

2023年1月9日

中资美元债周报

央行银保监会住建部再次放宽政策，地产债指数涨超9%

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1笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计1亿美元，其中无评级债券为1亿美元。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下行，长期美债收益率大幅下行。当周10年期美债收益率下行31bp至3.56%，2年期美债收益率下行18bp至4.25%，两者利差扩大13bp至-69bp。30年期美债收益率下行27bp至3.69%，5年期美债收益率下行30bp至3.70%，两者利差缩小3bp至-1bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.810，美元指数下行0.43至103.88，十年隐含通胀预期下行2bp至2.21%。

中资美元债指数本周全部上涨，投资级债券回报指数上涨1.25%，高收益回报指数上涨7.30%。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9.50%、2.55%，地产债指数较2022年年初已经下跌21.94%。

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2.09%，1月6日收市价174.62，较2022年年初下跌10.01%；新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.99%，1月6日收市价1084.16，较2022年年初下跌14.08%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨2.06%，1月6日收市价216.26，较2022年年初下跌7.82%；中资美元债投资级回报指数较上周涨1.25%，1月6日收市价205.87，较2022年年初下跌6.53%；中资美元债高收益回报指数较上周涨7.30%，1月6日收市价243.41，较2022年年初下跌7.69%；非金融回报指数较上周涨1.59%，1月6日收市价209.25，较2022年年初下跌6.48%；金融回报指数较上周涨2.55%，1月6日收市价257.00，较2022年年初下跌8.77%；主权债回报指数较上周涨1.56%，1月6日收市价150.07，较2022年年初下跌7.41%；房地产回报指数较上周涨9.50%，1月6日收市价203.55，较2022年年初下跌21.94%。

2023年1月9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，建业地产股份有限公司、龙光集团有限公司、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，亿达中国控股有限公司、正荣地产集团有限公司、景瑞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，华南城控股有限公司、银川通联资本投资运营集团有限公司、北京控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，南京浦口经济开发有限公司、重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司、湖南湘江新区发展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					
时代中国有限公司	Ca	负面	Caal	负面	穆迪
希慎兴业有限公司	A-	负面	A-	稳定	惠誉
评级撤销					
华远地产有限公司	WR	稳定	B1	稳定	穆迪

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

1月6日

成都中法生态园投资发展有限公司（CDSNFE，未评级）发行票息为6.5%的3年期美元债券，发行规模1亿。初始价格指引为6.5%，最终定价6.5%，债券发行价格100，债券无评级。东方证券（香港），中国银河国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证），备用信用证由成都银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额2亿美元。

3 当周债券市场舆情

财政部：指导各地分类推进融资平台公司市场化转型

1月5日，财政部表示，指导各地分类推进融资平台公司市场化转型。对承担政府融资和公益性项目建设运营职能的融资平台公司，推动各地通过兼并重组等方式整合归并同类业务，剥离其政府融资职能，转型为基础设施、公用事业、城市运营等领域市场化运作的国有企业；对只承担政府融资任务且主要依靠财政资金偿还债务的“空壳类”融资平台公司，要求各地一律按法定程序撤销；对承担一定政府融资职能的其他国有企业，取消其政府融资职能。

人民银行、银保监会：建立首套住房贷款利率政策动态调整机制

1月5日，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。住房贷款利率政策与新建住房价格走势挂钩、动态调整，有利于支持城市政府科学评估当地商品住宅销售价格变化情况，“因城施策”用足用好政策工具箱，更好地支持刚性住房需求，形成支持房地产市场平稳健康运行的长效机制。

请阅读此报告最后部分的免责声明

住建部：大力支持首套房购买

1月5日，住建部表示，对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。同时，增加保障性租赁住房的供给和长租房市场的建设，让新市民、青年人能够更好地安居，让他们放开手脚为美好生活去奋斗。用力推进保交楼保民生保稳定工作。着力化解房企风险，提高住房建设标准，为房屋提供全生命周期安全保障。

