

2023年8月7日

## 中资美元债周报

### 供给提高叠加评级下调，长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1笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约1.5亿美元。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

美国财政部宣布将发行10070亿美元债券，超过此前公布的7330亿，债券潜在供给增加推高了美债收益率。同时，本周惠誉下调主权债务评级，美债价格随之下降。

总体来看，短期美债收益率小幅下行，长期美债收益率大幅上行。当周10年期美债收益率上行8bp至4.03%，2年期美债收益率下行11bp至4.76%，两者利差扩大19bp至-73bp。30年期美债收益率上行19bp至4.20%，5年期美债收益率下行5bp至4.13%，两者利差扩大24bp至7bp。美元指数上行0.40至102.02，十年隐含通胀预期下行2bp至2.37%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.06%，高收益回报指数下跌2.69%。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-4.32%、-0.47%，地产债指数较年初已经下跌24.40%。

### 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0.28%，8月4日收市价172.61，较年初上涨0.68%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.73%，8月4日收市价1111.45，较年初上涨3.31%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.34%，8月4日收市价213.87，较年初上涨0.64%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.06%，8月4日收市价210.11，较年初上涨3.05%；  
中资美元债高收益回报指数较上周跌2.69%，8月4日收市价192.14，较年初下跌15.71%；  
非金融回报指数较上周跌0.22%，8月4日收市价213.14，较年初上涨3.12%；  
金融回报指数较上周跌0.47%，8月4日收市价247.67，较年初下跌1.45%；  
主权债回报指数较上周跌0.18%，8月4日收市价150.36，较年初上涨1.42%；  
房地产回报指数较上周跌4.32%，8月4日收市价141.43，较年初下跌24.40%。

2023年8月7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，建业地产股份有限公司、福建阳光集团有限公司、阳光城集团股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，龙光集团有限公司、江苏中南建设集团股份有限公司、碧桂园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，青岛胶州城市发展投资有限公司、潍坊市城市建设发展投资集团有限公司、平度市国有资产经营管理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、许昌市投资集团有限公司、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	
<b>评级上调</b>					
万达商业管理集团	CC	无	C	无	惠誉
<b>评级下调</b>					
长城资产有限公司	A-	负面观察	A	负面观察	惠誉
<b>评级撤销</b>					
中国黄金有限公司	NR	无	BBB-	稳定	标普

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

8月3日

宜宾丝丽雅集团有限公司（YISTAS，未评级）发行票息为6%的3年期美元债券，发行规模1.5亿。初始价格指引为6.5%，最终定价6.0%，债券发行价格100，债券无评级。中达证券投资有限公司，中信建投（国际）融资有限公司，上银国际证券有限公司，上海浦东发展银行股份有限公司香港分行，农银国际融资有限公司为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由上海银行股份有限公司成都分行提供。发行人总计债务未偿还额2.9亿美元。

## 3 当周美元债市场舆情

### 央行召开金融支持民营企业发展座谈会

8月3日，央行召开金融支持民营企业发展座谈会。精准有力实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，加强金融、财政、产业等政策协调配合，引导金融资源更多流向民营经济。制定出台金融支持民营企业的指导性文件，推动商业银行优化内控管理制度，做好政策宣传解读，加强典型经验推广。推进民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）扩容增量，强化金融市场支持民营企业发展。

### 央行回应降准、降息问题

8月4日，人民银行表示，降准、公开市场操作、中期借贷便利，以及各类结构性货币政策工具都具有投放流动性的总量效应，需要统筹搭配、灵活运用，共同保持银行体系流动性合理充裕，综合评估存款准备金率政策，保持银行体系流动性的合理充裕。此外，要科学合理把握利率水平，适时适度做好逆周期调节，防止资金套利和空转，提升政策效率，增强银行经营稳健性。

