

2023年3月27日

中资美元债周报

美联储如期加息 25 个基点，美债收益率小幅下行

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 1 笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约 0.6 亿美元，其中无评级债券为 0.6 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

美联储三月议息会议结束，货币政策委员会宣布加息 25 个基点，符合市场预期。在欧美银行业风险事件发生的背景下，美联储需要在控制通胀和维护金融系统稳定中做出权衡。从本次会议公布的利率点阵图分析，绝大多数货币政策委员认为今年的加息行动仍未结束。

总体来看，短期美债收益率小幅下行，长期美债收益率小幅下行。当周 10 年期美债收益率下行 5bp 至 3.38%，2 年期美债收益率下行 7bp 至 3.77%，两者利差扩大 2bp 至 -39bp。30 年期美债收益率上行 3bp 至 3.65%，5 年期美债收益率下行 8bp 至 3.42%，两者利差扩大 11bp 至 23bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 5.101，美元指数下行 0.54 至 103.17，十年隐含通胀预期上行 11bp 至 2.21%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨 0.01%，高收益回报指数下跌 3.25%。行业方面，根据 Markit iBoxx 中资美元债指数，地产美元债、金融美元债均下跌，周回报率分别为 -4.21%、0.94%，地产债指数较年初已经上涨 1.90%。

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 0.32%，3 月 24 日收市价 175.73，较年初上涨 2.50%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨 0.46%，3 月 24 日收市价 1091.35，较年初上涨 1.44%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 0.44%，3 月 24 日收市价 217.36，较年初上涨 2.28%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨 0.01%，3 月 24 日收市价 208.74，较年初上涨 2.38%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌 3.25%，3 月 24 日收市价 231.43，较年初上涨 1.52%；
非金融回报指数较上周涨 0.09%，3 月 24 日收市价 212.34，较年初上涨 2.74%；
金融回报指数较上周跌 0.94%，3 月 24 日收市价 255.93，较年初上涨 1.83%；
主权债回报指数较上周涨 0.24%，3 月 24 日收市价 152.73，较年初上涨 3.01%；
房地产回报指数较上周跌 4.21%，3 月 24 日收市价 190.63，较年初上涨 1.90%。

2023年3月27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，龙光集团有限公司、恒大地产集团有限公司、中国恒大集团美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，银城国际控股有限公司、金科地产集团股份有限公司、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，云南省投资控股集团有限公司、河北顺德投资集团有限公司、贵州双龙航空港开发区投资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、珠海华发集团有限公司、贵州经开投资控股有限责任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					
华融资管有限公司	Baa2	负面观察	Baa2	负面	穆迪
评级撤销					
凉山发展有限公司	WD	稳定	BB-	稳定	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

3月24日

龙南旅游发展投资集团有限责任公司（LTDIGC，未评级）发行票息为6.7%的35个月美元债券，发行规模0.6亿。最终定价6.7%，债券发行价格100，债券无评级。国泰君安国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由九江银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额1.56亿美元。

3 当周债券市场舆情

财政部发布2022年中国财政政策执行情况报告

3月20日，财政部发布2022年中国财政政策执行情况报告。其中提出防范化解重大风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。

一是防范化解地方政府债务风险。坚持开好“前门”、严堵“后门”的原则，积极防范和化解地方政府债务风险。合理测算分地区债务限额，控制高风险地区新增地方政府债务限额规模。坚决遏制隐性债务增量，稳妥有序化解隐性债务存量，对新增隐性债务及隐性债务化解不实行为，发现一起、查处一起、问责一起。加强部门间信息共享和协同监管，形成监管合力。推进地方政府债务信息公开，提高地方政府债务透明度。

二是保障维护国债市场安全平稳运行。明确政府债券托管管理要求，重申政府债券实行集中统一、一级托管、底层穿透的托管制度。建立国债市场境外投资者持债监测机制，科学设置监测指标，为国债市场有序对外开放保驾护航。充分发挥国债期货跨部委协调机制的牵头作用，研究推动外资银行入市，丰富国债期货投资者结构，强化市场风险对冲功能。

2023年3月27日 中资美元债研究

三是妥善应对金融风险隐患。围绕国有金融企业收支管理、资产安全、主体责任等重点领域和薄弱环节，完善国有金融企业财务监管制度，规范国有金融企业财务行为，维护国有金融资本权益。稳妥推进专项债券高质量补充中小银行资本。健全金融稳定保障体系，协同推动金融稳定法，配合设立金融稳定保障基金，支持做好高风险金融机构风险处置相关工作。

