

中资美元债周报

美联储释放紧缩信号，中资美元债指数连续两周下行

Albert Liu
(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4笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计5.97亿美元，其中无评级债券2.97亿美元。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

美联储再次释放紧缩信号，多位行长支持继续加息，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8bp至3.81%，2年期美债收益率上行10bp至4.62%，两者利差扩大2bp至-81bp。30年期美债收益率上行5bp至3.87%，5年期美债收益率上行11bp至4.03%，两者利差扩大6bp至-16bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.915，美元指数上行0.23至103.86，十年隐含通胀预期上行3bp至2.37%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.40%，高收益回报指数下跌1.45%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产美元债、金融美元债均下行，周回报率分别为-1.80%、-0.65%，地产债指数较年初已经上涨6.85%。

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跌0.45%，2月17日收市价174.74，较年初上涨1.92%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.77%，2月17日收市价1085.31，较年初上涨0.88%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.54%，2月17日收市价216.29，较年初上涨1.77%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.40%，2月17日收市价206.38，较年初上涨1.22%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.45%，2月17日收市价239.92，较年初上涨5.25%；
非金融回报指数较上周跌0.44%，2月17日收市价209.41，较年初上涨1.32%；
金融回报指数较上周跌0.65%，2月17日收市价257.12，较年初上涨2.31%；
主权债回报指数较上周跌0.40%，2月17日收市价148.70，较年初上涨0.30%；
房地产回报指数较上周跌1.80%，2月17日收市价199.88，较年初上涨6.85%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，合生创展集团有限公司、正荣地产集团有限公司、佳兆业集团控股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、禹洲集团控股有限公司、易居企业控股有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

涨幅前十的城投债中，云南省交通投资建设集团有限公司、南京浦口经济开发有限公司、丹阳投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，北京首都创业集团有限公司、杭州临江投资发展有限公司、嵊州市投资控股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					
广汇汽车股份公司	CCC+	无	B-	负面	惠誉
中骏集团有限公司	B3	负面	B2	负面	穆迪
世纪互联集团公司	B2	待定	B2	负面	穆迪
评级撤销					
华融金租有限公司	NR	信用观察	BB+	信用观察	标普
金辉控股有限公司	NR	负面	B+	负面	标普
天齐锂业有限公司	WR	正面	B2	正面	穆迪
海通国际有限公司	WR	负面	Baa2	负面	穆迪

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

2月13日

湖州经开投资发展集团有限公司（HEDGCN，未评级）发行票息为7.3%的3年期美元债券，发行规模2亿。初始价格指引为7.5%，最终定价7.3%，发行价格100，债券无评级。中金公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为湖州经开投资发展集团有限公司。发行人总计债务未偿还额4亿美元。

2月15日

秦淮数据集团控股有限公司（CNDATA，Ba2/--/BBB-）发行票息为10.5%的3年期美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为11.25%，最终定价10.875%，发行价格99.061，债券预期发行评级为--/--/BBB-。摩根士丹利、瑞士信贷为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额3亿美元。

2月16日

泰安市国泰民安投资集团有限公司（GTMAIL，未评级）发行票息为7%的3年期美元债券，发行规模0.47亿。初始价格指引为7.2%，最终定价7.0%，发行价格100，债券无评级。淞港国际、中达证券、中国银河国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由齐鲁银行股份有限公司提供，担保人为泰安市国泰民安投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额0.97亿美元。

2023年2月20日 中资美元债研究

泰安市国泰民安投资集团有限公司（GTMAIL，未评级）发行票息为6.8%的3年期美元债券，发行规模0.5亿。初始价格指引为7.0%，最终定价6.8%，发行价格100，债券无评级。淞港国际、中达证券、中国银河国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由恒丰银行股份有限公司泰安分行提供，担保人为泰安市国泰民安投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额0.97亿美元。

