

■ 聚焦资本市场顶层设计系列之一

今年前5月公司债发行规模已超去年

# 债市创新风生水起 管理体制酝酿突破

□本报记者 申屠青南

审批速度大大缩短至两周之内,审批时间甚至快过银行间债券市场发行中期票据的审核速度;票面利率仅为4.69%,低于同期发行的中期票据。这是公司债券发行试点的首单——上海港务集团2011年公司债券(第一期)发行情况。建立独立的审核体系,优化审核流程,建立分类审核的理念,简化部门外征求意见流程……证监会正在开辟“绿色通道”,大力发展债券市场,以显著提高直接融资比重。

## 债市创新 直接融资提速

要在发展股票市场的同时,大力发展债券市场,显著提高直接融资比重。”中国证监会主席尚福林表示,这有利于改善我国企业的财务结构,缓解中小企业融资难的问题,增强我国企业发展的活力;有利于在货币政策从适度宽松转向稳健的背景下,保持社会资金供给总量的合理平衡;有利于改进宏观调控的方式和手段,增强宏观调控的弹性和有效性,对今后几年我国经济平稳较快发展具有重要的现实意义。

尚福林介绍,今年将着力发展债券市场。具体包括:深入推进债券发行监管改革,简化审核流程,完善公司债券发行上市和交易结算制度体系,促进债券产品创新,显著增加债券融资规模。积极支持上市商业银行到交易所债券市场开展交易。研究探索集中统一的债券市场管理体制,推进债券市场的互联互通、资源统筹和协调发展。

据悉,在海外资本市场上,公司债券同政府债券、股票一起列为三大基本证券,公司债券的地位十分重要。

在资本市场发达的美国,公司债券占三大证券每年融资总额的比重达60%以上;在欧洲市场中,公司债券所占比重更高达80%左右。这是因为与股票的高风险相比,绝大多数投资者更愿意选择风险较小的公司债券。同时从融资者的角度来看,股权融资是一种高成本的融资方式,通过银行贷款无论从数量上还是条件上都要受到众多限制,而发行中长期公司债券则可以在获得稳定资金来源的同时解决这些问题。

我国公司债2007年之前几乎是空白,证监会于2007年8月14日颁布实施《公司债券发行试点办法》,我国上市公司公司债发行才拉开序幕。从各类债券占发行总额比重看,公司债占比一直较小。截至2010年底,企业债占3.88%,中期票据占5.32%,短期融资券占7.37%,公司债券占比为0.55%。

## 简化审核 “绿色通道”开启

统计显示,截至今年5月底,交易所市场的公司债已经发行了30只,融资总额611亿元。相较于去年,这已经是不小的进步。2010年全年仅发行了25只公司债,共计融资603亿元。不到半年,公司债发行规模就超过去年全年,这归功于证监会的“绿色通道”制度。

2010年末,证监会组织召开了公司债发展研讨会,提出推进公司债券发行审核改革。今年,证监会便在上市公司发行公司债中试点实施“绿色通道”制度,对于符合发行人净资产规模100亿以上、资信评级AAA,或者公司债存续期限较短(3-5年)等条件之一的公司债券发行申请,证监会将给予快速审核处理。

据悉,摘得公司债“绿色通道”首单的上海港务集团,从递交材料到获得证监会发审委核准,前后仅有两周的时间。此前,公司债发行一直沿用2007年8月证监会颁布的《公司债券发行试点办法》,发行审核采取保荐人制度,发行审核程序复杂、周期较长。公司债从递交申请到获批,往往要等待半年左右时间。

之前公司债的审批材料是和股票的IPO(首次公开发行)一起在发审委排队的。”业内人士说:现在分开排队了,流程自然加快不少。”

## 完善机制 “短中长”三步走

业内人士表示,目前,我国的公司债券市场仍处于发展的初级阶段,从发行环节到交易机制,再到投资者结构,都有进一步完善的空间。他建议,进一步明确发展目标,谋划发展路径,制定对策措施,分期分步实施。

