

2023年2月27日

中资美元债周报

美联储发布议息会议纪要，美债收益率创年内新高

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4.545亿美元，其中无评级债券2.945亿美元。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

美联储二月议息会议纪要公布，货币政策委员会认为现阶段通胀仍然太高，如果政策立场不够限制性可能导致通胀在回落的过程出现停滞，并出现通胀预期脱离锚定的风险。此外一些委员认为，未来50个基点的单次加息水平可以创造更有限制性的货币政策立场。

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13bp至3.94%，2年期美债收益率上行19bp至4.81%，两者利差缩小6bp至-87bp。30年期美债收益率上行6bp至3.93%，5年期美债收益率上行19bp至4.22%，两者利差缩小13bp至-29bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.953，美元指数上行1.35至105.21，十年隐含通胀预期上行1bp至2.38%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌0.40%，高收益回报指数上涨0.80%。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0.78%、0.01%，地产债指数较年初已经上涨7.68%。

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0.59%，2月24日收市价173.71，较年初上涨1.32%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.36%，2月24日收市价1081.39，较年初上涨0.52%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.23%，2月24日收市价215.79，较年初上涨1.54%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.40%，2月24日收市价205.56，较年初上涨0.82%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨0.80%，2月24日收市价241.84，较年初上涨6.09%；
非金融回报指数较上周跌0.50%，2月24日收市价208.36，较年初上涨0.81%；
金融回报指数较上周涨0.01%，2月24日收市价257.13，较年初上涨2.31%；
主权债回报指数较上周跌0.49%，2月24日收市价147.98，较年初上涨0.19%；
房地产回报指数较上周涨0.78%，2月24日收市价201.44，较年初上涨7.68%。

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，正荣地产集团有限公司、建业地产股份有限公司、华夏幸福基业股份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、阳光城集团股份有限公司、融信中国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，华南城控股有限公司、徐州高新技术产业开发区经营有限公司、珠海华发集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，潍坊市城市建设发展投资集团有限公司、青岛城市建设投资集团有限责任公司、北京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	
评级上调					
海南农垦有限公司	CCC+	无	B-	负面	穆迪
宝山钢铁有限公司	A+	稳定	A	正面	惠誉
评级下调					
希慎兴业有限公司	Baa1	稳定	A3	负面	穆迪
青岛华通有限公司	BBB	负面	BBB	稳定	惠誉
即墨投资有限公司	BBB-	负面观察	BBB-	稳定	惠誉
阳光财险有限公司	BBB+	稳定	A-	负面	惠誉
天津轨交有限公司	BBB+	负面	BBB+	稳定	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

2月21日

昆明产业开发投资有限责任公司 (KNMIDI, 未评级) 发行票息为 9.8% 的 2 年期美元债券, 发行规模 2.2 亿。最终定价 9.8%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中金公司, 农银国际, 申万宏源 (香港), 复星国际证券, 信银资本为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为昆明产业开发投资有限责任公司。发行人总计债务未偿还额 4.5 亿美元。

赣州城市投资控股集团有限责任公司 (GZUIHG, --/--/BBB-) 发行票息为 7.7% 的 3 年期美元债券, 发行规模 1.6 亿。初始价格指引为 7.9%, 最终定价 7.7%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB-。中信建投国际, 兴业银行香港分行为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 6.91 亿美元。

赣州城市投资控股集团有限责任公司 (GZUIHG, --/--/BBB-) 发行票息为 5.9% 的 35 个月美元债券, 发行规模 0.62 亿。初始价格指引为 6.1%, 最终定价 5.9%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中信建投国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由邮政储蓄银行江西分行提供。发行人总计债务未偿还额 6.91 亿美元。

2月25日

贵州双龙航空港开发投资集团有限公司（GZSLAI，未评级）发行票息为7%的3年期美元债券，发行规模0.125亿。最终定价7%，债券发行价格100，债券无评级。鼎鑫证券，申万宏源（香港），光银国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由华夏银行贵阳分行提供。发行人总计债务未偿还额10.1亿美元。

