



一级市场发行有所回暖，二级市场表现波动不大

——中资美元债市场信息月报（2023年6月）

分析师

程泽宇, chengzy@lhratings.com

张敏, zhangmin@lhratings.com



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

01

市场环境分析

02

一级市场概况

03

二级市场表现

04

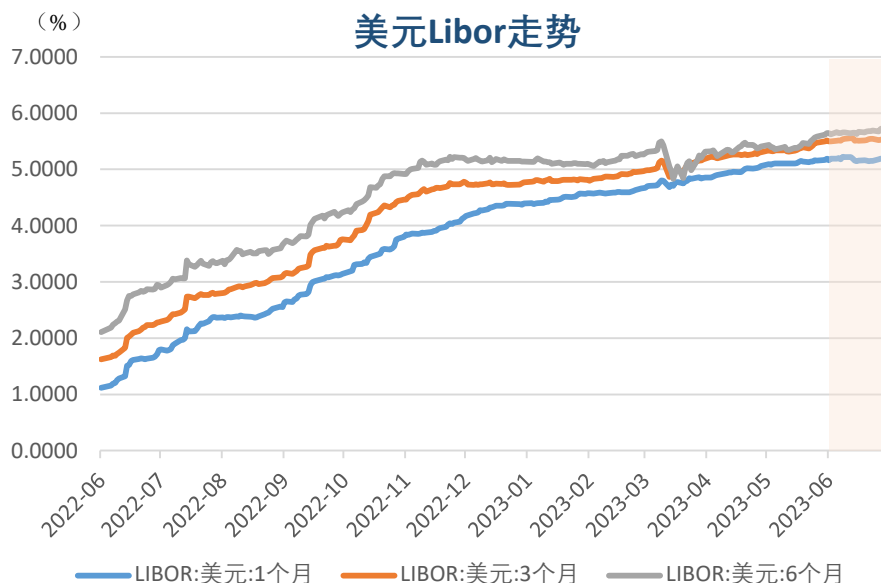
附录：本月发行明细

美联储货币政策及美元流动性状况

- 6月，美联储宣布维持基准利率不变，这是美联储自2022年3月以来连续10次加息后首次暂停加息，但同时暗示未来仍有进一步加息的可能，美联储主席鲍威尔此后的表态进一步强化了加息的预期，在此背景下各期限美债收益率持续走高。截至月末，1年期、5年期和10年期美债收益率较上月末分别上涨了22个、39个和17个BP至5.40%、4.13%和3.81%
- 本月，在美联储进一步加息预期仍存的背景下，美元流动性呈小幅收紧态势。截至月末，1个月、3个月和6个月美元Libor分别较上月末上涨了2.47个、2.87个和11.66个BP至5.22%、5.55%和至5.76%



资料来源: Wind, 联合资信整理



资料来源: Wind, 联合资信整理

美元指数及人民币汇率走势

- 本月，美元指数总体呈先跌后涨走势。上半月，在美国部分经济数据表现较差及美联储将暂停加息的预期影响下，美元指数持续下跌，但随着暂停加息落地及美联储表态未来仍有进一步加息的可能，美元指数有所回升。截至月末，美元指数收于103.3788，较上月末下跌0.81%
- 受中国经济基本面不及预期以及中美货币政策分化的影响，本月人民币汇率持续走弱。截至月末，美元兑人民币收于7.2258，较上月末上涨2.03%，自2022年11月以来再度突破7.2关口

美元指数走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

人民币汇率走势



资料来源: Wind, 联合资信整理

信用风险动态

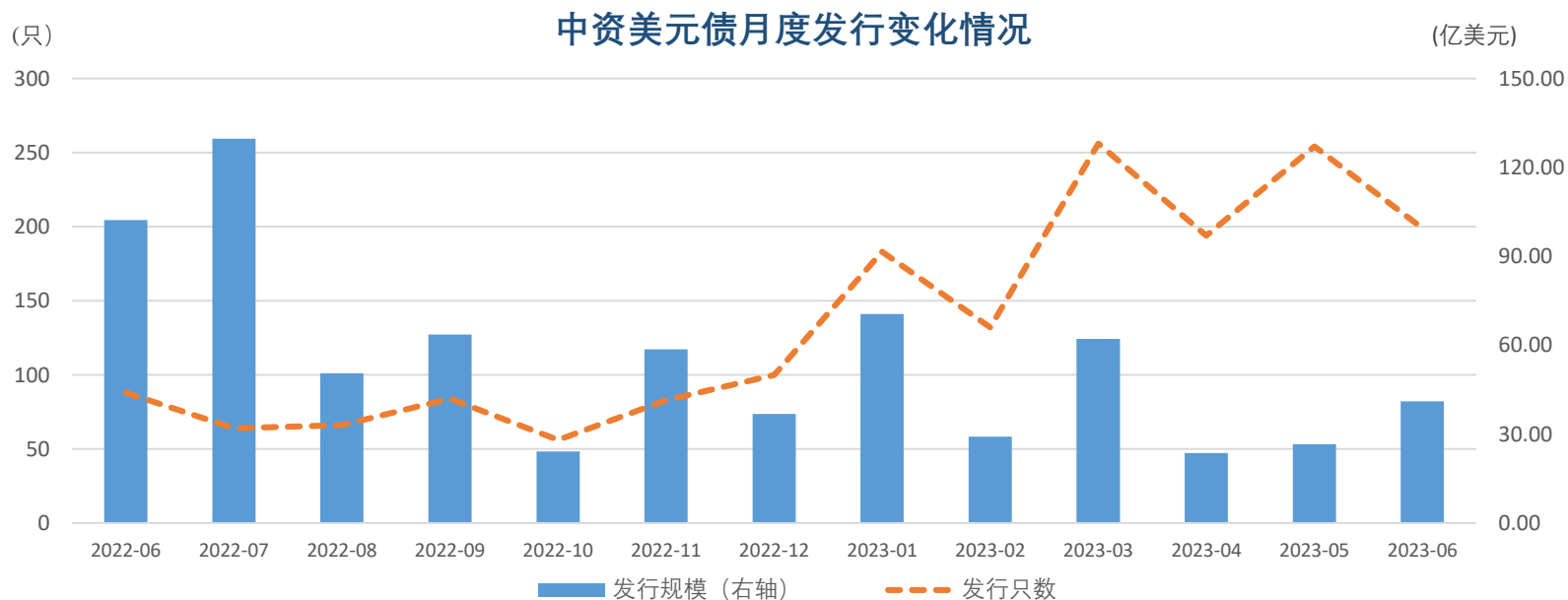
- 6月，中资房地产企业继续出险，尤其是建业地产宣布暂停偿付全部境外债务进一步重挫市场信心，加剧中资美元债市场信用风险