证监会发布 REITs 常态化发行通知

3月24日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，表示加快推进 REITs 常态化发行，并从市场培育、项目推荐、审核注册、监管资源配置和完善配套政策等方面提出 10 条措施。

一是加快推进市场体系建设，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。二是完善审核注册机制，优化审核注册流程，明确大类资产准入标准，完善发行、信息披露等基础制度。三是坚持规范与发展并重，突出以“管资产”为核心，构建全链条监管机制，促进市场主体归位尽责。四是凝聚各方合力，完善重点地区综合推动机制，统筹协调解决 REITs 涉及各类问题，推动完善配套政策，抓紧推动 REITs 专项立法。

图1 美债收益率走势图

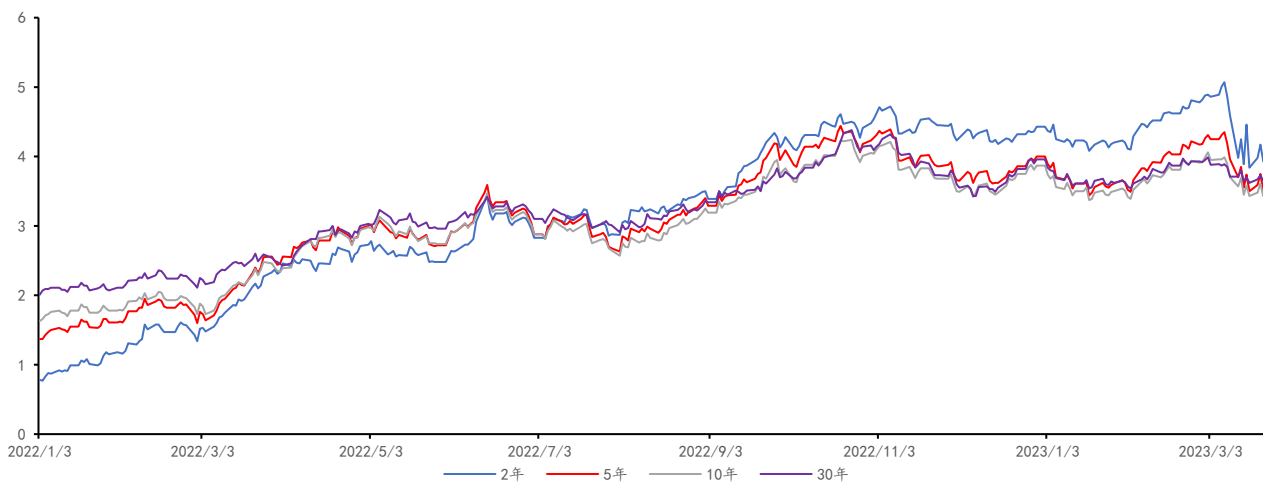


图2 美债长短端利差走势图



图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

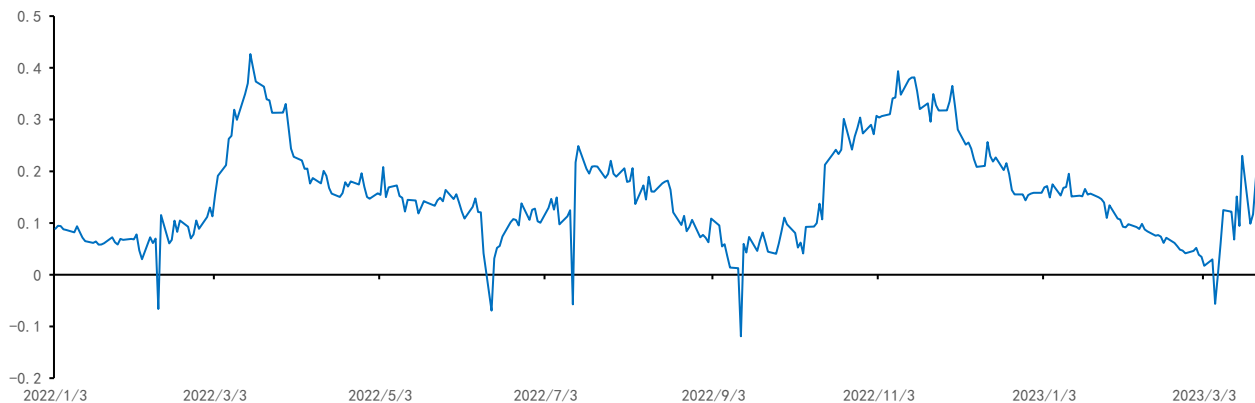


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

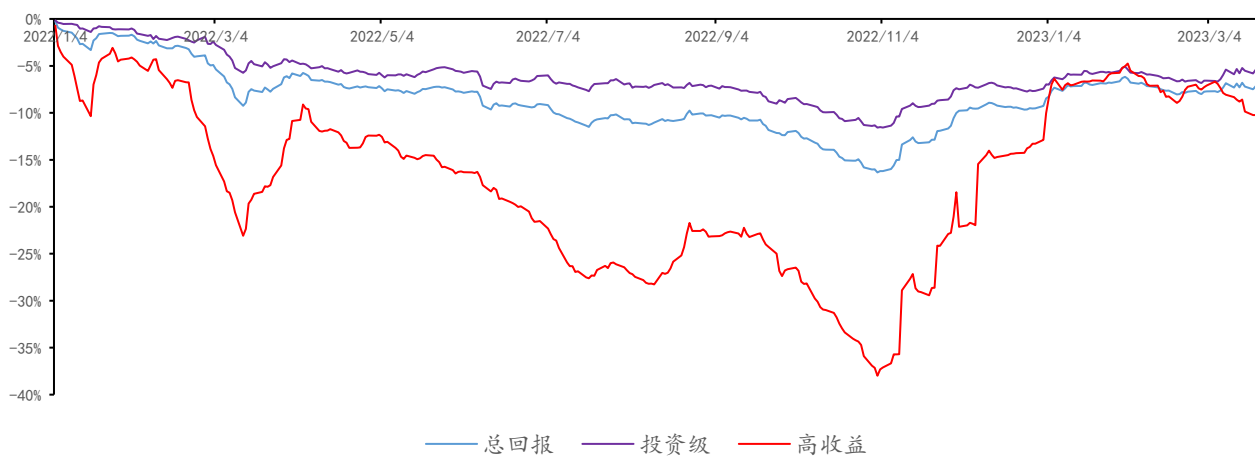


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

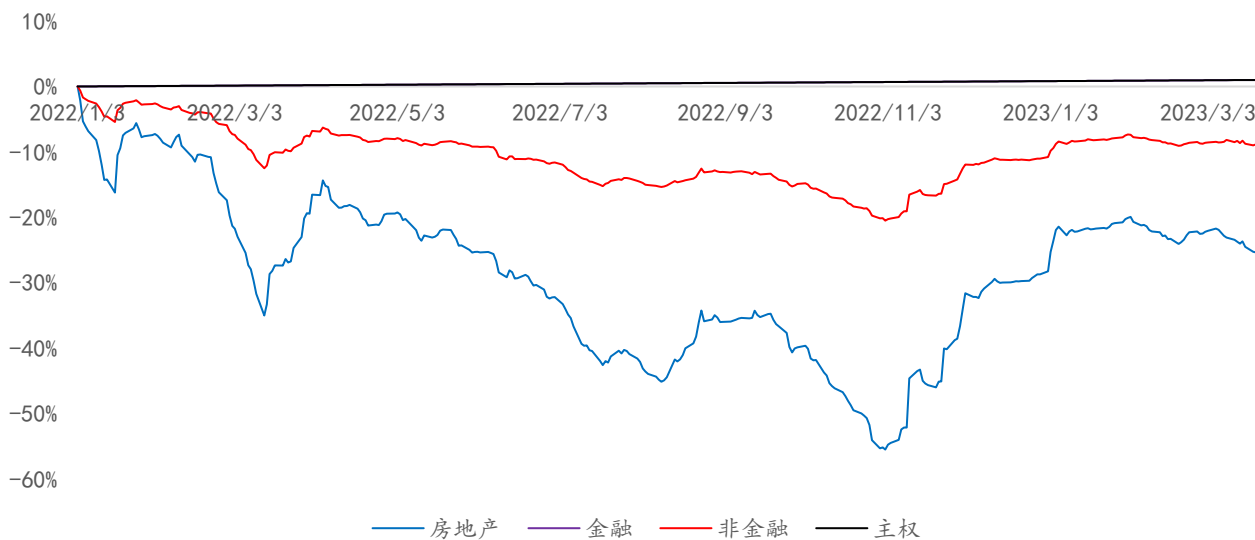


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	3月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LOGPH 7 1/2 08/25/22	龙光集团有限公司	25.25	29.70	-0.58	102.00	102.00
TIANHL 11 1/2 10/24/22	恒大地产集团有限公司	8.95	128.49	-0.42	55.65	49.17
TIANHL 12 10/24/23	恒大地产集团有限公司	8.95	1490.95	0.58	42.06	62.73
TIANHL 13 3/4 11/06/23	恒大地产集团有限公司	9.00	1342.92	0.62	38.46	38.46
TIANHL 13 11/06/22	恒大地产集团有限公司	9.10	142.80	-0.38	37.65	42.81
EVERRE 10 04/11/23	中国恒大集团	9.50	26380.57	0.04	34.75	38.69
