

2022年11月21日

中资美元债周报

中资美元债连续两周反弹，宽松政策下地产债继续上涨

Liu Beite

(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4笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计6.04亿美元，其中无评级债券为3.04亿美元。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

短期美债收益率大幅上行，长期美债收益率小幅上行。当周10年期美债收益率上行2bp至3.83%，2年期美债收益率上行20bp至4.53%，两者利差扩大18bp至-70bp。30年期美债收益率下行9bp至3.93%，5年期美债收益率上行7bp至4.01%，两者利差缩小16bp至-8bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.665，美元指数上行0.65至106.93，十年隐含通胀预期下行14bp至2.27%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨1.12%，高收益回报指数上涨10.37%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产、金融美元债均上涨，周回报率分别为14.07%、3.06%，地产债指数较2022年年初已经下跌45.40%。

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涨2.40%，11月18日收市价162.88，较年初下跌16.06%；

新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.75%，11月18日收市价1039.97，较年初下跌17.59%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨2.12%，11月18日收市价203.26，较年初下跌13.36%；

中资美元债投资级回报指数较上周涨1.12%，11月18日收市价199.58，较年初下跌9.38%；

中资美元债高收益回报指数较上周涨10.37%，11月18日收市价185.70，较年初下跌29.58%；

非金融回报指数较上周涨1.34%，11月18日收市价202.03，较年初下跌9.71%；

金融回报指数较上周涨3.06%，11月18日收市价234.98，较年初下跌16.59%；

主权债回报指数较上周涨0.14%，11月18日收市价147.28，较年初下跌9.13%；

房地产回报指数较上周涨14.07%，11月18日收市价142.38，较年初下跌45.40%。

2022年11月21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、雅居乐集团控股有限公司、碧桂园控股有限公司美元债涨幅靠前，跌幅前十的地产债中，华南城控股有限公司、阳光城集团股份有限公司、力高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，北京首都创业集团有限公司、云南省交通投资建设集团有限公司、昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，肇庆市国联投资控股有限公司、宁波市海曙开发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	
评级下调					
水发集团有限公司	Baa1	负面	Baa1	稳定	穆迪
建业地产有限公司	CCC-	负面观察	CCC+	负面	标普
绿地控股有限公司	SD	无	CC	负面	标普
龙湖集团有限公司	BBB	负面	BBB	稳定	惠誉
评级撤销					
北京能源有限公司	WR	无	A3	稳定	穆迪
金地集团有限公司	NR	无	BB-	负面	标普

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

11月14日

南京扬子国资投资集团有限责任公司（NJYZSO，--/BBB+/A-）发行票息为5.95%的3年期美元债券，发行规模3亿。初始价格指引为6.2%，最终定价5.95%，债券发行价格为100，债券预期发行评级为--/-/A-。中金公司，华泰国际，渣打银行，工银国际，中信证券为主承销商。此次发行方式为直接发行。发行人总计债务未偿还额49.71亿美元。

11月16日

济南产业发展投资集团有限公司（JINIDS，未评级）发行票息为7.5%的364天美元债券，发行规模1.14亿。初始价格指引为7.5%，最终定价7.5%，债券发行价格为100，债券无评级。国泰君安国际，申万宏源（香港），中泰国际，中信证券，中达证券为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由青岛银行济南分行提供，担保人为济南产业发展投资集团有限公司。发行人总计债务未偿还额2.14亿美元。

2022年11月21日 中资美元债研究

11月17日

杭州钱塘新区城市发展集团有限公司 (CFINBV, 未评级) 发行票息为 6.5% 的 364 天美元债券, 发行规模 1.05 亿。最终定价 6.5%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。中泰国际, 光大证券国际, 仁和资本, 海通国际, 中金公司为主承销商。此次发行方式为维好协议, 维好协议由杭州钱塘新区城市发展集团有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 2.05 亿美元。

陕西榆神能源开发建设集团有限公司 (SXIYSH, 未评级) 发行票息为 7% 的 3 年期美元债券, 发行规模 0.85 亿。初始价格指引为 7%, 最终定价 7%, 债券发行价格为 100, 债券无评级。鼎鑫证券, 西证香港, 光银国际, 中泰国际为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证), 备用信用证由西安银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 0.85 亿美元。

3 当周债券市场舆情

深交所: 推进大湾区跨境债券平台试点

11月15日, 深交所表示, 将充分发挥区位优势, 积极促进深港金融市场深度融合, 优化完善深港通机制, 有序推进大湾区债券平台跨境债券产品试点。更好服务“一带一路”高质量发展, 稳步开展互联互通存托凭证业务, 拓展与境外 ETF 互挂种类, 推进交易所债券市场跨境联通。积极探索互联互通新形式, 提升行业基础设施跨境合作水平。

