

2023年5月29日

中资美元债周报

美联储发布五月会议纪要，长短期美债收益率大幅上行

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2笔美元债定价(城投地产板块),发行量合计约0.86亿美元,其中无评级债券为0.86亿美元。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

美联储发布五月会议纪要,并未提及在六月议息会议暂停加息的事项,货币政策委员会成员对加息路径存在分歧,并决定继续保持灵活的货币政策。

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13bp至3.80%,2年期美债收益率上行29bp至4.56%,两者利差保持缩小16bp至-76bp。30年期美债收益率上行3bp至3.96%,5年期美债收益率上行20bp至3.93%,两者利差缩小17bp至3bp。美元流动性上,LIBOR收盘数值为5.476,美元指数上行1.01至104.21,十年隐含通胀预期上行1bp至2.26%。

中资美元债指数本周全部下跌,投资级债券回报指数下跌0.26%,高收益回报指数下跌1.09%。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-1.83%、-0.44%,地产债指数较年初已经下跌15.91%。

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0.54%,5月26日收市价172.32,较年初上涨0.51%;
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.43%,5月26日收市价1084.44,较年初上涨0.80%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.36%,5月26日收市价213.91,较年初上涨0.65%;
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.26%,5月26日收市价208.46,较年初上涨2.24%;
中资美元债高收益回报指数较上周跌1.09%,5月26日收市价205.26,较年初下跌9.95%;
非金融回报指数较上周跌0.25%,5月26日收市价212.14,较年初上涨2.63%;
金融回报指数较上周跌0.44%,5月26日收市价248.68,较年初下跌1.05%;
主权债回报指数较上周跌0.37%,5月26日收市价150.72,较年初上涨1.66%;
房地产回报指数较上周跌1.83%,5月26日收市价157.31,较年初下跌15.91%。

2023年5月29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，世茂集团控股有限公司 2025 年 1 月到期美元债、阳光城集团股份有限公司、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，旭辉控股集团有限公司、世茂集团控股有限公司 2027 年 1 月到期美元债、易居企业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，杭州临江投资发展有限公司、丹阳投资集团有限公司、云南省建设投资控股集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，昆明轨道交通集团有限公司、广州地铁集团有限公司、华南城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					
国任财险有限公司	BBB	稳定	BBB+	正面观察	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

5月24日

淄博高新国有资本投资有限公司（ZBTECH，未评级）发行票息为 8% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.46 亿。最终定价 8%，债券发行价格 100，债券无评级。鑫元证券有限公司，复星国际证券有限公司，中国浙商银行股份有限公司香港分行，兴业银行股份有限公司香港分行，申万宏源证券（香港）有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为淄博高新国有资本投资有限公司。发行人总计债务未偿还额 1.43 亿美元。

毕节盛丰农业发展有限公司（BJSADC，未评级）发行票息 3.9% 的 364 天美元债券，发行规模 0.4 亿。最终定价 4.9%，债券发行价格 100，债券无评级。海通国际为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额 0.4 亿美元。

3 当周美元债市场舆情

美联储发布五月议息会议纪要

5月25日，美联储发布五月议息会议纪要。文件显示，与会者在后续加息路径上存在分歧，一些(Several)认为如果经济按照预期前景发展，则不需要继续收紧货币政策。另一些(Some)认为通胀回落速度缓慢，有必要继续提高利率水平。整体来看，文件的方向仍偏向继续紧缩。

在经济方面，与会者认为实际 GDP 将在第一季度达到峰值，并在第二季度和第三季度放缓且未来两年 GDP 可能低于潜在产出水平。预计今年年底的 PCE 和核心 PCE 同比数值为 3.1% 和 3.8%（三月议息会议时预计分别为 3.3% 和 3.6%）。

鲍威尔在发布会上表示，当前货币政策具有限制性，信贷条件已经收紧。未来做的太多与做的太少的风险基本平衡 (Risks of doing too much versus doing too little are becoming more balance)。这一表态更倾向于在六月会议上维持利率水平不变，以便继续观察货币政策的累积影响。

