

2022 年中资美元债市场回顾及展望



中國誠信(亞太)信用評級有限公司
CHINA CHENGXIN (ASIA PACIFIC) CREDIT RATINGS COMPANY LIMITED

分析师

邝民彬

+852-2860 7132

jonathan_kwong@ccxap.com

冯韵

+852-2860 7133

olivia_feng@ccxap.com

唐永盛

+852-2860 7125

vincent_tong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯

+852-2860 7120

elle_hu@ccxap.com

美联储加息周期尾声将至，中资美元债市场 2023 年或现曙光

2022 年中资美元债市场回顾

- **全年中资美元债新发行大幅度下降，净融资额近十年来首次录得负值。**2022 年中资发行人共发行 877 只美元债，同比上升 26.6%；发行金额约为 864.8 亿美元，同比大幅减少 54.0%；2022 年全年度中资美元债净融资额为-1,032.7 亿美元。
- **中资房地产新发行几乎停滞，产业类和金融新发行大幅下跌，城投企业新发略有增长。**中资房企违约事件频繁发生，投资者信心疲弱，中资房企的境外融资断崖式下降，2022 年房地产美元债新发行金额为 21.5 亿美元，同比减少 95.2%。同时，随着美元利息上行，金融机构境外发行金额同比减少 36.9%至 354.8 亿美元，而产业类企业发行金额大幅减少 75.9%至 136.1 亿美元；仅城投企业录得正增长，年内发行美元债 352.3 亿美元，同比增长 14.5%。
- **投资级发行占比增加，无评级发行中城投占多数。**2022 年投资级发行人有 96 家，发行金额同比减少 53.7%至 538.6 亿美元，投资级发行量占比从 2021 年 56.2%上升至 62.3%。除此之外，部分城投通过银行备用信用证发行美元债，无评级发行中城投占 80%，仍需持续关注城投企业评级缺失问题。
- **美联储加息影响持续，中资美元债发行票息不断攀升。**由于美联储在年内共加息 7 次，总计加息 425 个基点，中资美元债平均票息由 2021 年的 3.12%大幅上升至 2022 年的 4.39%。期限方面，1 到 5 年期限的中资美元债仍然为主要发行品种，发行金额 792.3 亿美元，占 2022 年新发行量的 91.6%。
- **高收益回报指数持续受房地产政策影响剧烈震荡，总体呈下跌趋势，四季度有所反弹。**截至 2022 年 12 月 31 日，中资美元债年初至今总回报率为-9.84%，其中投资级债券回报率为-7.70%，高收益债券回报率为-13.97%。按板块来看，房地产美元债券表现最差，年初至今回报率为-28.71%。

评级调整与信用事件

- **负面评级行动增多，房地产企业遭密集下调。**2022 年国际三大评级机构对 168 家中资发行人采取了评级行动，其中包括 344 次负面评级行动及 56 次正面评级行动，负面评级行动占比达到 86%。评级行动主要集中在房地产行业，2022 年有 58 家房地产发行人遭下调级别或展望，主要源于发行人自身业务及财务实力转弱、流动性压力加大或出现债务违约。
- **房地产企业的信用风险持续暴露。**根据彭博资料，2022 年有 43 家中资发行人境外债违约，包括有 39 家房地产企业发行，合计违约金额 385.4 亿美元，较 2021 年的 135.9 亿美元大幅增加。

展望

- 2023 年，随着美国通胀水平开始出现回落，以及美国经济动能走弱，预期美联储开始放慢加息步伐，下半年或停止加息，这将逐步带动境外融资市场回暖。此外，2023 年仍将是中资美元债的偿债高峰期，尤其是金融、城投及房地产板块，庞大的再融资需求下将支撑一级市场的发行量。同时，2022 年下半年以来，房地产地产支持政策密集出台，“三支箭”重磅落地推动房地产融资环境修复，预计未来房企境外融资环境将迎来小幅改善。不过，我们预期城投境外融资将继续延续严控政策，加上中美利差持续倒挂导致美元债的成本优势进一步减弱，城投美元债新发行或有所放缓。
- 二级市场方面，在加息放缓背景下，资金回流新兴市场，有助于市场信心修复。中国政府陆续推出各项政策的调整来稳定房地产市场以及解除防疫限制为经济增长带来正面作用，预计以高收益为主的债券会迎来阶段性修复，高收益债券回报率或会呈现短暂上行，但面对市场基本面并未完全修复，高收益债券仍具波动风险，并需关注 2023 年弱区域及弱资质城投潜在的风险暴露的影响。

引言

2022 年中资美元债市场表现不容乐观。美国国内通胀持续高企，美联储在年内共加息 7 次，总计加息 425 个基点，美国联邦基金利率上调至 4.25%—4.5% 区间，美国国债收益率上行导致中美利差倒挂持续。中资美元债的发行成本大幅提升，中资发行人的境外债发行意愿下降，加上房地产违约事件频发，市场对中资美元债的信心难以恢复，中资美元债一级市场的新发行量较前三年大幅减少，净融资额十年来首次录得负值。2022 年中资发行人共发行 877 只美元债，同比上升 26.6%；发行金额约为 864.8 亿美元，同比大幅减少 54.0%，净融资额为-1032.7 亿美元。尽管下半年中央陆续推出各项政策的调整来稳定房地产市场，但房地产企业的直接融资渠道并未大幅改善，需要密切关注民营房地产企业风险事件的扩散和针对房地产融资政策的改变。国家发改委对城投美元债监管政策更加严格，分别在 4 月和 9 月的窗口指导意见中针对弱资质城投在主体资质和备证审核方面提出了更高的要求。二级市场方面，中资美元债整体回报率受房地产板块拖累下跌，高收益级下跌明显，但投资级相对平稳。受房地产“三支箭”齐发以及内地放宽疫情政策影响，第四季度回报率有所提振。

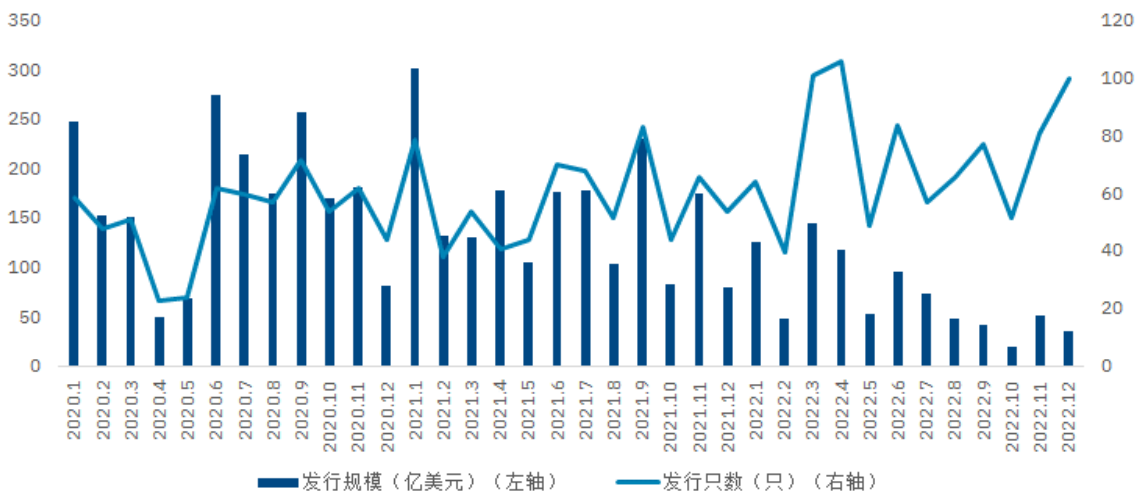
中资美元债市场回顾

一级市场

全年中资美元债新发行大幅减少，净融资额近十年来首次录得负值。2022 年新发行美元债以小额发行为主，全年中资发行人共发行 877 只美元债，同比上升 26.6%；发行金额约为 864.8 亿美元，同比大幅减少 54.0%，新发行量明显低于前三年的同期水平，单笔发行金额下降。2021 年以来中资房企信用风险暴露，中资房企境外融资受阻，2022 年全年持续下行态势，房地产板块新发行规模大幅缩减。由于房地产美元债的到期规模庞大，但房企融资市场高度受限下，导致整体净融资锐减，2022 年全年度中资美元债净融资额十年来首次录得负值，为-1,032.7 亿美元。

按月份看，受到春节假期及市场情绪低迷的影响，1 月和 2 月中资美元债新发行大幅减少，3 月新发行回暖。随着美联储逐步进入加息周期，第二季度发行成本明显提升，导致中资企业发行美元债意愿下降，新发行金额环比下跌 15.6%。其中，4 月和 5 月新发行连续两个月下跌，6 月虽然环比有所提升，但发行金额同比下跌。美联储分别在 7 月和 9 月各加息 75 个基点，第三季度发行成本进一步提高，导致中资企业发行美元债的意愿进一步减弱。7 月、8 月和 9 月新发行连续三个月下跌。第四季度中央陆续推出各项政策的调整来稳定房地产市场，但投资者对房地产市场仍然情绪低迷。10 月新发行延续第三季度继续下跌，美联储在 11 月和 12 月分别加息 75 个基点和 50 个基点，导致跨境发行成本大增。11 月和 12 月新发行略有回升，但发行金额同比下跌。