央行: 引导商业银行提供地产融资支持

11月16日, 央行发布第三季度货币政策执行报告, 其中提出牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段, 坚持稳地价、稳房价、稳预期, 稳妥实施房地产金融审慎管理制度, 因城施策用足用好政策工具箱, 支持刚性和改善性住房需求, 推动保交楼专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度, 引导商业银行提供配套融资支持, 维护住房消费者合法权益, 促进房地产市场平稳健康发展。

证监会: 支持地产企业合理债券融资需求

11月18日, 证监会发布《关于深化公司债券注册制改革的指导意见(征求意见稿)》, 其中提到按照扶优限劣原则, 完善知名成熟发行人制度, 简化申报材料要求, 优化工作流程, 进一步提升审核效率。对存在公司治理失范、债务短期化、高杠杆过度融资等情形的发行人严格把关。强化对科技创新、绿色低碳、乡村振兴等重点领域债券品种创新的支持, 配合做好防范化解地方政府隐性债务风险工作, 支持房地产企业合理债券融资需求, 提升民营企业债券融资的可得性和便利性。

图1 美债收益率走势图



图2 美债长短端利差走势图

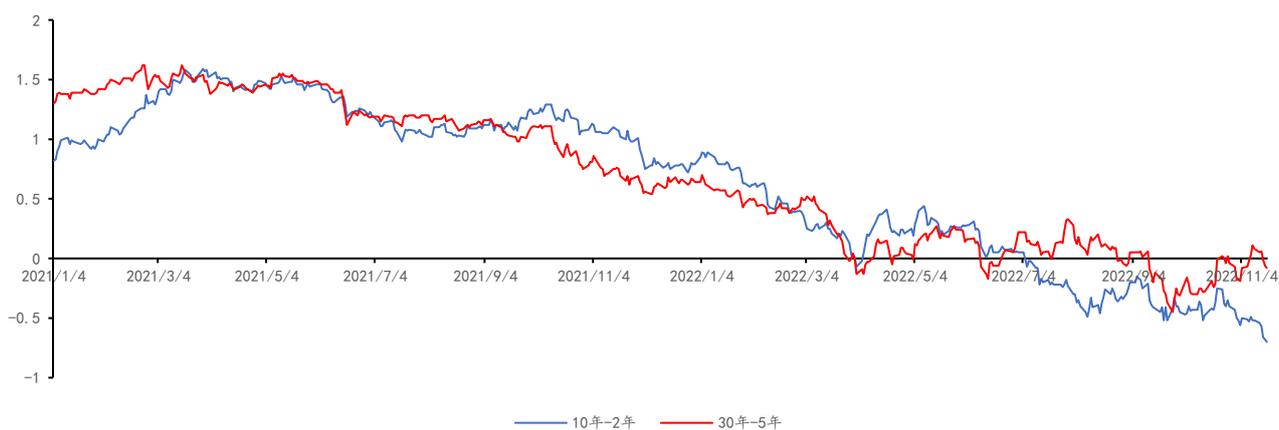


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

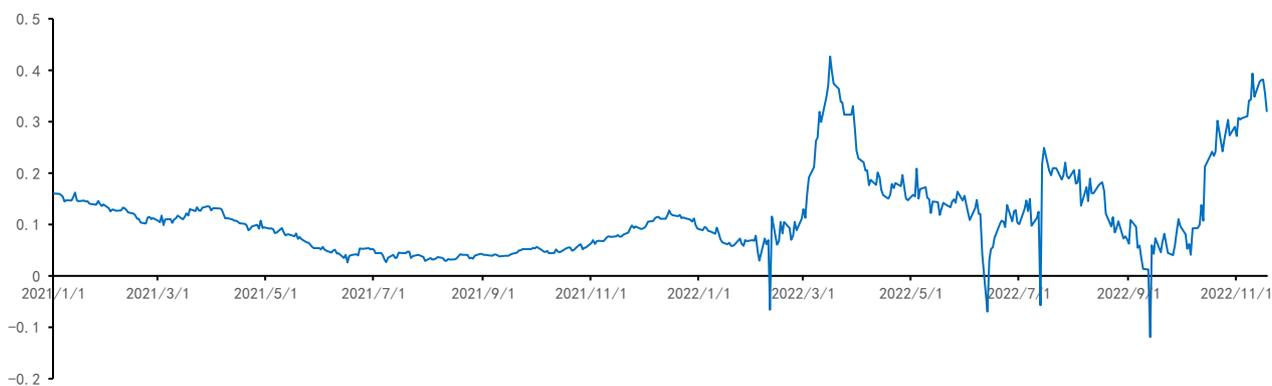


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

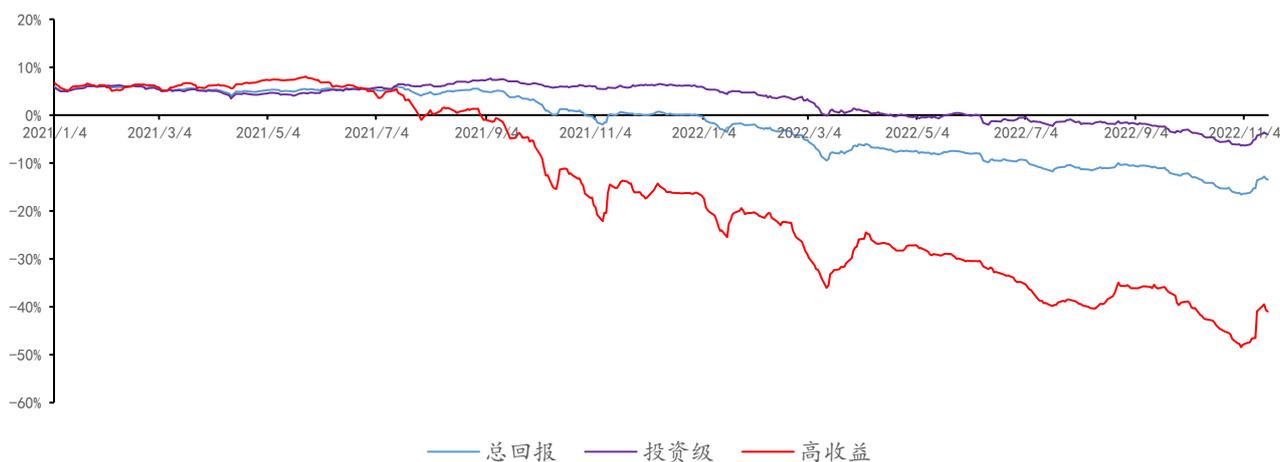
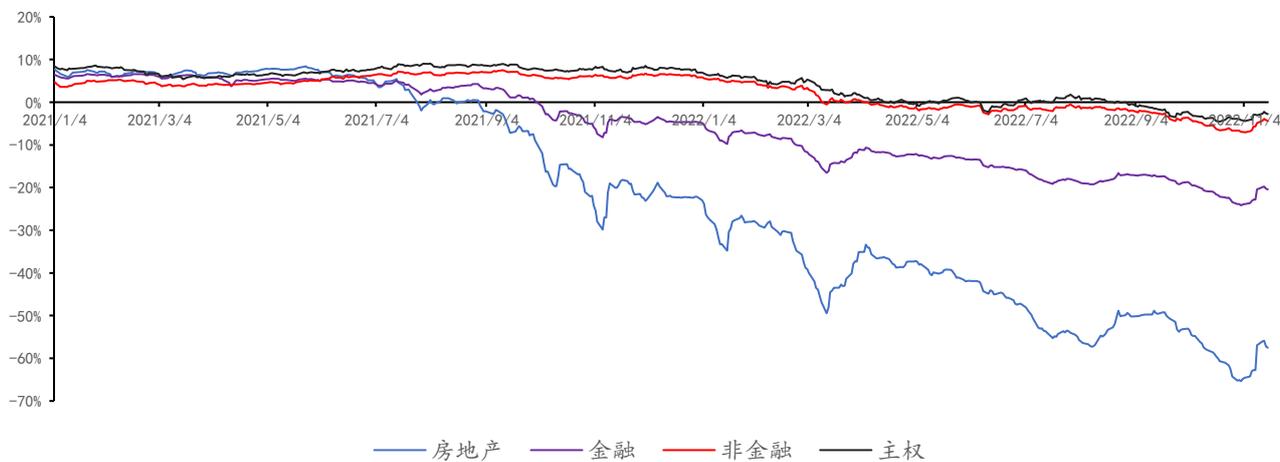


