

2023年9月18日

## 中资美元债周报

### 通胀数据再次回升，长短期美债收益率小幅上行

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1.4亿美元。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

八月美国CPI同比增长3.7%，较上月回升0.5个百分点，CPI环比增长0.6%，较上月回升0.4个百分点。通胀数据上行，使市场的紧缩预期再次加强。

总体来看，短期美债收益率小幅上行，长期美债收益率小幅上行。当周10年期美债收益率上行4bp至4.33%，2年期美债收益率上行3bp至5.03%，两者利差缩小1bp至-70bp。30年期美债收益率上行6bp至4.42%，5年期美债收益率上行3bp至4.46%，两者利差缩小3bp至-4bp（详见图1、图2）。美元指数上行0.23至105.32（详见图4），十年隐含通胀预期上行1bp至2.35%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数下跌0.03%，高收益回报指数上涨0.59%。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0.53%、0.17%，地产债指数较年初已经下跌26.46%（详见图5、图6）。

### 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0.12%，9月15日收市价170.96，较年初下跌0.29%；  
新兴市场美元债总回报指数较上周跌0.17%，9月15日收市价1100.97，较年初上涨2.34%。

#### 中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.04%，9月15日收市价212.70，较年初上涨0.09%；  
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.03%，9月15日收市价208.95，较年初上涨2.48%；  
中资美元债高收益回报指数较上周涨0.59%，9月15日收市价191.27，较年初下跌16.09%；  
非金融回报指数较上周跌0.12%，9月15日收市价211.91，较年初上涨2.53%；  
金融回报指数较上周涨0.17%，9月15日收市价246.30，较年初下跌2.00%；  
主权债回报指数较上周跌0.09%，9月15日收市价149.54，较年初上涨0.87%；  
房地产回报指数较上周涨0.53%，9月15日收市价137.58，较年初下跌26.46%。

2023年9月18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，融创中国控股有限公司、世茂集团控股有限公司、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，中国奥园集团股份有限公司、华夏幸福基业股份有限公司、正荣地产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，嵊州市投资控股有限公司、华南城控股有限公司、萍乡市城市建设投资集团有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，昆明轨道交通集团有限公司、云南投资控股集团集团有限公司、盐城东方投资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	
<b>评级上调</b>					
信银投资有限公司	BBB+	稳定	BBB	稳定	惠誉
<b>评级下调</b>					
中骏集团有限公司	Caa1	负面	B3	负面	穆迪
远洋集团有限公司	Ca	负面	Caa2	负面	穆迪
路劲基建有限公司	B2	负面	B1	稳定	穆迪
金辉控股有限公司	Caa1	负面	B3	负面	穆迪
潍坊城建有限公司	Ba1	负面	Baa3	信用观察	穆迪
龙湖集团有限公司	BBB-	负面	BBB	稳定	惠誉
<b>评级撤销</b>					
东风汽车有限公司	NR	无	无	无	标普
湘江新区投资集团	WR	无	Baa3	稳定	穆迪

资料来源: Bloomberg

## 2 当周成功发行美元债回顾

9月11日

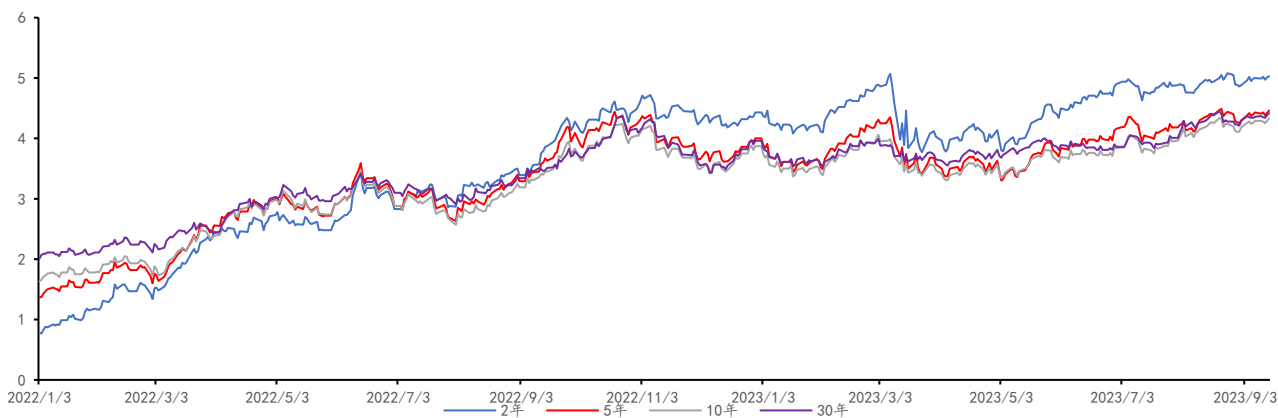
天津轨道交通城市发展有限公司 (TJRTGC, A3/NR/WD) 发行票息为 7.5% 的 364 天美元债券，发行规模 1.4 亿。初始价格指引为 7.6%，最终定价 7.5%，债券发行价格 100，债券无评级。东兴证券（香港）有限公司，中国银河国际证券（香港）有限公司，中国国际金融香港证券有限公司，信银（香港）资本有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为天津轨道交通集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 2.48 亿美元。

