

发行规模扩大、品种不断创新——

公司债助力企业融资

本报记者 李华林

财金观察

今年以来,随着经济持续稳定恢复,市场主体信心不断增强,公司债发行迈出稳健步伐。

与此同时,公司债违约事件仍有发生,债券发行结构有待优化,未来还需从激发交易所债市活力、加快推动市场统一监管等方面,进一步提高公司债发行质效,更好地服务实体经济。

规模增长利率下行

据同花顺 iFinD 数据统计,截至7月28日,公司债发行2202只,发行规模达1.95万亿元,同比增长近4%,发行数量、规模明显增大,整体呈现平稳增长。

“这主要得益于市场化导向改革的制度利好,也是企业增长前景预期的表现。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,公司债发行规模增长能够丰富企业融资渠道,提高直接融资比例,提升服务实体经济的能力。相比股票增发等股权融资,债务融资往往是企业控股股东看好企业盈利前景的体现。

从发行地域来看,今年,公司债发行呈现区域分化特征,广东、江苏、山东等经济发达省份表现较好。“同时,上半年发债公司的信用等级相对较高,低信用公司债发行难度增大。”田利辉表示。

从发行利率来看,公司债发行利率整体有所下降。“尤其是5年期3A级公司债发行利率均值在3.8%附近,低于近三年均值水平。”光大银行分析师周茂华分析,这主要归因于今年货币政策保持稳健,市场流动性合理适度。

值得注意的是,今年公司债发行迎来新品种。6月,广东省广新控股集团有限公司和江西省交通投资集团有限责任公司分别在深交所和上交所发行了乡村振兴专项公司债,发行规模均为5亿元。同时,沪深证券交易所还相继推出碳中和公司债。

“绿色发展与乡村振兴事关我国产业转型升级、经济高质量发展,债券市场引入两个新品种,积极响应国家战略,既拓展了企业融资渠道,助力经济绿色转型与乡村产业的健康发展,同时又丰富了投资者的投资选择。”周茂华表示。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,随着碳达峰、碳中和目标时间的推进,碳中和债将迎来发展机遇,未来配套的激励和约束政策将进一步完善,对市场、对投资者、对投资行为都会产生重大影响。比如可能限制高能耗、高污染企业的债券发行,同时加大对节能环保、绿色环保企业融资的支持力度,债券市场融资结构也会发生较大变化,企业应该高度关注。

提升交易所债券融资规模

专家认为,接下来公司债发行仍会延续稳增长态势。“随着我国经济持续稳定恢复、企业盈利向好和公司债市场制度建设的推进,下半年公司债发行会稳中见好,规模稳步扩大,实现高质量发展。”田利辉表示。

“企业通过交易所发行债券的规模将会不断增长。”董登新表示,交易所债券市场是公司融资的重要平台之一,具有比较规范的交易机制、较强的流动性,上半年交易所发



行的公司债同比增长逾10%,企业通过交易所发债兴趣明显提升。

为丰富中小企业融资渠道,近年来,我国积极推动交易所债券市场改革发展,不断完善交易所债券市场制度建设,在放宽发行条件、提高投资便利性、扩大投资者范围等方面进行积极探索。今年5月,沪深交易所分别就《公司债券发行上市审核规则》《公司债券上市规则》等4项规则向社会公开征求意见,以建立更加简明友好的自律规则,进一步提高上市挂牌效率。

总体来看,当前交易所债券市场规模不断扩大、流动性持续提升、投资者更加丰富多元。“但目前我国绝大部分债券发行还是在银行间债券市场来完成的,交易所债券发行规模仍不够大。”董登新分析,这主要是受交易所债券市场制度不够完善、交易品种相对单一等原因影响。

对于如何进一步提高交易所债券融资规模,周茂华认为,可以从丰富投资主体、强化信息披露、创新债券品种等方面入手。首先,要加快推进银行间与交易所债券市场基础设施的互联互通,扩大交易所债券的参与范围,推动市场平稳增长和扩容。其次,要规范债券发行主体行为,进一步完善信息披露,加大对财务造假、违规信披等行为的查处力度,保障投资者权益。还可以持续进行产品创新,丰富固定收益产品体系,增强交易所债券市场的吸引力。

“对于优质企业的债券融资,政策一直是支持鼓励的,相信随着公开发行公司债券注册制不断推进,相关部门将会引导包括公司债在内的更多债券到交易所发行交易,以更有力的支持实体经济融资需要。”董登新表示。

推动市场统一监管

在发行规模明显扩大、发行品种不断丰富的同时,公司债违约事件仍有发生。记者根据同花顺 iFinD 数据统计显示,截至7月29日,今年以来,共有67只公司债出现违约,违约金额逾611亿元。

