

2023年9月4日

中资美元债周报

长短期美债收益率下行，中资美元债指数大幅上行

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5笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约11.72亿美元。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

本周欧美经济数据弱于预期，市场对美联储继续加息的预期小幅下降。中国房地产市场政策继续出台，认房不认贷政策范围扩大至一线城市。

总体来看，短期美债收益率大幅下行，长期美债收益率小幅下行。当周10年期美债收益率下行6bp至4.18%，2年期美债收益率下行20bp至4.88%，两者利差缩小14bp至-70bp。30年期美债收益率上行1bp至4.29%，5年期美债收益率下行14bp至4.30%，两者利差缩小15bp至-1bp。美元指数上行0.16至104.24，十年隐含通胀预期下行6bp至2.26%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨0.50%，高收益回报指数上涨3.62%。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6.68%、1.18%，地产债指数较年初已经下跌27.97%。

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0.72%，9月1日收市价171.16，较年初下跌0.17%；
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.56%，9月1日收市价1106.52，较年初上涨2.86%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.81%，9月1日收市价212.63，较年初上涨0.05%；
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.50%，9月1日收市价209.29，较年初上涨2.65%；
中资美元债高收益回报指数较上周涨3.62%，9月1日收市价187.83，较年初下跌17.60%；
非金融回报指数较上周涨0.41%，9月1日收市价212.50，较年初上涨2.82%；
金融回报指数较上周涨1.18%，9月1日收市价245.49，较年初下跌2.32%；
主权债回报指数较上周涨0.41%，9月1日收市价150.18，较年初上涨1.30%；
房地产回报指数较上周涨6.68%，9月1日收市价134.74，较年初下跌27.97%。

2023年9月4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，新城控股集团股份有限公司、中骏集团控股有限公司、万达商业管理集团股份有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，当代置业中国有限公司、华夏幸福基业股份有限公司、时代中国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，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有限公司、嵊州市投资控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，高密华荣实业发展有限公司、漳州圆山发展有限公司、徐州高新技术产业开发区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					
健合国际有限公司	BB+	稳定	BB+	负面	标普
评级下调					
碧桂园控股	Ca	负面	Caa1	负面	穆迪
越秀地产信托基金	Ba1	负面	Ba1	稳定	穆迪
金地股份有限公司	Ba3	待定	Ba2	负面	穆迪
万华化学有限公司	BBB+	负面	BBB+	稳定	惠誉
评级撤销					
昆明轨道交通集团	WD	无	BBB-	负面观察	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

8月28日

山东海洋集团有限公司（SDOCIN，无评级）发行票息为7.25%的3年期美元债券，发行规模2亿。初始价格指引为7.5%，最终定价7.25%，债券发行价格100，债券无评级。中金香港有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为山东海洋集团有限公司。发行人总计债务未偿还额5亿美元。

8月29日

海盐县国有资产经营有限公司（HAYASS，--/--/BBB-）发行票息为5.9%的3年期美元债券，发行规模1.22亿。初始价格指引为6.3%，最终定价5.9%，债券发行价格100，债券预期发行评级为--/--/BBB-。中金香港有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为海盐县国有资产经营有限公司。发行人总计债务未偿还额2.9亿美元。

天津滨海新区建设投资集团有限公司（BINHCO，Baa2/NR/WD）发行票息为7%的364天美元债券，发行规模0.5亿。最终定价7%，债券发行价格100，债券无评级。中信证券有限公司，浙商银行香港分行，华夏银行香港分行，国元证券香港有限公司，中国银河国际有限公司为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由天津银行股份有限公司提供，担保人为天津滨海新区建设投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额3.44亿美元。

8月30日

请阅读此报告最后部分的免责声明

2023年9月4日 中资美元债研究

合肥市产业投资控股集团有限公司 (HEFIND, --/--/BBB) 发行票息为 5.8% 的 3 年期美元债券, 发行规模 3 亿。初始价格指引为 6%, 最终定价 5.8%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB。中国国际金融股份有限公司, 中信里昂证券有限公司, 信银(香港)资本有限公司, 工银国际证券有限公司, 兴业银行股份有限公司香港分行, 上海浦东发展银行股份有限公司香港分行为主承销商。此次发行方式为担保发行, 担保人为合肥市产业投资控股集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 11 亿美元。

