



DEBT FINANCING INSTRUMENT MANUAL

债务资本 市场融资 工具手册

龙 丽 申文波 编著

法律出版社 LAW PRESS • CHINA

013051598

F275.1-62
01



DEBT FINANCING INSTRUMENT MANUAL

债务资本 市场融资 工具手册

龙丽 申文波 编著

图书馆



北航

C1658930

F275.1-62
01

法律出版社 LAW PRESS • CHINA

图书在版编目(CIP)数据

债务资本市场融资工具手册 / 龙丽, 申文波编著. —北京: 法律出版社, 2013. 4
ISBN 978 - 7 - 5118 - 4834 - 5

I. ①债… II. ①龙… ②申… III. ①企业债务—企业融资—手册 IV. ①F275.1 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 073876 号

债务资本市场融资工具手册

龙丽 申文波 编著

责任编辑 高山
装帧设计 李瞻

© 法律出版社·中国

开本 787 毫米×1092 毫米 1/16

版本 2013 年 6 月第 1 版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 北京北苑印刷有限责任公司

印张 45.75 字数 820 千

印次 2013 年 6 月第 1 次印刷

编辑统筹 学术·对外出版分社

经销 新华书店

责任印制 陶松

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 4834 - 5

定价:140.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前言

短短几年我国债券市场经历了史无前例的扩容大潮,2012 年债券融资更是成为火热话题,全年企业(公司)债券的发行量已经突破万亿关口,如果再加上中期票据、短期融资券等债券品种,非金融企业在 2012 年通过债券融资方式筹集的资金超过 3 万亿。无论是从企业(公司)债券等信用类产品的发行规模、二级市场的活跃程度,还是从监管部门的政策变革来看,债券市场已然获得了长足发展,并正在经历快速增长的阶段,越来越多的企业利用债券市场进行融资。

债券融资和股票融资是企业直接融资的两种方式,债券融资的兴起不仅改变了中国社会的融资结构,更打破了直接融资历来盛行的“唯股论”思想,与 2012 年债券市场的快速扩容对比,全年国内股权融资规模仅 4500 亿左右,企业债券融资达到股权融资的 6.7 倍,而国际成熟市场上债券融资额通常是股权融资的 3~10 倍,我们欣喜地看到这一比例已经与国际成熟市场接轨。究其原因,债券融资同股票融资相比,在财务上具有许多优势,包括提供税盾、资本成本低、财务杠杆、资本结构优化,等等。但为何在早年资本市场,这一财务经典理论并无用武之地?

笔者先后在国际投行和国内证券公司从事债券和股权融资发行工作多年,对债券的发行时点、方案设计和利率成本有着深刻的理解,在实务工作中一直致力于与企业决策者交流、探讨、研究并引导。从我们的实务经验来看,影响企业融资决策的因素主要有两个,一是成本考量,二是效率把控。首先,就成本而言,企业需要就债券、银行贷款或股权融资手段的成本进行综合比较,通常是哪个成本低就用哪个。随着债券发行越来越常规化,企业对债券融资成本的估计也更为容易,能够容易地进行比较。相对银行贷款而言,债券融资由于通常采取公开方式发行,一般能够获得更低的融资成本。而衡量股权融资成本的最重要指标是发行市盈率,我们看到 A 股市场的发行市盈率 2006 年后重启发行一直在 30 倍左右,而 2009 年再次重启发行后发行体制改革,发行市盈率一路上行甚至高达一百多倍,平均也在 40~60 倍之间。而 2012 年发行体制再次改革,2012 年全年境内市场平均发行市盈率为 30.12 倍,较 2011 年同期 46.94 倍水平出现明显

下降,估值正在逐步理性回归,有的企业甚至出现了十几倍的发行市盈率。面对越来越低的发行市盈率(越来越高的股权融资成本),更多的企业将目光转向债券融资。其次,就效率而言,主要指执行周期和审批效率。如果由于执行或审批时间过长,导致资金迟迟不能到位,那么债券融资的效率就难以对企业形成吸引力。在过去,的确因为审批周期较长、或审批的不确定性较大而导致企业(公司)债券的吸引力较弱,整个市场的发行规模增长也较为缓慢。而这种现象自2010年以来已出现转变,在国家高层促进债券市场发展的政策指导下,各家监管部门频频推出政策变革,2012年国家发改委、中国证监会、银行间交易商协会等相关主管部门更是集体发力,多措并举为企业通过债券市场筹集资金提供便利,形成了各个债券品种监管的良性竞争,最直接的表现是缩短了审批周期、大大提高了债券融资效率,债券融资的执行周期基本可以提前预计。而与之相比,2012年商业银行贷款信贷略有收紧、股权融资审批周期不确定性加大,债券融资的效率优势明显。

