

2023年3月20日

中资美元债周报

欧美银行业风险事件发酵，美债收益率继续回落

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5笔美元债定价(城投地产板块), 发行量合计约5.22亿美元, 其中无评级债券为5.22亿美元。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

本周美债收益率继续大幅回落, 尽管美联储及欧洲央行对银行业的风险事件施加援助, 但市场的担忧情绪仍在继续发酵。国际金价单周上涨6%, 创一年新高, VIX指数达到近半年最高水平。市场资金继续涌入美债避险, 长短期美债收益率连续两周明显回落。

总体来看, 短期美债收益率大幅下行, 长期美债收益率大幅下行。当周10年期美债收益率下行27bp至3.43%, 2年期美债收益率下行75bp至3.84%, 两者利差扩大48bp至-41bp。30年期美债收益率下行9bp至3.62%, 5年期美债收益率下行46bp至3.50%, 两者利差扩大37bp至12bp。美元流动性上, LIBOR收盘数值为4.998, 美元指数下行0.87至103.71, 十年隐含通胀预期下行19bp至2.10%。

中资美元债指数本周涨跌互现, 投资级债券回报指数上涨0.77%, 高收益回报指数下跌0.76%。行业方面, 根据Markit iBoxx中资美元债指数, 地产美元债下跌、金融美元债上涨, 周回报率分别为-1.09%、0.20%, 地产债指数较年初已经上涨6.38%。

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0.68%, 3月17日收市价176.29, 较年初上涨2.82%;
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.12%, 3月17日收市价1086.39, 较年初上涨0.98%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.55%, 3月17日收市价218.31, 较年初上涨2.72%;
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.77%, 3月17日收市价208.72, 较年初上涨2.37%;
中资美元债高收益回报指数较上周跌0.76%, 3月17日收市价239.20, 较年初上涨4.93%;
非金融回报指数较上周涨0.86%, 3月17日收市价212.15, 较年初上涨2.64%;
金融回报指数较上周涨0.20%, 3月17日收市价258.36, 较年初上涨2.80%;
主权债回报指数较上周涨1.63%, 3月17日收市价152.36, 较年初上涨2.77%;
房地产回报指数较上周跌1.09%, 3月17日收市价199.01, 较年初上涨6.38%。

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、禹洲集团控股有限公司 2025 年 2 月到期美元债、新湖中宝股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，建业地产股份有限公司、禹洲集团控股有限公司 2022 年 1 月到期美元债、当代置业中国有限公司美元债跌幅靠前（详见图 7）。

涨幅前十的城投债中，广州地铁集团有限公司、河北顺德投资集团有限公司、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，云南省投资控股集团有限公司、昆明市交通投资有限责任公司、青岛市即墨区城市旅游开发投资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					
越秀地产信托基金	Baa3	负面观察	Baa3	负面	穆迪
青岛胶州发展集团	BBB-	负面观察	BBB-	稳定	穆迪
评级撤销					
华融金租有限公司	WR	信用观察	Baa3	信用观察	穆迪

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

3月14日

内江投资控股集团有限公司 (NEJAIN, 未评级) 发行票息为 7.5% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.5 亿。最终定价 7.5%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中金公司、东兴证券、东海证券、工商银行香港分行、申万宏源香港、中泰国际为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为内江投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 13.27 亿美元。

3月16日

嵊州市投资控股有限公司 (SHEZHO, 未评级) 发行票息为 6.5% 的 3 年期美元债券, 发行规模 2.5 亿。债券初始价格指引为 6.8%, 最终定价 6.5%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中金公司为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 25.51 亿美元。

3月17日

无锡惠山高科有限公司 (WXHSHT, 未评级) 发行票息为 6.9% 的 364 天美元债券, 发行规模 0.5 亿。债券最终定价 6.9%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中达证券、中信证券、浦发银行香港分行、崧港国际为主承销商。此次发行方式为维好协议, 维好协议由无锡惠山高科有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 0.45 亿美元。

莱芜高新投资控股有限公司 (LWHTEC, 未评级) 发行票息为 7% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.47 亿。最终定价 7%, 债券发行价格 100, 债券无评级。中泰国际、浙商银行香港分行、光银国际、华福国际为主承销商。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, 担保人为莱芜高新投资控股有限公司。发行人总计债务未偿还额 0.47 亿美元。