图1 美债收益率走势图

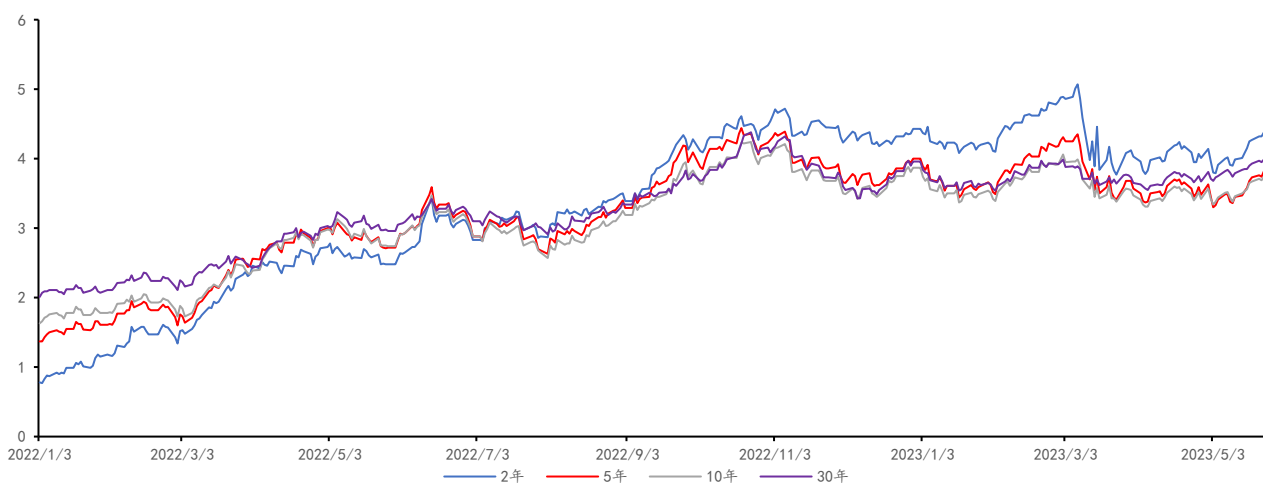


图2 美债长短端利差走势图

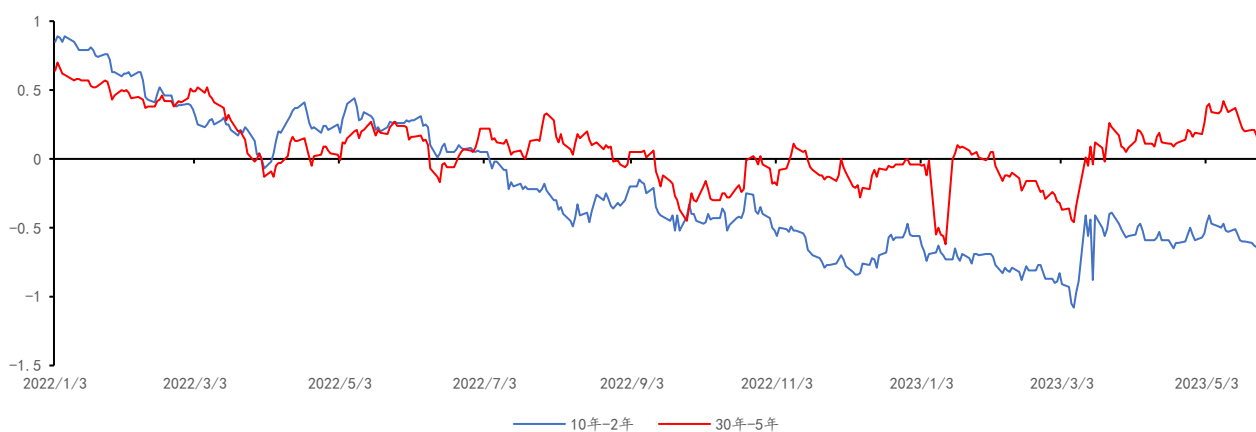


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

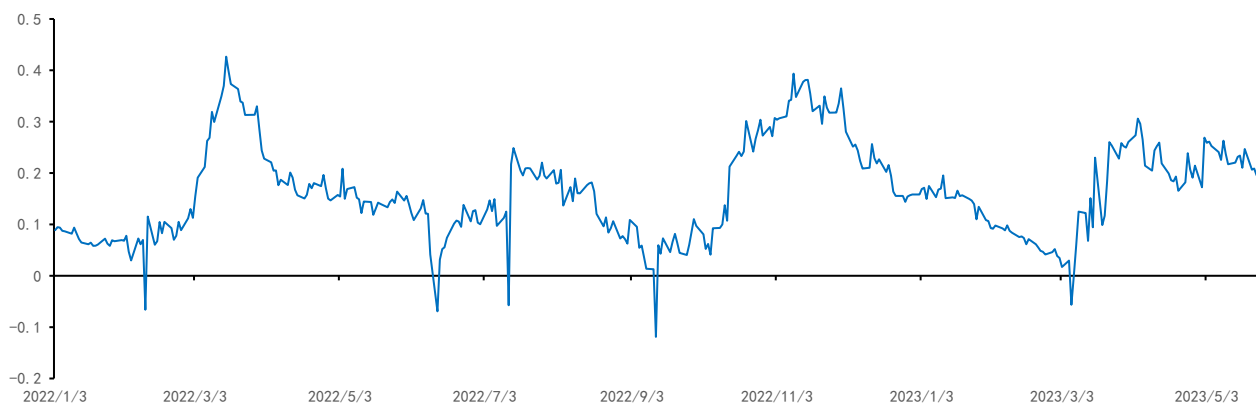


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

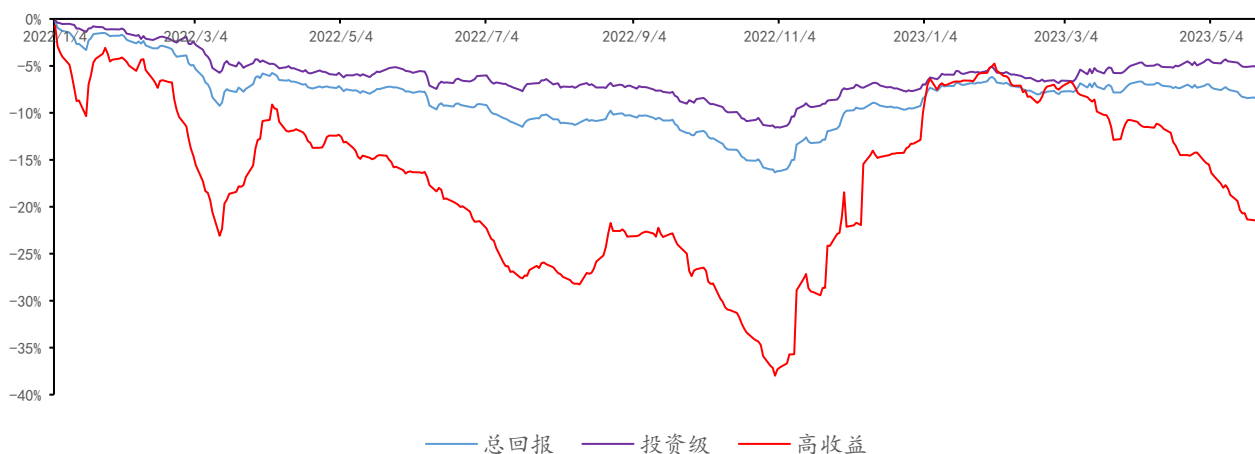


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

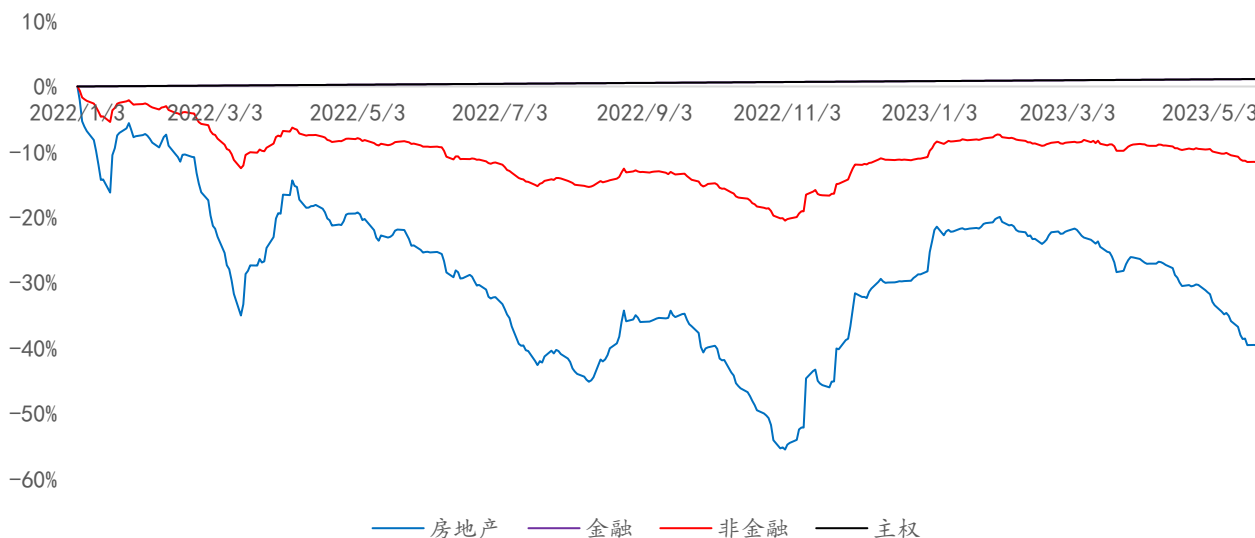


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	5月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SHIMAO 5.2 01/30/25	世茂集团控股有限公司	11.58	201.60	1.68	41.04	-13.35
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	3.16	387.85	1.73	30.82	13.97
LGUANG 8.85 01/10/22	四川蓝光发展股份有限公司	2.48	357.58	-1.38	29.38	0.69
SUNSHI 7 1/2 04/15/24	阳光城集团股份有限公司	3.16	1338.03	0.88	22.04	14.52
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	3.16	6930.44	0.50	18.78	14.52
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	7.44	176.10	7.68	16.30	-29.41
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	7.44	176.10	7.68	16.30	-29.41
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	7.44	176.10	7.68	16.30	-29.41
YANGOG 12 1/2 02/20/22	福建阳光集团有限公司	2.59	482.44	-1.26	9.65	5.80
