

2023年7月17日

中资美元债周报

通胀数据下降超出预期，长短期美债收益率大幅回落

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3亿美元。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

六月美国通胀数据显示，整体CPI同比增长3.0%（预期3.1%），达到2021年4月以来的新低。核心CPI同比增长4.8%（预期5.0%），达到2021年10月以来的新低。通胀数据下行超出市场预期，市场紧缩预期下降，美元指数时隔一年重回100以下。

总体来看，短期美债收益率大幅下行，长期美债收益率大幅下行。当周10年期美债收益率下行23bp至3.83%，2年期美债收益率下行18bp至4.77%，两者利差保持扩大5bp至-94bp。30年期美债收益率下行12bp至3.93%，5年期美债收益率下行31bp至4.05%，两者利差扩大19bp至-12bp。美元指数下行2.36至99.91，十年隐含通胀预期下行3bp至2.24%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨0.91%，高收益回报指数上涨2.58%。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3.70%、1.05%，地产债指数较年初已经下跌15.76%。

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涨1.07%，7月14日收市价173.98，较年初上涨1.47%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.77%，7月14日收市价1116.08，较年初上涨3.74%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨1.10%，7月14日收市价215.74，较年初上涨1.51%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.91%，7月14日收市价210.43，较年初上涨3.21%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨2.58%，7月14日收市价205.55，较年初下跌9.83%；
非金融回报指数较上周涨1.18%，7月14日收市价214.02，较年初上涨3.55%；
金融回报指数较上周涨1.05%，7月14日收市价250.89，较年初下跌0.17%；
主权债回报指数较上周涨1.15%，7月14日收市价151.28，较年初上涨2.04%；
房地产回报指数较上周涨3.70%，7月14日收市价157.60，较年初下跌15.76%。

2023年7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，融信中国控股有限公司、碧桂园控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，正荣地产集团有限公司、中国奥园集团股份有限公司、世茂集团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，陕西省西咸新区空港新城开发有限公司、嵊州市投资控股有限公司、青岛市即墨区城市旅游开发投资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、盐城东方投资开发集团有限公司、北京首都创业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					
南京银行有限公司	Baa3	正面	Baa3	稳定	穆迪
评级下调					
沙钢集团有限公司	BBB-	稳定	BBB-	正面	标普
评级撤销					
建业地产有限公司	WD	无	RD	无	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

7月13日

扬州市城建国有资产控股集团有限责任公司（YZHINV，--/--/BBB）发行票息为5.48%的三年期美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为5.95%，最终定价5.5%，债券发行价格99.945，债券无评级。中国国际金融香港证券有限公司，东方证券（香港）有限公司，兴业银行股份有限公司香港分行，中国银行股份有限公司为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额24.20亿美元。

3 当周美元债市场舆情

人民银行：提升多层次资本市场直接融资功能

7月14日，人民银行表示，将提升多层次资本市场直接融资功能。在债券市场方面，进一步丰富债券产品，加强市场培育，扩大科技型企业债券发行规模。股权融资市场方面，规范发挥政府投资基金支持科技型企业融资作用，拓宽创业投资和私募股权投资资金来源和退出渠道，加强对种子期、初创期科技型企业的中长期资本供给。

人民银行：鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定

7月14日，人民银行表示，居民使用存款或者减少其他投资提前偿还存量贷款的现象大幅增加。尽管贷款市场报价利率下行了0.45个百分点，但因为合同约定的加点幅度在合同期限内是固定不变的，前些年发放的存量房贷利率仍然处在相对较高的水平上，这与提前还款大幅增加有比较大的关系。提前还款客观上对商业银行的收益也有一定的影响。按照市场化、法治化原则，我们支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款。

