

2023年5月22日

中资美元债周报

投资者降息预期延后，长短期美债收益率继续上行

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3.265亿美元，其中无评级债券为0.265亿美元。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

美联储在五月议息会议中加息25个基点，并继续坚持年内不降息观点，投资者的降息预期由今年七月修正至九月，带动美债收益率和美元指数继续上行。

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21bp至3.67%，2年期美债收益率上行28bp至4.27%，两者利差保持缩小7bp至-60bp。30年期美债收益率上行14bp至3.93%，5年期美债收益率上行28bp至3.73%，两者利差缩小14bp至20bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为5.393，美元指数上行0.52至103.20，十年隐含通胀预期上行7bp至2.25%。

中资美元债指数本周全部下跌，投资级债券回报指数下跌0.63%，高收益回报指数下跌3.20%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产美元债、金融美元债均下跌，周回报率分别为-5.36%、-1.12%，地产债指数较年初已经下跌14.34%。

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1.05%，5月19日收市价173.25，较年初上涨1.05%；
新兴市场美元债总回报指数较上周跌1.13%，5月19日收市价1089.12，较年初上涨1.24%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周跌0.94%，5月19日收市价214.68，较年初上涨1.01%；
中资美元债投资级回报指数较上周跌0.63%，5月19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跌3.20%，5月19日收市价207.51，较年初下跌8.97%；
非金融回报指数较上周跌0.71%，5月19日收市价212.68，较年初上涨2.90%；
金融回报指数较上周跌1.12%，5月19日收市价249.77，较年初下跌0.62%；
主权债回报指数较上周跌1.18%，5月19日收市价151.29，较年初上涨2.04%；
房地产回报指数较上周跌5.36%，5月19日收市价160.24，较年初下跌14.34%。

2023年5月22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，四川蓝光发展股份有限公司、阳光城集团股份有限公司、禹洲集团控股有限公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，弘阳地产集团有限公司、旭辉控股集团有限公司、合景泰富集团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，昆明轨道交通集团有限公司、江苏瀚瑞投资控股有限公司、泰州市新滨江开发有限责任公司美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，华南城控股有限公司、北京首都创业集团有限公司、嵊州市城市建设投资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	
评级上调					
招银国际有限公司	A3	稳定	Baa1	正面	穆迪
新开发银行	AA	稳定	AA	负面	惠誉
评级撤销					
金辉集团有限公司	WD	无	B+	负面	惠誉

资料来源: Bloomberg

2 当周成功发行美元债回顾

5月15日

陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司 (XXKGDC, 未评级) 发行票息 7.1% 的 3 年期美元债券，发行规模 0.265 亿。初始价格指引为 7.2%，最终定价 7.1%，债券发行价格 100，债券无评级。安信国际证券香港有限公司为主承销商。此次发行方式为 SBLC (备用信用证)，备用信用证由长安银行股份有限公司提供。发行人总计债务未偿还额 9.21 亿美元。

5月16日

山东高速集团有限公司 (CNSHAN, A3/--/A) 发行票息 5.1% 的 3 年期美元债券，发行规模 3 亿。初始价格指引为 5.7%，最终定价 5.1%，债券发行价格 100，债券预期发行评级为 A3/--/A。工银国际证券有限公司，申万宏源证券(香港)有限公司，东方证券(香港)有限公司，淞港国际证券集团有限公司，中泰国际证券有限公司为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为山东高速集团有限公司。发行人总计债务未偿还额 3 亿美元。

3 当周美元债市场舆情

央行发布一季度货币政策执行报告

5月15日，央行发布一季度货币政策执行报告，其中提到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，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求。房企纾困专项再贷款采取“先支后借”的直达机制，按季度发放，支持金融资产管理公司于 2023 年底前并购受困房地产企业存量房地产项目。

