

中资美元债周报

美债收益率大幅下行，中资美元债指数涨跌互现

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1.58亿美元,其中无评级债券为1.58亿美元。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

本周美债收益率先升后降。美联储鲍威尔表示,加息幅度可能超过市场预期,叠加此前通胀数据下降不及预期,市场紧缩压力增加,美债收益率提高。周四硅谷银行风险事件发生,市场避险资金涌入美债,推高美债价格,美债收益率在两天内快速下降。

总体来看,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25bp至3.70%,2年期美债收益率下行27bp至4.59%,两者利差扩大2bp至-89bp。30年期美债收益率下行16bp至3.71%,5年期美债收益率下行29bp至3.96%,两者利差扩大13bp至-25bp。美元流动性上,LIBOR收盘数值为5.138,美元指数上行0.06至104.58,十年隐含通胀预期下行23bp至2.29%。

中资美元债指数本周涨跌互现,投资级债券回报指数上涨0.67%,高收益回报指数下跌0.65%。行业方面,根据Markit iBoxx中资美元债指数,地产美元债下跌、金融美元债上涨,周回报率分别为-0.81%、0.15%,地产债指数较年初已经上涨7.56%。

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0.56%,3月10日收市价175.09,较年初上涨2.12%;
新兴市场美元债总回报指数较上周涨0.47%,3月10日收市价1085.09,较年初上涨0.86%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.48%,3月10日收市价217.11,较年初上涨2.16%;
中资美元债投资级回报指数较上周涨0.67%,3月10日收市价207.14,较年初上涨1.59%;
中资美元债高收益回报指数较上周跌0.65%,3月10日收市价241.02,较年初上涨5.73%;
非金融回报指数较上周涨0.82%,3月10日收市价210.33,较年初上涨1.77%;
金融回报指数较上周涨0.15%,3月10日收市价257.85,较年初上涨2.60%;
主权债回报指数较上周涨1.18%,3月10日收市价149.92,较年初上涨1.12%;
房地产回报指数较上周跌0.81%,3月10日收市价201.21,较年初上涨7.56%。

2023年3月13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，禹洲集团控股有限公司2025年5月到期美元债、佳兆业集团控股有限公司、中国恒大集团美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，大唐集团控股有限公司、禹洲集团控股有限公司2027年1月到期美元债、华夏幸福基业股份有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

涨幅前十的城投债中，宜宾发展控股集团有限公司、北京控股有限公司、杭州临江投资发展有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，河北顺德投资集团有限公司、平度市国有资产经营管理有限公司、广西柳州市东城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	
评级下调					
金界控股有限公司	B	负面	B+	负面	标普
仁恒置地有限公司	Ba2	负面	Ba2	稳定	穆迪
远洋集团有限公司	Ba3	负面	Ba2	负面	穆迪
新城发展有限公司	B1	稳定	Ba3	负面	穆迪
路劲基建有限公司	B1	稳定	Ba3	负面	穆迪
莆田国投有限公司	BB+	负面	BB+	稳定	惠誉
青岛城建有限公司	BBB+	负面	BBB+	稳定	惠誉
青岛海发有限公司	BBB-	负面	BBB-	稳定	惠誉
青岛国信有限公司	BBB+	负面	BBB+	稳定	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司（JJUCID，未评级）发行票息为6.68%的364天美元债券，发行规模1.58亿。初始价格指引为7%，最终定价6.68%，债券无评级。中泰国际，澳门国际银行，光银国际，信银资本，兴证国际，星展银行，华泰金融控股为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司。发行人总计债务未偿还额4.58亿美元。

3 当周债券市场舆情

住建部：防范房地产“灰犀牛”

3月7日，住建部表示，要避免金融风险和地方债风险，防范房地产“灰犀牛”。一头就是对优质房企一视同仁，支持优质国有房企和优质的民营房企，改善他们的资产负债状况，满足他们合理的融资需求；另一头就是要抓出现问题的房企，一方面帮助他们自救，另外一方面严格依法依规处置，绝不让损害群众利益的行为蒙混过关，让他们付出应有的代价。

