

2018 年二季度中资美元债研究报告

2018 年 7 月 25 日



联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

网址：www.lhratings.com

邮箱：lianhe@lhratings.com

联合信用评级有限公司

电话：010-85172818

网址：www.unitedratings.com.cn

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

摘要

2018 年二季度，由于境内债市违约事件集中爆发的风险传导效应，叠加中国严控金融风险、去杠杆进一步深化的背景，跨境发债监管环境整体有所收紧；中美国债利差呈缩窄态势，人民币汇价波动加剧，对中资美元债市场造成一定不利影响；从信用风险看，中资美元债继续出现违约案例，市场审慎情绪有所升温。

2018 年二季度，离岸市场共发行中资美元债¹124 期，总发行规模 444.73 亿美元，发行期数和发行金额均出现下滑。本季度中资美元债发行方式仍以非公开发行的 REGS 和 144A 为主；发行架构仍以担保发行为主，直接发行、维好协议发行的规模总体呈现上升趋势。境内收紧的金融监管、持续的地产调控使得金融业和房地产企业不得不转向境外融资，因此中资美元债发行人行业仍以金融业、房地产为主。从发行利率成本看，发行票息整体上扬，房地产行业表现明显；美联储加息、人民币汇率波动加剧的背景下，浮息债券因能规避利率风险对投资者吸引力增加。从期限结构看，1 年以内期限美元债发行高涨，5-10 年期仍在发行金额占比最大；10 年期及以上发行占比下滑。

展望下半年，趋紧的政策/舆论等因素将在一定程度上降低市场风险偏好，中资美元债市场扩容速度或将持续放缓。房企发债可能受到的限制增多，而涉及新兴产业、绿色产业、高端制造业以及“一带一路”建设等项目资质较好的大型企业将得到更好的政策鼓励。由于国家发改委对一年以内债券暂未实行备案登记制度，短期限债或将继续放量。国务院常务会议确认货币边际宽松，企业融资压力或将小幅减轻，但经济下行压力下部分行业、企业信用风险仍需关注。同时，随着本土信用评级公司国际化布局的步伐加快，由于其对国内本土企业的信用状况更为了解的天然优势，在离岸债券评级市场占有率或将进一步提升。

一、中资美元债发行市场环境

中国对企业境外发债政策的整体基调仍持续鼓励中资企业境外融资，但在去杠杆持续深入，严防金融风险的背景下，监管政策有所收紧

近年来，中国政府在减少境外发债审批流程、简化手续等方面做了一系列卓有成效的工作，对中资企业跨境融资起到了积极的促进作用。2015 年 9 月发改委新外债管理办法中将原有的审批制改为备案制，简化了备案登记程序，降低了发行难度，客观上刺激了 2016-17 年中资美元债的发行放量。2016、2017 年中国政府又陆续在企业外债资金汇回、资金使用、融资杠杆率方面进一步推进便利化措施（详见表 1），总体看中国对企业境外发债保持相对宽松的监管政策，持续鼓励中资企业境外融资。

但另一方面，2018 年以来，境内债市违约事件增加的风险传导效应，中资美元债违约的渐趋常态化，叠加中国严控金融风险、去杠杆进一步深化的背景，导致跨境发债监管环境有所收紧。从二季度发布的具体监管政策看，2018 年 6 月 28 日，国家发展改革委、财政部联合发布《关于完善市场约束机制严格防范外债风险和地方债务风险的通知》，提出要

¹中资美元债又称“功夫债”，指在离岸债券市场由中资企业发行的美元计价债券。本文中资美元债是根据彭博“功夫债”板块数据，按发行币种为美元，风险涉及国家定义为中国（即主要业务在中国），排除 CD（银行同业存单）筛选。

严格防范外债风险，合理控制外债总量规模，优化外债结构；并提出引导规范房地产企业境外发债资金投向，规定境外发债主要用于偿还到期债务，限制外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等。在此背景下，二季度中资美元债发行量明显下滑。

表 1 近年中国关于发行外债主要法规

时间	法规	要点
2015.9	《国家发展改革委关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》【2015】2044 号	取消审批制，实行备案登记制；可按需分期分批完成发行；允许“一带一路”等重点项目发挥在资金回流
2016.6	发改委《发展改革委部署 2016 年度企业外债规模管理改革试点工作》	金融机构发行外债应支持实体经济，防止资金在金融体系内部自我循环；鼓励试点企业境内母公司直接发行外债；鼓励外债资金回流结汇
2016 年	《进一步推进资本项目结汇管理的改革》汇发【2016】16 号文	允许境内企业的外债资金意愿结汇，企业可自由选择外债资金结汇时机，实行负面清单管理
2017.1	《国家外汇管理局关于进一步推进外汇管理改革完善真实合规性审核的通知》汇发【2017】3 号文	允许内保外贷项下资金调回境内使用，股权、债权方式回流都可；进一步便利企业跨境投融资
2017.1	《中国人民银行关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》（银发【2017】9 号文）	跨境融资杠杆率扩大；对企业和银行跨境融资政策进一步放松，境内企业跨境融资额度上限从 1 倍净资产扩大为 2 倍净资产。非银法人金融机构为 1 倍净资产；银行类法人和外国银行境内分行为 0.8 倍净资产
2017.2 2017.4	企业外债规模管理改革工作：2017 年度外债规模管理改革第一批、第二批试点企业	试点企业在年度外债规模内可灵活把握发债时机，境内外统筹使用外债资金，降低借款成本
2018.6	《国家发展改革委 财政部关于完善市场约束机制严格防范外债风险和地方债务风险的通知》	优化外债结构；支持综合经济实力强的大型企业赴境外市场化融资；引导规范房地产企业境外发债资金投向，规定境外发债主要用于偿还到期债务，限制外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等

