

沪深交易所有序推进组合型信用保护合约试点

信用保护工具助力民企债券融资效果渐显

■本报记者 邢萌

近年来,为了支持民企债券融资,监管部门多措并举促进信用保护工具业务发展,持续增强服务民营经济质效。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示,近年来市场债券违约风险加大,导致民企融资渠道不顺,融资成本上升。各类信用保护工具的推出,有利于为民企增信,畅通民企融资渠道,助力企业高质量发展。信用保护工具分离了信用风险与市场风险,进一步降低了市场整体的系统性风险,促进了我国资本市场稳定良好运行,助力金融持续为我国民营经济注入活力。

今年3月底,证监会曾表示,发挥市场化增信作用,鼓励市场机构、政策性机构通过创设信用保护工具为民营企业债券融资提供增信支持,尽快推出组合型信用保护合约业务。此后,沪深交易所先后召开交易所市场信用保护工具支持民企债券融资座谈会、信用保护工具买方机构研讨会,持续探索研究提升信用保护工具服务民营经济质效的政策措施。

目前来看,在监管部门的支持下,信用保护工具在助力民营企业尤其是民营企业债券融资上取得了积极效果,有力支持相关企业发展。

今年5月份,交易所债市推出民营企业债券融资专项支持计划,支持中证金融通过与市场机构联合创设信用保护工具的方式

助力民企债券融资,首单项目也于当月落地,由专项支持计划与金融机构联合为“GC晶电01”提供1亿元增信支持,助力企业债券融资5亿元。日前,记者从深交所获悉,交易所市场已落地9单民企债券融资专项支持计划,并做好后续民企债券融资专项支持计划的创设安排。

5月16日,市场上首单民营企业信用保护工具落地。深交所推出中证金融和专项计划管理人中信证券联合创设的信用保护凭证,与龙湖供应链ABS配套成功完成簿记。龙湖供应链ABS发行总规模4.02亿元,优先级资产支持证券利率3.50%。对应信用保护凭证名义本金4000万元,被保护标的发行规模4亿元。随后,碧桂园、美的置业等民营企业纷纷跟进,试水“债券发行+信用保护工具”融资模式,民营企业融资环境逐渐回暖。此外,记者从上交所获悉,截至7月中旬,上交所创设民企信用保护工具48亿元,支持民营企业债券融资250亿元。

东方金诚研究发展部高级分析师冯琳对《证券日报》记者分析称,“债券发行+信用保护工具”模式在助力民营企业债券融资方面的作用主要体现在以下方面:信用保护工具可以对债券起到风险转移作用,如发生债券违约,创设机构将代为还款,相当于创设机构以自身信用直接对债券进行信用增信,这可以缩减投资人购买债券的风险敞口,提高投资人对债券的认可度,从而提高民企



债券发行的成功率,并有助于降低债券发行利率。

陈雳表示,目前来看,信用保护工具引入民营企业发行后,民企融资困难的问题得到了一定改善,优质民企的债券发行利率与利差持续下降,信用保护工具的推出有效地畅通了民企融资渠道,降低了融资成本。

此外,记者了解到,沪深交易所有序推进组合型信用保护合约(以下简称“CDX”)业务试点工作。7月份,沪深交易所先后修订

发布信用保护工具交易业务指引,明确在前期信用保护合约试点基础上,开展CDX业务试点。

7月18日,上交所首批两个CDX试点产品交易及报价功能上线实施。交易首日,招商证券等机构积极参与交易与报价,共有9家机构达成交易29笔,合计名义本金6.5亿元;深交所于7月29日发布“深交所主要发行人CDX组合”和“粤港澳大湾区主要发行人CDX组合”,目前正积极组织市场做好

首批试点落地工作。

对于如何更好发挥信用保护工具作用,陈雳建议从以下三方面着手:一是继续支持信用保护工具业务创新,探索新模式,解决民企融资难题,推动金融更好助力实体经济;二是继续加强对信用保护工具业务的监管体系建设,有效化解市场风险;三是加大对信用衍生品市场的培育,推进多层次资本市场建设。