3 当周债券市场舆情

上交所：推动城投债券结构性转型

2月14日，上交所表示，已经阶段性完成了债券业务规则精简优化工作，坚持按照注册制理念，为市场各方参与主体打造公开、透明、可预期的制度环境，夯实债券市场高质量发展的制度基础。后续上交所将制定公布城投企业审核标准与关注事项，严格落实防范化解地方政府隐性债务相关要求，根据城投企业的不同经营与业务规模相应规范标准与披露事项，推动城投债券结构性转型。

央行召开2023年金融市场工作会议

2月15日，人民银行召开2023年金融市场工作会议，表示动态监测分析房地产市场边际变化，因城施策实施好差异化住房信贷政策，落实好金融支持房地产市场平稳健康发展的16条政策措施，积极做好保交楼金融服务，加大住房租赁金融支持，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。此外，央行表示将强化债券承销、做市、投资者合格性等市场机制建设，加快多层次市场体系发展，完善金融债券宏观管理，提升债券市场韧性和市场化定价能力。

财政部：加强地方政府融资平台公司治理

2月16日，财政部表示，压实地方政府属地责任，紧盯市县加大工作力度，强化隐性债务问责和信息公开。加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展，防范地方国有企业事业单位“平台化”。坚持系统观念，高度警惕产业、金融等领域风险向财政转移集聚，支持做好房地产风险、金融风险等防范处置，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

