

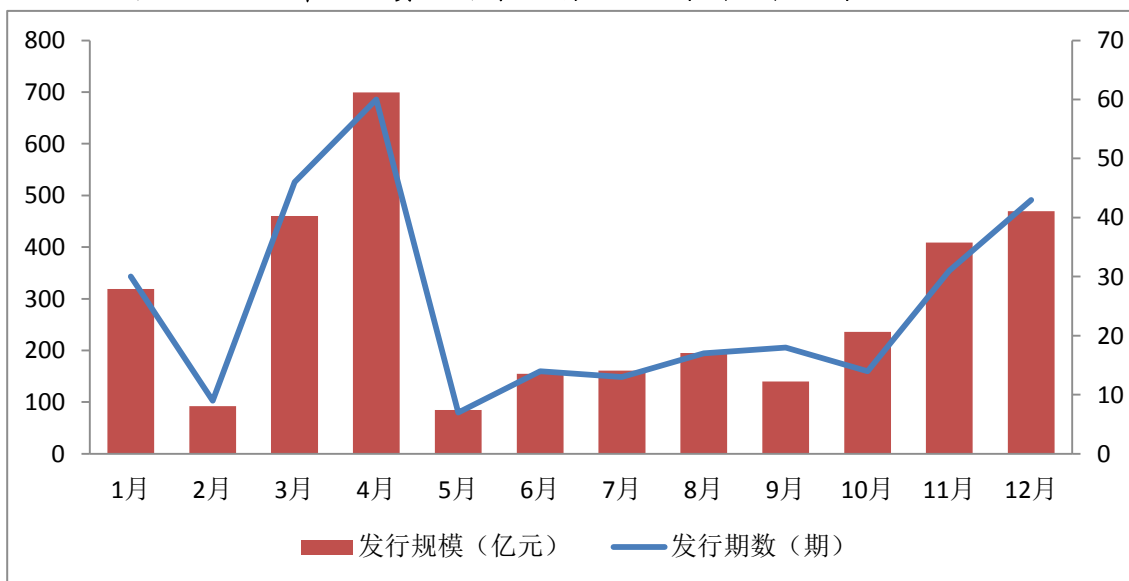
企业债发展情况与相关政策的回顾

研发部 陈文沛

企业债作为我国债券市场的重要组成部分之一，在降低企业融资成本，拓宽企业融资渠道方面发挥了重要作用。2015 年，国家发展改革委核准企业债券 7166.4 亿元，主要用于基础设施领域和民生领域，包括交通基础设施建设、保障新住房建设、城市停车场等市政基础设施建设和园区基础设施建设等。

受债券市场信用风险增加和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（43 号文）的影响，2015 年，企业债共发行 302 期，发行规模为 3421.02 亿元，同比分别下降 50.93%和 48.29%，减少幅度较大。从月份来看，发行期数和规模均在四月份达到高峰，分别为 60 期和 699.4 亿元。而十月之后，受到发改委政策松动的影响，发行期数和规模均有所回升。