多地提出企业上市“小目标” 国企改革和科创领域成发力点

■本报记者 孟珂

日前,武汉市公布推进企业上市“小目标”,提出力争每年新增境内外上市企业15家以上,到2024年,全市上市企业达到143家。

记者注意到,为更好支持企业上市,各地动作频频。据不完全统计,年内已有陕西省、福建省、河南省、云南省、黑龙江省、湖南省、河北省等地发布了辖区内推进企业上市挂牌计划或相关文件,明确3年或5年内企业上市具体数量。

从企业上市数量目标看,陕西省力争三年新增境内外上市企业38家以上;河南省力争5年内实现上市公司总数突破200家;福建省力争“十四五”期间全省上市公司年均新增25家;云南省到2025年

力争全省上市公司数量达到100家;湖南省到2025年全省境内外上市公司数量达到200家以上。

仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部主管庞溟对《证券日报》记者表示,各地公布推进企业上市“小目标”,有助于培育壮大战略性新兴产业和产业集群,推动先进制造业和现代服务业深度融合,持续提升产业基础能力和产业链现代化水平,有利于区域经济的创新发展。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,推进当地企业上市有助于引入国内外资本,形成相对规范的公司治理文化,能够助力当地企业跨越式发展,是稳定地方经济大盘和高质量发展地方经济的关键性举措。

“地方在推进企业上市的过程中,需要引导企业规范公司运营,适时进行信息披露工作,认真开展发行上市。同时,地方应重视企业在科技创新、专精特新等方面的特性,并且力争将这些特性培育成为企业的核心竞争力,推动企业在科创板、创业板或北交所上市。”田利辉进一步表示。

值得关注的是,各地培育上市“后备军”还呈现出重点围绕国企改革和科技创新领域的特点。例如,福建省提出要突出上市引领产业转型升级,发挥上市功能,围绕数字、海洋、绿色、文旅“四大经济”,以及科技创新和国企改革等重点领域,加大上市公司培育力度。

《河南省推进企业上市五年倍增行动实施方案》明确,“加强上市后备企业资源库建设。遴选一批

信息技术、新能源装备、大数据融合创新、半导体、现代生物医药等引领性产业集群企业和“两高六新”企业、制造业头雁企业、“科技小巨人”企业、“专精特新”企业纳入资源库”“推动国有企业进入资本市场”。

《陕西省推进企业上市挂牌三年行动计划(2022—2024年)》明确,着力推动国企上市。定期梳理国资国企上市后备企业资源,鼓励引导国资国企赴境内外多层次资本市场上市挂牌,力争竞争类企业资本证券化率每年提高20%。

“当前各地区结合地方禀赋资源大力支持符合我国经济发展战略方向的产业上市,有助于区域产业战略布局,带动上下游产业链协同发展,促进区域经济高质量发展。”

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对《证券日报》记者表示。

庞溟表示,对于符合产业政策导向、竞争能力较强、具有发展潜力重点的企业来说,可以借助金融资源的倾斜和资本市场的关注与支持,加速实现改制、挂牌、上市,促进企业的转型升级、股权激励和股权融资,并进一步做优做强、提质增效、扩大知名度和影响力。

谈及地方还可以出台哪些举措培育更多质地优良的企业上市,田利辉认为,可以出台鼓励并规范资产重组的举措,推动企业更快更好形成能够获得公众市场认可的优质资产;进一步优化营商环境和投资环境,让企业获得长足发展,让市场获得长期投资信心。

我国绿色投资表现亮眼 今年以来绿色债券发行总和达到1.03万亿元

■本报记者 郭冀川

大力发展绿色产业,是实现“双碳”目标的重要支撑。今年以来,我国绿色投资表现亮眼,Wind数据显示,截至8月8日,我国绿色债券发行总和达到1.03万亿元,较去年同期6695亿元,增长约53%。一批绿色项目在今年陆续落地,政策和资本的支持使绿色投资更为积极。

绿色投资 呈现多元化趋势

中泰资本投资管理有限公司董事长王冬伟告诉《证券日报》记者,以新能源为代表的绿色项目前期投资规模大,回报周期长,其持续发展需要各种融资渠道的打通。

为鼓励市场加大对绿色产业的投融资,政策端持续发力。去年12月份,工业和信息化部发布《“十四五”工业绿色发展规划》,

明确将加大财税金融支持,推动完善支持工业绿色发展的绿色金融标准体系和信息披露机制,支持绿色企业上市融资和再融资,降低融资费用。今年以来,四川、广东等地相继印发文件,加强对绿色企业上市的支持和服务,引导符合条件的绿色企业上市融资和再融资。

