

科技创新公司债正式亮相 资本市场对科创领域精准支持力度加大

■本报记者 吴晓璐 邢萌

5月20日，证监会表示，为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，提升自主创新能力，推进关键领域核心技术攻关，证监会指导沪深交易所前期试点基础上正式推出科技创新公司债券（简称“科技创新债”），进一步增强资本市场对科技创新企业的融资服务能力。

当日，沪深交易所分别发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第4号——科技创新公司债券》《公司债券创新品种业务指引第6号——科技创新公司债券》（以下统称《科创债指引》）。

市场人士表示，科技创新债将为企业的科技创新提供助力，有效拓宽民企融资渠道，支持传统产业转型升级，通过为科技创新领域提供精准支持和资金直达，服务创新驱动发展战略，进而服务经济高质量发展。

主要服务于四类发行人 配套多项硬核支持举措

证监会表示，科技创新债旨在加强债券市场对科技创新领域的精准支持和资金直达，主要服务于科创企业类、科创升级类、科创投资类和科创孵化类等四类发行人，重点支持高新技术产业、战略性新兴产业和传统产业转型升级等领域的融资需求。沪深交易所将在审核流程、资金用途等方面提供配套支持，同时也对科技创新专项信息披露作出针对性安排，要求中介机构切实履行核查责任。

除了支持多类主体范围，《科创债指引》还明确多种灵活支持方式和配套支持措施。

在支持方式上，继续发挥公司债券募集资金使用灵活的优势，可通过研发投入、项目建设、并购、运营及权益出资等多种方式投向科创领域，支持核心科创企业融资反哺产业链上下游，并允许用于置换前期投资；在配套支持措施方面，包括对优质、成熟科创发行人给予统一申报、提前

申报等优化安排，鼓励发行人创新发行条款和募集资金用途，放宽关键核心技术攻关、国家重大科技项目的特有职能企业等非公开发行科技创新公司债券的财报期限等。

据悉，科技创新债为目前唯一可置换12个月内投资的债券品种，极大地提高了募集资金使用的灵活性。

此外，《科创债指引》明确信息披露及核查规范，对于不同类型主体及不同募集资金用途，分别提出详细的信息披露及中介机构核查要求，并对持续信息披露作出具体安排。

“相较于其他类型债券，科技创新债最大的特点在于其聚焦于科技创新领域。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，科技创新债发行最大限度地扩大了发行人的准入范围，对于符合条件的发行人而言，发行科技创新债能够拓宽融资渠道，并且也是对于公司科技创新属性的一次展示，预计将有较大的发行需求。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，监管层鼓励科技创新债的发行，交易所安排专人处理，将显著提升发审效率。另外，科技创新债具有特殊标识，有助于获得市场关注和认可。国家大力支持高新技术产业、战略性新兴产业和传统产业转型升级等领域的融资需求。沪深交易所将在审核流程、资金用途等方面提供配套支持，同时也对科技创新专项信息披露作出针对性安排，要求中介机构切实履行核查责任。

畅通科创类民企融资渠道 助力传统企业转型升级

今年的政府工作报告提出，完善民营企业债券融资支持机制。3月27日，证监会表示，推出科技创新债券，优先重点支持高新技术企业和战略性新兴产业领域民营企业发债募集资金。

市场人士表示，目前，民营企业是创新发展的主力军，也是集聚科技创新要素的重要载体，畅通科技创新领域民营企业的融资渠道能够让民营企业吃下“定心丸”，勇攀科技高峰，安心谋发展。可以预计，科技创新债能够



为保持民营经济良好势头注入强大动力。

“对于民企而言，其占我国科技创新成果的80%左右，科技创新债能够有效地拓宽民企的融资渠道。”明明表示，参照国外成熟市场经验，科技创新类债券的发展与GDP当中的研发比重息息相关，因此，我国科技创新债的试点和扩容有助于推动科技进步，并促进经济结构的转型和经济发展。

