

2023年6月26日

中资美元债周报

央行年内首次下调 LPR 利率，中资美元债指数涨跌互现

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 4 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

本周中国央行下调一年期 LPR10bp 至 3.55%，并下调五年期 LPR10bp 至 4.20%，这也是今年央行第一次调整 LPR 利率，“逆回购利率—MLF 利率—LPR 利率”货币政策传导完成。

总体来看，短期美债收益率小幅上行，长期美债收益率小幅下行。当周 10 年期美债收益率下行 3bp 至 3.73%，2 年期美债收益率上行 3bp 至 4.74%，两者利差保持扩大 6bp 至 -101bp。30 年期美债收益率下行 4bp 至 3.81%，5 年期美债收益率上行 1bp 至 3.99%，两者利差扩大 5bp 至 -18bp。美元流动性上，LIBOR 收盘数值为 5.544，美元指数上行 0.66 至 102.90，十年隐含通胀预期下行 2bp 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 2.19%。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 -3.24%、-0.51%，地产债指数较年初已经下跌 10.63%。

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%，6 月 23 日收市价 174.73，较年初上涨 1.91%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨 0.29%，6 月 23 日收市价 1108.12，较年初上涨 3.00%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 0.27%，6 月 23 日收市价 216.37，较年初上涨 1.81%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨 0.01%，6 月 23 日收市价 210.15，较年初上涨 3.07%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌 2.19%，6 月 23 日收市价 212.91，较年初下跌 6.60%；
非金融回报指数较上周跌 0.01%，6 月 23 日收市价 213.76，较年初上涨 3.42%；
金融回报指数较上周跌 0.51%，6 月 23 日收市价 252.56，较年初上涨 0.49%；
主权债回报指数较上周涨 0.03%，6 月 23 日收市价 151.3，较年初上涨 2.05%；
房地产回报指数较上周跌 3.24%，6 月 23 日收市价 167.19，较年初下跌 10.63%。

2023年6月26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，佳源国际控股有限公司、花样年控股集团有限公司、远洋集团控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，融创中国控股有限公司、中梁控股集团有限公司、绿地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，北京首都创业集团有限公司、嵊州市投资控股有限公司、南京浦口经济开发有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，宁海县城投集团有限公司、徐州高新技术产业开发区有限公司、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					
嘉兴城市发展集团	Baa2	稳定	Baa3	正面	穆迪
新奥能源有限公司	BBB+	正面	BBB+	稳定	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

6月20日

义乌市国有资本运营有限公司（YWSOAO, Baa3/--/BBB）发行票息5.70%的3年期美元债券，发行规模4亿。初始价格指引为6.10%，最终定价5.70%，债券发行价格100，债券预期发行评级为Baa3/--/BBB。交银国际证券有限公司，中国银河国际证券（香港）有限公司，兴证国际证券有限公司，中国浙商银行股份有限公司香港分行，民银证券有限公司，信银（香港）资本有限公司，海通银行澳门分行，华夏银行股份有限公司香港分行，华侨银行有限公司，澳门国际银行股份有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为义乌市国有资本运营有限公司。发行人总计债务未偿还额18亿美元。

3 当周美元债市场舆情

银行间市场交易商协会发布《关于进一步加强银行间债券市场发行业务规范有关事项的通知》

6月20日，银行间市场交易商协会发布《关于进一步加强银行间债券市场发行业务规范有关事项的通知》。交易商协会发现部分债券存在发行定价不审慎、低价包销换取市场份额、未遵循市场化原则确定利率区间等发行业务不规范情形。为进一步提升债券发行规范性水平，严格市场纪律，防止定价不审慎等行为，交易商协会在现有发行制度基础上，进一步明确银行间债券市场发行操作规范，以加强发行业务自律管理，促进银行间债券市场高质量发展。

证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》

6月21日，证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》以及《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》，这意味着债券注册制改革全面落地。发布两个指导意见，旨在明确债券注册制改革的方向原则、基本内涵，着力优化债券发行审核注册机制，强化质量控制和廉政风险防控，提高债券审核注册工作制度化、规范化和透明化水平。

