

2023年4月3日

## 中资美元债周报

### 欧美银行业风险事件缓和，美债收益率回升

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0.101亿美元，其中无评级债券为0.101亿美元。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

欧美银行业风险事件有所缓解，避险资金从美债撤出，美债收益率明显上行。短期美债受到更大影响，在三月议息会议美联储加息25个基点的情况下，收益率上行幅度大于长期美债。从美联储的表态看，金融系统的稳定性是其关注指标，但加息行动不会轻易改变。

总体来看，短期美债收益率大幅上行，长期美债收益率小幅上行。当周10年期美债收益率上行18bp至3.56%，2年期美债收益率上行35bp至4.12%，两者利差缩小17bp至-56bp。30年期美债收益率上行9bp至3.74%，5年期美债收益率上行27bp至3.69%，两者利差缩小18bp至5bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为5.159，美元指数下行1.03至102.14，十年隐含通胀预期上行12bp至2.33%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌0.25%，高收益回报指数上涨0.45%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产美元债上涨、金融美元债下跌，周回报率分别为0.49%、-0.03%，地产债指数较年初已经上涨2.40%。

### 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0.43%，3月31日收市价174.98，较年初上涨2.06%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.06%，3月31日收市价1091.98，较年初上涨1.50%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.16%，3月31日收市价217.01，较年初上涨2.11%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.25%，3月31日收市价208.21，较年初上涨2.12%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨0.45%，3月31日收市价232.47，较年初上涨1.98%；  
非金融回报指数较上周跌0.23%，3月31日收市价211.84，较年初上涨2.50%；  
金融回报指数较上周跌0.03%，3月31日收市价255.84，较年初上涨1.80%；  
主权债回报指数较上周跌0.76%，3月31日收市价151.56，较年初上涨2.23%；  
房地产回报指数较上周涨0.49%，3月31日收市价191.56，较年初上涨2.40%。

2023年4月3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，恒大地产集团有限公司、远洋集团控股有限公司、福建阳光集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，禹洲集团控股有限公司、朗诗绿色管理有限公司、正商集团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、舟山群岛新区蓬莱投资集团有限公司、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，云南省建设投资控股集团有限公司、常德市经济建设投资集团有限公司、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	
<b>评级下调</b>					
连云港港口集团	BBB-	负面	BBB-	稳定	标普

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

### 3月29日

高密华融实业发展有限公司（GMHRSY，未评级）发行票息为7.5%的3年期美元债券，发行规模0.101亿。最终定价7.5%，债券发行价格100，债券无评级。中汇国际、海通国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为高密华融实业发展有限公司。发行人总计债务未偿还额3.74亿美元。

## 3 当周债券市场舆情

### 中债登：发挥债券金融基础设施的作用

3月28日，中央国债登记结算有限责任公司表示，将继续发挥金融基础设施的作用。

在发行方面，一是利用中债路演平台，进一步提高债券发行效率，更好支持民营、中小企业融资。这样有利于发行人接受市场公开问询与监督，又有效节约路演时间与财务成本，推动形成自主决策、自担风险、卖者有责、买者自负的市场约束机制。二是使用第三方估值作为发行定价比较基准，有利于识别一级市场异常定价，提高信用债发行定价的透明度。三是发行以债券收益率为基准的浮动利率债，降低投资人的利率风险。

在信息披露方面，加强标准化与信息共享机制。一是及时推进中债企业债信息披露标准、绿色环境效益指标等成为地区标准、行业标准、国家标准乃至国际标准，推进债券市场互联互通。二是考虑建立统一的企业信用风险相关信息平台，有利于打通贷款、债券等融资工具数据壁垒。三是推进私募债、违约债实现及时、完整、规范的信息披露。

在交易结算方面，一是夯实机构投资者基础，考虑合格私募基金参与银行间债券市场，并通过承销商、做市商进行交易，完善市场分层；二是可考虑做市商之间通过经纪人或自行协商成交，降低做市风险；三是考虑允许债券发行人以降低筹资成本为目的，从二级市场赎回其发行的债券。

