

债市聚焦

2017.6.14-6.20

2017 年第 24 期 总第 220 期

政策指南

堵漏未备案：业内称发改委拟出海外债发行新规
五省区将建绿色金融改革创新试验区
马骏：央行发改委将统一绿色债券目录
财政部进行首次国债做市支持操作，债市短端收益率大跌
沪深交易所分别就可转债业务实施细则公开征求意见
PPP 资产证券化重磅新政发布

市场动向

债券发行市场冰火两重天，公司债下滑 88%
国开行发行年内首单棚改贷款证券化产品
中俄财长对话成多项共识，支持俄方择机发行人民币主权债券
陕旅集团斩获全国首单“项目收益债券”
银行间市场首单批量发行模式的信托型 ABN 成功上市

风险事件

中城建年内第二次债券违约

联合视点

加强金融业标准化建设，推动债券市场和评级行业更加规范化发展

联合资信官方微信平台



联系方式

北京市朝阳区建国门外大街
2 号 PICC 大厦 17 层
邮编 100022
电话 010-85679696
www.lhratings.com
lianhe@lhratings.com

政策指南

堵漏未备案：业内称发改委拟出海外债发行新规

6月12日，发改委下发通知，对5家企业在发行外债前未备案登记作出点名批评。另外，发改委拟在2015年《关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》（下称“2044号文”）基础上修改外债发行管理方法，进一步加强海外债发行管理。

5 企业未备案被点名批评

被发改委点名批评的企业包括：中国水务集团有限公司、华南城控股有限公司、明发集团（国际）有限公司、平安不动产有限公司、中国蒙牛乳业有限公司等。发改委在通知中强调，企业发行外债应按2044号文规定事前申请备案登记，事后及时报送发行信息。根据发改委2044号文，企业发行外债，须事前向发改委申请办理备案登记手续，并在每期发行结束后10个工作日内，向发改委报送发行信息。记者了解到，在备案制下，企业在发改委和外管局备案发行中资美元债需执行办理备案登记手续、债券发行、报送发行信息和外债登记四个主要环节。

业内人士对第一财经记者介绍，海外债发行审批制改为备案制以后，发行难度大大降低，通过率远比审批制下要高，备案登记需要填写的信息也并不复杂。这为不少房地产企业境外融资打开了一扇窗。

对于这类未履行备案登记的企业，发改委此次也提出了明确的惩戒方法：有关律师事务所、承销商等中介机构要切实配合做好债券发行相关工作，上述企业应尽快补办有关备案登记手续。对发行外债不履行备案登记的相关企业，将考虑纳入国家信用信息平台不良信用记录和联合惩戒信息平台。

房企海外债发行量“腰斩”

相比于一季度的供需两旺，今年二季度以来，房企海外债发行明显缩量。

数据显示，今年房企海外债发行规模已达137.85亿美元，超过去年全年规模的同时，增幅达60.1%，并创同期历史新高。但其中一季度发债规模99.2亿美元，二季度以来明显“腰斩”。6月以来仅有一只地产海外债发行。

但对于此前市场曾传言“二季度房企海外债发行全面暂停”，一位投行人士对记者表示，“没有听说过。二季度以来房企和城投平台海外债发行备案变慢了是实情，但是向发改委备案登记的流程还是该遵守的。”

二季度房企发行并未完全中止。如景瑞地产境外债就获发改委予以登记，并于4月份在香港联交所顺利发行。而此次发改委点名批评的明发集团，则是在没有事前备案的情况下，在5月份发行了2.2亿元、票面利率高达11%的海外债。

海外债发行新规正在酝酿中

值得注意的是，近期已不止一家房企发行一年期及以下海外债。

按照2044号文规定，该文件要求备案登记的外债，是指境内企业及其控制的境外企业或分支机构向境外举借的、以本币或外币计价、按约定还本付息的一年期以上债务工具，包括境外发行债券、中长期国际商业贷款等。而对一年期及以下海外债发行则没有备案的硬性要求。因而有不少未能顺利按原计划发行海外债的企业，都有改发一年期及以下债券的打算。