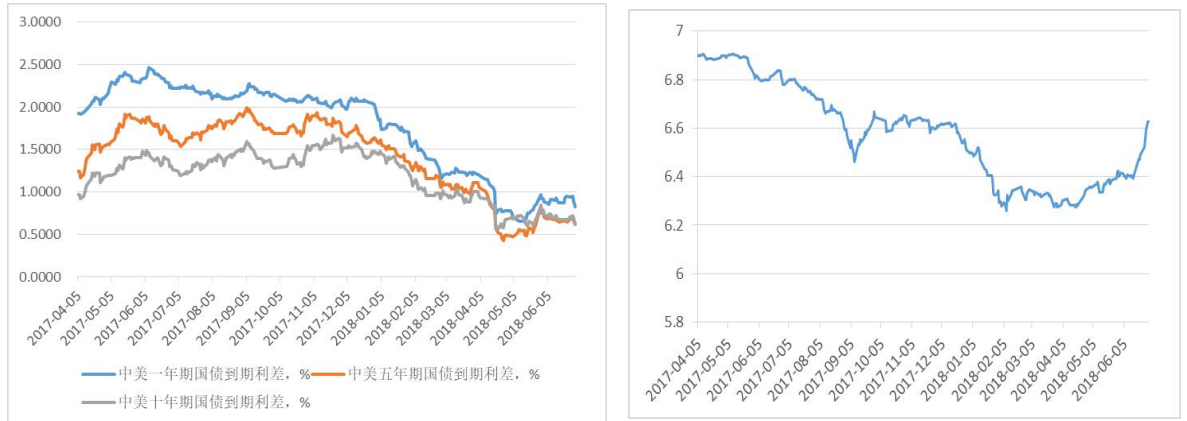
资料来源：公开渠道，联合资信、联合评级整理

中美国债利差呈缩窄态势，人民币汇价波动加剧，对中资美元债市场造成一定不利影响

2018 年二季度以来，美联储如期加息，收紧货币政策步伐持续，中美各期限国债利差均有所收窄。具体来看，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债利差分别收窄 37.41、48.62 和 38.01 个 BP 分别至 0.82%，0.62%和 0.63%；中美利差缩窄加大了人民币汇率的波动。二季度，人民币汇率波动加剧，贬值趋势明显，至 6 月底人民币兑美元突破 6.60 的关口，季度内累计贬值逾 5%。由于境内发行主体收入多为人民币计价，人民币贬值加剧了发行人的偿债压力以及成本压力。同时，人民币贬值也使得中资美元债以人民币计价的收益率下跌，对境内投资者而言吸引力减弱，对中资美元债市场形成一定压力。因此，发债企业需更多

关注外汇市场变化，灵活运用货币互换、利率互换、远期外汇买卖、期权、掉期等金融产品，合理持有外汇头寸，有效防控外债风险。

图 1 2017Q2-2018Q2 中美国债利差（左图）及美元兑人民币汇率走势



资料来源：Wind

中资美元债继续出现违约，市场审慎情绪升温

国内债券市场自 2014 年打破刚兑以来，离岸美元债市场的违约事件也逐渐增加。2018 年以来，中资美元债违约债券均为中国国储能源化工集团股份有限公司（简称“国储能源”）及其子公司发行。

从 2018 年二季度情况看，国储能源未能在 5 月 11 日到期的 3.5 亿美元 5.25% 票据上支付赎回款项；公司公告称公司美元债出现技术性违约。2018 年 5 月 16 日，公司关联方金鸿控股的“15 金鸿债”停牌。2018 年 5 月 27 日，国储能源公告称，由其全资子公司发行并由其提供担保的 3.5 亿美元债未能偿还，构成实质违约。国储能源公告称，未能按时偿付的原因是过去两年中国信贷紧缩，限制了其在中国的融资渠道，包括银行借款和债券发行。由于国储能源及其子公司的现金流和资本需求持续增加，导致了公司的流动性紧缩。中资美元债违约事件或将降低风险偏好，对市场情绪和融资环境造成一定不利影响。

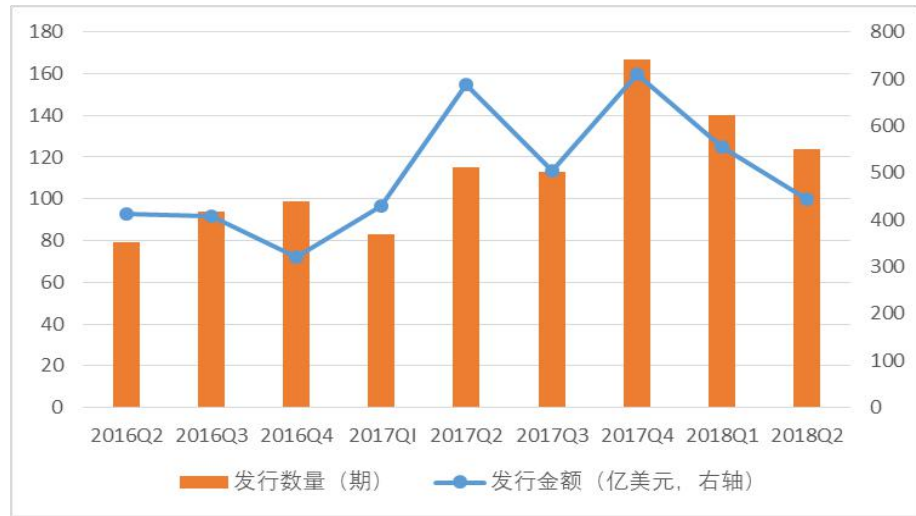
二、中资美元债一级市场发行情况分析

2018 年二季度中资美元债发行规模有所下滑

2017 年，一方面由于中国境内市场利率抬升、去杠杆流动性收紧、人民币汇率企稳，大批中资企业转向海外进行债券融资，另一方面，自 2016 年底市场预期美联储将进入加息周期从而提前发债的因素，同时推动境外美元债发行规模创下新高（见图 2）。在经历了 2017 年爆发式增长之后，2018 年年初以来，随着去杠杆的不断深入，整体融资环境一再趋紧。4 月份资管新规落地进一步严控非标融资渠道，违约事件频发，境内再融资压力传导到境外，加上六月中旬以来人民币贬值压力加剧，中资美元债的市场也经历了缓慢调整。2018 年二季度，中资美元债发行规模出现下滑，共发行中资美元债 124 期，总发行规模 444.73 亿美元，发行期数和发行金额环比分别下降 11.43% 和 19.88%；同比 2017 年二季度，发债