图1 美债收益率走势图

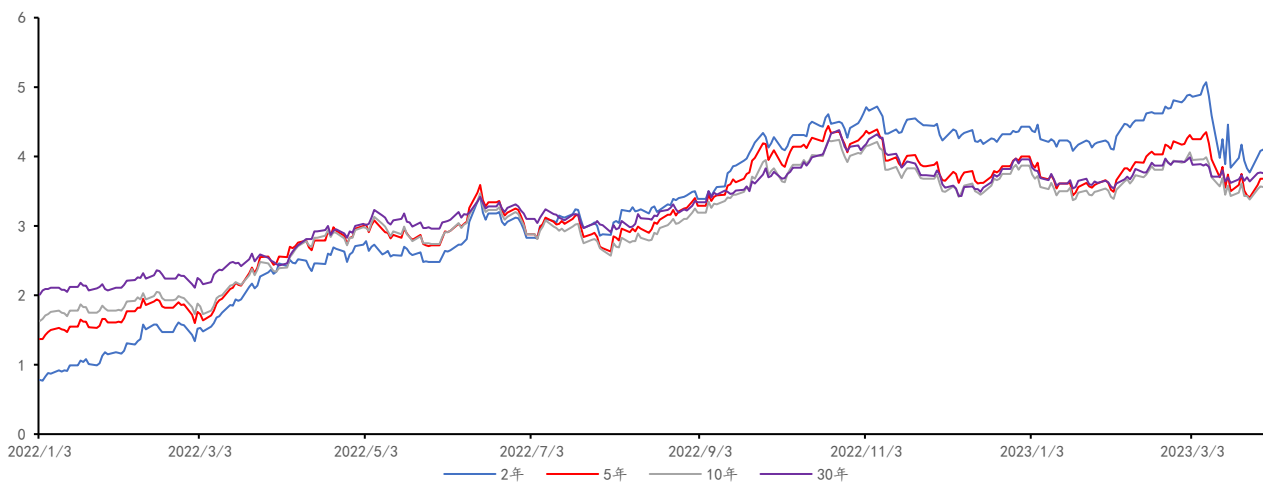


图2 美债长短端利差走势图

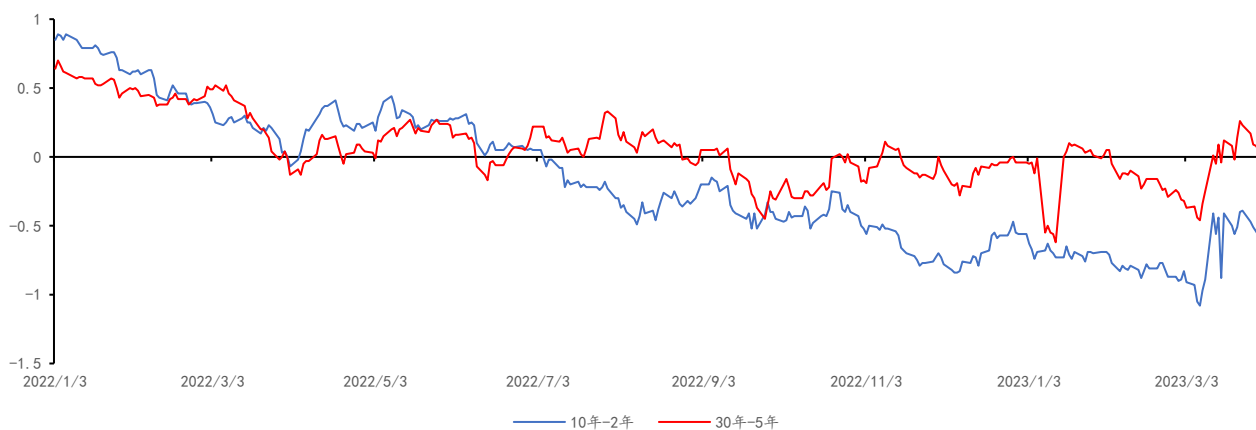


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

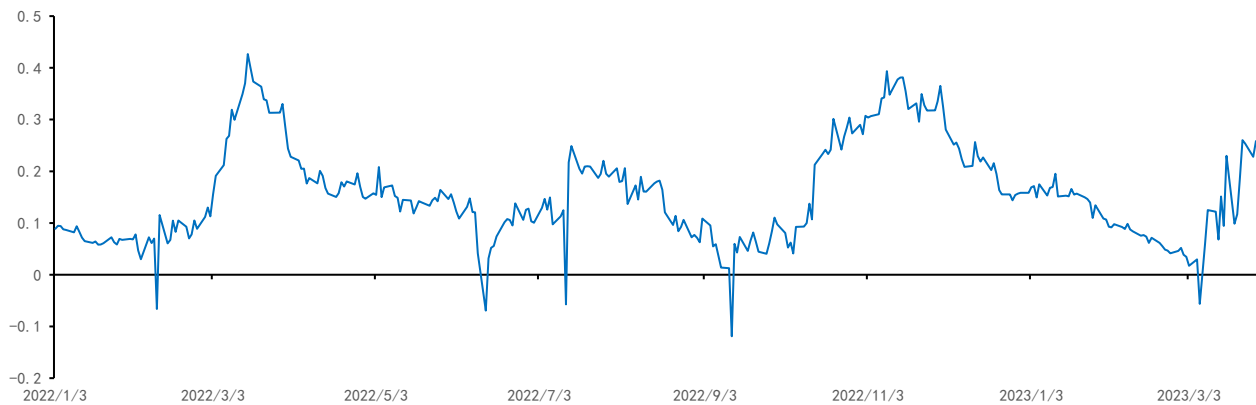


图 4 美元指数走势图



图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

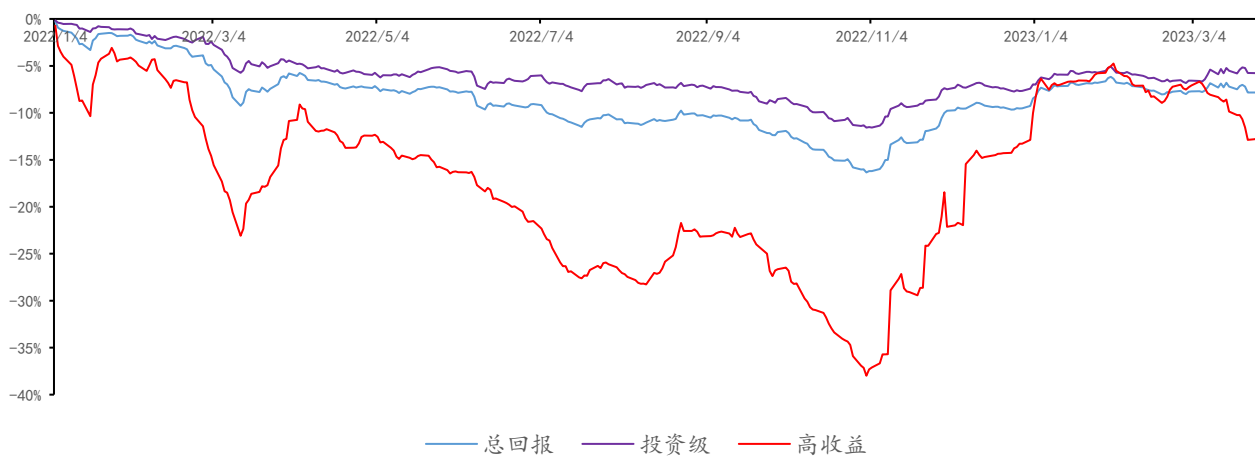


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

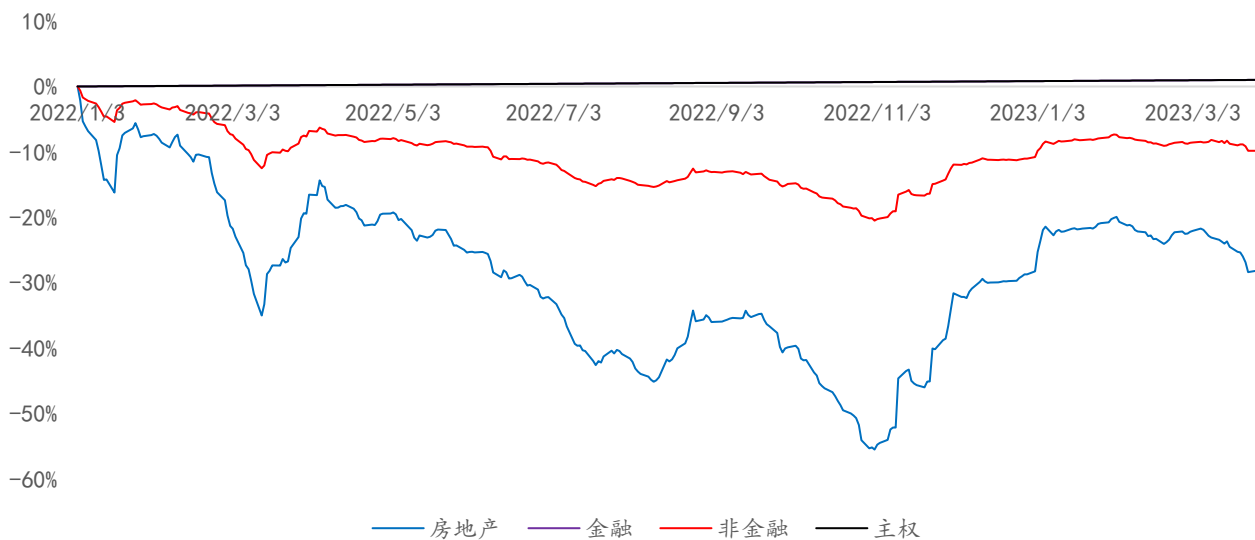


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	3月31日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
TIANHL 12 10/24/23	恒大地产集团有限公司	8.80	1630.97	0.57	37.93	37.93
SINOCE 6.876 PERP	远洋集团控股有限公司	33.84	20.51	N/A	17.01	-34.79
YANGOG 12 03/19/24	福建阳光集团有限公司	2.43	1299.64	0.97	16.25	0.00
DAFAPG 12 1/2 06/30/22	大发地产集团有限公司	5.51	226.78	-0.75	15.96	26.97
DAFAPG 9.95 01/18/22	大发地产集团有限公司	5.67	175.41	-1.20	15.68	11.82
COGARD 5.4 05/27/25	碧桂园控股有限公司	65.90	27.43	2.16	10.52	-7.45
JIAYUA 7 01/27/25	佳源国际控股有限公司	7.43	249.58	1.83	9.31	-9.40
MOLAND 9 12/30/25	当代置业中国有限公司	7.61	145.85	2.75	9.25	-14.11
SINHL 9 1/2 10/18/21	新力控股集团有限公司	1.82	498.30	-1.45	8.92	-11.18
REDPRO 8 03/23/23	力高地产集团有限公司	13.17	60.76	-0.02	7.48	7.33

