

提升财务人职业价值



企业债操作实务

财务第一教室e讲堂

讲师：许丽君

Web: www.cfoclass.com

Tel: 400-600-2148



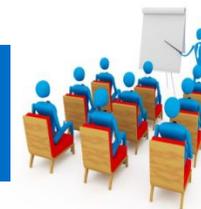
目 录

1. 企业债发行概述

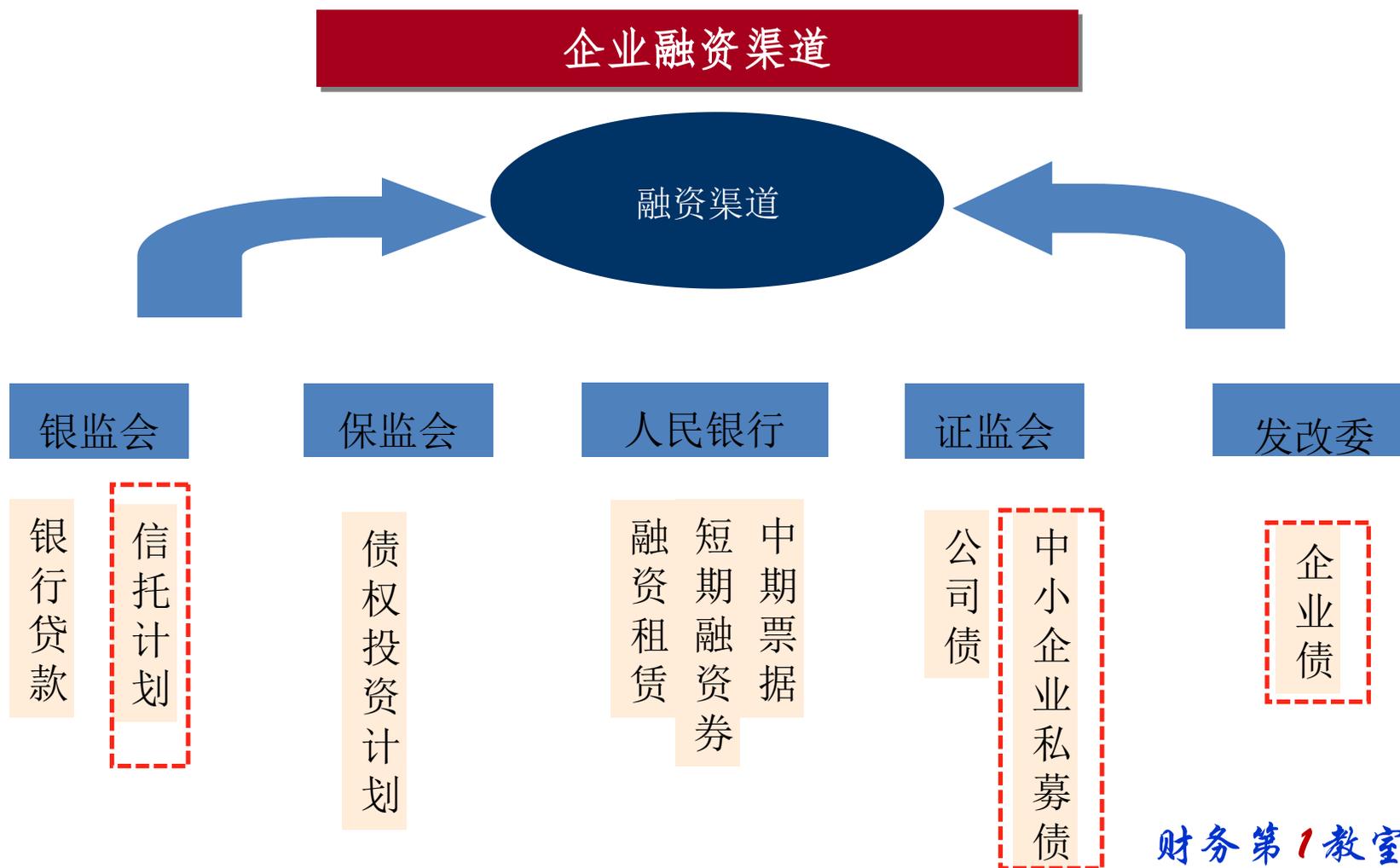
2. 企业债融资优势

3. 企业债发行现状

4. 案例



一、企业债发行概述



企业债特点

审批效率适中

- 采取由发改委核准的方式，审批效率适中。2008年发改委已对企业债审批程序进行改革、适度简化

融资成本较低

- 发行市场在银行间市场和交易所市场，融资成本明显低于同期限银行贷款利率

企业债券

- 企业债期限较长，一般在1年以上中长期，最长可到10年或10年以上，纯信用债期限相对较短

- 企业可根据自身财务状况和还款计划，灵活设计各种附选择权的债券品种，安排发行

融资期限相对较长

附权产品占有一定比例

•适用性分析

- 企业债券（称为产业类企业债）审批效率相对适中，债券期限较长，融资成本较低且募集资金用途比较灵活，适合资质较好的企业（AA+及以上评级）进行较大规模的中长期融资；
- 企业融资可积极考虑选择企业债券获得中长期项目或企业运营资金，同时改善债务结构

企业债发行条件

·法律

☐ 公司法

☐ 证券法

法规

☐ 国务院

☐ 企业债券管理条例

☐ 国家发改委

☐ 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（发改财金[2008]7号文）

☐ 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（发改财金[2007]602号文）

☐ 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（发改财金[2004]1134号文）

☐ 中国证监会

☐ 证券市场资信评级业务管理暂行办法

☐ 上海证券交易所

☐ 公司债券上市规则

☐ 国务院国资委

☐ 中央企业债券发行管理暂行办法

☐ 中国银监会

☐ 中国银监会关于有效防范企业债担保风险的意见

☐ 人民银行

☐ 中国人民银行公告【2005】第 30 号

企业债发行条件

财务指标

■ 净资产条件:

