

**支持绿色、科技创新等领域债券扩容，推动信用
评级行业高质量发展**
——2021 年一季度我国债券市场政策回顾



联合资信官方微信平台

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

支持绿色、科技创新等领域债券扩容，推动信用评级行业高质量发展

——2021年一季度我国债券市场政策回顾

联合资信 债券市场研究部 董欣焱 郝帅

2021年一季度，国内新冠肺炎疫情基本得到控制，经济运行持续恢复。在此背景下，监管部门出台多项举措，支持绿色和科技企业融资，进一步完善债市体制机制，推动信用评级行业高质量发展，债券市场对外开放取得实质性进展，在违约常态化背景下持续加强债券市场风险管控，完善违约处置机制。

一、支持绿色、科技创新等领域债券扩容

支持绿色债券市场定向扩容。一是创新推出“碳中和债”。在“碳达峰、碳中和”的发展目标下，2月9日，交易商协会在绿色债务融资工具项下创新推出碳中和债，3月18日，交易商协会发布《关于明确碳中和债相关机制的通知》，明确“碳中和债”定义，对“碳中和债”的募集资金用途、项目评估和遴选、募集资金管理和存续期信息披露和管理提出明确要求，同时指出为“碳中和债”开辟绿色通道。随后，沪深交易所也分别于2月25日和3月5日推出碳中和公司债券。“碳中和债”的推出对于加强债券市场对企业绿色发展和低碳转型的支持、推动绿色债券市场创新发展具有重要意义，有助于推动绿色债券市场稳健扩容。二是推出“碳中和”债券指数。3月18日，上交所推出我国首只“碳中和”债券指数，用于反映碳中和债券整体价格走势和市场发展情况，为境内外金融市场提供优质的碳中和债券指数化投资标的，有利于引导投资者投资“碳中和”债券，助力绿色债券市场进一步扩容。

推动科技创新债券发行。十四五规划专篇阐述“坚持创新驱动发展，全面塑造发展新优势”，提出要“坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”。2021年《政府工作报告》也指出促进科技创新与实体经济深度融合，使资金更多流向科技创新。2021年3月，上交所

和深交所科技创新债相继落地，进一步聚焦科技创新战略，发挥资本市场优化资源配置的作用；3月底交易商协会推出“高成长债”，用以支持具备科技创新能力、拥有核心技术、市场竞争优势突出、具有良好发展前景的创新型企业，未来科技创新领域债券产品创新和发展步伐有望进一步加快，债券发行量有望进一步扩容。

支持乡村振兴主题债券发行。1月4日，国务院发布《关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》（2021年中央一号文件），指出支持地方政府发行一般债券和专项债券用于现代农业设施建设和乡村建设行动，制定出台操作指引，做好高质量项目储备工作；同时指出发挥财政投入引领作用，支持以市场化方式设立乡村振兴基金，撬动金融资本、社会力量参与，重点支持乡村产业发展。为落实2021年中央一号文件要求，3月15日，交易商协会推出“乡村振兴票据”，募集资金聚焦“三农”发展，重点支持乡村产业发展、农民就业增收、农业现代化、乡村建设等项目，助力脱贫攻坚跃向乡村振兴；同时指出“乡村振兴票据”承继原“扶贫票据”政策和标准，对募集资金用于“脱贫后5年过渡期”相关项目，设立衔接过渡期，募集资金按照原“扶贫票据”政策进行匡算，上述政策有助于推动“乡村振兴”主题相关债券的发行。

支持中小银行发行资本补充债券。2021年1月，央行创新推出转股型资本债券，转股型资本债券是一种含权的资本补充工具，与此前发行的减记型资本债券相比，当风险事件触发时，减记型资本债券将直接减记，转股型资本债券可转为股权并参与发行人剩余资产分配，有利于加强投资者保护。中小银行通过发行转股型资本债券补充资本，有助于进一步拓宽中小银行补充资本渠道，增强中小银行抗风险能力。2021年《政府工作报告》也指出继续多渠道补充中小银行资本，强化公司治理，监管有望继续创新和完善中小银行资本补充工具，推动中小商业银行可转债、永续债等资本补充工具的发行规模持续增长。