YANGOG 11 7/8 05/10/23	福建阳光集团有限公司	2.50	475.86	-0.05	8.43	5.27

代码	发行人	5月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CIFIHG 5.95 10/20/25	旭辉控股集团有限公司	10.81	136.96	2.40	-30.56	-30.56
SHIMAO 5.2 01/16/27	世茂集团控股有限公司	11.21	91.91	3.64	-27.25	-27.25
EHOUSE 7 5/8 04/18/22	易居企业控股有限公司	8.75	87.10	-1.11	-27.23	-33.34
LOGPH 4.85 12/14/26	龙光集团有限公司	11.64	91.93	3.55	-26.63	-37.51
LOGPH 5 1/4 02/23/23	龙光集团有限公司	11.42	45.97	-0.26	-25.45	-40.53
JIAYUA 12 10/30/22	佳源国际控股有限公司	7.80	153.85	-0.57	-25.24	-25.24
LOGPH 5 1/4 10/19/25	龙光集团有限公司	11.64	129.34	2.40	-24.96	-46.00
LOGPH 7 1/2 08/25/22	龙光集团有限公司	11.66	64.30	-0.76	-24.34	-37.64
ZHPRHK 6.63 01/07/26	正荣地产集团有限公司	5.04	209.77	2.61	-23.89	-26.63
LOGPH 4.7 07/06/26	龙光集团有限公司	11.63	102.08	3.11	-23.89	-38.38

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	5月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HZLJDV 7.1 11/28/25	杭州临江投资发展有限公司	100.02	7.09	2.51	2.29	1.99
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	99.48	6.65	2.20	2.14	2.20
PHCIL 6.4 08/10/25	丹阳投资集团有限公司	99.54	6.62	2.20	1.57	1.64
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	93.24	6.69	1.75	1.15	1.62
YNCING 5.1 07/21/23	云南省建设投资控股集团有限公司	99.46	8.82	0.15	1.11	2.20
TAICIT 7.95 01/17/24	泰安市城市发展投资有限公司	100.69	6.79	0.64	0.68	0.92