“公司信用类债券违约,对整个债券市场是一个比较大的潜在风险,可能跟债券市场监管不统一有关。”鹏扬基金创始人、总经理杨爱斌表示,当前证监会、国家发改委、中国银行间交易商协会都可审批发债,在准入门槛等方面存在差异,这就有可能导致一些存在瑕疵的债券得以进入市场,一些不应该融资的主体获得了融资,带来违约的潜在风险。因此,债券市场的统一监管就显得尤为重要。

推动债券市场统一监管,也是近年来监管部门的重点工作。去年12月,中国人民银行、国家发改委、证监会联合发布《公司信用类债券信息披露管理办法》,对公司信用类债券的信息披露予以统一监督和管理,并于今年5月1日正式实施,债券市场统一监管获得实质性进展。

今年证监会系统工作会议进一步强调,稳妥化解债券违约风险,加大债券市场基础制度和法治供给,优化债券违约市场化处置机制,加强统一执法。

“要进一步提高公司债发行质效,在统一债券市场执法外,还应针对目前存在的虚假信息披露、欺诈发行甚至是恶意‘逃废债’等违法违规行,加强打击力度,从而维护债券市场秩序。”田利辉表示,同时要督促企业提升公司治理能力,加强风险内控,增强信息披露质量,避免形成系统性风险。此外,信用评级机构应当构建以违约率为核心

公司债发行迎来新品种

6月,广东省广新控股集团有限公司和江西省交通投资集团有限责任公司分别在深交所和上交所发行了

乡村振兴专项公司债

发行规模均为 5亿元

沪深证券交易所还相继推出

碳中和公司债券

的评级质量验证机制,形成具有明确区分度的评级标准体系。

周茂华认为,推动公司债高质量发展,就是要市场投融资顺畅,市场价格机制充分发挥作用,主要着力点在于维护正常市场秩序,加强投资者保护和释放市场创新活力。比如,进一步完善债券市场监管制度,建立健全扶优限劣的分层审核体系,严格限制失信企业融资,大力支持优质企业的债券发行。加强债券市场基础设施建设,促进交易规模和活跃度不断提升,持续提高债券市场的广度和深度。

外债规模增加、结构优化——

人民币资产显现吸引力

本报记者 姚进



的,已经连续30个月呈现净流入的态势。所以,这主要反映了境外投资者多元化配置资产和寻求稳定收益的选择和需求。”王春英说。

如何看待下一步外债发展的趋势?王春英认为,首先,对于投资者形成吸引力的因素仍然存在,境外投资者还会继续投资我们的债券,未来外债的增长还主要依靠这类资金为主。今年10月,中国国债将正式纳入富时罗素世界债券国别指数,至此,国际上主流的相关指数里都将涵盖人民币债券。6月末,国内债券托管量中外资占比3.1%,未来提升的空间比较大。同时,也不会高速增长,因为全球经济恢复,外部流动性、利率水平都会回归常态。所以,外资增持境内债券的步伐应该是更加稳健的,会以长期投资和多元化资产配置为主。

其次,从去年以来,非居民存款增长占全口径外债增幅的30%左右。非居民存款主要是境外中资背景的企业在银行的存款增加,很多企业在香港上市、发债,筹集资金以后,存回境内的商业银行。对于境内商业银行来说是被动形成的一部分负债,不是主动融资。在国内外流动性比较充足的情况下,商业银行更加倾向于把这部分资金运用于境外,总体体现为“外来外去”。还有一个特点,非居民外汇存款一般情况下,除了QFII资金以外,是不可以结汇的,如果提款也不会涉及购汇。所以,“外来外去”不涉及基本没有什么影响。

再次,贷款和贸易信贷等传统的融资型外债总体是稳定的。截至3月末,这类外债余额与2020年底持平,且低于2014年末的历史高点。说明尽管外部流动性比较宽松,但中国的企业预期比较稳定,跨境融资理性有序,没有出现明显的大规模加杠杆行为。

值得注意的是,外债2.5万亿美元的规模会不会比较高,风险会不会比较大?对此,王春英表示,从一些宏观指标来看,中国当前的外债不论是币种结构还是期限结构都在优化,总体的偿债能力比较强。截至3月末,人民币外债占比43%,比去年末提高了1.3个百分点。中长期的外债占比是45%,保持在比较高的水平。从外债的安全性指标来看,截至去年末,外债负债率、偿债率、债务率都在国际安全线以内,而且都低于发达国家和新兴市场国家的整体水平。

“所以,不论是币种结构还是总体来看,外债风险都是可控的。外汇局会持续监测、关注,特别是关注币种和结构的变化,也会注重引导市场主体去关注风险,强化风险意识,合理安排好自己的资产负债结构。”王春英说。

银行贵金属业务逐渐收紧

本报记者 马春阳

7月27日,招商银行发布通告,宣布将于2021年8月11日对个人纸贵金属双向交易业务、实盘纸黄金纸白银买卖业务进行调整。

具体看,招商银行对相关业务的客户协议、产品说明书、风险揭示书等文件进行了修订,修订范围包括业务应急清算、业务暂停与停办等事项和条款。

“考虑到贵金属市场风险较大,我行未来将进一步从严限制个人纸贵金属双向交易业务及实盘纸黄金纸白银买卖业务。对于有以上产品持仓余额的客户,请您保持关注并做好仓位管理,适时降低持仓余额。”招商银行在通告中表示。

