

高卓 王俊尧 张媛媛◎著

GONGSIZHAIQUANRONGZI

SHIZHANQUANGONGLUE

公司债券 融资 实战全攻略

系统梳理公司债券发行过程
推动公司债券融资良性发展

提供良好融资渠道，助力企业快速发展，
为“实业兴邦”做出贡献



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

高卓 王俊尧 张媛媛◎著

GONGSIZHAIQUANRONGZI
SHIZHANQUANGONGLUE

公司债券 融资 实战全攻略

系统梳理公司债券发行过程
推动公司债券融资良性发展



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

公司债券融资实战全攻略 / 高卓, 王俊尧, 张媛媛编著.

北京: 中国经济出版社, 2017. 6

ISBN 978 - 7 - 5136 - 4753 - 3

I. ①公… II. ①高…②王… ③张… III. ①公司债券融资—基本知识 IV. ①F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 137905 号

策划编辑 伏建全
责任编辑 孙晓霞
文字编辑 孙喆浩
责任印制 马小宾
封面设计 任燕飞设计工作室

出版发行 中国经济出版社
印刷者 北京科信印刷有限公司
经销者 各地新华书店
开 本 710mm × 1000mm 1/16
印 张 28.5
字 数 453 千字
版 次 2017 年 6 月第 1 版
印 次 2017 年 6 月第 1 次
定 价 68.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

公司债券发行与交易管理

公司债券发行与交易管理

公司债券发行与交易管理

公司债券发行与交易管理

公司债券发行与交易管理

公司债券发行与交易管理

公司债券发行与交易管理

公司债券，按主管机关的不同，可分为人民银行或银行间交易商协会主管的银行间市场中期票据、短期融资券、超短期融资券等，发改委审批的企业债券，证监会或交易所核准、审查的公司债券三类。

2015年1月15日，证监会113号令颁布，新版《公司债券发行与交易管理办法》正式实施，其后交易所公司债券的发行呈井喷之势，企业融资额迭创新高。据统计，2016年证券公司承销公司债券发行额累计达3.17万亿元，大有后来居上之势。恰逢新版《公司债券发行与交易管理办法》实施两周年，经过不断地实践积累和检验，笔者通过本书对交易所公司债券发行进行了一次全面细致的梳理，以期帮助读者更简单有效地了解公司债券在实务中如何发行与交易。

本书内容共分十章，以实务操作为特点，将实务中的操作方式与主要内容直观呈现给读者，帮助读者系统全面地梳理公司债券发行的全过程。

第一章主要介绍中国债券市场的全貌，公司债券实务中的重要分类和规则演变，以及公司债券发行的基本条件和程序等内容，帮助读者准确识别和认知公司债券。

第二章主要介绍公司债券尽职调查的关注要点，包括尽职调查的主要工作内容以及尽职调查需要的基础资料和规范要求。

第三章至第六章，主要介绍公司债券发行的发行人及各中介机构的工作规范，包括发行人募集说明书的制作规范、主承销商推荐报告的重点内容、发行人律师发表法律意见的重大事项、评级机构的工作规范要求等内容。

第七章与第八章，主要介绍公司债券发行过程中的投资者权益保护制度，以及投资者权益保护的重点内容要求和规范。

第九章与第十章，主要介绍公司债券的申报要求、核准流程以及备案规范，公司债券的发行方式、上市交易及挂牌交易要点等。整理了主管部门的反馈意见，供读者在公司债券申报时参考。

本书在最后对公司债券的法律法规进行了梳理，供读者在续作公司债券发行业务时查阅参考。法律法规主要节录了证监会、证券业协会、上海和深圳证券交易所的相关法律法规及规则，以及对公司债券发行产生重大影响的其他法律法规。

公司债券在新版《公司债券发行与交易管理办法》出台后，取得了长足的发展和进步，未来仍有较大的发展空间，尤其是将公司债券的主体范围扩围至所有公司而不再限制为上市公司，丰富了债券品种，扩大了交易所范围，为中国企业的发展提供了良好的融资渠道，助力优质企业快速发展，为“实业兴邦”做出了重大贡献。

