

2008年12月16日 星期二

www.cs.com.cn

责编:张楠 美编:杨红 电话:010-63070405 Email:gsb@zzb.com.cn

把握全球产业经济脉动  
关注中国企业成长价值

公司新闻部

采访热线:63070253 编辑热线:63070224

■ 年终特稿

## 增发遇阻 公司债券抢了风头

今年发行劲升一倍多,另有1415亿元蓄势待发

本报记者 王维波

上市公司的资金来源主要有三种,即股权融资、债权融资、银行贷款。从今年情况看,债权融资大幅增长特别是公司债券融资,成为上市公司再融资的主要方式。

根据WIND资讯的数据统计,今年截至目前,上市公司的债权融资包括短券、中期票据、公司债等累计达到1900.15亿元(不含转债),去年全年为2290.28亿元,其中今年公司债已发行288亿元,且尚有1415.19亿元的规模等待发行或核准。A股再筹资合计1742亿元,比去年全年A股再筹资3132.37亿元下降44.39%。

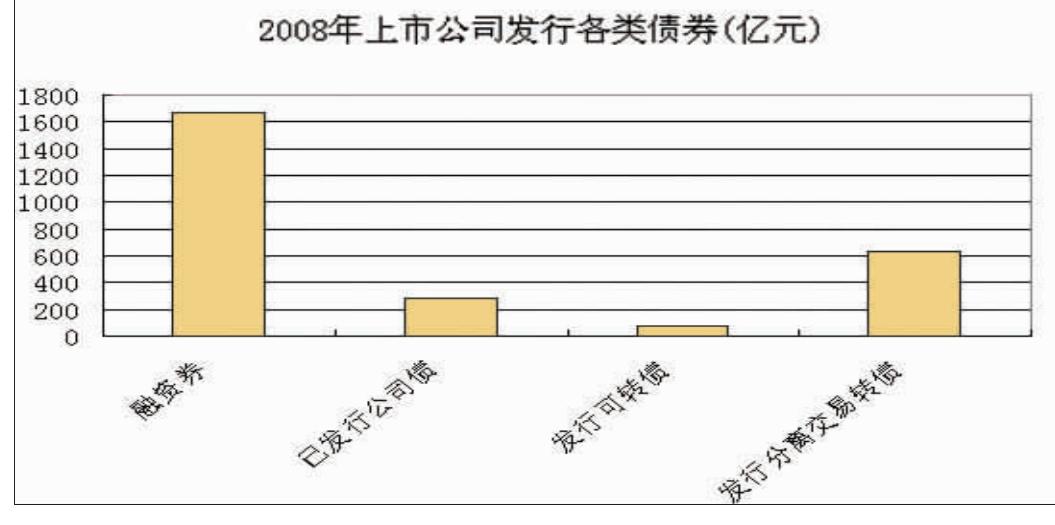
### 公司债发行增速加快

在今年以来上市公司的债务中,公司债增加尤为明显,截至目前发行量为288亿元,而去年为117.6亿元,增长了近1.5倍。

特别是今年以来上市公司提出的公司债发行方案大量增加。根据WIND统计,今年截至目前,已经证监会核准但尚未发行的公司债高达786.2亿元;而股东大会已经通过正等待证监会核准的有39家公司,拟发行公司债总额475.7亿元;另外还有12家公司董事会通过了发行公司债预案正等待股东大会审议,其预案发行额为153.29亿元。如果这些方案都顺利实施,上市公司将获得总共1415.19亿元的资金。

西南证券资深分析师张刚认为,证监会去年下半年颁布实施《公司债发行试点办法》后,上市公司发行公司债券名正言顺,有章可循,使上市公司在股权融资之外又有了另一直接再融资渠道。

与普通的企业债券相比,公司债券融资有其优点:如实行核准制,而没有额度控制;募集资金不再与固定资产投资项目挂钩,可以用于偿还银行贷款、用于补偿公司流动资金、改善财务结构等;不强制要求提供担保,发行价格由发行人与保荐人通过市场询价决定等。对一些其



它融资方式受到限制而负债率又较低的企业来讲,是十分合适的,因此受到不少上市公司的欢迎。在今年市场持续低迷,股权融资受到某些限制的情况下,这种不扩大股权规模的方式也容易为市场接受。

### 股权再融资大幅下降

今年以来,特别是下半年以来,上市公司的股权融资明显减少。中国证监会的数据显示,今年1-10月,境内融资总额为2778.53亿元,其中A股首发融资额1036.52亿元,B股首发筹资额38.09亿美元;A股增发再筹资1534.83亿元,A股配股再筹资151.57亿元,可转债再筹资55.6亿元,合计1742亿元,比去年全年A股再筹资总额3132.37亿元下降44.39%,其中A股增发再筹资比去年全年的2850.09亿元下降46.15%,配股再筹资比去年全年的227.68亿元下降33.43%,而转债再筹资额基本与去年全年持平。

而从境内筹资额和首发筹资额看,今年前10个月分别为2278.53亿元、1036.52亿元,比去年全年的7723亿元和4590.62亿元,分别下降64%和77.42%。东吴证券有关分析师表示,我国目前股票发行机制已经实现市场化,因此理论上讲,只要市场能接受,股票就可以发行,就能够实现融资和再融资。但实际情况看,股市持续低迷在相当程度上影响了上市公司的股