8月31日

台州市城市建设发展集团有限公司 (TZCONS, --/--/BBB) 发行票息为 5.9% 的 3 年期美元债券, 发行规模 5 亿。初始价格指引为 6%, 最终定价 5.9%, 债券发行价格 100, 债券预期发行评级为 --/--/BBB。东方证券香港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 23.21 亿美元。

3 当周美元债市场舆情

央行、国家金融监督管理总局：存量首套房贷利率可降低

8月31日, 央行发布关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知, 表示自 2023 年 9 月 25 日起, 存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人可向金融机构提出申请, 由金融机构新发放贷款置换存量首套住房商业性个人住房贷款。

新发放贷款的利率水平由金融机构与借款人自主协商确定, 但在贷款市场报价利率 (LPR) 上的加点幅度, 不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。此外, 存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人亦可向金融机构提出申请, 协商变更合同约定的利率水平。

央行下调外汇存款准备金率

9月1日, 人民银行表示, 为提升金融机构外汇资金运用能力, 自 2023 年 9 月 15 日起, 下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点, 即外汇存款准备金率由现行的 6% 下调至 4%。下调金融机构外汇存款准备金率, 此举明确释放出稳定外汇市场预期、保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定的政策信号, 能够提升银行等金融机构的外汇资金运用能力, 增加境内美元流动性, 缓解人民币汇率贬值压力。

一线城市执行认房不认贷政策

本周, 广州、深圳、上海、北京先后执行认房不认贷政策, 居民家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)申请贷款购买商品住房时, 家庭成员在本市名下无成套住房的, 不论是否已利用贷款购买过住房, 银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。银行将按照《中国人民银行国家金融监督管理总局关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》, 有序降低存量首套住房商业性个人住房贷款利率工作。