图 1：2022 年以来中资美元债发行收缩，单笔发行金额减少

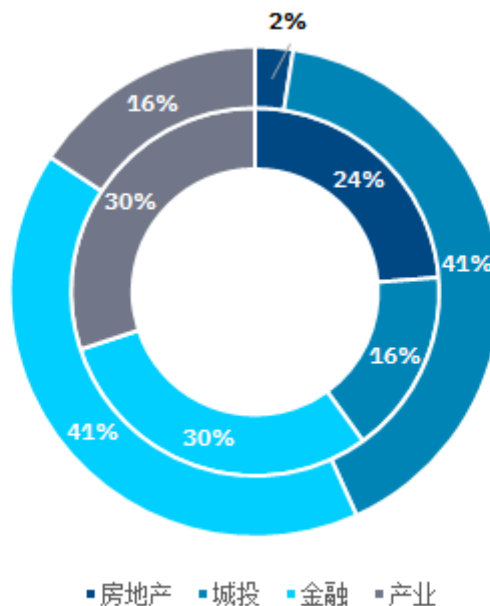


数据来源：彭博，中诚信亚太整理

中资房地产新发行几乎停滞，产业类和金融新发行大幅下跌，城投新发略有增长。按行业分类，房地产¹、城投、金融机构及产业类企业分别占 2022 年全年新发行约 2.5%、40.7%、41.0%及 15.7%。其中，中资房企违约事件频繁发生，2022 年全年新增的违约房企有龙光集团、佳源国际、德信中国等总共 31 家，中资房企的境外融资断崖式下降，2022 年房地产美元债的新发行大幅下降。2022 年房地产美元债新发行金额为 21.5 亿美元，同比减少 95.2%。尽管 2022 年四季度政府陆续推出各项政策的调整来稳定房地产市场，但房地产企业的融资渠道并未大幅改善。另外，金融机构境外发行金额同比大幅减少 36.9%至 354.8 亿美元，而产业类企业发行金额大幅减少 75.9%至 136.1 亿美元。

2022 年城投美元债继续受市场欢迎，城投企业新发行活跃，全年城投企业发行美元债总规模为 352.3 亿美元，同比增长 14.5%。2022 年城投美元债发行量较大主要是因为上半年境内融资条件趋紧而境外融资环境较松导致，境内外市场有一定的替代效应。不过，2022 年 8 月 26 日，发改委发布了《企业中长期外债审核登记管理办法（征求意见稿）》，在登记制度、条件、资金用途、风险管理和法律责任等方面均有了更加明确和严格的规定，在备证审核和国际评级上有新的要求。受到发改审批收紧的影响，下半年以来城投债发行只数及规模环比同比均大幅下降。城投境外发债政策尤其是弱资质主体显示出一定收紧迹象，但信用资质较好的城投发行人仍然可以得到境外债的发行机会以拓宽企业多元化的融资渠道。不少城投赶在监管政策收紧前发行境外债，2022 年前三季度的城投美元债累计发行总额为 310.9 亿美元，同比增加 66.8%。但 9 月的窗口指导意见落实加上美联储在四季度两次加息令中美利差倒挂扩大导致城投美元债的成本优势减弱，第四季度城投美元债新发行有所放缓，第四季度发行总额为 41.5 亿美元，较第三季度下跌 56.3%。按行政层级分类，城投发行人以地市及区县级为主，发行金额分别占 2022 年城投总发行的 43.4%和 50.3%。鉴于美元债的成本高企和更加严格的发债监管政策，预计 2023 年第一季度城投美元债新发行会继续有所放缓。

图 2：2021 年及 2022 年中资美元债行业分布



注：按发行金额；内圈为 2021 年数据，外圈为 2022 年数据
数据来源：彭博，中诚信亚太整理

高收益发行锐减，无评级发行中城投占多数。2022 年中资美元债新发债主体共有 291 家，其中 119 家获得国际三大评级机构的境外评级²。投资级发行人方面，2022 年投资级发行人有 96 家，发行金额同比减少 53.7%至 538.6 亿美元，投资级占新发行量从 2021 年 56.2%上升至 62.3%。高收益级以城投发行人为主，受房地产政策收

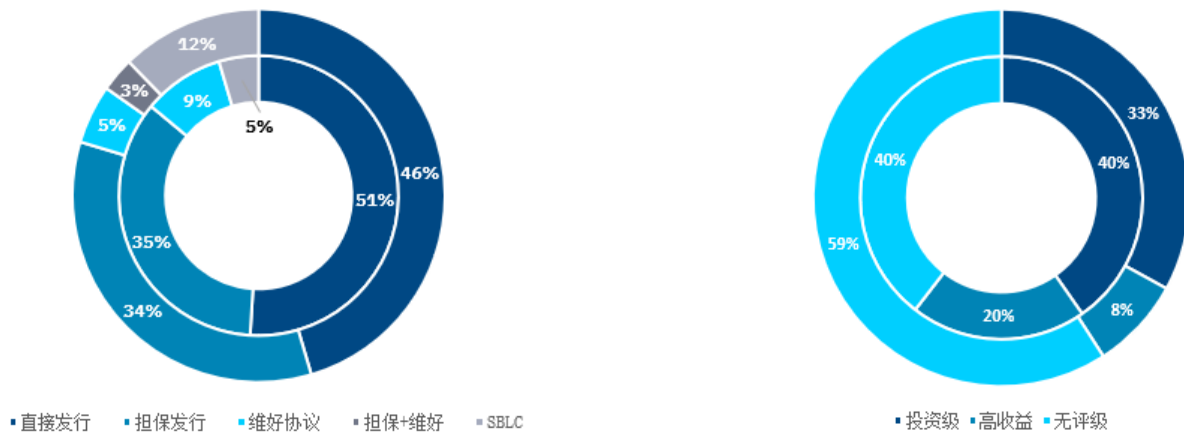
¹ 不包括交换要约后发行的债券

² 截至 2022 年 12 月 31 日数据，如国际三大评级机构级别有差异，按级别最高的统计

紧及违约事件影响，房地产发行人大幅减少，导致高收益发行主体的发行金额大跌。2022 年高收益发行人有 23 家，发行金额同比减少 87.3%至 50.5 亿美元，占新发行量约 5.8%。除此之外，由于部分城投透过银行备用信用证发行美元债，导致无评级发行家数中城投占多数。2022 年有 172 家中资美元债发行人没有取得国际三大评级机构的公开级别，其中城投发行人有 136 家，占城投总发行家数的 70.1%。仍需持续关注城投企业评级缺失问题。

市场风险偏好波动下，备证发行显著增加。从发行结构来看，2022 年中资美元债仍以直接及担保发行为主，发行金额分别为 393.0 亿及 295.8 亿美元，占新发行约 45.4%及 34.2%，发行量分别同比减少 59.0%和 55.1%。在市场风险偏好波动的背景下，部分弱资质企业通过增信措施为债券的偿付提供保障，SBLC 发行有所增幅。2022 年有 128 只债券通过 SBLC 发行，发行规模约 106.1 亿美元，同比增加 23.1%，其中以区县级城投发行人为主。浙商银行和上海银行为主要备证行，分别为 17 及 13 只新发行美元债提供备用信用证，备证机构的有效保障亦得到市场充分的肯定。然而，境内开证行的对外担保履约风险增加，一旦发行人无法偿付债务，备证机构需使用境内资金对境外投资者代偿。另外，2022 年有 42.7 亿美元债通过维好协议发行，同比减少 52.4%，发行人主要为广州产业投资基金管理有限公司和数家城投公司。

图 3：2021 年及 2022 年中资美元债发行结构及评级分布



注：按发行金额及主体信用评级；内圈为 2021 年数据，外圈为 2022 年数据
数据来源：彭博，中诚信亚太整理

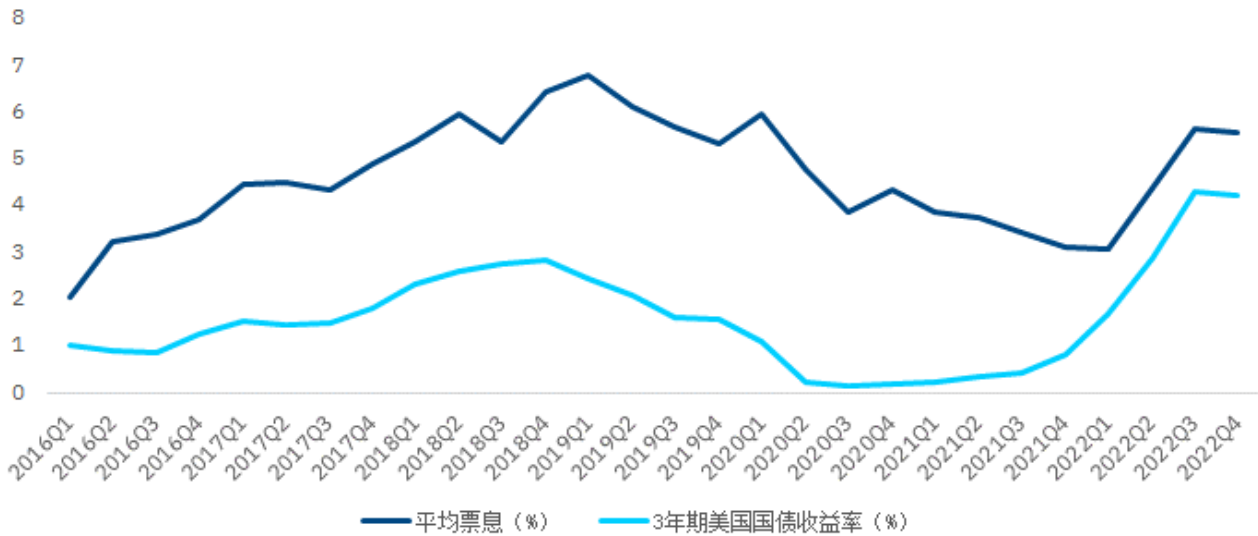
美联储加息影响持续，中资美元债发行票息不断攀升。2022 年由于美联储在年内共加息 7 次，总计加息 425 个基点，美国联邦基金利率上调至 4.25%—4.5%区间。美国国债收益率整体上涨。中资美元债平均票息³由 2022 年第一季度的 3.08%上涨至 2022 年第四季度的 5.56%。全年来看，中资美元债平均票息由 2021 年的 3.51%上升至 2022 年的 4.39%。从行业来看，金融机构美元债平均票息由 2021 年的 1.63%上升至 2022 年的 4.02%。同期，城投美元债以弱资质区县级城投发行人为主，普遍采用 SBLC，挂钩备证行的信用，城投美元债平均票息从 2021 年的 3.17%上升到 2022 年的 4.59%。