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

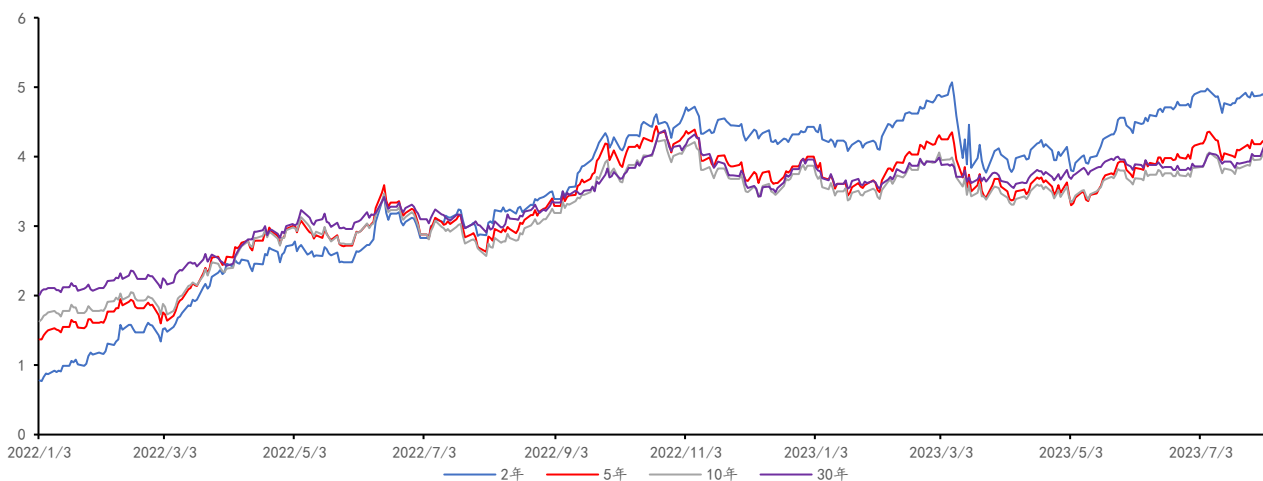


图2 美债长短端利差走势图

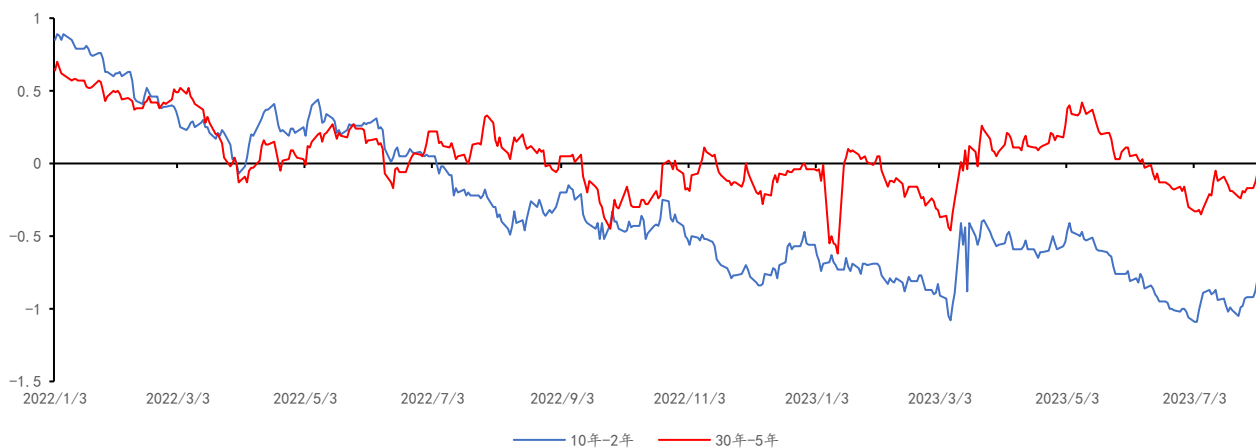


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

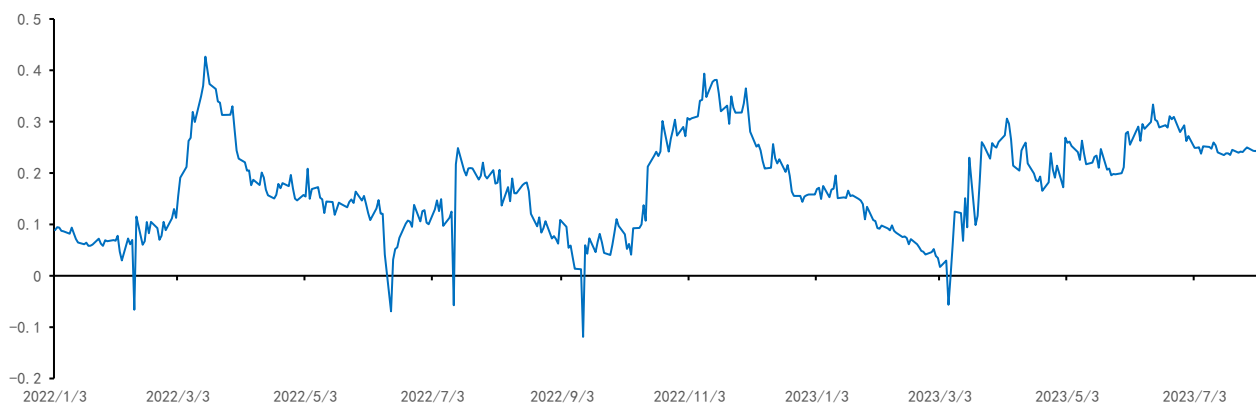


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

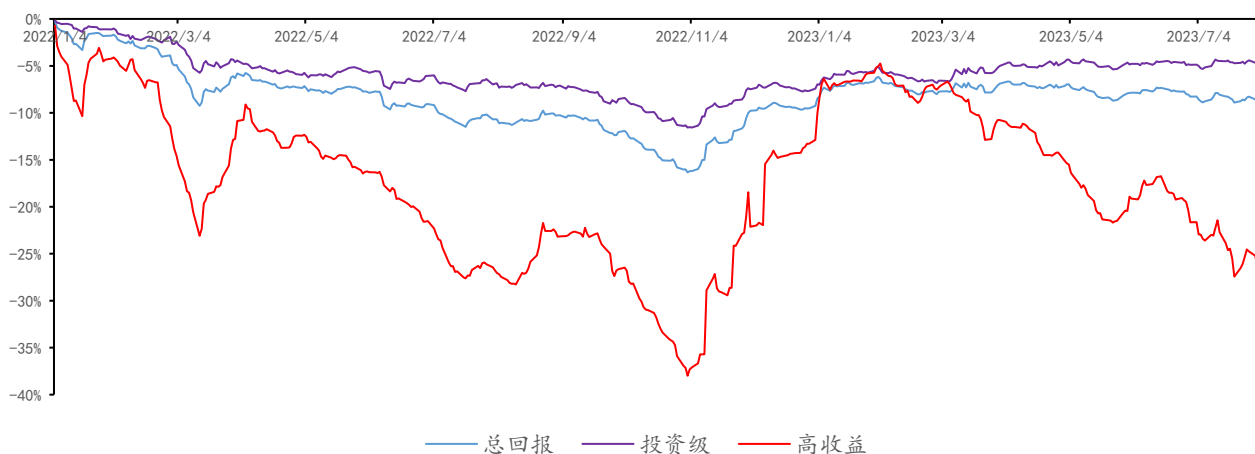


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

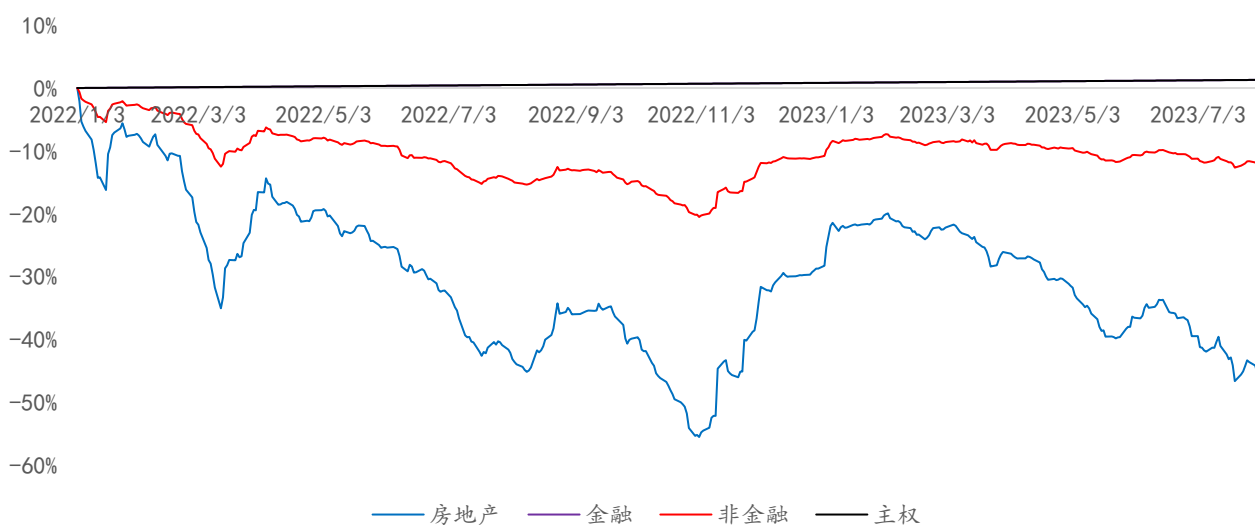


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	8月4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	3.99	1367.19	0.80	292.96	-87.73
YANGOG 11 7/8 05/10/23	福建阳光集团有限公司	2.31	513.40	-0.24	42.43	10.20
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	3.17	193936.51	0.30	27.34	0.00
SUNSHI 7 7/8 09/04/24	阳光城集团股份有限公司	3.17	1125.09	1.08	27.34	0.00
KWGPRO 6 01/14/24	合景泰富集团控股有限公司	9.88	2119.72	0.44	21.20	-6.94
PWRLNG 6 1/4 08/10/24	宝龙地产控股有限公司	9.88	476.20	1.01	21.17	21.17
CAPG 4.2 01/20/22	中国奥园集团股份有限公司	6.26	88.16	-1.54	20.56	-24.59
YUZHOU 6 01/25/22	禹洲集团控股有限公司	5.17	106.04	-1.53	19.69	12.74
ZHPRHK 7 7/8 04/14/24	正荣地产集团有限公司	4.18	2446.47	0.69	17.70	1.06
GUOPRO 14 1/4 01/25/24	国瑞健康产业有限公司	7.59	2640.04	0.47	17.29	-7.77