请阅读此报告最后部分的免责声明

图1 美债收益率走势图

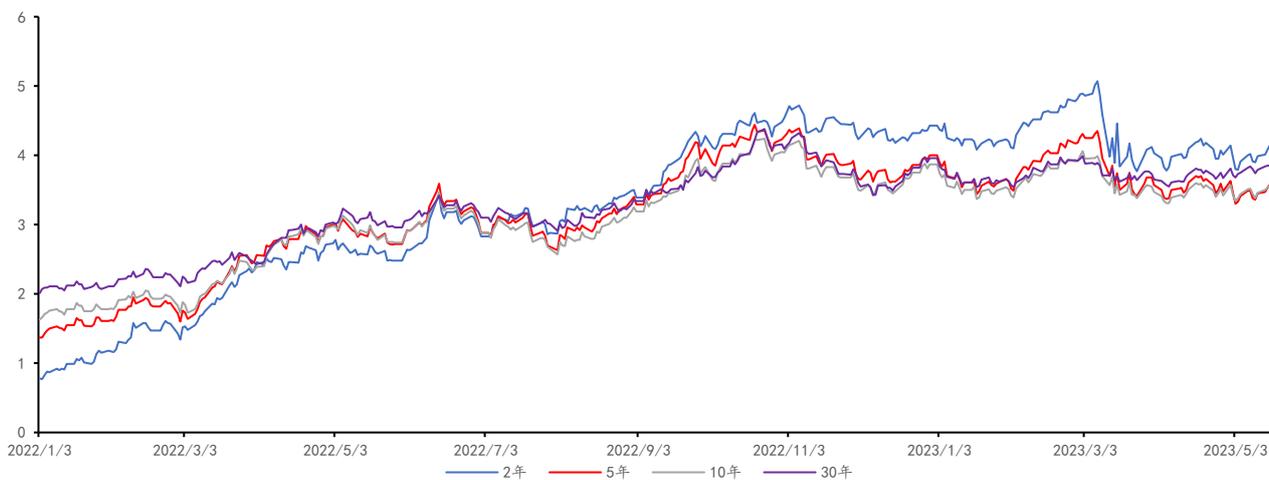


图2 美债长短端利差走势图

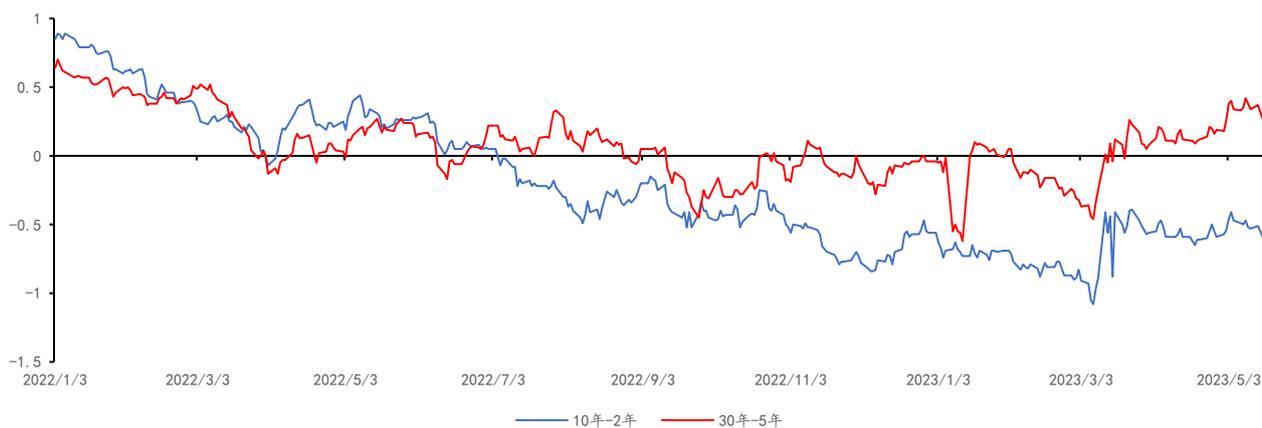


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图