田利辉表示，科技创新债是对双创内涵的进一步深化与升级，不少科技创新发生在民营企业中。科技创新公司债能够有效地实现民营企业债券融资支持机制的工作要求，显著拓宽民营企业债券融资渠道，缓解民营企业融资贵问题，从而提升服务民营经济发展质效。值得关注的是，科技创新债除了重点支持高新技术产业和战略性新兴产业细分领域外，还明确支持引领产业转型升级领域的科技创新发展。

江苏一家钢铁企业负责人

表示，企业也在积极开展技术改造和设备更新，但随着要素成本上升、资源环境压力加大以及后发国家工业化和发达国家再工业化的双重挤压，转型升级过程面临的资金压力较大，科技创新公司债券针对性地解决了这个问题，企业正在筹备推进发行。

市场分析人士认为，传统的制造业企业有较大的转型融资需求，科技创新债券为他们带来了“源头活水”，预计后续交易所债券市场支持产业转型升级的作用将愈发突出。

科创债脱颖而出 提升对科创企业精准支持

据证监会介绍，前期，沪深交易所已开展科技创新债试点工作，中国诚信、国新控股、小米通讯、TCL科技、中关村发展、深创投等企业共发行31只产品，融资253亿元，资金主要投向集成电路、人工智能、高端制造等前沿领域。

据记者了解，沪深交易所自

2017年起积极开展双创债试点，2021年起开始引导优质企业在双创债框架下发行科创用途公司债券，进一步加强交易所债券市场对科技与创新领域的精准支持，起到了良好的示范效应。

市场人士均认为，前期科创用途债券的发行积累了丰富的实践经验，现阶段推出科技创新公司债券的时机较为成熟，能够激活债券市场对科技创新领域的精准支持和资金直达。

“从实践来看，科技创新公司债券的债券期限普遍较长，对于改善科技属性发行人的负债结构有比较明显的帮助。”明明表示。

田利辉表示，科技创新是我国当前的国家战略，是中国经济转型升级的路径所在。科技创新公司债将为企业的科技创新提供助力，进而带来我国经济的高质量增长。

证监会表示，下一步将进一步优化市场服务各项举措，引导市场各方积极参与科技创新债投融资活动，提升资本市场服务科技创新质效。

银保监会推动中小银行改革化险 落实鼓励兼并重组支持政策

■本报记者 苏向果
见习记者 杨一洁

5月20日，银保监会召开通气会，谈及将持续加强和改进公司治理监管，推动包括中小银行在内的金融机构深化公司治理改革，并将此作为防范化解风险、实现高质量发展的重要手段。

银保监会相关部门负责人表示，下一步，城商行改革化险的监管重点包括坚持党对金融工作的领导，完善公司治理，形成监管部门与地方属地的合力，一体推进监管强监督。农村中小银行的监管重点包括四个方面：坚持底线思维，抓好风险防范化解；坚持改革思维，推进深化改革；坚持做小做散，改进金融服务能力；坚持严监管态势，提升监管效能。

改革化险成效明显

经过二十多年的发展，城商行和农村中小银行已经成为金融服务城乡居民、中小企业和地方经济的中坚力量。

上述相关部门负责人介绍，截至2022年一季度末，全国共有城市商业银行法人机构128家，总资产46.7万亿元，在我国商业银行中占比15.5%，在银行业金融机构中占比13%。

2017年全国金融工作会议以来，监管部门持续督促和引导城商行坚守定位、回归本源、专注主业，持续整治金融乱象，取得明显成效。

数据显示，2017年至2021年间，城商行资产年均增速9.8%，较2011年至2016年年均增速（23.1%）明显下降13.3个百分点，基本回归商业银行平均水平；资产结构方面，城商行贷款在总资产中占比从36%升至51.3%，投资资产占比由40.6%下降至35.2%，同业资产占比由11.8%下降至5.9%；金融乱象整治方面，2017年以来，处罚城商行2842家次，合计罚没12亿元。