- 股份有限公司的净资产不低于人民币3000万元，有限责任公司和其他类型企业的净资产不低于人民币6000万元
- 累计债券余额不超过企业**净资产(不包括少数股东权益)的40%**

■ 净利润条件:

- 最近三年连续盈利，且平均可分配利润（净利润）足以支付企业债券一年的利息

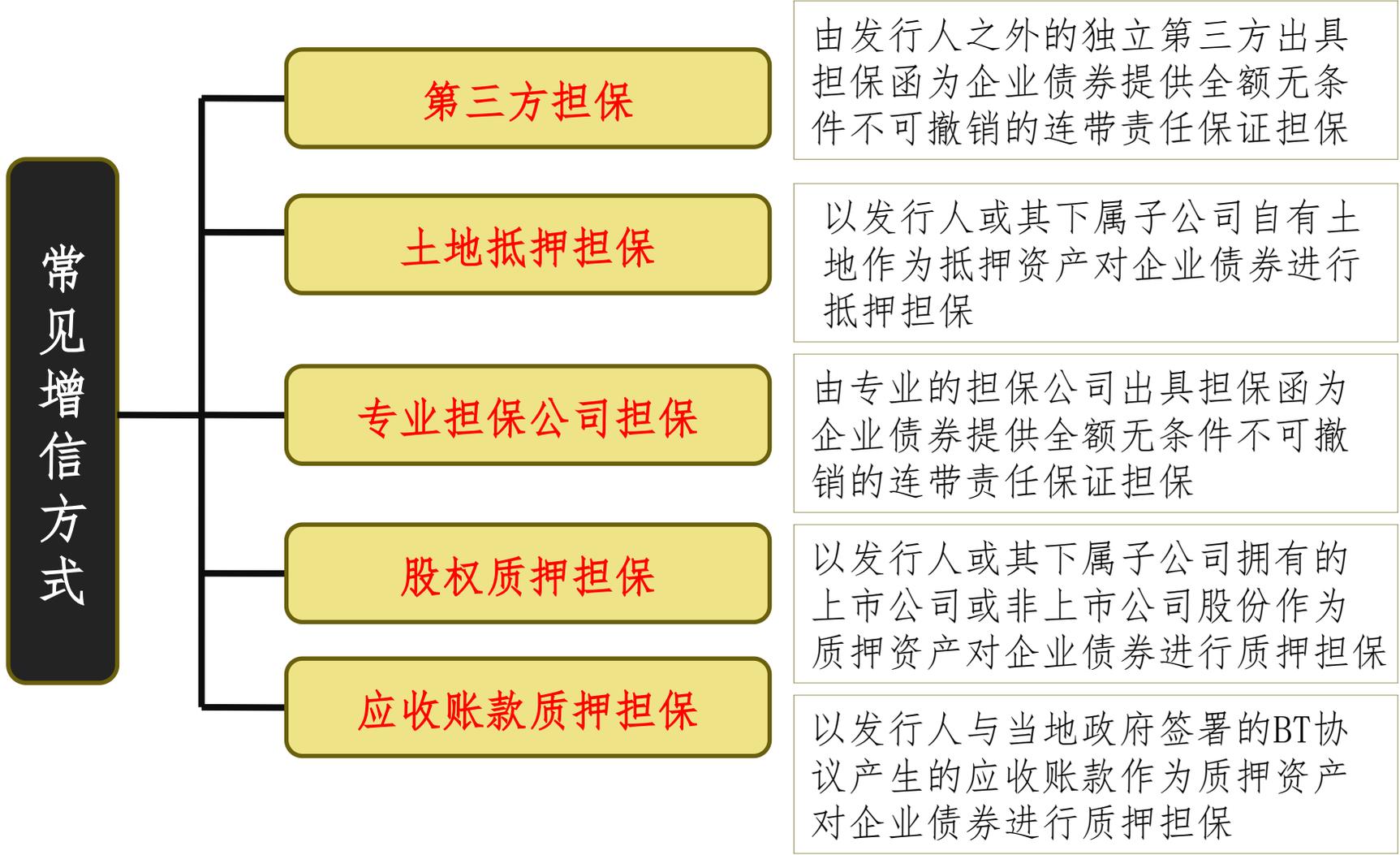
募投项目

- 筹集资金的投向符合国家产业政策和行业发展方向；
- 用于**固定资产投资项目的**，原则上累计发行额不得超过该项目总投资的60%
- 用于**收购产权（股权）的**，比照该比例执行
- 用于**调整债务结构的**，不受该比例限制，但企业应提供银行同意以债还贷的证明
- 用于**补充运营资金的**，不超过发行总额的20%