北京社科院研究员、中国人民大学智能社会治理研究中心研究员王鹏对《证券日报》记者表示,绿色项目的股权投资是近年来热度较高的领域,一方面绿色项目有优惠政策补贴;另一方面,参与企业可借助绿色项目实现自身转型。资本市场不仅为绿色产业企业提供优先上市通道和再融资便捷通道,也会引导传统企业积极开展绿色运营,助力我国绿色低碳循环发展经济体系的形成。

例如,2022年初,海印股份收购申辉智慧能源,使公司从电力、热力生产和供应业转型向分布式

光伏建设、智慧能源城市建设等业务,进一步拓展新能源业务布局。5月份,节能风电发布公告称,拟通过支付现金和可转债的方式收购腾煌公司100%股权,腾煌公司是巨鹿县腾煌5万千瓦风电项目的运营主体。节能风电表示,将通过收购并购等方式扩大风电业务版图。

另一大领域是绿色债券。数据显示,截至今年6月底,交易所市场累计发行绿色债券接近500只,规模达到5050亿元。巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示,在监管部门的支持下,绿色能源、生态保护和环境治理行业的企业上市融资及再融资数额巨大,交易所也建立了“绿色通道”,设计绿色债券统一标识,推动绿色公司债券发行,相关绿色股票指数、绿色债券指数种类持续丰富。

王鹏表示:“绿色投资呈现多元化趋势,根据不同的项目需要,或是适配符合的金融支持项目,或

是探索新的创新模式,政策也支持这方面的创新尝试并不断优化市场环境。”

统一绿色规范 资本投资意愿强烈

日前,绿色债券标准委员会正式向市场发布《中国绿色债券原则》,明确了绿色债券定义及四项核心要素,进一步明确了募集资金应100%用于绿色项目,实现了与国际绿色债券标准接轨。银行间债券市场和交易所债券市场的绿色债券品种都将同步使用该原则。

张翠霞表示,尽管我国绿色债券市场发展迅速,但仍有不足之处,比如缺乏统一的绿色债券标准,不同债券品种在募集资金用途比例及存续期信息披露管理方面存在差异。此次《中国绿色债券原则》基本上统一了国内绿色债券的发行规范,推动绿色金融标准化形成,完善上市公司环境信息披露和

实现绿色发展国际合作,助力经济转型升级。

“在节能减排的趋势下,资本市场高度关注绿色投资主题的机遇和挑战,博弈焦点在新能源行业。”张翠霞认为。

王冬伟表示,随着国内绿色标准体系不断完善,各类标准与制度与国际先进理念逐步接轨,必将推动新一轮绿色投资热潮。从目前市场环境来看,新能源产业的人气依然旺盛。如近期启动的新一轮电网建设,旨在推动国内电网由旧能源时代向新能源转型。

IPG中国区首席经济学家柏文喜表示,绿色投资的评定标准和绿色标准体系已经以节能减排、环保力度以及资源循环再利用效率为核心,以环境友好型发展模式为方向来进一步完善和提高。未来,符合环境友好型和可持续发展的新能源、新材料、节能减排、资源再利用等行业及其产业链上的相关细分领域更具有市场前景。

房企信用债融资连续三个月增长 境内债融资已相对平稳

■本报记者 王丽新

海外发债几近停摆、信托融资下滑之下,房企的ABS融资占比提升,信用债发行连续三个月环比小幅正向增长……种种迹象表明,房企境内债融资已经进入相对平稳阶段,这一渠道基本不再受限。

据中指研究院监测,2022年前7个月,房地产企业非银融资(包括信用债、海外债、房地产信托、资产证券化等)总额为5706.7亿元,同比下降56.5%。其中,信用债发行额度为3031亿元,累计占比过半;海外债为176亿元,占比仅为3.1%;信托融资为779亿元,占比为13.7%;ABS发行规模为1720亿元,占比为30%。

“信用债发行受政策支持,并且发行主体以国企、央企以及优质民企为主,信用水平较高,因此投资人认可度较高,近几个月发行量趋于平稳。”中指研究院企业事业部研究负责人刘水对《证券日报》记者表示,受相关部门多次强调“满足房企合理融资需求”及各地行业支持性政策影响,短期内境内债券发行市场不会出现大幅波动。

