| ZHLGHD 8 1/2 05/19/22 | 中梁控股集团有限公司 | 27.56 | 30.85 | -0.72 | 94.74 | -15.74 |
| HPDLF 6.8 12/28/23 | 合生创展集团有限公司 | 95.59 | 12.15 | 0.89 | 77.67 | 77.67 |
| XIN 14.2 10/15/23 | 鑫苑置业有限公司 | 19.92 | 479.33 | 0.69 | 57.51 | 79.07 |
| ROADKG 7.95 PERP | 路劲基建有限公司 | 71.00 | 11.20 | N/A | 51.10 | 51.10 |
| AGILE 6 7/8 PERP | 雅居乐集团控股有限公司 | 41.17 | 30.92 | N/A | 32.35 | 61.01 |
| AGILE 7 7/8 PERP | 雅居乐集团控股有限公司 | 35.40 | 34.70 | N/A | 31.11 | 26.43 |
| JIAYUA 13 3/4 02/18/23 | 佳源国际控股有限公司 | 11.67 | 18348.10 | 0.04 | 29.39 | 50.06 |
| AGILE 7 3/4 PERP | 雅居乐集团控股有限公司 | 38.16 | 29.81 | N/A | 25.82 | 51.21 |
| AGILE 8 3/8 PERP | 雅居乐集团控股有限公司 | 40.00 | 33.55 | N/A | 22.61 | 59.68 |

| 代码 | 发行人 | 2月3日收盘价 | 中价YTM | 今日至到期日年数 | 周变动% | 月变动% |
|------------------------|----------------|---------|----------|----------|--------|--------|
| SUNSHI 10 1/4 03/18/22 | 阳光城集团股份有限公司 | 2.43 | 421.98 | -0.89 | -39.46 | -39.47 |
| DAFAPG 12 3/8 07/30/22 | 大发地产集团有限公司 | 5.60 | 221.16 | -0.52 | -36.24 | -6.67 |
| GZFYRE 13.6 07/27/23 | 广州市方圆房地产发展有限公司 | 17.81 | 977.49 | 0.47 | -35.82 | -33.43 |
| REDPRO 11 08/06/23 | 力高地产集团有限公司 | 14.31 | 1204.51 | 0.50 | -30.63 | -30.63 |
| JIAYUA 12 10/30/22 | 佳源国际控股有限公司 | 9.99 | 120.07 | -0.27 | -18.97 | -18.97 |
| RISSUN 9 1/2 03/16/23 | 荣盛房地产发展股份有限公司 | 11.46 | 4153.42 | 0.11 | -14.23 | -12.95 |
| DAFAPG 9.95 01/18/22 | 大发地产集团有限公司 | 4.96 | 200.73 | -1.05 | -12.38 | -26.46 |
| LGUANG 10.4 03/09/23 | 四川蓝光发展股份有限公司 | 2.15 | 51188.42 | 0.09 | -12.14 | -15.35 |
| RISSUN 9 1/2 09/17/24 | 荣盛房地产发展股份有限公司 | 12.05 | 219.83 | 1.62 | -9.83 | -8.48 |
| TPHL 6.2 03/22/26 | 时代中国控股有限公司 | 18.46 | 79.75 | 3.12 | -9.54 | 28.68 |

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 | 2月3日收盘价 | 中价YTM | 今日至到期日年数 | 周变动% | 月变动% |
|-----------------------|--------------------|---------|-------|----------|------|-------|
| ZHHFGR 4 1/4 07/03/24 | 珠海华发集团有限公司 | 95.05 | 7.99 | 1.41 | 6.17 | 9.77 |
| CSCHCN 9 12/11/24 | 华南城控股有限公司 | 76.48 | 25.80 | 1.85 | 4.11 | 22.87 |
| CQLGST 5.3 01/14/25 | 重庆国际物流枢纽园区建设有限公司 | 92.30 | 9.76 | 1.94 | 3.32 | 3.96 |
| ZHHFGR 2.8 11/04/25 | 珠海华发集团有限公司 | 87.59 | 7.92 | 2.75 | 3.21 | 4.86 |
| CQLGST 4.3 09/26/24 | 重庆国际物流枢纽园区建设有限公司 | 91.99 | 9.71 | 1.64 | 2.98 | 3.46 |
| JNUCGC 2.4 09/23/26 | 济南城市建设集团有限公司 | 89.00 | 5.81 | 3.63 | 2.67 | 3.57 |
| ZHHFGR 2.95 02/28/25 | 珠海华发集团有限公司 | 87.81 | 9.62 | 2.06 | 2.58 | 4.75 |
| JIMOTM 2.9 12/14/24 | 青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司 | 94.15 | 6.29 | 1.86 | 2.25 | 4.22 |
| CPDEV 3.85 07/14/25 | 北京首都创业集团有限公司 | 89.58 | 8.69 | 2.44 | 2.23 | 8.41 |
| ZHHFGR 4 1/4 PERP | 珠海华发集团有限公司 | 90.68 | 10.79 | N/A | 2.18 | 3.92 |

| 代码 | 发行人 | 2月3日收盘价 | 中价YTM | 今日至到期日年数 | 周变动% | 月变动% |
|-----------------------|--------------------|---------|-------|----------|-------|-------|
| YCGXIV 5 11/18/24 | 宜昌高新投资开发有限公司 | 97.25 | 6.66 | 1.79 | -2.94 | -2.31 |
| HUXJDP 2.65 10/27/26 | 湖南湘江新区发展集团有限公司 | 86.72 | 6.74 | 3.72 | -2.03 | -1.62 |
| PJZBTZ 2 11/12/24 | 浦江县国有资本投资集团有限公司 | 91.94 | 6.93 | 1.77 | -1.96 | -0.24 |
| ZQGLIH 2.68 10/26/24 | 肇庆市国联投资控股有限公司 | 94.52 | 6.08 | 1.72 | -1.73 | -1.73 |
| GXINTE 7 1/2 11/29/25 | 徐州高新技术产业开发区经营有限公司 | 95.02 | 9.55 | 2.81 | -1.36 | -1.28 |
| PDSOAM 5 03/15/25 | 平度市国有资产经营管理有限公司 | 97.50 | 6.28 | 2.11 | -1.27 | 0.95 |
| ZHJWCI 5.2 09/08/25 | 镇江文化旅游集团有限公司 | 94.05 | 7.78 | 2.59 | -0.90 | -0.53 |
| QDJZWD 3.2 03/03/25 | 青岛胶州湾发展集团有限公司 | 93.06 | 6.85 | 2.07 | -0.90 | -1.34 |
| SYSTIO 3.55 03/16/26 | 绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司 | 92.26 | 6.33 | 3.11 | -0.84 | -0.84 |
| JMUDIV 4.9 07/29/25 | 青岛市即墨区城市开发投资有限公司 | 94.93 | 7.17 | 2.48 | -0.67 | -0.60 |

2023年2月6日 中资美元债研究

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