谈及农村中小银行发展方面，上述相关部门负责人表示，其整体平稳发展，风险总体可控，有力支持了实体经济发展。

数据显示，2021年末，全国共有农村中小银行3902家，其中农村信用社（含农村商业银行、农村合作银行）2199家。资产负债稳步增长，2021年末资产分别为45.7万亿元、42.2万亿元，均占银行业的14.1%，较2017年末分别上升0.7个百分点。各项监管指标总体良好，资本充足率12.4%，不良贷款率4%，拨备覆盖率122.9%。

另外，在风险处置方面，2018年以来，银保监会累计处置高风险农村中小银行627家，处置不良贷款2.6万亿元，金额超过前十年的总和。此外，农村中小银行发展还呈现出主责主业进一步夯实、支农支小贷款持续增加、股东股权乱象初步遏制、体制机制改革实现破题等特征。

仍然存在“结构性”等问题

在取得明显成效的同时，前述相关部门负责人指出，目前城商行和农村中小银行也存在“结构性”“部分历史积累的风险体量较大”等问题。

就城商行而言，由于周期性、体制性、行为性等因素影响，该领域存在一些结构性问题，个别机构多年积累的问题较为严重，存在风险隐患。

基于城商行发展过程中出现的风险隐患，监管部门与地方党委政府一道，有重点地开展了一系列风险防控化解工作。首先是完善处置政策；其次是推进改革化险，包括加大不良资产处置、推进改革重组、推动引入战投、实施精准拆弹等举措；三是力求标本兼治，举措包括加强党的领导与公司治理有机融合，强化公司治理监管，引进管理人才。

就农村中小银行而言，从存量看，部分地区历史积累的风险体量较大，需持续加大处置力度；从增量看，疫情冲击、经济转型及行业变革等带来的风险也将逐步显现。

“农村中小银行可持续发展面临挑战，主要体现在五个方面：一是党的领导融入公司治理的路径有待完善；二是股东股权治理和公司治理存在缺陷；三是部分地区风险处置资源不足；四是风险防控法律体系不健全；五是县域金融市场竞争激烈。”银保监会相关部门负责人表示。

坚持严监管态势提升监管效能

在剖析上述问题后，银保监会也开出了“药方”。今年以来，银保监会主要开展了三方面工作：一是继续落实健全公司治理三年行动方案；二是部署公司治理重点问题整改；三是开展股权和关联交易专项整治；四是完善日常风险监控预警。

谈及城商行未来的监管重点，银保监会相关部门负责人表示，下一步，要把完善公司治理作为城商行改革化险的重中之重，强化股东股权监管，促进形成有效自我约束，实现高质量发展；金融监管部门将与地方党委政府协同发力，共同防范化解区域性金融风险；监管部门将坚守“监管姓监”定位，加强与纪检监察部门的联动协同，一体推进金融反腐和处置金融风险。

针对农村中小银行，银保监会将继续按照稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹的基本方针，深入推进农村中小银行改革化险，持续增强服务实体经济能力。

一方面，毫不松懈抓好风险防范化解。拓宽风险处置资金来源，合理运用存款保险基金、金融稳定保障基金等，“一行一策”稳妥处置重点高风险机构，确保风险不外溢。另一方面，毫不动摇推进深化改革。鼓励优质银行、保险公司和其他合格机构参与并购重组农村中小银行，会同相关部门落实鼓励中小银行兼并重组支持政策，按照市场化法治化原则推动农村中小银行兼并重组和区域整合。

在改进金融服务能力方面，要进一步优化支农支小定位监管，督促农村中小银行坚守主责主业。坚持信贷资金用于当地、用于当地、小额分散原则，不得吸收异地大额存款，不得发放异地贷款，严控大额授信，下沉对本地市场的服务重心。