短期美元债成新趋势，平均发行期限下降。2022 年，1 到 5 年期限的中资美元债仍然为主要发行品种，发行金额达 685.8 亿美元，占 2022 年新发行量的 79.3%。另外，美国国债 2 年期和 10 年期收益率从 2022 年 7 月起持续倒挂，长期限债券吸引力降低，5 年期以上美元债发行金额同比大幅减少 82.1%至 59.5 亿美元，占新发行量的 6.9%。平均发行期限⁴由 2021 年的 3.35 年降低至 2022 年的 2.07 年。

³ 统计口径为固定票面利率、没有回购及回售条款的债券

⁴ 统计口径不包括永续债券

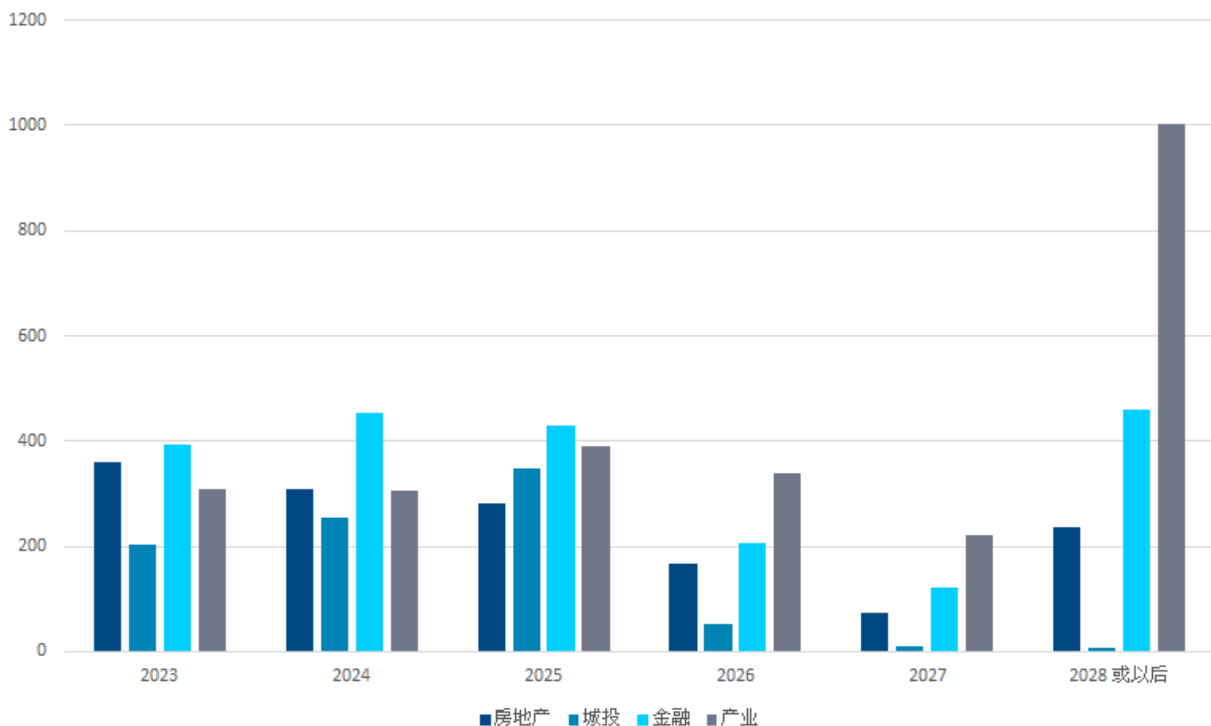
图 4：2016Q1 至 2022Q4 中资美元债平均发行票息



数据来源：彭博，中诚信亚太整理

截至 2022 年 12 月 31 日，中资美元债存量总额为 6,940.9 亿美元，其中 2023、2024 年及 2025 年到期规模分别为 1266.0 亿美元、1,325.0 亿美元及 1,450.7 亿美元。按行业来看，未来一到三年为金融美元债的到期高峰期，2023、2024 年及 2025 年的到期规模分别为 392.0 亿美元、453.1 亿美元及 430.2 亿美元。未来一到两年为房地产美元债的到期高峰期，2023 年及 2024 年的到期规模分别为 361.4 亿美元及 308.9 亿美元。城投美元债方面，2023、2024 年及 2025 年的到期规模分别为 202.8 亿美元、255.8 亿美元及 347.5 亿美元。

