

临 清 股 权

——债券融资专刊

第 12 期

(总第 32 期)

临清市人民政府金融工作办公室

2013 年 8 月 18 日

【业务解读】

- ※ 什么是债券融资？有何特点及优势？
- ※ 如何区分企业债券与公司债券？
- ※ 企业债券的定义、分类及发行条件是什么？
- ※ 企业债券的发行流程是什么？
- ※ 公司债的定义及发行条件是什么？
- ※ 什么是“区域集优”债务融资模式？发行条件是什么？
- ※ 什么是城投债？有何特点及发行条件？
- ※ 什么是中小企业集合债券？发行条件是什么？
- ※ 什么是中小企业私募债，有何特点及发行条件？

【业务解读】

什么是债券融资？有何特点及优势？

一、债券融资的定义及分类

按大类来分，企业的融资方式有两类，债务融资和股权融资。股权融资是指企业的股东愿意让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新的股东的融资方式。股权融资所获得的资金，企业无须还本付息，但新股东将与老股东同样分享企业的赢利与增长。股权融资的特点决定了其用途的广泛性，既可以充实企业的营运资金，也可以用于企业的投资活动。

债权融资也有叫债券融资，是有偿使用企业外部资金的一种融资方式。是指企业通过借钱的方式进行融资，债权融资所获得的资金，企业首先要承担资金的利息，另外在借款到期后要向债权人偿还资金的本金。债权融资的特点决定了其用途主要是解决企业营运资金短缺的问题，而不是用于资本项下的开支。

债券融资主要包括：银行贷款、银行短期融资（票据、应收账款、信用证等）、企业短期融资券、企业债券、资产支持下的中长期债券融资、金融租赁、政府贴息贷款、政府间贷款、世界金融组织贷款和私募债权基金等等。

二、债券融资的特点

1、债权融资获得的只是资金的使用权而不是所有权，负债资金的使用是有成本的，企业必须支付利息，并且债务到期时须归还本金。

2、债权融资能够提高企业所有权资金的资金回报率，具有财务杠杆作用。

3、与股权融资相比，债权融资除在一些特定的情况下可能带来债权

人对企业的控制和干预问题，一般不会产生对企业的控制权问题。

三、债券融资的优势

1、融资期限长。债券融资的最大优势是融资期限长，债券的期限均在5年以上，是目前市场上期限最长的债务融资工具，企业发行债券筹集中长期资金，可以避免每年的资金周转问题，缓解资金周转压力，也不必担心受信贷政策调整等政策性因素的影响。因此，发行债券可以有效满足企业中长期资金需求，为企业转型和实现跨越式发展创造必要条件。

2、融资成本较低。作为直接融资工具，债券直接面向银行间债券市场和交易所市场的投资者发行，发行利率通常低于同期限的银行贷款基准利率。加上承销佣金、审计费用等中介费用后，债券的综合融资成本可能会高于同期限的银行贷款基准利率。但是，如果考虑到银行贷款的压款和存款回报等资金使用效率问题，以及贷款利率上浮等因素，债券在融资成本上还是具有一定优势的。

3、付息方式灵活。银行贷款通常采用浮动利率的付息方式，贷款利率根据基准利率变动做相应调整，企业无法规避利率风险。而债券发行人可以根据需要设计固定利率债券或浮动利率债券。在当前市场利率水平较低的情况下，发行固定利率债券可以锁定未来的融资成本，规避利率风险。

如何区分企业债券与公司债券？

一、审批机关

从业务角度来讲，可以从审批单位来进行区分。现阶段，国家发改委审批的债券，我们可称之为企业债券，中国证监会审批的上市公司发行的债券，可称之为公司债券。

二、发行申报

企业债券的发行申报为：中央直接管理企业的申请材料直接申报；国务院行业管理部门所属企业的申请材料由行业管理部门转报；地方企业的申请材料由所在省、自治区、直辖市、计划单列市发展改革部门转报。

公司债券的发行申报为：中国证监会在收到申请文件后，5个工作日内决定是否受理；受理初审后，发行审核委员会审核申请文件，作出核准或者不予核准的决定。

三、发行期限

企业债的发行期限一般为3-20年，以10年为主；公司债的发行期限一般为3-10年，以5年为主。

四、发行时间

企业债需在批准文件印发之日起2个月内完成发行；公司债可申请一次核准、分期发行。自核准发行之日起，应在6个月内首期发行，剩余数量应在24个月内发行完毕。首期发行数量应当不少于发行总量的50%，剩余各期发行的数量由公司自行确定，每期发行完毕后5个工作日内报中国证监会备案。