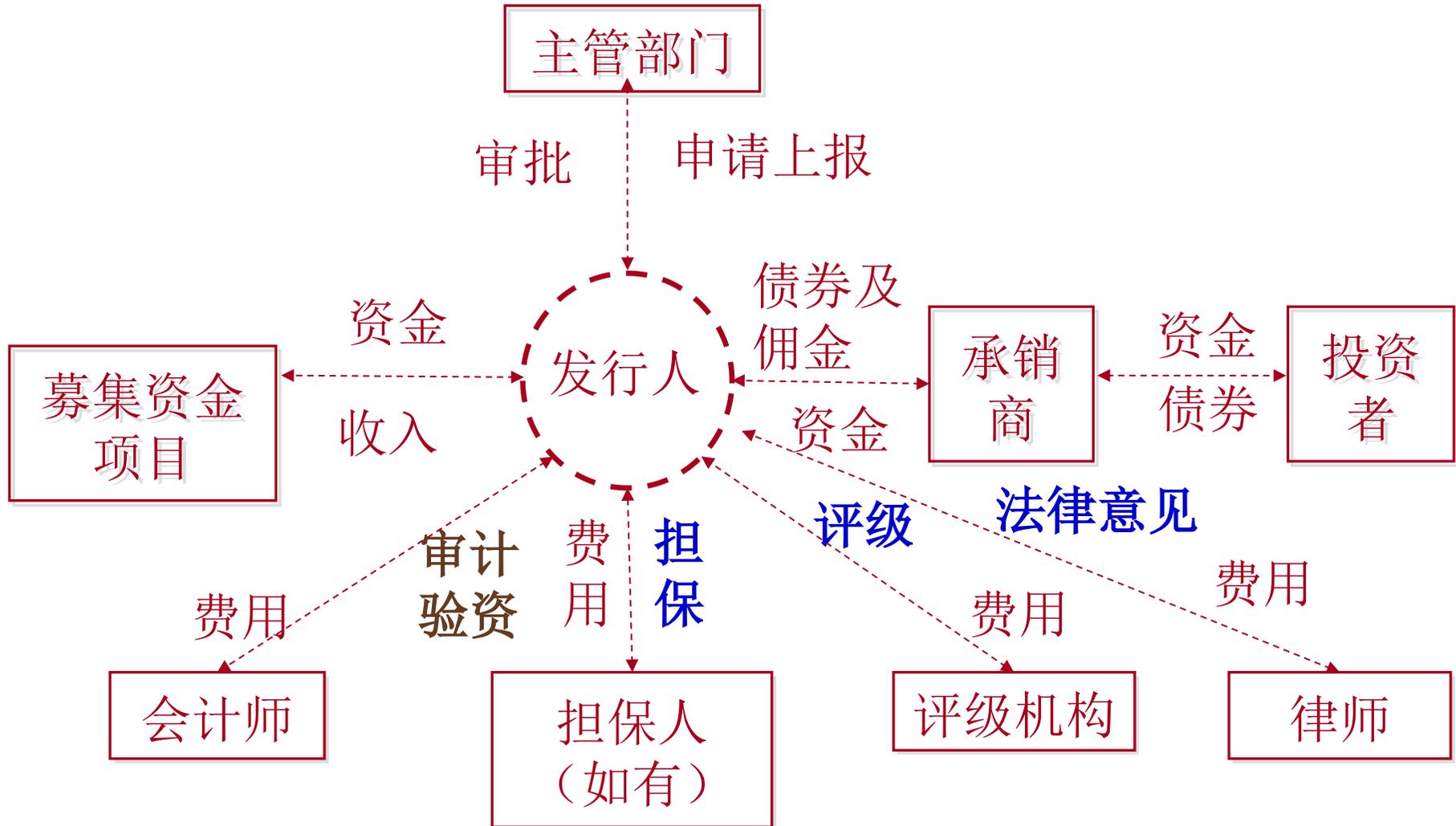
其他条件

- 已发行的企业债券或者其他债务未处于违约或者延迟支付本息的状态
- 最近三年没有重大违法违规行为

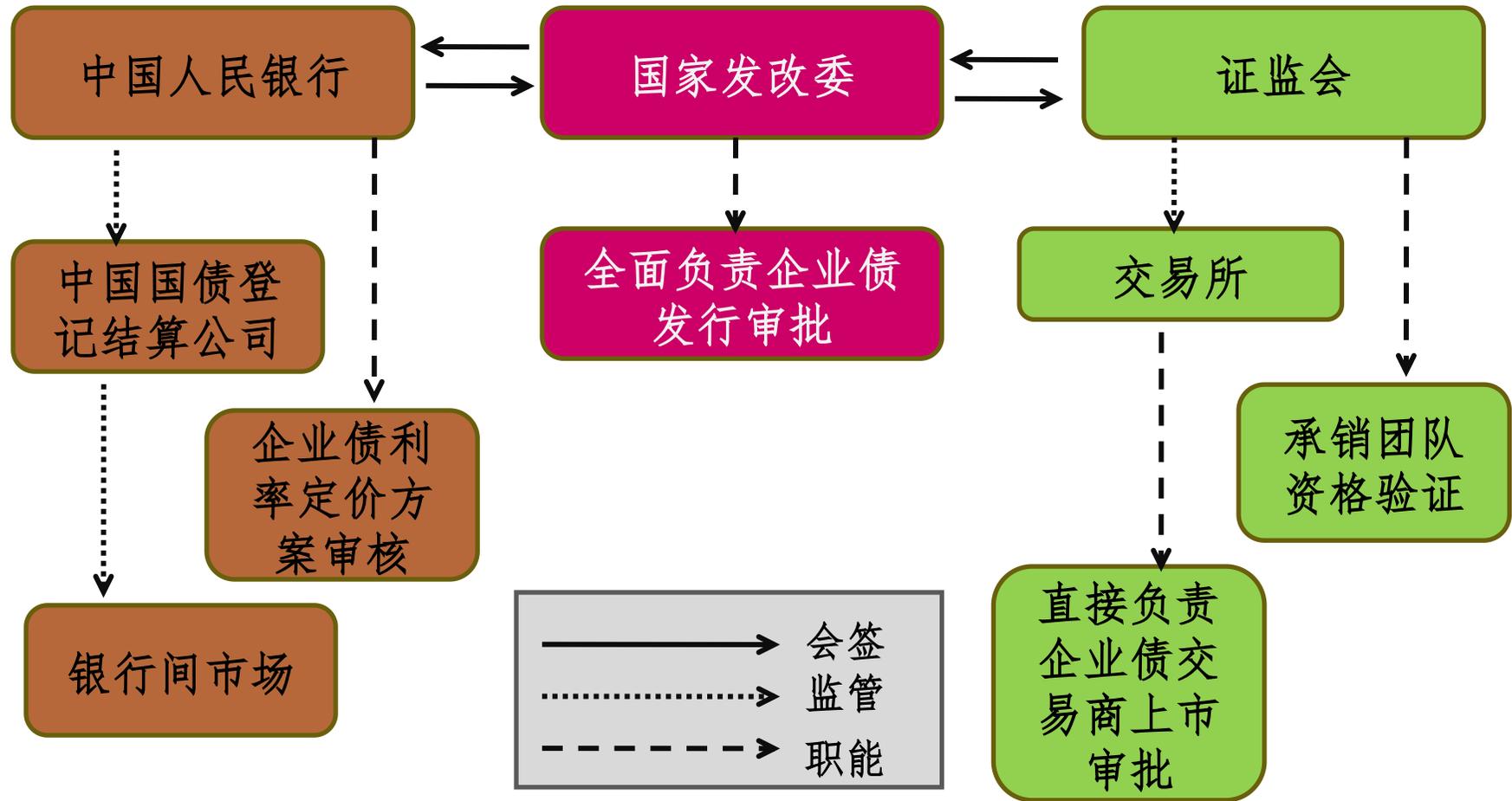
企业债发行增信方式



企业债发行中介机构职责



企业债发行主管机构职责



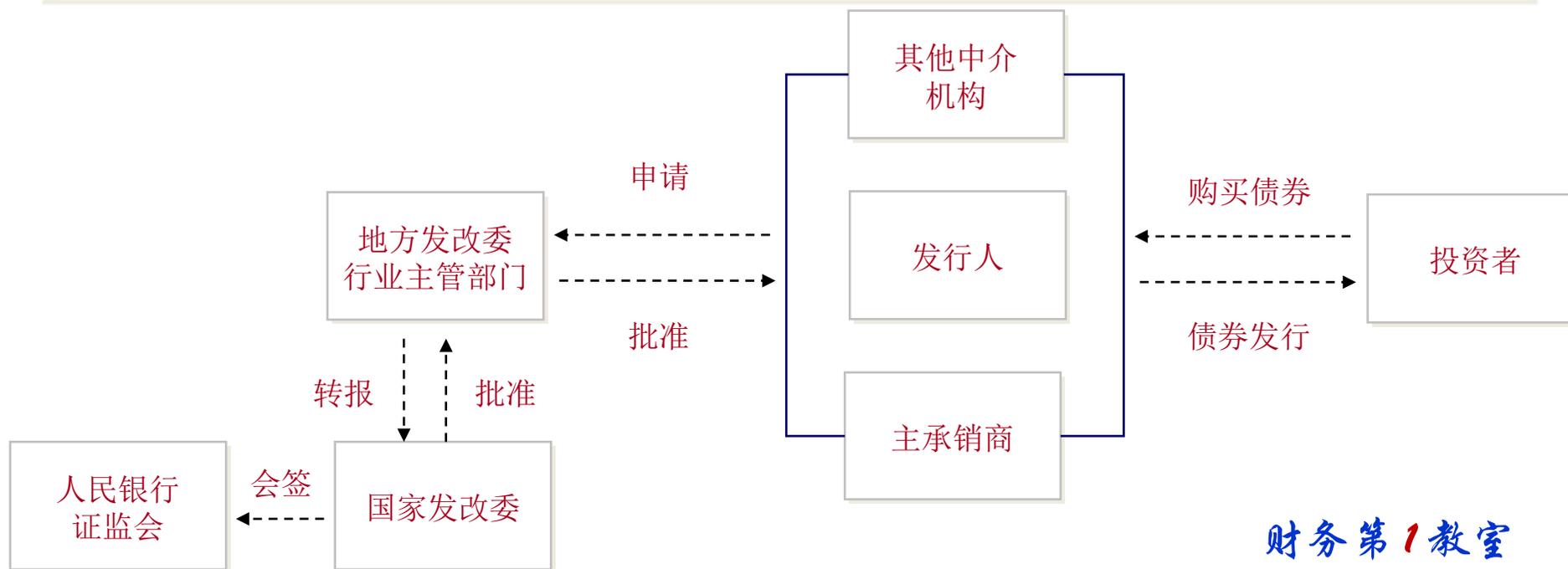
国家发改委在企业债发行审批中处于主导地位



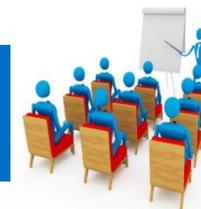
企业债发行程序安排

- ❖ 国家发展改革委负责对申请材料进行审核，符合发债条件、申请材料齐全的直接予以核准。
- ❖ 国家发展改革委自受理申请之日起3个月内（发行人及主承销商根据反馈意见补充和修改申报材料的时间除外）作出核准或者不予核准的决定，不予核准的，应说明理由。