## 3 当周美元债市场舆情

### 央行下调存款准备金率 0.5 个百分点

9月14日，人民银行表示，决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。此次降准预计释放中长期资金5000-6000亿元左右，某种程度上可为商业银行节约60-70亿元的资金成本。

图1 美债收益率走势图



数据来源: Bloomberg

图2 美债长短端利差走势图



数据来源: Bloomberg

图3 US LIBOR-OIS 利差走势图



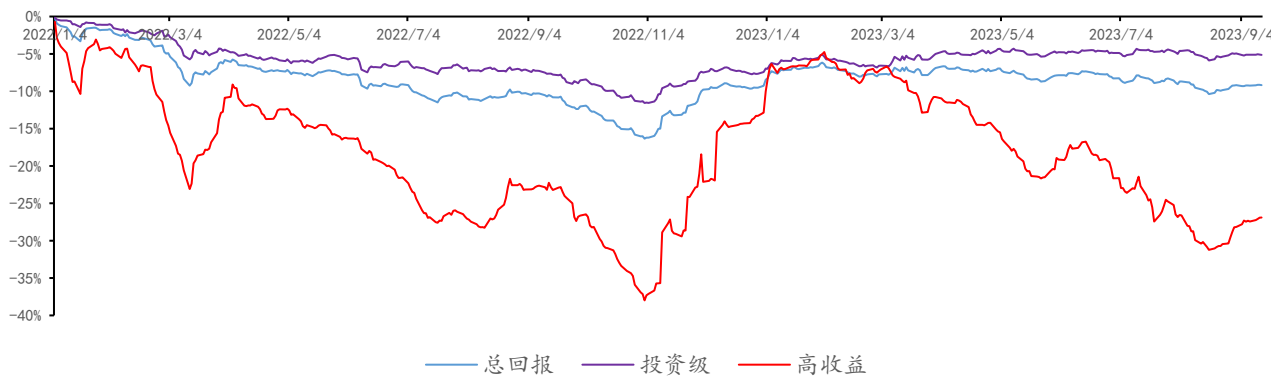
数据来源: Bloomberg

图4 美元指数走势图



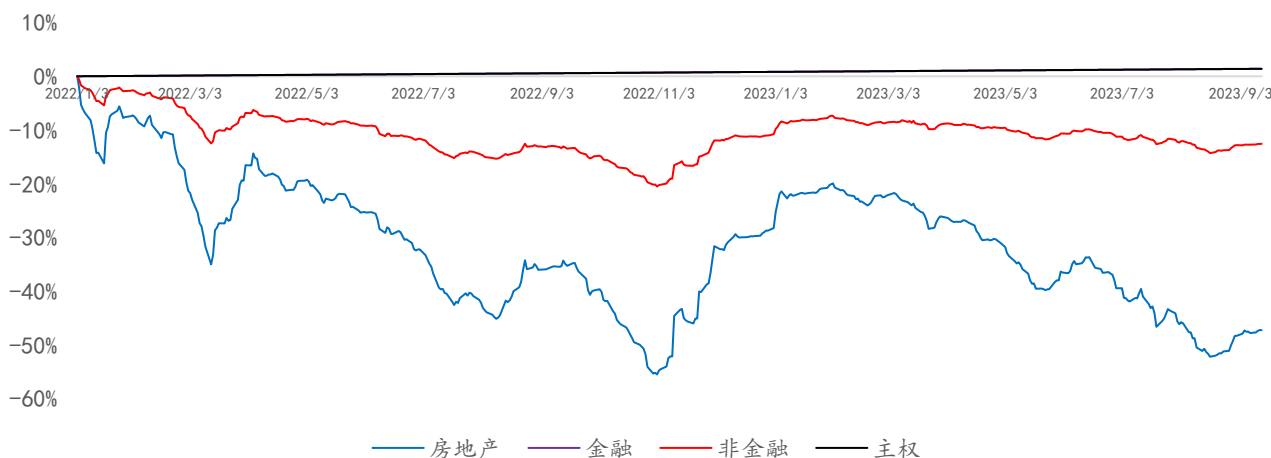
数据来源: Bloomberg

图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图



数据来源: Bloomberg

图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



数据来源: Bloomberg

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15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SUNAC 7.95 08/08/22	融创中国控股有限公司	15.92	49.94	-1.11	46.29	29.69
SHIMAO 6 1/8 02/21/24	世茂集团控股有限公司	4.50	5059.60	0.43	41.18	-25.00
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	2.83	35270.61	0.19	30.01	-10.55
ZHLGHD 9 1/2 07/29/22	中梁控股集团有限公司	19.81	47.97	-1.14	25.84	25.01
SUNAC 6 1/2 07/09/23	融创中国控股有限公司	15.82	41.09	-0.19	24.29	21.71
YUZHOU 6.35 01/13/27	禹洲集团控股有限公司	6.25	138.06	3.32	23.76	19.05
YUZHOU 8.3 05/27/25	禹洲集团控股有限公司	6.25	303.85	1.69	23.76	6.38
CHINSC 7 05/02/25	中骏集团控股有限公司	11.91	230.96	1.62	23.76	-6.56
GUOPRO 14 1/4 01/25/24	国瑞健康产业有限公司	9.86	2634.23	0.35	19.00	33.25
DAFAPG 13 1/2 04/28/23	大发地产集团有限公司	1.96	687.55	-0.39	18.75	11.62

代码	发行人	9月15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CAPG 5.98 08/18/25	中国奥园集团股份有限公司	2.60	364.84	1.92	-54.03	-37.00
CAPG 4.2 01/20/22	中国奥园集团股份有限公司	2.79	146.88	-1.66	-50.38	-33.50
CAPG 6.35 02/08/24	中国奥园集团股份有限公司	2.64	9722.66	0.39	-42.76	-40.48
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	4.20	257.16	7.37	-33.99	-33.99
ZHPRHK 8 03/06/23	正荣地产集团有限公司	0.95	654.90	-0.54	-31.11	-66.40
JIAYUA 7 01/27/25	佳源国际控股有限公司	4.54	484.74	1.36	-28.12	-28.00
CAPG 5.88 03/01/27	中国奥园集团股份有限公司	3.29	193.99	3.45	-26.98	-23.33