财政部：持续加强地方债务管理

1月6日，财政部表示，持续加强地方政府债务管理，开好“前门”、严堵“后门”，牢牢守住不发生系统性风险的底线。一是把地方举债关进制度的“笼子”，形成覆盖地方政府债务“借、用、管、还”等各个环节的“闭环”管理体系。二是设置地方政府债务的“天花板”，实行地方政府债务限额管理，建立地方政府举债规模控制的长效机制。三是勒紧违法举债的“紧箍咒”。构建地方政府债务风险评估和预警指标体系，配合建立地方政府举债终身问责和债务问题倒查机制。

图1 美债收益率走势图



图2 美债长短端利差走势图

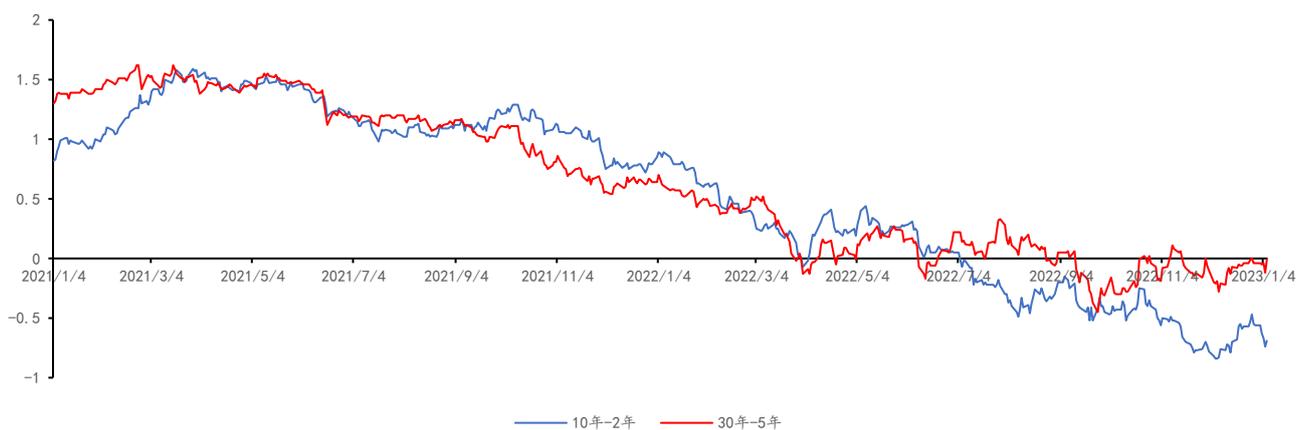


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

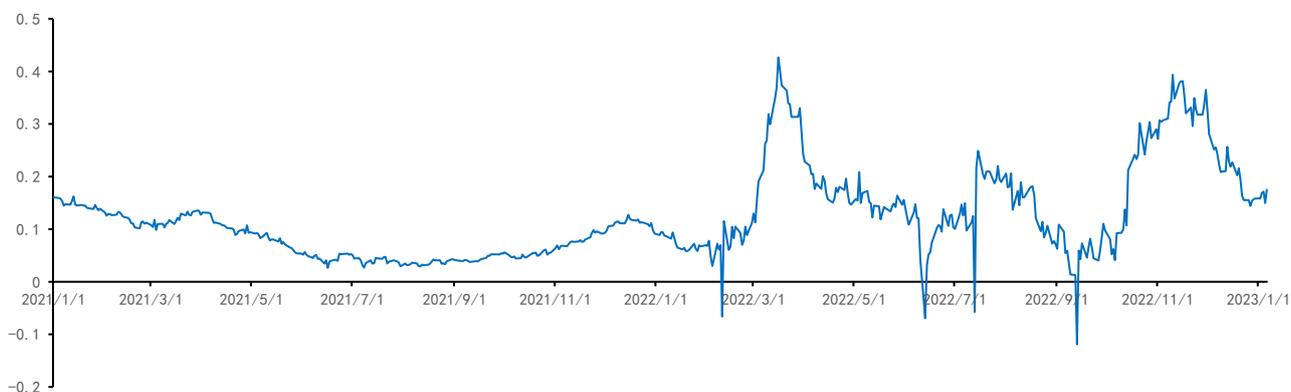


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

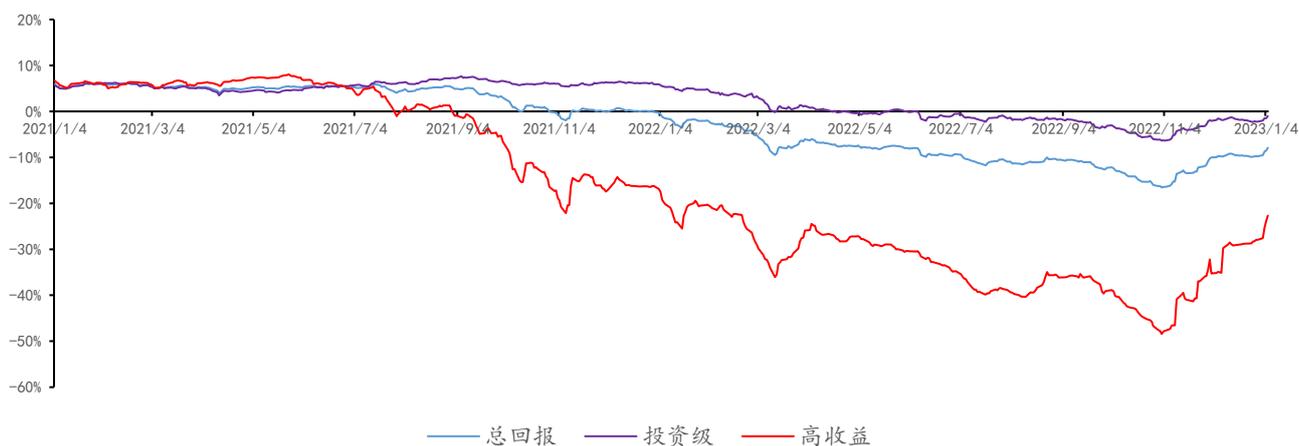


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

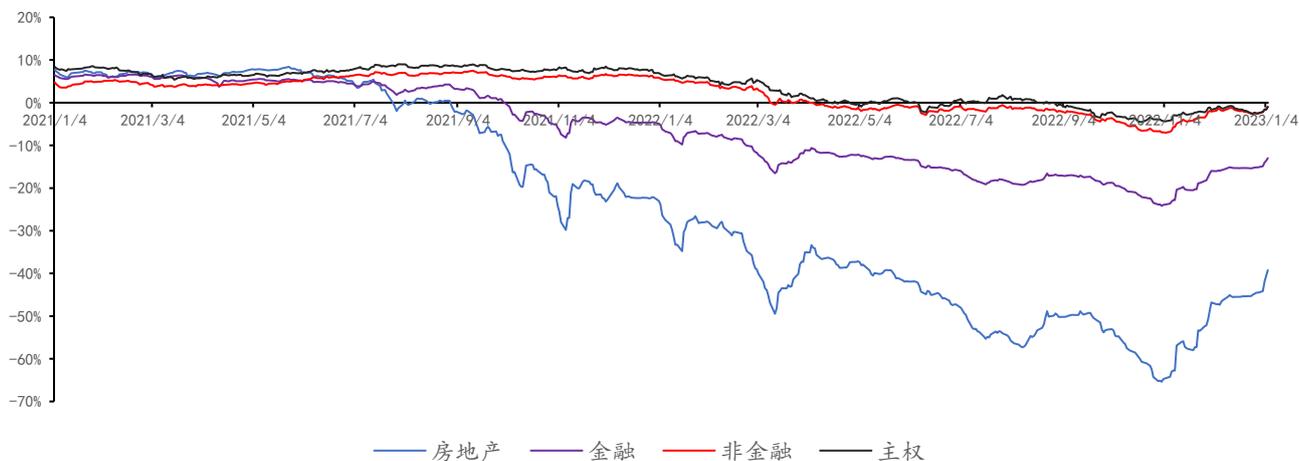


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	1月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CENCHI 7 1/4 07/16/24	建业地产股份有限公司	44.13	74.79	1.52	367.55	367.55
CENCHI 7 1/4 04/24/23	建业地产股份有限公司	56.13	275.99	0.29	129.08	129.08
LOGPH 7 PERP	龙光集团有限公司	16.59	58.05	N/A	58.48	91.73
CENCHI 7 1/4 08/13/24	建业地产股份有限公司	39.95	80.41	1.60	47.58	81.22
SUNSHI 10 1/4 09/15/22	阳光城集团股份有限公司	4.13	248.36	-0.31	43.90	58.37
FTHDGR 9 7/8 10/19/23	花样年控股集团有限公司	11.73	781.64	0.78	43.78	48.91
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	46.83	130.93	0.83	42.85	77.65
LOGPH 5 1/4 02/23/23	龙光集团有限公司	32.47	1741.20	0.13	42.02	77.17