2023年3月20日 中资美元债研究

漳州市交通发展集团有限公司 (ZZTRAN, --/--/BB+) 发行票息为 6.28% 的 364 天美元债券, 发行规模 1.25 亿。债券初始价格指引为 6.7%, 最终定价 6.3%, 债券发行价格 100, 债券无评级。国泰君安国际、澳门国际银行、兴证国际、中信里昂为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 22.51 亿美元。

3 当周债券市场舆情

央行召开 2023 年金融稳定工作会议

3 月 15 日, 人民银行召开 2023 年金融稳定工作会议。会议指出, 我国金融运行整体稳健, 风险可控。我国金融体系中银行业资产占比超过九成, 银行业金融机构总体经营稳健, 特别是大型银行评级一直优良, 是我国金融体系的“压舱石”。少数问题中小金融机构改革化险取得重要进展, 非法金融活动得到有力整治, 金融市场运行平稳。

央行: 继续推进民营企业债券融资支持工具

3 月 15 日, 央行表示, 将坚定不移推动高质量发展。精准有力实施稳健的货币政策, 把握好信贷投放节奏, 保持货币信贷总量合理增长, 全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作。建设现代中央银行制度, 深化改革开放, 健全绿色金融体系, 全面提升金融服务管理水平。同时坚持“两个毫不动摇”, 引导金融机构切实加强和改进金融服务, 加大对民营小微企业支持力度, 进一步解决好民营小微企业融资问题。继续推进民营企业债券融资支持工具, 支持民营企业合理债券融资需求。

上海银保监局: 保证房地产融资平稳有序

3 月 13 日, 上海银保监局表示, 将促进房地产市场健康发展。一是通过修正资产负债表, 保证房地产融资平稳有序; 二是实施差异化信贷政策, 满足刚性需求和改善性需求; 三是创新金融工具, 鼓励银行稳妥开展房地产并购贷款业务; 四是加强住房租赁市场金融支持, 拓宽多元化融资渠道; 五是保持政策的连续性、稳定性, 完善审慎监管制度, 稳妥防范金融风险, 实现金融与房地产良性互动发展。