代码	发行人	8月4日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LOGPH 6 1/2 07/16/23	龙光集团有限公司	9.00	72.22	-0.06	-61.29	-61.29
JIAZHO 11 1/2 04/07/24	江苏中南建设集团股份有限公司	11.50	871.00	0.67	-53.97	-53.97
JIAZHO 12 06/05/23	江苏中南建设集团股份有限公司	12.25	97.98	-0.17	-52.65	-52.92
COGARD 5 1/8 01/17/25	碧桂园控股有限公司	15.91	198.37	1.45	-42.83	-58.18
COGARD 5.4 05/27/25	碧桂园控股有限公司	14.89	159.56	1.80	-38.76	-52.29
COGARD 6 1/2 04/08/24	碧桂园控股有限公司	20.22	482.45	0.67	-37.29	-62.55
COGARD 8 01/27/24	碧桂园控股有限公司	26.15	658.03	0.47	-36.89	-57.87
COGARD 6.15 09/17/25	碧桂园控股有限公司	14.67	138.80	2.11	-36.58	-48.25
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	1.48	685.62	1.53	-35.74	-50.73
COGARD 3 1/8 10/22/25	碧桂园控股有限公司	14.73	120.36	2.21	-33.38	-46.83

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	8月4日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JZHDIN 4.7 04/11/25	青岛胶州城市发展投资有限公司	96.65	6.85	1.68	2.67	2.58
WFURCD 2.6 09/27/24	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	91.52	11.48	1.14	1.43	1.72
PDSOAM 7.7 04/26/26	平度市国有资产经营管理有限公司	101.14	7.22	2.72	1.35	1.05
TONTOU 7.8 11/03/23	铜仁市国有资本运营股份有限公司	100.51	5.46	0.24	1.31	1.71
WFURCD 6 08/30/25	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	90.61	11.21	2.06	0.94	0.22