发行主体	存续美元债情况 (截至6月底)	风险事件概述
远洋集团	8只 (39.2亿美元)	6月22日，远洋集团旗下巨智环球有限公司发行的一笔余额为4.97亿美元的美元债到期未能偿付，此前公司已发布公告召开持有人会议并对持有人发出同意征求，要求延期偿付，但由于会议未达到法定人数，公司重新发出同意征求，持有人会议将于7月17日召开。6月27日，穆迪将远洋集团的公司家族评级（CFR）从B3下调至Caa1。
建业地产	10只 (19.4亿美元)	6月23日，建业地产公告称，未能在宽限期结束之前支付2024年到期的7.75%优先票据的利息，并宣布公司暂停向所有境外债权人进行支付。6月27日，穆迪将建业地产的公司家族评级(CFR)从Caa2下调至Ca，并将该公司的高级无抵押评级从Caa3下调至C，评级展望仍为负面。
泛海控股	2只 (3.4亿美元)	6月27日，泛海控股公告称，原计划将五月份美元债剩余本金约1.34亿美元延期至2023年6月23日前兑付，考虑到公司目前流动性安排和资产优化处置进展，上述债券未能如期于2023年6月23日兑付。泛海控股表示，将继续与债券持有人就五月份美元债偿还方案进行友好协商，并计划将五月份美元债进一步延期至2023年9月23日前兑付。

资料来源：Bloomberg, 联合资信整理

总体发行情况

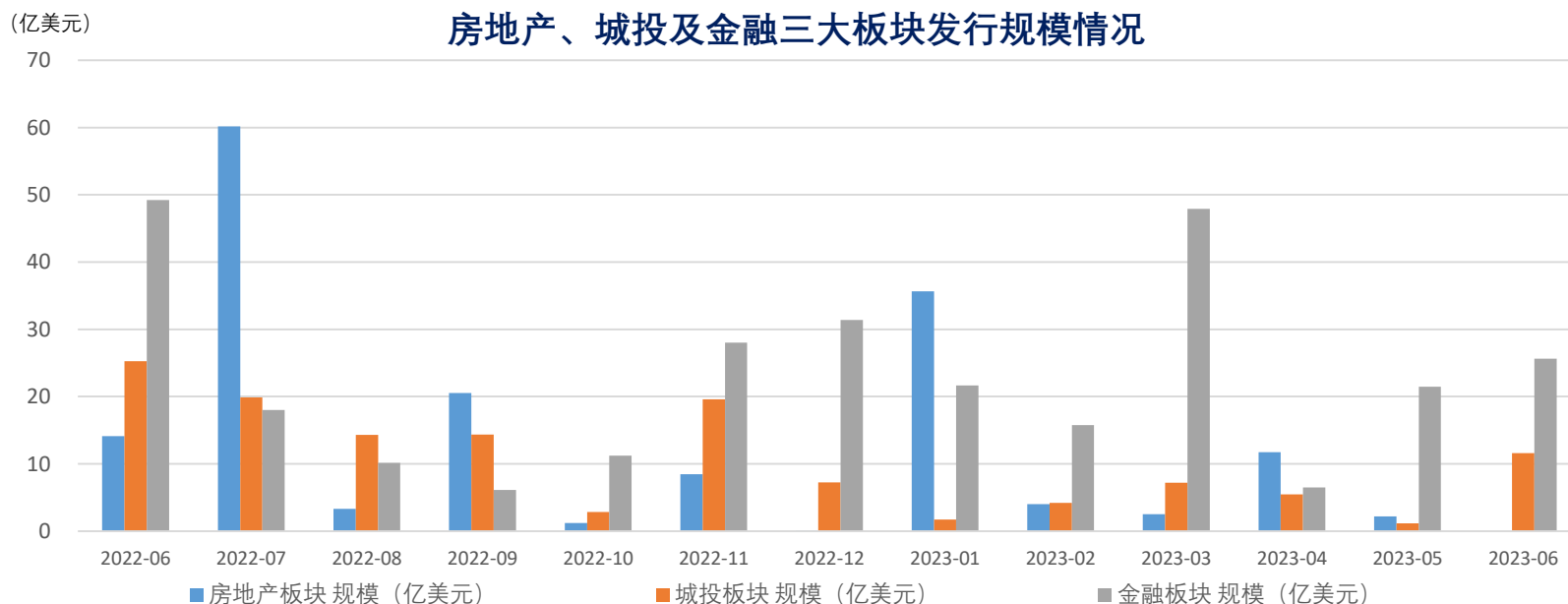
- 6月，尽管美元融资成本仍处于历史高位，但在美联储暂停加息的背景下，中资美元债一级市场发行迎来小幅反弹
- 本月共发行中资美元债199只，发行规模合计41.10亿美元，环比大幅增长54.29%，但同比仍大幅下跌59.80%，月度发行规模依旧处于历史低位