请阅读此报告最后部分的免责声明

图1 美债收益率走势图

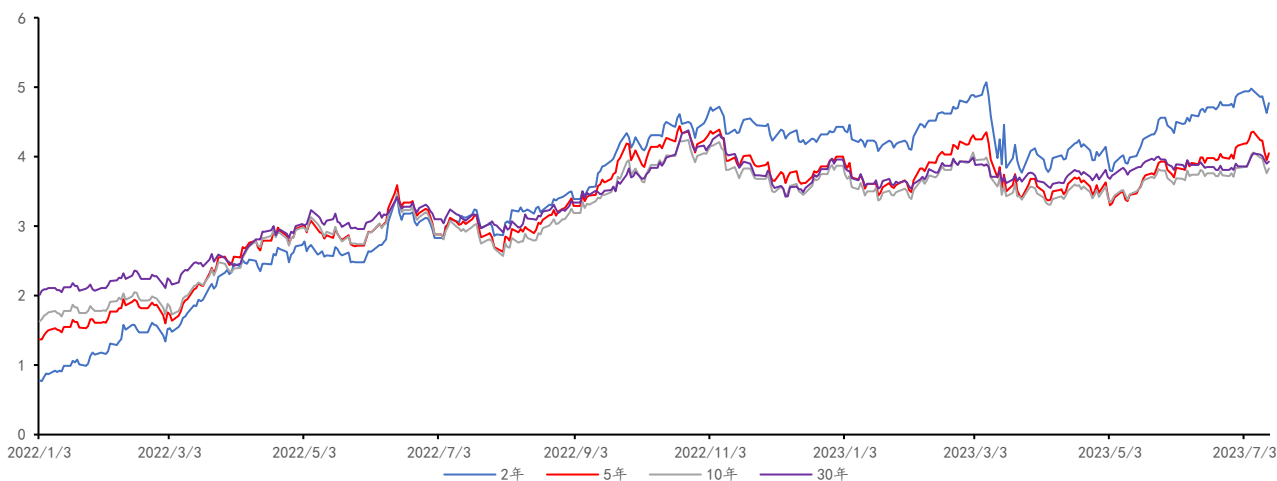


图2 美债长短端利差走势图

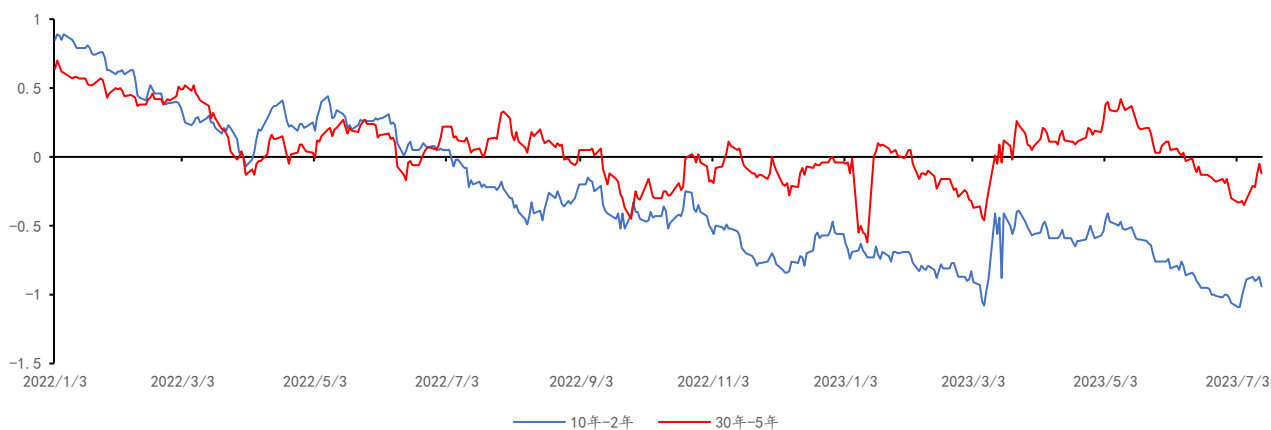


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