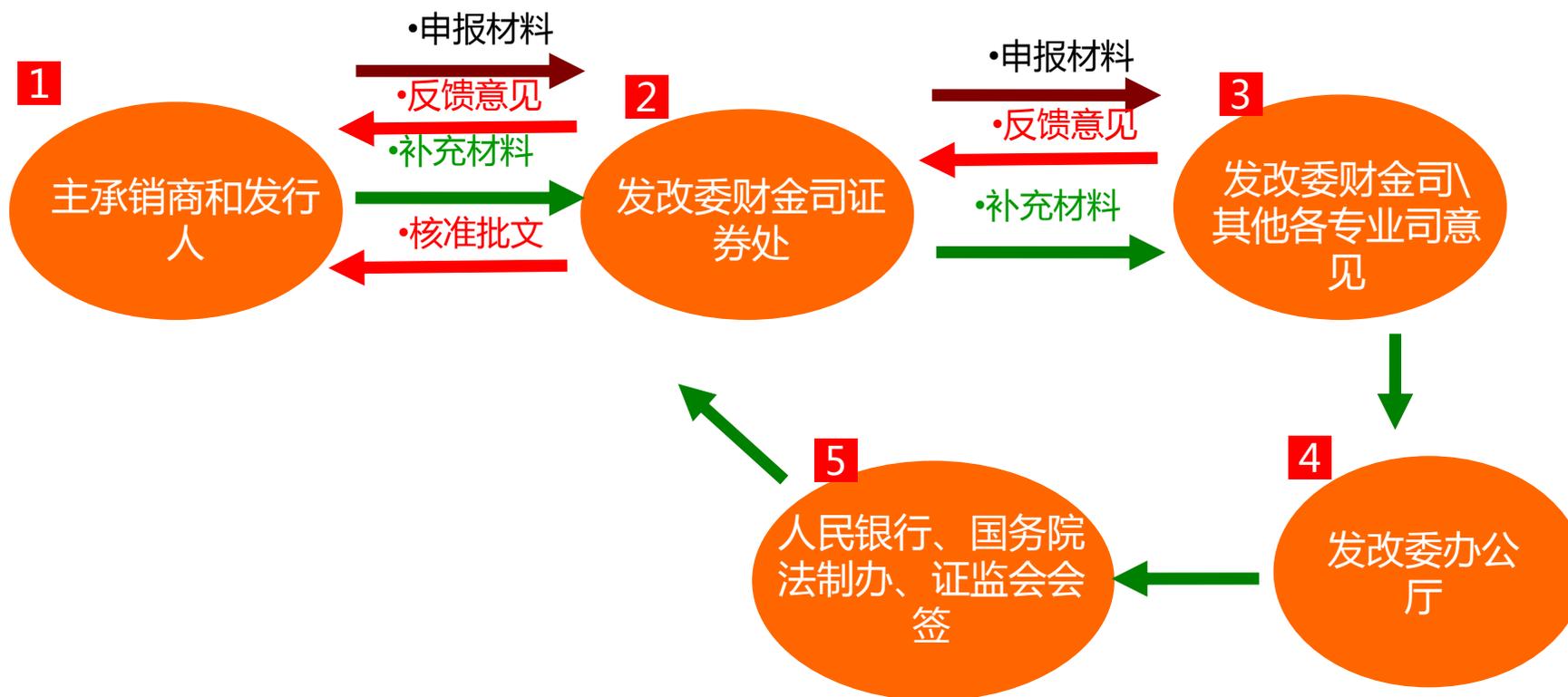
企业债券核准程序



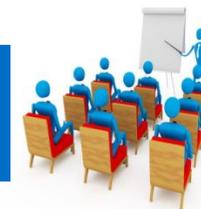
企业债操作实务



企业债发行政程序安排

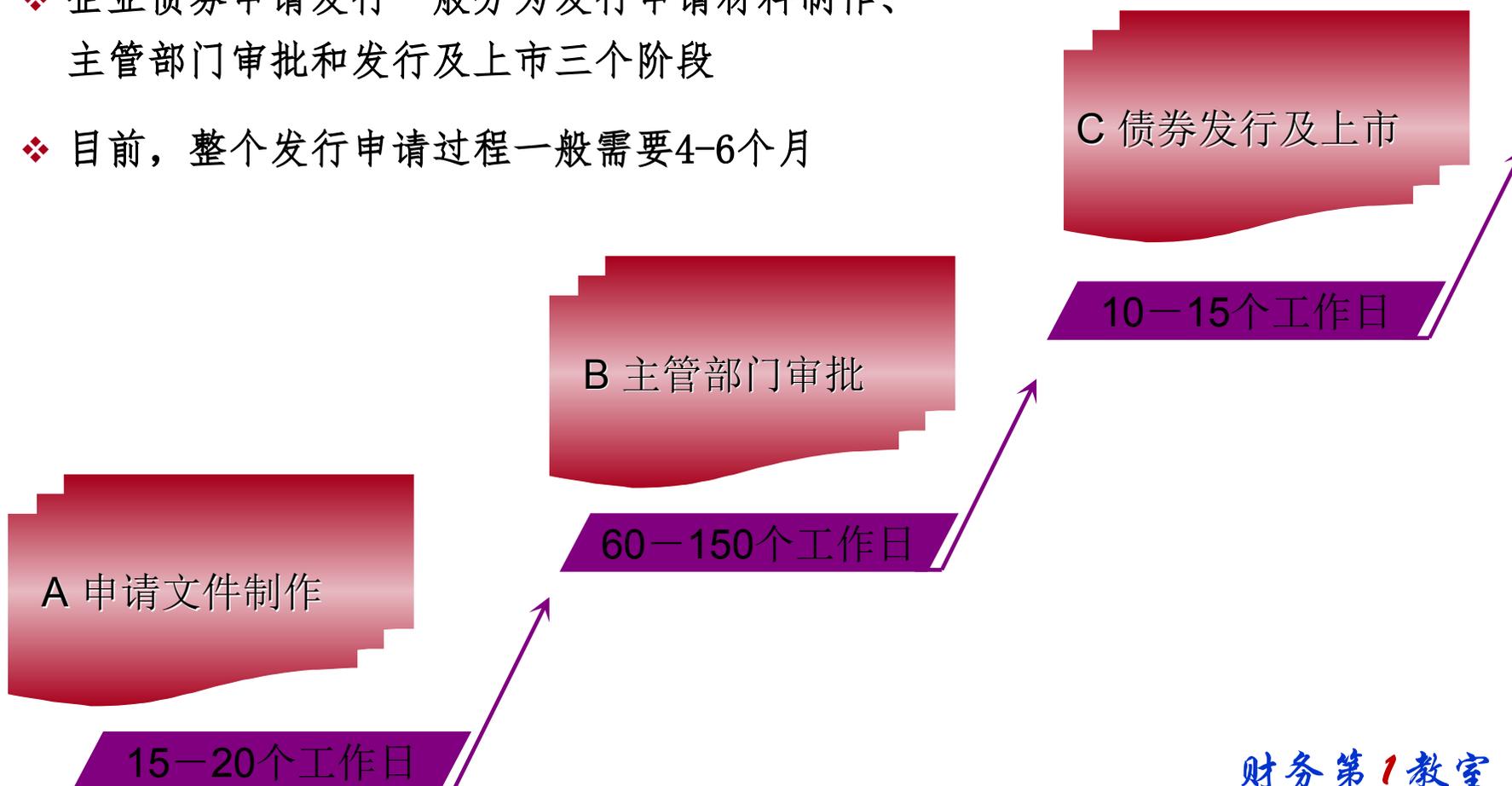


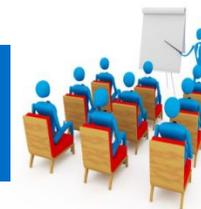
获得国家发改委审批是企业债发行关键



企业债申请发行三阶段

- ❖ 企业债券申请发行一般分为发行申请材料制作、主管部门审批和发行及上市三个阶段
- ❖ 目前，整个发行申请过程一般需要4-6个月





企业债融资成本构成

利息费用

- ✓ 按年付息，票面利率受期限品种、主体资质、信用评级、增信措施等影响差异较大
- ✓ 实际发行利率水平视发行时市场情况而定