资料来源: Bloomberg, 联合资信整理

分板块发行情况

- 6月，房地产板块无新发美元债，这是近年来首次出现单月无新发房地产美元债的情况，反映了房地产境外融资市场的持续低迷
- 城投板块发行明显回暖，月内共发6只美元债，发行总额合计11.62亿美元，环比暴涨近9倍，但同比仍下跌约54%
- 金融板块发行持续上升，月内总发行规模进一步上涨至25.65亿美元，环比增长19.49%，同比仍下跌47.91%

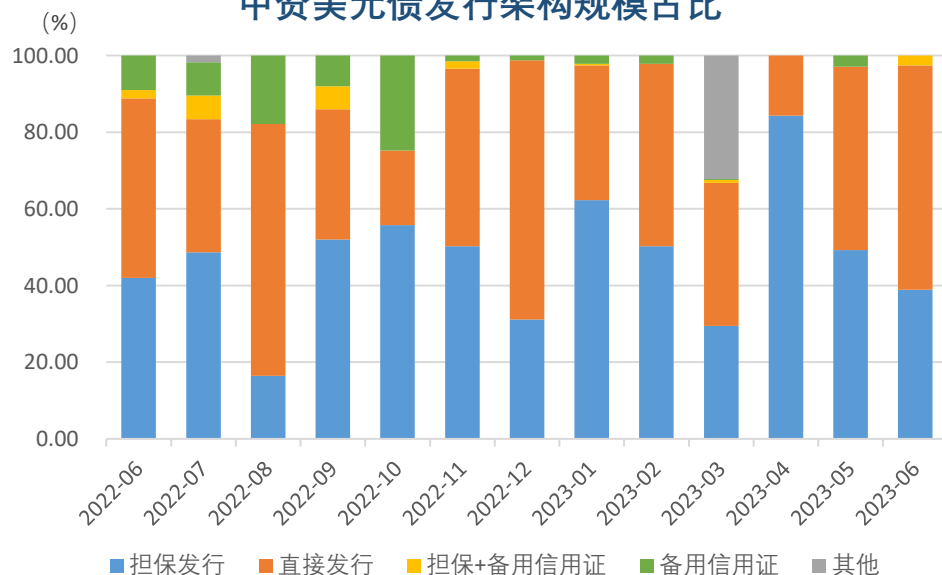


资料来源: Bloomberg, 联合资信整理

发行架构情况

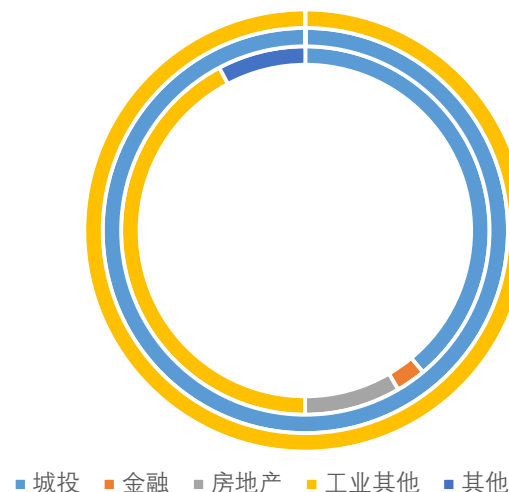
- 6月，新发美元债主要选择以“担保发行”和“直接发行”两种架构发行，其中“担保发行”的中资美元债规模占比下降至38.87%，“直接发行”的美元债规模占比则提升至58.60%
- 本月，仅有2只美元债采用备证结构，均为工业其他类企业

