

2023年8月14日

中资美元债周报

民企地产债券出现风险，中资美元债指数全部下行

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3.8亿美元。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

本周部分民企债券出现风险舆情，市场风险偏好继续下降，Markit iBoxx 房地产回报指数本周下跌5.54%，创2023年1月以来新低。

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12bp至4.15%，2年期美债收益率上行13bp至4.89%，两者利差扩大1bp至-74bp。30年期美债收益率上行6bp至4.26%，5年期美债收益率上行17bp至4.30%，两者利差缩小11bp至-4bp。美元指数上行0.82至102.84，十年隐含通胀预期保持不变仍为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0.16%，高收益回报指数下跌2.98%。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-5.54%、-0.74%，地产债指数较年初已经下跌28.59%。

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0.73%，8月11日收市价171.34，较年初下跌0.06%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.03%，8月11日收市价1111.07，较年初上涨3.28%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.45%，8月11日收市价212.91，较年初上涨0.18%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.16%，8月11日收市价209.78，较年初上涨2.89%；
中资美元债高收益回报指数较上周跌2.98%，8月11日收市价186.42，较年初下跌18.22%；
非金融回报指数较上周跌0.13%，8月11日收市价212.85，较年初上涨2.99%；
金融回报指数较上周跌0.74%，8月11日收市价245.84，较年初下跌2.18%；
主权债回报指数较上周跌0.22%，8月11日收市价150.03，较年初上涨1.19%；
房地产回报指数较上周跌5.54%，8月11日收市价133.59，较年初下跌28.59%。

2023年8月14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，禹洲集团控股有限公司、建业地产股份有限公司、融信中国控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，江苏中南建设集团股份有限公司、福建阳光集团有限公司、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，重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司、绵阳市投资控股集团有限公司、德清县建设发展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、北京首都创业集团有限公司、陕西省西咸新区空港新城开发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					
云南省能投集团	BBB-	稳定	BBB-	负面	惠誉
评级下调					
碧桂园有限公司	Caa1	负面	B1	负面	穆迪
即墨城开有限公司	BB+	稳定	BBB-	负面观察	惠誉
华融金租有限公司	BBB-	待定	BBB-	信用观察	惠誉
评级撤销					
中铝国际有限公司	NR	无	BB-	稳定	标普
方圆地产有限公司	WR	无	Ca	负面	穆迪

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

8月7日

云南省能源投资集团有限公司 (YNPOWE, --/--/BBB-) 发行票息为 5.75% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.7 亿。初始价格指引为 6.3%，最终定价 5.75%，债券发行价格 100，债券无评级。淞港国际证券集团有限公司，农银国际控股有限公司，中国银行有限公司新加坡分行，上海浦发银行香港分行为主承销商。此次发行方式为 SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由中国邮政储蓄银行股份有限公司昆明分行提供，担保人为云南省能源投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 6 亿美元。

8月10日

临沂城市建设投资集团有限公司 (LYURBN, Baa3/--/BBB-) 发行票息为 7.4% 的 3 年期美元债券，发行规模 3.1 亿。初始价格指引为 7.6%，最终定价 7.4%，债券发行价格 100，债券预期发行评级为 Baa3/--/—。兴证国际证券有限公司，中国国际金融香港证券有限公司，国泰君安证券（香港）有限公司，东方证券（香港）有限公司，安信国际证券香港有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为临沂城市建设投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 9.1 亿美元。

2023年8月14日 中资美元债研究

3 当周美元债市场舆情

住建部：累计已完成住房交付超过 165 万套

8月9日，住建部表示目前保交楼专项借款项目总体复工率接近100%，累计已完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%。保交楼工作的顺利推进，加快了房地产开发项目竣工进度，有效防范了商品住房逾期交付风险，提振购房者信心，稳定了市场预期。根据国家统计局数据，2023年1月至6月，全国房屋竣工面积同比增长19.0%，增幅较一季度扩大4.3个百分点。