中介机构费用

承销费用

- ❖ 发行人支付给承销团所有成员的承销佣金，发行后一次性收取。

受托管理费用

- ❖ 如采用抵押质押担保方式，需聘请债券受托管理人，发行后一次性收取。

评级公司

- ❖ 按照中国人民银行征信局要求，评级公司将收取25万元评级费用/期，跟踪评级5万/年，发行前收取

律师事务所

- ❖ 需聘请律师出具法律意见书，律师费用发行前收取

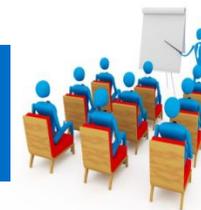
会计师

- ❖ 公司债和企业债的审计机构须具有证券从业资格（企业债需要提供三年连审），发行前收取

其他费用

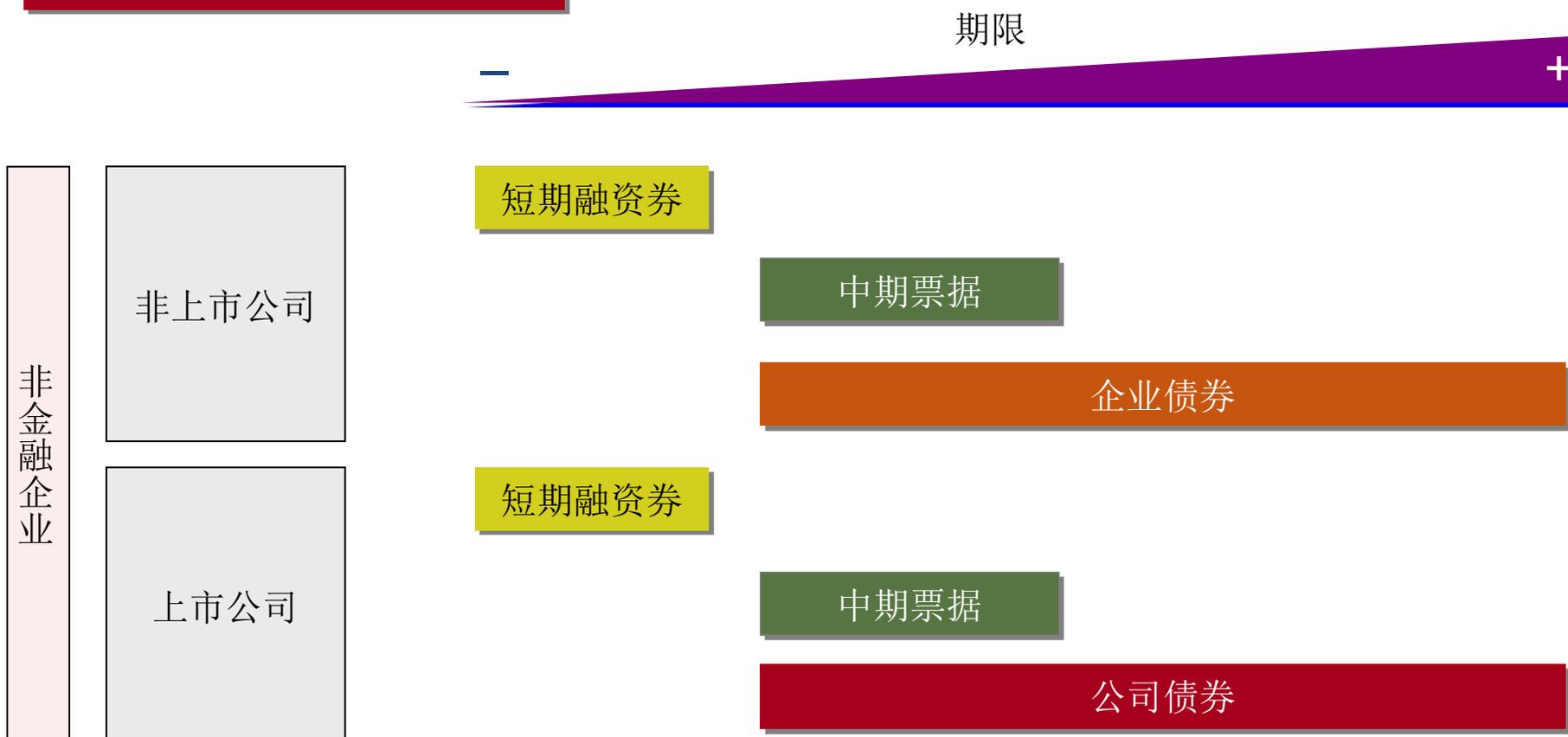
- ✓ 登记和兑付费：约为发行总额的0.01%，登记和兑付手续费由中证登分别在发行和兑付时一次性收取
- ✓ 信息披露及路演推介费用