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国控股有限公司	9.47	92.42	-0.21	41.82	88.42
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	45.02	80.98	1.37	40.78	166.27

代码	发行人	1月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YIDCHL 6 04/30/25	亿达中国控股有限公司	11.47	139.38	2.31	-2.75	-2.75
ZHPRHK 14.724 PERP	正荣地产集团有限公司	7.25	1034074.22	N/A	-1.57	-1.57
JINGRU 12 09/26/22	景瑞控股有限公司	9.12	131.56	-0.28	-3.92	-3.92
WUINTL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	1.99	692.00	-4.28	-7.16	-6.03
WUINTL 13 3/4 09/26/18	五洲国际控股有限公司	1.99	692.00	-4.28	-7.16	-6.03
CHFOTN 9 06/21/21	华夏幸福基于股份有限公司	12.08	74.50	-1.55	-9.96	-3.45
GRNLHK 10.21 PERP	绿地控股集团有限公司	55.47	21.04	N/A	-9.76	-2.54
ZHLGHD 8 3/4 04/15/23	中梁控股集团有限公司	13.99	2330.53	0.27	-9.55	-9.09
JIAZHO 12 06/05/23	江苏中南建设集团股份有限公司	24.27	787.33	0.41	-9.10	-8.87
FANHAI 12 10/31/21	泛海控股集团有限公司	35.57	33.73	-1.19	-9.00	-4.51

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	1月6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	78.44	27.16	1.53	33.63	54.38
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	76.35	25.28	1.92	23.95	82.58
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	81.96	26.87	1.26	21.87	50.16
TLINVT 4.45 06/10/23	银川通联资本投资运营集团有限公司	96.55	13.15	0.42	3.68	5.25
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	108.55	5.62	18.34	3.53	-1.50
