

2023年4月17日

中资美元债周报

美联储公布会议纪要，长短期美债收益率继续上行

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3笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约3.8亿美元，其中无评级债券为2.6亿美元。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

美联储本周公布三月议息会议纪要，认为经济生产将会在一段时间内低于长期趋势。通胀有所下降但仍超出预期，近期的银行业风险使货币政策委员会倾向于保持去年12月的基准利率预期水平。

总体来看，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12bp至3.51%，2年期美债收益率上行12bp至4.10%，两者利差保持不变仍为-59bp。30年期美债收益率上行12bp至3.73%，5年期美债收益率上行11bp至3.61%，两者利差扩大1bp至12bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为5.262，美元指数下行0.54至101.55，十年隐含通胀预期上行4bp至2.30%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌0.16%，高收益回报指数上涨0.12%。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0.11%、0.01%，地产债指数较年初已经上涨1.71%。

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0.14%，4月14日收市价175.87，较年初上涨2.58%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.15%，4月14日收市价1101.24，较年初上涨2.37%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.12%，4月14日收市价217.71，较年初上涨2.44%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.16%，4月14日收市价209.08，较年初上涨2.54%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨0.12%，4月14日收市价231.79，较年初上涨1.68%；
非金融回报指数较上周跌0.23%，4月14日收市价212.92，较年初上涨3.02%；
金融回报指数较上周涨0.01%，4月14日收市价256.30，较年初上涨1.98%；
主权债回报指数较上周跌0.52%，4月14日收市价152.06，较年初上涨2.57%；
房地产回报指数较上周涨0.11%，4月14日收市价190.27，较年初上涨1.71%。

2023年4月17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，合景泰富集团控股有限公司、国瑞健康产业有限公司、四川蓝光发展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、景瑞控股有限公司、祥生控股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，常德经济建设投资集团有限公司、新疆交通建设投资控股有限公司、河南省铁路建设投资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、北京控股有限公司、浙江省新昌县投资发展集团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					
美团	BBB-	稳定	BBB-	负面	惠誉
评级下调					
华融资产有限公司	Baa3	稳定	Baa2	负面观察	穆迪
昆明产投有限公司	BB-	负面观察	BB	稳定	惠誉
远洋集团有限公司	B-	负面观察	B+	负面观察	惠誉
华融实业有限公司	WD	无	B-	稳定	惠誉
评级撤销					
复星国际有限公司	WR	无	B2	负面	穆迪

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

4月12日

上饶投资控股集团有限公司（SHRIHG，--/--/BBB-）发行票息为7.9%的3年期美元债券，发行规模1.2亿。最终定价7.9%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB-。中信银行国际，广发证券香港为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为上饶投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额2.4亿美元。

4月13日

滨州国有资本投资运营集团有限公司（BZSOCl，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。中达证券、中国银河国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为滨州国有资本投资运营集团有限公司。发行人总计债务未偿还额0.5亿美元。

4月14日

济南能源集团有限公司（GUOENV，未评级）发行票息为6%的364天美元债券，发行规模2.1亿。初始价格指引为6.5%，最终定价6%，债券发行价格100，债券无评级。中信建投国际、国泰君安国际、中金公司、中泰国际、澳门银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为济南能源集团有限公司。发行人总计债务未偿还额3.1亿美元。

3 当周美元债市场舆情

监管部门：规范固收类私募产品

4 月 12 日，新闻报道监管部门对固收类私募产品进行规范。存量私募产品投资于城投债的，且自然人投资者超过 30 人或者自然人投资者的出资比例超过基金实缴出资 50% 以上的，管理人需要先降低此类产品的数量，才可以备案新产品。

监管部门指出，城投债为标准化债券，发行城投债的城投公司表面有经营性现金流支持还款，但还款来源大多还是依赖财政补贴、财政支出等，市场投资者也普遍认为地方政府会为城投债兑付提供支持，该部分债务游离于政府法定债务与政府隐性债务之外，成为隐债。

监管部门还指出，非标转债、城投债投资潜藏大量违规行为。部分信托公司将对城投公司的非标融资转为投资在交易所发行的利率较低的城投债，并通过与城投公司签署抽屉协议，约定加点或其他利益交换形式来保障投资收益。该类违规行为不仅变相增加融资人的融资成本，更是导致应有的担保抵押落空，进一步加大了投资风险。

央行召开货币政策委员会第一季度例会

4 月 14 日，央行货币政策委员会召开 2023 年第一季度例会。会议认为，今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，推动经济运行整体好转。稳健的货币政策精准有力，保持连续性、稳定性、可持续性，科学管理市场预期，切实服务实体经济，有效防控金融风险。后续将有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，因城施策支持刚性和改善性住房需求，加快完善住房租赁金融政策体系，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