图1 美债收益率走势图

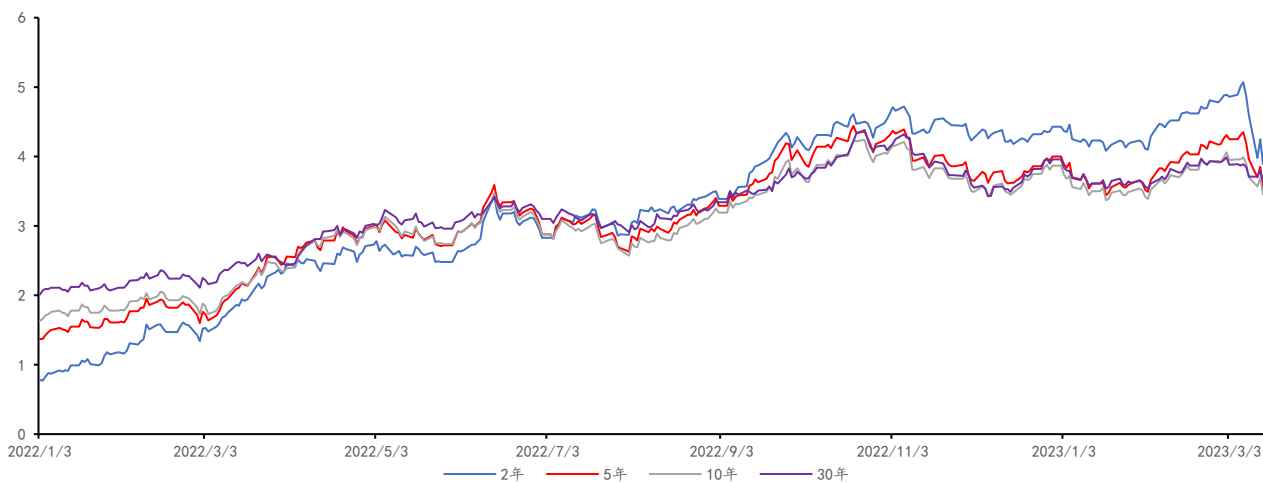


图2 美债长短端利差走势图

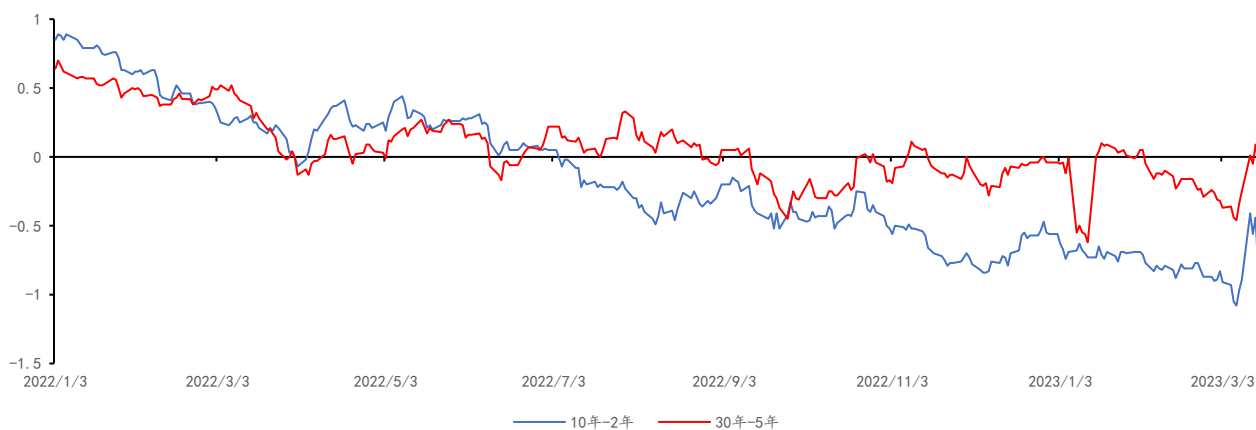


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

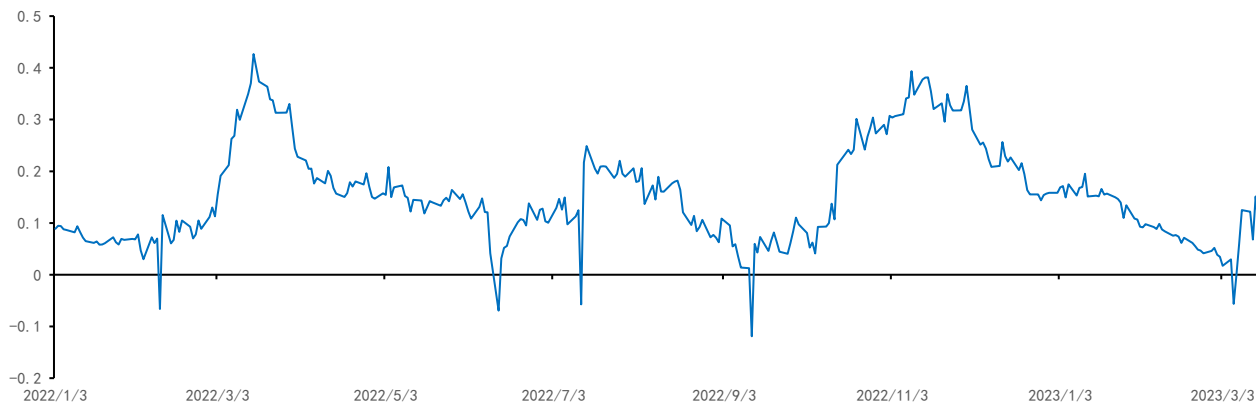


图4 美元指数走势图

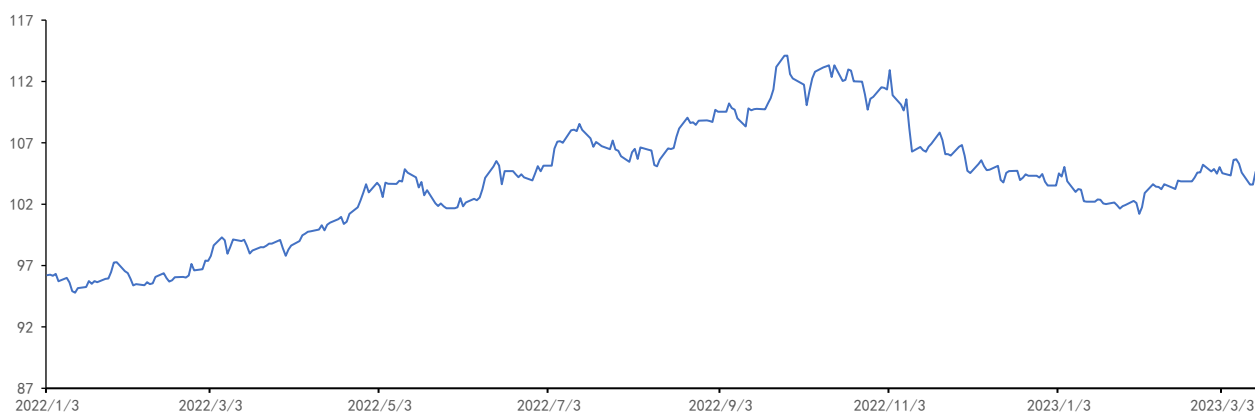


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

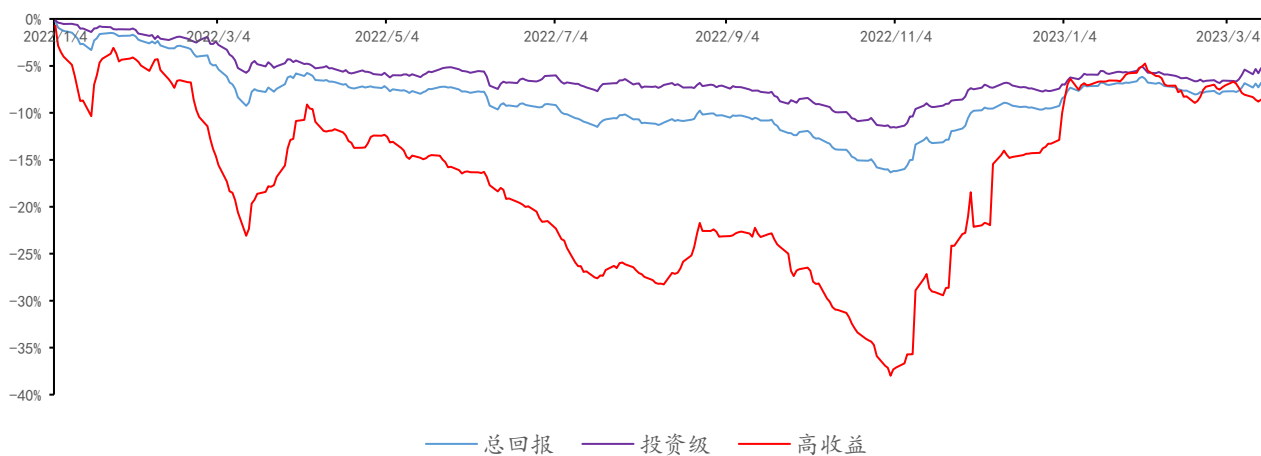


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

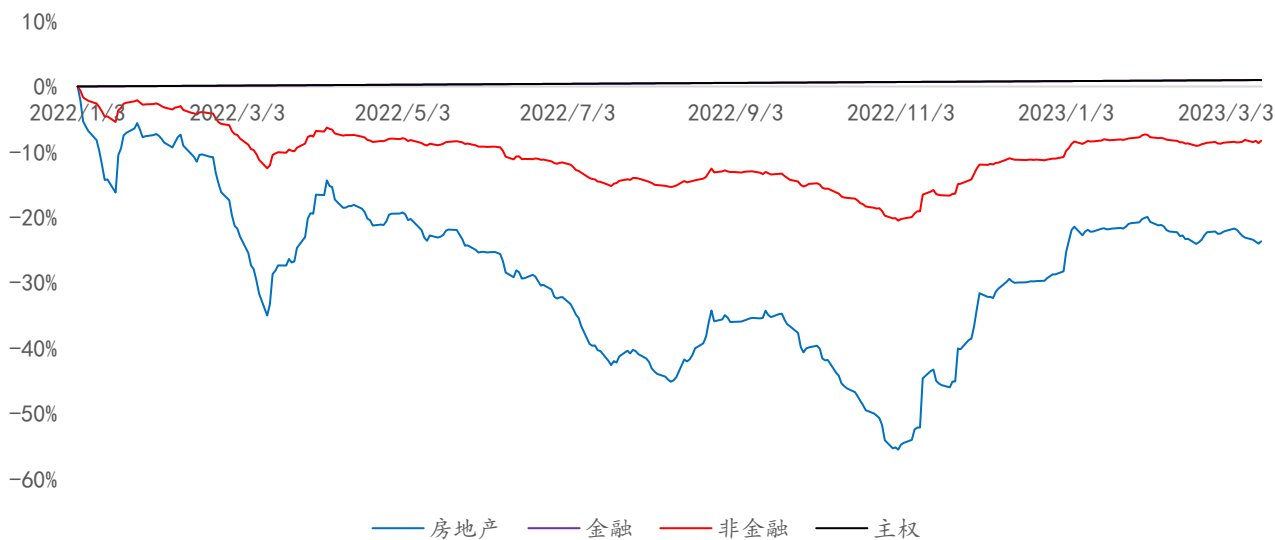


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	3月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHPRHK 6.7 08/04/26	正荣地产集团有限公司	7.88	120.38	3.38	728.95	728.95
YUZHOU 7.7 02/20/25	禹洲集团控股有限公司	9.50	193.18	1.93	40.74	40.74
XINHUI 11 06/06/25	新潮中宝股份有限公司	97.31	12.41	2.22	21.65	4.49
EVERRE 8.3/4 06/28/25	中国恒大集团	8.89	176.66	2.28	20.26	-10.32
EVERRE 11 1/2 01/22/23	中国恒大集团	9.17	125.36	-0.15	18.57	-3.43
FTHDGR 11 3/4 04/17/22	花样年控股集团有限公司	11.50	102.17	-0.92	17.95	17.95
EVERRE 9 1/2 03/29/24	中国恒大集团	8.99	515.35	1.03	17.76	-8.97
EVERRE 7 1/2 06/28/23	中国恒大集团	8.76	4116.31	0.28	17.42	-11.34
EVERRE 10 1/2 04/11/24	中国恒大集团	8.82	498.62	1.07	17.08	-7.55
EVERRE 9 1/2 04/11/22	中国恒大集团	8.85	107.34	-0.94	15.90	-11.31