图1 美债收益率走势图

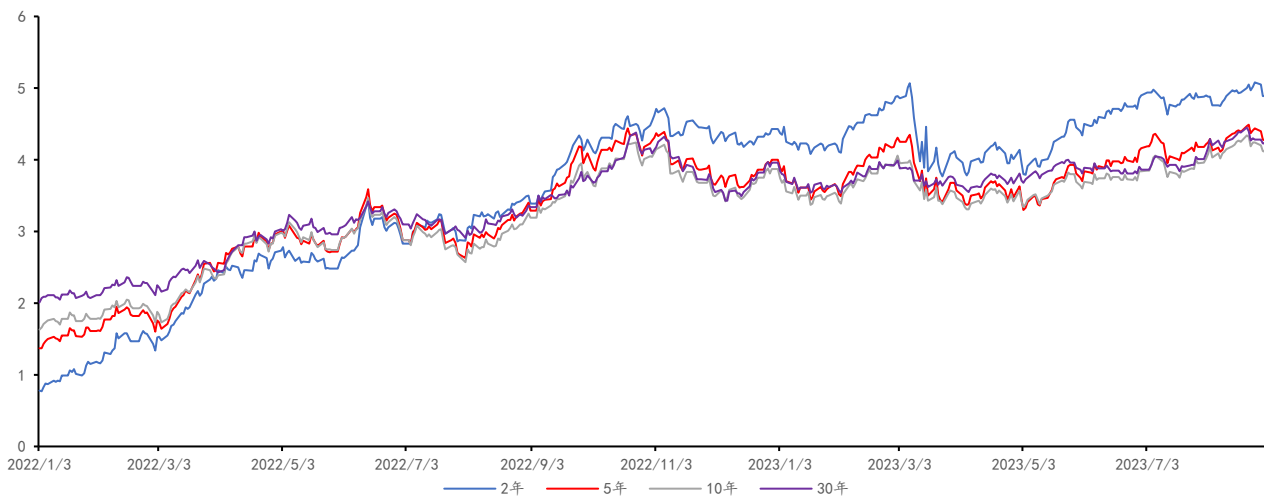


图2 美债长短端利差走势图

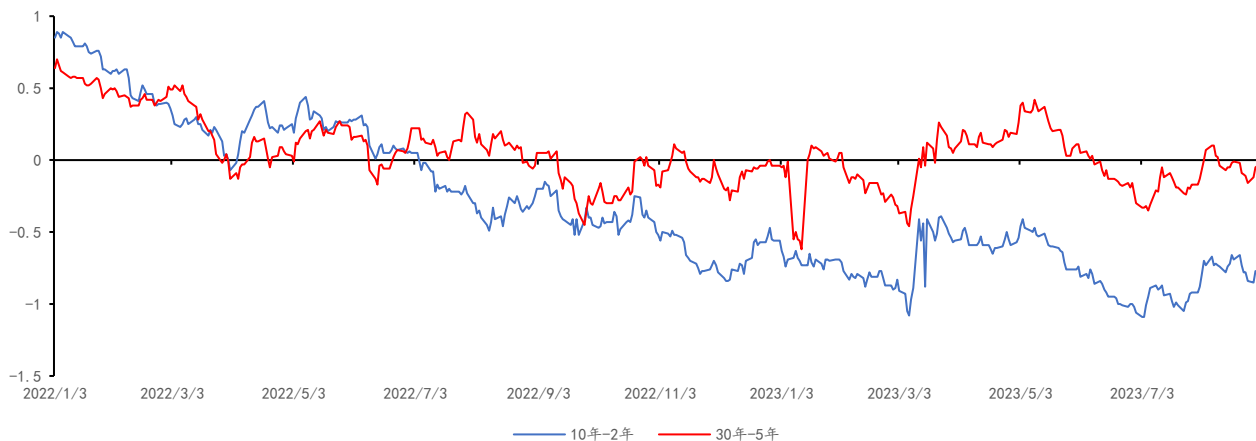


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

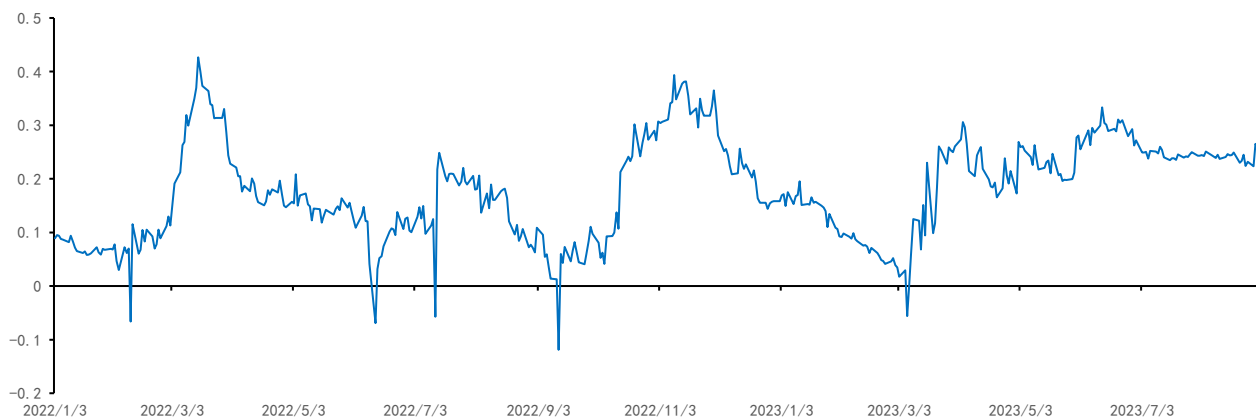


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

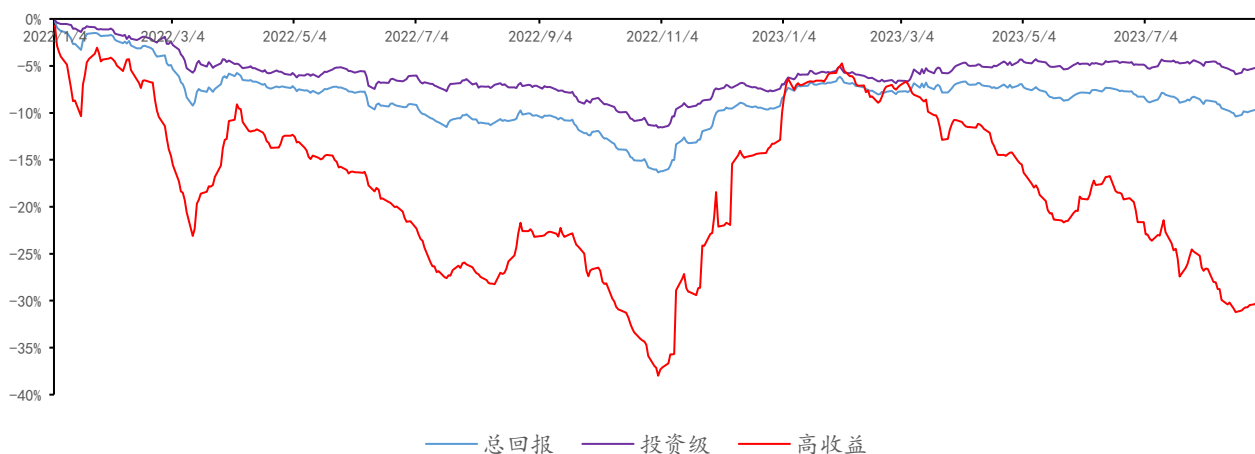


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

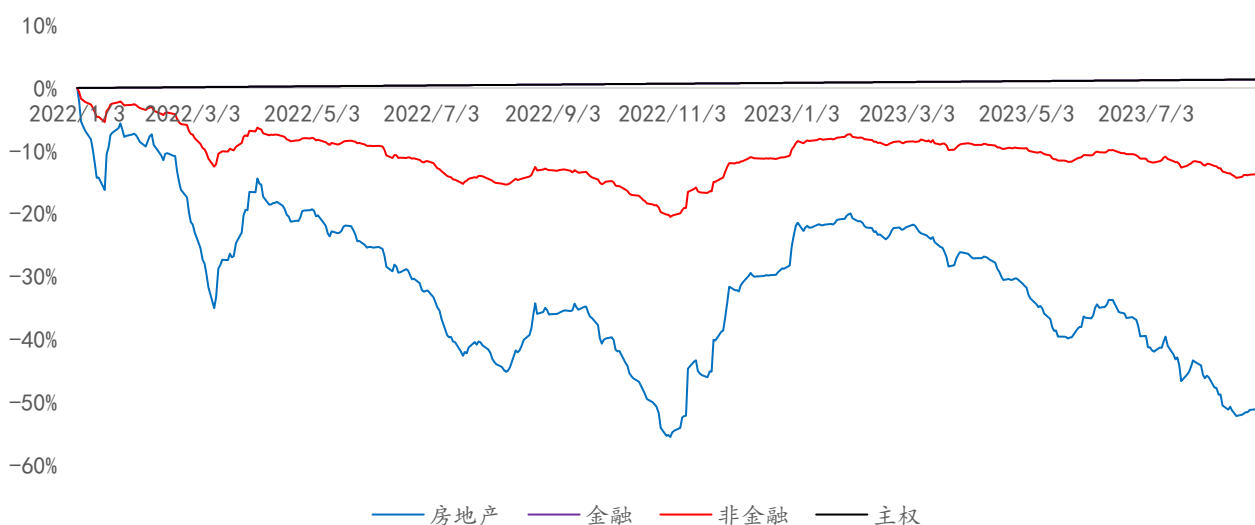


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	9月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
FTLNHD 4 1/2 05/02/26	新城控股集团股份有限公司	33.35	55.11	2.66	82.23	-17.00
FTLNHD 4 5/8 10/15/25	新城控股集团股份有限公司	37.34	61.49	2.12	74.37	-17.44
FTLNHD 4 8 12/15/24	新城控股集团股份有限公司	46.54	78.10	1.28	73.71	-15.19
CHINSC 7 3/8 04/09/24	中骏集团控股有限公司	15.10	803.88	0.60	63.67	-44.83
FUTLAN 4.45 07/13/25	新城发展控股有限公司	37.12	69.93	1.86	56.84	-19.31
FUTLAN 6 08/12/24	新城发展控股有限公司	57.45	78.30	0.94	40.96	-11.05
DALWAN 7 1/4 01/29/24	万达商业管理集团股份有限公司	67.97	127.10	0.41	38.47	14.26
DALWAN 11 02/13/26	万达商业管理集团股份有限公司	42.74	57.38	2.45	35.14	3.22
DALWAN 11 01/20/25	万达商业管理集团股份有限公司	45.54	85.39	1.38	32.99	2.03
ROADKG 5.2 01/12/26	路劲基建有限公司	41.06	50.94	2.36	29.35	-11.42