推动新型消费领域债券发行。2021年3月25日，发改委等28部门印发《加快培育新型消费实施方案》，方案指出支持省级人民政府发行地方政府专项债券，用于符合条件的支撑新型消费发展、有一定收益但难以商业化合规融资的公益性项目建设；同时指出支持符合条件的企业通过首发上市和再融资募集资金，或到交易所债券市场发行公司债、可转债及资产支持证券融资，拓展新型消费领域融

资渠道；支持符合条件的企业发行企业债券，用于新型消费基础设施项目建设。该政策将有助于推动新型消费领域相关债券的发行。

二、进一步完善债市体制机制

完善公司债发行与交易制度。2021年2月26日，证监会修订后的《公司债券发行与交易管理办法》正式出台，修订内容主要涉及：落实公开发行公司债券注册制改革；结合新《证券法》内容进行了适应性修订；加强事中事后监管，压实发行人和中介机构责任；结合债券市场监管实践调整相关条款。管理办法的出台有助于全面落实注册制，规范交易所债券市场发展。

完善做市业务制度，提升债市流动性。继2020年末人民银行取消银行间债市做市商准入行政审批后，2021年1月15日，交易商协会发布《银行间债券市场现券做市业务自律指引》等配套文件，加强对做市业务的事中事后管理，指引对做市商提出整体要求，强调机构内部对做市业务的有效监督；对做市业务全流程提出要求，明确业务操作规范，引导机构提高业务能力；细化做市业务违规行为的表现形式，对于不当行为予以严肃惩戒等。该指引有助于进一步完善做市业务制度，提升银行间债券市场流动性。

优化债券质押式协议回购业务。3月2日，深交所修订《深圳证券交易所债券质押式协议回购交易业务办法》，对债券质押式协议回购业务进行优化，办法进一步完善交易双方身份信息展示，提升交易安全性；新增对质押券、续做交易对手方和续做金额进行变更功能，提升交易执行便捷度；采用“一方发起、另一方确认”的交易申报模式，实现日间交收成功后资金当天即可使用，提高交收效率，办法的出台进一步便利了投资者参与质押式协议回购业务，为评级不足AAA的大部分债券提供流动性支持。

完善可转债制度。针对个别可转债被过分炒作问题，2020年末证监会发布《可转换公司债券管理办法》，对可转债的交易转让、信息披露、转股、赎回、回售、受托管理、监管处罚、规则衔接等内容进行系统规制。2021年2月5日，为落实办法要求，沪深交易所发布《关于可转换公司债券程序化交易报告工作有关事项的通知》，通知以建立信息报告制度为核心，明确可转债程序化交易报告

管理的相关要求¹，有助于维护可转债市场正常交易秩序，防范潜在交易风险，保护投资者合法权益，保障可转债市场稳健发展。

完善信息披露制度。为落实《公司信用类债券信息披露管理办法》及配套制度，2021年2月9日，交易商协会修订《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则（2021版）》等系列文件，本次修订进一步强化了信息披露主体与人员责任；完善细化定期报告中非财务信息的披露内容；规范违约处置及投资者保护机制的披露要求；强化定向发行产品的规则约束。本次修订有助于进一步规范非金融企业债务融资工具发行人等主体的信息披露行为，提升债券市场信息披露质量。

规范 ABN 尽职调查行为。2021年1月5日，交易商协会发布《非金融企业资产支持票据业务尽职调查指引（试行）》，指引指出尽职调查人应遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，对拟注册发行 ABN 的参与机构以及基础资产进行调查；同时对参与机构、基础资产的调查内容和尽调报告、工作底稿的规范性提出明确要求。指引进一步规范了 ABN 的尽调业务，有助于 ABN 产品信用风险揭示，推动资产支持证券市场健康发展。