笔者根据现行的实践经验对公司债券的发行与交易做出了一次系统、全面的梳理，希望以此推动公司债券融资的良性发展，为读者提供具有参考意义的书籍资料。但限于笔者才疏学浅，且完稿略显仓促，若有不当之处，敬请读者海涵！

目 录

第一章	公司债券的识别和认知	1
第一节	中国债券市场简述	1
第二节	公司债券的规则演变及实务分类	5
第三节	公司债券发行的条件及程序	12
第二章	实务操作中尽职调查关注要点	18
第一节	债券发行的基本情况	19
第二节	发行人及其财务会计情况	22
第三节	募集资金与投资者权益保护	29
第四节	其他事项	33
第三章	如何制作完善的募集说明书	35
第一节	声明与提示	36
第二节	本次发行概况	44
第三节	风险因素	48
第四节	发行人及本次债券的资信情况	54
第五节	增信措施、偿债计划及其他保障措施	57
第六节	发行人基本情况	65
第七节	财务会计信息	74
第八节	募集资金运用	80

第四章	主承销商推荐报告重点内容解析	84
第一节	发行人基本情况	84
第二节	本次债券决策程序及主要条款	92
第三节	本次发行合法合规评价	95
第四节	担保、债务、安全生产、税务核查	97
第五节	关联方资金流动及发行人独立性核查意见	99
第六节	发行人存在的主要风险	102
第七节	主承销商承诺	107
第八节	主承销商内核程序履行情况	108
第九节	负面清单核查及债券投资者权益保护	112
第十节	中介机构资质和发行人信用核查	115
第五章	发行人律师应对哪些重要事项发表意见	118
第一节	发行人律师发表意见的基本要求	118
第二节	发行人主体资格	120
第三节	批准与授权及债券条款	123
第四节	公司债券发行的实质条件	127
第五节	投资者权益保护	137
第六节	担保、税务、资产、合规经营及重大诉讼	142
第七节	公司治理、承销及审计	145
第八节	债券持有人会议规则、募集说明书及信息披露安排	150
第九节	发行人担保、信用状况及结论意见	152
第六章	资信评级规范要求解读	155
第一节	信用评级声明及关键要素概览	155
第二节	主体概况、债券概况及募集资金用途	160
第三节	宏观及微观环境	163

第四节	业务运营及企业管理	169
第五节	发行人财务分析	173
第六节	担保能力、抗风险能力及跟踪评级安排	182
第七章	受托管理事项的权利与义务安排	185
第一节	公司债券的受托管理制度	185
第二节	受托管理事项的重要内容	189
第三节	利益冲突与权利救济	199
第四节	受托管理事项的其他内容	203
第八章	债券持有人权益保护及其他重要文件	208
第一节	债券持有人权益如何保护	208
第二节	公司债券发行中的其他重要文件	219
第九章	公司债券发行的核准与备案	228
第一节	公司债券申报文件准备	228
第二节	公募债券发行申请规范要求	231
第三节	公募债券核准流程	236
第四节	私募债券备案	239
第五节	公司债券反馈意见汇总	243
第十章	公司债券的承销与上市	262
第一节	公司债券的承销	262
第二节	上市与挂牌转让申请规范要求	275
第三节	公司债券的上市与挂牌转让	278
附 法律法规（截至 2016 年 12 月 30 日，节选）		286
一、证监会关于公司债券的相关规则		286

二、证券业协会关于公司债券的相关规则	355
三、上海证券交易所关于公司债券的相关规则	365
四、深圳证券交易所关于公司债券的相关规则	395
五、其他规则	431