票发行和融资。

主要原因是:增加发行数量会影响投资者的信心,导致股市进一步低迷,发行价格过低会影响上市公司筹资数额等。事实上,今年已有不少公司下调发行价格甚至推迟或取消再融资计划。从监管部门来讲,也会在全国银行间债券市场发行短券获得短期资金,而不需要申请额度,利率须批准、必须有担保等规定也被取消,操作起来极为方便和透明,而且融资成本比贷款要低得多。对上市公司来讲,比一般企业更为方便,因为财务报告等都比较规范,信息披露也搞得好。

根据WIND资讯的数据统计,今年截至目前共有5家公司发行可转债,发行规模总计为1601亿元,2005年发行1554.47亿元。而在办法颁布前的2004年发行886亿元,2003年仅为15亿元。

东海证券有关人士分析,《短期融资券管理办法》颁布后,企业可以在全国银行间债券市场发行短券获得短期资金,而不需要申请额度,利率须批准、必须有担保等规定也被取消,操作起来极为方便和透明,而且融资成本比贷款要低得多。对上市公司来讲,比一般企业更为方便,因为财务报告等都比较规范,信息披露也搞得好。

业内人士分析,分离交易可转债之所以更受上市公司青睐或与今年以来权证受投资者追捧有关。通过发行分离交易可转债,投资者可以获得一定数量的权证并可上市交易,上市公司通过投资者行权获证获得所需资金,而同时还可以很低的利率在一个比较长的时期内使用投资者购买可转债的资金。因此与单纯的可转债相比,具有一定的优势。

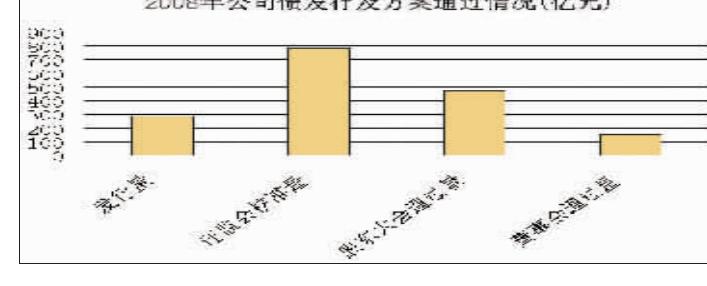
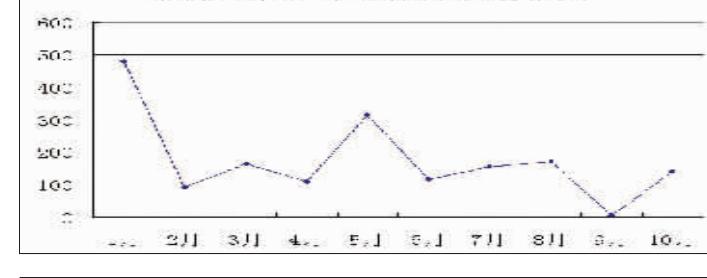
另外,今年10月份中国证监会发布了《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》,以规范上市公司股东发行可交换公司债券的行为。不过,截至目前还没有见到上市公司大股东发行可交换公司债的情况。

### 分离交易转债受青睐

与去年一样,上市公司通过短期融资券和中期票据再融资居高不下。根据WIND资讯的数据统计,截至目前,今年以来上市公司在全国银行间债券市场发行的各种短期融资券和中期票据为1668.15亿元,去年全年为2238.98亿元。

另外,截至目前今年还有19家上市公司通过了发行融资券或中期票据的预案,拟发行总额为941.8亿元,等待公司股东大会审议。

自从央行2005年5月颁布实施《短期融资券管理办法》后,上市公司发行短期融资券数量不断增多。数据显示,2006年上市



76.6亿元;而今年已推出发行预案的有4家公司,都已经股东大会通过,拟发行规模总计为30亿元,但尚未发行。

但上市公司对发行分离交易可转债似乎热情较高。WIND数据显示,今年截至目前有11家公司发行分离交易可转债,发行总规模达到632.85亿元,其中仅中国石化和宝钢股份就分别发行了300亿元、100亿元。另外,还有26家公司推出了分离交易可转债发行预案,拟发行总规模为1125.56亿元。这些方案都尚未实施,且只有1家获得了证监会的批准,其它都只是获得了股东大会通过。

业内人士分析,分离交易可转债之所以更受上市公司青睐或与今年以来权证受投资者追捧有关。通过发行分离交易可转债,投资者可以获得一定数量的权证并可上市交易,上市公司通过投资者行权获证获得所需资金,而同时还可以很低的利率在一个比较长的时期内使用投资者购买可转债的资金。因此与单纯的可转债相比,具有一定的优势。

另外,今年10月份中国证监会发布了《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》,以规范上市公司股东发行可交换公司债券的行为。不过,截至目前还没有见到上市公司大股东发行可交换公司债的情况。

业内人士分析,分离交易可转债之所以更受上市公司青睐或与今年以来权证受投资者追捧有关。通过发行分离交易可转债,投资者可以获得一定数量的权证并可上市交易,上市公司通过投资者行权获证获得所需资金,而同时还可以很低的利率在一个比较长的时期内使用投资者购买可转债的资金。因此与单纯的可转债相比,