3 当周债券市场舆情

人民银行、证监会、银保监会、外管局：支持深圳证券交易所设立粤港澳大湾区债券平台

2月23日，人民银行、证监会、银保监会、外管局发布《关于金融支持前海深港现代服务业合作区全面深化改革开放的意见》，其中提出加强深港债券交易合作与创新。支持深圳证券交易所设立粤港澳大湾区债券平台，推动内地与香港交易所债券市场互联互通机制建设。支持前海合作区内符合条件的银行和企业直接发行人民币计价的证券产品。此外，支持前海合作区内企业赴香港发行绿色债券和获取银行绿色融资，通过制定发布赴港发行绿色债券流程参考等方式，让更多企业掌握在香港发行债券的相关要求、主要流程和优惠条件。

中国央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》

2月24日，中国央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，表示建立健全住房租赁金融支持体系。金融支持住房租赁以市场配置为主，为租赁住房投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系，市场功能完备、结构均衡、竞争有序。

金融机构分工合理。商业性金融要按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，满足各类租赁住房主体合理融资需求。政策性金融、开发性金融限于在符合职能定位和业务范围的前提下，为保障性租赁住房开发、建设、运营提供融资。

金融产品创新规范。住房租赁信贷产品应功能明确，期限和利率定价合理，风险评价和贷后管理完善。直接融资产品应结构简单清晰，市场约束和运行机制健全有效，产品定价透明，资金用途真实、合规。

信贷和资本市场配置优化。信贷市场主要满足各类主体开发建设租赁住房，及租赁住房企业流动性和日常运营需求。资本市场侧重于发展住房租赁投资长期融资工具。信贷市场和资本市场可根据住房租赁不同环节收益和风险特点，协同配合、合理接续。