第一章 公司债券概述	1
第一节 公司债券的概念	1
第二节 公司债券的分类	2
第三节 公司债券的发行	3
第四节 公司债券的偿还	4
第五节 公司债券的信用评级	5
第六节 公司债券的监管	6
第二章 公司债券的发行	7
第一节 发行条件	7
第二节 发行程序	8
第三节 发行费用	9
第四节 发行公告	10
第五节 发行承销	11
第六节 发行失败	12
第三章 公司债券的上市	13
第一节 上市条件	13
第二节 上市程序	14
第三节 上市公告	15
第四节 上市费用	16
第五节 上市交易	17
第六节 上市终止	18
第四章 公司债券的偿还	19
第一节 偿还方式	19
第二节 偿还程序	20
第三节 偿还公告	21
第五章 公司债券的信用评级	22
第一节 信用评级机构	22
第二节 信用评级标准	23
第三节 信用评级程序	24
第六章 公司债券的监管	25
第一节 监管机构	25
第二节 监管措施	26
第七章 公司债券的违约	27
第一节 违约情形	27
第二节 违约责任	28
第八章 公司债券的诉讼	29
第一节 诉讼主体	29
第二节 诉讼请求	30
第三节 诉讼程序	31
第九章 公司债券的附则	32
第一节 附则	32
第二节 附则	33
第三节 附则	34
第十章 公司债券的附则	35
第一节 附则	35
第二节 附则	36
第三节 附则	37
第十一章 公司债券的附则	38
第一节 附则	38
第二节 附则	39
第三节 附则	40
第十二章 公司债券的附则	41
第一节 附则	41
第二节 附则	42
第三节 附则	43
第十三章 公司债券的附则	44
第一节 附则	44
第二节 附则	45
第三节 附则	46
第十四章 公司债券的附则	47
第一节 附则	47
第二节 附则	48
第三节 附则	49
第十五章 公司债券的附则	50
第一节 附则	50
第二节 附则	51
第三节 附则	52
第十六章 公司债券的附则	53
第一节 附则	53
第二节 附则	54
第三节 附则	55
第十七章 公司债券的附则	56
第一节 附则	56
第二节 附则	57
第三节 附则	58
第十八章 公司债券的附则	59
第一节 附则	59
第二节 附则	60
第三节 附则	61
第十九章 公司债券的附则	62
第一节 附则	62
第二节 附则	63
第三节 附则	64
第二十章 公司债券的附则	65
第一节 附则	65
第二节 附则	66
第三节 附则	67
第二十一章 公司债券的附则	68
第一节 附则	68
第二节 附则	69
第三节 附则	70
第二十二章 公司债券的附则	71
第一节 附则	71
第二节 附则	72
第三节 附则	73
第二十三章 公司债券的附则	74
第一节 附则	74
第二节 附则	75
第三节 附则	76
第二十四章 公司债券的附则	77
第一节 附则	77
第二节 附则	78
第三节 附则	79
第二十五章 公司债券的附则	80
第一节 附则	80
第二节 附则	81
第三节 附则	82
第二十六章 公司债券的附则	83
第一节 附则	83
第二节 附则	84
第三节 附则	85
第二十七章 公司债券的附则	86
第一节 附则	86
第二节 附则	87
第三节 附则	88
第二十八章 公司债券的附则	89
第一节 附则	89
第二节 附则	90
第三节 附则	91
第二十九章 公司债券的附则	92
第一节 附则	92
第二节 附则	93
第三节 附则	94
第三十章 公司债券的附则	95
第一节 附则	95
第二节 附则	96
第三节 附则	97
第三十一章 公司债券的附则	98
第一节 附则	98
第二节 附则	99
第三节 附则	100
第三十二章 公司债券的附则	101
第一节 附则	101
第二节 附则	102
第三节 附则	103
第三十三章 公司债券的附则	104
第一节 附则	104
第二节 附则	105
第三节 附则	106
第三十四章 公司债券的附则	107
第一节 附则	107
第二节 附则	108
第三节 附则	109
第三十五章 公司债券的附则	110
第一节 附则	110
第二节 附则	111
第三节 附则	112
第三十六章 公司债券的附则	113
第一节 附则	113
第二节 附则	114
第三节 附则	115
第三十七章 公司债券的附则	116
第一节 附则	116
第二节 附则	117
第三节 附则	118
第三十八章 公司债券的附则	119
第一节 附则	119
第二节 附则	120
第三节 附则	121
第三十九章 公司债券的附则	122
第一节 附则	122
第二节 附则	123
第三节 附则	124
第四十章 公司债券的附则	125
第一节 附则	125
第二节 附则	126
第三节 附则	127
第四十一章 公司债券的附则	128
第一节 附则	128
第二节 附则	129
第三节 附则	130
第四十二章 公司债券的附则	131
第一节 附则	131
第二节 附则	132
第三节 附则	133
第四十三章 公司债券的附则	134
第一节 附则	134
第二节 附则	135
第三节 附则	136
第四十四章 公司债券的附则	137
第一节 附则	137
第二节 附则	138
第三节 附则	139
第四十五章 公司债券的附则	140
第一节 附则	140
第二节 附则	141
第三节 附则	142
第四十六章 公司债券的附则	143
第一节 附则	143
第二节 附则	144
第三节 附则	145
第四十七章 公司债券的附则	146
第一节 附则	146
第二节 附则	147
第三节 附则	148
第四十八章 公司债券的附则	149
第一节 附则	149
第二节 附则	150
第三节 附则	151
第四十九章 公司债券的附则	152
第一节 附则	152
第二节 附则	153
第三节 附则	154
第五十章 公司债券的附则	155
第一节 附则	155
第二节 附则	156
第三节 附则	157