图 5：截至 2022 年 12 月末存量中资美元债到期分布



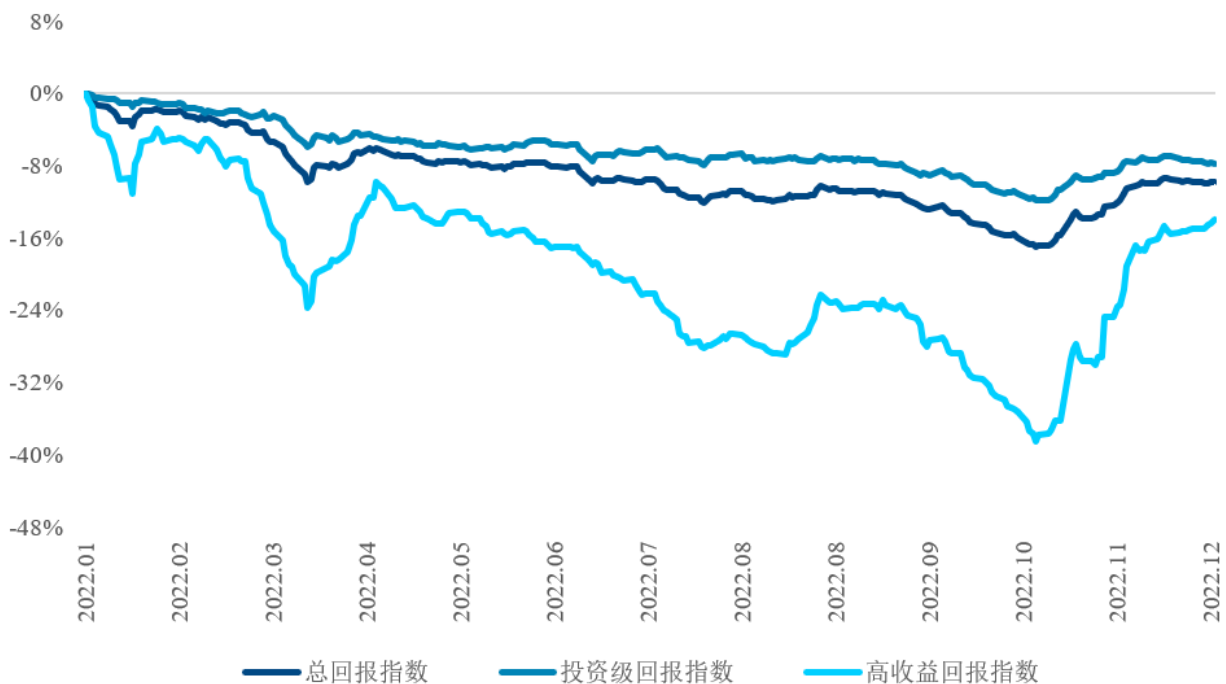
数据来源：彭博，中诚信亚太整理

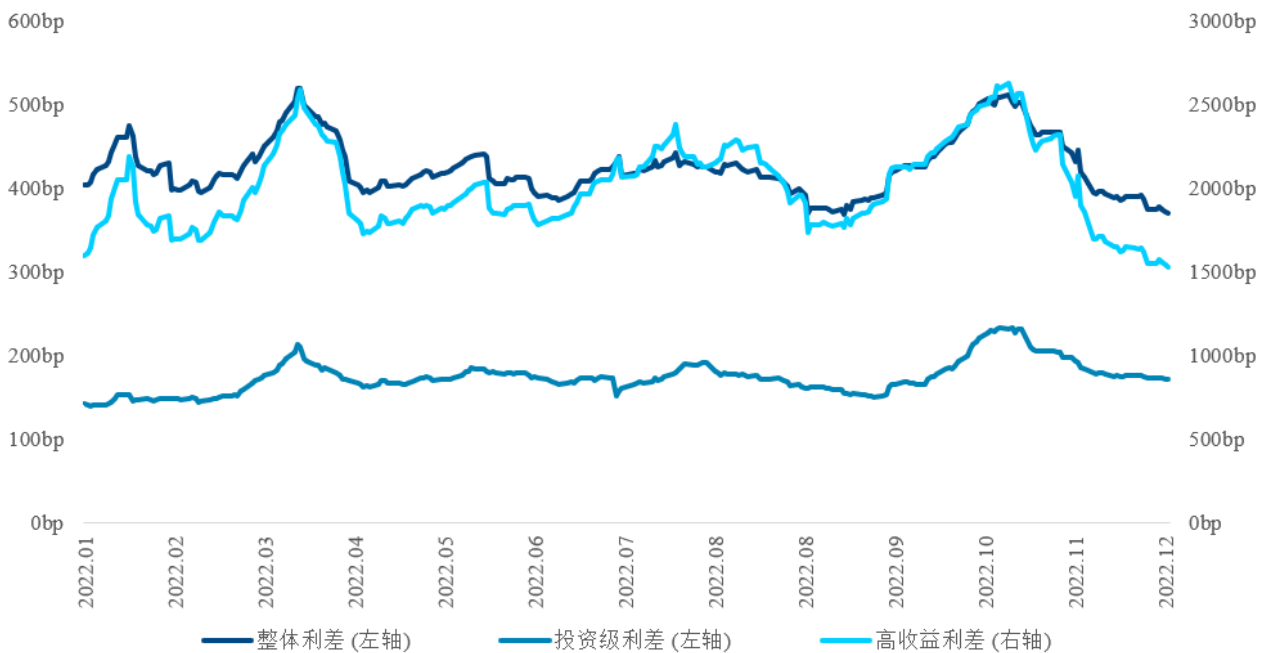
二级市场

高收益回报指数持续受房地产政策影响剧烈震荡，总体呈下跌趋势，四季度有所反弹。2022 年，中资美元债市场整体表现呈下跌趋势，直到第四季度有较大的回升，高收益表现持续恶化。2022 年上半年，因多家房企提出交换要约甚至违约的负面影响，投资者恐慌情绪持续，大量抛售房地产债券令价格大幅下跌，回报率持续下探新低。1 月下旬，高收益地产板块在放松预售资金监管政策的相关利好传闻影响下反弹。2 月受房企暴露信用风险事件影响，加上俄乌爆发地缘政治危机，引发二级市场格价持续下跌。3 月 15 日，高收益回报指数跌至-23.69%的低点。3 月下旬，在维稳政策支持下，投资级房企包括远洋集团、龙湖集团及万科集团等显着走强，房地产美元债价格反弹。4 月，各地相继出台放松预售和贷款的政策，市场信心有所提振，高收益和投资级房地产美元债回报率有所提升，带动整体中资美元债环比上涨。虽然 5 月初呈现小幅回升，但后续受到融创中国确认违约及宝龙地产等负面事件影响，高收益板块走弱。6 月，多家房企提出交换要约或宣布违约，导致高收益房地产板块价格进一步承压。7 月，多家房企宣布违约，导致高收益房地产板块价格承压。7 月下旬，受国家拟成立千亿级地产纾困基金的消息影响，房地产板块有所提振。8 月，高收益回报率跌至-28.82%的低点。8 月下旬，中债信用增信对龙湖、碧桂园等房企提供全额担保以发新债，极大提高市场信心，回报率快速提升。9 月，随着美债基准利率再次加息，美元债持续走弱。10 月，刚刚获得担保发债数周的旭辉控股境外债意外违约，市场情绪再次出现恐慌。11 月 3 日，高收益回报率跌至-55.5%的低点。11 月房地产美元债触底反弹，带动整体中资美元债上涨。12 月，随着内地放宽清零政策，市场信心有所提升，带动二级市场格价回升。截至 2022 年 12 月 31 日，中资美元债总回报指数为-9.84%，其中投资级债券回报率为-7.7%，高收益债券回报率为-13.97%。

利差方面，截至 2022 年 12 月 31 日中资美元债的利差较年初下跌 34.4bp 至 368.56bp，其中投资级债券利差上升 28.9bp 至 170.25bp，高收益债券利差下跌 71.1bp 至 1519.80bp。

图 6：2022 年中资美元债回报率走势及最差收益率情况





数据来源：彭博，中诚信亚太整理

中资美元债整体回报率表现不佳，房地产行业尤为明显。按板块来看，截至 2022 年 12 月 31 日，房地产美元债券表现最差，全年回报率为-28.71%，其次是金融(-11.03%)、非金融(-7.94%)和城投(-1.60%)。房地产行业方面，受信用事件及市场情绪影响，第一季度房地产板块走弱；随后，多家房企提出交换要约或宣布违约，第二季度回报率录得-16.11%；第三季度，楼市利好政策及中债信用增信措施使房地产高收益指数小幅回升，但整体仍呈下探趋势；第四季度受内地放宽清零政策影响，带动房地产板块回升。金融及非金融板块在宏观低迷的市场环境及疫情反复的影响下继续呈下降趋势，第四季度亦跟踪市场有所回稳。城投板块方面，投资者对境内外城投债呈现的强劲联动有一定的信心，城投债表现相对其他行业比较平稳，全年城投美元债回报率录得-1.60%。

表 1：2022 年中资美元债回报率分行业情况

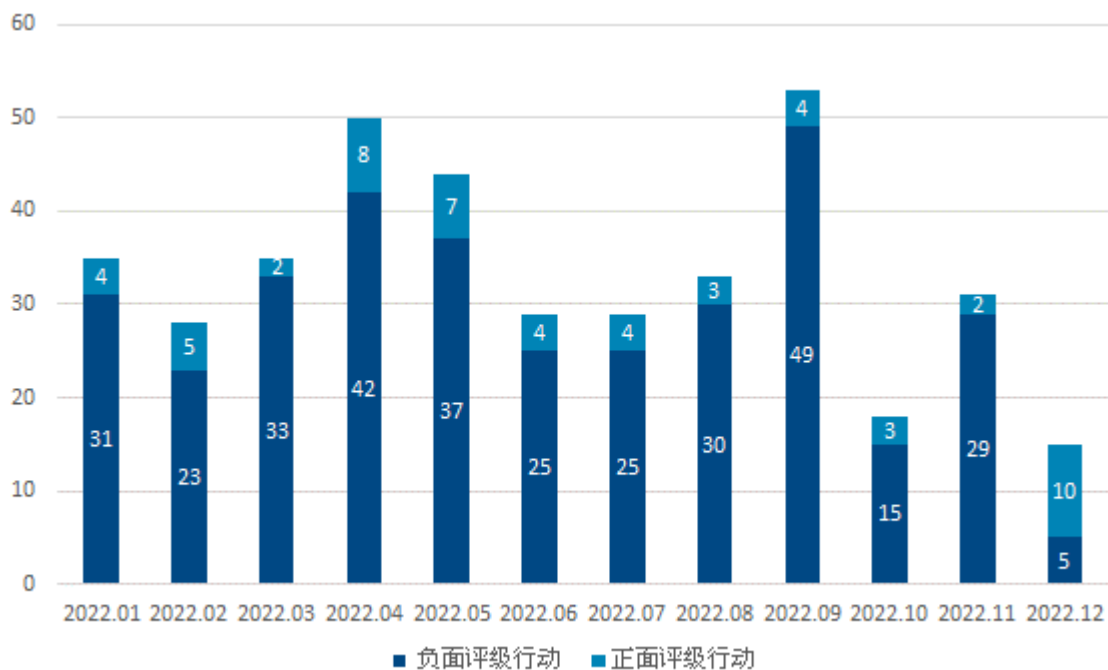
Markit iBoxx 中资美元债回报指数	一季度	二季度	三季度	四季度	全年度
房地产 TRI	-19.38%	-16.11%	-11.50%	18.55%	-28.71%
- 投资级 TRI	-8.28%	-9.05%	-5.14%	2.03%	-19.28%
- 高收益 TRI	-27.23%	-23.16%	-17.00%	36.83%	-35.90%
金融 TRI	-7.50%	-4.52%	-3.96%	4.53%	-11.03%
- 投资级 TRI	-3.71%	-2.07%	-2.68%	0.83%	-7.20%
- 高收益 TRI	-15.18%	-11.09%	-7.51%	21.60%	-14.89%
非金融 TRI	-4.84%	-1.87%	-3.27%	1.26%	-7.94%
- 投资级 TRI	-5.02%	-1.78%	-3.40%	1.18%	-8.22%
- 高收益 TRI	-2.41%	-3.60%	-0.78%	2.86%	-3.57%
城投 TRI	-0.67%	0.30%	-0.61%	-1.07%	-1.60%
- 投资级 TRI	-1.37%	-0.05%	-0.98%	-1.35%	-3.28%
- 高收益 TRI	1.69%	1.70%	1.31%	0.73%	5.97%