图1 美债收益率走势图



图2 美债长短端利差走势图

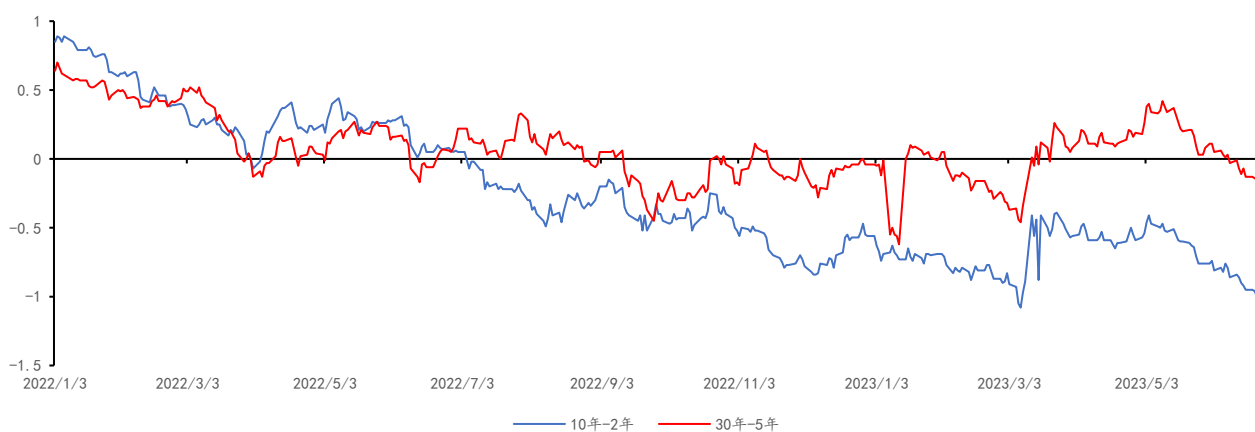


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

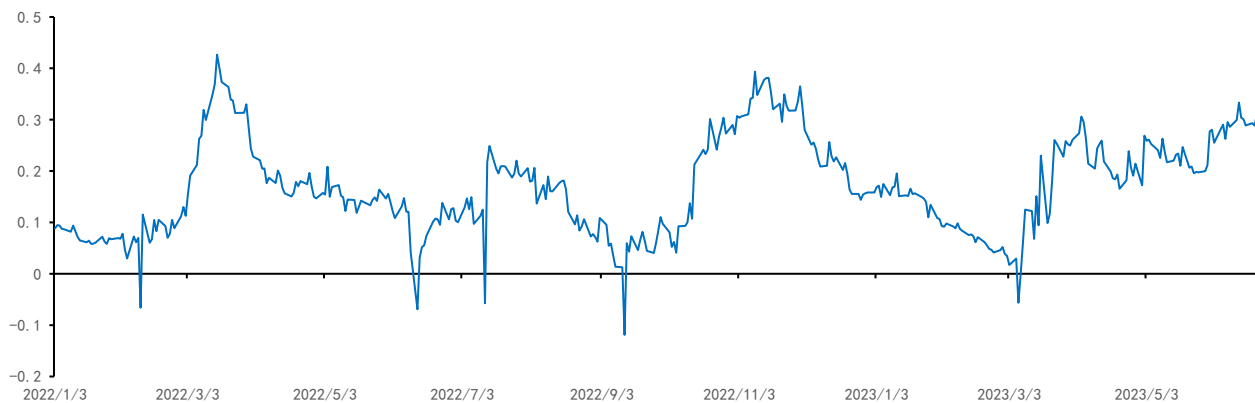