证监会召开房企开会

8月11日，证监会召集部分房企和金融机构参加线上会议，多家头部和中型房企参会。本次会议的具体召集人为证监会企业债券部，内容是主要是了解房企当前的销售、现金流及负债情况。8月3日，央行召开金融支持民营企业发展座谈会，听取有关意见建议，研究加强金融支持民营企业工作举措。龙湖地产、新希望集团、旭辉地产、美的置业等民营企业及部分金融机构参会。

图1 美债收益率走势图

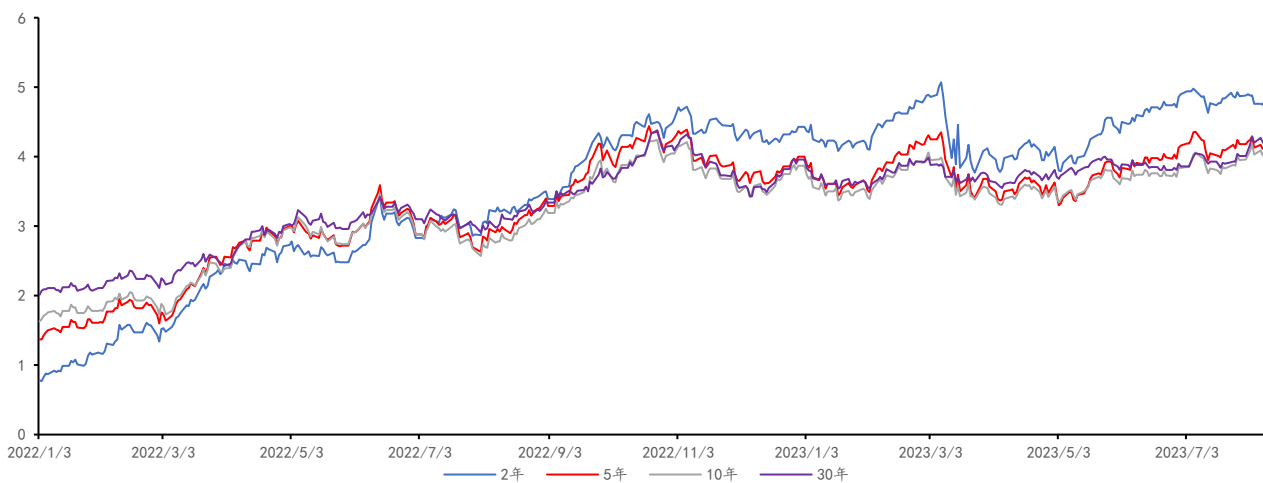


图2 美债长短端利差走势图

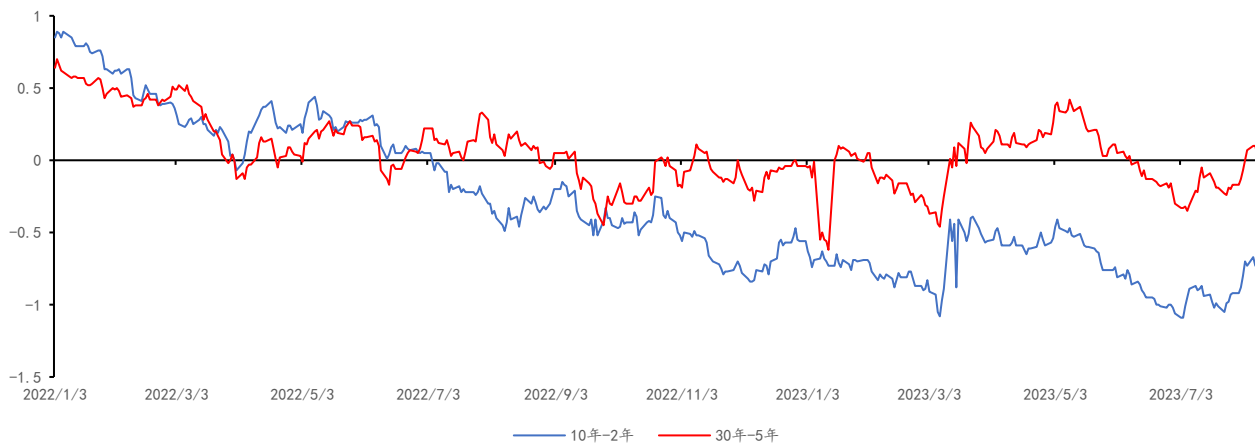


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

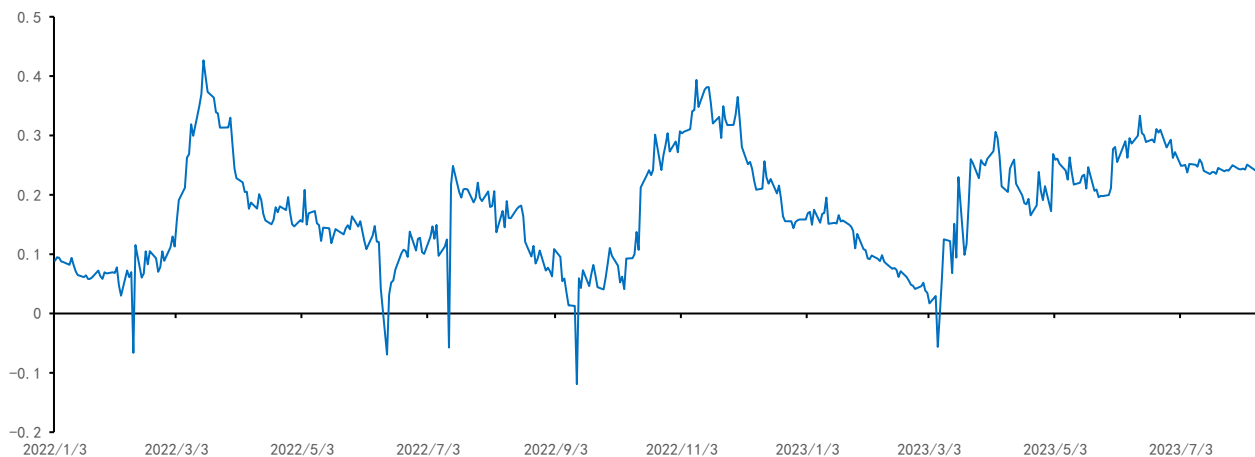


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

