

2023年9月11日

## 中资美元债周报

### 全球央行会议紧缩预期增强，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 2 笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计约 1.31 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

美联储在全球央行会议上继续维持紧缩基调，市场对后续利率水平的高度预期和深度预期继续增强，长短期美债收益率均继续上行，其中两年期美债收益率突破 5%。

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 11bp 至 4.29%，2 年期美债收益率上行 12bp 至 5.00%，两者利差扩大 1bp 至 -71bp。30 年期美债收益率上行 7bp 至 4.36%，5 年期美债收益率上行 13bp 至 4.43%，两者利差扩大 6bp 至 -7bp。美元指数上行 0.85 至 105.09，十年隐含通胀预期上行 8bp 至 2.34%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌 0.14%，高收益回报指数上涨 1.23%。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 1.57%、0.16%，地产债指数较年初已经下跌 26.84%。

### 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 0.01%，9 月 8 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跌 0.34%，9 月 8 日收市价 1102.80，较年初上涨 2.51%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌 0.01%，9 月 8 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跌 0.14%，9 月 8 日收市价 209.00，较年初上涨 2.51%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨 1.23%，9 月 8 日收市价 190.15，较年初下跌 16.59%；  
非金融回报指数较上周跌 0.15%，9 月 8 日收市价 212.18，较年初上涨 2.66%；  
金融回报指数较上周涨 0.16%，9 月 8 日收市价 245.88，较年初下跌 2.17%；  
主权债回报指数较上周跌 0.33%，9 月 8 日收市价 149.68，较年初上涨 0.96%；  
房地产回报指数较上周涨 1.57%，9 月 8 日收市价 136.86，较年初下跌 26.84%。

2023年9月11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，中国奥园集团股份有限公司、新城发展控股有限公司、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，大唐集团控股有限公司、时代中国控股有限公司、龙光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，华南城控股有限公司、北京首都创业集团有限公司、漳州市九龙江集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，镇江文化旅游集团有限公司、常德经济建设投资集团有限公司、岳阳市城市建设投资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>评级上调</b>					
光大银行有限公司	BBB+	稳定	BBB	稳定	惠誉
中信银行有限公司	BBB+	稳定	BBB	稳定	惠誉
联想集团有限公司	BBB	稳定	BBB-	正面	标普
<b>评级下调</b>					
交银国际有限公司	Baa1	稳定	A3	负面观察	穆迪
长城资管有限公司	Baa1	负面观察	Baa1	负面	穆迪

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

9月7日

武汉市江夏农业集团有限公司 (JXWHAG, 未评级) 发行票息为 6.9% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.64 亿。初始价格指引为 7.2%, 最终定价 6.9%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。中信建投 (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), 备用信用证由恒丰银行股份有限公司武汉分行提供。发行人总计债务未偿还额 3.74 亿美元。

铜仁市能源投资集团有限公司 (TOENIN, 未评级) 发行票息为 6% 的 364 天美元债券, 发行规模 0.67 亿。最终定价 6%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。万海证券有限公司, 财通证券香港有限公司, 申万宏源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 1.29 亿美元。

## 3 当周美元债市场舆情

### 发改委举行中资境外债市场与政策交流会

9月8日, 发改委举行中资境外债市场与政策交流会, 就中资境外债市场动态、《企业中长期外债审核登记管理办法》实施情况、更好地支持企业跨境融资等与参会企业进行深入交流, 认真听取企业意见建议。下一步, 外资司将继续研究完善相关政策措施, 优化分类管理, 加强对重点企业借用中长期外债的支持力度, 充分发挥外债资金服务实体经济高质量发展的作用。