此外，还要坚持严监管态势，提升监管效能。坚守“监管姓监”定位，持续加强监管作风建设，强化监管责任担当，大力弘扬恪尽职守、敢于监管、精于监管、严格问责的监管精神。

银保监会相关部门负责人表示，下一步，银保监会将持续努力，扎实推动各项工作取得实效，不断提升银行保险机构的公司治理质效，为中小银行机构改革化险、实现高质量发展提供有效支撑。

券商创设增信工具 疏通房企融资信用“堵点”

■本报记者 昌校宇

为保障房地产行业健康发展，增强市场机构投资民营房企信心，今年以来，监管层持续优化政策改善民营房企融资环境，多家券商则利用信用保护工具等创新服务支持其债务融资。

中信证券相关负责人表示，《证券日报》记者表示，券商通过参与创设信用保护工具，可以将自身信用赋能民营经济，有效增强资本市场对民营经济的信心，改善民营房企融资环境，助力其健康发展。

高层定调监管出手 护航房地产融资

今年以来，多次重磅会议强调，“支持民营经济持续健康发展”“促进房地产市场平稳健康发展”。不难看出，民营企业和房地产企业正成为政策面大力支持的重点，而民营房企则是相关政策的“交叉点”。

2022年政府工作报告明确，完善民营企业债券融资支持机制。基于此，民营企业融资迎来政策暖风。为认真贯彻落实中共中央政治局会议精神，证监会在召开专题会议研究资本市场相关政策措施时明确表示，积极支持房地产企业债券融资。沪深交易所随后表态，支持房地产企业合理融资需求。

畅通民营企业融资渠道，也离不开金融机构助力。5月11日，证监会发文表示，交易所债券市场推出民营企业债券融资专项支持计划，由中证金融运用自有资金负责实施，通过与债券承销机构合作创设信用保护工具等方式，增信支持有市场、有前景、有技术竞争力并

符合国家产业政策和战略方向的民营企业债券融资。

“今年以来，受多重因素影响，房地产行业销售面积和销售金额有所下行，民营房企资金较为紧张；加之前期部分高杠杆企业发行的债券出现违约，金融机构投资民营房企债券的意愿进一步降低，民营房企的融资环境持续收紧。”中信证券相关负责人表示，监管层陆续出台相关政策改善民营房企融资环境，券商积极响应号召创设信用保护工具，在向市场传递积极政策信号的同时，也增强了市场信心，吸引投资者积极参与民营房企债券融资。

审核端合理“松绑” 投资端券商“助攻”

“聚焦民营房企债券发行，关键在于审核端和投资端。”广发证券相关人士向《证券日报》记者分析称，在支持房企合理融资需求的政策导向下，审核端已对民营房企进行合理“松绑”，如何修复投资端的情绪并打消顾虑，或成“松绑”政策能否成功的关键因素之一。

上述人士同时表示，对于优质资产已大部分受限且难以寻求市场化第三方担保的民营房企而言，以信用保护工具支持其债券融资，有利于缓解其融资难题。

近日，龙湖、碧桂园、美的置业3家民营房企陆续公布发行公司债券的公告，3只债券均设立信用保护合约；而同步发行的一笔以重庆龙湖为核心企业的供应链ABS则启用了信用保护凭证。

中信证券作为券商代表之一，联合中证金融通过创设信用保护工具，助力龙湖供应链ABS及龙湖

公司债两项项目成功发行。中信证券相关负责人表示，“信用保护工具的目的是利用创设机构的优质信用资信，为受保护的金融产品本息兑付提供增信。本次创设的8000万元信用保护工具，是在民营房企债务融资的一次有益尝试。同时，引起了市场高度关注，投资者认购热情较前期明显高涨。”

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，券商为民营房企发债提供创新服务，是一种增加市场机构服务实体经济的手段。券商通过创设信用保护工具，为民营房企提供“债券发行+信用保护”方案，丰富券商自身FICC业务体系的同时，为民营经济健康发展赋能。