代码	发行人	9月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
MOLAND 7 12/30/23	当代置业中国有限公司	3.16	7045.80	0.32	-42.88	-49.67
CHFOIN 0 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	2.80	62.12	7.41	-42.03	-42.03
TPHL 5.55 06/04/24	时代中国控股有限公司	3.78	1637.70	0.75	-39.24	-48.32
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	1.38	817.17	1.46	-36.48	-6.86
AGILE 7 7/8 PERP	雅居乐集团控股有限公司	5.19	189.54	N/A	-36.35	-50.29
SHIMAO 5.2 01/30/25	世茂集团控股有限公司	3.61	480.66	1.41	-32.79	-54.84
FTLNHD 7.95 05/20/24	新城控股集团股份有限公司	34.37	243.06	0.71	-29.90	-8.36
SHIMAO 3.975 09/16/23	世茂集团控股有限公司	4.64	74002.93	0.04	-29.34	-46.08
SHIMAO 5.6 07/15/26	世茂集团控股有限公司	3.55	200.06	2.86	-29.00	-79.86
SHIMAO 4 3/4 07/03/22	世茂集团控股有限公司	4.48	106.12	-1.17	-27.70	-48.75

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	9月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	77.89	14.55	N/A	5.21	-9.22
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	78.27	18.15	1.86	4.02	-6.08
XXKGDC 6.2 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发有限公司	95.23	8.20	2.70	3.64	-1.99
XXKGDC 7.1 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发有限公司	97.07	8.33	2.70	3.63	-1.94
XXKGDC 7.8 05/17/26	陕西省西咸新区空港新城开发有限公司	97.54	8.84	2.70	3.63	-1.61
SHEZHO 6 1/2 03/21/26	嵯州市投资控股有限公司	96.29	8.14	2.55	3.33	-2.02
FANGYA 1.98 11/10/24	江苏方洋集团有限公司	94.84	6.60	1.19	3.08	-1.16
SHEZHO 6 11/03/25	嵯州市投资控股有限公司	95.24	8.45	2.17	2.79	-1.81
HACWAM 3.3 02/28/25	淮安市投资控股集团有限公司	92.95	8.48	1.49	2.68	-0.47
ZGCHGI 6.2 09/27/25	江苏省溧阳高新区控股集团有限公司	95.27	8.76	2.07	2.62	-1.79

代码	发行人	9月1日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
GMHRSY 7 1/2 03/29/26	高密华荣实业发展有限公司	96.36	9.12	2.57	-1.92	-3.28
ZZYS DM 5.29 09/14/25	漳州圆山发展有限公司	93.80	8.70	2.03	-1.51	-2.62
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区有限公司	95.70	9.68	2.24	-1.36	-0.57
JDSOAM 6.4 09/16/25	建德市国有资产经营有限公司	95.49	8.88	2.04	-1.36	-2.50
HZHNAX 3.2 04/07/25	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	91.72	8.91	1.59	-1.33	-1.91
PUTSTA 4.7 04/23/24	莆田市国有资产投资集团有限责任公司	98.13	7.78	0.64	-1.28	-0.13
ZJXCAO 3.7 04/13/25	浙江长兴金融控股集团有限公司	92.47	8.84	1.61	-1.20	-1.94
HZHNAX 2.15 01/25/25	湖州南浔旅游投资发展集团有限公司	91.31	8.95	1.40	-1.15	-1.54
CHDOGU 3.42 03/21/25	成都东方广益投资有限公司	92.17	8.97	1.55	-1.12	-1.95
ZJXCAO 1.95 01/06/25	浙江长兴金融控股集团有限公司	91.44	8.89	1.34	-0.98	-1.46

2023年9月4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