中资美元债发行架构规模占比



资料来源: Bloomberg, 联合资信整理

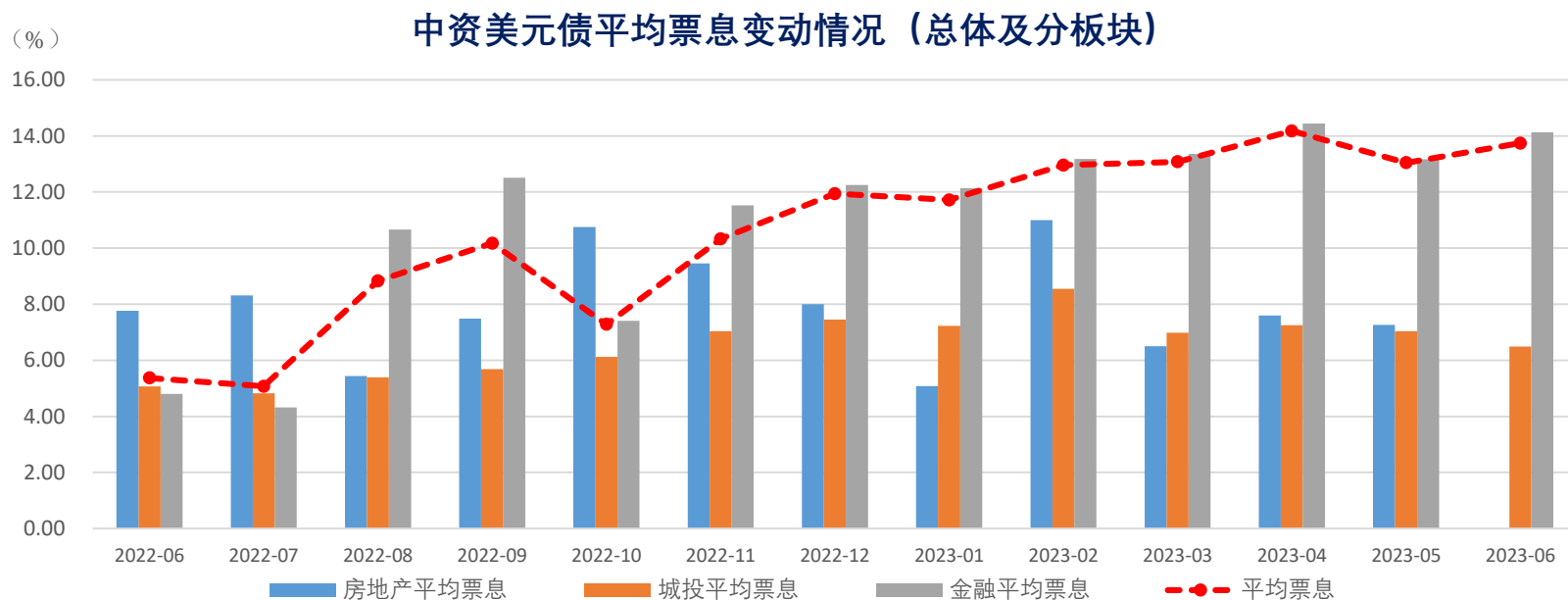
备用信用证发行架构板块分布



注: 内、中、外圈分别代表2022年6月、2023年5月和2023年6月数据
资料来源: Bloomberg, 联合资信整理

发行票息变动情况

- 6月，在美联储加息预期仍存、美债收益率持续上升的背景下，中资美元债融资成本小幅上升，整体平均发行票息环比上升70个BP至13.74%
- 本月，金融板块平均发行票息环比上升96个BP至14.13%，而城投板块平均发行票息则环比下跌54.83个BP至6.49%，创下今年以来的最低水平

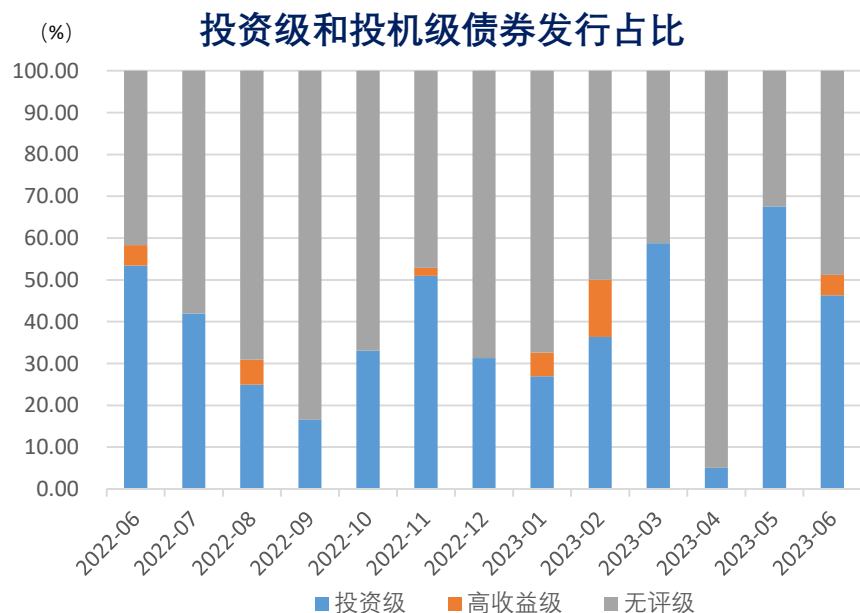


注：剔除浮息及零息债券

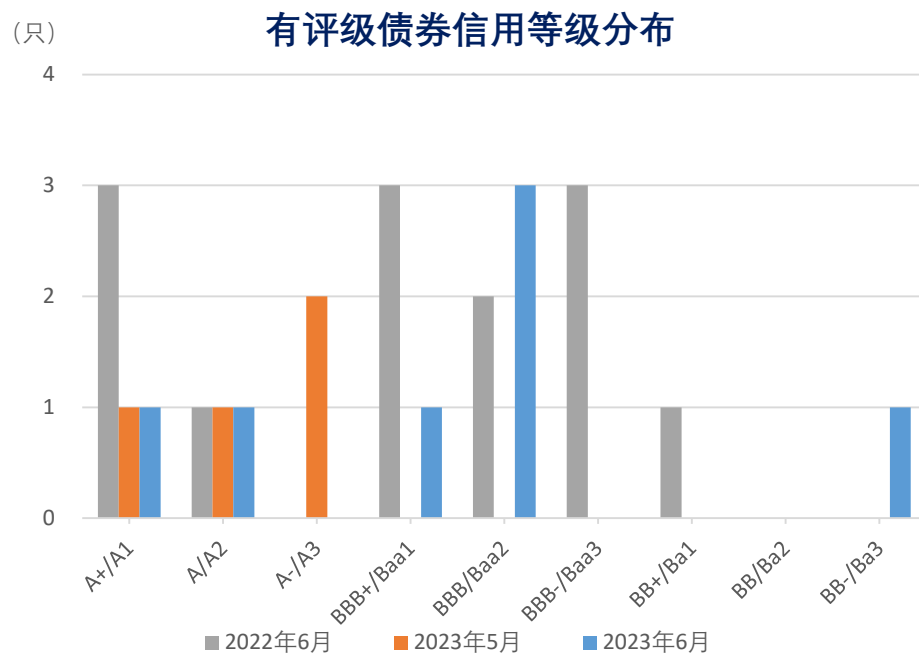
资料来源：Bloomberg, 联合资信整理

发行时评级情况

- 本月共有7只中资美元债附评级发行，其中包括1只高收益级债券，这也是时隔4个月后再次有高收益中资美元债发行；另一方面，投资级债券发行规模占比下降至46.30%，无评级债券发行规模占比则上升至48.84%
- 本月新发的中资美元债信用等级分布区间明显扩大，其中投资级债券信用等级集中在BBB/Baa2级