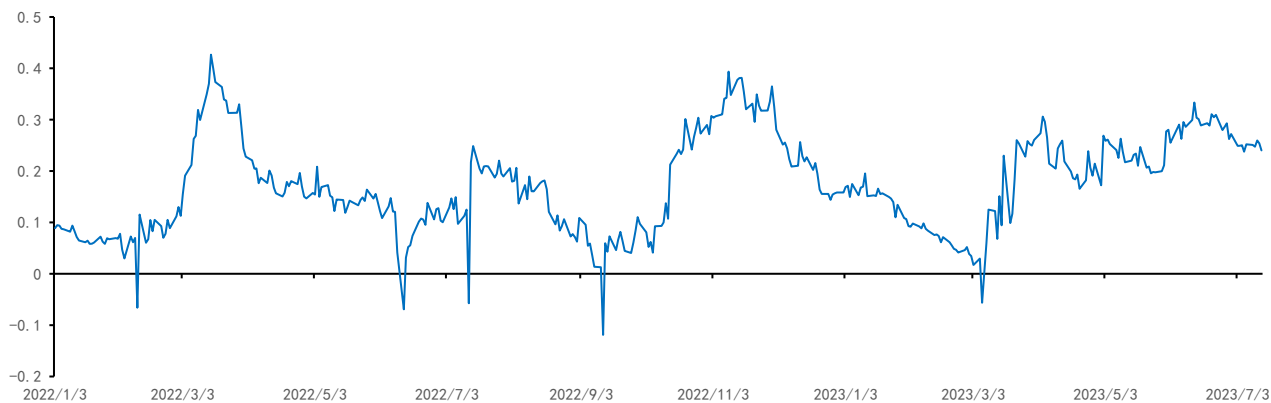


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

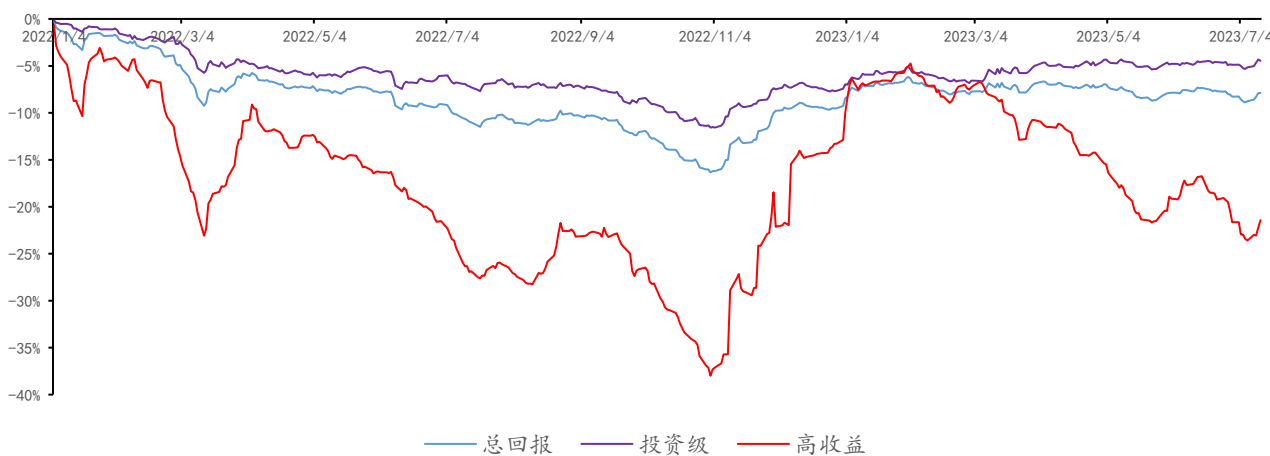
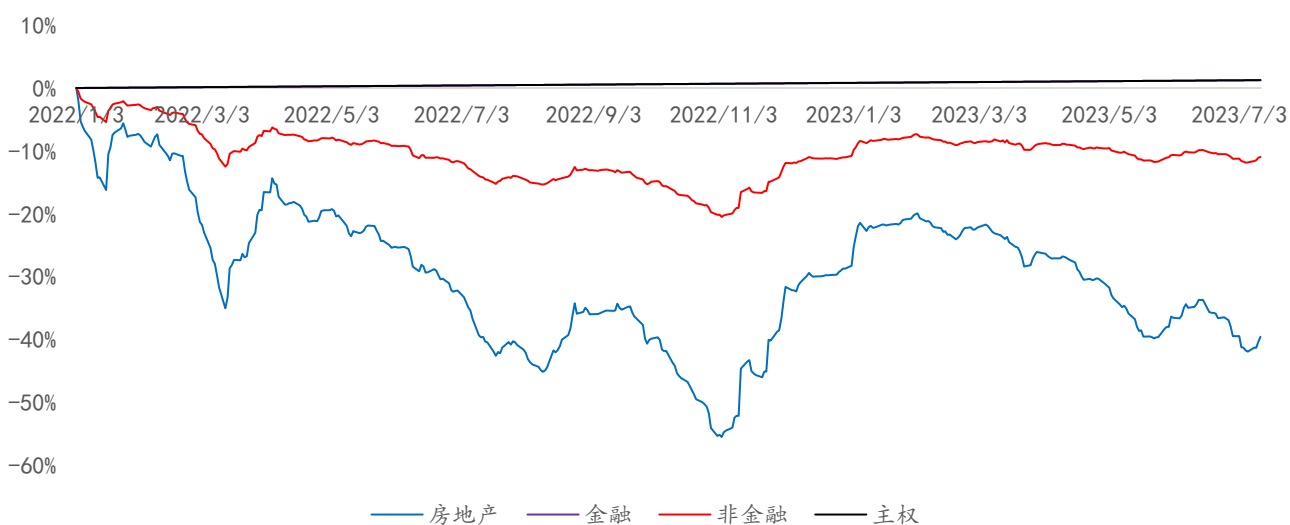