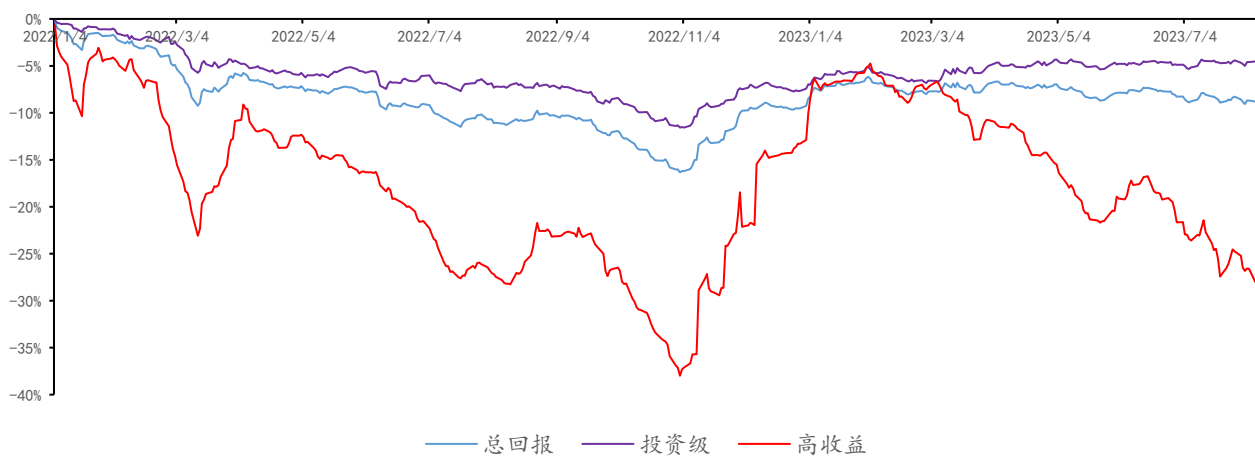


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

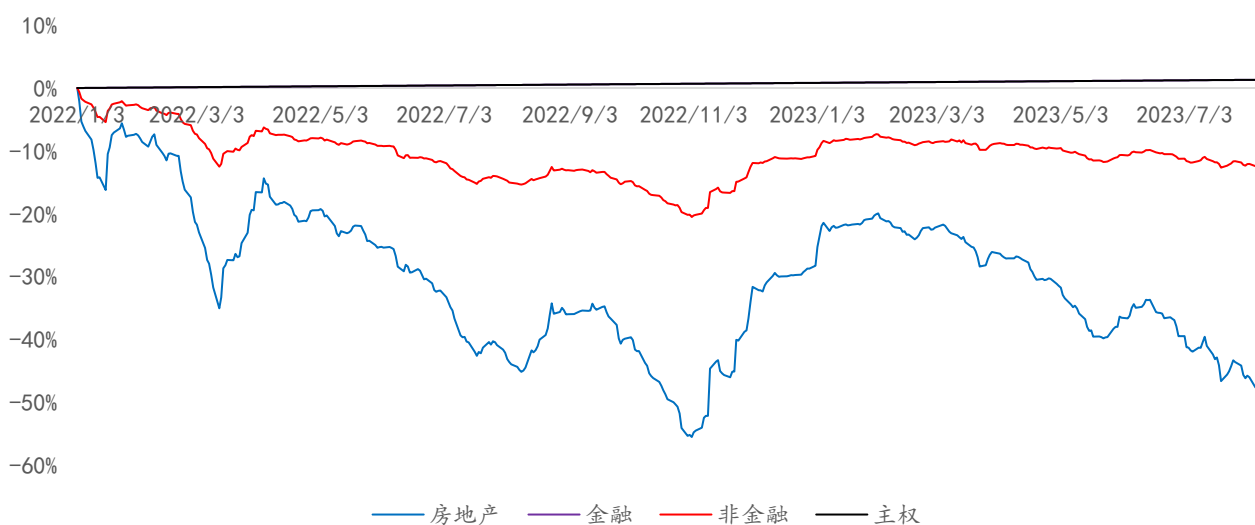


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	8月11日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUZHOU 8.3 05/27/25	禹洲集团控股有限公司	5.88	285.24	1.79	70.29	70.29
YUZHOU 7.3 8.01/13/26	禹洲集团控股有限公司	5.25	204.49	2.42	52.17	52.17
CENCHI 7.3 4.05/24/24	建业地产股份有限公司	5.61	1115.08	0.78	40.58	-82.75
YUZHOU 6.35 01/13/27	禹洲集团控股有限公司	5.25	143.14	3.42	20.00	20.00
YUZHOU 8.1 2.02/04/23	禹洲集团控股有限公司	5.88	144.68	-0.52	17.50	2.17
RONXIN 6.3 4.08/05/24	融信中国控股有限公司	5.27	724.54	0.98	17.04	9.61
ZHPRHK 7.1 09/10/24	正荣地产集团有限公司	3.51	852.06	1.08	13.46	-14.42
KAISAG 9.3 8.06/30/24	佳兆业集团控股有限公司	5.38	891.18	0.88	13.16	13.16
ZHPRHK 8.3 09/15/23	正荣地产集团有限公司	3.45	33542.33	0.09	11.74	5.82
YUZHOU 6.01 25/22	禹洲集团控股有限公司	5.72	104.98	-1.55	10.63	20.34