三、推动信用评级行业高质量发展

取消强制评级。2021年1月29日，交易商协会发布《非金融企业债务融资工具公开发行注册文件表格体系（2020版）有关事项的补充通知》，明确取消债务融资工具注册申报环节取消信用评级报告要件要求。2月26日，证监会修订《公司债券发行与交易管理办法》，正式取消公开发行公司债券信用评级的强制性规定。3月26日，交易商协会发布《关于实施债务融资工具取消强制评级有关安排的通知》，在前期债务融资工具注册申报环节取消信用评级报告要件要求的基础上，进一步在发行环节取消债项评级强制披露，仅保留企业主体评级披露要求，将企业评级选择权交予市场决定。取消强制评级，将推动我国评级行业发展由“监管驱动”向“市场驱动”转变，加快我国评级行业的市场化进程；长期来看，降低评级依赖也将引导投资者回归价值投资，提高风险研判能力，有利于

¹ 一是规定程序化交易投资者范围；二是明确报告方式；三是规定信息报告内容；四是要求投资者应当确保报告信息真实、准确、完整。

提升资本市场整体风险管理水平。

加强信用评级行业监管。2021年2月26日，证监会发布《证券市场资信评级业务管理办法》，主要修订内容包括：根据修订后的《证券法》规定，取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；鼓励优质机构开展证券评级业务；在相关规章取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求并专章规定；明确信息披露要求并专章规定；强化证券自律组织的自律管理职能；增加破坏市场秩序行为的禁止性规定；提高证券评级业务违法违规成本。2021年3月28日，央行等五部门联合出台《关于促进债券市场信用评级行业高质量健康发展的通知（征求意见稿）》，征求意见稿指出，加强评级方法体系建设，提升评级质量和区分度；完善信用评级机构公司治理和内部控制，坚守评级独立性；加强信息披露，强化市场约束机制；优化评级生态，营造公平、公正的市场环境；严格对信用评级机构监督管理，加大处罚力度。2021年3月26日，证券业协会和交易商协会共同起草《债券市场信用评级机构联合市场化评价规则（征求意见稿）》，进一步细化和量化对信用评级机构的评价指标，加强对信用评级行业的监管。随着监管体系进一步完善，竞争机制不断引入，惩戒力度有所提高，长期来看，评级行业竞争将更趋市场化，推动评级行业竞争格局重塑，信用评级机构的竞争重心将从级别竞争转向评级质量竞争和投资人服务竞争，有助于推动信用评级行业高质量健康发展，提高信用评级行业整体公信力。

四、推动债券市场对外开放

支持民营和外资金融机构进入我国债券市场。2021年1月31日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》，指出支持社会资本依法进入债券市场等金融服务业；允许在境内设立外资控股的合资银行、证券公司及外商独资或合资的资产管理公司；统筹规划银行间与交易所债券市场对外开放，优化准入标准、发行管理，明确中国债券市场对外开放的整体性制度框架，研究制定交易所债券市场境外机构债券发行管理办法；支持符合条件的民营金融机构和境内外资金融机构获得非金融企业债务融资工具A类主承销商资格，参与银行间债券市场，以上支持政策有助于推动债券市场开放水平进一步提升。

优化银行间债券市场基础设施对外开放服务。3月31日，央行发布《关于

进一步优化银行间债券市场基础设施对外开放服务 加强事中事后管理的通知》，通知要求同业拆借中心、中债登和上清所进一步优化金融基础设施对外开放服务，为境外机构投资者提供多元化交易、登记、存管、结算等基础性服务；人民银行上海总部应建立健全制度规则，加强事中事后管理，对境外机构投资者建立严格的看穿机制并定期报告。该举措有助于进一步便利境外机构投资者参与我国债券市场，提高我国债券市场对外开放水平。

中国国债正式入富。2021年3月30日，富时罗素公司确认将中国国债纳入其全球政府债券指数（WGBI），将在36个月内分阶段纳入，自今年10月29日开始生效，完成纳入后，中国国债占WGBI权重将达到5.25%。随着中国政府债券成功纳入全球三大债券指数，境外机构参与中国债券市场的深度和广度有望得到进一步的提升。