LGUANG 8.85 01/10/22	四川蓝光发展股份有限公司	2.58	343.69	-1.20	13.19	1.90
GRNLGR 6 1/8 04/22/25	绿地控股集团有限公司	51.00	44.89	2.08	9.80	1.90
ZHLGHD 12 04/17/23	中梁控股集团有限公司	19.36	7893.64	0.06	9.28	17.30
MOLAND 7 12/30/23	当代置业中国有限公司	8.00	920.68	0.76	4.77	-4.68

代码	发行人	3月24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YCINTL 12 1/2 09/12/23	银城国际控股有限公司	35.71	395.11	0.47	-64.46	-64.49
JINKE 6.85 05/28/24	金科地产集团股份有限公司	15.09	271.28	1.17	-62.40	-62.40
CENCHI 7 1/4 04/24/23	建业地产股份有限公司	30.41	2897.32	0.08	-55.17	-47.16
SINOCE 6.876 PERP	远洋集团控股有限公司	28.92	23.50	N/A	-39.22	-43.86
YCINTL 13 03/07/23	银城国际控股有限公司	37.20	34.95	-0.05	-29.13	-29.10
SINOCE 4 3/4 08/05/29	远洋集团控股有限公司	41.97	22.12	6.36	-28.37	-32.29
SINOCE 4 3/4 01/14/30	远洋集团控股有限公司	42.17	21.18	6.81	-26.77	-30.34
CENCHI 7 1/2 07/14/25	建业地产股份有限公司	20.00	106.33	2.30	-26.63	-27.68
SINOCE 5.95 02/04/27	远洋集团控股有限公司	50.50	27.59	3.86	-25.16	-28.71
YUZHOU 7.8125 01/21/23	禹洲集团控股有限公司	10.07	77.61	-0.18	-24.02	-26.50

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24日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUNIN 6 1/2 03/02/25	云南省投资控股集团有限公司	98.25	7.49	1.94	3.24	0.16
HBSNDI 5 06/25/24	河北顺德投资集团有限公司	98.48	6.28	1.25	1.25	-0.12
GZSLAI 7 02/01/26	贵州双龙航空港开发区投资集团有限公司	98.60	7.55	2.86	1.19	1.19