可以看到,正是中国A股市场市盈率的逐步理性回归和债券融资效率的提升,为财务理论真正应用于实践提供了验证土壤,债券融资已经取代股权融资成为企业在银行贷款之外的最重要融资手段之一。

当前,我国正处于转变经济增长方式的关键时期,金融市场快速发展,金融产品不断创新,更好地满足企业多元化融资需求,既是优化金融市场结构的内在要求,也是支持企业转型升级的迫切需要,一方面,企业是否能够把握住市场高速发展的时机、是否利用好债券融资工具,将在一定程度上影响到企业的长期发展;另一方面,债券发行市场的迅猛扩容,每一只债券产品方案的设计、还款来源的认真安排、发行利率的降低、信息披露成本、投资者的风险判断、复杂的监管要求等细节,是考量投行专业人士真正的核心竞争力。《债务资本市场融资工具手册》一书正是在这样的关键时刻推出,它凝结了笔者多年投行实务经验的心血,也是向财务经典理论的致敬和应和,在繁忙的飞行中我们贴近企业,像企业决策者一样思考,为企业谋划最适合最有效率地融资。我们坚信,欣逢中华民族伟大复兴、资本市场成为大国博弈舞台的大时代,心怀热忱,求新知险,方能提升整个金融行业的价值创造能力。

本书期待给企业的董事长、财务总监、财务人员、战略管理管和证券公司投行人员带去一些查阅便利和决策思路,同时亦可作为国内研究生和MBA教学的参阅书籍。

最后想说的是,一则正值债务资本市场蓬勃发展之际,监管机构法律法规更迭频繁,为了反映债务资本市场的最新发展面貌,本书付梓之际甚至包括了某些法规的征求意见稿;二则限于时间和水平,书中难免有不少疏漏与不足之处,在

此诚请读者批评指教,我们将不断修改、更新和完善。如有相关业务咨询,亦可来邮件探讨,我们也将竭力解答。

联系邮箱:longli11@sina.com;wenbo.shen@gmail.com

编 者

2013 年 3 月 5 日

于北京

目 录

上篇 债务资本市场融资实务

I 熟悉债券	3
I.1 债券是什么	3
I.2 发行债券的优势	4
I.3 债券的种类	6
I.4 债券发行的会计处理	8
II 中国债务资本市场	10
II.1 银行间市场	10
II.2 交易所市场	14
II.3 交易工具	15
III 如何选择债务融资工具	21
III.1 金融企业发债	21
III.2 非金融企业发债	24
III.3 资产证券化产品	30

III.4 政府债券	33
IV 如何降低发债成本	38
IV.1 债券成本	38
IV.2 影响发行利率的因素	39
IV.3 发行条款设计	41
IV.4 发行时机选择	43
IV.5 实际成本测算	47
V 债券承销实务操作	49
V.1 债券承销的监管机构	49
V.2 债券承销的定价方式	51
V.3 企业债券承销实务	51
V.4 公司债券承销实务	56
V.5 中票和短融承销实务	61
V.6 金融债券承销实务	63
V.7 资产支持证券承销实务	67

下篇 法规

I 政府债券	75
I.1 国债	75
I.1.1 2012 年记账式国债招标发行规则(2011 年 12 月 27 日 财库 [2011]179 号)	75
I.1.2 记账式国债承销团 2012 年综合排名考评办法(2012 年 4 月 13 日 财库[2012]37 号)	79
I.1.3 关于加强 2012 年记账式国债应急投标管理的通知(2012 年 4	

月17日 财库[2012]39号)	81
I.2 地方政府债券	83
2011年地方政府自行发债试点办法(2011年10月17日 财 库[2011]141号)	83
I.3 政府支持机构债券	85
I.4 国际开发机构人民币债券	85
国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法(2010年9月16 日 中国人民银行 财政部 国家发展和改革委员会 中国 证券监督管理委员会[2010]第10号)	85
II 金融企业债券	89
II.1 金融债	89
II.1.1 全国银行间债券市场金融债券发行管理办法(2005年4月27 日 中国人民银行令[2005]第1号)	89
II.1.2 全国银行间债券市场金融债券发行管理操作规程(2009年3 月25日 中国人民银行公告[2009]第6号)	95
II.1.3 金融租赁公司和汽车金融公司发行金融债券的有关事宜 (2009年9月18日 中国人民银行 中国银行业监督管理委 员会公告[2009]第14号)	99
II.2 次级债	102
II.2.1 商业银行次级债券发行管理办法(2004年6月17日 人民银 行 银监会公告2004年第4号)	102
II.2.2 商业银行资本充足率管理办法(2007年7月3日 中国银行 业监督管理委员会令2007年第11号)	107
II.2.3 商业银行资本充足率管理办法(2012年6月8日 中国银行	

