

2023年7月31日

## 中资美元债周报

### 美联储如期加息 25 个基点，长短期美债收益率上行

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 3.938 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

美联储七月议息会议宣布加息 25 个基点，使基准利率达到 5.25% 至 5.50% 的区间。会议文件提到，委员会将继续评估货币政策的累积影响，并逐次讨论后续是否加息。鲍威尔在发布会上表示，下一次会议可能加息，也可能维持利率水平不变，并表示今年不会降息。

总体来看，短期美债收益率小幅上行，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 3.95%，2 年期美债收益率上行 3bp 至 4.87%，两者利差保持缩小 9bp 至 -92bp。30 年期美债收益率上行 11bp 至 4.01%，5 年期美债收益率上行 9bp 至 4.18%，两者利差缩小 2bp 至 -17bp。美元指数上行 0.55 至 101.62，十年隐含通胀预期上行 4bp 至 2.39%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨 0.07%，高收益回报指数上涨 1.35%。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 1.42%、0.46%，地产债指数较年初已经下跌 20.98%。

### 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 0.02%，7 月 28 日收市价 173.10，较年初上涨 0.96%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周涨 0.19%，7 月 28 日收市价 1119.65，较年初上涨 4.08%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨 0.21%，7 月 28 日收市价 214.60，较年初上涨 0.98%；  
中资美元债投资级回报指数较上周涨 0.07%，7 月 28 日收市价 210.24，较年初上涨 3.11%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨 1.35%，7 月 28 日收市价 197.46，较年初下跌 13.38%；  
非金融回报指数较上周跌 0.04%，7 月 28 日收市价 213.61，较年初上涨 3.35%；  
金融回报指数较上周涨 0.46%，7 月 28 日收市价 248.85，较年初下跌 0.98%；  
主权债回报指数较上周跌 0.31%，7 月 28 日收市价 150.63，较年初上涨 1.60%；  
房地产回报指数较上周涨 1.42%，7 月 28 日收市价 147.81，较年初下跌 20.98%。

2023年7月31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，大连万达集团股份有限公司、佳源国际控股有限公司、鑫苑置业有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，建业地产股份有限公司、正荣地产集团有限公司、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，徐州高新技术产业开发区经营有限公司、杭州钱塘新区建设投资集团有限公司、浙江长兴金融控股集团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、贵州双龙航空港开发投资集团有限公司、云南省投资控股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	
<b>评级下调</b>					
远洋集团有限公司	Caa2	负面	Caal	负面	穆迪
<b>评级撤销</b>					
蓝色光标有限公司	WD	无	B	正面	穆迪
世纪互联有限公司	NR	无	B	负面观察	标普

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

7月25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32个月美元债券，发行规模0.548亿。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，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1.97亿美元。

7月26日

成都东进淮州新城投资集团有限公司（CDDJCT，未评级）发行票息为6.5%的3年期美元债券，发行规模0.39亿。最终定价6.5%，债券发行价格100，债券无评级。圆通环球证券有限公司为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由成都银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额0.39亿美元。

杭州钱塘新区建设投资集团有限公司（HZQTND，未评级）发行票息为6.28%的3年期美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为6.7%，最终定价6.28%，债券发行价格100，债券无评级。国信证券（香港）资本有限公司，财通国际证券有限公司，上银国际证券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16.91亿美元。

2023年7月31日 中资美元债研究

### 3 当周美元债市场與情

#### 交易商协会：加强信用风险缓释工具创新产品应用和市场培育

7月25日，交易商协会表示，2023年上半年，信用风险缓释工具交易名义本金共计310亿元，同比增长26%。其中，信用风险缓释凭证创设201亿元，同比增长47%，累计支持306亿元债券发行，其中支持民企融资55亿元，同比增长37%。下一步，交易商协会将扎实推进“第二支箭”工作开展，加强信用风险缓释工具创新产品应用和市场培育，助力提升金融服务实体经济的能力和水平。

#### 人民银行：建设科技型中小企业高收益债券平台

7月27日，人民银行表示，金融管理部门将重点从四个方面进一步增强债券市场支持科技创新能力。一是进一步推动扩大科技型企业发债规模，为科创型企业发债开辟绿色通道。二是研究推进高收益债券市场建设。面向科技型中小企业融资需求，建设高收益债券专属平台，设计符合高收益特征的交易机制与系统，同时加强专业投资者的培育。三是进一步丰富科创类债券产品，鼓励发行混合型科创票据，支持非上市科技型企业发行含转股条件的创新公司债券，加强股债联动。四是进一步优化科创型企业发债融资环境，包括评级机构、评级方法、评级覆盖面等。