代码	发行人	3月31日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUZHOU 8 1/2 02/04/23	禹洲集团控股有限公司	7.13	119.30	-0.15	-43.00	-33.72
LSEAGN 10 3/4 10/21/22	朗诗绿色管理有限公司	36.82	29.19	-0.44	-41.36	-41.39
ZENENT 12 1/2 09/13/23	正商集团有限公司	35.80	432.17	0.45	-35.97	-39.08
ZENENT 12 1/2 04/23/24	正商集团有限公司	36.78	148.05	1.07	-35.84	-37.17
SINOCE 3.8 04/26/25	远洋集团控股有限公司	44.56	49.77	2.07	-27.22	-45.11
GRNLGR 6 1/8 04/22/25	绿地控股集团有限公司	40.42	60.60	2.06	-20.75	-19.13
GRNLGR 6 3/4 09/26/25	绿地控股集团有限公司	34.34	61.83	2.49	-19.75	-28.64
YUZHOU 8 1/2 09/22/22	禹洲集团控股有限公司	9.31	91.28	-0.52	-19.15	-33.42
GRNLGR 5 7/8 07/03/26	绿地控股集团有限公司	35.75	45.62	3.26	-18.77	-23.61
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	23.65	497.75	0.61	-14.00	-36.62

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31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	84.85	26.91	1.03	3.49	-5.34
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	83.23	24.93	1.31	2.02	-5.95
ZHSIPL 3.9 06/14/25	舟山群岛新区蓬莱投资集团有限公司	97.82	4.96	2.21	1.86	2.18
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	80.60	23.64	1.70	1.68	-7.09
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	93.05	10.60	N/A	1.02	2.45