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	89.98	6.75	3.49	0.53	1.72
CDHIIN 2.7 10/28/26	成都高新投资集团有限公司	90.14	5.94	3.42	0.52	1.25
YNPOWE 3 1/2 08/20/23	云南省能源投资集团有限公司	98.88	8.58	0.23	0.47	0.54
GZSLAI 7 02/01/26	贵州双龙航空港开发投资集团有限公司	98.66	7.56	2.68	0.39	-0.98

代码	发行人	5月26日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KMRLGP 8 1/2 12/07/25	昆明轨道交通集团有限公司	96.19	10.25	2.53	-3.06	-1.40
GUAMET 1.579 09/23/26	广州地铁集团有限公司	88.01	5.59	3.32	-1.19	-1.72
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	70.54	44.82	1.15	-0.99	-12.95
KMRLGP 3.9 12/12/24	昆明轨道交通集团有限公司	90.03	11.15	1.54	-0.89	-1.07
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	80.96	5.51	7.31	-0.87	-1.24
ZGCHGI 6.2 09/27/25	江苏省溧阳高新区控股集团有限公司	97.63	7.32	2.34	-0.80	-1.99
CQNANA 4 1/2 08/17/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	87.92	8.90	3.22	-0.79	0.30
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	106.47	5.79	17.96	-0.78	-3.06
CQNANA 4.56 06/10/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	88.77	8.87	3.04	-0.69	-0.19
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	97.65	7.28	2.01	-0.69	-1.47

2023年5月29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