KMLHDM 5 1/2 07/08/24	昆明市公共租赁住房开发建设有限公司	99.23	6.13	1.29	1.16	2.07
UECTED 7 1/2 03/17/26	乌鲁木齐经济技术开发区建发有限公司	101.10	7.08	2.98	0.89	0.89
JIUJDV 3.45 06/01/24	九江市城市发展集团有限公司	96.43	6.65	1.19	0.77	0.23
ZIXCID 3.6 11/10/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	96.75	5.73	1.63	0.68	0.09
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	83.12	5.05	7.48	0.67	3.42
ZHJWCI 5.2 09/08/25	镇江文化旅游集团有限公司	95.34	7.32	2.46	0.64	1.54
HKIQCL 4 10/08/24	青岛城市建设投资集团有限责任公司	95.84	6.92	1.54	0.59	1.08

代码	发行人	3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 04/12/24	华南城控股有限公司	81.99	30.50	1.05	-6.5	-9.92
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	79.27	24.65	1.71	-5.8	-11.94
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	81.58	26.52	1.32	-4.3	-9.76
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	92.11	10.39	N/A	-1.71	1.42
GLJKIN 6.8 12/01/25	桂林经开投资控股有限责任公司	99.15	7.15	2.69	-1.34	-1.30
TZXITA 4 1/2 06/17/25	泰州鑫泰集团有限公司	95.06	6.94	2.23	-1.3	-0.63
TZXITA 3.85 06/09/25	泰州鑫泰集团有限公司	93.81	6.93	2.21	-1.6	-0.66
LWECDI 5.15 05/22/25	齐鲁财金经济发展有限公司	96.36	7.00	2.16	-1.2	-0.55
XJJTZ 5.8 06/13/25	新疆交通建设投资控股有限公司	97.46	7.06	2.22	-1.2	-0.56
TYSTOW 4.55 06/07/25	太原国有投资集团有限公司	98.14	5.46	2.20	-1.04	-0.14

2023年3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