业监督管理委员会令2012年第1号)	115
II.2.4 保险公司次级定期债务管理办法(2011年10月6日 中国保 险监督管理委员会令2011年第2号)	144
II.3 资本混合债	151
中国人民银行公告[2006]第11号(2006年9月5日 中国人 民银行公告[2006]第11号)	151
II.4 证券公司债券	153
II.4.1 关于修改《证券公司债券管理暂行办法》的决定(2004年10 月18日 中国证券监督管理委员会令第25号)	153
II.4.2 关于发布《证券公司债券管理暂行办法》五个配套文件(2003 年8月29日 证监发行字[2003]第106号)	163
II.4.3 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第20号—— 证券公司发行债券申请文件(2003年8月29日 证监发行字 [2003]106号)	164
II.4.4 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第21号—— 证券公司公开发行债券募集说明书(2003年8月29日 证监 发行字[2003]106号)	170
II.4.5 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第22号—— 证券公司债券上市公告书(2003年8月29日 证监发行字 [2003]106号)	185
II.4.6 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第22号—— 证券公司定向发行债券信息披露准则(2003年8月29日 证 监发行字[2003]106号)	190
II.4.7 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第22号—— 资信评级机构出具证券公司债券信用评级报告准则(2003年 8月29日 证监发行字[2003]106号)	194
II.4.8 证券公司发行债券监管意见书申报表	198
II.4.9 证券公司债券登记结算业务办理规则(2003年12月22日 中国证券登记结算有限责任公司)	203
II.4.10 证券公司短期融资券管理办法(2004年10月18日 中国人	

民银行公告[2004]第12号)	209
II.4.11 证券公司次级债管理规定(2012年12月27日 中国证券监 督管理委员会公告[2012]51号)	215
II.4.12 证券公司债务融资工具管理暂行规定(征求意见稿)(2013 年3月3日 中国证监会)	220
III 企业债	223
III.1.1 企业债券管理条例(1993年8月2日 国务院第121号令)	223
III.1.2 国家发展改革委关于进一步改进和加强企业债券管理工作的 通知(2004年6月21日 发改财金[2004]1134号)	228
III.1.3 国家发展改革委关于下达2007年第一批企业债券发行规模 及发行核准有关问题的通知(2007年3月19日 发改财金 [2007]602号)	245
III.1.4 中国银监会关于有效防范企业债担保风险的意见(2007年10 月12日 银监发[2007]75号)	249
III.1.5 中央企业债券发行管理暂行办法(2008年4月3日 国务院 国有资产监督管理委员会)	251
III.1.6 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(2008年1月2日 发改财金[2008]7 号)	254
III.1.7 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6月10日 国发[2010]19号)	259
III.1.8 关于贯彻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7月30日 财预[2010]412号)	262
III.1.9 国家发展改革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(2010年11月20日 发 改办财金[2010]2881号)	266
III.1.10 国家发展改革委办公厅关于利用债券融资支持保障性住房 建设有关问题的通知(2011年6月9日 发改办财金 [2011]1388号)	269
III.1.11 国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监 管工作有关问题的通知(2011年7月21日 发改办财金	

	[2011]1765号)	271
Ⅲ.1.12	国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业发债过程中信用建设的通知(2012年10月9日 发改办财金[2012]2804号)	274
Ⅲ.1.13	国家发展改革委办公厅关于进一步强化企业债券风险防范管理有关问题的通知(2012年12月11日 发改办财金[2012]3451号)	277
Ⅲ.1.14	关于制止地方政府违法违规融资行为的通知(2012年12月24日 财预[2012]463号)	281
IV	公司债	283
IV.1	公司债	283
IV.1.1	关于实施《公司债券发行试点办法》有关事项的通知(2007年8月14日 证监发[2007]112号)	283
IV.1.2	公司债券发行试点办法(2007年8月14日 中国证券监督管理委员会令第49号)	284
IV.1.3	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书(2007年8月15日 证监发行字[2007]224号)	289
IV.1.4	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第24号——公开发行公司债券申请文件(2007年8月15日 证监发行字[2007]225号)	300
IV.1.5	中国人民银行关于促进公司债券发展的公告(2007年9月27日 中国人民银行公告[2007]第19号)	302
IV.1.6	关于银行业上市公司发行债券时累计公司债券余额如何计算有关问题的函(2008年1月18日 发行监管函[2008]11号)	303
IV.2	创业板公司非公开发行公司债	304
IV.2.1	创业板上市公司非公开发行公司债券(2011年10月20日 中国证券监督管理委员会公告[2011]29号)	304