数据来源：彭博，中诚信亚太整理

评级调整与信用事件

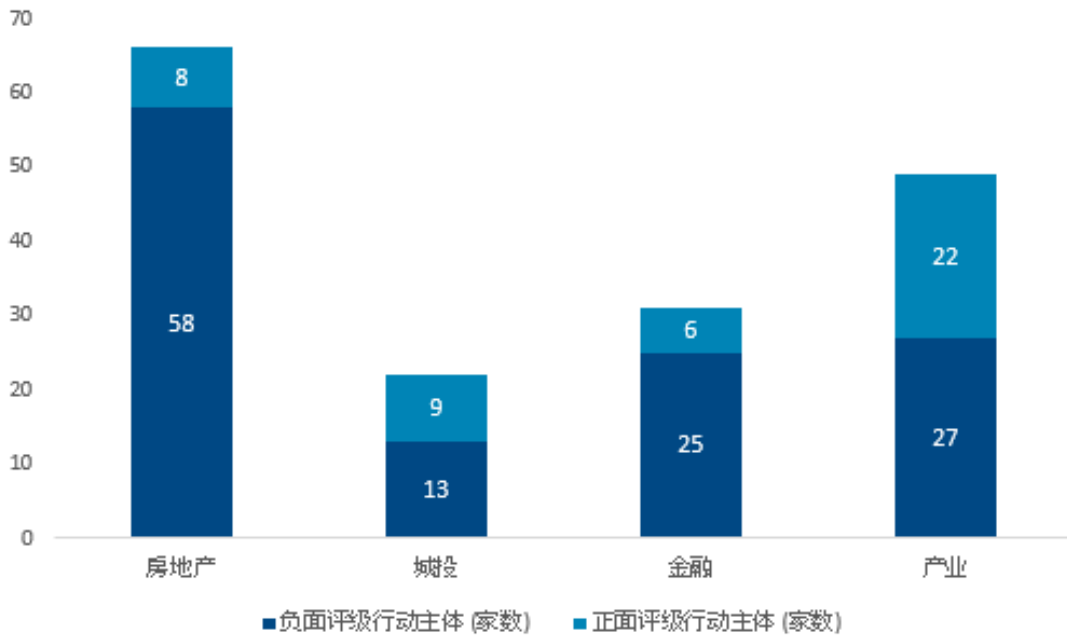
负面评级行动态势不减，房地产行业遭密集下调。2022 年国际三大评级机构对 168 家中资发行人采取了评级行动⁵，其中包括 344 次负面评级行动及 56 次正面评级行动⁶，负面评级行动占比达到 86%。而在经济下行压力存在的背景下，中资发行人的信用资质恶化。按行业分布来看，评级行动主要集中在房地产行业，主要源于发行人违约或自身业务及财务实力转弱。2022 年有 58 家房地产发行人遭下调级别或展望，而获正面评级行动的仅有 8 家。金融板块有 23 家公司遭下调，由于经济放缓、市场波动加剧以及房地产行业的低迷，其中四大 AMC（信达、东方、长城、华融资产管理公司）及其子公司盈利预期疲软，其杠杆率也将持续受到限制。城投发行人方面同样以负面评级行动较多，国际三大评级机构对 13 家城投企业采取负面评级行动，主要是发行人获得政府支持的可能性下降和经济下行下地区融资条件紧张，这些企业位于甘肃、云南等经济基本面较弱的地方。另外，产业类企业表现分化，分别有 27 家遭采取负面评级行动及 22 家遭采取正面评级行动，获正面评级行动的发行行业主要分布在原材料（8 家）和工业（2 家），分别源于企业债务结构变化使流动性风险降低及企业和母公司的财务状况有所改善以及经营业绩提升。

图 7：2022 年评级行动家数及占比月度走势



⁵ 1 家发行人在期内曾被同时采取正面及负面评级

⁶ 评级行动包括级别调整、展望调整及列入/移出观察名单



数据来源：彭博，中诚信亚太整理

房地产企业的信用风险持续暴露。根据彭博资料，2022 年有 43 家中资发行人境外债违约，违约金额 385.4 亿美元，其中第四季度违约规模 54.7 亿美元，新增违约家数/期初存量家数约为 4.6%，较 2021 年进一步上行。这些违约主体违约原因有一定的共通性，主要是房地产市场销售疲软，叠加受金融环境、多轮疫情等多种不利因素影响，引致融资渠道受阻以及流动性恶化，最终出现违约。2022 年违约主体则集中在房地产行业，共有 39 家主体出现债务违约，包括中国恒大、花样年、世茂集团、中国奥园、当代置业、融创中国及佳兆业等房地产企业。

表 2：2022 年以来中资发行人境外市场违约及信用事件

企业简称	违约事件
中国奥园	1 月 19 日，中国奥园集团股份有限公司（“中国奥园”）公告称，将不会为即将于 2022 年 1 月 20 日本金总额为 1.88 亿美元及 1 月 23 日到期本金总额为 5 亿美元的美元票据支付余下本金及最后一期利息；此外，在 30 天宽限期届满后，其也将不会支付于 2023 年 6 月到期本金总额为 2 亿美元、2024 年 6 月到期本金总额为 2 亿美元的美元票据项下的最新一期利息，票据的未偿还本金总额约 10.88 亿美元。中国奥园拟就其他境外金融债务采取相同原则，意味着其所有其他境外金融负债项下将发生（或已发生）违约事件。 10 月 8 日，中国奥园称已签订 230 亿境内融资展期协议，仍在就资本充足事宜与潜在投资者对话。
阳光城	2 月 18 日，阳光城集团股份有限公司（“阳光城”）公告称，因受宏观经济环境、行业环境、融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张未能在 30 日豁免期内（即 2022 年 2 月 15 日）偿付两笔境外债券的利息，共计 2,726.25 万美元，构成违约事件，并可能触发境内债券等产品的相关条款。 6 月 30 日，因持有人会议未能形成豁免决议，阳光城上述中期票据本息应在持有人会议表决截止日的次一日立即到期应付。但由于公司近期偿债资金筹措压力较大，截止加速到期兑付日终，公司未能按照约定筹措足额偿付资金，债券不能按期偿付本息。
大发地产	3 月 2 日，大发地产集团有限公司（“大发地产”）发布公告称，由于清盘呈请的缘故，有必要避免选择性偿付以确保其所有债权人得到公平对待，公司于宽限期届满前未偿付 2,227.5 万美元债利息，构成违约事件。 4 月 1 日，大发地产地产公告称公司因未付款而收到 2022 年 7 月优先票据持有人发出的加速通知，因此根据 2022 年 7 月优先票据契约，2022 年 7 月优先票据的本金、溢价、应计及未付利息即时到期及应付。

国瑞置业	3月4日，国瑞置业有限公司（“国瑞置业”）发布公告称，尽管公司正在积极确认旗下2022年到期13.5%票据投资者的身份，但根据本期票据的相关契约，未支付票据未偿本金490万美元及应计利息已构成违约事件。
禹洲集团	3月7日，禹洲集团控股有限公司（“禹洲集团”）发布公告称，公司并未在30天宽限期届满前支付2023年到期的8.5%优先票据的利息2,125万美元，已构成违约事件。 3月31日，禹洲集团发布公告称，公司发行的2024年到期的8.50%优先票据的利息2,100万美元、2025年到期的7.70%优先票据的利息1,500万美元及2026年到期的7.85%绿色优先票据的利息1,200万美元，已到期应付，支付利息宽限期现已届满而公司并无于届满前支付有关款项，构成违约事件。 5月31日，公司未在宽限期届满时兑付2023年到期票息6%优先票据、2024年到期票息8.375%优先票据、2023年到期9.95%绿色优先票据的利息。三期债券的付息宽限期已届满。此外，禹洲集团未兑付优先永续证券806万美元的款项。未能兑付上述款项构成以上票据和证券下的违约事件。
祥生控股集团	3月21日，祥生控股（集团）有限公司（“祥生控股集团”）发布公告称，因受宏观经济、房地产市场环境及金融环境、多轮疫情等多种不利因素影响，公司流动性出现阶段性问题，未能于三十天宽限期届满前支付本金额为2亿美元、2023年到期的优先票据的1,200万美元利息，构成违约事件。 6月7日，祥生控股公告，根据2022优先票据的条款，2022优先票据的所有尚未偿还本金金额连同其应计利息于到期日2022年6月7日到期应付。公司并无于2022年6月7日就2022年优先票据余下尚未偿还本金金额200,000,000美元的本金及利息作出付款。
正荣地产	4月10日，正荣地产集团有限公司（“正荣地产”）公告称，受房地产市场环境、金融环境等诸多不利因素影响，集团的流动资金出现周期性问题，公司并未于30天宽限期内就2020年5月票据及2021年6月票据支付约3200万美元利息，构成违约事件。 5月31日，公司公告称可能无法于2019年11月票据的宽限期届满前支付利息1,372.5万美元（预期不支付二零一九年十一月票据）。二零一九年十一月票据的利息付款日期为2022年5月6日，而宽限期的最后一天为2022年6月5日。预期不支付二零一九年十一月票据将在相关宽限期届满时构成二零一九年十一月票据项下的违约事件。 8月3日，正荣地产公告公司并未支付剩余未偿还本金额2977.7万美元及其利息。未能于到期时支付有关本金将构成票据项下的违约事件，而未能于到期后30天宽限期届满时支付有关利息将构成票据项下的违约事件。不支付票据并无触发亦将不会触发下表所列证券条款的任何交叉违约。 8月30日，正荣地产表示其面临紧张的流动性情况，预期可能无法如期履行若干2022年8月至10月期间到期的境外债务的偿付责任；包括2021年9月票据、2021年2月票据、2022年3月票据以及2022年3月人民币票据。
花样年	4月17日，花样年控股集团有限公司（“花样年”）FTHDGR 11.75 04/17/22 在到期日前未能足额兑付本息，已构成违约。
易居中国	4月18日，易居（中国）企业控股有限公司（“易居中国”）公告，公司未能于2022年4月18日（票据到期日）偿付约3亿美元票据，构成违约事件。
福建阳光集团	4月21日福建阳光集团在上海证券交易所披露公告，公司通过境外全资子公司Yango(Cayman) Investment Limited 完成在境外发行三期债券未能按期偿付应付款项，合计5.95亿美元。
鸿坤伟业	5月10日，北京鸿坤伟业房地产开发有限公司（“鸿坤伟业”）发布公告称，受宏观经济环境、房地产行业、金融环境和疫情等各种不利因素影响，未能偿还公司旗下美元债BJHKWY 14.75 10/08/22 的14,233,750美元的利息，构成违约事件。 10月6日，鸿坤伟业发布公告称，兹涉及BJHKWY 14.75 10/08/22，根据债券的条款，债券的所有未偿还本金连同其应计及未付利息将于二零二二年十月八日到期应付。公司预计不会在到期日支付应付金额。
融创中国	5月12日，融创中股控股有限公司（“融创中国”）发布公告称，预期不会支付4月到期的4笔合计超1亿美元优先票据利息，截至公告日期，融创中国尚未支付相关款项，构成违约事件。
武汉当代科技	6月16日，武汉当代科技产业集团股份有限公司（“武汉当代科技”）发布公告称，公司未能在30天宽限期内支付5月16日美元债DANDAI 9.25 11/15/22 应付票息，构成违