资料来源: Bloomberg, 联合资信整理



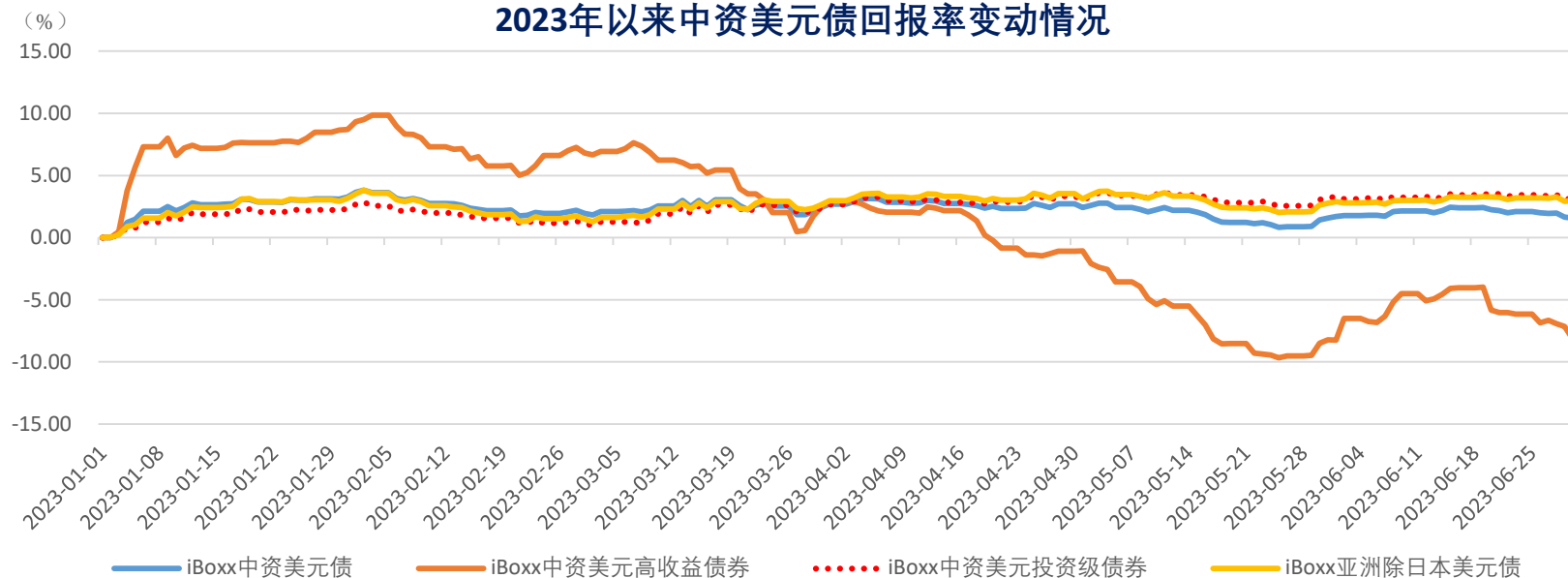
资料来源: Bloomberg, 联合资信整理



年初以来中资美元债回报率走势

- 以2023年1月1日为基点，中资美元债总回报率在6月末收于1.58%，较上月末基本持平
- 本月中资美元债回报率走势继续保持分化态势。高收益板块回报率呈先升后降走势，上半月国内房地产政策放松预期增强带动高收益美元债表现回暖，但随着美联储进一步加息预期增强，再加上建业地产等出现信用风险事件，高收益美元债收益率再度回落，截至月末为-8.16%，较上月末小幅提升；投资级美元债表现相对稳定，波动不大，截至月末回报率为3.17%，较上月末基本持平

