

2006-2007 中国企业债券市场:变革与展望

□中国银河证券 戴旭博士

【编者按】

2006年是企业债券市场大发展的一年,全年发行规模一跃超过1000亿元。为此,我们特邀本年企业债券承销业绩居业内领先地位的中国银河证券负责债券业务的戴旭博士予以小结,以飨读者。

2006年中国企业债券市场,就像一支远航的船队,在宏观经济调控的惊涛骇浪中奋勇前行。年初针对宏观经济过热,国家从4月下旬开始相继实施一系列紧缩性政策...

一、2006年企业债券市场回眸

1、企业债券一级市场

截至12月20日,全年共有43家主体发行了45支共计1,015亿元企业债券,无论是发行总额还是发行家数都为中国企业债券历史之最(见图1)。

从承销商的情况来看,企业债券主承销花落22家证券公司(见表1),一批新券商加入主承销队伍,主承销商业务竞争日趋激烈。

从担保人的情况来看,与往年相比出现了两点新变化:一是在传统的五大银行中,农业银行的市场份额上升明显(见图2);二是一些股份制商业银行如民生银行、中信银行开始介入企业债券担保业务。

2、二级市场

从市场指数走势来看,2006年企业债券市场波动较大,总体可以分为三个阶段。第一阶段从年初至3月中旬,虽然企业债市场迎来发行高峰,但上证企业债指数一路向上,走出了一波强劲的上涨行情。

企业债券收益率曲线变化情况来看,自年初以来,企业债券收益率曲线整体上移(特别是上半年)。以标志性的十年期企业债为例,目前的收益率比1月初上涨了35个BP左右。

二、2006年企业债券市场的诸多变革

1、企业债券发行规模大幅提高源于主管部门进一步完善制度建设

2006年主管部门核准的企业债券额度规模达到了1,008亿元,发行的企业债券规模达1,015亿元,相比以前年度都有大幅度提高。

元的发行规模,创单支企业债券发行规模历史新高。透过这些数字,主管部门按照市场化原则,通过进一步完善现有企业债券管理制度,简化核准程序和环节,提高审批效率的巨大努力...

2、坚持市场化原则是企业债券发展的方向

5月,中国三峡总公司30亿元无担保企业债券公开发行,为我国企业债券回归到以公司信用为基础发债进行了有益的尝试,有利于培养我国企业债券信用体系,促进了企业债券的市场化进程。

表1: 2006年企业债券发行情况汇总表

Table with 6 columns: 序号, 发行人名称, 发行日期, 规模(亿元), 担保人, 主承销商. Lists various bond issuances throughout 2006.

重庆城投和中国水电水利两布债券发行中,率先引入承销团簿记建档,大幅度降低了一二级市场的利差,发行利率应声而落,十年期固息4.0%的票面利率成为此后债券市场发行利率的标杆。

3、新的企业债券品种不断问世

5月,有关主管部门颁布实施《上市公司证券发行管理办法》,首次提出分离交易的可转换公司债券概念,受到市场的热烈关注。



表2: 主承销家数及规模排名

Table with 6 columns: 序号, 排名, 主承销家数排名, 家数(支), 排名, 主承销规模排名, 主承销规模(亿元), 企业债主承销市场份额(%). Ranks top main underwriters.

注:上表主承销规模统计数据,非独家主承销的企业债主承销规模按主承销家数平均的原则计算。

可分离债券也提供了全新的交易品种和投资机会。

4、交易所网上发行尝试取得成功 7月份,山东鲁能集团有限公司2亿元企业债券份额通过深交所交易系统网上发行,标志着企业债券网上发行试点工作正式启动。

5、银行间债券市场迅速发展

2005年底,有关主管部门发布了《公司债券进入银行间债券市场交易流通的有关事项公告》,将公司债券交易流通审核从审批制改为核准制,允许所有银行间债券市场的成员投资企业债券。

三、2007年企业债券市场展望

1、主管部门核准程序有望按市场化原则进一步简化

目前,发行企业债券实行两次核准(即额度核准及发行核准),市场对此诟病甚多。究其原因在于,两次核准时间过长且标准重叠,不利于平抑企债供求的时间错配矛盾。

2、中国企业债券市场有能力承接更大的企业债券发行规模

面对庞大的中国企业债券投资者群体和不断拓展的市场,2006年全年超过1000亿和单支超过200亿元的发行规模既是里程碑,又是试金石。实践证明我国企业债券市场和投资者已更加成熟,已完全有能力承接更大的发行规模。

3、企业债券申请、审核、发行、上市将进一步加强

2007年企业债券市场化程度将进一步加强,在申请方面,参照国际惯例和国内股票、企业短期融资券的申报程序,企业债券的申报程序有望进一步简化。

应该说,2006年企业债券市场的风起云涌只是拉开了中国企业债券市场化的序幕。

经过了狂风与巨浪的洗礼,远航的船队继续扬帆增添了几分坚毅。展望2007年,随着核准程序的简化、市场规模的扩大以及制度建设的加强,作为资本市场行进的巨轮之一,中国企业债券市场将跨入一个新的时代。

北京首都旅游股份有限公司关于召开相关股东会议第二次提示性公告. Includes details on meeting time (2006.12.28), agenda, and shareholder instructions.

北京首都旅游股份有限公司董事会 二〇〇六年十二月二十五日