业内人士透露，当前发改委正酝酿出台新规，拟在2044号文的基础上，对企业发行海外债的要求作出进一步完善，加强海外债发行管理。其中，也可能对一年期及以下债券增加要求备案的规定。记者了解到，不仅是房企海外债发行量骤降，二季度以来中资海外债整体发行量呈下降趋势。根据民生证券统计，上周一二级市场新发行30支中资美元债，规模总计34.60亿美元，发行规模较前一周有所下降，并创下2月19日以来单周发行规模的新低。业内人士对记者指出，政策调整的可能性，也是近期美元债发行缩量的原因之一；另外，汇率的波动和多家企业评级下降是近期企业海外融资减少的另一个原因。

（摘自证券日报，2017年6月13日）

[返回目录](#)

五省区将建绿色金融改革创新试验区

国务院总理李克强6月14日主持召开国务院常务会议，确定取消和下放一批工业产品生产许可、简化审批程序，促进制造业创新和提质；决定在部分省（区）建设绿色金融改革创新试验区，推动经济绿色转型升级。

会议认为，贯彻新发展理念，加快绿色金融体制机制创新，加大金融对改善生态环境、资源节约高效利用等的支持，对调结构、转方式，促进生态文明建设，具有重要意义，也是扎实履行中国对《巴黎协定》的承诺，应根据需要突出重点，有序探索推进。会议决定，在浙江、江西、广东、贵州、新疆 5 省（区）选择部分地方，建设各有侧重、各具特色的绿色金融改革创新试验区，在体制机制上探索可复制可推广的经验。主要任务：一是支持金融机构设立绿色金融事业部或绿色支行，鼓励小额贷款、金融租赁公司等参与绿色金融业务。支持创投、私募基金等境内外资本参与绿色投资。二是鼓励发展绿色信贷，探索特许经营权、项目收益权和排污权等环境权益抵质押融资。加快发展绿色保险，创新生态环境责任类保险产品。鼓励绿色企业通过发债、上市等融资，支持发行中小企业绿色集合债。加大绿色金融对中小城市和特色小镇绿色建筑与基础设施建设的支持力度。三是探索建立排污权、水权、用能权等环境权益交易市场，建立企业污染排放、环境违法违规记录等信息共享平台，建设绿色信用体系。推广和应用电子汇票、手机支付等绿色支付工具，推动绿色评级、指数等金融基础设施建设。四是强化财税、土地、人才等政策扶持，建立绿色产业、项目优先的政府服务通道。加大地方政府债券对公益性绿色项目的支持。通过放宽市场准入、公共服务定价等措施，完善收益和成本风险共担机制。五是建立绿色金融风险防范机制，健全责任追究制度，依法建立绿色项目投融资风险补偿等机制。促进形成绿色金融健康发展模式。

（摘自中国证券报，2017 年 6 月 15 日）

[返回目录](#)

马骏：央行发改委将统一绿色债券目录

人民银行研究局首席经济学家、中国金融学会绿色金融专业委员会主任马骏 6 月 13 日透露，央行与国家发改委已经达成共识，要在国家绿色产业目录的基础上形成一个统一的绿色债券目录。业内人士认为，绿色项目认定标准的统一，为绿色项目识别带来便利性，有助于整合政策合力，并压缩监管套利的空间，进一步提高国内外投资人对我国绿色债券的认可度。

央行、发改委统一绿色债券目录，实际是在落实 2016 年 8 月《关于构建绿色金融体系的指导意见》的要求。《指导意见》明确了证券市场支持绿色投资的重要作用，要求统一绿色债券界定标准。当然，在当前已经确立“十三五”金融业标准化体系建设发展规划大背景下，这一举措更加符合发展趋势。

绿色债券作为绿色金融的重要产品类别，是指任何将所得资金专门用于资助符合规定条件的绿色项目或为这些项目进行再融资的债券工具。

目前，绿色公司债券、金融债和非金融企业债务融资工具发行主要参考《绿色债券支持项目目录》，发改委绿色企业债主要参考《绿色债券发行指引》。

对比《绿色债券支持项目目录（2015 年版）》与发改委《绿色债券发行指引》，可以看到前者关注到金融体系发行人、承销商、投资人等市场参与方的操作便利性，对于“绿色”项目的定义及判断标准更加细致，同时央行 39 号公告和上交所、深交所试点通知均鼓励独立第三方机构的认证评估，市场化程度更高。后者更侧重落实行业政策管理和引导职能，对绿色债券采取审批制，但在政策优惠方面提出更多倡导。

其实，除了考虑两个目录的整合，央行也在推进绿色债券中外标准一致化的工作。马骏表示，目前中欧绿债标准一致化研究的相关工作组已经成立，争取 10 月底之前可以出成果。