五、加强地方政府债务风险管控

规范地方政府债券信用评级管理。2021年1月20日，财政部制定《地方政府债券信用评级管理暂行办法》，办法明确一般、专项债券分开评级，信用评级机构应当结合一般债券、专项债券的特点，客观公正出具评级意见；开展一般债券信用评级，应当重点关注本地区经济、财政、债务等情况；债券存续期内应当每年开展一次跟踪评级，同时关注可能影响偿债能力和偿债意愿的重大事项，进行不定期跟踪评级；信用评级机构发现可能影响信用评级开展的重大事件时，立即向财政部报告。该办法的出台有助于进一步规范地方政府债券的发行，更好的揭示各地区地方政府债务风险。

规范地方政府债券信息管理。2月9日，财政部发布《地方政府债券信息公开平台管理办法》，指出地方财政部门应在公开平台相应栏目及时公开地方政府债务限额、余额，地方政府债券发行、项目、还本付息、重大事项、存续期管理，以及经济社会发展指标、财政状况等相关信息。该管理办法有助于推进地方政府债务信息公开，提高地方政府债务信息透明度。

六、强化债券市场风险管控，完善违约处置机制

加强地方国企信用风险管控。3月26日，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》，统一各地区国企债务风险管控标准。意见提出完善债务风险监测预警机制，精准识别高风险企业；分类管控资产负债率，

保持合理债务水平；开展债券全生命周期管理，重点防控债券违约；规范债务资金用途，确保投入主业实业；全面推动国企深化改革，有效增强抗风险能力；发挥监管合力，完善国有企业债务风险管控工作体系等八项指导意见，旨在防范化解地方国有企业重大债务风险，维护金融市场稳定。

在违约处置方面，意见指出要依法处置债券违约风险，严禁恶意逃废债行为。对于已经发生债券违约的，各地方国资委要及时报告本级人民政府，妥善做好风险处置，通过盘活土地、出售股权等方式补充资金，积极主动与各方债权人沟通协调，努力达成和解方案，防止发生风险踩踏和外溢；对于已无力化解风险、确需破产的，要督促企业依法合规履行破产程序，强化信息披露管理，及时、准确披露股东或实际控制人变更、资产划转、新增大额债务等重大事项，保障债权人、投资人合法权益，有助于进一步完善地方国有企业违约处置机制，推动违约处置机制市场化、法制化发展。

规范企业无偿划转，打击“逃废债”。1月26日，交易商协会发布《关于进一步规范债务融资工具发行企业无偿划转事项的通知》，明确无偿划转的信息披露依据，丰富无偿划转召开持有人会议的类型²，明确打击逃废债行为，压实中介机构责任，加强对违规无偿划转事项的处分力度，有助于打击企业“逃废债”行为，保障投资人合法权益。

加强质押回购风险管控。2021年1月9日，中证登出台《中国证券登记结算有限责任公司、上海证券交易所、深圳证券交易所债券质押式回购交易结算风险控制指引》征求意见稿，与2016年版指引相比，本次修订进一步完善了投资者适当性管理；在质押规则方面，适当放松利率债回购风控指标限制，继续收紧信用债质押回购；明确中介责任、加强参与机构风险管理和监管机构集中管理。加强质押回购风险管控有助于减弱信用风险向回购市场转移，推动交易所债券质押融资市场健康发展。

完善债委会制度。2021年1月15日，人行等四部委联合发布《关于印发金融机构债权人委员会工作规程的通知》，与2016年版银行业金融机构债委会工作通知相比，本次通知重点修订了三项内容：一是扩大债委会成员的覆盖范围，明

² 由于划出资产导致净资产减少10%，或由于划出/划入资产构成重大资产重组的，或导致丧失重要子公司控制权的应及时通知召集人。

确非银行金融机构可以发起设立债委会并可任债委会主席等职位；二是明确了债委会相关成员的工作流程和机制；三是完善债委会运作的约束机制，明确相关监管部门、自律组织和债委会相关单位的责任，有助于更好的发挥债委会制度在企业债务风险化解方面的重要作用。此外，通知还指出僵尸企业或有逃废债行为的债务企业，原则上不应当作为金融债务重组对象；支持金融机构联合打击逃废金融债务；对逃废金融债务企业依法依规进行失信惩戒，加强对逃废债行为的惩处力度，增加企业逃废债成本，推动债券市场稳定发展。