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年7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	7月14日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国控股有限公司	6.66	131.41	-0.72	52.15	5.30
COGARD 5.4 05/27/25	碧桂园控股有限公司	32.00	83.37	1.86	28.72	-34.99
COGARD 6.15 09/17/25	碧桂园控股有限公司	30.87	75.80	2.17	24.67	-31.03
COGARD 3 1/8 10/22/25	碧桂园控股有限公司	30.14	67.58	2.27	24.66	-29.33
COGARD 4.2 02/06/26	碧桂园控股有限公司	29.70	63.07	2.56	24.50	-32.96
COGARD 2.7 07/12/26	碧桂园控股有限公司	27.77	54.08	2.99	21.52	-33.27
COGARD 5 5/8 12/15/26	碧桂园控股有限公司	27.41	54.84	3.42	20.71	-35.38
COGARD 7 1/4 04/08/26	碧桂园控股有限公司	31.36	62.92	2.73	20.20	-29.77
COGARD 4.8 08/06/30	碧桂园控股有限公司	26.63	30.93	7.06	19.75	-32.48
COGARD 5 1/8 01/17/25	碧桂园控股有限公司	36.99	89.17	1.51	19.60	-32.78

代码	发行人	7月14日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHPRHK 6 1/2 09/01/22	正荣地产集团有限公司	3.29	197.45	-0.87	-61.95	-61.95
CAPG 4.2 01/20/22	中国奥园集团股份有限公司	5.36	78.40	-1.48	-41.05	-31.36
SHIMAO 4.6 07/13/30	世茂集团控股有限公司	8.93	57.56	6.99	-34.06	-34.06
ZHPRHK 8.7 08/03/22	正荣地产集团有限公司	3.85	226.09	-0.95	-33.17	-34.41
SHIMAO 3.45 01/11/31	世茂集团控股有限公司	8.87	50.01	7.49	-28.34	-28.34
TIANHL 13 3/4 11/06/23	恒大地产集团有限公司	5.25	6015.87	0.31	-27.69	-27.69
ZHPRHK 5.98 04/13/22	正荣地产集团有限公司	3.90	153.39	-1.26	-27.17	-33.04
LOGPH 4.7 07/06/26	龙光集团有限公司	7.19	130.13	2.97	-24.99	-38.23
TIANHL 12 10/24/23	恒大地产集团有限公司	5.68	45574.64	0.27	-24.40	-24.68
KAISAG 11.7 11/11/25	佳兆业集团控股有限公司	5.32	243.08	2.32	-24.25	-29.54

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	7月14日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
XXKGDC 7.8 05/17/26	陕西省西咸新区空港新城开发有限公司	99.90	7.83	2.84	0.62	-0.45
XXKGDC 7.1 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发有限公司	99.95	7.11	2.84	0.57	-1.59
XXKGDC 6.2 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发有限公司	98.20	6.91	2.84	0.52	-1.03
SHEZHO 6 1/2 03/21/26	嵯州市投资控股有限公司	99.35	6.76	2.68	0.43	-1.03
SHEZHO 6 11/03/25	嵯州市投资控股有限公司	97.67	7.11	2.30	0.39	-1.77
JIMOTM 4 1/2 06/09/25	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	94.46	7.70	1.90	0.37	-0.24
JZHDI 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	94.31	8.29	1.74	0.37	-0.49
ZGCHGI 6.2 09/27/25	江苏省溧阳市高新区控股集团集团有限公司	97.61	7.39	2.20	0.36	-0.68
CHOHEC 6 05/31/25	重庆市合川城市建设投资集团有限公司	97.06	7.72	1.88	0.32	-0.54
HACWAM 3.3 02/28/25	淮安市投资控股集团集团有限公司	93.11	7.94	1.62	0.32	0.22

代码	发行人	7月14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	64.75	82.04	0.74	-7.02	-9.59
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	59.27	54.08	1.41	-6.74	-11.84
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	62.50	65.46	1.01	-5.09	-9.63
DFINVH 7 09/28/25	盐城东方投资开发集团有限公司	96.32	8.88	2.20	-1.88	-0.56
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	86.58	12.86	N/A	-1.09	-1.78
ZHHFGR 2.8 11/04/25	珠海华发集团有限公司	91.14	7.05	2.31	-0.25	-0.06
ZHHFGR 4 1/4 07/03/24	珠海华发集团有限公司	97.63	6.85	0.97	-0.14	-0.13
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	82.13	13.27	2.51	-0.12	-0.81
YANGZH 4 04/14/25	扬州经济技术开发区开发集团有限公司	95.71	6.65	1.75	-0.09	0.11
NBQZUC 2.15 08/11/24	宁波市鄞城集团有限责任公司	95.76	6.33	1.07	0.00	0.05

2023年7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