“定义上的分歧会与国际投资者的绿色投资委托构成冲突并带来声誉风险和交易成本上升。”气候倡议组织与中国财经大学绿色金融国际研究院合作撰写的报告中如此写道。

（摘自证券时报，2017 年 6 月 15 日）

[返回目录](#)

财政部进行首次国债做市支持操作，债市短端收益率大跌

财政部 20 日进行首次国债做市支持操作，本次操作券种为 2017 年记账式附息（九期）国债（简称“17 附息国债 09”），期限 1 年，操作方向为随买，操作额 12 亿元，随买一年国债中标收益率为 3.4901%。受此影响，债市继昨日长端收益率下跌后，今日短端收益率大跌，1 年期国债收益率下跌 3.07BP 至 3.5588%。

6月19日，中国外汇交易中心网站挂出《财政部关于开展国债做市支持操作有关事宜的通知》。通知称，为支持国债做市，提高国债二级市场流动性，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线，财政部决定开展国债做市支持操作。

财政部、中国人民银行于2016年9月印发《国债做市支持操作规则》。根据该规则，国债做市支持运用随买、随卖等工具操作，其中随买是财政部在债券二级市场买入国债，随卖是财政部在债券二级市场卖出国债。

据了解，国债做市支持操作采用单一价格方式定价，标的为价格。参与机构应在规定的价格区间内投标。国债做市支持操作价格区间为操作日前5个工作日中债国债收益率曲线中，相近剩余期限的国债收益率算术平均值上下各浮动3%所对应的净价区间。

今日进行的1年期国债随买操作，是上述规则发布后，财政部首次开展国债做市支持操作。分析人士指出，财政部开展国债做市支持操作有助于提高存量券尤其是老券的交易流动性，在目前收益率曲线形态异常背景下，对推动期限利差纠偏具有一定作用。

期债方面，经过昨日大幅上涨之后，今日重归平静。十年期主力合约T1709高开低走，窄幅震荡，现微跌0.01%；五年期主力合约微涨0.04%。昨日，期债涨幅巨大。十年期主力合约T1709涨0.59%，五年期主力合约TF1709涨0.37%。

（摘自第一财经日报，2017年6月20日）

[返回目录](#)

沪深交易所分别就可转债业务实施细则公开征求意见

近期，深交所和上交所则针对可转债发行过程中产生的资金冻结等问题，进一步修订、完善了可转债的发行方式和细则，并分别于6月15日和6月19日就修订内容向社会公开征求意见。

深交所15日发布通知，就修订《深圳证券交易所可转换公司债券业务实施细则》和《深圳证券交易所上市公司可转换公司债券发行上市业务办理指南》公开征求意见。其中主要修订内容包括：采取网下发行方式的，发行相关事宜由主承销商及上市公司自行组织实施，主承销商可以向参与发行的单一投资者收取不

超过人民币 50 万元的申购保证金。采取网上发行方式的，主承销商根据发行规模合理设置单个账户网上申购上限；投资者连续 12 个月内累计出现 3 次中签后未足额缴款的情形时，6 个月内不得参与新股、可转换公司债券、可交换公司债券申购，放弃认购的次数按照投资者实际放弃认购的新股、可转债、可交换债的只数合并计算；当出现网下和网上投资者缴款认购的可转换公司债券数量合计不足本次公开发行数量的 70% 情形，发行人或主承销商可在 T+3 当日向本所提出中止发行的申请，发行人与主承销商应对可能发生此情形时向本所提出中止发行申请的法律主体进行约定，募集说明书与发行公告应载明相关安排。

6 月 19 日，上交所就《上海证券交易所上市公司可转换公司债券发行实施细则（征求意见稿）》向社会公开征求意见。《实施细则》分为总则、基本规则、业务流程、网上发行与网下发行的衔接、附则 5 个部分，共计 30 条。主要内容包括：原股东优先配售且可参与余额申购；网上发行采取信用申购；统一新股、可转债与可交换公司债券网上信用申购违约惩戒机制；调整网下发行保证金缴纳方式；规范投资者账户管理与申购行为；交易所可依实际情况调整申购方式，以及发行业务流程。

（摘自经济观察网，2017 年 6 月 20 日）

[返回目录](#)

PPP 资产证券化重磅新政发布

财政部、人民银行和证监会于 6 月 19 日发布《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（下称《通知》）。《通知》明确提出，将探索项目公司开展资产证券化。