期数上升 7.82%，发行金额下滑 35.26%，单笔平均融资规模有所下滑。

图 2 2016Q2-2018Q2 中资美元债发行情况

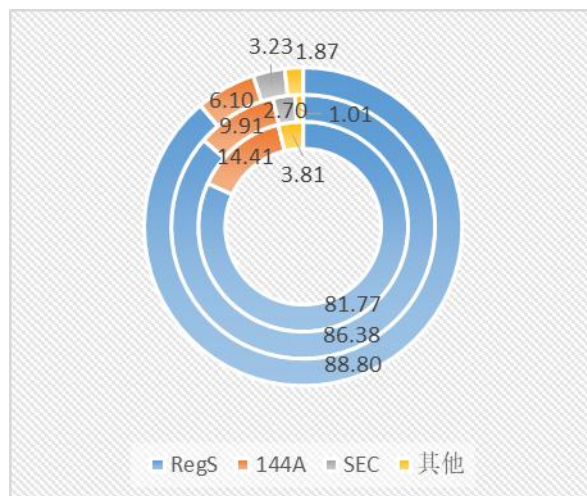


资料来源: Bloomberg

发行方式仍以非公开发行的 RegS 和 144A 为主

中资美元债的发行方式主要有三种，分别是 RegS、144A、SEC 注册发行。其中 SEC 注册属于公开发行业方式，而 RegS 和 144A 属于非公开发行业方式。从严格程度看，SEC 公开发行业对信息披露的要求最为严格；而 RegS 和 144A 两种属于非公开发行业方式，主要区别在于 RegS 主要用于向海外投资者发行债券，144A 则主要面向美国本土投资者发行，因此 144A 的信息披露要求比 RegS 更加严格。从 2018 年二季度情况看，RegS 仍是中资美元债占比最大的发行方式，发行金额占总规模的 88.80%，同比、环比均继续上升；其次是 144A 方式，本季度发行总额占比 6.10%，同比、环比出现下降。同时，选择 SEC 公开发行业方式的发行人本季度有所增加，占比 3.23%，环比、同比分别上升 0.53 个和 3.23 个百分点。

图 3 2017Q2/2018Q1/2018Q2 中资美元债发行方式 (发行金额占比, %)



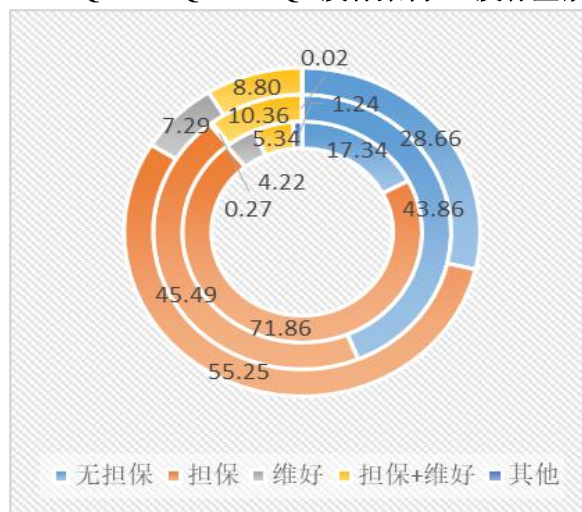
资料来源: Bloomberg

注: 内圈、中圈和外圈分别代表 2017Q2、2018Q1 和 2018Q2 数据。

发行架构仍以担保发行为主，直接发行、维好协议发行的规模总体呈现上升趋势

从发行架构看，中资美元债发行架构主要包括直接发行、担保发行、担保+维好协议双重架构和维好协议发行等。由于担保发行能够有效降低发行利率，2018年二季度，担保方式发行的中资美元债比例仍维持最高，按金额占发行总规模的55.25%，环比上升近10个百分点，同比有所下降；2044号文出台后，国家发改委放开了境内企业直接发债的监管，直接发行的中资美元债有所增加，本季度直接发行金额占总规模的28.66%，环比有所下滑，同比上升逾11个百分点。采用维好协议增信的发行金额本季度也出现上升，占总发行规模比重为7.29%，同比、环比分别上行逾3个和7个百分点；采用担保+维好双重架构增信的发行规模占总额的8.80%，环比有所下滑，同比上升逾3个百分点。

图 4 2017Q2/2018Q1/2018Q2 发行架构（发行金额占比，%）



资料来源：Bloomberg；

注：内、中、外圈分别代表 2017Q2、2018Q1 和 2018Q2 数据

收紧的金融监管、持续的地产调控令发行人行业仍集中于金融业、房地产领域

从发行人主体类型²看，2018年二季度，公司及政府相关类发行人仍是中资美元债发行的绝对主力。按发行期数和发行金额口径看，公司类发行人占比分别达到约60%和56%；环比、同比均有所下滑；政府类发行人占比分别约36%和43%，环比同比均有所上升。

从发行主体行业分布³看，MPA 监管体系的升级对银行资本充足率的更高要求，以及地产融资政策收紧带来的替代效应令金融业和房企成为 2017 年以来中资美元债发行主力。2018 年二季度，中资美元债仍以金融及房地产企业为主；两行业发行债券期数及金额占比均过半，合计分别达到约 77%和 73%。其中金融债共发行 52 期，规模为 177.28 亿美元，发行期数和金额占比分别为 41.94%和 38.74%；房地产债券共计发行 44 期，规模为 156.38 亿美元，发行期数和金额占比分别为 35.48%和 35.16%。金融债主要包括银行债、非银金

² 按彭博 BClass1 级统计。

³ 按彭博 BICs2 级行业分类统计。

融机构债券，其中商业银行等银行类机构发行债券 25 期，规模为 97.82 亿美元；证券公司、资产管理公司等非银行金融服务机构合计发行债券 27 期，规模为 74.47 亿美元。