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

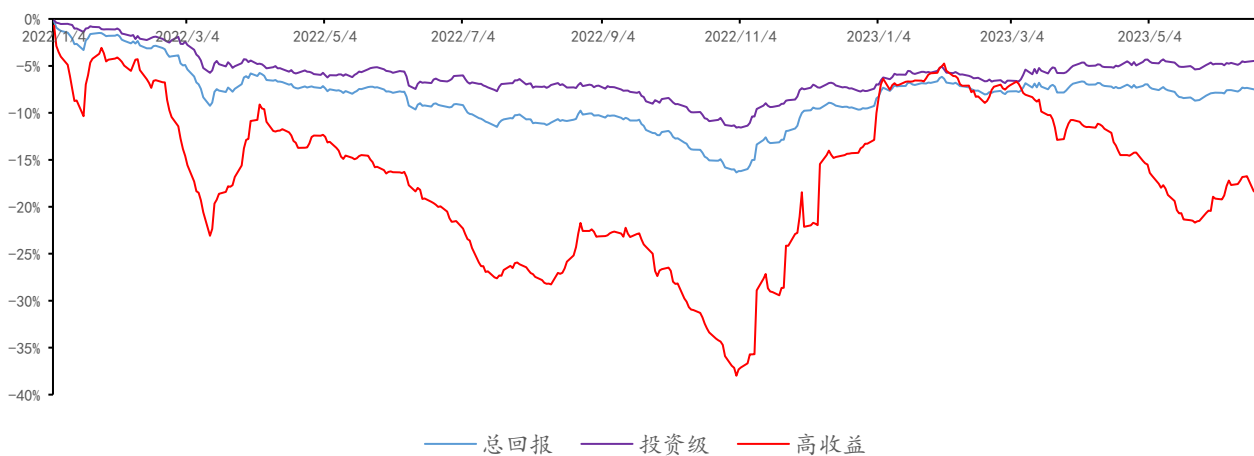
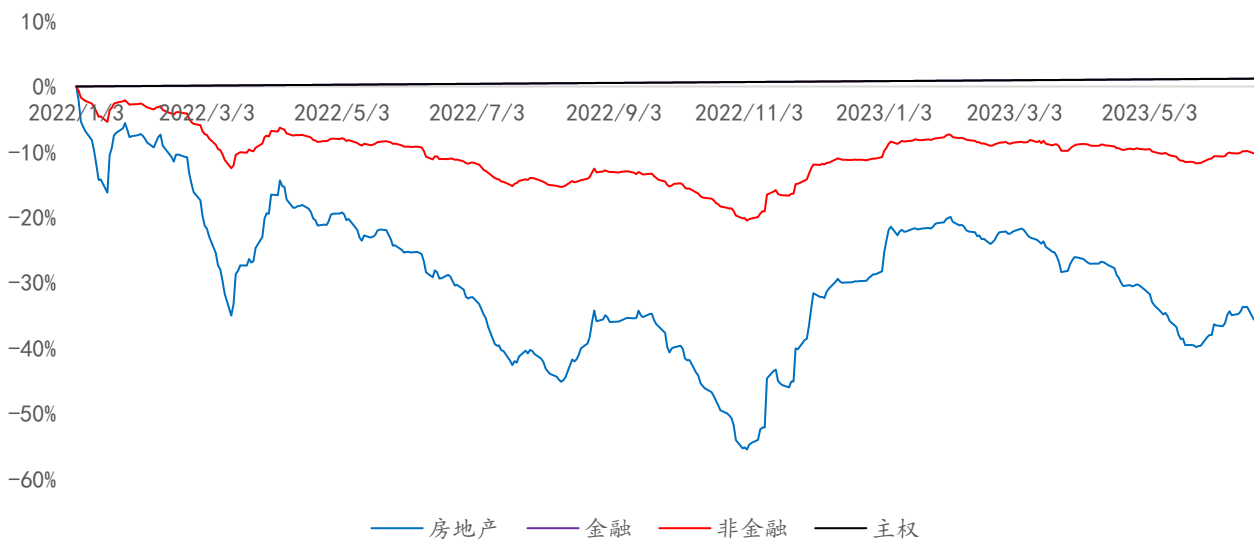