《通知》提出，鼓励项目公司开展资产证券化优化融资安排。在项目运营阶段，项目公司作为发起人（原始权益人），可以按照使用者付费、政府付费、可行性缺口补助等不同类型，以能够给项目带来现金流的收益权、合同债权作为基础资产，发行资产证券化产品。积极探索项目公司在项目建设期依托 PPP 合同约定的未来收益权，发行资产证券化产品，进一步拓宽项目融资渠道。

《通知》还提出，探索项目公司股东开展资产证券化盘活存量资产。除 PPP 合同对项目公司股东的股权转让质押等权利有限制性约定外，在项目建成运营 2 年后，项目公司的股东可以以能够带来现金流的股权作为基础资产，发行资产证券化产品，盘活存量股权资产，提高资产流动性。其中，控股股东发行规模不得超过股权带来现金流现值的 50%，其他股东发行规模不得超过股权带来现金流现值的 70%。

《通知》表示，要支持项目公司其他相关主体开展资产证券化。在项目运营阶段，为项目公司提供融资支持各类债权人，以及为项目公司提供建设支持的承包商等企业作为发起人（原始权益人），可以合同债权、收益权等作为基础资产，按监管规定发行资产证券化产品，盘活存量资产，多渠道筹集资金，支持 PPP 项目建设实施。

（摘自证券市场周刊，2017 年 6 月 20 日）

[返回目录](#)

市场动向

债券发行市场冰火两重天，公司债下滑 88%

今年以来，资产支持证券以及可转债的发行规模同比增幅均超过 60%。受政策和市场环境的影响，债券发行市场遇冷，公司债、企业债的发行量同比降幅均超过 70%，短期融资券和中期票据的发行量下滑幅度也超过 40%。不过，一级市场中也有增长点，资产支持证券以及可转债的发行量实现逆市增长。

公司债、企业债发行规模同比下滑超 70%

今年以来，公司债发行规模急剧缩水。截至昨日，公司债发行规模为 3649.8 亿元，同比下滑 88.4%。值得注意的是，发行规模下滑的不只是公司债。今年以来，企业债发行规模下滑 76%、中期票据发行规模下滑 41.4%、短融券下滑 43%。

一面是发行规模遇冷，另一面，主承销商也将迎来更高的业务要求。而部分中小券商在以后的公司债承销业务上，会面临更大的压力。

据悉，中国证券业协会在近日向各证券公司发布文件，拟修改《公司债券承销业务规范》，并相应起草了《关于修改〈公司债券承销业务规范〉的决定（征求意见稿）》。该《征求意见稿》为券商承销公司债券资格划定了两大新门槛：一是公司债主承销商资格与分类评级结果挂钩，必须最近两年内，至少有一年评级在 A 以上；二是非 A 类券商的公司债主承销资格与其公司债承销金额行业排名挂钩，必须进入前 20 位。

ABS 发行量逆市上扬

在企业债、公司债发行遇冷的时候，资产支持证券发行量却在逆市上扬。

数据显示，今年以来，资产支持证券发行规模达到 3873.3 亿元，同比增长 68.8%。其中，交易商协会 ABN 发行规模为 92.19 亿元、证监会主管 ABS 发行规模为 21116.05 亿元、银监会主管 ABS 发行规模为 1665.05 亿元。不难看出，ABS 的发行量占主流。

据不完全统计，2017 年 5 月份，我国企业资产证券化项目共发行 35 期，募集资金共计 521.15 亿元，同比增加 14 期，募集资金环比增加 175.10 亿元，同比增加 314.12 亿元。

可转债发行规模同比增长 63%

债券发行市场中另外一个增长点就是可转债。此前受再融资新规的影响，可转债成为不少企业首选的融资途径，近期减持新规又将可转债的热度上升。

数据显示，今年以来可转债发行规模为 326.5 亿元，同比增长 63%。虽然整个上半年发行的可转债数量不多，但是目前的可转债发行预案规模超千亿元，未来扩容的空间也很大。今年以来，有 35 家上市公司董事会发布可转债预案，另有 6 家可转债预案获得证监会批准。预案规模超过 1500 亿元，如果算上 50 个股东大会通过的预案，这个数额将达到 2625 亿元。

（摘自证券日报，2017 年 6 月 14 日）

[返回目录](#)