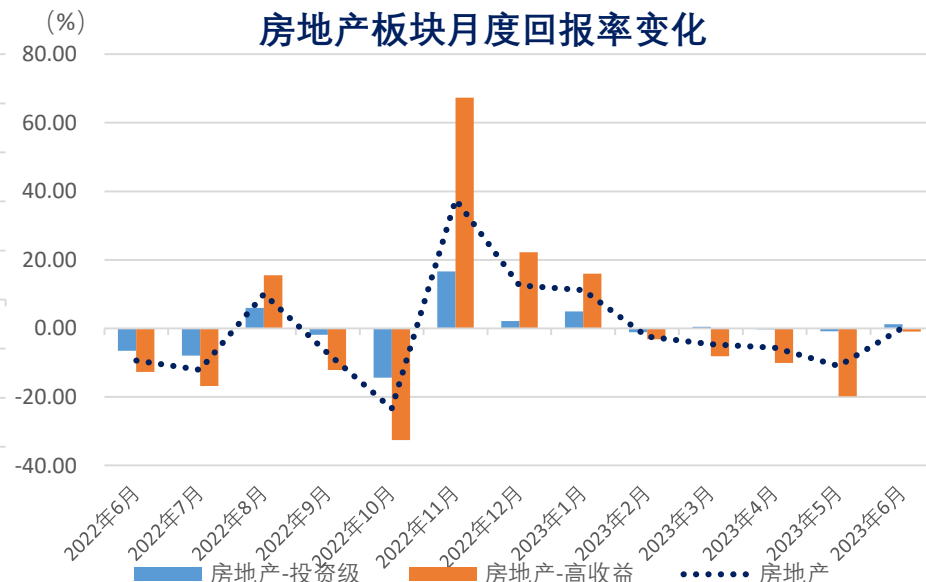
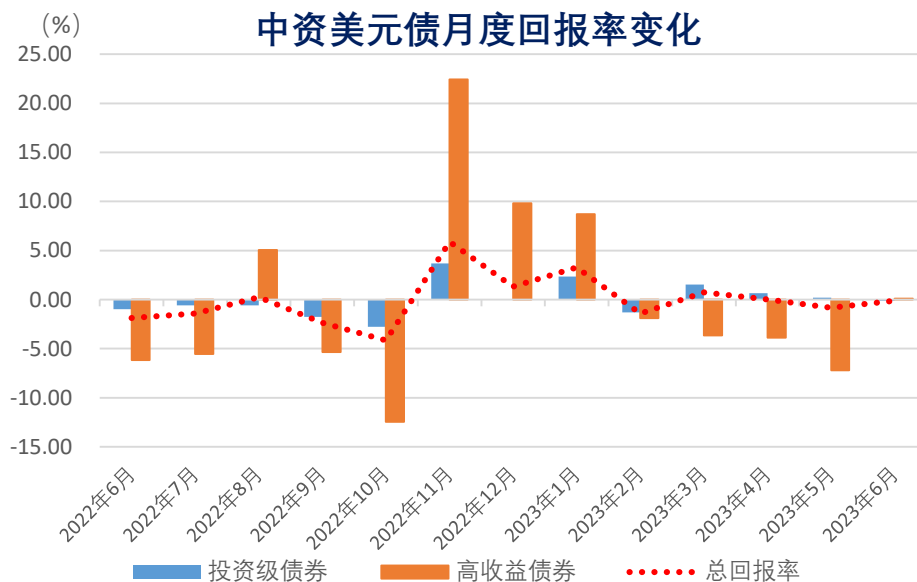
2023年以来中资美元债回报率变动情况



资料来源: Bloomberg, 联合资信整理

月度回报率变化情况（总体及各板块）

- 6月，中资美元债月度总回报率持续为负，但较上月收窄0.72个百分点至-0.11%，其中投资级月度回报率由正转负至-0.14%，高收益级回报率大幅上升7.31个百分点至0.09%，自今年1月以来首次实现正回报
- 本月，国内房地产政策放松预期增强带动房地产板块表现回暖，但部分房企信用风险持续限制了房地产板块的涨幅，月度回报率自今年1月以来首次转正至0.15%，其中投资级回报率上涨1.98个百分点至1.17%，高收益回报率则持续为负，但较上月明显收窄至-0.93%



月度回报率变化情况（总体及各板块）

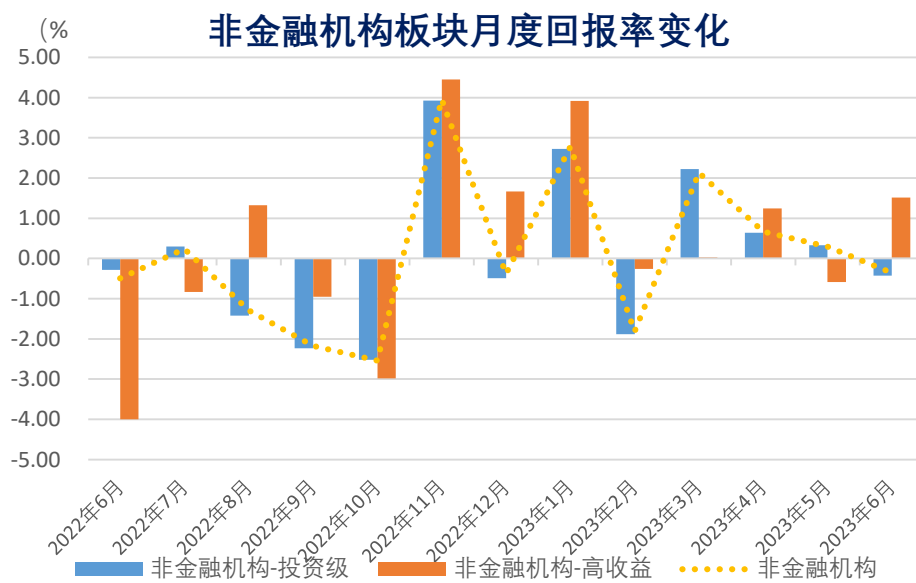
- 6月，金融板块美元债逐步摆脱了欧美银行业危机的影响回归正常，月度回报率转正至0.09%；其中投资级回报率进一步提升至0.13%，高收益级回报率虽然持续为负，但较上月明显收窄至-0.10%
- 本月，非金融板块月度回报率由正转负至-0.36%，内部表现也明显分化，其中投资级回报率环比下跌0.75个百分点至-0.42%，自今年2月以来首次出现负回报，而高收益美元债回报率则由负转正至1.51%，成为本月表现最好的主要板块

金融机构板块月度回报率变化



资料来源: Bloomberg, 联合资信整理

非金融机构板块月度回报率变化



资料来源: Bloomberg, 联合资信整理



6月持有回报率最高及最低的债券

- 本月回报率最高和最低的美元债主要集中在房地产板块
- 福建阳光集团1只美元债以77%以上的月度回报率成为本月表现最佳的中资美元债，主要是债券价格低位波动所致
- 正荣地产1只美元债月度下跌逾70%表现最差，主要受此前美元债违约的影响；建业地产宣布全面暂停偿付境外债后旗下多支债券大跌，月内跌幅均在50%以上