图1 美债收益率走势图

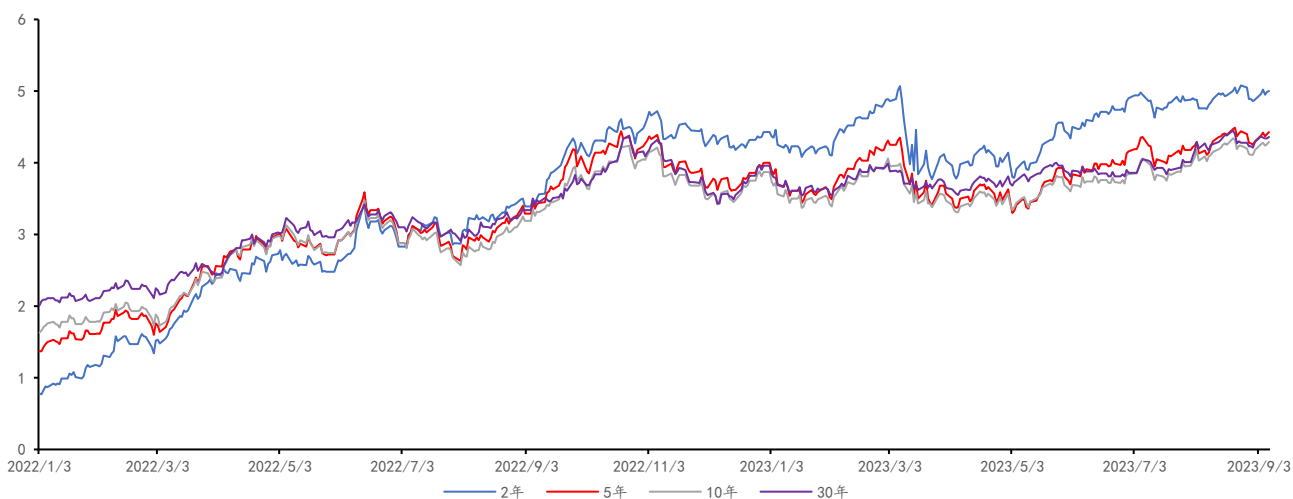


图2 美债长短端利差走势图



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

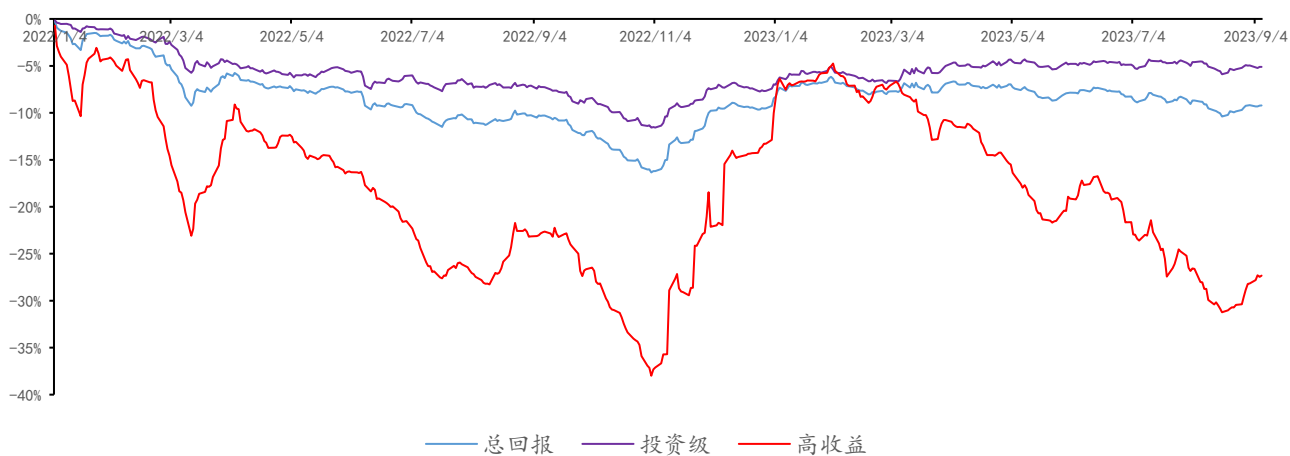
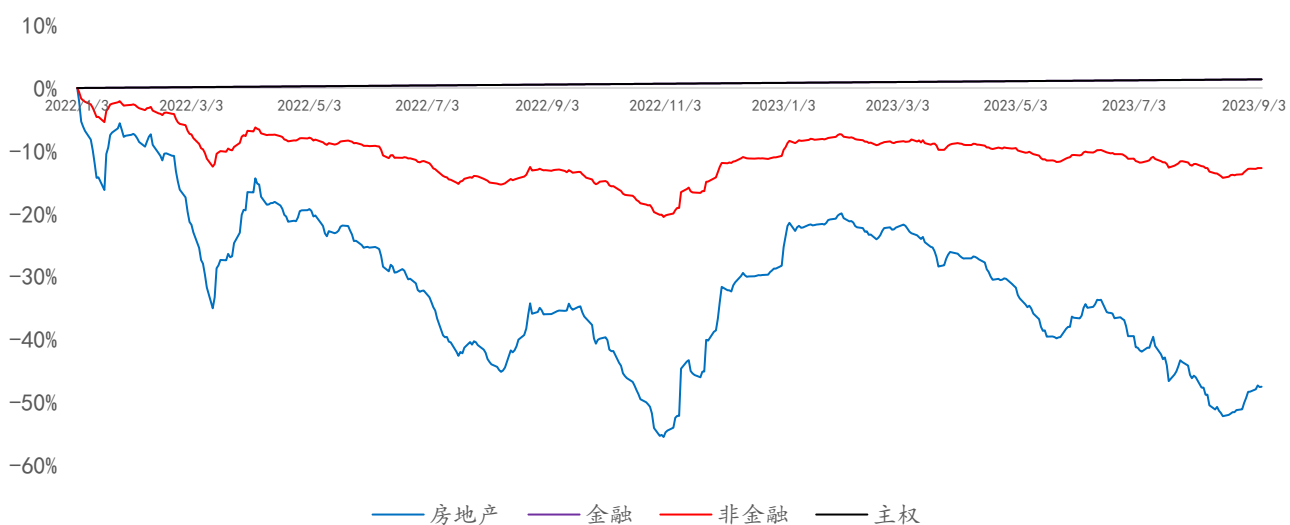