YNPOWE 4 1/2 PERP	云南省能源投资集团有限公司	98.11	11.53	N/A	0.97	1.90
PUKOU 5 1/2 09/28/25	南京浦口经济开发有限公司	98.55	6.14	2.50	0.76	-0.21
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	98.87	6.09	2.53	0.76	-0.26
TZNWBN 6 03/22/25	泰州市新滨江开发有限责任公司	97.23	7.54	1.98	0.75	0.04
ZHHFGR 2.95 02/28/25	珠海华发集团有限公司	91.76	7.93	1.92	0.60	1.47

代码	发行人	3月31日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YNPING 5.1 07/21/23	云南省建设投资控股集团有限公司	96.08	18.83	0.31	-3.98	-4.02
CHAECCO 6.3 06/28/25	常德市经济建设投资集团有限公司	96.69	7.94	2.25	-2.32	-2.50
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.18	5.56	18.12	-1.28	1.96
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.21	5.56	18.12	-1.17	2.02
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	82.29	5.26	7.47	-1.01	2.34
LSHSID 4 1/2 06/16/25	凉山州发展控股集团有限公司	97.97	5.49	2.21	-0.96	0.09
ZHJWCI 5.2 09/08/25	镇江文化旅游集团有限公司	94.42	7.76	2.44	-0.96	0.38
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	93.67	5.56	17.72	-0.94	1.73
LSHSID 6 1/2 04/22/25	凉山州发展控股集团有限公司	101.31	5.81	2.06	-0.92	0.10
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	91.36	5.15	3.26	-0.89	2.53

2023年4月3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](http://www.gisf.hk)