五、担保形式

企业债券分为无担保信用债券、资产抵押债券、第三方担保债券；公司债券的担保范围包括债券的本金和利息、违约金、损害赔偿金和实现债券的费用，以保证方式提供担保的，应当为连带责任保证，且保证人资产质量良好。

六、发行市场

企业债发行市场为银行间债券市场和证券交易所；公司债发行市场为交易所债券市场。

企业债券的定义、分类及发行条件是什么？

一、企业债券的定义

企业债券是指由国家发改委审批的，企业依照法定程序公开发行并约定在一定期限内还本付息的有价证券。

企业债券主要在银行间债券市场发行上市，投资者主要是商业银行、保险公司、证券投资基金、证券公司等机构投资者。在符合一定条件下，企业债券也可以在上交所和深交所发行上市，并可面向个人投资者发行。

二、企业债券的分类：

产业类企业债券：是指以普通的大中型工商企业作为发行主体，偿债资金主要来源于发行人自身经营收入的企业债券。

城投类企业债券：是指以地方政府投融资平台作为发行主体，募集资金主要投向城市基础设施建设类项目的企业债券。

集合类企业债券（简称“集合债券”）：是指以多个发行人作为联合发行主体，按照“统一组织、分别负债、统一担保、集合发行”的原则共同发行的企业债券。

三、企业债券的发行条件：

（一）资产规模：股份有限公司净资产不低于人民币3000万元，有限责任公司和其他类型企业净资产不低于人民币6000万元。

（二）发债规模：累计债券余额不超过企业净资产（不包括少数股东权益）的40%。

（三）盈利要求：发行企业债券前三年连续盈利，最近三年平均可分配利润（净利润）足以支付企业债券一年的利息。

（四）资金用途：筹集资金投向符合国家产业政策和行业发展方向，所需手续齐全。用于固定资产投资项目的，应符合固定资产投资项目资本金制度要求，原则上累计发行额不得超过该项目总投资60%。

企业债券的发行流程是什么？

一、前期准备

1、发行人明确发债意向，并依据公司章程和有关规定作出发债决议，如董事会决议、股东会决议等；

2、主承销商作为财务顾问，协助发行人制定发行方案，初步确定期限结构、发债规模、担保措施等；

3、主承销商协助发行人、选聘会计师事务所、律师事务所、评级机构等中介机构。

二、现场工作

1、主承销商组织会计师事务所、律师事务所、评级机构等中介机构开展尽职调查；

2、会计师事务所出具三年连审审计报告；律师事务所出具法律意见书；评级机构出具评级报告；主承销商协助发行人制作募集说明书。

三、申报工作

1、主承销商出具推荐意见，并在中介机构现场工作的基础上制作完整的申报材料；

2、主承销商协助发行人将申报材料提交至发改委，并通过省发改委转报至国家发改委。

四、发行核准

1、国家发改委对申请材料进行初审，出具反馈意见；

2、根据国家发改委的反馈意见，主承销商组织发行人及相关中介机构对申报材料予以补充、修改、或说明；

3、国家发改委原则通过发行申请后，转交人民银行和证监会会签；

4、人民银行和证监会会签完毕后，发改委下达企业债券核准发行的批文。

五、发行上市

1、主承销商向商业银行、保险公司、基金公司、证券公司等潜在的机构投资者询价，并确定最终的发行利率；

2、主承销商组织承销团成员向机构投资者和社会公众销售债券，完成债券的发行销售；主承销商协调登记结算公司、证券交易所等部门，完成债券的登记托管，并在银行间债券市场和交易所市场上市交易。

六、资金到账

1、企业债券发行期间，投资者将申购资金划至主承销商指定的资金账户；

2、发行期结束后，主承销商将募集资金足额划至发行人账户。

公司债的定义及发行条件是什么？

公司债是指上市公司依照法定程序发行、约定在一年以上期限内还本付息的有价证券。是由证监会监管的中长期直接融资品种。承诺于指定到期日向债权人无条件支付票面金额，并于固定期间按期依据约定利率支付利息。

一、发行条件

1、企业性质：上市公司。

2、规模：实际操作中企业净资产应在15亿元以上。

3、盈利：前三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息。

4、评级：经资信评级机构评级，债券信用级别良好。

5、募集资金投向：由公司根据经营需要确定，筹集资金可用于固定资产投资、技术更新改造、调整公司负债结构、偿还银行贷款、补充流动资金、支持公司并购和资产重组等等。

6、担保：发债企业需由金融机构或上级母公司(主要投资主体)提供担保。

7、审批：公司债的审批机构为中国证监会。

二、优势

1、利率、费用低：利率较同期银行贷款低约2个百分点左右。发行费用主要包括保荐及承销费用、审计师费用、律师费用、资信评级费用、发行推介费用、信息披露费用等。从已发行的公司债来看，发行费用一般不超过筹资金额的2%（每年均摊0.2%左右）。