图1 美债收益率走势图

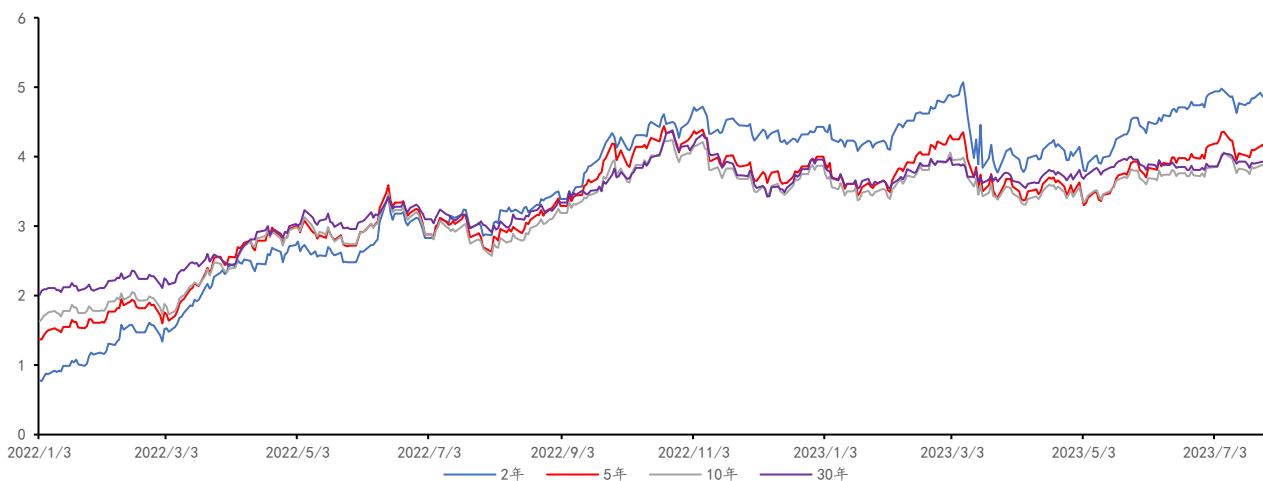


图2 美债长短端利差走势图

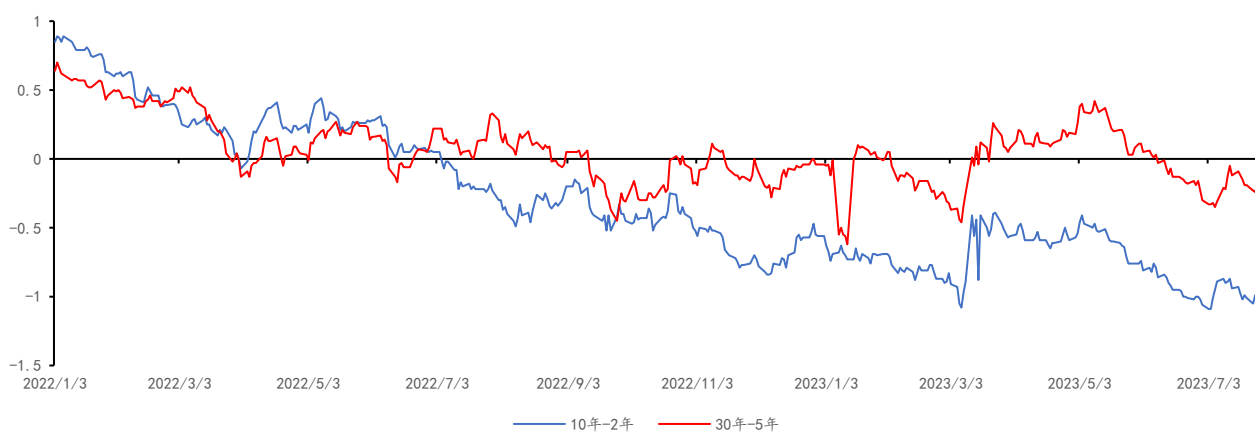


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

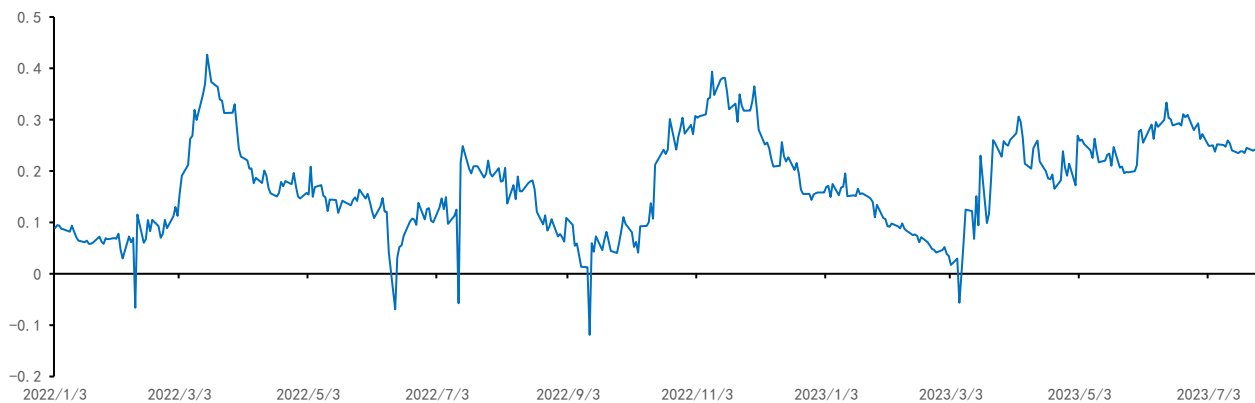


图 4 美元指数走势图



图 5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

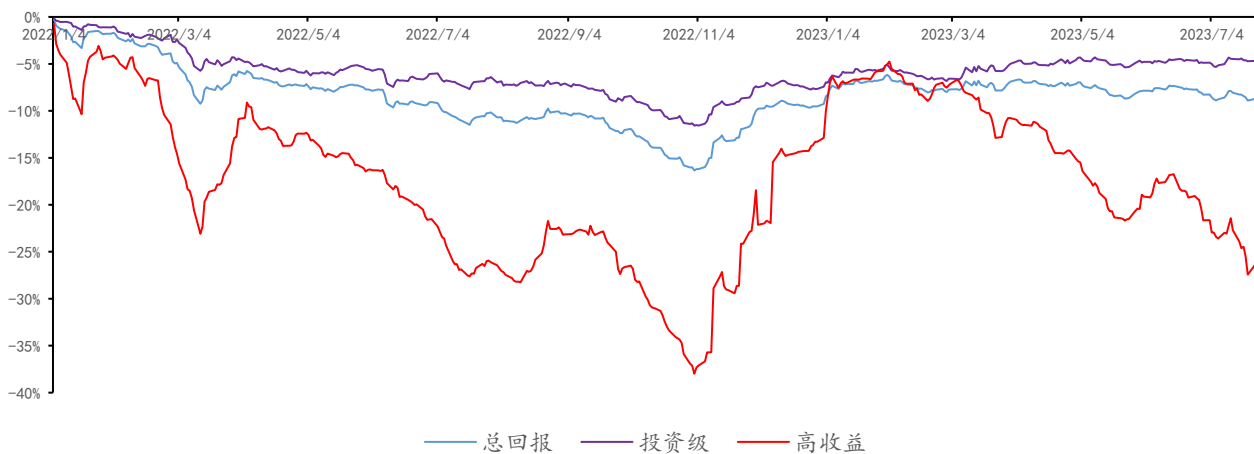


图 6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

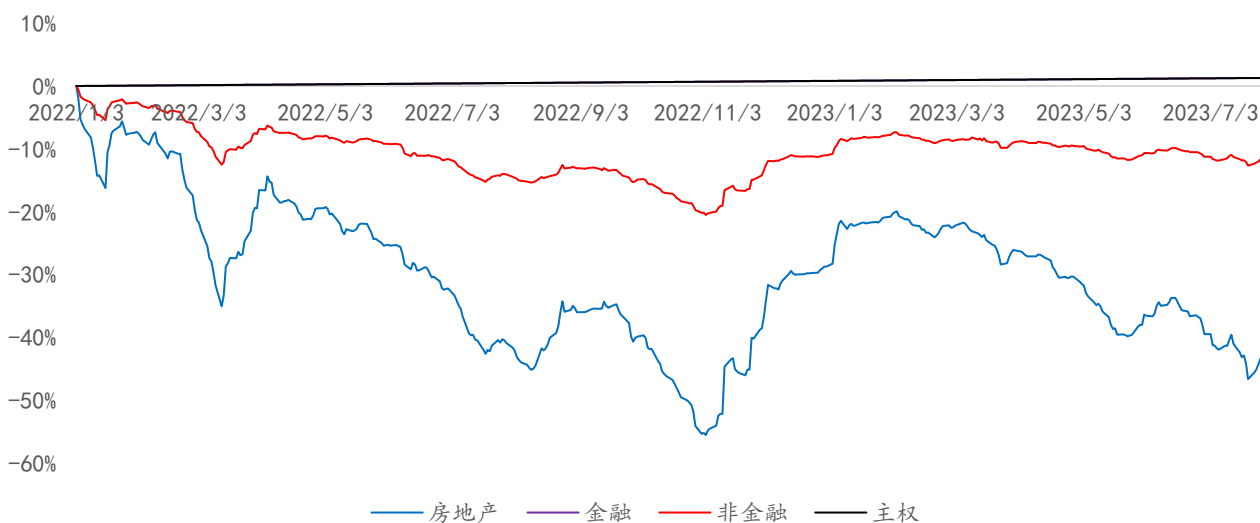


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	7月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DALWAN 7 1/4 01/29/24	大连万达集团股份有限公司	60.75	142.52	0.50	68.72	-5.26
DALWAN 11 01/20/25	大连万达集团股份有限公司	46.99	77.34	1.48	55.50	-1.44
DALWAN 11 02/13/26	大连万达集团股份有限公司	42.62	55.98	2.54	50.97	-7.01
JIAYUA 7 01/27/25	佳源国际控股有限公司	6.52	338.10	1.50	34.14	-7.86
XIN 14 01/25/24	鑫苑置业有限公司	18.83	891.75	0.49	33.19	5.55
RONXIN 8.95 01/22/23	融信中国控股有限公司	5.60	159.92	-0.52	30.56	33.56
ZHPRHK 8 03/06/23	正荣地产集团有限公司	2.99	273.23	-0.40	22.37	-44.77
FTHDGR 10 7/8 03/02/24	花样年控股集团有限公司	7.33	1743.81	0.59	22.09	-9.36
SUNSHI 9 1/4 04/15/23	阳光城集团股份有限公司	2.22	416.29	-0.29	16.82	8.02
SUNSHI 5.3 01/11/22	阳光城集团股份有限公司	2.77	191.47	-1.55	15.43	16.84