图1 美债收益率走势图

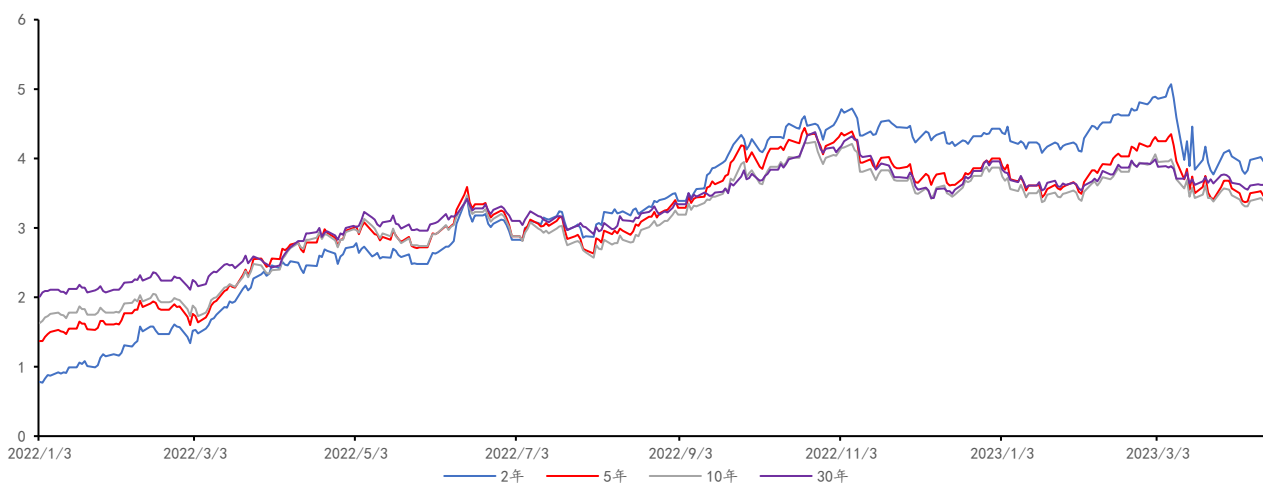


图2 美债长短端利差走势图

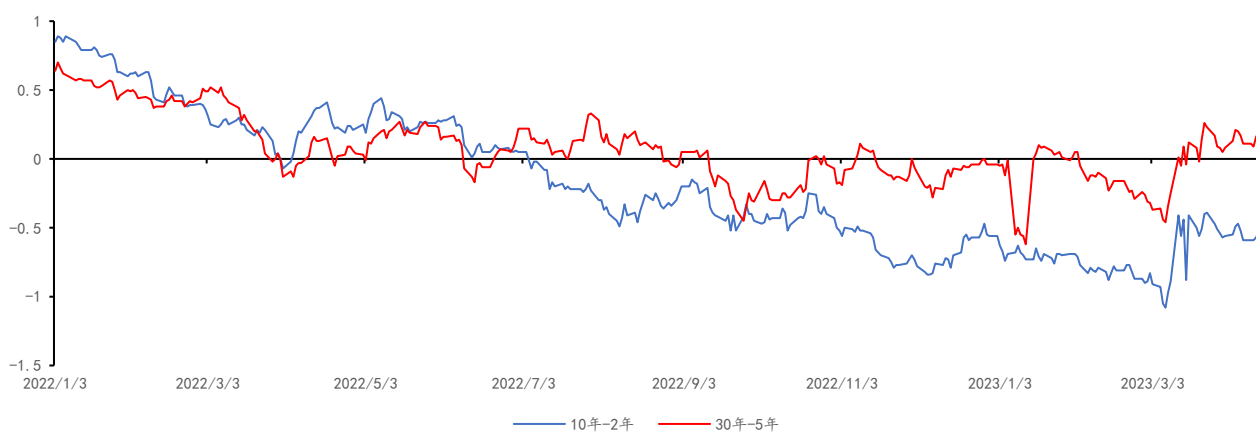


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