国开行发行年内首单棚改贷款证券化产品

16日从国家开发银行获悉，国开行日前发行了2017年第二期开元信贷资产证券化（棚改专项）产品，规模59.55亿元，基础资产全部为棚户区改造贷款，这也是国开行年内发行的首单棚改贷款证券化产品。据报道，此次发行是继2015年创新发行国内首单棚改贷款证券化产品之后，独家发行的国内第四单此类产品，累计发行量达到277亿元，所盘活的存量信贷规模全部用于新的棚改项目。

（摘自上海证券报，2017年6月16日）

[返回目录](#)

中俄财长对话成多项共识，支持俄方择机发行人民币主权债券

据财政部网站获悉，第七次中俄财长对话于2017年6月19日在上海举行。中国财政部部长肖捷与俄罗斯财政部部长安东·西卢阿诺夫共同主持对话。中国财政部副部长史耀斌、俄罗斯财政部副部长斯托恰克等双方财政部、外交部高级官员出席。

双方强调要进一步加强宏观经济政策协调与改革经验交流，同意以金砖国家领导人厦门会晤为契机，与其他金砖成员国一道，推动全球治理改革，反对各种形式的贸易保护主义，发展开放型世界经济，探讨在“一带一路”倡议下开展融资合作，共同推动建立长期、稳定、可持续、风险可控的多元化融资体系。

双方就人民币主权债券合作深入交换了意见，中方欢迎和支持俄方择机发行人民币主权债券。双方将适时签署双边审计监管合作协议，研究适时启动中俄会计准则双边等效的磋商工作，推进国库管理改革交流，加强税制改革措施的沟通与协调，为促进两国经贸投资往来提供良好政策环境。

（摘自中国发展网，2017年6月19日）

[返回目录](#)

陕旅集团斩获全国首单“项目收益债券”

日前，陕西旅游集团延安文化旅游产业投资有限公司2017年非公开发行项目收益专项公司债券，获得上海证券交易所无异议函。该项目成为上海证券交易

所推出“项目收益债券”产品的全国第一单试点项目，也标志着陕西旅游集团在“旅游+金融”领域的创新与融合发展方面迈上了更高的台阶。据悉，此次债券发行规模不超过 15 亿元人民币，其中第一期发行规模为 10 亿元，债券期限不超过 10 年，公司未来将全力打造圣地河谷·金延安。

（摘自中国证券报，2017 年 6 月 20 日）

[返回目录](#)

银行间市场首单批量发行模式的信托型 ABN 成功上市

近日，由民生银行担任发起机构、中诚信托担任发行载体管理机构的“民生 2017 年度第一期企业应收账款资产支持票据（17 民生 ABN001）”成功发行。这标志着银行间市场首单采用批量发行模式的信托型 ABN（资产支持票据）正式落地。这是中诚信托标品信托事业部继 2016 年推出首批信托型 ABN、首单循环购买 ABN 以来的又一重要创新，进一步丰富了中诚信托资产证券化业务的资产种类。

盘活贸易金融资产，支持实体经济

本资产支持票据注册金额 100 亿元，第一期发行金额为 10.305 亿元，1 年期，评级机构对各档的评级均为 AAA。本资产支持票据的基础资产为各发起机构持有的贸易应收账款债权，包括货物贸易和租赁/工程等服务贸易。贸易应收账款的资产证券化，将更好地支持制造业、建筑业、服务业等实业经济。

引入银行信用，降低融资成本

该资产支持票据的特点之一是引入银行信用，降低企业融资成本。作为发起机构之代理人、主承销商和簿记管理人，民生银行已为基础资产中的应收账款债权，提供了国内信用证、付款保函、买方担保保理等金融服务。

据介绍，该资产支持票据选择已引入银行信用的企业应收账款债权资产，使得基础资产的安全性大幅提高，第一期的各档 ABN 全部获得 AAA 评级，有效降低了企业的融资成本。

设置发起机构代理人，汇集多企业资产

本资产支持票据交易结构上的创新在于，跳出单一发起机构的窠臼，首次在交易结构中引入发起机构之代理人这一角色，由发起机构代理人接受多家发起机

构的委托，汇集多家发起机构持有的应收账款债权，交付给发行载体管理机构设立特定目的信托。

“这种交易结构上的创新设计，大大拓宽了资产规模的准入范围和发起机构的准入范围，也为中小型企业提供了新的融资渠道。”中诚信托标品信托事业部负责该项目的信托经理表示。