第五十一章 公司债券的附则	158
第一节 附则	158
第二节 附则	159
第三节 附则	160
第五十二章 公司债券的附则	161
第一节 附则	161
第二节 附则	162
第三节 附则	163
第五十三章 公司债券的附则	164
第一节 附则	164
第二节 附则	165
第三节 附则	166
第五十四章 公司债券的附则	167
第一节 附则	167
第二节 附则	168
第三节 附则	169
第五十五章 公司债券的附则	170
第一节 附则	170
第二节 附则	171
第三节 附则	172
第五十六章 公司债券的附则	173
第一节 附则	173
第二节 附则	174
第三节 附则	175
第五十七章 公司债券的附则	176
第一节 附则	176
第二节 附则	177
第三节 附则	178
第五十八章 公司债券的附则	179
第一节 附则	179
第二节 附则	180
第三节 附则	181
第五十九章 公司债券的附则	182
第一节 附则	182
第二节 附则	183
第三节 附则	184
第六十章 公司债券的附则	185
第一节 附则	185
第二节 附则	186
第三节 附则	187
第六十一章 公司债券的附则	188
第一节 附则	188
第二节 附则	189
第三节 附则	190
第六十二章 公司债券的附则	191
第一节 附则	191
第二节 附则	192
第三节 附则	193
第六十三章 公司债券的附则	194
第一节 附则	194
第二节 附则	195
第三节 附则	196
第六十四章 公司债券的附则	197
第一节 附则	197
第二节 附则	198
第三节 附则	199
第六十五章 公司债券的附则	200
第一节 附则	200
第二节 附则	201
第三节 附则	202
第六十六章 公司债券的附则	203
第一节 附则	203
第二节 附则	204
第三节 附则	205
第六十七章 公司债券的附则	206
第一节 附则	206
第二节 附则	207
第三节 附则	208
第六十八章 公司债券的附则	209
第一节 附则	209
第二节 附则	210
第三节 附则	211
第六十九章 公司债券的附则	212
第一节 附则	212
第二节 附则	213
第三节 附则	214
第七十章 公司债券的附则	215
第一节 附则	215
第二节 附则	216
第三节 附则	217
第七十一章 公司债券的附则	218
第一节 附则	218
第二节 附则	219
第三节 附则	220
第七十二章 公司债券的附则	221
第一节 附则	221
第二节 附则	222
第三节 附则	223
第七十三章 公司债券的附则	224
第一节 附则	224
第二节 附则	225
第三节 附则	226
第七十四章 公司债券的附则	227
第一节 附则	227
第二节 附则	228
第三节 附则	229
第七十五章 公司债券的附则	230
第一节 附则	230
第二节 附则	231
第三节 附则	232
第七十六章 公司债券的附则	233
第一节 附则	233
第二节 附则	234
第三节 附则	235
第七十七章 公司债券的附则	236
第一节 附则	236
第二节 附则	237
第三节 附则	238
第七十八章 公司债券的附则	239
第一节 附则	239
第二节 附则	240
第三节 附则	241
第七十九章 公司债券的附则	242
第一节 附则	242
第二节 附则	243
第三节 附则	244
第八十章 公司债券的附则	245
第一节 附则	245
第二节 附则	246
第三节 附则	247
第八十一章 公司债券的附则	248
第一节 附则	248
第二节 附则	249
第三节 附则	250
第八十二章 公司债券的附则	251
第一节 附则	251
第二节 附则	252
第三节 附则	253
第八十三章 公司债券的附则	254
第一节 附则	254
第二节 附则	255
第三节 附则	256
第八十四章 公司债券的附则	257
第一节 附则	257
第二节 附则	258
第三节 附则	259
第八十五章 公司债券的附则	260
第一节 附则	260
第二节 附则	261
第三节 附则	262
第八十六章 公司债券的附则	263
第一节 附则	263
第二节 附则	264
第三节 附则	265
第八十七章 公司债券的附则	266
第一节 附则	266
第二节 附则	267
第三节 附则	268
第八十八章 公司债券的附则	269
第一节 附则	269
第二节 附则	270
第三节 附则	271
第八十九章 公司债券的附则	272
第一节 附则	272
第二节 附则	273
第三节 附则	274
第九十章 公司债券的附则	275
第一节 附则	275
第二节 附则	276
第三节 附则	277
第九十一章 公司债券的附则	278
第一节 附则	278
第二节 附则	279
第三节 附则	280
第九十二章 公司债券的附则	281
第一节 附则	281
第二节 附则	282
第三节 附则	283
第九十三章 公司债券的附则	284
第一节 附则	284
第二节 附则	285
第三节 附则	286
第九十四章 公司债券的附则	287
第一节 附则	287
第二节 附则	288
第三节 附则	289
第九十五章 公司债券的附则	290
第一节 附则	290
第二节 附则	291
第三节 附则	292
第九十六章 公司债券的附则	293
第一节 附则	293
第二节 附则	294
第三节 附则	295
第九十七章 公司债券的附则	296
第一节 附则	296
第二节 附则	297
第三节 附则	298
第九十八章 公司债券的附则	299
第一节 附则	299
第二节 附则	300
第三节 附则	301
第九十九章 公司债券的附则	302
第一节 附则	302
第二节 附则	303
第三节 附则	304
第一百章 公司债券的附则	305
第一节 附则	305
第二节 附则	306
第三节 附则	307