图 5 2017Q2/2018Q2 中资美元债发行人行业分布（发行金额占比，%）



资料来源：Bloomberg

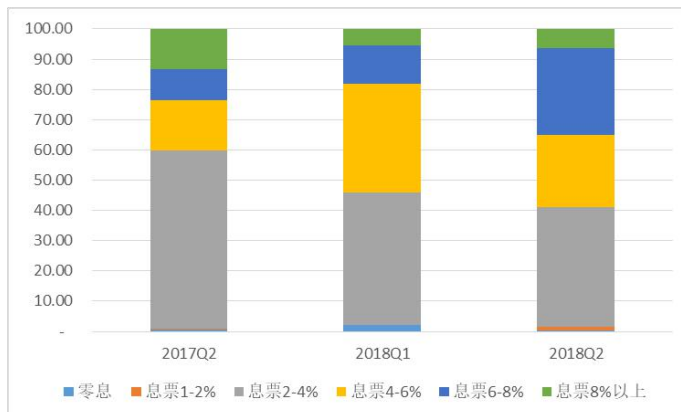
发行利率整体上扬，房地产行业表现明显；浮息债券因能规避利率风险对投资者吸引力增加

2018 年二季度，从发行利率来看，中资美元债平均发行票息为 5.34%，环比上升 18 个 BP，同比上升 97 个 BP，发行利率成本整体呈现上扬态势。发行票息在 0-2%、2-4%、4-6%、6-8%、8%以上的金额占比分别为 1.52%、39.58%、23.90%、28.48%和 6.51%，以中高利率为主，发行利率中枢上移明显。二季度，发行票息在中高区间 4-8%的金额占比达 52.39%，环比上升 3.95 个百分点；同比大幅上升 25.33 个百分点；而 0-4%中低区间的金额占比则环比下降 4.95 个百分点至 41.10%；同比大幅下行 18.65 个百分点。

其中，房地产的发行利率上行明显，2018 年二季度平均发行票息为 7.34%，环比上升 99 个 BP，同比上行 57 个 BP；多家房产板块企业，包括华南城、国瑞置业、正荣地产、毅德国际等，发行票息均在 10%以上；主要可能由于二季度监管层限制房企发外债投地产项目后，连日来的人民币兑美元汇率贬值，导致企业美元债偿付压力上升，令市场对持有大量美元债房企的担忧加剧导致。

从票息类型看，2018 年二季度，虽然固定利率债券仍是最主要类型，占到总发行期数的 67%，但浮动利率中资美元债发行数量占比明显上行，二季度占发行总期数的 31%，环比和同比分别上升约 22 个和 12 个百分点，显示出中资企业更加灵活的负债管理，以及在美联储加息背景下，浮息债券可规避利率风险的特征令其对投资者吸引力的增加。

图 6 2017Q2/2018Q1/2018Q2 中资美元债发行票息分布（发行金额占比，%）

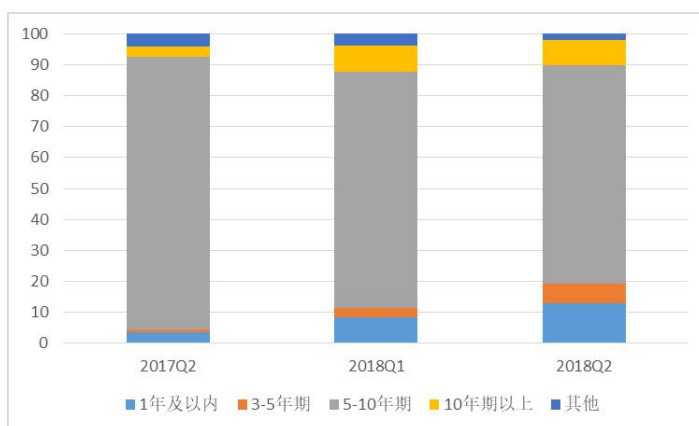


资料来源：Bloomberg

1 年以内期限美元债发行高涨，5-10 年期仍在发行金额占比最大；10 年期及以上发行占比下滑

2017 年以来，由于从境外借入 1 年期以上资金需要得到发改委的批复，1 年期以下外债则不需要，在境内融资环境趋紧下，为抢时间窗口与简化发行流程，1 年期以下中资美元债发行开始放量。2018 年二季度，1 年以内的中资美元债发行金额在总发行规模中的占比继续显著提升，达 12.78%，环比上升 4.44 个百分点，同比上行 9.20 个百分点，且自 2017 年起处于持续增长趋势。同时，虽然发行期限为 5-10 年期中资美元债券占比有所下滑，但仍在发行金额中占比最大，达到 70.76%。10 年期及以上期限发行金额占比则自 2017 年来波动下行，2018 年二季度为 13.33%，环比和同比分别下降 14.94 和 18.76 个百分点。

图 7 2017Q2/2018Q1/2018Q2 中资美元债各发行期限占比（发行金额占比，%）



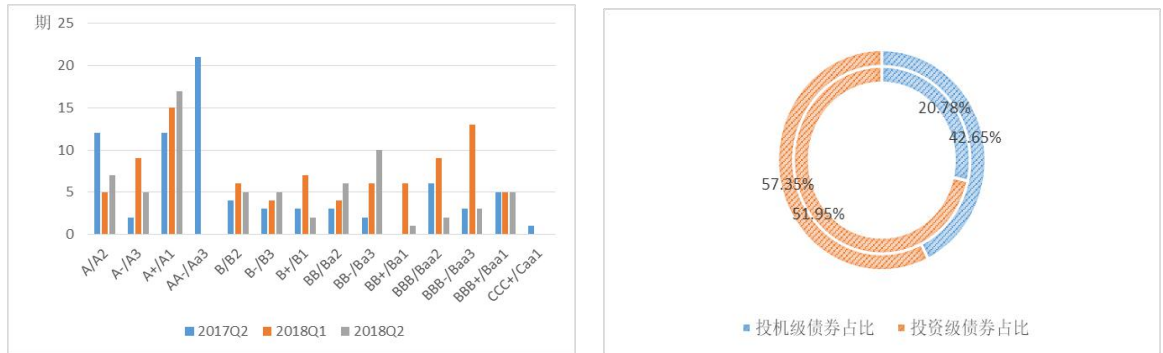
资料来源：Bloomberg

评级缺失现象仍广泛存在，投机级债券发行比重上升，房企占绝对多数

长期以来，中资美元债评级缺失现象一直较为严重。一方面，部分公司不愿透露其生产信息，加上自身国际知名度较高选择放弃评级；另外，评级流程较长，发行人恐错过发债窗口也是不愿选择评级的原因。