图1 美债收益率走势图

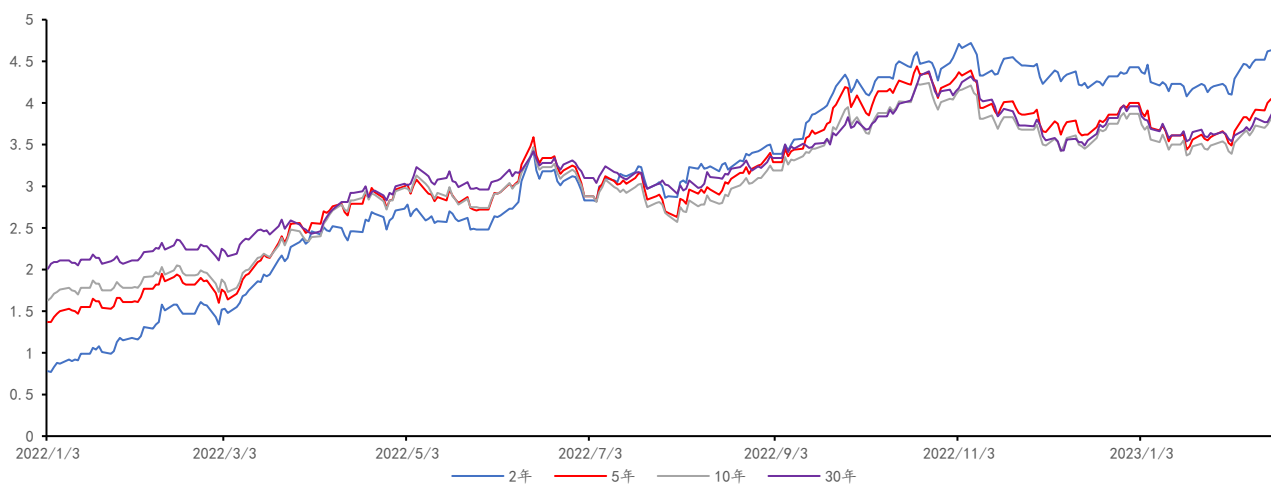


图2 美债长短端利差走势图



图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

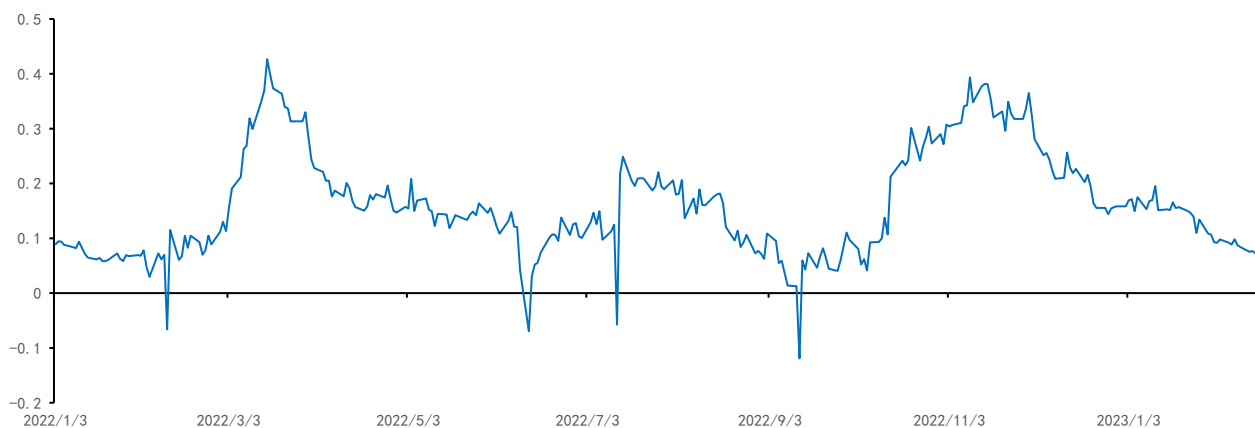


图4 美元指数走势图

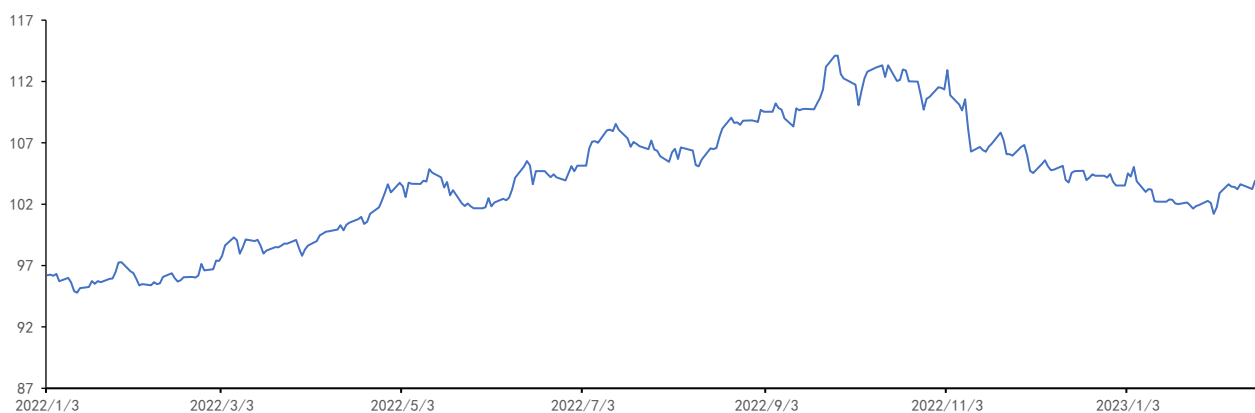


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

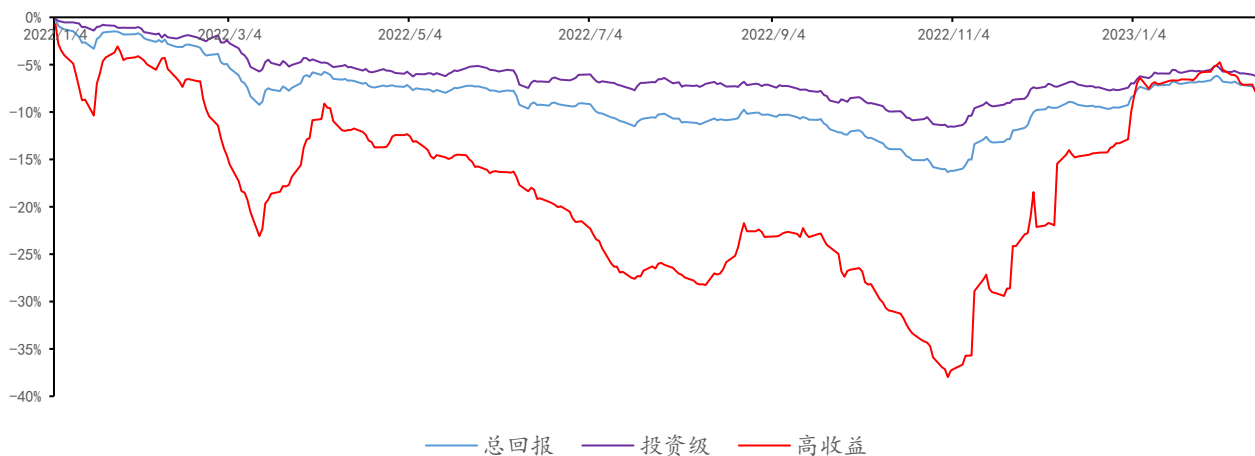


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

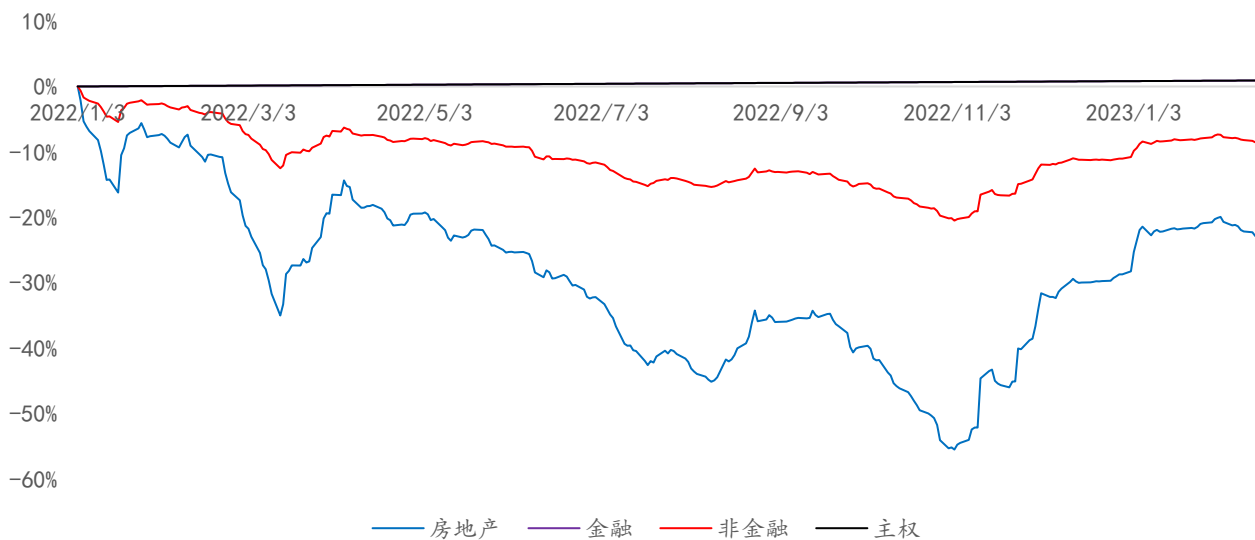


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	2月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HPDLF 7 05/18/24	合生创展集团有限公司	92.09	14.16	1.24	59.54	59.54
ZHPRHK 7.35 02/05/25	正荣地产集团有限公司	8.00	227.07	1.96	32.23	32.23
KAISAG 11 1/2 01/30/23	佳兆业集团控股有限公司	16.50	69.70	-0.05	22.22	22.22
CENCHI 7 1/4 04/24/23	建业地产股份有限公司	53.99	486.86	0.18	18.10	16.35
SUNSHI 9 1/4 04/15/23	阳光城集团股份有限公司	3.83	17039.43	0.15	12.34	12.87
SUNSHI 10 1/4 09/15/22	阳光城集团股份有限公司	4.22	243.12	-0.43	12.34	17.60
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	10.51	129.11	7.95	11.38	11.38
JIAZHO 12 06/05/23	江苏中南建设集团股份有限公司	26.09	944.31	0.29	10.01	7.70
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	4.24	1555.62	0.76	9.31	11.91