图表1. 2015 年企业债不同月份对应的发行期数和发行规模

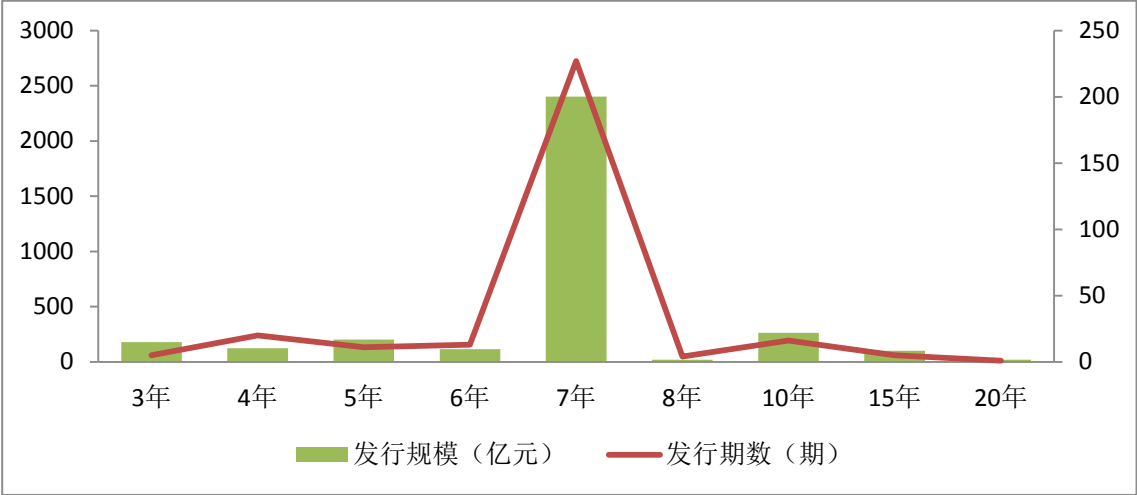


数据来源：wind 资讯

从发行期限来看，主要集中在 7 年期，其发行期数和发行规模分别

为 227 期和 2401.90 亿元，分别占发行期数和发行规模的 75.17%和 70.21%。

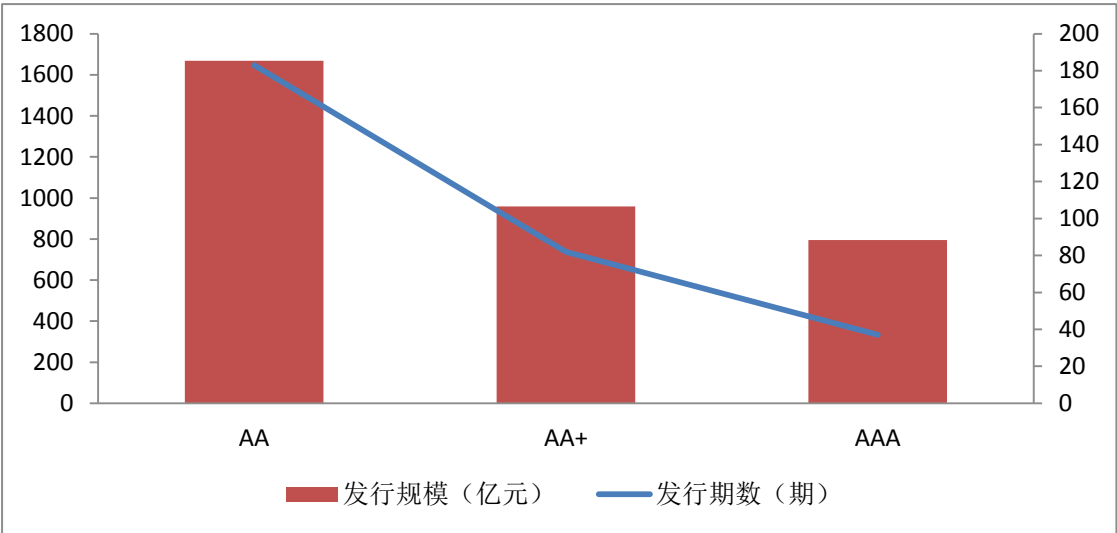
图表2. 2015 年企业债不同发行期限对应的发行期数和发行规模



数据来源: wind 资讯

从债项信用级别来看，2015 年发行的所有企业债债项级别均分布在 AA~AAA 之间，信用等级较高，其中共发行 AA 的企业债 183 期，发行规模为 1667.52 亿元，分别占发行期数和发行规模的 60.60%和 48.74%。