境内信用债市场转向平稳

当下,多数金融机构仍对房企融资持谨慎态度,融资渠道及规模整体在紧缩。但是,在相关政策加持下,境内信用债市场已经转向平稳。

从债券发行主体来看,7月份,万科、保利发展、中国金茂、华润置地等16家房企成功发行信用债,单月发行额度最高的为万科,合计64亿元,平均融资利率3.1%。典型房企中信用债利率最高的为龙湖集团,平均利率为4.1%;最低的为招商蛇口,平均利率为2.1%。

“7月份,房地产企业信用债发行额环比变动较小,连续三个月小幅正向增长。”中指研究院表示,国企、央企依然为发行主力,其前7个月发行额占比为87.8%,高于上年同期17个百分点。

此外,虽然5月份有5家房企被选定为示范民营企业,前后成功发行多笔信用债,但随后并未有其他民企积极跟进,仅滨江集团于7月份发行一笔9.7亿元的短融债券。

“近期发债审批也有所提速,境内债发行额二季度以来稳步回升。”刘水表示,发行种类多样化,包括绿债、住房租赁债、并购债等多种形式,发行主体也逐渐覆盖到优质民企。

谈及未来融资环境是否会有改善,同策研究院资深分析师肖云祥对《证券日报》记者表示,从宏观经济、市场趋势以及行业需求来看,未来境内融资环境有改善的空间,但不会再出现“大水漫灌”的情况。

多家出险房企申请债务展期

从当下出险房企的共性表现来看,多是商票、海外债以及信托等融资违约,尤其海外债违约导致的连锁反应,为房地产行业整体基本面带来负面影响。

据中指研究院监测,7月份,仅有卓越商管发行一笔海外债,规模为6.75亿元,相较于7月份的332.2亿元,同比下降97.97%。

“随着海外债违约房企阵营扩大,多家大型房企信用评级遭到下调,这影响了整体行业基本面,对信用较为稳定的房企也有一定影响。因此,靠发行海外债获得新增融资这一渠道几乎全线被封,能闯关成功者寥寥无几。”某房企融资条线人士对《证券日报》记者表示,但比借不到新的海外债更难的,是旧债偿还压力也非常大。

从当下海外债发行及偿还情况来看,展期是房企当下处理海外债的重要策略。“多家出险企业为7月份到期债务申请了展期,展期总额达135.3亿元,占当月到期额的16.6%。”中指研究院表示,民营企业偿债状况不佳,也拉低了投资人对民企再融资能力的信心。7月份,房企通过交换要约重新上市的海外债金额达395.8亿元,占今年以来交换要约金额的52.9%。

另据中指研究院监测,今年年内尚有1329亿元海外债余额待还,预计海外融资将继续以延长存量债务期限为主,新增融资额难以有所突破。

“有能力的企业还是要尽量按期偿还债务,一是节省融资费用;二是维持自身信用水平,同时保持海外融资渠道通畅。”刘水表示。

刘水进一步表示,但对今年以来销售额大幅下降、筹资渠道基本被阻断的企业来说,将面临较高的偿债风险。尤其是2020年以来,部分企业为快速降杠杆,通过占用应付款、增加表外负债等方式转移了债务负担,这类企业虽然财务指标表现尚可,但隐性债务也会触发风险事件,因此偿债压力加剧。

若面临海外债到期而又无法偿还的困境,“与债权人制定展期计划、出售资产、加大销售力度等是房企采用的几大标准策略。”肖云祥称,但有些房企也另有策略,比如近期多家房企积极筹划债务管理,为稳定企业生产经营创造条件。

8月7日,龙光集团发布公告称,针对境外债务进行整体管理,是为了应对新的市场环境如何更好地保护购房者,对投资者和员工等各方利益的平衡,在保交房的前提下进行综合平衡。同时,解决境外债务到期还款压力,让公司和管理层有更多精力回归运营。

而对于后市房企的偿债压力和风险,肖云祥称,不排除继续有房企出现违约的情况,这将给市场带来不确定性。但违约现象会随着市场回暖、政策效力释放,以及房企避免出险的警惕性提升而减少。