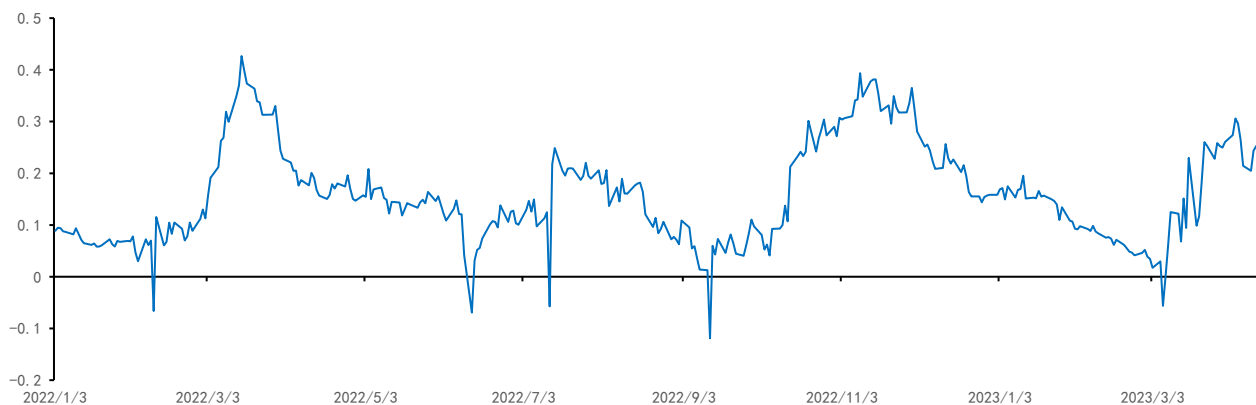


图 4 美元指数走势图



图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

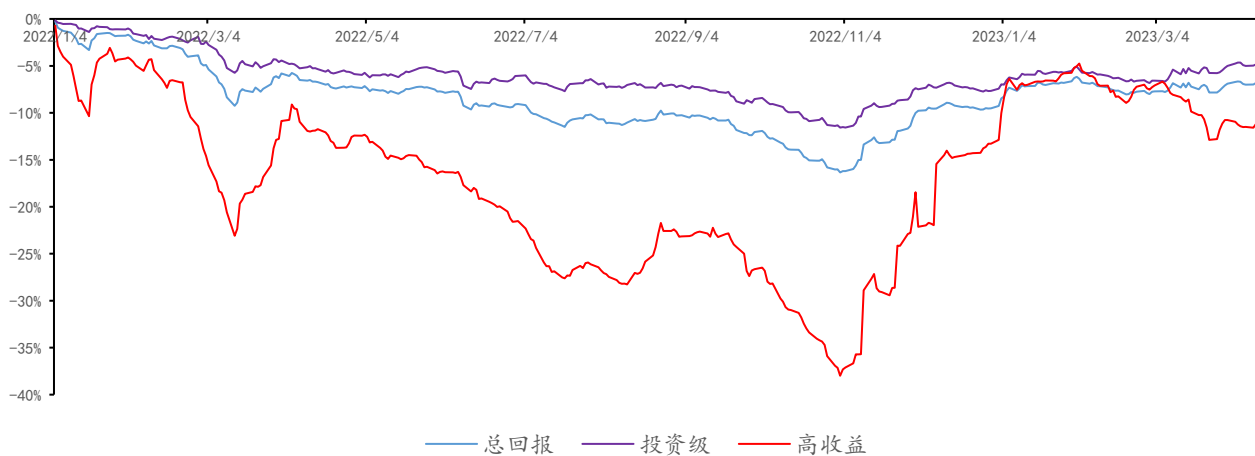
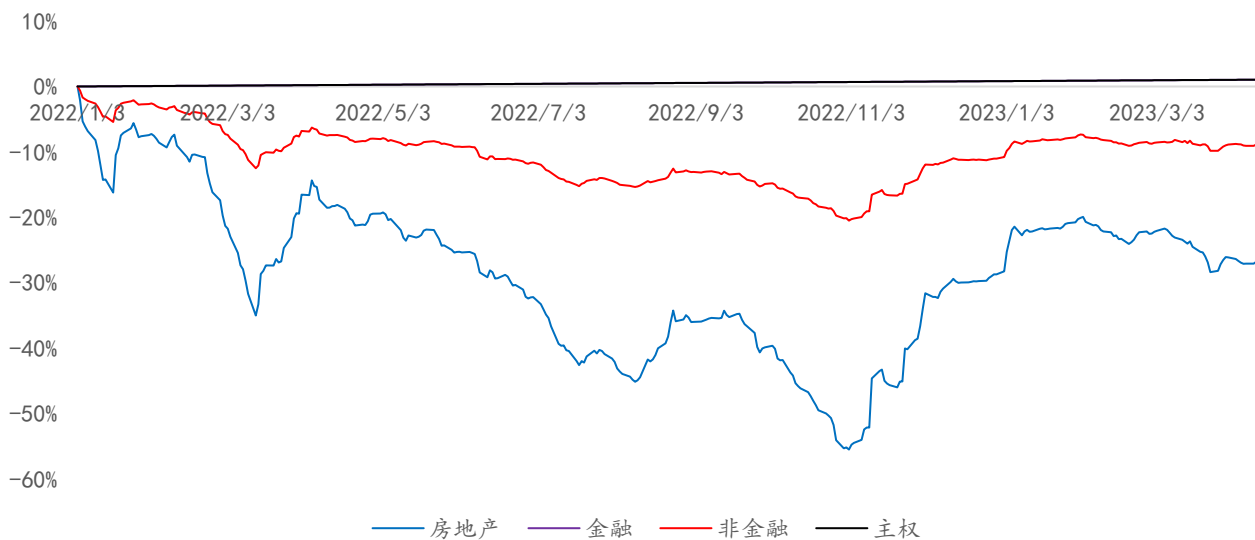