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年6月26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	6月23日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JIAYUA 13 3/4 02/18/23	佳源国际控股有限公司	8.38	163.99	-0.35	82.32	-27.02
FTHDGR 6.95 12/17/21	花样年控股集团有限公司	9.73	71.44	-1.52	19.23	8.09
SINOCE 6 07/30/24	远洋集团控股有限公司	38.74	120.77	1.10	18.41	15.54
KWGPRO 6 01/14/24	合景泰富集团控股有限公司	12.25	1199.38	0.56	13.95	20.90
JINGRU 12 09/26/22	景瑞控股有限公司	8.54	140.53	-0.74	9.21	4.51
LGUANG 8.85 01/10/22	四川蓝光发展股份有限公司	2.48	357.58	-1.45	9.13	0.00
YANGOG 11 3/4 09/08/22	福建阳光集团有限公司	2.01	585.01	-0.79	8.78	8.15
SUNAC 8.35 04/19/23	融创中国控股有限公司	17.18	48.60	-0.18	7.52	-1.35
EHOUSE 7.6 06/10/23	易居企业控股有限公司	10.86	69.96	-0.04	7.18	-14.07
CAPG 4.2 01/20/22	中国奥园集团股份有限公司	8.35	50.30	-1.43	7.00	15.17

代码	发行人	6月23日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SUNAC 6.8 10/20/24	融创中国控股有限公司	16.25	214.73	1.32	44.21	-44.21
ZHLGHD 9 3/4 12/31/23	中梁控股集团有限公司	11.90	1500.83	0.52	35.68	-35.29
GRNLGR 6 3/4 09/26/25	绿地控股集团有限公司	15.44	127.32	2.26	33.53	-34.07
GRNLGR 5.6 11/13/24	绿地控股集团有限公司	23.89	151.68	1.39	27.44	-32.09
SINOCE 6.946 PERP	远洋集团控股有限公司	9.05	75.80	N/A	27.16	-27.16
JINGRU 12 1/2 10/26/23	景瑞控股有限公司	6.48	4367.45	0.34	22.77	-23.56
FTHDGR 7 3/8 10/04/21	花样年控股集团有限公司	6.73	109.60	-1.72	22.15	-25.23
LOGPH 4 1/4 07/12/25	龙光集团有限公司	10.56	167.27	2.05	20.44	-38.77
YANGOG 12 1/2 02/20/22	福建阳光集团有限公司	2.10	595.95	-1.34	19.03	16.56
SHIMAO 5.2 01/16/27	世茂集团控股有限公司	9.66	103.81	3.56	18.53	-17.69

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	6月23日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	84.80	12.49	2.05	1.69	1.36
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	83.66	12.27	2.57	1.13	2.19
SHEZHO 6 11/03/25	深圳市投资控股有限公司	99.53	6.21	2.36	1.04	-0.04
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	96.84	7.11	2.30	0.99	-0.44
PUKOU 5 1/2 09/28/25	南京浦口经济开发有限公司	96.65	7.13	2.26	0.99	-0.42
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	82.16	5.32	7.23	0.46	-0.13
TAIHUA 5 02/22/24	泰州华信药业投资有限公司	99.08	6.45	0.66	0.43	-0.42
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	108.96	5.58	17.88	0.43	1.72
TAIHUA 2.6 01/29/24	泰州华信药业投资有限公司	98.06	5.99	0.60	0.43	-0.23
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.06	5.57	17.88	0.40	1.59

代码	发行人	6月23日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
NIHACA 3.3 10/26/24	宁海县城投集团有限公司	95.29	7.06	1.34	-1.85	0.31
NIHACA 3.48 06/15/24	宁海县城投集团有限公司	96.64	7.14	0.97	-1.62	0.31
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区有限公司	94.70	10.01	2.43	-1.47	-1.25
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	66.54	41.93	1.46	-1.20	-2.44
HZLJDV 7.1 11/28/25	杭州临江投资发展有限公司	99.68	7.24	2.43	-1.10	-0.17
LKOUIN 7 10/28/25	龙口市城乡建设投资发展有限公司	99.36	7.30	2.34	-1.04	-1.41
NIHACA 3 1/2 12/16/23	宁海县城投集团有限公司	98.25	7.35	0.48	-1.04	0.32
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	70.87	60.48	0.80	-0.93	-3.41
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	68.57	50.75	1.07	-0.92	-3.25
JNCHED 6.9 09/07/25	晋城市国有资本投资运营有限公司	99.02	7.39	2.20	0.61	-0.91

2023年6月26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 号万通保险中心 20 楼 2004-6 室

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999

网址：www.gisf.hk