批量发行，提高融资效率

标准化操作、批量发行是该 ABN 发行的重要特点。在设定了发起机构和基础资产准入机制、尽职调查机制、现金流切割方法、期间操作管理规范以及违约处罚机制等标准化制度的前提下，本资产支持票据采用了“一次注册、多次发行”批量发行方案。对此，上述信托经理表示，这打破了以往“逐单注册、逐单发行”的模式，极大地提高了信托型 ABN 这一证券化融资工具的融资效率，对资产支持票据市场规模的扩大具有积极的推动作用。

（摘自证券时报，2017 年 6 月 20 日）

[返回目录](#)

风险事件

中城建年内第二次债券违约

“违约王”中城建再陷债券泥潭。6 月 13 日，中国城市建设控股集团有限公司在上交所公告称，其债券简称“14 中城建 PPN002”的 2014 年度第二期非公开定向融资工具应于 2017 年 6 月 12 日兑付本息，至 6 月 12 日兑付日终，中城建无法按照约定筹措足额偿债资金。“14 中城建 PPN002”不能按期偿付，也意味着中城建做实债券实质性违约。“14 中城建 PPN002”的债券期限是 3 年，发行总额 15 亿元，本计息期债券利率为 7.00%，至 2017 年 6 月 12 日，应付本息金额为 16.05 亿元。该债券的主承销商为兴业银行。

中城建在昨日的公告中表示，公司未能按照约定筹措足额偿债资金，“14 中城建 PPN002”不能按期足额偿付，已构成实质性违约，称该事件严重损害了债券持有人利益，在公开市场造成了不良影响，并向“14 中城建 PPN002”持有人致歉。

债券未能按期兑付，折射出中城建的现金流困境。中城建公告中称，公司的控股权争夺纠纷，限制了其融资渠道，资金链十分紧张。中城建原是国家级专业从事城市基础设施投资建设的全国性企业，是国家住建部所属的具有甲级城市规划资质研究院的全资企业。过去的一年，中城建的控股权几经变更，姓“央”还是姓“私”的摇摆背后，偿债危机四伏。

2016年4月25日，中城建集团控股股东易主，由中国城市发展研究院有限公司（下称中城院）变更为北京惠农投资基金（下称惠农基金）。这次变更，中城建贴上“民企”标签，同期引发投资人大举抛售中城建债券的现象。

同一时期，中城建集团公告2016年第一季度报，显示发行人承受了较大偿债压力，合并报表现金流不理想，截至2016年3月31日，期末现金及现金等价物余额31.77亿元，较2015年同期骤减55%。同期货币资金余额56.93亿元，同比下跌39%。报告期内，母公司资产合计809.32亿元，负债合计583.47亿元。

原来的“央企”变身“民企”，当时中城建强调，控股股东的变更并不会对企业的生产和经营产生影响，对企业的偿债能力也不会产生不利影响。事实上，截止到2016年4月26日，中城建已经有10只存续券，规模达到171.5亿元。实际控制人的更换必然会影响到公司的直接融资。

（摘自新京报，2017年6月14日）

[返回目录](#)

联合视点

加强金融业标准化建设，推动债券市场和评级行业更加规范化发展

近日，人民银行、银监会、证监会、保监会、国家标准委联合发布《金融业标准化体系建设发展规划（2016-2020年）》（以下简称《规划》），明确了“十三五”金融业标准化工作的发展目标、主要任务、重点工程等方面内容。《规划》提出了金融业标准化工作的四项主要任务：建立新型金融业标准体系、强化金融业标准实施、建立金融业标准监督评估体系以及持续推进金融国际化。其中，

明确了建立新型金融业标准体系，应全面覆盖金融产品与服务、金融基础设施、金融统计、金融监管与风险防控等领域。

作为我国金融市场的重要组成部分，在监管层的积极推动下，近年来我国债券市场发展迅速，相关体制机制不断完善，形成了期限、品种、收益相对较完整的体系，参与主体和交易品种也更趋多元化，债券市场直接融资功能得到更好发挥。但与此同时，我国债券市场和评级行业在统一监管、标准化体系建设等方面仍然存在一定缺陷，客观上阻碍了债券市场的健康发展，特别是随着我国债券市场对外开放水平的不断提升，各方面的标准化建设及其与国际接轨显得尤为重要。在监管层加强金融业标准化建设的背景下，我国债券市场和评级行业的相关标准体系有望得到进一步优化，相关体制机制将逐步完善。