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	81.78	13.67	2.45	0.76	-2.28
GMHRSY 7 1/2 03/29/26	高密华荣实业发展有限公司	99.83	7.55	2.64	0.76	0.20
ZHHFGR 2.95 02/28/25	珠海华发集团有限公司	93.54	7.39	1.56	0.73	0.70
CQLGST 5.3 01/14/25	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	91.11	12.25	1.44	0.72	0.37
BJSTAT 4 1/8 05/26/25	北京市国有资产经营有限责任公司	97.48	5.62	1.80	0.70	0.88

代码	发行人	8月4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	89.63	14.11	1.57	-3.71	-6.52
XUCGEN 4.8 09/03/24	许昌市投资集团有限公司	94.96	9.89	1.08	-2.31	-2.49
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	62.22	96.88	0.68	-2.22	-10.53
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	91.07	5.81	17.36	2.00	-1.58
XUCGEN 5 07/07/24	许昌市投资集团有限公司	95.82	9.89	0.92	-1.93	2.06
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	88.85	7.35	3.30	-1.43	-1.41
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	105.62	5.86	17.76	-1.35	-2.63
CHAECO 6.3 06/28/25	常德经济建设投资集团有限公司	98.43	7.20	1.89	-1.33	0.41
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	94.60	6.53	1.26	-1.27	-0.36
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	94.97	8.17	2.18	-1.14	-1.38

2023年8月7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)