发行人名称	行业 (BISC二级)	债券简称	债券余额 (亿美元)	息票 (%)	到期日	到期类型	债券价格	月度持有总回报 (%)	信用评级 (标普/穆迪 /惠誉/联合国际)
福建阳光集团	房地产	YANGOG 12 03/19/24	3.00	12.00	2024/3/19	PUTABLE	1.57	77.83	--/--/--/--
合景泰富集团	房地产	KWGPRO 7 7/8 08/30/24	6.36	7.88	2024/8/30	CALL/SINK	10.70	36.46	--/--/--/--
国瑞置业有限公司	房地产	GUOPRO 14 1/4 01/25/24	0.09	14.25	2024/1/25	PUTABLE	8.02	33.93	--/--/WD/--
合景泰富集团	房地产	KWGPRO 6 01/14/24	7.95	6.00	2024/1/14	CALL/SINK	11.00	30.82	--/--/--/--
宝龙地产	房地产	PWRLNG 4.9 05/13/26	2.00	4.90	2026/5/13	CALLABLE	10.34	28.02	--/Caa/--/--
建业地产股份有限公司	房地产	CENCHI 7.65 08/27/23	0.52	7.65	2023/8/27	CALLABLE	10.32	-53.86	--/--/C/--
建业地产股份有限公司	房地产	CENCHI 7 3/4 05/24/24	2.98	7.75	2024/5/24	CALLABLE	9.22	-54.36	--/--/C/--
建业地产股份有限公司	房地产	CENCHI 7 1/2 07/14/25	2.60	7.50	2025/7/14	CALLABLE	7.84	-54.67	--/--/C/--
建业地产股份有限公司	房地产	CENCHI 7.65 08/27/25	3.48	7.65	2025/8/27	CALL/SINK	7.64	-56.19	--/--/--/--
正荣地产集团有限公司	房地产	ZHPRHK 6.63 01/07/26	3.93	6.63	2026/1/7	CALLABLE	1.81	-74.03	--/C/WD/--

资料来源: Bloomberg, 联合资信整理 (评级时间截至6月30日)

本月兑付及下月到期情况

- 6月，中资美元债兑付规模达102.31亿美元，其中金融板块兑付规模占比最高（45.39%），城投板块和房地产板块美元债兑付规模占比分别为18.30%和12.09%
- 本月未兑付美元债仍集中在房地产板块，合计未偿额约10亿美元，主要涉及远洋集团、融信中国、禹州集团等
- 7月，预计约有111.99亿美元的中资美元债到期，其佳兆业集团和宝龙地产的偿付行动预计将受到市场重点关注。

2023年6月		2023年7月	
已兑付规模	102.31亿美元	预计到期规模	111.99亿美元
重点板块已兑付情况	房地产12.37亿美元（11只） 城投18.72亿美元（13只） 金融46.44亿美元（145只）	重点板块到期情况	房地产46.98亿美元（13只） 城投11.9亿美元（6只） 金融42.1亿美元（136只）
重点发行人未兑付情况	禹州集团（2亿美元） 融信中国（3.16亿美元） 远洋集团（4.97亿美元）	重点发行人到期情况	佳兆业集团（7.5亿美元） 宝龙地产（5.9亿美元）

注：预计到期规模的统计截至日期为6月30日
资料来源：Bloomberg, 联合资信整理

附录：本月发行明细

让信用呈现价值

发行人名称	行业 (BISC2级)	债券简称	发行金额 (亿美元)	发行日期	到期	息票 (%)	到期种类	信用评级 (标普/穆迪/惠誉/联合国际)
中国工商银行迪拜国际金融中心分行	银行	ICBCAS Float 06/01/26	1.22	2023/6/1	2026/6/1	5.74	AT MATURITY	-/-/-
毕节盛丰农业发展有限公司	食品与饮料	BJSADC 4.9 06/03/24	0.40	2023/6/5	2024/6/3	4.90	AT MATURITY	-/-/-
中国工商银行迪拜国际金融中心分行	银行	ICBCAS Float 06/05/25	0.25	2023/6/5	2025/6/5	5.74	AT MATURITY	-/-/-
中国工商银行迪拜国际金融中心分行	银行	ICBCAS Float 06/05/25	0.25	2023/6/5	2025/6/5	5.74	AT MATURITY	-/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 0 06/06/24	0.50	2023/6/6	2024/6/6	0.00	AT MATURITY	-/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 5.88 09/06/23	0.15	2023/6/6	2023/9/6	5.88	PUTABLE	-/-/-
湖州市城市投资发展集团有限公司	工业其他	HZCONI 5.68 06/06/26	3.00	2023/6/6	2026/6/6	5.68	AT MATURITY	-/-/BBB/-
Laigao International Investment Bvi Co Ltd	工业其他	LWHTEC 6.8 06/08/26	0.66	2023/6/8	2026/6/8	6.80	AT MATURITY	-/-/-
兴长国际有限公司	金融服务	XCHINC 6.95 06/12/26	1.60	2023/6/12	2026/6/12	6.95	AT MATURITY	-/-/-
重庆万州经济技术开发区集团有限公司	金属与矿业	CQWZET 7.2 06/12/26	0.30	2023/6/12	2026/6/12	7.20	AT MATURITY	-/-/-
China Securities International Investment Co Ltd	金融服务	CSCIF Float 06/06/24	0.45	2023/6/12	2024/6/6	5.89	AT MATURITY	-/-/-
招银国际租赁管理有限公司	商业金融	CMINLE Float 06/13/26	1.03	2023/6/13	2026/6/13	6.14	AT MATURITY	BBB+/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 5.95 06/13/24	0.50	2023/6/13	2024/6/13	5.95	AT MATURITY	-/-/-
浙江柏鑫(英属维尔京)有限公司	工业其他	ZJBOXV 5.9 06/11/24	2.00	2023/6/13	2024/6/11	5.90	AT MATURITY	-/-/BBB/-