2018 年二季度，从中资美元债债项评级的角度看，无评级债券⁴占全部发行期数的比例为 45.16%，环比和同比分别上升 9.19 个和 12.12 个百分点，评级缺失的现象仍广泛存在。从发行债项资质看，2018 年二季度，BBB-以下投机级⁵高收益债券占全部债券期数的 42.65%，环比和同比分别上升 5.57 和 21.87 个百分点，投机级债券发行比例显著上升；而在本季度发行的投机级债券发行人中，房企占比逾 82%，其余来自金融和服装纺织行业。

图 8 2017Q2/2018Q1/2018Q2 中资美元债债项级别分布



资料来源：Bloomberg

注：发行期数占比；
内圈和外圈分别为 2017Q2、2018Q2 数据

三、中资美元债二级市场表现

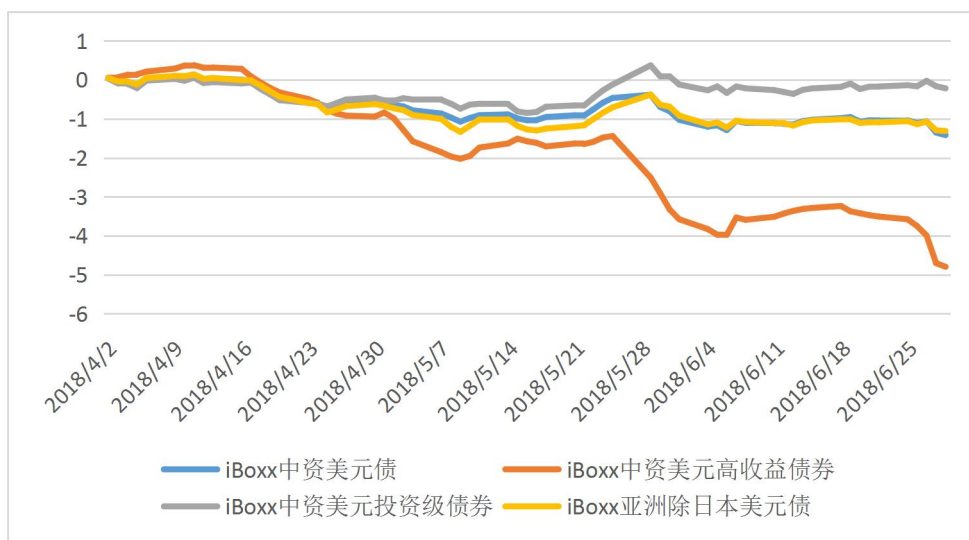
总体延续一季度回调趋势

2018 年二季度，受到美国十年期国债收益率上行，以及国内流动性紧缩、信用风险事件集中爆发等影响，中资美元债二级市场延续了一季度的回调趋势，Markit iBoxx 中资美元债指数二季度总回报率为-1.42%，环比下降 0.21 个百分点，同比下降 2.4 个百分点，略低于亚洲除日本美元债指数二季度总回报率（-1.31%）。其中，高收益债券下滑趋势较为明显，二季度回报率跌至-4.80%，环比下降 4.20 个百分点，同比下降 4.88 个百分点；投资级债券二季度相对波动幅度不大，回报率为-0.22%，跑赢 2018 年一季度，环比上升 1.09 个百分点，同比下降 1.39 个百分点。

图 9 2018Q2 中资美元债回报率走势 (%)

⁴ “无评级债券”指国际三大评级机构均未给予级别的债券，以下同。

⁵ 级别按国际三大评级机构给予的最高级别统计，以下同。



资料来源：Bloomberg

具体来看，2018年二季度由于房地产行业持续调控、融资渠道收紧，风险较高，债券持有人避险抛售，房地产行业回报率跌幅最为明显，跌至-3.46%，环比下降2.19个百分点，同比下降3.88个百分点。非金融机构2018年二季度回报率为-1.47%，延续了一季度的下跌，但下跌幅度有所减弱，回报率环比上升0.21个百分点，同比下降2.73个百分点，其下跌主要受到高收益债券拖累（回报率-7.08%）。金融机构2018年二季度回报率为1.37%，回调幅度较一季度扩大，环比下降0.64个百分点，同比下降2.06个百分点。

图 10 2017Q2/2018Q1/2018Q2 中资美元债分行业回报率

	2017Q2	2018Q1	2018Q2
金融机构	0.68%	-0.73%	-1.37%
金融机构-投资级	0.96%	-0.70%	-0.08%
金融机构-高收益	-0.16%	-0.60%	-3.84%
非金融机构	1.26%	-1.68%	-1.47%
非金融机构-投资级	1.35%	-1.80%	-0.34%
非金融机构-高收益	0.57%	-0.58%	-7.08%
房地产	0.43%	-0.67%	-3.46%
房地产-投资级	1.49%	-0.85%	-1.97%
房地产-高收益	-0.18%	-0.54%	-4.63%

资料来源：Bloomberg

四、中资美元债市场展望

中资企业境外发债政策环境有所收紧之下，中资美元债扩容速度或放缓；短期限债或

将继续放量

展望 2018 年下半年中资美元债市场，虽然中国对企业境外发债政策的整体基调仍将维持相对宽松，持续鼓励中资企业境外融资，但在去杠杆持续深入，严防金融风险的背景下，叠加境内债市违约事件增加的风险传导效应，中资美元债违约的逐步常态化，政策方向趋于审慎收紧。6 月 28 日两部委发文严防外债风险，房地产等行业跨境发债可能受到一定影响，同时，趋紧的政策/舆论等因素也将在一定程度上降低市场风险偏好，市场增速可能放缓。房企发债可能受到的限制增多，而涉及新兴产业、绿色产业、高端制造业以及“一带一路”建设等项目资质较好的大型企业将得到更好的政策鼓励。