财经委：持续加强地方政府债务管理

3月12日，财经委表示，将持续加强地方政府债务管理。健全地方政府依法适度举债机制，结合地方财力情况、债务风险等，合理分配分地区债务限额。强化专项债券还本付息资金收支核算管理，探索建

立专项债券本金提前偿还机制。抓实化解地方政府存量隐性债务。通过市场化法治化处理机制，规范隐性债务风险处置工作。推动融资平台公司分类转型发展，坚决遏制新增政府隐性债务。加大违法违规举债行为查处力度，严格落实追责问责机制。稳步推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管。

图1 美债收益率走势图

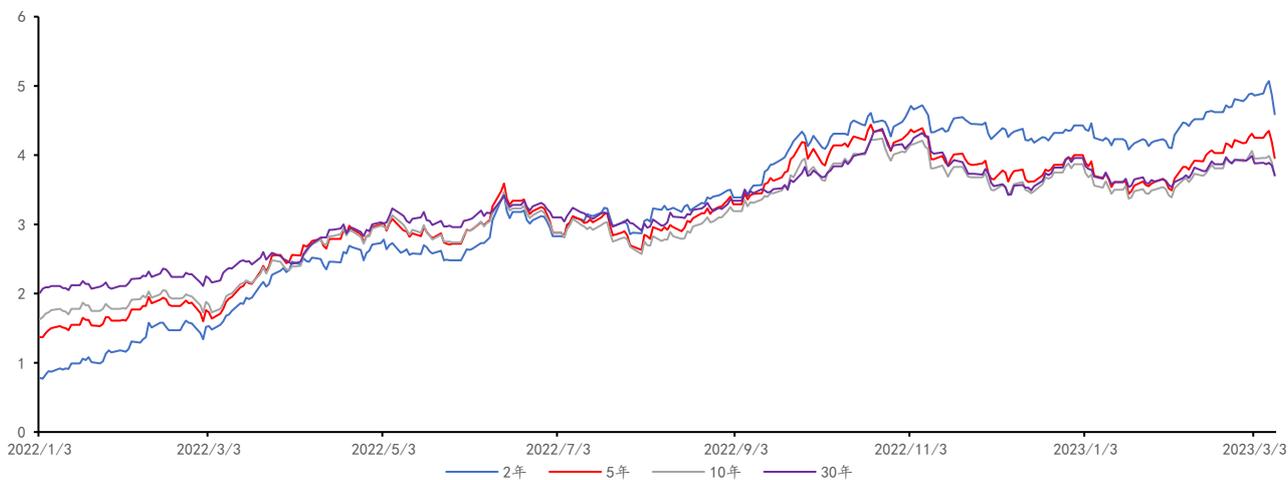


图2 美债长短端利差走势图

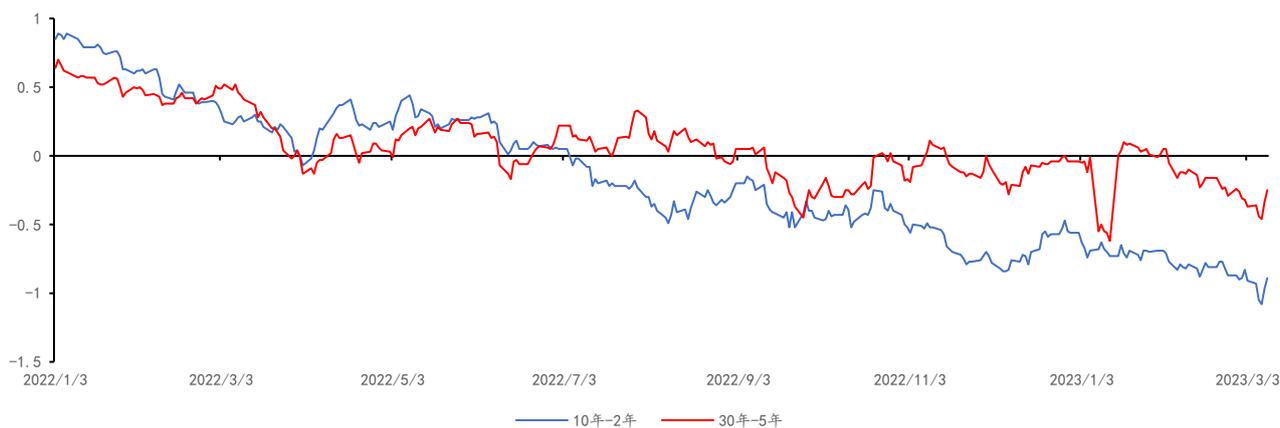


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图



图4 美元指数走势图