ROADKG 7 PERP	路劲基建有限公司	66.63	10.50	N/A	8.87	20.92

代码	发行人	2月17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	2.91	351.87	-0.93	-31.50	-27.43
YUZHOU 5 3/8 PERP	禹洲集团控股有限公司	8.31	135.90	N/A	-24.73	-14.18
EHOUSE 7 5/8 04/18/22	易居企业控股有限公司	11.17	68.28	-0.84	-24.55	-23.77
RONXIN 8.95 01/22/23	融信中国控股有限公司	10.43	85.85	-0.08	-18.07	10.75
RONXIN 7.35 12/15/23	融信中国控股有限公司	10.58	599.12	0.82	-17.40	15.13
RONXIN 6 3/4 08/05/24	融信中国控股有限公司	10.53	249.90	1.46	-17.28	15.09
RONXIN 7.1 01/25/25	融信中国控股有限公司	10.72	177.75	1.93	-16.16	17.59
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国控股有限公司	10.69	81.89	-0.32	-16.03	11.00
SHIMAO 4 3/4 07/03/22	世茂集团控股有限公司	19.00	25.00	-0.63	-14.61	-22.20
LOGPH 7 PERP	龙光集团有限公司	15.63	64.00	N/A	-14.48	-8.96

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17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YNHIWA 3.1 08/09/24	云南省交通投资建设集团有限公司	98.97	3.83	1.47	3.83	4.20
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	99.37	5.86	2.64	3.56	1.91
PUKOU 5 1/2 09/28/25	南京浦口经济开发有限公司	98.97	5.93	2.61	3.51	1.92
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	98.86	6.91	2.47	2.00	0.14