代码	发行人	7月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	1.02	3234.55	0.82	-96.88	-96.88
ZHPRHK 5.98 04/13/22	正荣地产集团有限公司	3.06	195.27	-1.30	-64.60	-64.60
GRNLGR 6 1/4 12/16/24	绿地控股集团有限公司	13.01	246.74	1.38	-54.44	-59.99
YANGOG 12 09/15/23	福建阳光集团有限公司	1.53	13481.84	0.13	-50.04	-71.45
ZHPRHK 8 7 08/03/22	正荣地产集团有限公司	3.07	283.43	-0.99	-48.98	-48.98
ZHLGHD 8 3/4 04/15/23	中梁控股集团有限公司	12.36	70.77	-0.29	-33.53	-33.53
CAPG 7.35 06/21/23	中国奥园集团股份有限公司	4.50	163.32	-0.11	-28.71	-28.71
YANGOG 11 7/8 05/10/23	福建阳光集团有限公司	1.62	731.44	-0.22	-28.21	-34.91
AGILE 13.476 PERP	雅居乐集团控股有限公司	10.68	115.21	N/A	-27.40	-37.57
SUNAC 7 1/2 02/01/24	融创中国控股有限公司	12.00	1466.67	0.51	-26.15	-26.15

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28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区经营有限公司	96.44	9.22	2.34	0.83	1.60
HZQTND 3.2 08/18/23	杭州钱塘新区建设投资集团有限公司	99.70	9.53	0.05	0.63	0.51
XCHINC 6.95 06/12/26	浙江长兴金融控股集团有限公司	101.31	6.44	2.87	0.53	-0.03
QZTRIN 2 1/2 01/25/25	衢州市衢通发展集团有限公司	94.30	6.60	1.49	0.46	0.51
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	83.17	13.99	1.96	0.42	-2.35
YZHGOT 1.98 01/20/25	宜春市袁州区国投集团有限公司	93.74	6.52	1.48	0.41	0.13