通告还指出,自通告发布之日起至2021年8月10日,若客户不接受新版协议内容,可通过手机银行APP、柜面等渠道关闭、注销个人实盘纸黄金纸白银买卖业务。

值得注意的是,招商银行并不是第一家收紧贵金属业务的银行,自去年以来已有多家银行通过调整风险等级、暂停开仓交易、解约等方式收紧贵金属业务。

至于收紧业务原因,多家银行在通告中

提到的是“贵金属价格持续出现较大幅度波动”“市场风险显著增强”“个人贵金属交易类业务投资交易风险上升”等。

“影响贵金属的价格因素比较复杂,但贵金属价格的走势往往受到货币政策的影响,尤其与美联储的货币政策宽松与否关联较大,但是美联储的操作往往又无法预测,这就增加了价格波动的随机性和风险;其次,国内很多投资者缺乏对冲风险的认识和渠道。”金砖汇通首席策略分析师赵相宾对记者表示。

据记者统计,目前已有超20家商业银行暂停贵金属开户业务,既包括中国银行、工商银行等国有大行,也包括光大银行、平安银行等股份制银行。

“多家银行收紧贵金属业务主要基于产品风险角度,以及投资者适当性问题的考虑。”南华期货贵金属分析师夏莹莹表示,从风险角度看,去年上半年“原油宝”事件后,银行对挂钩大宗商品的衍生产品风险度有了新的认知,提高了对此类业务的警惕;从投资者适当性角度看,银行客户的投资周期普遍偏长,

但期货市场参与双向交易以及杠杆交易的投资者的交易周期都偏短,且仓位管理要求更高,需要更加专业的投资咨询服务,因此银行客户参与这些衍生品交易的适应性相对较低。

“去年新冠肺炎疫情暴发导致国际市场多个商品价格风险急剧上升,原油价格也受到较大的波及并在极端情况下引发负油价的出现,导致很多投资者在不了解原油价格,其期货交割原理和规则及风险的情况下,出现爆仓现象。”赵相宾坦言,贵金属和原油的属性、价格波动原理有相似的一面,深受国际大宗商品价格波动影响,部分国内投资者对这些品种仍缺乏必要的认识和分析能力。

对于仍在银行参与贵金属的个人投资者,夏莹莹建议,目前很多银行已经规定个人投资者不能开新仓或加仓,只能进行平仓交易,预计该业务将逐渐暂停。个人投资者可择机清空手上头寸,如风险认知及风险偏好较高的投资者仍希望参与交易的,可选择上海期货交易所、上海黄金交易所进行交易。

陶然论金

中国银保监会党委深入学习贯彻习近平总书记重要讲话精神,强调要推动增强金融服务新发展格局的能力,构建金融有效支持实体经济的体制机制,强化对新发展格局的金融支撑,持续提升金融支持“六稳”“六保”工作质效。

金融业的使命就是服务实体经济。在新发展阶段,金融业要从服务好实体经济转型升级、服务好国内大循环、服务好高水平的外循环等全方位、多角度深化金融供给侧结构性改革,不断提升金融服务效率,加快融入新发展格局。

市场主体是经济的力量载体,保市场主体就是保社会生产力。对金融机构来说,应助力和激发市场主体活力,积极参与产业链重构,提升产业链供应链现代化水平。

要实现上述目标,金融机构首先应加大对实体经济重点领域和薄弱环节的支持力度,落实好延期还本付息等政策,推动普惠金融增量、扩面、提质、降本,更好地支持小微企业和个体工商户发展。这对金融机构的精细化管理提出了更高要求,需要金融机构不断探索高层次、高质量、高标准普惠金融发展路径。

其次,金融机构要抓紧推进传统金融服务数字化转型,精准服务实体经济和防范金融风险。人工智能、云计算、大数据等金融科技不断创新助推金融业变革升级,对金融服务实体经济,尤其是小微企业的能效都发生了改变。金融机构应综合运用线上线下渠道更好地服务小微企业,同时降低其获得金融服务的综合成本。通过这样的方式,不断推动小微企业金融服务从追求“量增价减”转向“质高风险可控”。

此外,监管部门也应该为金融机构创造更良好的环境。7月27日,银保监会发布了《关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力实施方案》,对中央层面设定的涉经营许可事项事项细化改革举措,明确在全国范围内,对银行业保险业涉经营许可事项实施全覆盖清单管理,采取“优化审批服务”的改革方式,推动行政许可减材料、减程序、减环节。毫无疑问,这样的改革必将进一步优化营商环境,激发市场主体活力,推动经济高质量发展。

本版编辑 曾金华 彭江

加大对实体经济薄弱环节金融支持

钱蓓旒