第一章 公司债券的识别和认知

第一节 中国债券市场简述

一、中国债券市场的三个基本子市场体系

中国债券市场起源于 20 世纪 80 年代，确切地说，是从 1981 年恢复发行国债开始的，期间经历了曲折的探索阶段和快速发展阶段。

经过多年的实践探索，目前，中国债券市场形成了银行间市场、交易所市场和商业银行柜台市场三个基本子市场在内的统一分层体系。上述三个子市场发行的债券，均在中央国债登记结算有限公司（以下简称“中央结算公司”，英文简称“CCDC”）实行集中统一托管，中央结算公司又根据参与主体层次性的不同，相应实行不同的托管结算安排。债券托管量等于已经发行但尚未到期的债券总量。

（一）银行间债券市场

银行间债券市场是债券市场的主体，债券存量和交易量在整个债券市场中占较大比例。这一市场的参与者是各类机构投资者，属大宗交易市场即批发市场，实行双边谈判成交，逐笔结算。银行间市场投资者的证券账户直接开立在中央结算公司，实行一级托管，中央结算公司还为这一市场的交易提供结算服务。

（二）交易所市场

交易所市场是债券市场的另一重要组成部分，它由各类社会投资者参

与，属于集中撮合交易的零售市场，典型的结算方式是实行净额结算。交易所市场实行两级托管体制，其中中央结算公司为一级托管人，负责为交易所开立代理总账户；中国证券登记结算公司（以下简称“中证登”，英文简称“SD&C”）为债券二级托管人，记录交易所投资者账户。中央结算公司与交易所投资者没有直接的权责关系。交易所交易结算由中证登负责。