中期内，由于中资美元债的融资替代效应依然存在，再加上到期债券置换需求的增加，以及中资企业国际化布局加快，在整体环境仍鼓励企业境外发债的背景下，中资美元债市场预计仍将持续扩容。同时，由于国家发改委对一年以内债券暂未实行备案登记制度，首次境外发债的中资企业或将尝试首先发行短期债券，预计 2018 年下半年短期美元债的发行或将继续放量。

国常会确认货币边际宽松，企业融资压力或将小幅减轻，但经济下行压力下部分行业企业信用风险仍需关注

国务院 7 月 23 日的常务会议确认了更加积极的财政政策，以及松紧适度的货币政策；货币政策的边际宽松得到进一步确认。之后，央行进行大额 MLF 投放，显示下半年流动性环境将趋向宽松。同时，加上减税等积极的财政政策，企业的融资难问题将得到一定程度改善。但另一方面，在外部中美贸易战、内部中国经济仍面临下行风险背景下，部分行业 and 企业的融资压力依然突出，或导致其信用风险有所增加，需要投资者保持持续关注。

本土信用评级机构的国际化步伐加快，市场份额有望进一步提升

目前我国关于境外发行人民币债券评级方面的法律法规尚待完善，中资美元债评级多由国际三大评级机构主导。近年来，我国本土的信用评级公司加快了国际化布局的步伐，除大公香港、中诚信亚太等分支机构以外，联合国际也于近期获得了香港评级牌照。由于其对国内本土企业的信用状况更为了解，因此在离岸债券评级方面具有天然的优势，国内企业在发行中资美元债时，也将面临更多的选择，中资本土评级机构的市场占有量未来有望进一步提升。

附表：2018 年二季度中资美元债发行情况

序号	债券彭博代码	发行人中文名	票息	发行日期	发行金额 (亿美元)	原始期限 (年)	行业	债项级别	发行人级别
1	AR932405 Corp	宝信汽车金融 I 有限公司	6.63	2018/4/3	3.00	1	零售-非必需消费品	-	-
2	AR917346 Corp	雅居乐集团	6.88	2018/4/4	1.00	-	房地产	-	BB/Ba2
3	AS160639 Corp	绿旗控股有限公司	8.50	2018/4/9	1.00	1	金属与矿业	-	-
4	AR957002 Corp	首钢集团有限公司	3.95	2018/4/9	5.00	1	金属与矿业	-	-
5	AR944965 Corp	安业环球有限公司	5.20	2018/4/10	5.00	3	房地产	-	-
6	AS179924 Corp	HFI 国际香港有限公司	3.80	2018/4/12	0.30	1	金融服务	-	-
7	AS121618 Corp	中国工商银行/新加坡	3.09	2018/4/16	7.00	3	银行	A+/A1	-
8	AS140535 Corp	中国工商银行/新加坡	3.19	2018/4/16	8.50	5	银行	A+/A1	-
9	AS120665 Corp	Kunzhi Ltd	6.25	2018/4/17	4.90	3	软件及服务	-	-
10	AS160955 Corp	宝龙地产	6.95	2018/4/17	3.50	3	房地产	B/B2	B+/B1
11	AR831313 Corp	中骏置业	7.45	2018/4/17	6.00	3	房地产	B/B2	B+/B1
12	AS163251 Corp	中国建设银行/香港	3.09	2018/4/17	0.80	3	银行	-	-
13	AS177571 Corp	中国建设银行/香港	2.97	2018/4/17	0.10	1	银行	-	-
14	AS160355 Corp	中国银行/新加坡	3.19	2018/4/17	7.00	5	银行	A+/A1	-
15	AS064282 Corp	中国银行/新加坡	3.09	2018/4/17	8.00	3	银行	A+/A1	-
16	AS179829 Corp	万科地产(香港)有限公司	4.15	2018/4/18	9.71	5	房地产	BBB+/Baa1	BBB/Baa2
17	AS207310 Corp	CITIC Securities Finance MTN	3.40	2018/4/18	2.00	1	金融服务	-	-
18	AS216921 Corp	CITIC Securities Finance MTN	3.30	2018/4/18	1.00	1	金融服务	-	-
19	AS179773 Corp	中信股份	5.07	2018/4/18	2.00	30	银行	-	A-/A3
20	AS197479 Corp	阳光开曼投资有限公司	9.88	2018/4/19	1.10	3	房地产	B/B2	-
21	AS239069 Corp	融创中国	7.35	2018/4/19	6.50	3	房地产	BB-/Ba3	B+/B1
22	AS239074 Corp	融创中国	8.35	2018/4/19	4.50	5	房地产	BB-/Ba3	B+/B1
23	AS216203 Corp	Westwood 集团控股有限公司	4.88	2018/4/19	8.00	3	金融服务	AAA/Aaa	-
24	AS203479 Corp	Westwood 集团控股有限公司	5.38	2018/4/19	4.00	6	金融服务	AAA/Aaa	-
25	AS239814 Corp	CITIC Securities Finance MTN	3.30	2018/4/19	1.00	1	金融服务	-	-
26	AS217648 Corp	优美商业管理有限公司	7.30	2018/4/20	4.50	1	房地产	-	-
27	AS300199 Corp	中国银行/巴黎	0.00	2018/4/20	0.65	0	银行	-	-
28	AS197437 Corp	旭辉控股集团	6.88	2018/4/23	5.00	3	房地产	BB/Ba2	BB-/Ba3
29	AS276189 Corp	新城环球有限公司	6.50	2018/4/23	5.00	3	房地产	BB/Ba2	-
30	AS239292 Corp	建业地产	6.88	2018/4/23	3.86	3	房地产	BB-/Ba3	B+/B1
31	AS298572 Corp	Vertex 资本投资有限公司	4.15	2018/4/23	5.00	1	金融服务	-	-
32	AS238974 Corp	景瑞控股	9.45	2018/4/23	3.50	3	房地产	B-/B3	B/B2
33	AS276591 Corp	龙光地产	6.88	2018/4/24	4.00	3	房地产	BB-/Ba3	BB-/Ba3
34	AS302463 Corp	CITIC Securities Finance MTN	3.00	2018/4/24	0.29	0	金融服务	-	-
35	AS304492 Corp	国泰君安国际	3.35	2018/4/24	1.00	1	金融服务	-	BBB+/Baa1
36	AS258273 Corp	新疆交通建设投资控股有限公司	6.25	2018/4/24	1.50	1	金融服务	-	-