附录：本月发行明细（续）

让信用呈现价值

发行人名称	行业 (BIS2级)	债券简称	发行金额 (亿美元)	发行日期	到期	息票 (%)	到期种类	信用评级 (标普/穆迪/惠誉/联合国际)
中国招商银行伦敦分行	银行	CHINAM Float 06/13/26	4.00	2023/6/13	2026/6/13	5.74	AT MATURITY	-/A2/-/-
中信证券国际金融产品有限公司	金融服务	CSILTD 0 08/11/25	0.24	2023/6/15	2025/8/11	0.00	PASS-THRU	-/-/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 0 09/15/23	0.39	2023/6/15	2023/9/15	0.00	AT MATURITY	-/-/-/-
中国工商银行迪拜国际金融中心分行	银行	ICBCAS Float 06/16/26	2.50	2023/6/16	2026/6/16	5.74	AT MATURITY	-/-/-/-
晋江市路桥建设开发有限公司	工业其他	JJUCID 6.08 06/18/24	1.42	2023/6/20	2024/6/18	6.08	AT MATURITY	-/-/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 0 11/22/23	0.39	2023/6/23	2023/11/22	0.00	AT MATURITY	-/-/-/-
H&H国际控股	食品与饮料	BTSDF 13 1/2 06/26/26	2.00	2023/6/26	2026/6/26	13.50	CALLABLE	-/Ba3/-/-
中国银行股份有限公司/纽约州纽约	银行	BCHINA 4 5/8 06/26/26	5.00	2023/6/26	2026/6/26	4.63	AT MATURITY	A/A1/A/-
交通银行/香港分行	银行	BOCOM 4 1/2 06/26/28	1.40	2023/6/26	2028/6/26	4.50	AT MATURITY	-/-/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 0 11/27/23	0.11	2023/6/26	2023/11/27	0.00	AT MATURITY	-/-/-/-
新动能国际有限公司	金融服务	GOHOAS 8 1/2 06/25/24	0.88	2023/6/27	2024/6/25	8.50	AT MATURITY	-/-/-/-
Huatai International Finance Ltd	金融服务	HTIFIH 5 1/2 09/27/23	0.10	2023/6/27	2023/9/27	5.50	AT MATURITY	-/-/-/-
招银国际租赁管理有限公司	商业金融	CMINLE Float 12/27/23	0.50	2023/6/27	2023/12/27	5.79	AT MATURITY	-/-/-/-
稠州国际投资有限责任公司	工业其他	YWSOAO 5.7 06/27/26	4.00	2023/6/27	2026/6/27	5.70	AT MATURITY	-/Baa3/BBB/-

附录：本月发行明细（续）

发行人名称	行业 (BISC2级)	债券简称	发行金额 (亿美元)	发行日期	到期	息票 (%)	到期种类	信用评级（标普/穆迪/惠誉/联合国际）
政金金融国际(BVI)有限公司	金融服务	JNSZFI 7.2 06/26/24	1.50	2023/6/28	2024/6/26	7.20	AT MATURITY	-/-/-/-
琅琊海外有限公司	工业其他	LYLSFI 7 06/28/26	0.39	2023/6/28	2026/6/28	7.00	AT MATURITY	-/-/-/-
交通银行/香港分行	银行	BOCOM Float 06/29/26	1.85	2023/6/29	2026/6/29	5.74	AT MATURITY	-/-/-/-
Licheng International Development Co Ltd	工业其他	JNLCHG 7.3 06/29/26	1.30	2023/6/29	2026/6/29	7.30	AT MATURITY	-/-/-/-

注：本月共发行199只中资美元债，本表仅列示了发行金额在500万美元以上的32只债券
资料来源：Bloomberg，联合资信整理

联合资信评估股份有限公司（“联合资信”或“公司”）发布的信用评级和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：www.lhratings.com。

信用评级是一种对于实体或证券可信程度的决策参考，不是购买、出售或持有任何证券的建议。信用评级不涉及任何证券的市场价格、可销售性和/或适用性，也不涉及其税务影响或结果。联合资信保有于任何时间或理由对信用评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有信用评级都是由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有信用评级均不是由个人负责，而是来自于评级委员会归属程序。

联合资信基于公司有充分理由认为属实的第三方信息开展信用评级服务。联合资信根据审计的财务报表、访谈、管理层讨论和分析、相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析。联合资信不进行任何审核、调查、核实或尽职调查。联合资信无法保证信息的准确性、正确性、及时性和/或完整性。信用评级可能包含联合资信的对未来事件预测的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。

在任何情况下，联合资信及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合资信有限公司的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

联合资信从发行人、承销商、债务人或投资者处获得提供信用评级服务的报酬。除提供联合资信要求的信息外，上述个体及其关联个体均不需参与信用评级流程。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会被征求并向被评级个体（及其代理商）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合资信出版的信用评级和研究报告。任何根据通过信用评级获得的信息以及研究报告的用户须咨询相关机构或专业人员，以遵守适用的当地法律及法规。

所有已发布的信用评级以及研究报告皆属于联合资信的知识产权。未经联合资信书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动。