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	98.35	7.14	2.47	1.99	0.08
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	91.63	7.04	2.02	1.91	0.29
TZNWBN 6 03/22/25	泰州市新滨江开发有限责任公司	97.29	7.42	2.09	1.85	0.02
HKIQCL 4 10/08/24	青岛城市建设投资集团有限责任公司	96.16	6.52	1.63	1.38	2.34
TAIHUA 5 02/22/24	泰州华信药业投资有限公司	99.33	5.70	1.01	1.00	0.44
TAIHUA 2.6 01/29/24	泰州华信药业投资有限公司	97.78	5.06	0.94	0.95	0.43

代码	发行人	2月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	88.15	9.28	2.92	-3.13	1.44
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	88.76	9.18	2.40	-2.65	2.01
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	89.39	12.21	N/A	-1.53	6.22
HZLJDV 7.1 11/28/25	杭州临江投资发展有限公司	97.42	8.16	2.77	-0.95	-2.44
SHEZHO 6 11/03/25	佛山市投资控股有限公司	106.62	3.41	2.70	-0.93	-1.85
GLJKIN 6.8 12/01/25	桂林经开投资控股有限责任公司	100.82	6.47	2.78	-0.81	-0.77
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	95.55	13.05	0.64	-0.54	-0.48
LSHSID 4 1/2 06/16/25	凉山州发展控股集团有限责任公司	98.30	5.29	2.32	-0.53	-1.48
TZXITA 4 1/2 06/17/25	泰州鑫泰集团有限公司	96.24	6.26	2.32	-0.52	-0.59
XJJTZ 5.8 06/13/25	新疆交通建设投资控股有限公司	98.58	6.47	2.31	-0.51	-0.50

2023年2月20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