	约事件。
景瑞控股	<p>6 月 20 日，景瑞控股有限公司（“景瑞控股”）公告称尚未就公司于联交所上市的 4 笔优先票据支付到期应付利息，合计超 5900 万美元，构成违约事件。</p> <p>7 月 22 日，景瑞控股公告称预计于到期时不能支付 2022 年 7 月到期的 12.0 厘优先票据的本金及应付利息。</p> <p>8 月 31 日，景瑞控股公告称景瑞控股将对 5 只票据暂停支付，包括 2022 年到期的 12.0 厘优先票据、2023 年到期的 14.5 厘优先票据、2023 年到期的 12.5 厘优先票据、2024 年到期的 12.0 厘优先票据以及 2023 年到期的 12.75 厘优先票据。</p>
天誉置业	<p>6 月 27 日，天誉置业（控股）有限公司（“天誉置业”）公告，该公司在一家在港金融机构存在一笔抵押借款，未偿还本金为 3.4 亿港元。由于贷款人在宽限期之后都没能批准该笔贷款展期，天誉置业无法实时归还该笔贷款未偿还本金及应计未付利息。</p> <p>7 月 12 日，天誉置业公告，内容有关（包括）以债务重组为目的而提交的清盘呈请及委任“低度干预”共同临时清盘人的申请，以及委任共同临时清盘人的申请的法院聆讯日期。</p> <p>10 月 12 日，天誉置业发布公告称，于 2022 年 10 月 11 日，公司收到新城晋峰投资有限公司向香港特别行政区高等法院提出的对公司的清盘呈请，内容有关指控公司未偿还其持有的优先票据，涉及本金 2200 万美元及其应计利息。</p>
阳光 100	<p>6 月 29 日，阳光 100 中国控股有限公司中国公布，有关由该公司发行并于香港联交所上市的 2022 年到期金额为 2.196 亿美元的 13.0% 优先绿色票据，公司无法偿还 2022 年债券的本金及应计但未付利息。因此，已发生违约事件。</p>
亿达中国	<p>6 月 30 日，亿达中国发布公告称公司预期无法于付款日期支付于 2025 年到期优先票据的同意征求，根据同意征求的条款，同意费的第二期 345 万美元费用。</p> <p>10 月 3 日，亿达中国公告称无法于 9 月 30 日按比例支付 345 万美元有限票据，不付款可导致持有人要求加快就优先票据还款。</p>
蓝光发展	<p>7 月 1 日，四川蓝光发展股份有限公司公告称近期，公司及下属子公司新增到期未能偿还的债务本息金额为 49.64 亿元。截止 6 月 30 日，公司累计到期未能偿还的债务本息金额合计 387.75 亿元。</p>
世茂集团	<p>7 月 3 日，世茂集团控股有限公司（“世茂集团”）公告称于 7 月 3 日到期的 10 亿美元债券未能进行本息偿还，构成违约事件。</p>
三盛控股	<p>7 月 5 日，三盛控股（集团）有限公司 2022 年 7 月 5 日到期的 13% 优先票据未能完成交换要约，现有票据未于到期日偿还，构成实质性违约。</p>
上坤地产	<p>7 月 8 日，上坤地产集团有限公司（“上坤地产”）公告，就尚未偿还的 2022 年 7 月到期的 12.25% 优先票据进行交换要约，该笔票据未偿本金 2.1 亿美元。</p> <p>7 月 19 日，上坤地产公告称完成交换要约及发行新票据，但公司预期可能无法偿还余下本金 20 万美元的本金及/或利息。</p> <p>10 月 5 日，上坤地产发布公告表示，对 SUNKWP 12.25 07/17/23 提出同意征求以延长强制赎回的赎回日期。</p> <p>11 月 1 日，上坤地产公告称尚未取得未偿还票据本金总额 75% 以上的持有人的必要同意。上坤地产未能豁免或延长契约所规定的强制赎回义务，导致产生票据条款项下的违约事件。该不付款事件导致上坤地产 2023 年到期 13.5% 优先票据出现交叉违约。</p>
融信中国	<p>7 月 10 日，融信中国控股有限公司（“融信中国”）公告称近期公司有两笔优先票据利息到期未付，分别为“2023 年 6 月票据”于今年 6 月 9 日到期应付的 1279.8 万美元利息，以及“2023 年 12 月票据”于今年 6 月 15 日到期应付的 1506.75 万美元利息，合计约 2786.55 万美元，构成违约事件。</p> <p>10 月 25 日，融信中国公告，公司发行并在新交所上市的 6.88 亿美元的 2022 年到期 8.75% 优先票据已于 25 日到期，本金以及应付利息共计 7.181 亿美元已到期应付。截至目前，公司尚未支付有关款项。</p>
鑫苑置业	<p>7 月 20 日，鑫苑置业有限公司（“鑫苑置业”）发布公告表示，7 月 19 日公司未能在 2022 年 6 月 29 日到期时全额偿付 XIN 12 06/29/22。票据项下的到期应付总额为 5.453 亿元人民币。</p> <p>10 月 11 日，鑫苑置业公告称未能按时清偿 2 张票据利息及本金合计约 2.67 亿美元。</p>