CAPG 8 1/2 01/23/22	中国奥园集团股份有限公司	3.00	347.08	-1.65	-26.83	-32.26
MOLAND 9 12/30/25	当代置业中国有限公司	2.45	295.90	2.28	-25.06	-47.04
SHIMAO 4.6 07/13/30	世茂集团控股有限公司	4.05	98.32	6.82	-24.65	-82.39

数据来源: Bloomberg

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15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
SHEZHO 6 11/03/25	佛山市投资控股有限公司	98.79	6.62	2.13	3.49	4.84
SHEZHO 6 1/2 03/21/26	佛山市投资控股有限公司	99.86	6.56	2.51	3.44	5.17
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	54.66	161.23	0.57	3.36	-9.98
PXCONS 4 1/2 03/06/25	萍乡市城市建设投资集团有限公司	99.63	4.76	1.46	3.03	3.45
GMHSY 7 1/2 03/29/26	高密华荣实业发展有限公司	98.84	7.99	2.53	2.39	0.16
JDSOAM 6.4 09/16/25	建德市国有资产经营有限公司	97.67	7.68	2.00	2.00	0.34
ZZYSDM 5.29 09/14/25	漳州圆山发展有限公司	95.85	7.58	1.99	1.97	0.42
JIMOTM 4 1/2 06/09/25	青岛市即墨区城市旅游开发有限公司	93.58	8.59	1.72	1.66	0.53
HZHNAX 3.2 04/07/25	湖州南洋旅游投资发展集团有限公司	93.50	7.74	1.55	1.64	0.64
ZJXCAO 3.7 04/13/25	浙江长兴金融控股集团有限公司	94.17	7.73	1.57	1.58	0.73

代码	发行人	9月15日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
KMRLGP 8 1/2 12/07/25	昆明轨道交通集团有限公司	84.33	17.29	2.22	-15.10	-15.10
YUNINV 6 1/2 03/02/25	云南投资控股集团集团有限公司	94.62	10.59	1.45	-3.77	-1.35
DFINVH 7 09/28/25	盐城东方投资开发集团有限公司	96.07	9.17	2.03	-2.00	-2.00
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	44.61	93.69	1.23	-1.44	-4.47
YISTAS 6 08/09/26	宜宾市新兴产业投资集团有限公司	99.16	6.32	2.89	-1.42	-0.63
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	77.82	16.65	2.34	-1.36	-0.73
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	88.46	6.08	17.25	-0.79	-1.31
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	80.66	14.30	N/A	-0.78	-0.52
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	103.07	6.09	17.65	-0.70	-1.18
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	102.97	6.10	17.65	-0.62	-1.10

数据来源: Bloomberg

2023年9月18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)