第一，统一监管标准和发行制度，建立联合检查机制。

我国债券市场长期分割，面临多头归口管理的局面，人民银行、交易商协会、证监会、发改委、保监会分别对银行间债券市场、交易所债券市场的相关参与方实施不同的监管。多头监管降低了债券市场监管效能，应进一步加强交易所债券市场与银行间债券市场互通、互联，促进统一的债券市场形成；统一监管标准，各监管机构应规范现场检查工作流程，统一工作底稿和处理标准，提高监管行为的规范性和一致性；统一发行制度，目前我国债券市场不同债券品种分别采取注册制、备案制和核准制发行方式，应进一步推广和完善债券发行注册制，统筹协调债券发行管理规则和制度安排，促进债市市场化发展；加强监管部门合作性功能监管，完善“人行—各监管部门—行业协会”多层次的监管体系，各监管部门建立联合检查机制，协调配合，提升监管的效率和一致性，最终实现监管统一化和标准化。

第二，搭建和完善监管信息平台 and 量化分析工具，推进信息报送标准化建设。

监管机构可依托大数据、云计算等信息技术，建立健全监管信息平台，对数据与信息进行汇总、加工、处理，实现信息共享。在此基础上，明确各监管部门的具体分工，避免多头报送、重复报送，同时运用可靠的量化分析工具、数据比对系统和风险监测预警模型进行统计分析，通过自动化监控系统的运用在节约人力成本的同时提高监管的及时性和全面性。

第三，开展相关债券产品界定等标准化工作。

近年来，我国债券市场创新产品频出，绿色债券发展速度加快，创新创业债券、社会效应债券等新品种相继发行。债券产品的创新进一步丰富了我国债券市场产品体系，但界定及信息披露等相关内容的不明确或不统一降低了市场效率。以绿色债券为例，目前我国绿色债券缺乏统一的认定标准和市场准则，信息披露原则和内容还未统一和标准化，第三方认证评估体系和方法缺乏规范性和统一性。为更好地规范绿色债券等创新产品的发展，避免给发行人和投资者带来混淆和困扰，建议监管层统一绿色债券及主要创新债券品种的界定标准及相关内容，也为政策激励及后期管理等工作的开展确立基础。

第四，推动配套金融基础设施与国际接轨，推进金融标准国际化。

当前我国债券市场存在相关配套基础设施及政策与国际通行标准存在差异，如法律、会计、税收、评级等方面，一定程度上阻碍了债券市场的开放进程。随着“一带一路”战略的落实和人民币国际化战略的推进，我国债券市场开放化程度将不断加深，在此背景下，建议监管层完善相关标准或采取相应的制度安排推动配套金融基础设施与国际标准接轨，为金融业双向开放创造良好条件。与此同时，还应积极与相关国际组织合作，争取主导一些国际标准的研制。如 2016 年中国成为全球最大的绿色债券发行市场，发行规模约占全球发行总规模的 30% 以上，应当利用巨大的市场优势积极参与绿色债券相关的国际规则制定，增强国际话语权。

第五，进一步明确违约定义、评级机构收费标准等，强化管理。

目前，我国信用评级机构之间级别竞争、收费标准竞争激烈，债券市场出现评级虚高的现象，建议统一评级机构的最低收费标准，同时规定评级机构收费价格不得低于其成本，以避免评级业务中出现不正当竞争和低价倾销行为。此外，随着经济改革的推进和结构调整的深化，我国债券市场违约事件日趋常态化，而监管机构目前还没有对发行主体和债项的违约定义予以规范，交叉违约、选择性违约等概念也未明确，客观上限制了违约率的统计，应当将违约相关概念及统计方法进一步明确和标准化。

实践证明，债券市场的标准化建设在金融系统互联互通、规范管理中发挥了重要的积极作用，为金融业健康持续发展奠定了坚实基础。在《规划》统筹和部

署“十三五”金融业标准化体系建设工作的背景下，债券市场应从监管、信息报送、产品界定、配套金融基础设施建设、评级机构收费和违约定义等方面进一步完善，以此推动我国债券市场和评级行业更加规范化地发展。

（摘自中国债券信息网，研究部夏妍妍、刘艳供稿，2017年6月14日）

[返回目录](#)