俊发地产	7 月 22 日，香港俊发地产有限公司发布公告称，HKJFPC 11 12/24/22 (ISIN: XS2256858197) 项下为数 1303 万美元的利息付款于 2022 年 6 月 24 日到期及应付。根据票据条款，发行人有 30 天宽限期支付利息及票据宽限期的最后期限为 2022 年 7 月 24 日。发行人预计其可能于宽限期到期前不会支付利息，将构成票据项下的违约事件。
宝龙地产	7 月 26 日，宝龙控股有限公司发布公告称，根据第四批 2022 年票据的条款，第四批 2022 年票据的所有尚未偿还本金额及其应计利息，于到期日 2022 年 7 月 25 日到期并应支付。截至本公布日期，公司尚未偿还该等没有交换的第四批 2022 年票据余下尚未偿还本金额 2129 万美元之本金及应计利息。
中梁控股	7 月 29 日，中梁控股集团有限公司（“中梁控股”）公告，一笔于 2022 年 7 月到期的 9.5% 优先票据将构成违约事件。截至目前，中梁控股尚未支付余下未偿还本金 1257.4 万美元及其利息
龙光集团	8 月 7 日，龙光集团公告称为了推进整体债务管理方案，公平对待所有债权人，公司将暂停支付 5 支境外美元优先票据
弘阳地产	8 月 10 日，有海外债市资讯平台消息称，弘阳地产集团有限公司（“弘阳地产”）不会在宽限期内，偿付本应于 7 月中旬支付的两笔美元债利息。目前其正在寻求委任海通国际为财务顾问，协助处理离岸债权事项。 8 月 26 日，弘阳集团公告，根据票据条款，HONGSL 9.875 08/27/22 的所有未偿本金额及其应计和未付利息于 2022 年 8 月 27 日到期应付。该公司预计不会在到期日支付应付金额。到期日后 30 天宽限期内未能支付该笔票据的利息将构成票据的违约事件。 9 月 30 日，弘阳地产发布公告表示，2022 年 10 月票据的所有未偿本金额及其应计未付利息在 2022 年 10 月 3 日到期应付。该公司预计将不会在到期日兑付应付金额，并触发交叉违约。
佳源国际	8 月 24 日，佳源国际控股有限公司（“佳源国际”）发布公告称，公司拟对所有现有美元计值优先票据整体进行交换要约及同意征求。同时，公司已暂停支付 3 支可换股债券的到期利息。 8 月 26 日，佳源国际会议称交换要约完成后将不会偿付剩余未交换优先票据。 9 月 23 日，佳源国际公告称，内容有关 6 笔存续优先票据的交换要约及同意征求，第二次延长届满期限。 10 月 6 月，佳源国际公告称，关于 6 笔存续优先票据的交换要约及同意征求，第三次延长届满期限。
华夏幸福	9 月 30 日，华夏幸福累计未能如期偿还债务金额合计 592.01 亿元，同期，《华夏幸福债务重组计划》中金融债务已签约实现债务重组的金额累计为 1,250.84 亿元，相应减免债务利息、豁免罚息金额共计 111.69 亿元。
朗诗绿色管理	10 月 19 日，朗诗绿色管理有限公司（“朗诗绿色管理”）公告，2022 年到期 10.75% 优先票据交换要约已于 10 月 18 日届满。截至交换届满期限，本金总额为 1.32 亿美元的现有票据已根据交换要约进行了有效的交换提交。朗诗绿色管理已决定接受本金总额为 1.32 亿美元的现有票据进行交换。对于有效进行交换提交并被接受的现有票据，在交换要约的先决条件得到满足或豁免的情况下，朗诗绿色管理预计将根据交换要约发行本金总额为 1.19 亿美元的新票据。在交换要约后余下的现有票据，公司公告称继续与该等持有人沟通，但截至目前仍然没有还清。
旭辉控股	10 月 11 日，市场传闻称，旭辉控股 25.45 亿港元可转债部分持有人尚未收到应付票息及需求 7000 万美元银团分期款项推迟至 10 月 28 日支付。 11 月 1 日，旭辉控股发布内幕消息称暂停支付 4.14 亿美元应付境外债本息，并开展与境外债权人讨论。
海伦堡中国	11 月 8 日，海伦堡中国控股发布公告称，有关 2023 年 10 月到期票据金额为 14,850,000 美元的利息付款于 2022 年 10 月 8 日到期应付。受宏观经济、房地产市场及金融环境等不利因素影响，加上 2022 年 11 月 2 日公告中披露的多轮疫情影响，公司于宽限期届满前尚未支付利息。该未支付已触发票据条款项下的违约事件。
力高集团	11 月 15 日，力高集团尚未支付 REDPRO9.9 02/17/24 未能于 8 月 17 日按期支付的当期票息。此外，有持有人表示尚未收到 REDPRO 8 03/23/23 于 9 月 25 日应付的票息，且 30 天支付期已过。

德信中国	<p>11 月 18 日，德信中国控股有限公司（“德信中国”）公告称，就至少 3.13 亿美元或现有票据（2022 年到期的 9.95% 优先票据）未偿还本金的 90%（最低接纳金额）开始交换要约。公司认为，交换要约若顺利完成，可改善公司财务状况，延长债务期限及改善其现金流。</p> <p>12 月 15 日，德信中国美元债展期进展：超过 75% 持有人已加入债务重组支持协议，属于技术性违约。</p>
金科地产	<p>12 月 27 日，金科股份于 2021 年 5 月发行 3.25 亿美金且拟于 2024 年 5 月到期票面利率 6.85% 的优先票据，并在香港联合交易所有限公司上市。截至本公告日，上述优先票据其项下一笔金额为 1113.12 万美元的利息应于 2022 年 11 月 28 日到期兑付，但当前公司境内现金流严重受限，即使公司竭尽所能，预计宽限期（30 天）内无法取得履行境外债务所需之足够现金予以支付。</p>
时代中国	<p>11 月 30 日，时代中国控股非正式地表示，由于公司仍在等待境内资金安排，两笔将于 11 月 30 日和 12 月 4 日到期的美元债利息款支付存在不确定性。该公司还表示仍计划在宽限期内完成付息。</p> <p>12 月 30 日，时代中国公告称集团预期暂停支付其离岸债务的款项，未能还款或会导致集团债权人要求加快偿还其债务。</p>
企业简称	信用事件
佳兆业	<p>2 月 1 日，佳兆业集团控股有限公司（“佳兆业”）未能在宽限期内完成 KAISAG 9.375 06/30/24 利息支付。</p> <p>10 月 10 日，佳兆业称将继续与境外债权人沟通缓解流动性问题并制定潜在的重组计划。</p>
银城国际	<p>2 月 25 日，银城国际控股有限公司（“银城国际”）公告称决定接受 2022 年 3 月 16 日到期的 11.8% 优先票据进行交换要约，未偿还本金为 1.65 亿美元。</p> <p>9 月 1 日，银城国际公告称，公司发行的 2022 年到期 12.5% 优先票据交换要约，未偿还本金为 1.10 亿美元。</p>
力高集团	<p>3 月 14 日，力高地产集团有限公司（“力高集团”）发布公告称，其已就 2022 年 4 月到期未偿还的 1.97 亿美元债券、2022 年 8 月到期未偿还的 3.05 亿美元债券及 2023 年 5 月到期未偿还 1.5 亿美元债券发起要约回购，以置换 2023 年到期的债券。</p> <p>9 月 30 日，有市场新闻报道，力高集团计划在 11 月 15 日前支付 REDPRO 9.9 02/17/24 逾期票息。此前有市场新闻报道，该公司未能按期支付 8 月到期的美元债票息，目前 30 天宽限期已过，但无法核实这笔票息的支付情况。</p>
中南建设	<p>5 月 24 日，江苏中南建设集团股份有限公司（“中南建设”）发布公告表示对旗下 2 笔美元债提出交换要约，1 笔提出同意征集修订契约三只票据未偿付本金额合计为 4.7 亿美元。</p> <p>6 月 5 日，中南建设公告称在满足交换要约的其他条款和条件的前提下，公司将全额接受对旧票据的交换，并发行本金总额为 1.57 亿美元的新票据。</p> <p>6 月 8 日，中南建设公告称将尽快对剩余就票据发起二次交换，预计无法在剩余就票据到期及时偿还本金和利息，将构成剩余就票据项下的违约事件。</p>
绿地控股	<p>5 月 27 日，绿地控股集团有限公司（“绿地控股”）发布公告称，对 1 笔今 6 月 25 日到期 4.88 亿美元债征求契约修订和豁免的同意。</p> <p>11 月 1 日，绿地控股公告称，拟对旗下 9 只美元债就展期事项发起同意征求，其中 2023 年 6 月到期 6.65% 美元债展期一年，其余债券均展期两年，展期期间票息不变。</p>
领地控股	<p>6 月 13 日，领地控股集团有限公司（“领地控股”）发布公告称，拟对 1 笔 6 月 28 日到期的 12% 优先票据进行交换要约，该笔票据未偿还金额 1.23 亿美元。</p> <p>6 月 24 日，领地控股公告称，于交换要约完成后，现有票据合共 330 万美元未偿还，公司预期无法对余下现有票据到期时按照其条款适时作出偿还。</p>
富力地产	<p>6 月 17 日，广州富力地产股份有限公司（“富力地产”）发布公告称，集团正向旗下 10 只美元票据的持有人发起同意征求，以寻求豁免票据项下现有和潜在的相应违约或违约事件，并延长其债务期限。</p> <p>7 月 14 日，富力地产公告称，就旗下 10 只美元债豁免违约及展期事项发起的同意征求，发行人已于 2022 年 7 月 12 日向相关持有人全额支付了总额 19,294,425 美元的同意费，以及总额 120,110 美元非合格持有人费用。相关拟议修订及书面豁免已于 2022 年 7 月 12 日生效，上述票据已于分期票据结算日（2022 年 7 月 11 日）后被替换为新的分期票据。</p>
汇景控股	<p>7 月 7 日，汇景控股有限公司（“汇景控股”）公告称，为延长公司债务到期期限、改善债务架构，其向合资格持有人进行有关“HUIJHK 12.5 07/21/22”的交换要约。</p> <p>7 月 22 日，汇景控股公告称尚未偿还的 2022 年到期票息 12.50% 优先票据的交换要约于 2022</p>