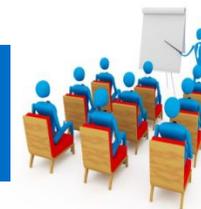
企业债操作实务



二、企业债融资优势

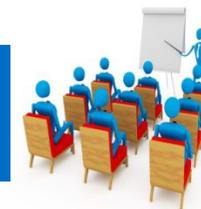
境内主要债权融资方式





非金融企业债权融资方式比较

再融资方式	发行主体	筹资对象	对负债、股本、 股东权益的影响	适用范围
非金融企业 债权融资工具	• 公司债券	■ A股和H股上市公司	■ 形成 固定 负债	■ 资产负债率较低、现金流稳定、盈利能力较强、项目收益率高于借款利率的企业
	• 企业债券	■ 除上市公司之外的其他各种类型企业		
	• 短融	■ 非金融企业		
	• 中票	■ 非金融企业		
		■ 以保险公司、基金、银行为主的机构投资者，以及中小投资者（证券交易所市场）		
		■ 以保险公司和商业银行为主的机构投资者（银行间市场+证券交易所市场）		
		■ 机构投资者（银行间市场）		
		■ 机构投资者（银行间市场）		



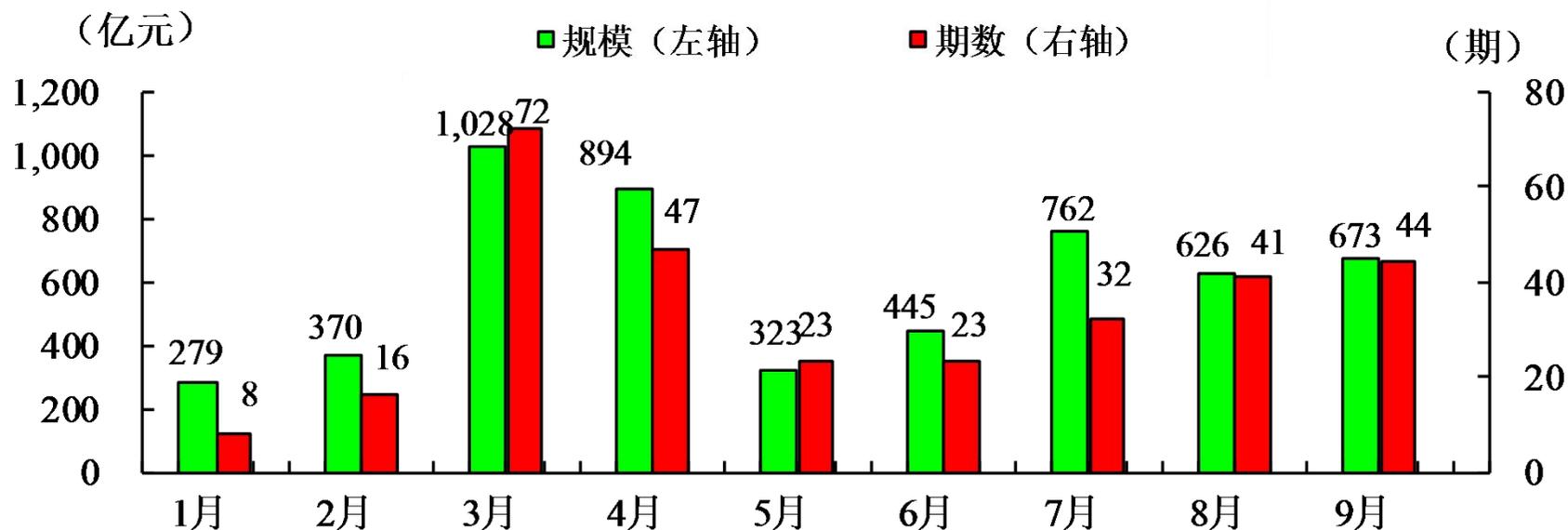
非金融企业债权融资方式比较

再融资方式		发行规模限制	偿债能力要求	信用增级方式	其他
非金融企业债权融资工具	• 公司债	■ 累计余额不超过净资产40%	■ 最近三年可分配利润不少于公司债券一年的利息	■ 第三方担保、抵押、质押、无担保	
	• 企业债	■ 累计余额不超过净资产40%	■ 最近三年可分配利润（净利润）足以支付企业债券一年的利息	■ 第三方担保、抵押、质押、无担保	■ 筹集资金的投向符合国家产业政策，以固定资产投资为主
	• 短融	■ 累计余额不超过净资产40%	■ 无特别要求	■ 绝大多数为无担保	■ 主管部门对发行定价有行政指导
	• 中票	■ 累计余额不超过净资产40%	■ 无特别要求	■ 绝大多数为无担保	■ 主管部门对发行定价有行政指导 ■ 对主体评级要求不低于AA级



三、企业债发行现状

2012年前三季度企业债发行情况



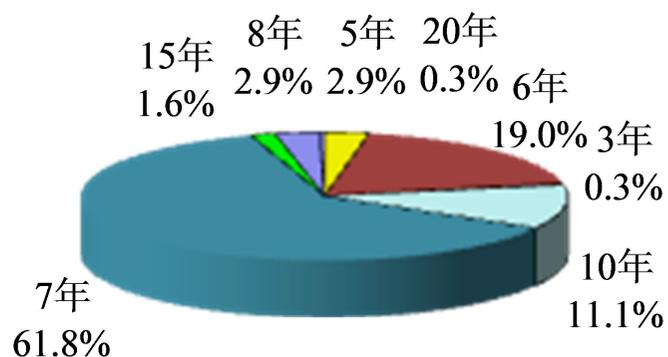
2012年前三季度，企业债共发行306期，累计募集资金5,399.03亿元，发行期数同比上升了117.02%，发行规模同比增长了242.47%。

截止2012年12月5日(即12远洲债发行)，企业债共发行424期。累计发行金额近6000亿元。其中，**城投债仍为主角，占总体发行量的95%以上，民营企业债寥寥无几，总共不超过3家发行企业债。**