代码	发行人	3月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	32.53	495.06	0.44	-22.27	6.11
YUZHOU 6 01/25/22	禹洲集团控股有限公司	10.06	59.66	-1.14	-18.74	-25.05
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	31.05	319.64	0.64	-18.40	1.20
YUZHOU 6 10/25/23	禹洲集团控股有限公司	13.50	904.90	0.60	-18.38	-25.04
YUZHOU 5 3/8 PERP	禹洲集团控股有限公司	5.37	215.62	N/A	-15.40	-35.31
MOLAND 7 12/30/23	当代置业中国有限公司	7.62	907.40	0.78	-15.23	-12.54
MOLAND 7 12/30/23	当代置业中国有限公司	7.62	907.40	0.78	-15.23	-12.54
FTHDGR 10 7/8 01/09/23	花样年控股集团有限公司	11.90	91.36	-0.19	-14.83	-19.88
YUZHOU 7 3/8 01/13/26	禹洲集团控股有限公司	11.13	120.86	2.82	-14.70	-19.59
YUZHOU 8 1/2 02/26/24	禹洲集团控股有限公司	10.93	471.95	0.94	-14.11	-22.24

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	3月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
GUAMET 1.579 09/23/26	广州地铁集团有限公司	89.43	4.90	3.52	2.25	2.24
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	82.57	5.14	7.50	2.25	2.22
HBSNDI 2 10/28/24	河北顺德投资集团有限公司	94.17	5.86	1.61	2.14	0.36
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	93.72	10.30	N/A	1.86	2.17
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	91.71	4.99	3.29	1.84	2.21
GUAMET 1.507 09/17/25	广州地铁集团有限公司	92.27	4.84	2.50	1.74	1.99