图1 美债收益率走势图

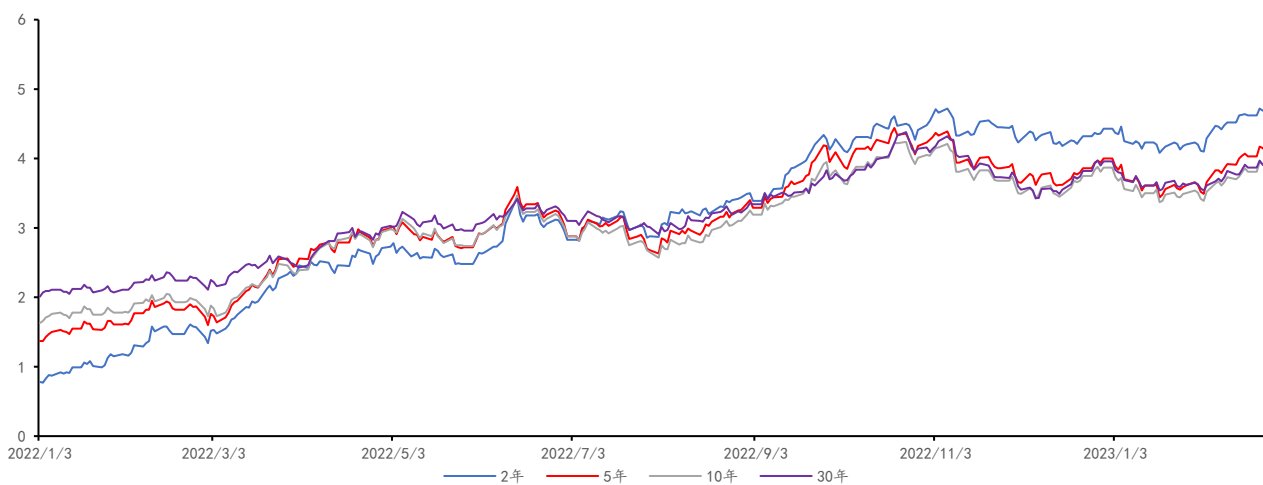


图2 美债长短端利差走势图

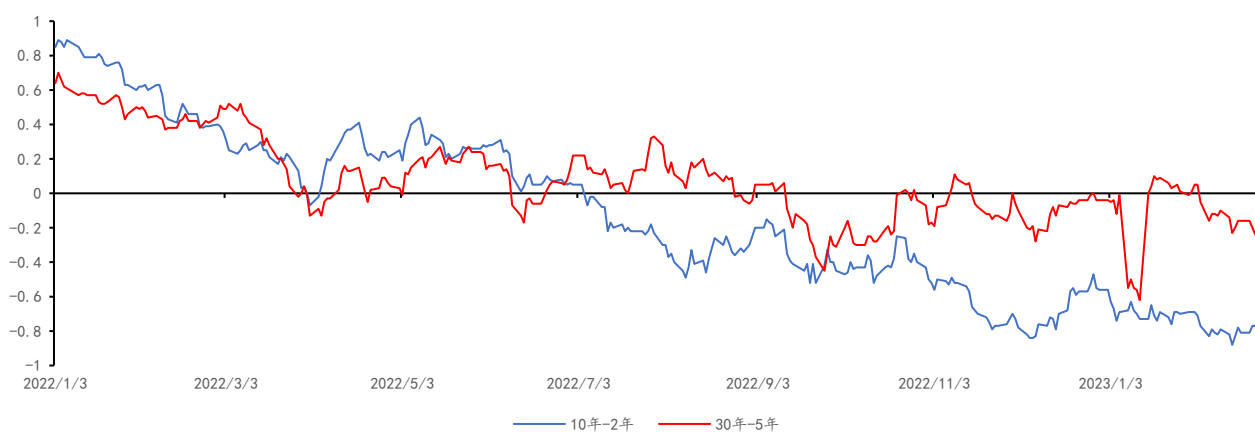


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