37	AS217498 Corp	中国宏桥	6.85	2018/4/24	4.50	1	金属与矿业	-	B+/B1
38	AR051260 Corp	怡略有限公司	7.00	2018/4/25	8.00	3	房地产	BB-/Ba3	-
39	AS276254 Corp	中金香港金融 2016 年 MTN 有限公	3.56	2018/4/25	6.00	3	金融服务	BBB+/Baa1	-
40	AS317979 Corp	远景能源海外资本有 限公司	7.50	2018/4/26	3.00	3	可再生能 源	AAA/Aaa	-
41	AS217549 Corp	中建金融(开曼)VII 有限公司	4.25	2018/4/26	7.50	5	房地产	A-/A3	-
42	AS302530 Corp	中建金融(开曼)VII 有限公司	4.75	2018/4/26	7.50	10	房地产	A-/A3	-
43	AS303919 Corp	中国建设银行/香港	2.81	2018/4/26	0.40	1	银行	-	-
44	AS253654 Corp	中国进出口银行	3.06	2018/4/26	2.00	5	政府开发 银行	-	A+/A1
45	AS262274 Corp	中国进出口银行	2.96	2018/4/26	1.00	3	政府开发 银行	-	A+/A1
46	AS345020 Corp	中国建设银行/香港	3.11	2018/4/30	0.20	3	银行	-	-
47	AS321152 Corp	中金金融产品有限公 司	2.70	2018/4/30	0.10	1	金融服务	-	-
48	AS379616 Corp	CNOOC Finance 2015 USA LLC	4.38	2018/5/2	10.00	10	勘探及生 产	A+/A1	-
49	AS379611 Corp	CNOOC Finance 2015 USA LLC	3.75	2018/5/2	4.50	5	勘探及生 产	A+/A1	-
50	AS254486 Corp	国家电网海外投资 (2016)有限公	4.25	2018/5/2	8.00	10	公用设施	A+/A1	-
51	AS361718 Corp	国家电网海外投资 (2016)有限公	3.75	2018/5/2	9.50	5	公用设施	A+/A1	-
52	AS361722 Corp	国家电网海外投资 (2016)有限公	3.75	2018/5/2	9.50	5	公用设施	A+/A1	-
53	AS254485 Corp	国家电网海外投资 (2016)有限公	4.25	2018/5/2	8.00	10	公用设施	A+/A1	-
54	AS370440 Corp	旭辉控股集团	6.38	2018/5/2	3.00	2	房地产	BB/Ba2	BB-/Ba3
55	AS197449 Corp	北控水务资本管理控 股有限公司	4.95	2018/5/2	5.00	5	公用设施	-	-
56	AS276839 Corp	中冶控股(香港)有 限公司	4.95	2018/5/2	5.00	-	制成品	BBB+/Baa1	-
57	AS402988 Corp	Hong Seng Ltd	8.50	2018/5/3	2.50	1	房地产	-	-
58	AS159239 Corp	Eagle Intermediate Global 控	7.50	2018/5/4	6.90	7	服装和纺 织产品	B+/B1	-
59	AS159211 Corp	Eagle Intermediate Global 控	7.50	2018/5/4	6.90	7	服装和纺 织产品	B+/B1	-
60	AS360950 Corp	佳兆业集团	7.25	2018/5/4	3.30	2	房地产	-	-
61	AS400830 Corp	中国工商银行/香港	3.06	2018/5/4	0.30	2	银行	-	-
62	AS422191 Corp	中国建设银行/香港	3.16	2018/5/4	0.25	3	银行	-	-
63	AS440679 Corp	国泰君安国际	2.50	2018/5/8	0.30	1	金融服务	-	BBB+/Baa1
64	AS365540 Corp	毅德国际	12.00	2018/5/9	1.56	2	房地产	B-/B3	B-/B3
65	AS487474 Corp	中国奥园	7.50	2018/5/10	4.25	3	房地产	BB-/Ba3	B+/B1
66	AS402968 Corp	禹洲地产	7.90	2018/5/11	2.00	3	房地产	BB-/Ba3	BB-/Ba3
67	AS511674 Corp	正荣地产	8.50	2018/5/11	1.60	1	房地产	B-/B3	B/B2
68	AS594089 Corp	中国银行/香港	0.00	2018/5/14	0.12	1	银行	-	-
69	AS553902 Corp	工银国际租赁财务有 限公司	3.29	2018/5/15	9.00	3	商业金融	A/A2	A/A2
70	AS553924 Corp	工银国际租赁财务有 限公司	3.44	2018/5/15	6.00	5	商业金融	A/A2	A/A2
71	AS553718 Corp	西证国际证券	6.75	2018/5/15	1.50	1	金融服务	-	-
72	AS577197 Corp	广盈投资有限公司	4.25	2018/5/16	2.50	3	金融服务	A-/A3	-
73	AS537294 Corp	中信证券国际金融产 品有限公司	3.20	2018/5/16	1.50	1	金融服务	-	-
74	AS610449 Corp	中国华运海外发展 2018 年有限公	3.88	2018/5/17	6.00	5	金融服务	A/A2	-
75	AS577244 Corp	交通银行/香港分行	3.17	2018/5/17	7.00	5	银行	A/A2	-
76	AS614248 Corp	Excel 资本全球有限 公司	7.00	2018/5/17	2.00	-	房地产	-	-
77	AS615695 Corp	Gemstones International Ltd	4.00	2018/5/17	1.00	5	房地产	-	-