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	92.99	5.61	17.94	3.42	-1.20
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	108.45	5.63	18.34	2.93	-1.58
HACWAM 3.3 02/28/25	淮安市投资控股集团有限公司	93.38	6.68	2.14	2.71	3.18
YNHIWA 3.8 11/05/26	云南省交通投资建设集团有限公司	92.28	6.09	3.82	2.35	2.50
SHUGRP 4.3 05/08/23	水发集团有限公司	98.07	10.24	0.33	2.34	3.39

代码	发行人	1月6日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	97.69	6.52	2.76	-1.83	-2.73
PUKOU 5 1/2 09/28/25	南京浦口经济开发有限公司	97.28	6.61	2.72	-1.77	-2.60
CQNANA 4 1/2 08/17/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	85.07	9.49	3.61	-1.73	-1.73
HUXJDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	86.95	6.59	3.80	-1.59	-2.53
PDSOAM 5 03/15/25	平度市国有资产经营管理有限公司	96.95	6.52	2.18	-1.59	-1.67
HRINT 3.8 04/27/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	93.06	7.12	2.30	-1.33	-0.82
HRINT 3.8 04/27/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	92.96	7.18	2.30	-1.33	-0.80
HRINT 4 1/2 04/26/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	94.28	7.25	2.30	-1.32	-0.80
CHADDEC 5.7 08/26/25	常德城市建设投资集团有限公司	97.23	6.87	2.63	-0.66	-0.09
HRINT 3.2 10/19/23	江苏瀚瑞投资控股有限公司	96.69	7.66	0.78	-0.54	-0.94

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