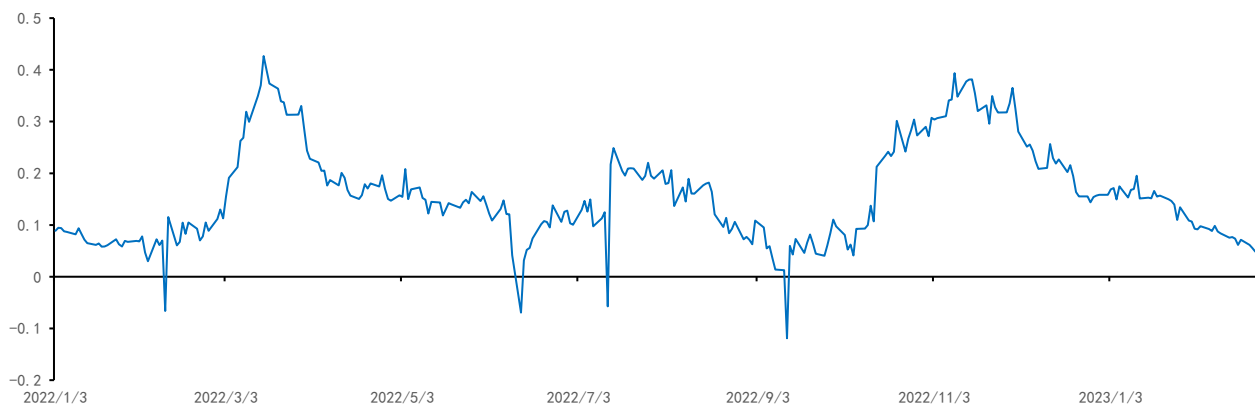


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

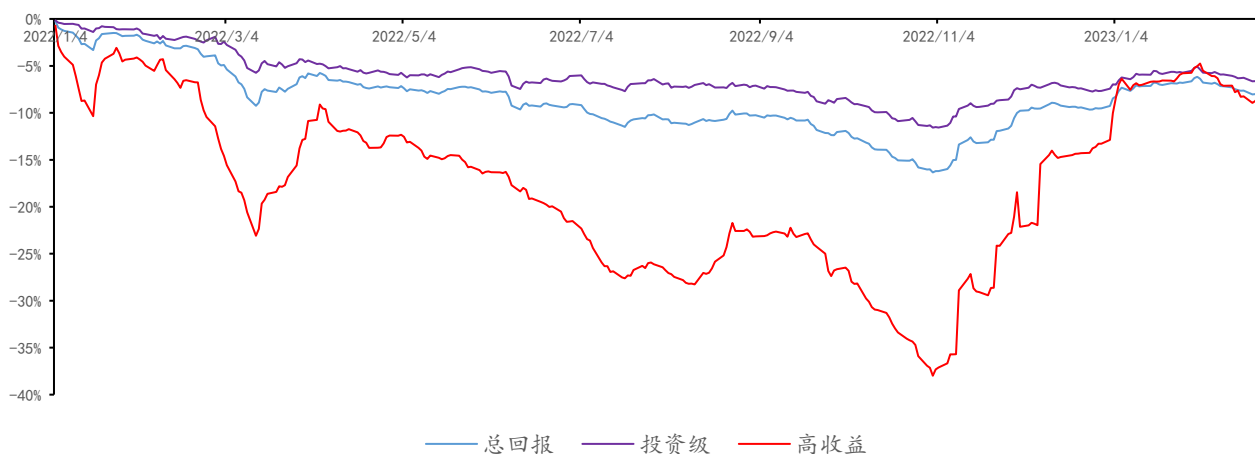
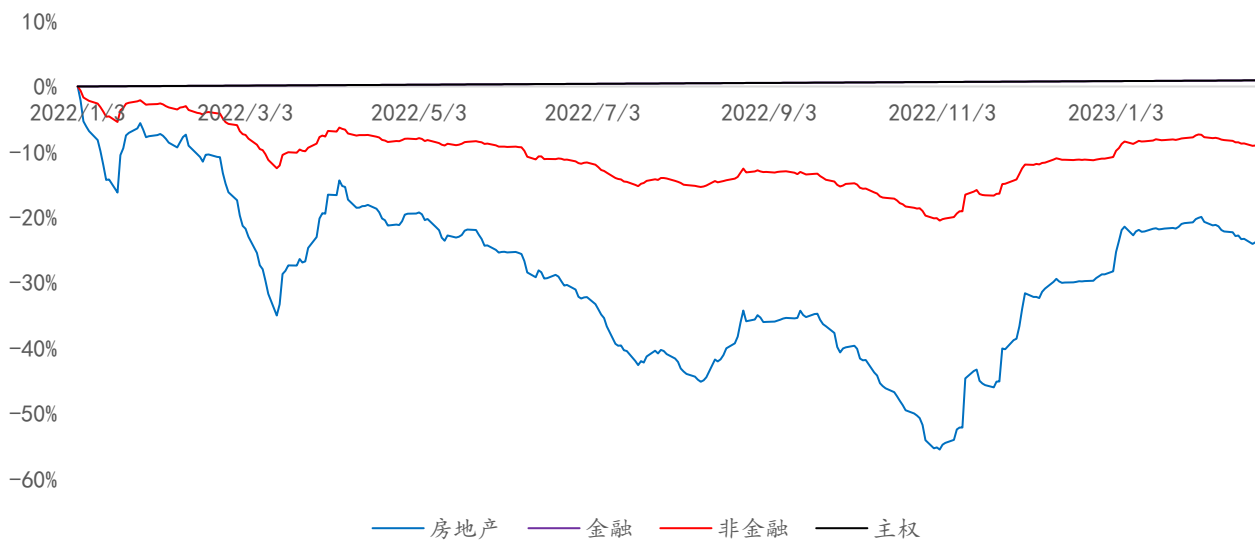