图4 美元指数走势图

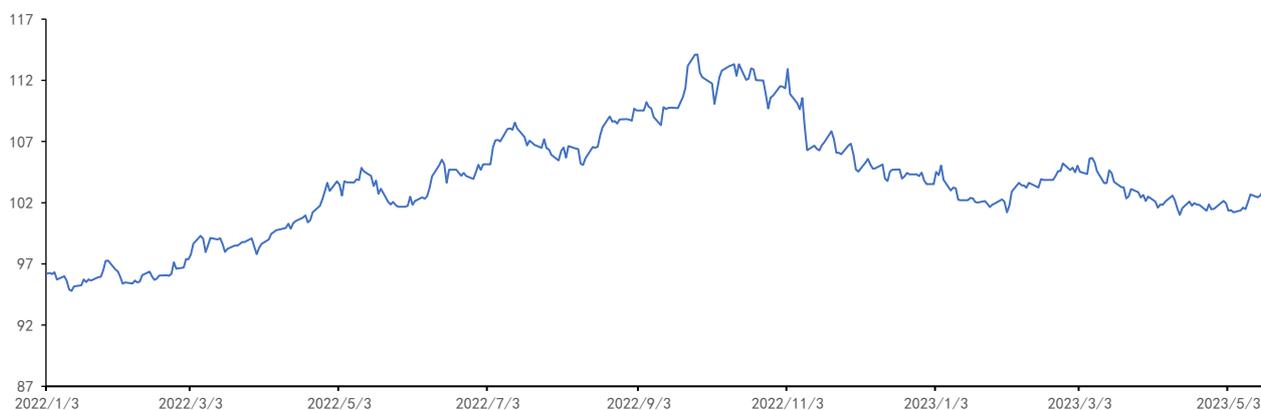


图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

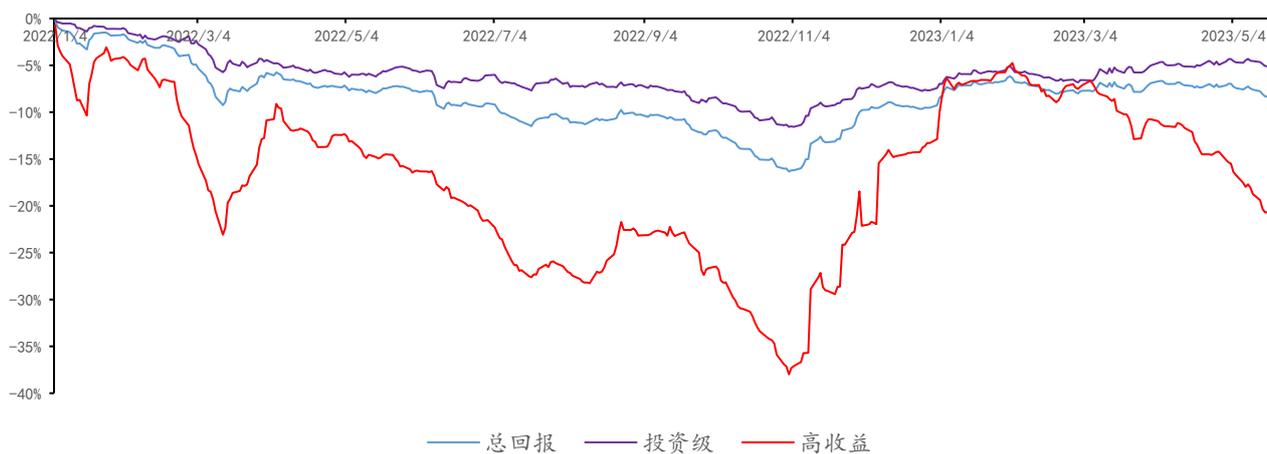
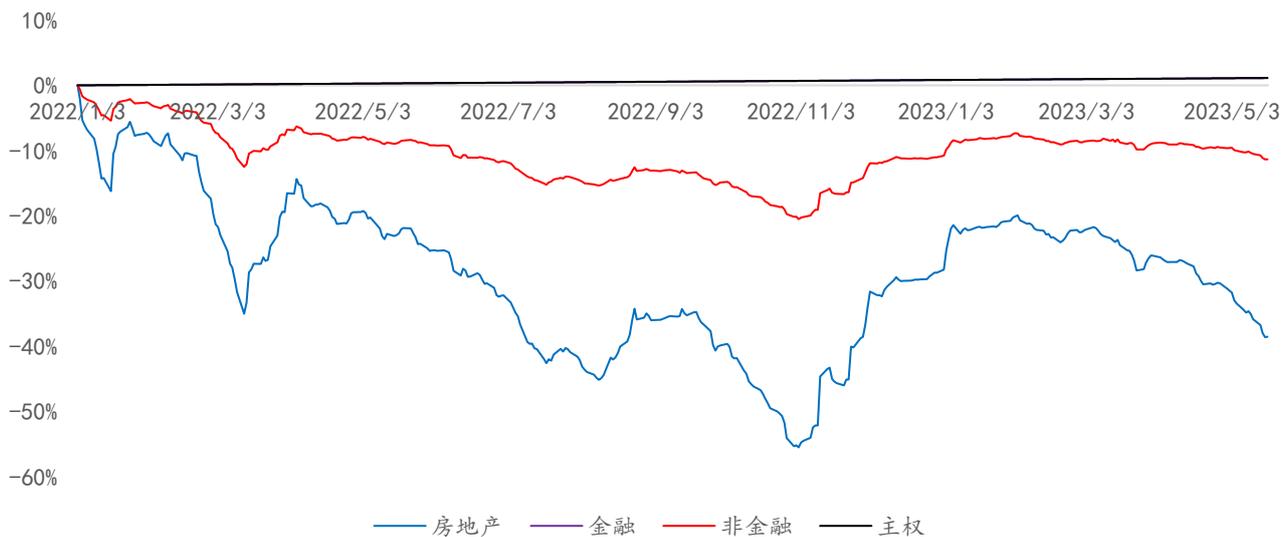