IV.2.2	关于为创业板上市公司非公开发行公司债券提供转让服务有关事项的通知(2011年12月1日 深证上[2011]364号) …	305
IV.3	可交换公司债券	306
IV.3.1	上市公司股东发行可交换公司债券试行规定(2008年10月17日 中国证券监督管理委员会公告[2008]41号)	306
IV.3.2	关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知(2009年6月24日 国资发产权[2009]125号)	309
IV.4	可转换公司债与可分离债券	312
IV.4.1	上市公司证券发行管理办法(2006年5月6日 中国证券监督管理委员会令第30号)	312
IV.4.2	深圳证券交易所可转换公司债券上市、交易、清算、转股和兑付实施规则(2003年4月15日 深圳证券交易所)	324
IV.4.3	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第10号——上市公司公开发行证券申请文件(2006年5月8日 证监发行字[2006]1号)	330
IV.4.4	公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第11号——上市公司公开发行证券募集说明书(2006年5月8日 证监发行字[2006]2号)	333
V	非金融企业债务融资工具	347
V.1.1	银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法(2008年4月9日 中国人民银行令[2008]第1号)	347
V.1.2	银行间债券市场非金融企业债务融资工具发行注册规则(NAFMII 规则0001)(2009年7月17日 中国银行间市场交易商协会)	350
V.1.3	银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则(2012版)(2012年5月21日 中国银行间市场交易商协会)	352
V.1.4	银行间债券市场非金融企业债务融资工具中介服务规则	

(NAFMII 规则 0003)(2012 年 3 月 1 日修订 中国银行间市场交易商协会公告[2008]第 2 号)	358
V.1.5 银行间债券市场非金融企业债务融资工具募集说明书指引(NAFMII 指引 0001)(2008 年 4 月 15 日 中国银行间市场交易商协会公告[2008]第 2 号)	364
V.1.6 银行间债券市场非金融企业债务融资工具尽职调查指引(NAFMII 指引 0002)(2008 年 4 月 15 日 中国银行间市场交易商协会公告[2008]第 2 号)	372
V.1.7 银行间债券市场非金融企业短期融资券业务指引(NAFMII 指引 0003)(2009 年 11 月 3 日 中国银行间市场交易商协会公告[2009]第 14 号)	375
V.1.8 银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程(NAFMII 规程 0002)(2010 年 9 月 1 日 中国银行间市场交易商协会公告)	377
V.1.9 银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引(NAFMII 指引 0004)(2009 年 11 月 3 日 中国银行间市场交易商协会公告[2009]第 14 号)	382
V.1.10 银行间债券市场非金融企业债务融资工具主承销商后续管理工作指引(NAFMII 指引 0006)(2010 年 4 月 19 日 中国银行间市场交易商协会)	384
V.1.11 银行间债券市场非金融企业债务融资工具突发事件应急管理工作指引(NAFMII 指引 0007)(2010 年 4 月 23 日 中国银行间市场交易商协会)	388
V.1.12 银行间债券市场非金融企业债务融资工具非公开定向发行规则(2011 年 4 月 29 日 中国银行间市场交易商协会公告[2011]6 号)	390
V.1.13 银行间债券市场非金融企业债务融资工具现场调查工作规程(2011 年 5 月 6 日 中国银行间市场交易商协会)	395
V.1.14 银行间债券市场非金融企业债务融资工具注册工作规程(2011 年 5 月 6 日 中国银行间市场交易商协会)	398
V.1.15 银行间债券市场非金融企业债务融资工具发行规范指引(2011 年 5 月 30 日 中国银行间市场交易商协会)	403