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年9月11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	9月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CAPG 4.2 01/20/22	中国奥园集团股份有限公司	5.61	132.64	-1.64	89.76	-11.45
FUTLAN 4.45 07/13/25	新城发展控股有限公司	37.71	69.45	1.84	56.52	-9.04
CAPG 5.98 08/18/25	中国奥园集团股份有限公司	5.66	330.37	1.94	54.40	19.75
SUNSHI 7 1/2 04/15/24	阳光城集团股份有限公司	3.09	6547.28	0.59	41.81	32.28
SUNSHI 7 1/2 02/17/25	阳光城集团股份有限公司	1.96	796.42	1.44	41.26	8.13
CHINSC 5.95 09/29/24	中骏集团控股有限公司	13.80	343.05	1.05	39.57	-13.09
ZHPRHK 8.3 09/15/23	正荣地产集团有限公司	1.95	906736.71	0.01	36.34	-37.21
FTHDGR 6.95 12/17/21	花样年控股集团有限公司	6.33	119.01	-1.73	30.58	3.82
SUNAC 7 1/4 06/14/22	融创中国控股有限公司	14.04	51.63	-1.24	29.67	5.98
SUNSHI 7 7/8 09/04/24	阳光城集团股份有限公司	3.09	1315.88	0.98	29.13	67.30

代码	发行人	9月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
DTGRHD 12 1/2 05/31/23	大唐集团控股有限公司	6.77	184.58	-0.28	-75.38	-75.38
TPHL 6 3/4 07/08/25	时代中国控股有限公司	3.60	344.29	1.82	-57.01	-57.01
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股有限公司	3.50	188.57	-0.53	-40.43	-40.43
LOGPH 7 PERP	龙光集团有限公司	3.53	160.19	N/A	-39.66	-27.36
ZHPRHK 14.724 PERP	正荣地产集团有限公司	1.39	453.88	N/A	-36.88	-37.67
ZHPRHK 5.95 03/06/22	正荣地产集团有限公司	1.72	346.74	-1.52	-30.04	-43.83
SHIMAO 4 3/4 07/03/22	世茂集团控股有限公司	3.50	135.71	-1.19	-30.00	-58.82
SHNSUN 12 08/18/23	祥生控股集团有限公司	2.64	455.06	-0.07	-28.75	-29.03
GRNLGR 6 3/4 06/25/24	绿地控股集团有限公司	15.04	490.73	0.79	-26.89	-26.89
TPHL 6 3/4 07/16/23	时代中国控股有限公司	4.32	156.29	-0.16	-25.57	-32.69

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8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	48.27	120.61	0.86	11.31	-16.48
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	45.26	93.04	1.25	10.68	-11.60
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	52.89	161.43	0.59	5.94	-15.14
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	78.90	16.17	2.36	5.55	-3.41
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	81.29	14.18	N/A	4.36	-4.38
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	80.88	16.37	1.84	3.33	-2.39
ZHAPIE 4.7 07/27/25	漳州市九龙江集团有限公司	97.62	6.11	1.88	0.84	0.11
CHADEC 5.7 08/26/25	常德城市建设投资集团有限公司	97.33	7.18	1.96	0.84	0.41
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区有限公司	96.21	9.43	2.22	0.54	-0.62
CQLGST 4.3 09/26/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	93.61	11.45	1.04	0.54	1.44

代码	发行人	9月8日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZHJWCI 7.1 11/14/25	镇江文化旅游集团有限公司	96.28	9.02	2.18	-2.63	-2.22
ZHJWCI 5.2 09/08/25	镇江文化旅游集团有限公司	94.30	8.38	1.99	-2.44	-0.59
CHAECO 6.3 06/28/25	常德经济建设投资集团有限公司	97.83	7.61	1.80	-2.37	-0.61
YYCCIG 4.6 04/26/25	岳阳市城市建设投资集团有限公司	96.56	6.87	1.62	-1.91	-1.91
HACOMM 5 1/2 07/15/25	淮安市交通控股集团有限公司	96.76	7.41	1.84	-1.22	-0.67
GUAMET 2.31 09/17/30	广州地铁集团有限公司	79.27	5.98	7.02	-0.96	-1.80
YYSCIH 3.9 04/07/25	余姚经济开发区建设投资有限公司	96.56	6.24	1.57	-0.92	-1.30
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	90.65	6.78	3.20	-0.91	2.01
GZSLAI 7 02/01/26	贵州双龙航空港开发区投资有限公司	98.67	7.62	2.39	-0.91	-1.60
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	95.11	8.20	2.08	-0.84	0.69

2023年9月11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