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2022年11月21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	11月18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	39.77	36.65	3.45	242.86	108.73
AGILE 5 1/2 05/17/26	雅居乐集团控股有限公司	39.30	38.60	3.49	115.76	86.75
AGILE 6.05 10/13/25	雅居乐集团控股有限公司	40.68	44.39	2.90	106.96	103.52
AGILE 5 1/2 04/21/25	雅居乐集团控股有限公司	42.57	48.25	2.42	104.88	78.61
COGARD 6 1/2 04/08/24	碧桂园控股有限公司	36.75	100.69	1.38	104.17	-33.78
GEMDAL 4.95 08/12/24	金地集团股份有限公司	61.32	37.33	1.73	96.22	51.13
FTLNHD 4.8 12/15/24	新城控股集团股份有限公司	50.91	42.99	2.07	94.00	64.54
CHINSC 7 05/02/25	中骏集团控股有限公司	15.86	116.92	2.45	93.58	63.37
COGARD 5.4 05/27/25	碧桂园控股有限公司	30.17	65.79	2.52	93.35	42.44
COGARD 6.15 09/17/25	碧桂园控股有限公司	29.75	61.50	2.83	88.66	40.51

代码	发行人	11月18日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 06/26/24	华南城控股有限公司	28.00	119.91	1.60	-65.01	-65.01
SUNSHI 5.3 01/11/22	阳光城集团股份有限公司	3.45	153.42	-0.86	-41.55	-41.55
REDPRO 11 08/06/23	力高地产集团有限公司	11.36	770.58	0.71	-35.28	-44.87
LGUANG 8.85 01/10/22	四川蓝光发展股份有限公司	1.01	874.07	-0.86	-35.17	-35.17
SINHL 9 1/2 10/18/21	新力控股集团有限公司	1.25	760.00	-1.09	-34.79	-40.22
JINGRU 12 09/26/22	景瑞控股有限公司	9.26	129.53	-0.15	-33.90	-42.08
GUOPRO 14 1/4 01/25/24	国瑞健康产业有限公司	7.32	483.43	1.18	-32.75	-32.75
SUNSHI 8 1/4 11/25/23	阳光城集团股份有限公司	2.19	1212.29	1.01	-30.39	-57.51
SUNSHI 10 1/4 09/15/22	阳光城集团股份有限公司	2.20	466.76	-0.18	-30.33	-60.33
WUINTL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	9.68	142.07	-4.15	-28.24	-30.67

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	11月18日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	71.16	18.03	2.65	13.45	-6.12
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	70.38	17.18	3.16	13.40	-0.17
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	64.45	16.12	N/A	10.87	-8.02
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	92.78	5.87	3.96	6.69	0.50
KMLHDM 5 1/2 07/08/24	昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	97.80	6.95	1.63	4.86	-0.16
HACWAM 3.3 02/28/25	淮安市投资控股集团有限公司	88.53	9.00	2.28	4.69	-1.73
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团股份有限公司	75.42	11.72	3.65	3.55	-12.99
CQLGST 5.3 08/20/24	重庆国际物流枢纽园区建设有限公司	89.00	12.50	1.75	2.98	-5.49
NIHACA 3.3 10/26/24	宁海县城投集团有限公司	90.85	8.54	1.93	2.74	0.83
TJFTZI 3 11/24/24	天津保税区投资控股集团有限公司	90.05	8.50	2.01	2.69	0.53

代码	发行人	11月18日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
ZQGLIH 2.68 10/26/24	肇庆市国联投资控股有限公司	92.66	6.80	1.93	-6.19	-2.15
NBHSDC 2.2 12/02/24	宁波市海曙开发建设投资集团有限公司	91.37	6.83	2.03	-3.84	-1.74
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	85.25	7.84	4.01	-3.53	7.12
PUTSTA 4.7 04/23/24	莆田市国有资产投资集团有限责任公司	95.63	8.01	1.42	-2.86	-1.96
HNRAIL 3.214 03/15/27	河南省铁路建设投资集团有限公司	86.48	6.89	4.31	-2.78	-3.66
YNCING 5.1 07/21/23	云南省建设投资控股集团有限公司	95.98	11.54	0.67	-2.56	-3.70
YYSCH 3.9 04/07/25	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	94.20	6.57	2.38	-2.58	-1.51
JNHTE 2 1/2 06/23/24	济南高新控股集团有限公司	93.81	6.68	1.59	-2.37	-2.37
YYSCH 2 1/2 12/13/24	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	92.53	6.43	2.06	-2.17	-1.51
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	37.55	102.39	1.39	-2.08	-33.66

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 号中国恒大中心 20 楼 2004-6 室

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999

网址：www.gisf.hk