（三）商业银行柜台市场

商业银行柜台市场是银行间债券市场的延伸，也属于零售市场。柜台市场实行两级托管体制，其中中央结算公司为一级托管人，负责为承办银行开立债券自营账户和代理总账户；承办银行作为债券二级托管人。中央结算公司与柜台投资者没有直接的权责关系。与交易所市场不同的是，承办银行日终需将余额变动数据传给中央结算公司，同时中央结算公司为柜台投资人提供余额查询服务，这是保护投资者权益的重要途径。

二、中国债券市场的三个重要功能

债券市场是我国金融市场建设过程中发展较早的市场之一，早于股票市场近十年，在我国经济高速发展中起着至关重要的作用。债券市场的功能首当其冲是融资功能，在中国经济高速发展的几十年中，众多国有企业、大型民营企业、关系国计民生的重大项目、铁路基建等均通过债券市场筹措资金，通过债券市场的有力支持发展壮大或完成投资建。同时，债券市场在逐步市场化改革的过程中，起到了资源的优化配置功能，引导资金投向优质企业标的和项目，有效地服务了实体经济。另外，债券市场作为一个庞大的货币资金融通市场，在必要时，还承担着中央银行宏观调控的功能和作用。

（一）融资功能

债券市场作为金融市场的重要组成部分，具有使资金从资金剩余者流向资金需求者，为资金不足者筹集资金的功能。我国政府和企业先后发行

多批债券，为弥补国家财政赤字和建设国家重点建设项目筹集了大量资金。在“八五”期间，我国企业通过发行债券共筹资 820 亿元，重点支持了三峡工程、上海浦东新区建设、京九铁路、沪宁高速公路、吉林化工、北京地铁、北京西客站等能源、交通、重要原材料领域的重点建设项目以及城市公用设施建设。

（二）资金流动导向功能

效益好的企业发行的债券通常更受投资者欢迎，因而发行时利率低，筹资成本小；相反，效益差的企业发行的债券风险相对较大，受投资者欢迎的程度较低，筹资成本较大。因此，通过债券市场，资金得以向优势企业集中，从而有利于资源的优化配置。

（三）宏观调控功能

中央银行作为国家货币政策的制定与实施部门，主要依靠存款准备金、公开市场业务、再贴现和利率等政策工具进行宏观经济调控。其中，公开市场业务就是中央银行通过在证券市场上买卖国债等有偿证券，调节货币供应量，实现宏观调控的重要手段。在经济过热、需要减少货币供应时，中央银行卖出债券、收回金融机构或公众持有的一部分货币从而抑制经济的过热运行；当经济萧条、需要增加货币供应量时，中央银行便买入债券，增加货币的投放。

三、债券的理论及实践分类

中国债券市场经过多年的发展，具有债券种类繁多、品种齐全、成交量巨大等市场格局特点。品种繁多的债券，在学理上按照不同划分方式，可做如下分类：

- （1）按发行主体划分：政府债券、金融债券、公司（企业）债券；
- （2）按财产担保划分：抵押债券、信用债券；
- （3）按债券形态分类：实物债券（无记名债券）、凭证式债券、记账式债券；

- (4) 按是否可转换划分：可转换债券、不可转换债券；
- (5) 按付息的方式划分：零息债券、定息债券、浮息债券；
- (6) 按是否能够提前偿还划分：可赎回债券、不可赎回债券；
- (7) 按偿还方式不同划分：一次到期债券、分期到期债券；
- (8) 按计息方式分类：单利债券、复利债券、累进利率债券；
- (9) 按债券是否记名分类：记名债券、无记名债券；
- (10) 按是否参加公司盈余分配分类：参加公司债券、不参加公司债券；
- (11) 按能否上市分类：上市债券、非上市债券。

在债券发行实务操作中，公司（企业）债券因主管机关的不同，又可分为发改委审批的企业债券、证监会核准（或交易所审查）的公司债券、银行间市场交易商协会注册的中期票据（及其他债券品种）等。