	年 7 月 21 日完成，公司根据交换要约发行及交付本金金额为 1.076 亿美元的新票据。
华南城	7 月 21 日，华南城控股有限公司（“华南城”）发布公告称，对旗下 5 笔本金合计 15.6 亿美元票据发起同意征求，以期延长票据到期日。 7 月 27 日，华南城控股发布公告称，截止香港时间 2022 年 7 月 27 日下午六时，该公司已经分别取得现有 11.50% 票据、10.875% 票据、7.25% 票据、11.95% 票据和 10.75% 票据据持持有人的足够同意，确保是次成功的同意征求交易。
时代中国	8 月 9 日，时代中国在宽限期结束前偿付了两笔美元债利息。该公司此前未能于 7 月 14 日/7 月 16 日按期支付 TPHL 5.75 01/14/27 (ISIN: XS2282068142)、TPHL 6.75 07/16/23 (ISIN: XS2027426027) 的当期票息，随后于宽限期结束前的 8 月 4 日和 8 月 5 日补上了这两笔款项。
合景泰富	9 月 2 日，合景泰富集团控股有限公司（“合景泰富”）发布公告，将对公司境外美元债进行交换要约和同意征求交易。根据公告，此次交易将对公司一年内到期的三笔美元债券进行交换要约：包括 2022 年 9 月到期的两笔票据及 2023 年 9 月到期的票据，对于其余公司 2024 年至 2027 年到期的六笔美元债券，将同时开展同意征求，以豁免与交换债券的交叉违约。 9 月 13 日，合景泰富发布公告称，有关三笔美元债券的交换要约及同意征求于 2022 年 9 月 9 日下午四时正届满。8.36 亿美元及 6.36 亿美元已分别根据交换要约及同意征求有效提交作交换并获接纳。
荣盛发展	10 月 11 日，荣盛发展公告称，兹涉及 RISSUN 9.5 03/16/23、RISSUN 9.5 09/17/24 两笔未偿美元票据，未偿余额分别为 199,341,233 美元和 531,289,517 美元。公司及发行人拟寻求对票据下条款豁免，现向持有人发出同意征求。
朗诗绿色	10 月 19 日，朗诗绿色管理有限公司（“朗诗绿色”）管理公告，2022 年到期 10.75% 优先票据交换要约已于 10 月 18 日届满。截至交换届满期限，本金总额为 1.32 亿美元的现有票据已根据交换要约进行了有效的交换提交。朗诗绿色管理已决定接受本金总额为 1.32 亿美元的现有票据进行交换。对于有效进行交换提交并被接受的现有票据，在交换要约的先决条件得到满足或豁免的情况下，朗诗绿色管理预计将根据交换要约发行本金总额为 1.19 亿美元的新票据。
海伦堡中国	10 月 19 日，海伦堡中国控股有限公司（“海伦堡中国”）发布公告，公司未能偿还于 2023 年 3 月 24 日到期的利率为 11.0% 的优先票据项下于 2022 年 9 月 24 日到期的利息及该等票据项下于 2022 年 10 月 8 日到期的利息。公司根据日期为 2022 年 10 月 19 日的同意征求书载列之条款及条件，向票据持有人征求对契约的拟议豁免及拟议修订的同意。
中骏集团	10 月 10 日，市场传闻，中骏集团控股有限公司（“中骏集团”）未能按时偿付 16 亿元信托计划，该笔信托产品 9 月底到期。信托计划发行人广大信托致产品代销机构的文件显示，担保方之一为中骏集团的下属公司厦门中骏集团有限公司，未能履行 9 月底到期的信托产品 50% 偿还义务。
港龙地产	10 月 26 日，港龙中国地产集团有限公司（“港龙地产”）披露有关 2022 年到期的 13.5% 发行在外优先票据的交换要约。截至公告日期，该现有票据的发行在外本金额为 1.58 亿美元。
旭辉控股	11 月 1 日，旭辉控股发布内幕消息称暂停支付 4.14 亿美元应付境外债本息，并开展与境外债权人讨论。
建业地产	11 月 11 日，建业地产股份有限公司（“建业地产”）管理层确认未支付于今年 11 月 7 日到期的债券利息，但预计将在 30 日的宽限期内支付。集团表示，由于郑州的疫情相关限制而错过利息支付，导致相关银行延迟处理资金转账。
雅居乐	11 月 30 日，据海外债资讯平台消息，两位知情人士透露称，根据债券托管人收到的通知，雅居乐集团控股有限公司（“雅居乐”）已选择递延 7 亿美元永续债 AGILE 8.375 PERP（于 2022 年 12 月 4 日应付的当期分派利息）。 此外，据另外一位消息人士表示，雅居乐此前还推迟了另一笔永续债 AGILE 7.75 PERP（于 11 月 25 日到期应付的 780 万美元派息，同时计划在 30 天宽限期补上 AGILE 7.11/24/26 应于 11 月 24 日支付的当期票息）。
景业名邦	2022 年 12 月 19 日，景业名邦集团控股有限公司（“景业名邦”）公告称，就身处美国境外的非美国籍人士所持有的公司尚未偿还的 2023 年到期 1.521 亿美元的 7.5 厘优先票据展开交换要约。

数据来源：公开信息，中诚信亚太整理

监管动态：发改委发布企业中长期外债审核登记管理办法

8月26日，发改委发布公告，将对《企业中长期外债审核登记管理办法（征求意见稿）》（“征求意见稿”）公开征求意见，拟进一步完善企业中长期外债管理，提高外债资金使用效益，支持实体经济发展，完善事中事后监管，有效防范外债风险。意见稿内容包括总则、外债规模和用途、外债审核登记、外债风险管理和事中事后监管、法律责任、附则共六章。征求意见稿明确将境内企业及其控制的境外企业或分支机构举借外债纳入管理范围，提出企业外债资金用途应聚焦主业，配合落实国家重大战略和支持实体经济发展，不新增地方政府隐性债务。

2023 年 1 月 10 日，发改委发布第 56 号令《企业中长期外债审核登记管理办法》（以下简称“《办法》”），自 2023 年 2 月 10 日起施行，2044 号文同时废止。登记制度方面，备案登记制已转为审核登记制。同时，资金用途由“根据实际需要自主在境外使用”转为正式稿明确规定的“五不”范围，包括不得用于投机、炒作等行为；除银行类金融企业外，不得转借他人，在外债审核登记申请材料中已载明相关情况并获得批准的除外。《办法》的出台是市场快速扩容、出现部分风险暴露后与时俱进的监管完善，体现了较强的规范化和防风险精神。在防风险角度有更多考量，明确从事前、事中、事后规范外债融资行为，压实各方主体责任。

展望

随着美联储的加息和量化紧缩的手段来遏制通胀飙升，美国的通胀水平开始出现回落的迹象。美国 1 月公布了最新的 12 月消费者物价指数（CPI）为 6.5%，符合市场预期的 6.5%，较前值 7.1% 一定幅度下降，为自 2022 年年中达到高峰以来连续第六个月下滑。随着通胀上涨变得「温和」之后，美联储加息的节奏也会随之放缓。在 12 月，在连续四次超激进加息后，美联储如市场所料开始放慢加息的步伐，加息幅度从 75 个基点下降至 50 个基点。市场预计由于通胀降温以及失业率上升，美联储或在 2023 年底前停止加息。在美联储加息节奏放缓的情况下，预计 2023 年中资企业境外债市场将有所改善。2023 年是中资美元债的偿债高峰期，尤其是金融和房地产板块。2022 年下半年，房地产政策端不断传出利好消息，房地产美元债二级市场率先修复，但需关注相关政策对房地产需求端的实际效果以及企业再融资环境改善的程度，我们预期房企境外融资环境在 2023 年上半年仍较难出现大幅改善。同时，在发改委对城投境外债的监管收紧下，城投企业在 2023 年的境外再融资仍在有一定的压力，城投美元债新发行或会有所放缓。二级市场方面，解除防疫限制及房地产的正面政策为经济增长带来的推动作用，预计以高收益为主的债券会迎来阶段性修复，高收益债券回报率或会呈现短暂上行，但面对市场基本面并未修复下，高收益债券仍具波动风险，并需关注 2023 年弱区域及弱质资城投潜在的风险暴露的影响。

2022 年以来，多地疫情反复、多个期房项目停工等因素频出，资金链紧张、偿债压力大的房企接下来还会面临严峻的兑付考验，同时城投受到经济下行压力增加、区域政府土地出让金收入大幅下降的影响下，预计 2023 年可能有新的风险主体暴露。此外，在境外融资成本持续上升以及较大规模的到期规模下，需警惕境外债券市场风险向境内市场传导的可能。2023 年中资美元债到期量仍然较大，将有 1,266.0 亿美元的债券面临到期，在受限的市场环境下，中资企业需要承担更高的再融资成本以及面对更大的外币偿付压力。

©本文版权归中国诚信(亚太)信用评级有限公司（以下简称“中诚信亚太”）和/或其被许可人所有。

未经中诚信亚太事先书面许可，任何人不得对本刊物的任何内容进行复制、转售或传播。

信用评级是对受评主体和债项的信用品质所表达的前瞻性信用风险意见。中诚信亚太发布的信用评级是其对受评主体或债项当前和未来相对信用风险的意见，但不涉及其他风险，包括但不限于流动性风险、市场价格风险及利率风险。

中诚信亚太刊物中的信用评级级别、非信用评估及其他意见并非建议投资者购买、出售或持有任何证券，也不评估受评主体和债项的市场价值。中诚信亚太相信其所获取的信息是可靠的，但中诚信亚太并不对其从受评主体或第三方来源获取的信息进行审计，也不承担独立核实或验证的责任。

本刊物内的所有信息属中诚信亚太所有，中诚信亚太可在不事先通知的情况下更改信息。所有信息以“现状”和“现有”为基础提供，中诚信亚太相信信息是准确和可靠的，但不保证信息的准确性、充分性、完整性或及时性。

在法律允许的范围内，中诚信亚太及其董事、经理、雇员、代表和代理对任何人或任何实体均不承担以下任何责任 (i) 因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何直接或补偿性损失或损害，包括但不限于由中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理的疏忽、及其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而引起的；以及 (ii) 因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害，即使中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理被事前告知该等损失或损害的可能性。

中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址： 香港中环康乐广场 1 号
怡和大厦 19 楼 1904-1909 室

网址： www.ccxap.com

邮箱： info@ccxap.com

电话： +852-2860 7111

传真： +852-2868 0656