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图



2023年5月22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	5月19日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
LGUANG 11 06/04/22	四川蓝光发展股份有限公司	2.36	465.61	-0.96	23.52	-2.96
SUNSHI 7 7/8 09/04/24	阳光城集团股份有限公司	3.17	683.63	1.29	11.91	7.36
YUZHOU 5 3/8 PERP	禹州集团控股有限公司	6.04	140.21	N/A	10.88	31.40
HYDOO 13.85 10/12/23	粤港湾控股有限公司	22.50	922.04	0.39	10.68	14.54
LOGPH 7 PERP	龙光集团有限公司	10.04	59.70	N/A	6.86	-4.91
EHOUSE 7.6 06/10/23	易居企业控股有限公司	12.64	14631.91	0.05	6.73	-6.23
YUZHOU 8 3/8 10/30/24	禹州集团控股有限公司	7.33	321.63	1.45	5.48	-13.55
REDPRO 9.9 02/17/24	力高地产集团有限公司	10.12	785.52	0.74	5.35	-12.74
YUZHOU 7.8125 01/21/23	禹州集团控股有限公司	7.34	106.47	-0.33	4.74	-19.92
REDPRO 13 04/07/23	力高地产集团有限公司	9.77	133.06	-0.12	4.48	-31.22

代码	发行人	5月19日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
REDSUN 9.7 04/16/23	弘阳地产集团有限公司	2.00	485.00	-0.10	-88.89	-88.89
CIFIHG 5.95 10/20/25	旭辉控股集团有限公司	10.50	137.63	2.42	-64.14	-64.14
KWGPRO 6 01/14/24	合景泰富集团控股有限公司	10.06	1025.03	0.65	-46.90	-78.54
PWRLNG 6.95 07/23/23	宝龙地产控股有限公司	15.06	2973.31	0.17	-44.69	-44.69
REDPRO 13 05/27/23	力高地产集团有限公司	10.21	80876.57	0.02	-41.40	-41.40
CAPG 7.95 02/19/23	中国奥园集团股份有限公司	5.00	159.00	-0.25	-39.39	-39.39
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	6.40	204.34	7.70	-36.60	-39.18
CHFOTN 2 1/2 01/31/31	华夏幸福基业股份有限公司	6.40	204.34	7.70	-36.60	-39.18
SHIMAO 5.2 01/30/25	世茂集团控股有限公司	8.21	244.35	1.70	-34.43	-40.84
TPHL 6 3/4 07/16/23	时代中国控股有限公司	9.81	6248.65	0.15	-31.67	-38.39

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	5月19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	99.23	8.84	2.55	1.62	1.70
HRINT 3.8 04/27/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	95.58	6.27	1.94	1.48	0.36
HRINT 3.8 04/27/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	95.65	6.23	1.94	1.47	0.35
HRINT 4 1/2 04/26/25	江苏瀚瑞投资控股有限公司	96.80	6.29	1.93	1.46	0.31
TZNWBN 6 03/22/25	泰州市新滨江开发有限责任公司	96.60	8.03	1.84	1.36	0.41
PUKOU 5 1/2 09/28/25	南京浦口经济开发有限公司	96.67	7.06	2.36	1.22	-0.30
PUKOU 5.6 10/11/25	南京浦口经济开发有限公司	96.88	7.04	2.39	1.20	-0.36
TAIHUA 5 02/22/24	泰州华信药业投资有限公司	99.34	5.90	0.76	0.89	0.41
TAIHUA 2.6 01/29/24	泰州华信药业投资有限公司	98.14	5.41	0.69	0.85	0.52
SHUGRP 4 03/24/24	水发集团有限公司	95.03	10.34	0.84	0.84	0.87

代码	发行人	5月19日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	73.40	49.54	0.90	-5.41	-13.16
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	82.16	12.77	2.67	-4.14	-7.00
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	71.25	43.15	1.17	-3.86	-13.83
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	84.00	12.60	2.15	-2.89	-5.49
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	68.25	37.91	1.56	-2.69	-15.49
SHZHCI 2.7 03/16/25	嵊州市城市建设投资发展集团有限公司	92.56	7.14	1.82	-1.53	-1.26
ZHJWCI 5.2 09/08/25	镇江文化旅游集团有限公司	94.80	7.71	2.30	-1.48	0.44
LKOUIN 7 10/28/25	龙口市城乡建设投资发展有限公司	99.52	7.22	2.44	-1.45	-0.77
GZSLAI 7 02/01/26	贵州双龙航空港开发区投资集团有限公司	98.28	7.72	2.70	-1.43	-0.36
BEIENT 4.99 12/17/40	北京控股有限公司	91.92	5.72	17.58	-1.44	-1.28

2023年5月22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