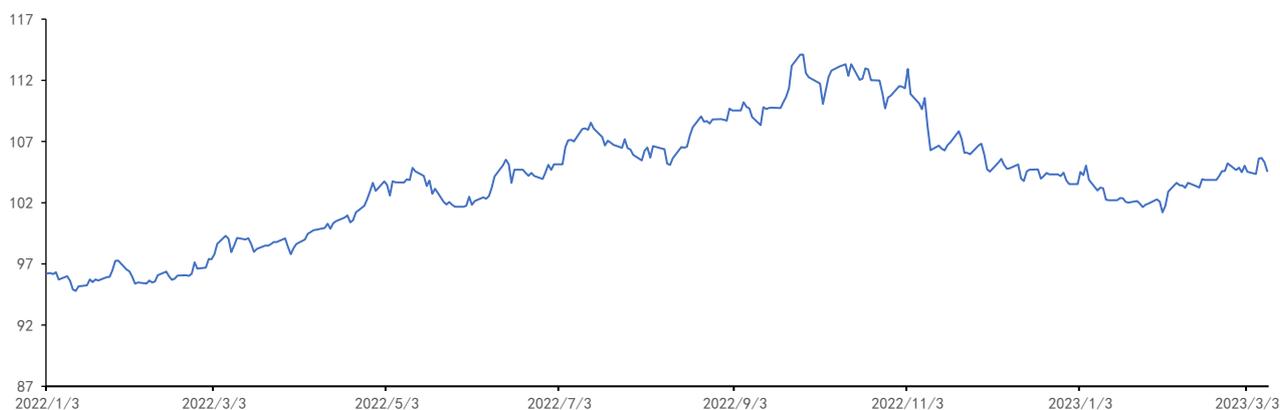


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

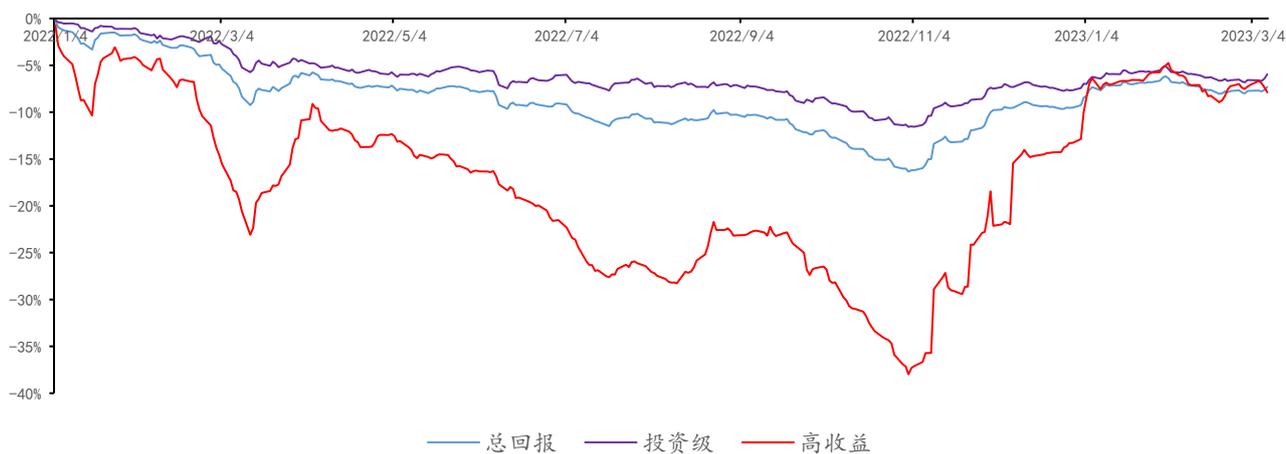


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

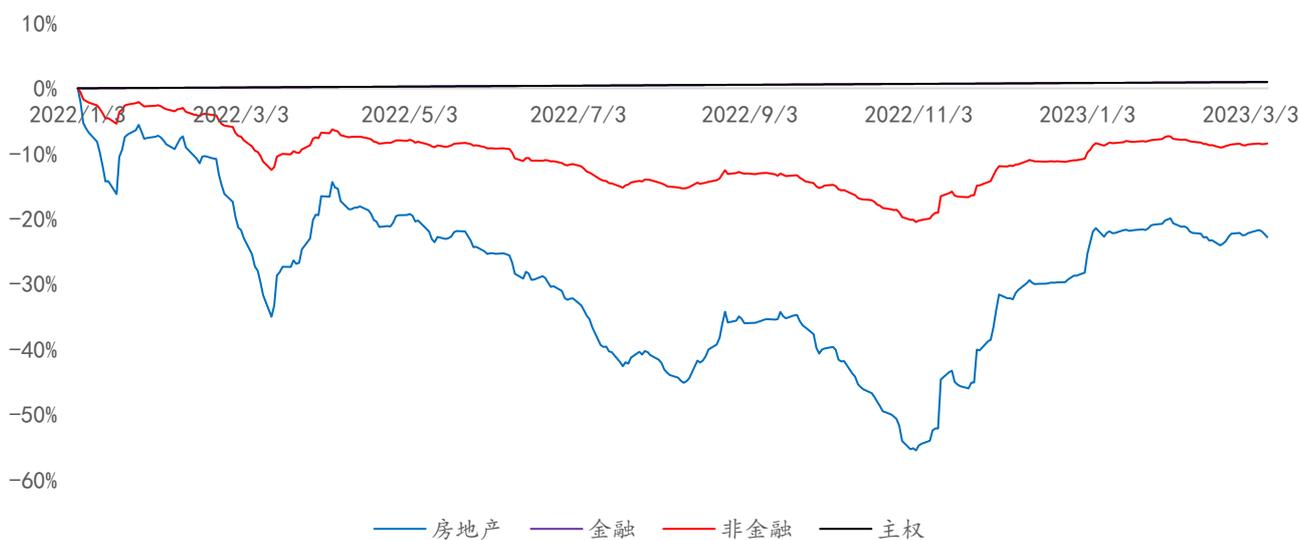


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	3月10日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUZHOU 8.3 05/27/25	禹洲集团控股有限公司	10.50	166.41	2.21	133.33	133.33
KAISAG 11.95 10/22/22	佳兆业集团控股有限公司	15.15	78.88	-0.39	117.99	117.99
EVERRE 8 1/4 03/23/22	中国恒大集团	7.00	117.86	-0.97	89.83	89.83
SUNSHI 9 1/4 04/15/23	阳光城集团股份有限公司	3.42	32804.50	0.09	22.41	0.21
YANGOG 11 3/4 09/08/22	福建阳光集团有限公司	1.86	632.57	-0.51	18.88	22.81
YANGOG 12 03/19/24	福建阳光集团有限公司	2.43	1337.44	1.02	18.63	0.00
YUZHOU 8 1/2 02/04/23	禹洲集团控股有限公司	12.50	68.00	-0.10	16.28	16.28
YANGOG 11 7/8 05/10/23	福建阳光集团有限公司	2.51	24994.52	0.16	15.32	-6.52
DAFAPG 9.95 01/18/22	大发地产集团有限公司	5.63	176.59	-1.14	14.77	10.28
HYDOO 13.85 10/12/23	粤港湾控股有限公司	22.23	595.07	0.59	13.11	17.91