78	AS554021 Corp	交通银行/香港分行	3.07	2018/5/17	6.00	3	银行	A-/A3	-
79	AS663919 Corp	Kunzhi Ltd	6.33	2018/5/21	3.10	3	软件及服务	-	-
80	AS643791 Corp	中国工商银行/新加坡	3.18	2018/5/21	3.50	5	银行	A+/A1	-
81	AS638989 Corp	中国工商银行悉尼分行	3.08	2018/5/21	3.00	3	银行	A/A2	-
82	AS664592 Corp	中航国际	4.38	2018/5/23	4.00	3	运输与物流	A-/A3	-
83	AS666246 Corp	新城环球有限公司	7.13	2018/5/23	3.00	3	房地产	BB/Ba2	-
84	AS663880 Corp	泰禾集团全球有限公司	7.88	2018/5/23	1.00	3	金融服务	B-/B3	-
85	AS703568 Corp	华南城	10.88	2018/5/24	2.50	2	房地产	B/B2	B/B2
86	AS703680 Corp	Top Yield Ventures 有限公司	9.75	2018/5/24	1.20	1	娱乐内容	-	-
87	AS684946 Corp	绿地全球投资有限公司	6.75	2018/5/24	5.00	1	房地产	-	-
88	AS703593 Corp	遵义市道路桥梁工程 有限责任公司	6.20	2018/5/24	1.40	1	工业其他	-	-
89	AS703671 Corp	万科地产(香港)有限 公司	3.88	2018/5/25	6.50	5	房地产	BBB+/Baa1	BBB/Baa2
90	AS514031 Corp	中国长城国际控股有 限公司(III)	4.38	2018/5/25	6.00	5	金融服务	A/A2	-
91	AS769129 Corp	龙光地产	6.88	2018/5/30	1.00	3	房地产	BB-/Ba3	BB-/Ba3
92	AS788649 Corp	中国海外宏洋财务 IV (开曼) 有	4.88	2018/6/1	5.00	3	房地产	BBB/Baa2	-
93	AS768271 Corp	招商银行/香港	3.08	2018/6/1	5.00	3	银行	BBB+/Baa1	-
94	AS827376 Corp	时代中国控股	7.85	2018/6/4	4.50	3	房地产	BB-/Ba3	B+/B1
95	AS886531 Corp	GDS Holdings Ltd	2.00	2018/6/5	3.00	7	有线电信 服务	-	-
96	AS901629 Corp	GDS Holdings Ltd	2.00	2018/6/5	3.00	7	有线电信 服务	-	-
97	AS927743 Corp	花样年控股	8.50	2018/6/5	1.00	1	房地产	-	B/B2
98	AS768326 Corp	FUXIANG 投资管理有 限公司	5.10	2018/6/6	2.50	1	房地产	-	-
99	AS890031 Corp	保龙香港国际发展有 限公司	5.60	2018/6/7	1.00	3	金融服务	BB+/Ba1	-
100	AS898867 Corp	国瑞置业	10.00	2018/6/7	1.00	2	房地产	B/B2	B/B2
101	AS898782 Corp	中国银行/伦敦	3.15	2018/6/7	5.00	5	银行	A+/A1	-
102	AS064326 Corp	中国银行/伦敦	3.05	2018/6/7	5.00	3	银行	A+/A1	-
103	AS892840 Corp	中国建设银行/香港	3.05	2018/6/8	9.00	3	银行	A+/A1	-
104	AS906254 Corp	中国建设银行/香港	3.15	2018/6/8	6.00	5	银行	A+/A1	-
105	AS954604 Corp	Zhongrong International Bond	7.60	2018/6/11	2.00	2	金融服务	BB-/Ba3	-
106	AS788644 Corp	中国光大银行/香港	3.18	2018/6/13	3.00	3	银行	BBB/Baa2	-
107	AS809020 Corp	中信证券国际金融产 品有限公司	3.30	2018/6/13	0.20	1	金融服务	-	-
108	AT061717 Corp	青岛胶州湾发展有限 公司	6.50	2018/6/14	1.20	3	工业其他	-	-
109	AS954746 Corp	中国工商银行/伦敦	3.07	2018/6/14	5.00	3	银行	A+/A1	-
110	AS954727 Corp	中国工商银行/伦敦	3.17	2018/6/14	5.00	5	银行	A+/A1	-
111	AT216021 Corp	广厦控股集团有限公 司	7.00	2018/6/19	3.00	1	房地产	-	-
112	AT455511 Corp	中国环保科技	8.00	2018/6/19	0.07	3	公用设施	-	-
113	AT120408 Corp	中信证券国际金融产 品有限公司	3.63	2018/6/19	0.20	1	金融服务	-	-
114	AT061857 Corp	新城环球有限公司	7.50	2018/6/20	2.00	4	房地产	BB/Ba2	-
115	AT101986 Corp	华夏幸福开曼投资有 限公司	9.00	2018/6/21	2.00	3	房地产	-	-
116	AT213517 Corp	泰州市交通产业集团 有限公司	6.00	2018/6/22	0.60	1	工业其他	-	-
117	AT100520 Corp	Huatai International Financi	3.00	2018/6/25	0.07	0	金融服务	-	-
118	AT321389 Corp	新疆华凌工贸(集团) 有限公司	8.50	2018/6/25	2.00	3	房地产	-	-

119	AT118214 Corp	绿地全球投资有限公司	7.19	2018/6/26	2.50	3	房地产	BB/Ba2	-
120	AT065108 Corp	绿地香港	7.88	2018/6/26	2.00	1	房地产	-	BB-/Ba3
121	AT239909 Corp	雅居乐集团	8.55	2018/6/26	1.00	-	房地产	-	BB/Ba2
122	AT253768 Corp	遵义道桥建设(集团)有限公司	6.80	2018/6/27	0.80	1	工业其他	-	-
123	AT118096 Corp	Horse Gallop Finance Ltd	3.52	2018/6/28	7.00	3	金融服务	A/A2	-
124	AT213222 Corp	正荣地产	10.50	2018/6/28	2.50	2	房地产	B-/B3	B/B2

数据来源: Bloomberg; 联合资信、联合评级整理