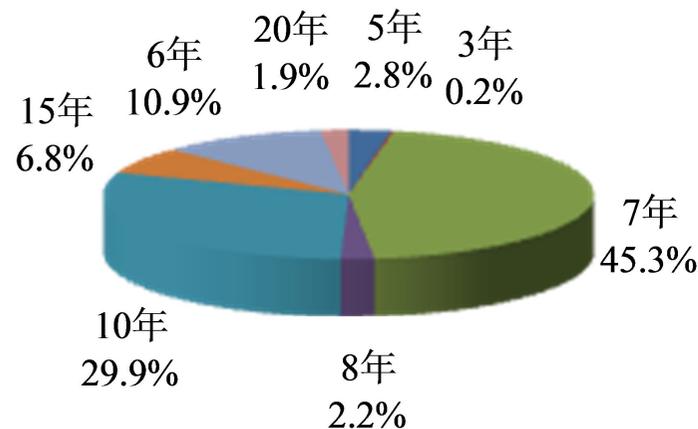


前三季度企业债发行期限及规模结构

2012年1-9月份企业债券发行 期数期限结构分布



2012年1-9月份企业债券发行规模 期限结构分布

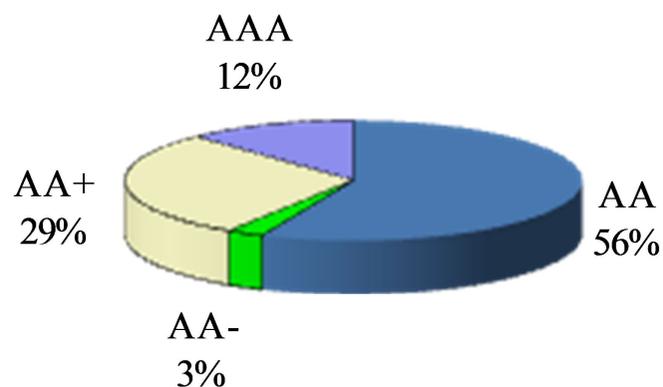


从债券发行期限来看，2012年1-9月份已发行的企业债券主要以中长期为主。具体而言：无论是发行期数还是发行规模，**7年期债券都居于绝对领先地位**



2012年企业债信用评级

2012年1-9月份企业债券债项等级分布

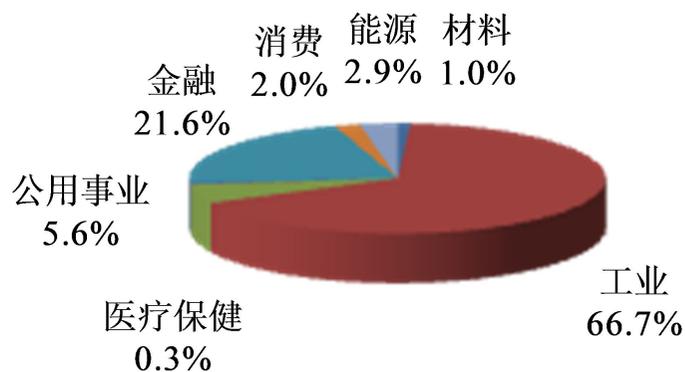


2012年1-9月份发行的306期企业债中，**AA级别占了大多数**，共发行了177只，占总期数的57.84%；**其次是AA+**级别的债券，共计84只，占总期数的27.45%；AAA级别的有37期，占比12.09%；AA-级别的有8期，占比2.61%。整体而言，我国企业债券的债项级别相对较高。



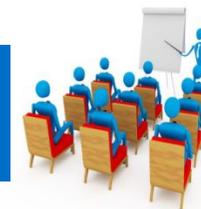
企业债行业分布

2012年1-9月份企业债券行业分布



企业债发行主体分布在工业、金融、公共事业、能源、消费、材料和医疗七个领域，其中以工业和金融占主导，分别发行204期和66期，占比分别达到66.7%和21.6%。

以本公司为例，房地产宏观调控时期，城投债为主流的债市中，能够发行企业债，实属不易。



企业债平均发行利率

2012年11月份企业债平均发行利率

债项级别	AA-	AA	AA+	AAA
平均发行利率 (%)	8.26	7.37	7.01	4.86
平均利差 (%)	3.86	2.97	2.61	0.46

注：平均发行利率为相同债项等级债券发行利率的算术平均值，利差为对应发行利率与一年期 shibor 利率的差值。

债项等级为AA级的企业债券平均发行利率为7.37%，较10月份的7.08%上升了29bp；债项等级为**AA+级的企业债券平均发行利率为7.01%**，较10月份的6.95%上升了6bp；AAA级的企业债券平均发行利率为4.86%，较10月份的5.03%下降了15bp。

本公司企业债，债项评级AA+，发行利率为6.90%，比平均利率还要低。

2012年9月份企业债平均发行利率

注：平均发行利率为相同债项等级债券发行利率的算术平均值，利差为对应发行利率与一年期shibor利率的差值。



四、企业债案例

**企业债发行结构

- 发行主体：**控股公司
- 债权名称：2012年**公司公司债权（简称：12**债）
- 发行总额：5亿元
- 债权期限：7年期
- 债权利率：6.90%
- 发行价格：债权面值100元，平价发行，以1000元为一个认购单位
- 还本付息：每年付息一次
- 发行方式：通过上海证券交易所向机构投资者协议发行和承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者公开发行的相结合
- 发行对象：境内机构投资者
- 债权形式：实名制记账式企业债券
- 承销方式：承销团余额包销
- 主承销商：**证券
- 信用级别：**AA+



**企业债项目进度

- ✓2011年12月18日第一次召开会议探讨企业债
- ✓2011年12月28日成立企业债专项小组
- ✓2011年12月31日完成重组，
- ✓2012年3月初报批省发改委，
- ✓2012年5月报批国家发改委，
- ✓2012年10月开始进行调研，为利率谈判做准备
- ✓2012年11月获得国家发改委批文
- ✓2012年12月成功上市发行