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	97.37	11.28	N/A	1.72	2.69
BJSTAT 4 1/8 05/26/25	北京市国有资产经营有限责任公司	98.10	5.06	2.19	1.29	1.52
GUAMET 2.609 11/14/24	广州地铁集团有限公司	96.52	4.83	1.66	1.21	1.32
CHBAHE 4.2 04/29/25	西安浐灞发展集团有限公司	99.31	4.55	2.11	1.20	1.27

代码	发行人	3月17日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUNINV 6 1/2 03/02/25	云南省投资控股集团有限公司	95.17	9.27	1.95	-3.06	-3.07
KMCMIN 7 06/22/23	昆明市交通投资有限责任公司	97.14	18.52	0.26	-2.72	-2.71
JIMOTM 4 1/2 06/09/25	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	94.46	7.25	2.23	-2.45	-1.74
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	92.90	7.34	1.74	-1.86	-1.39
DFINVH 7 09/28/25	盐城东方投资开发集团有限公司	95.70	8.94	2.53	-1.22	-2.45
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	89.77	11.72	N/A	-0.81	0.43
QDIZWD 4.9 06/16/25	青岛胶州湾发展集团有限公司	94.50	7.70	2.25	-0.76	-1.35
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	98.21	7.23	2.40	-0.71	-0.14
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	98.76	6.97	2.40	-0.70	-0.10
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	83.60	20.83	1.73	-0.68	8.05

2023年3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