VI	资产支持证券及票据	407
VI.1.1	信贷资产证券化试点管理办法(2005年4月20日 中国人民银行 中国银行业监督管理委员会公告[2005]第7号)	407
VI.1.2	信贷资产证券化试点会计处理规定(2005年5月16日 财政部)	416
VI.1.3	关于个人住房抵押贷款证券化涉及的抵押权变更登记有关问题的试行通知(2005年5月16日 建住房[2005]77号)	421
VI.1.4	资产支持证券信息披露规则(2005年6月13日 中国人民银行公告[2005]第14号)	423
VI.1.5	资产支持证券在银行间债券市场的登记、托管、交易和结算等有关事项(2005年6月15日 中国人民银行公告[2005]第15号)	426
VI.1.6	资产支持证券交易操作规则(2005年8月1日 银复[2005]53号)	428
VI.1.7	金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法(2005年11月7日 中国银行业监督管理委员会令2005年第3号)	430
VI.1.8	关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知(2006年2月20日 财税[2006]5号)	445
VI.1.9	关于信贷资产证券化基础资产池信息披露有关事项公告(2007年8月21日 中国人民银行公告[2007]第16号) ..	448
VI.1.10	关于进一步加强信贷资产证券化业务管理工作的通知(2008年2月4日 银监办发[2008]23号)	452
VI.1.11	关于通报证券公司企业资产证券化业务试点情况的函(2009年5月21日 机构部部函[2009]224号)	454
VI.1.12	证券公司企业资产证券化业务试点指引(试行)(2009年5月21日)	457
VI.1.13	商业银行资产证券化风险暴露监管资本计量指引(2009年12月23日 银监发[2009]116号)	467
VI.1.14	关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知(2012年5月17日 银发[2012]127号)	483
VI.1.15	银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引(2012年8月3日 中国银行间市场交易商协会公告[2012]14号)	486

VI.1.16 证券公司资产证券化业务管理规定(2013年3月15日 中国证监会[2013]16号)	488
VII 中小企业债券品种	497
VII.1 中小企业私募债	497
VII.1.1 中小企业划型标准规定(2011年6月18日 工信部联企业[2011]300号)	497
VII.1.2 中小企业私募债券试点登记结算业务实施细则(2012年5月20日 中国证券登记结算有限责任公司)	500
VII.1.3 证券公司开展中小企业私募债券承销业务试点办法(2012年5月23日 中证协发[2012]120号)	505
VII.1.4 关于开展证券公司中小企业私募债券承销业务试点实施方案专业评价的通知(2012年5月23日 中证协发[2012]121号)	510
VII.1.5 上海证券交易所中小企业私募债券业务试点办法(2012年5月22日 上海证券交易所)	512
VII.1.6 上海证券交易所中小企业私募债券业务指引(试行)(2012年5月23日 上海证券交易所)	520
VII.1.7 上海证券交易所中小企业私募债券备案工作提示(第1号)(2012年8月16日 上海证券交易所)	530
VII.1.8 深圳证券交易所中小企业私募债券业务试点办法(2012年5月23日 深圳证券交易所)	531
VII.1.9 深圳证券交易所中小企业私募债券试点业务指南(2012年8月23日修订 深圳证券交易所)	538
VII.1.10 证券公司中小企业私募债券承销业务尽职调查指引(2013年1月17日 中国证券业协会)	549
VII.2 中小企业集合票据	554
VII.2.1 银行间债券市场中小非金融企业集合票据业务指引(2009年11月9日 中国银行间市场交易商协会公告[2009]第15号)	554

VII.3	中小企业集合债(仅文号)	556
VII.3.1	国家发展改革委关于下达 2007 年第一批企业债券发行规模及发行核准有关问题的通知(2007 年 3 月 19 日 发改财金[2007]602 号)	556
VII.3.2	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(2008 年 1 月 2 日 发改财金[2008]7 号)	556
VIII	其他市场主体相关法规	557
VIII.1	信用评级监管法规	557
VIII.1.1	关于在银行间债券市场发行债券(包括证券公司短期融资券,即短期公司债,下同)信用评级的有关具体事项公告(2004 年 12 月 30 日 中国人民银行公告[2004]第 22 号)	557
VIII.1.2	中国人民银行信用评级管理指导意见(2006 年 3 月 29 日 银发[2006]95 号)	559
VIII.1.3	信贷市场和银行间债券市场信用评级规范(2006 年 11 月 21 日 中国人民银行发布)	566
VIII.1.4	中国人民银行关于加强银行间债券市场信用评级作业管理的通知(2008 年 3 月 11 日 中国人民银行公告)	589
VIII.1.5	证券市场资信评级业务管理暂行办法(2007 年 8 月 24 日 中国证券监督管理委员会令第 50 号)	592
VIII.1.6	证券资信评级机构执业行为准则(2012 年 3 月 12 日)	599
VIII.1.7	非金融企业债务融资工具信用评级业务自律指引(2013 年 1 月 8 日 中国银行间市场交易商协会)	610
VIII.2	投资者相关法规	617
VIII.2.1	保险资金投资债券暂行办法(2012 年 7 月 16 日 保监发[2012]58 号文)	617