2、期限长：5-10年。

3、发行额度大：发行额度为净资产的40%，最高可达几亿、几十亿甚至上百亿人民币。

4、提升企业形象及知名度，为企业开辟了低成本的融资渠道。

什么是“区域集优”债务融资模式？发行条件是什么？

“区域集优”债务融资模式是指依托地方政府主管部门和人民银行分支机构，共同遴选符合条件的各类地方企业，由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称中债信用增进公司）联合商业银行、地方担保公司和其他中介机构为企业量身定做债务融资服务方案，并提供全产品线金融增值服务的业务模式。它的运作周期短（3-6个月）、程序简单、规模大、费用低，参与主体之间的法律关系清晰，各企业的偿付责任明确，各自独立负债，一次注册、一次发行，明显优于中小企业集合票据，且适合于大、中、小各类规模的企业。主要是借助地方政府的权力，优化发债流程，降低发债门槛。

一、发行基本条件

（一）符合公司当年风险政策对行业、区域等方面的准入要求。

（二）集合类企业基本要求

- 1、持续经营时间满 5 年，并且有连续三年经审计的合并财务报表。
- 2、净资产规模不低于人民币 6000 万元。
- 3、最近三个会计年度至少要有两年盈利，近三年累计盈利不低于 3000 万元，且最近一年盈利。
- 4、企业近三年经营性活动净现金流至少两年为正，近三年平均经营性净现金流能够覆盖有息债务利息。
- 5、企业对外担保总额不得超过当期净资产的 60%；对单一企业担保总额不超过当期净资产的 20%。
- 6、企业发行的债券近三年没有延迟支付本息的情形；其他债务未处于违约或者延迟支付本息的状态。
- 7、企业实际控制人（如为自然人）最近三年没有违法违规行为和较严重的不良征信记录，无存续的逾期未还款项。
- 8、必须提供中债公司认可的风险缓释措施（可为政府建立的中小企业直接债务融资发展基金）。

什么是城投债？有何特点及发行条件？

一、定义及主管部门

所谓“城投债”，是指通过设立隶属于地方政府的企业作为融资平台发行，由地方政府对债券兑付提供隐性担保，募集资金用于地方基础设施建设的债券，也可称为准市政债。

融资平台公司：由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营的公司。

城投债的主管部门是国家发改委；会签部门是中国人民银行和中国

证监会；交易所、中债登、银行间债券交易商协会等属于市场自律机构。

二、城投债的基本发程序

城投债融资的基本操作流程如下：

1、申报材料的制作：（1）主承销商制作全套申请材料、发行方案及组建承销团。（2）担保机构出具担保函。审计机构出具近三年审计报告。（3）律师出具律师工作报告。（4）信用评级机构出具信用评级报告。

2、申请审批：（1）通过地方发改委（或直接）向国家发改委上报发行材料。（2）国家发改委会签人民银行、证监会，批准债券发行。

3、债券发行：（1）向中债登、交易所提交发行批文等材料，安排分销注册。（2）在媒体公布债券发行公告或募集说明书。（3）正式发行企业债券，主承销商组织承销团成员承销。

三、城投债的主要发行条件

城投债的发行条件亦即企业债券的发行条件。因此城投债的发行条件主要受《公司法2》、《证券法》、《企业债券管理条例》、《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》（发改财金[2008]7号）、2010年6月《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》、2010年11月国家发改委办公厅关于《进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》等法规的约束。

1、股份有限公司的净资产不低于人民币3000万元，有限责任公司和其他类型企业的净资产不低于人民币6000万元；

2、累计债券余额不超过企业净资产（不包括少数股东权益）的40%；

3、最近三年可分配利润（净利润）足以支付企业债券一年的利息；

4、筹集资金的投向符合国家产业政策和行业发展方向，所需相关手续齐全。用于固定资产投资项目的，应符合固定资产投资项目资本金制度的要求，原则上累计发行额不得超过该项目总投资的60%。用于收购产权（股权）的，比照该比例执行。用于调整债务结构的，不受该比例