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年4月17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	4月14日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KWGP07 7/8 09/01/23	合景泰富集团控股有限公司	62.87	169.63	0.38	119.57	119.57
GUOPRO 14 1/4 01/25/24	国瑞健康产业有限公司	9.34	776.24	0.78	42.34	2.78
LGUANG 10.4 03/09/23	四川蓝光发展股份有限公司	2.73	381.30	-0.10	38.36	38.36
YUZHOU 8 1/2 02/04/23	禹洲集团控股有限公司	9.00	94.44	-0.19	28.57	-28.00
EVERRE 9 1/2 03/29/24	中国恒大集团	7.38	611.58	0.95	28.26	28.26
REDPRO 13 05/27/23	力高地产集团有限公司	14.51	5563.66	0.11	23.51	0.40
ZHPRHK 7.1 09/10/24	正荣地产集团有限公司	8.13	304.97	1.40	17.17	-4.81
FTHDGR 7.95 07/05/22	花样年控股集团有限公司	10.00	79.50	-0.78	12.68	12.68
FTHDGR 12 1/4 10/18/22	花样年控股集团有限公司	10.00	122.50	-0.49	12.68	12.68
SINOCE 2.7 01/13/25	远洋集团控股有限公司	39.29	66.74	1.75	12.57	-45.52

代码	发行人	4月14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	18.82	N/A	-0.71	-81.23	10.31
JINGRU 12 07/25/22	景瑞控股有限公司	9.03	132.91	-0.73	-55.59	-55.59
SHNSUN 10 1/2 06/07/22	祥生控股集团有限公司	3.82	274.65	-0.86	-46.40	-50.43
YUZHOU 7 3/8 01/13/26	禹洲集团控股有限公司	7.50	157.84	2.75	-41.38	-41.18
YUZHOU 6.35 01/13/27	禹洲集团控股有限公司	6.35	127.28	3.75	-39.52	-39.52
KAISAG 11.7 11/11/25	佳兆业集团控股有限公司	11.19	161.31	2.57	-24.11	-24.11
SINOCE 6.876 PERP	远洋集团控股有限公司	24.65	27.84	N/A	-23.27	-50.54
CAPG 7.95 02/19/23	中国奥园集团股份有限公司	7.42	107.19	-0.15	-23.25	-27.48
CAPG 5 3/8 09/13/22	中国奥园集团股份有限公司	7.42	72.47	-0.59	-22.65	-26.83
CAPG 5.88 03/01/27	中国奥园集团股份有限公司	7.71	104.92	3.87	-22.47	-24.22

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	4月14日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CHAECO 6.3 06/28/25	常德经济建设投资集团有限公司	98.00	7.29	2.20	3.82	-0.95
XJJTZ 5.8 06/13/25	新疆交通建设投资控股有限公司	100.00	5.80	2.16	1.92	1.85
HNRAIL 3.214 03/15/27	河南省铁路建设投资集团有限公司	91.42	5.69	3.91	1.76	1.76
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	81.07	23.55	1.66	1.64	-2.75
JIMOTM 2.9 12/14/24	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	93.82	6.91	1.66	1.11	0.96
GZSLAI 7 02/01/26	贵州双龙航空港开发投资集团有限公司	98.89	7.45	2.80	1.03	1.48
YCGXIV 5 11/18/24	宜昌高新投资开发有限公司	97.99	6.35	1.59	0.96	0.75
MIANYA 6.7 08/08/25	绵阳市投资控股集团有限公司	100.02	6.69	2.31	0.87	-0.02
HNRAIL 2.2 01/26/25	河南省铁路建设投资集团有限公司	94.15	5.72	1.78	0.79	0.99
PUTSTA 4.7 04/23/24	莆田市国有资产投资集团有限责任公司	97.94	6.83	1.02	0.75	1.11

代码	发行人	4月14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	96.00	8.86	1.88	-2.29	-2.21
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.41	5.54	18.07	-1.49	0.84
ZJXCID 3.9 02/04/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	97.92	6.63	0.80	-1.48	-1.92
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	93.67	5.56	17.67	-1.24	0.45
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.58	5.53	18.07	-1.16	1.22
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	97.91	7.40	2.32	-0.52	-0.28
ZJXCID 3.6 11/10/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	96.04	6.30	1.57	-0.52	-0.61
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	98.49	7.12	2.32	-0.51	-0.25
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	91.95	7.22	1.86	-0.39	0.15
TYSTOW 4.55 06/07/25	太原国有投资集团有限公司	98.04	5.53	2.14	-0.38	-0.38

2023年4月17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