代码	发行人	8月11日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JIAZHO 12.06 08/22	江苏中南建设集团股份有限公司	10.89	110.22	-1.18	-70.92	-71.44
YANGOG 12.1 2.01/04/24	福建阳光集团有限公司	1.35	18890.20	0.39	-69.28	-69.28
COGARD 8.01 27/24	碧桂园控股有限公司	9.38	2388.65	0.46	-64.13	-81.22
COGARD 6.1 2.04/08/24	碧桂园控股有限公司	8.05	1176.76	0.65	-60.21	-80.00
KWGPRO 7.7 8.09/01/23	合景泰富集团控股有限公司	9.08	22522.91	0.05	-59.94	-59.94
COGARD 5.4 05/27/25	碧桂园控股有限公司	6.56	265.97	1.79	-55.98	-73.46
COGARD 5.1 8.01/17/25	碧桂园控股有限公司	7.33	336.46	1.43	-53.95	-75.63
PWRLNG 7.1 8.11/08/22	宝龙地产控股有限公司	11.49	62.03	-0.76	-52.40	-51.75
COGARD 3.1 8.10/22/25	碧桂园控股有限公司	7.01	187.29	2.19	-52.39	-70.91
COGARD 6.15 09/17/25	碧桂园控股有限公司	6.99	220.08	2.10	-52.35	-72.26

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11日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CQLGST 5.3 01/14/25	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	91.79	11.77	1.42	0.74	1.13
CQLGST 5.3 08/20/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	94.75	10.91	1.02	0.55	0.80
MIANYA 6.7 08/08/25	绵阳市投资控股集团集团有限公司	100.02	6.69	1.99	0.53	0.16
DQJSEZ 3.6 06/24/24	德清县建设发展集团有限公司	97.09	7.14	0.87	0.51	0.58
GZSLAI 7.02 01/26	贵州双龙航空港开发投资集团有限公司	99.90	7.05	2.47	0.49	-0.55
YNPOWE 3.1 2.08/20/23	云南省能源投资集团有限公司	99.70	24.75	0.02	0.49	0.41
YYSCIH 2.1 2.12/13/24	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	94.80	6.65	1.34	0.36	-0.16
CQLGST 4.3 09/26/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	92.54	11.62	1.12	0.35	0.97
YANGZH 4.04 14/25	扬州经济技术开发区开发集团有限公司	96.13	6.49	1.67	0.35	0.35
YYSCIH 3.9 04/07/25	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	95.52	6.82	1.65	0.34	-0.35

代码	发行人	8月11日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9.12 11/24	华南城控股有限公司	48.50	77.94	1.33	-16.99	-20.77
CSCHCN 9.07 20/24	华南城控股有限公司	56.74	84.98	0.94	-5.94	-9.15
CPDEV 5.3 4 PERP	北京首都创业集团有限公司	83.94	13.55	N/A	-1.82	4.15
XXKGDC 7.1 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发集团有限公司	97.16	8.27	2.76	-1.79	-2.45
XXKGDC 6.2 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发集团有限公司	95.43	8.08	2.76	-1.65	-2.47
XXKGDC 7.8 05/17/26	陕西省西咸新区空港新城开发集团有限公司	97.54	8.82	2.76	-1.55	-1.99
SHEZHO 6.1 2.03/21/26	嵯州市投资控股有限公司	96.73	7.91	2.60	-1.45	-2.54
SHEZHO 6.11 03/25	嵯州市投资控股有限公司	95.75	8.13	2.23	-1.16	-1.71
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	93.08	8.70	1.82	-1.12	-1.22
ZGCHGI 6.2 09/27/25	江苏省溧阳高新区控股集团集团有限公司	95.83	8.38	2.12	-1.09	-1.57

2023年8月14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