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年2月27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	2月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHPRHK 7.1 09/10/24	正荣地产集团有限公司	8.25	296.69	1.54	768.42	768.42
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	33.13	261.51	0.70	62.58	62.58
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	16.39	78.70	7.93	33.99	34.01
JIAYUA 12 1/2 04/08/23	佳源国际控股有限公司	11.26	5031.66	0.11	17.91	27.32
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	90.01	15.62	1.79	16.34	23.53
YUZHOU 5 3/8 PERP	禹洲集团控股有限公司	6.94	165.24	N/A	15.63	15.63
CENCHI 7 1/4 08/13/24	建业地产股份有限公司	31.75	112.83	1.46	15.45	15.45
CSCHCN 9 10/09/24	华南城控股有限公司	89.44	16.75	1.62	14.91	20.84
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	90.41	17.00	1.40	14.86	18.67
CSCHCN 9 06/26/24	华南城控股有限公司	90.43	17.34	1.33	12.65	17.66

代码	发行人	2月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHLGHD 9 1/2 07/29/22	中梁控股集团有限公司	19.09	N/A	-0.58	-15.80	-12.89
SUNSHI 10 1/4 09/15/22	阳光城集团股份有限公司	3.59	285.83	-0.45	-14.94	-0.86
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国控股有限公司	9.54	91.69	-0.34	-10.68	-15.79
KWGPPO 7.4 03/05/24	合景泰富集团控股有限公司	40.14	127.89	1.02	-9.68	-20.53
KWGPPO 7 7/8 08/30/24	合景泰富集团控股有限公司	39.67	86.83	1.51	-9.68	-20.06
KWGPPO 6 08/14/26	合景泰富集团控股有限公司	30.55	49.31	3.46	-9.60	-19.94
DAFAPG 13 1/2 04/28/23	大发地产集团有限公司	4.74	12067.58	0.17	-8.73	-8.70
THHTGP 11 12/10/20	泰禾集团股份有限公司	5.45	201.89	-2.21	-8.55	-7.45
KWGPPO 7.4 01/13/27	合景泰富集团控股有限公司	29.70	50.19	3.88	-8.44	-20.13
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	3.89	1608.90	0.74	-8.16	2.39

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24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	90.01	15.62	1.79	16.34	23.53
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	90.41	17.00	1.40	14.86	18.67
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	91.02	18.23	1.13	10.90	13.71
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区经营有限公司	96.39	9.00	2.76	3.80	0.18
ZHHFGR 2.95 02/28/25	珠海华发集团有限公司	90.09	8.41	2.01	2.96	5.90
NJYZSO 4 1/2 12/05/27	南京扬子国资投资集团有限责任公司	93.38	6.10	4.77	1.65	2.03
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	97.06	10.54	0.62	1.58	3.09
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限责任公司	95.92	12.21	N/A	1.17	1.91
HKIQCL 5.95 02/12/25	青岛城市建设投资集团有限责任公司	97.71	7.23	1.96	0.69	1.00
WHREST 2 1/4 07/09/24	武汉城市建设集团有限公司	94.91	6.20	1.37	0.68	0.90

代码	发行人	2月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
WFURCD 6 08/30/25	潍坊市城市建设发展投资集团有限责任公司	93.72	7.46	2.51	-1.72	-1.81
HKIQCL 4 10/08/24	青岛城市建设投资集团有限责任公司	94.82	7.47	1.62	-1.39	0.65
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	91.52	5.76	17.81	-1.19	-3.14
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	90.82	11.30	N/A	-0.98	1.81
SHEZHO 6 11/03/25	佛山市投资控股有限公司	105.58	3.79	2.69	-0.97	-2.41
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	86.40	7.91	3.38	-0.97	0.16
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	106.85	5.76	18.21	-0.92	-3.16
CQLGST 5.3 01/14/25	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	91.32	10.51	1.88	-0.87	2.01
LKOUIN 7 10/28/25	龙口市城乡建设投资发展有限公司	101.37	6.43	2.67	-0.79	-1.70
GUAMET 1.579 09/23/26	广州地铁集团有限公司	86.84	5.71	3.57	-0.73	-1.59

2023年2月27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