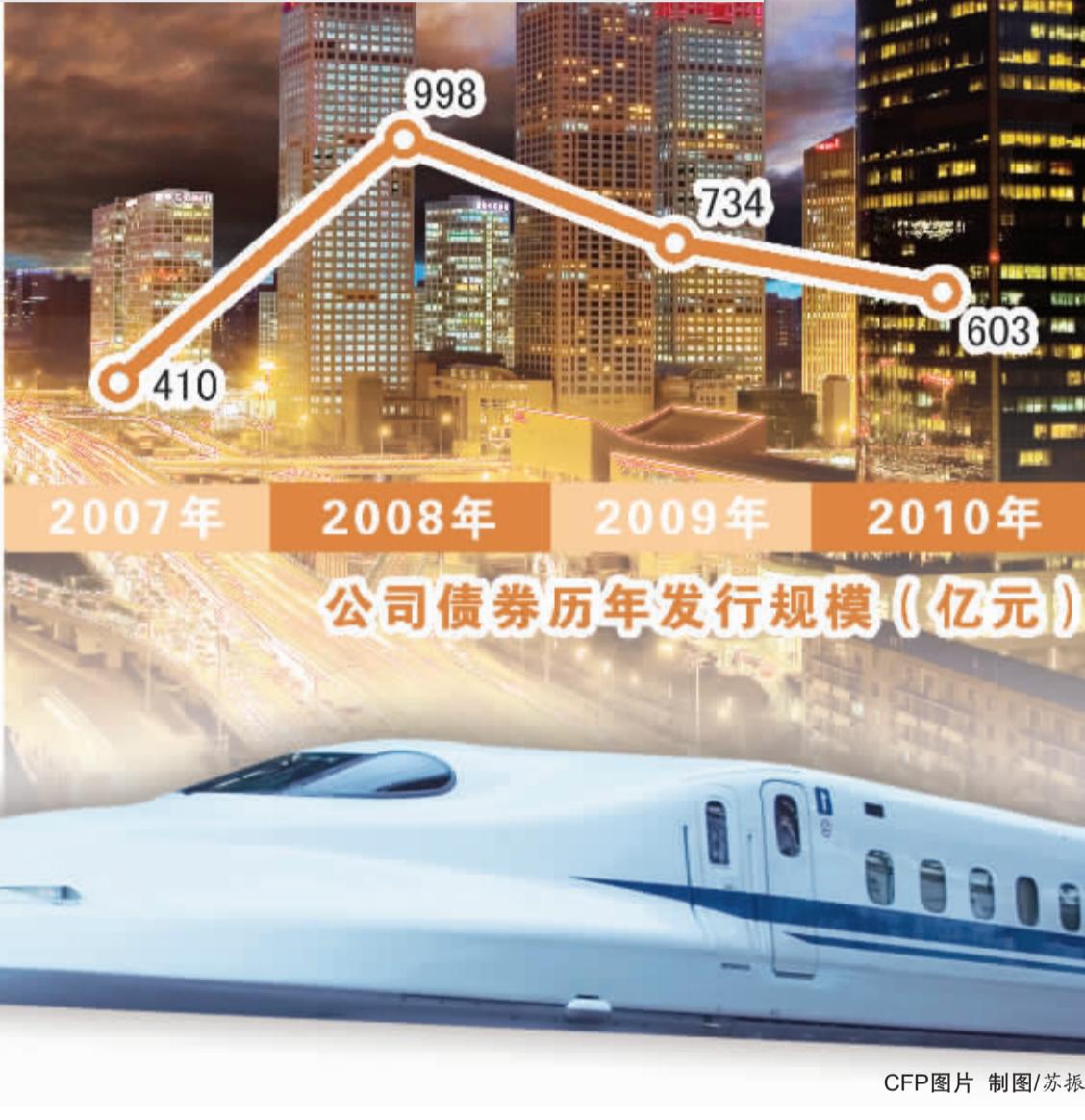
短期目标为建立制度优势,借鉴银行间债券市场的机制优势,优先解决自身不适应市场发展和要求的各类问题,提高公司债券市场的竞争力。具体可以考虑在四方面着力实现突破:扩大发行规模,加快审批节奏,开展分级管理,采用向不超过一定数量的合格机构投资者(QIB)私募发行的方式,适时引入公司债券非公开发行;扩大投资者群体,鼓励债券和货币基金、固定收益类理财产品的发展,大力推动上市商业银行进入交易所债券市场;打通托管清算平台,逐步建立互联互通的债券市场体系,促进金融债等银行间市场的产品进入交易所市场,稳步推进双向挂牌的发展节奏;利用交易所债券市场的整体优势,鼓励产品创新。

中期目标为实现互通互联。通过实现短期目标,交易所市场会得到一定程度的发展,初步建立了自身的竞争优势,特别是在体制机制上具备了大发展的条件。中期任务就应该逐步走出去,大力推动两个市场的融合。具体包括:实现市场扩容,统一托管清算,统一审核监管。

长期目标为集中统一监管。首先,理顺监管体系,实现集中监管,彻底改变我国债券市场多头管理的状况。其次,逐步建立多层次的公司债券市场。成熟国家的债券市场大多由交易所市场和场外市场组成,前者是标准化公司债券的交易场所,而后者可以为投资者提供个性化交易,两者相互补充。再次,提高直接融资比例,改善金融市场结构。大力发展公司债券市场,不仅是为了消除市场割裂、实现集中监管,更是为了改变我国企业严重依赖银行贷款、直接融资比例过低的局面。作为长期目标,必须将大力发展公司债券作为提高直接融资比例的突破口,改善中国金融市场的融资结构。

编者按

“十二五”期间,我国将加快多层次资本市场体系建设,显著提高直接融资比重,积极发展债券市场,稳步发展场外交易市场和期货市场。要达到这一目标,需要更加注重资本市场改革的顶层设计和总体规划,积极拓宽市场发展战略研究的思路。本报今起推出“聚焦资本市场顶层设计”系列报道,展望探讨资本市场未来创新发展。



CFP图片 制图/苏振

当前债券市场品种及所占比重				
类别	债券数量(只)	债券数量比重(%)	票面总额(亿元)	票面总额比重(%)
国债	163	5.73	61573.25	30.84
地方政府债	60	2.11	4000	2.00
企业债	768	26.99	15906.24	7.97
金融债	470	16.51	64582.46	32.34
央行票据	79	2.78	25070	12.56
短期融资券	527	18.52	8077.4	4.05
资产支持证券	9	0.32	130.7305	0.07
公司债	105	3.69	2066.4	1.03
中期票据	630	22.14	16290.62	8.16
可转债	15	0.53	1057.95	0.53
可分离转债存债	20	0.70	926.15	0.46
合计	2846	100.00	199681.2505	100.00

数据来源:Wind资讯

CFP图片 制图/苏振

CFP图片 制图/苏振&lt;/div