TZXITA 3.85 06/09/25	泰州鑫泰集团有限公司	95.58	6.41	1.86	0.39	-0.04
NHSOAI 3.65 03/16/25	宁海县国有资产投资控股集团有限公司	94.84	7.06	1.63	0.38	0.21
TZXITA 4 1/2 06/17/25	泰州鑫泰集团有限公司	96.66	6.41	1.88	0.38	-0.10
GLJKIN 6.8 12/01/25	桂林经开投资控股有限责任公司	100.58	6.52	2.34	0.36	-0.40

代码	发行人	7月28日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	60.29	72.81	0.97	-2.30	-10.62
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	63.63	90.10	0.70	-1.55	-8.81
GZSLAI 7 02/01/26	贵州双龙航空港开发投资集团有限公司	99.77	7.10	2.51	-1.53	0.91
YUNINV 6 1/2 03/02/25	云南省投资控股集团有限公司	93.09	11.38	1.59	-1.53	-2.97
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	107.06	5.74	17.79	-1.22	-1.70
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	58.54	56.54	1.37	-0.98	-10.88
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	85.83	13.12	N/A	-0.94	-2.46
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	107.21	5.72	17.79	-0.90	-1.72
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	95.82	5.42	1.28	-0.89	1.01
JNCHED 6.9 09/07/25	晋城市国有资本投资运营有限公司	98.66	7.60	2.11	-0.82	-0.43

2023年7月31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](http://www.gisf.hk)