企业债券、公司债券及中期票据在适用法规、发行制度、主管机关、交易市场等方面存在较大的区别。企业债券主要适用于发改委制定并下发的相关法律法规，主管机关为发改委，发行制度为审批制，交易市场为银行间市场及交易所；公司债券主要适用于证监会制定并下发的相关法律法规（及交易所规则和证券业协会规定），主管机关为证监会及交易所，发行制度为核准制（备案制），交易市场为交易所（沪深交易所、全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价系统、证券公司柜台）；中期票据主要适用于银行间市场交易商协会制定并下发的发行及交易规则，主管机关为银行间市场交易商协会，发行制度为注册制，交易市场为银行间市场（外汇交易暨同业拆借中心）。在其他方面，如募集资金用途、是否需要担保、融资规模、期限、利率水平等方面存在一定的差别，但区分并不明显。

企业债券、公司债券及中期票据的发行，在实践应用中均有各自的优势和劣势。

(1) 企业债券：优势为募集资金期限较长，在银行间市场、交易所市场发行，市场容量较大，发行规模较大；劣势为募集资金限制较为严格，

发改委审批时间较长，审批效率不具有优势。

(2) 公司债券：优势为发行期限长，审批期限较短；劣势为仅限交易所发行和交易，投资者相对狭窄。

(3) 中期票据：优势为发行采用交易商协会注册制，在额度有效期内申请备案即可，发行手续相对便利，发行效率较高，发行利率水平较低，有利于低成本融资；劣势为只有达到“AA-”以上的企业能发行中期票据，相对公司债券和企业债券期限较短。

企业可根据实际情况，通过对比企业债券、公司债券及中期票据各自的优势及劣势，自主选择发行的债券种类。

鉴于中国债券的种类繁多，各品种债券在发行主体、发行条件、适用规则、交易场所、主管机关、发行制度等方面均有所不同，本书限于篇幅有限，仅对证监会核准（或交易所审查）的公司债券的发行实务操作进行详细论述。

第二节 公司债券的规则演变及实务分类

一、公司债券发行的规则演变

公司债券是指公司按照法定程序发行的，约定在一定期限内还本付息的有价证券。公司债券是公司债的表现形式，基于公司债券的发行，在债券持有人与发行人之间形成了还本付息为内容的债权债务法律关系。因此，公司债券是发行人公司向债券持有人出具的债务凭证。

公司债券在发行实务中的定义是指，由证监会核准或交易所审查无异议，公司法规定的有限责任公司或股份有限公司作为发行人，依照公司法、证券法、证监会法规及交易所相关规则的规定程序和要求发行的，在债券存续期间内按照募集说明书的规定偿还本金及利息的标准化金融产品。

公司债券的规则演变历程如下：

2007年8月14日，证监会颁布《公司债券发行试点办法》。一个月后，我国第一家公司债券由长江电力发行，其规模为40亿元。但此时的公司债券发行主体，仅限于沪、深交易所的上市公司以及发行境外上市外资股的境内股份有限公司。

2012年5月，上海证券交易所（以下简称“上交所”）及深圳证券交易所（以下简称“深交所”）分别发布了《上海证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》和《深圳证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》。明确规定试点期间中小企业私募债券的发行人未上市中小微企业，暂不包括房地产企业和金融企业。初期试点地区为北京、上海、天津、广东、江苏和浙江6个省市，后扩围至全国多个省市，并打算扩围至全国范围。

2015年1月15日，证监会颁布《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“管理办法”），废止了实施七年多的《公司债券发行试点办法》，对原有公司债券发行的相关规定进行了梳理和整合。重大变化如下：

（1）管理办法将发行主体扩围至所有公司制法人，即上市公司与非上市公司均可适用管理办法发行公司债券，但不包括地方政府的融资平台。

（2）管理办法将证券公司及其他金融机构次级债券的发行、交易或转让纳入其中，废止了《证券公司债券管理暂行办法》（证监会令第15号）、《关于修订〈证券公司债券管理暂行办法〉的决定》（证监会令第25号）、《关于发布〈证券公司债券管理暂行办法〉五个配套文件的通知》（证监发行字〔2003〕106号）等法规。