代码	发行人	3月10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	27.26	1263.97	0.22	-71.16	-73.07
YUZHOU 6.35 01/13/27	禹洲集团控股有限公司	10.50	92.00	3.84	-34.38	-34.38
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	12.34	107.77	7.89	-30.30	0.87
RONXIN 8 3/4 10/25/22	融信中国控股有限公司	7.41	118.11	-0.38	-24.57	-41.78
RONXIN 7.35 12/15/23	融信中国控股有限公司	7.79	930.91	0.76	-21.73	-39.21
RONXIN 6 3/4 08/05/24	融信中国控股有限公司	7.80	321.18	1.40	-21.50	-38.70
RONXIN 8.1 06/09/23	融信中国控股有限公司	8.00	4870.59	0.24	-19.87	-37.18
RONXIN 8.95 01/22/23	融信中国控股有限公司	8.00	111.88	-0.13	-18.91	-37.18
RONXIN 7.1 01/25/25	融信中国控股有限公司	8.09	215.79	1.88	-18.47	-36.75
LGUANG 10.4 03/09/23	四川蓝光发展股份有限公司	1.97	527.52	-0.01	-17.46	-23.46

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	3月10日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YISTAS 3.9 08/21/23	宜宾发展控股集团有限公司	100.53	2.68	0.44	2.27	2.33
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	94.26	5.50	17.77	2.25	1.69
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.78	5.51	18.17	2.17	1.36
BEIENT 6 3/8 05/12/41	北京控股有限公司	109.62	5.53	18.17	1.75	1.55
HZLJDV 7.1 11/28/25	杭州临江投资发展有限公司	98.55	7.70	2.72	1.55	0.20
ZHHFGR 4 1/4 PERP	珠海华发集团有限公司	92.00	11.01	N/A	1.30	0.30
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	90.51	12.06	N/A	1.21	-0.30
BJCONS 2.22 07/02/26	北京建工集团有限责任公司	90.05	5.56	3.31	1.14	0.09
ZJXCID 3.9 02/04/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	99.85	4.07	0.90	1.10	0.97
PHCIL 2 1/2 02/25/25	丹阳投资集团有限公司	92.43	6.71	1.96	1.10	2.79

代码	发行人	3月10日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
HBSNDI 2.10 28/24	河北顺德投资集团有限公司	92.21	7.17	1.63	-1.82	-1.68
PDSOAM 5 12/16/24	平度市国有资产经营管理有限公司	96.33	7.26	1.77	-1.71	-2.09
LZDCID 7 1/2 09/22/25	广西柳州市东城投资开发集团有限公司	99.44	7.75	2.53	-1.60	-1.90
PDSOAM 5 03/15/25	平度市国有资产经营管理有限公司	96.11	7.12	2.01	-1.10	-1.40
ZJXCID 3.6 11/10/24	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	95.47	6.53	1.67	-1.08	-1.20
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区国有资产有限公司	96.03	9.18	2.72	-0.95	3.29
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	84.17	20.24	1.75	-0.89	9.23
HACWAM 3.3 02/28/25	淮安市投资控股集团有限公司	92.93	7.24	1.97	-0.77	-0.70
DFINVH 7 09/28/25	盐城东方投资开发集团有限公司	96.87	8.39	2.55	-0.74	-1.01
HACOMM 5 1/2 07/15/25	淮安市交通控股集团有限公司	97.12	6.85	2.34	-0.67	-0.24

2023年3月13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