“券商主动为优质民营房企增信，向市场传导积极信号。”开源证券地产建筑首席分析师齐东告诉《证券日报》记者，信用保护工具的引入能够帮助市场修复对民企地产债的投资信心，改善民营房企融资环境。

“从券商角度来讲，秉承着金融服务实体经济理念，支持民营企业是应有之责。”广发证券相关人士认为，回归券商本源业务，现阶段可用三种方式为民营房企赋能。

上述人士解释，除前述3家房企外，市场上仍有较多优质民营房企出现流动性困难，券商可通过为他们制定合理的债券发行计划，帮助其打通债券融资渠道，在缓解民营房企流动性压力的同时，为市场增加优质债券的供给。

上述人士进一步介绍，将积极参与信用保护工具的创设。券商可发挥专业的风险定价能力，设计

出符合“风险与收益匹配”的信用保护工具，使信用保护工具进一步起到为民营房企发行债券增信的作用。

“最后，加大体制机制创新，积极稳妥推进高收益债券市场。”上述人士认为，民营房企违约风险频发，导致市场避险情绪严重，若债券发行利率没有体现相应风险对价，则不会有投资者投资。成熟的境外市场为解决民企及初创企业融资难题开设了高收益债券市场，建议在体制机制上进行创新，在加强发行人信息披露、保护投资者利益的前提下，积极稳妥推进境内高收益债券市场，对投资者分层分级，引导合格的高收益投资者投资民企债券，进而实现相对高收益。

房企融资品类将呈开放趋势 机构服务可从三方发力

“近期，包括首套房贷款利率下限下调2个基点、信用保护凭证设立等利好政策频现，均体现政策面化解房地产风险的决心。”广发证券相关人士认为，市场对房地产行业信心有望加速回暖，推动改善房企销售回款，融资。

从监管层释放的信号判断，中信证券相关人士认为，未来民营房企的融资产品种类、规模和投资者群体等方面将呈现开放趋势，建议金融机构服务民营房企融资从三个方向发力。

上述负责人介绍，“借鉴本次信用保护工具的创设经验，金融机构可结合自身研究能力和风险分析能力，对认可的民营房企提供信用保护工具，助其融资。对于持有优质不动产的民营房企，金融机构可协助其通过CMBS、类REITs等

资产证券化方式盘活存量经营资产，获得长期稳定的资金。部分民营房企长期租权租赁住房、产业园区等领域，对于满足国家发改委和证监会基础设施公募REITs试点要求的资产，金融机构可协助民营房企通过公募REITs取得增量权益融资。”

在广发证券相关人士看来，金融机构服务民营房企融资，除进一步加大对各类优质民企的债券承销和投融资外，还可以新工具、新产品作为发力点。

“进一步健全信用保护工具。”上述人士介绍，信用保护工具是市场化支持民营房企融资的重大创新举措，可帮助投资者降低违约风险的冲击，抵御估值波动风险，并降低民营房企融资成本，提升发行效率。但现有信用保护工具也存在流动性不足、交易技术门槛高等问题，金融机构可与监管部门一道，进一步健全信用保护工具。例如，增加对单一发行人的授信规模，提升核心交易商、专业担保增信和地方AMC之间二级交易活跃度的方式，增强流动性；可进一步创新信用保护工具，推动组合型信用保护合约出台，为民营房企债务融资提供“一篮子”信用保护，并积极参与对组合型信用保护合约提供公允的第三方估值服务，降低市场参与者开展交易的技术门槛。

“通过创新品种盘活民营房企存量资产。”上述人士认为，目前，民营房企依靠自身信用融资的难度较大，除担保、信用保护工具等增信措施外，金融机构还可协助民营房企发行创新品种，盘活存量资产，从主体信用融资转为通过优质资产融资。