图表3. 2015 年企业债不同债项级别对应的发行期数和发行规模



数据来源: wind 资讯

从增信方式来看，有担保的企业债共计 114 期，发行规模合计

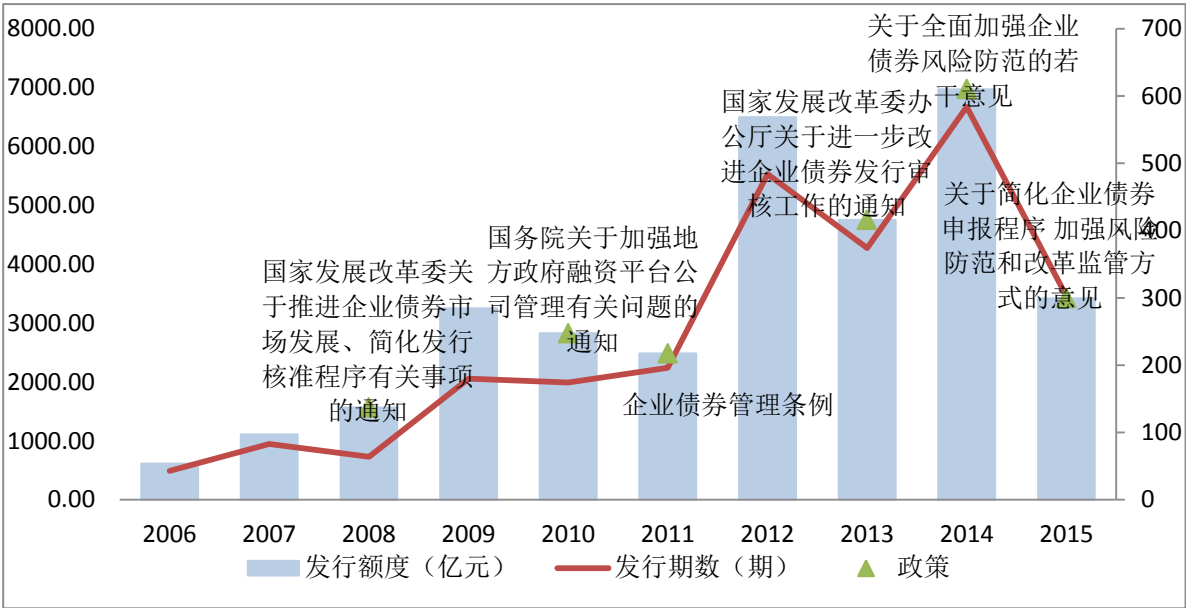
1164.22 亿元，分别占发行期数和发行规模的 37.75%和 34.03%。

此外，2015 年，企业债券市场共发生“12 圣达债”、“10 中钢债”和“08 二重债”三只债券的违约事件，涉及的行业均为产能过剩行业。

可以看出，政策变动对企业债的发行期数和发行规模产生了一定影响。作为企业债的监督管理部门，发改委将结合经济运行情况和国务院相关政策，出台相关文件以管理并引导企业债券市场的运行情况。2008 年，我国债券市场仍处于发展初期，发改委出台《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》以鼓励企业债券的发展。2010 年，为配合《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》并有效防范投融资平台公司和地方政府债务风险，发改委出台《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》，2011 年企业债发行量顺应下降。2013 年，为更好地发挥企业债券融资在我国经济“稳增长、调结构、转方式”中的导向作用，发改委出台《国家发展改革委办公厅关于进一步改进企业债券发行审核工作的通知》，与之呼应，企业债发行量在 2014 年达到最高峰，但随着债券市场风险的不不断暴露，企业债券相关政策有所收紧。2014 年 9 月，发改委下发《关于全面加强企业债券风险防范的若干意见》，同年 10 月，国务院颁布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（43 号文），在一定程度上限制了企业债券的发行量。2015 年以来，发改委陆续发布《国家发展改革委办公厅关于充分发挥企业债券融资功能支持重点项目建设促进经济平稳较快发展的通知》和《关于简化企业债券申报程序 加强风险防范和改革监

管方式的意见》等松绑文件，进一步放松企业债发行要求，企业债发行逐渐回暖，发行规模和期数均较此前有所上升。2016 年 2 月 24 日，国家发展改革委发布新闻《加强企业债券改革创新 支持重点领域重点项目融资》，回顾了“十二五”时期和 2015 年企业债券工作成效，并对 2016 年重点工作做出相关安排，明确将进一步优化债券发行管理，进一步简化发行程序，可以预测，企业债有望迈入“注册制”时代。

图表4. 2006 年以来企业债发行额度及主要政策梳理



数据来源：wind 资讯，新世纪评级整理

未来，按照党中央国务院的部署和企业融资的需求，企业债券将进一步发挥融资功能，继续扩大发行规模，为实体经济的稳增长、调结构、补短板提供支持。2016 年，随着政策的进一步放松及国家“供给侧改革”的进行，企业债的发行量将会逐渐回升，除此以外企业债的种类也将更加丰富，项目收益债券、专项债券、永续期债券等创新产品的发行数量和发行规模也将有所增加。