需要注意的是，尽管证监会将其他金融机构纳入了管理办法中，但商业银行发行的金融债、次级债仍在银行间市场发行和交易，按目前的债券规则体系，仍需执行《银行间债券市场金融债券发行管理办法》等规定，报银监会、人民银行审批。

（3）境外注册公司在证监会监管的债券交易场所的债券发行、交易或转让，参照适用管理办法。

（4）确立了公司债券非公开发行制度，即发行私募债券，将原中小企

业私募债纳入管理办法进行统一监管，同时废止《关于创业板上市公司非公开发行债券有关事项的公告》（证监会公告〔2011〕29号）。其后，上交所、深交所关于中小企业私募债的相关管理办法及规则亦已废止。

（5）明确了可发行的公司债券种类，同时将主体扩围至股票公开转让的非上市公司。

上市公司、股票公开转让的非上市公司发行的公司债券，可以附认股权、可转换成相关股票等条款。上市公司发行附认股权、可转换成股票条款的公司债券，应当符合《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。股票公开转让的非上市公司发行附认股权、可转换成股票条款的公司债券，由中国证监会另行规定。

上市公司、股票公开转让的非上市公司股东可以发行附可交换成上市公司或非上市公司股票条款的公司债券。

商业银行等金融机构可以按照有关规定发行附减记条款的公司债券。但同样因商业银行发行的债券主要存在银行间市场，可能导致在实践应用中空间较小。

（6）管理办法增加了公司债券的交易场所。

公开发行的公司债券，由上海、深圳证券交易所，扩展至全国中小企业股份转让系统或者国务院批准的其他证券交易场所。

非公开发行公司债券，由上海、深圳证券交易所，扩展至全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统、证券公司柜台等交易场所。

（7）管理办法简化了发行审核流程。公开发行公司债券的，由原来的公司债券保荐制和发审委制度改为核准制，可一次核准，分期发行。非公开发行公司债券改为事后备案制度。

除上述变化外，管理办法在债券持有人权益保护、强化市场监管等诸多方面均做出了进一步的完善和细化。

截至目前，在最新版本管理办法的法律框架指引下，公司债券的发行

与承销业务得到了快速发展和长足的进步，债券托管量节节攀升，甚至有“异军突起”的态势，足见公司债券规则的变化对债券市场的重要作用。

二、公司债券在实务操作中的重要分类

公司债券根据不同的分类方式，可以有多种分类，但实务操作中，首要的分类是按照发行方式进行分类。按公司债券的发行方式，可分为公开发行公司债券和非公开发行公司债券。公开发行公司债券，俗称公募债券、公募或公募债等，又有大公募和小公募之分；非公开发行公司债券，是与公开发行公司债券相对应的，俗称私募债券、私募债或私募。

（一）大公募

大公募，是指可以向公众投资者公开发行的公司债券。鉴于其可向社会公众发行的特点，相关法律法规对其发行条件要求最为严格，且需按相关法规规定的程序报证监会核准。

（1）评级要求：应当委托具有从事证券业务资格的资信评级机构进行信用评级，即强制评级制度。

（2）文件申报：发行人应当按照中国证监会信息披露内容与格式的有关规定编制和报送公开发行公司债券的申请文件。

（3）核准程序：中国证监会受理申请文件后，依法审核公开发行公司债券的申请，自受理发行申请文件之日起三个月内，做出是否核准的决定，并出具相关文件。发行申请核准后至公司债券发行结束前，发行人发生重大事项，导致可能不再符合发行条件的，应当暂缓或者暂停发行，并及时报告中国证监会。影响发行条件的，应当重新履行核准程序。承销机构应当勤勉履行核查义务，发现发行人存在前款规定情形的，应当立即停止承销，并督促发行人及时履行报告义务。

（4）储架发行制度：公开发行公司债券，可以申请一次核准，分期发行。自中国证监会核准发行之日起，发行人应当在十二个月内完成首期发行，剩余数量应当在二十四个月内发行完毕。公开发行公司债券的募集说明书自最后签署之日起六个月内有效。采用分期发行方式的，发行人应当