限制，但企业应提供银行同意以债还贷的证明；用于补充营运资金的，不超过发债总额的20%；

5、债券的利率由企业根据市场情况确定，但不得超过国务院限定的利率水平（不得高于同期限银行储蓄定期存款利率的40%）；

6、已发行的企业债券或者其他债务未处于违约或者延迟支付本息的状态；

7、最近三年没有重大违法违规行为。

什么是中小企业集合债券？发行条件是什么？

中小企业集合债券是指通过牵头人组织,以多个中小企业所构成的集合为发债主体,发行企业各自确定发行额度分别负债,使用统一的债券名称,统收统付,向投资人发行的约定到期还本付息的一种企业债券形式。它是以银行或证券机构作为承销商,由担保机构担保,评级机构、会计师事务所、律师事务所等中介机构参与,并对发债企业进行筛选和辅导以满足发债条件的新型企业债券形式。这种“捆绑发债”的方式,打破了只有大企业才能发债的惯例,开创了中小企业新的融资模式。

一、中小企业集合债券的特点

1.统一组织

中小企业集合债券一般由某个政府部门作为牵头人，在债券的发行工作中，负责统一组织协调。

2.统一冠名

中小企业集合债券使用统一的债券名称，形成总的发行规模，而不以单一发行企业为债券冠名。

3.统一担保

中小企业集合债券将由资质卓越的第三方为债券提供统一担保，从

而实现债券信用增级，提高债券的市场认可度。

4.分别负债、集合发行

中小企业集合债券由多家中小企业构成的联合发行人作为债券发行主体，各发行企业作为独立负债主体，在各自的发行额度内承担按期还本付息的义务，并按照相应比例承担发行费用。

二、企业筛选标准

企业发行中小企业集合债券需满足相应的法定条件，具体条件如下：

（一）财务方面

1. 净资产：累计债券余额不超过企业净资产（不包括少数股东权益）的40%；

2. 净利润：最近三年连续盈利，平均可分配利润（净利润）足以支付企业债券一年的利息；

3. 最近三年没有重大违法违规行为，已发行的企业债券或者其他债务未处于违约或者延迟支付本息的状态。

（二）募集资金用途

1. 募集资金的投向应该符合国家产业政策和行业发展方向，所需相关手续齐全（至少应具备发改委的立项或可研批复、环保部门出具的环评意见书、国土部门的用地意见）；

2. 募集资金用于固定资产投资项目的，应符合固定资产投资项目资本金制度的要求，原则上累计发行额不得超过该项目总投资的60%；用于收购产权（股权）的，比照该比例执行；

3. 募集资金用于调整债务结构的，企业应提供银行同意以债还贷的证明；

4. 募集资金用于补充营运资金的，不超过发债总额的20%。

（三）行业属性

发行中小企业集合债券对企业的行业属性基本没有限制，企业的产

品只要符合国家发改委鼓励目录的就可以。但是，房地产公司、挂靠房地产的公司，以及资金用途是房地产的不可以申报（保障房例外）。

什么是中小企业私募债，有何特点及发行条件？

中小企业私募债是我国中小微企业在境内市场以非公开方式发行的，发行利率不超过同期银行贷款基准利率的 3 倍，期限在 1 年（含）以上，对发行人没有净资产和盈利能力的门槛要求，完全市场化的公司债券。其属于私募债的发行，不设行政许可。

一、中小企业私募债好处

中小企业私募债是一种便捷高效的融资方式，具有发行审核采取备案制，审批周期更快；募集资金用途相对灵活，期限较银行贷款长，一般为两年；综合融资成本比信托资金和民间借贷低，部分地区还能获得政策贴息等优势。

二、中小企业私募债办理条件

中小企业私募债办理企业需要符合以下条件：1、符合国家相关政策对于中小企业定义的标准。2、有企业纳税规范。3、企业的主营业务不能包含房地产和金融类业务。4、企业的年营业收入达到一定规模，以企业年营业额收入不低于发债额度为宜。5、企业能获得大型国企或者国有担保公司担保。6、企业的信用评级达到 AA 级以上则为优先考虑对象。

三、审核体制

中小企业私募债发行由承销商向上海和深圳交易所备案，交易所对承销商提交的备案材料完备性进行核对，备案材料齐全的，交易所将确认接受材料，并在十个工作日内决定是否接受备案。如接受备案，交易所将出具《接受备案通知书》。私募债券发行人取得《接受备案通知书》后，需要在六个月内完成发行。《接受备案通知书》自出具之日起六个月

后自动失效。

四、发行人类型

中小企业私募债券是未上市中小微型企业以非公开方式发行的公司债券。试点期间，符合工信部《关于印发中小企业划型标准规定的通知》的未上市非房地产、金融类的有限责任公司或股份有限公司，只要发行利率不超过同期银行贷款基准利率的3倍，并且期限在1年(含)以上，可以发行中小企业私募债券。

五、募集资金用途

中小企业私募债的募集资金用途不作限制，募集资金用途偏于灵活。可用来直接偿还债务或补充营运资金，不需要限定为固定资产投资项