

# 直接融资比例加大 城投寻机债券市场

本报记者 石健 北京报道

随着债市融资产品不断丰富，今年上半年以来，城投平台呈现直接融资比例上升等向好局面。同时，加之债券市场制度不断完善，城投融

## 直接融资功能强化

随着政策完善及市场认可度的提升，债券市场融资数据表现抢眼。

今年以来，债券市场继续发挥直接融资功能，尤其在科技创新、乡村振兴、绿色发展等重点领域的支持力度加大。

今年6月，人民银行、金融监管总局等五部门联合发布《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》，提到“鼓励符合条件的企业发行公司债券、短期融资券、中期票据、资产支持证券、资产支持票据、乡村振兴票据等用于乡村振兴，鼓励金融机构发行‘三农’、小微、绿色金融债券”，拓展“三农”企业资金来源，进一步发挥公司信用类债券、资产证券化渠道对农业领域融资的支持作用。

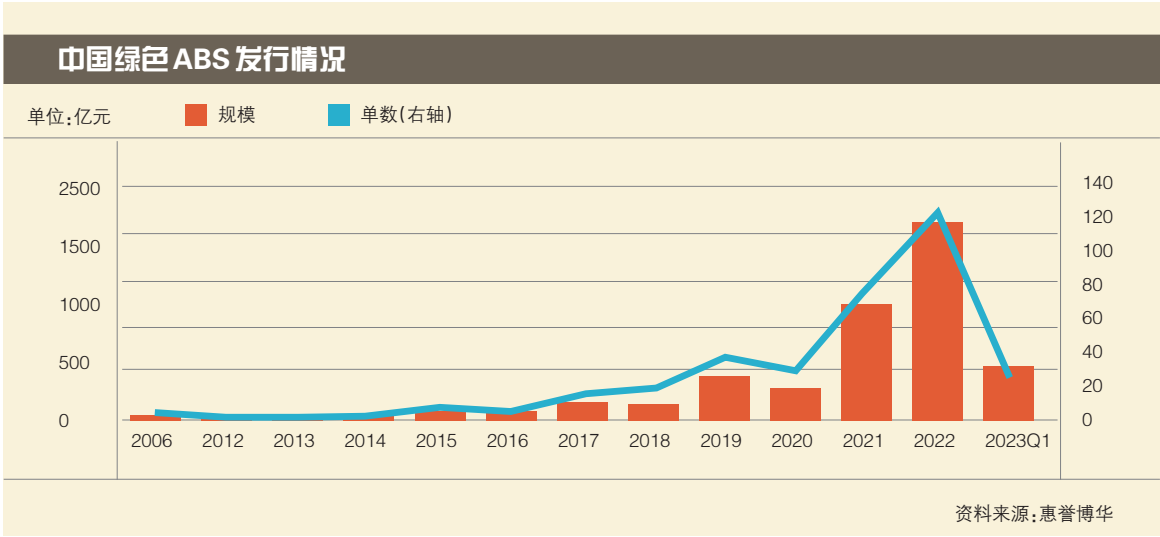
记者注意到，在绿色金融债券方面，已经有公司进行了有益尝试。采访中，成都一家城投公司负责人告诉记者，自今年以来，公司便开始加强直接融资能力的提升。“我们今年年初发行了一笔绿色供水收费权益资产支持专项计划，是首次实现绿色供水收费权资产证券化，是对省政府2号文件‘关于大力发展绿色直接融资和资产证券化’的有益探索，标志着公司在绿色金融领域迈出新步伐。”

资料显示，该笔ABS原始权益人(某水务集团)主要负责都江堰市自来水供应、污水处理和供排水基础设施建设，下辖7个供水厂，日最大供水能力达24万吨，供水范围覆盖主城区和市11个镇街及103余个乡安置点，用水受益人口约70万人。上述城投公司负责人表示，ABS的成功发行，将为供水能

资呈现良好趋势。不少城投行业人士在接受《中国经营报》记者采访时表示，随着融资需求朝着乡村振兴、绿色低碳等领域倾斜，金融对实体经济的支持力度进一步加大，对于城投行业转型升级起到了一定积极作用。

对于金融环境发生的变化，中诚信国际研究院研究员卢菱歌认为，一方面通过全面降准、降息释放长期流动性，降低融资成本，引导金融机构加大对实体经济支持力度；另一方面运用再贷款等结构性工具

引导金融资源流向乡村振兴、绿色发展、小微企业等重点领域。债券市场亦强化直接融资功能，加大科技创新、绿色低碳、乡村振兴等重点领域和薄弱环节支持力度，助力实体经济发展。



力持续提升和城市发展需要提供重要资金保障，更是公司运用创新直接融资金融工具盘活国有资产的一次突破。

对于开展绿色直接融资，在不少行业人士看来，可以提高城投融资权益资产支持专项计划，是首次实现绿色供水收费权资产证券化，是对省政府2号文件‘关于大力发展绿色直接融资和资产证券化’的有益探索，标志着公司在绿色金融领域迈出新步伐。”

此外，监管部门也在加速完善绿色债券制度建设，包括修订绿色公司债券发行上市审核规则、新增碳收益绿色债券品种等，进一步优化绿色债券融资途径。值得注意的是，绿色债券标准委员会还规范绿色债券评估认证业务细则，压实第三方中介机构责任，促进绿色债券市场的健康发展。同时，今年6月，中国银行间市场交易商协会发文优化债券发行业务规则时，也强调要加大对重点领域的支持力度，

提高债券发行效率，更好服务绿色发展、科技创新、乡村振兴等重点领域。

随着政策完善及市场认可度的提升，债券市场融资数据表现抢眼。

从债券市场融资表现来看，上半年信用债发行规模同比扩大，债券市场对实体经济重点领域和薄弱环节的融资支持作用有所强化。创新品种发行仍较活跃，上半年创新品种发行量较上年同期增加200亿元~2600亿元。其中，科创债成为发行量最大的创新品种，发行规模超过1300亿元，占比接近半数；其次是碳中和债券，发行规模接近800亿元，占比超过30%；乡村振兴债券发行规模为350亿元，占比约为13%；可持续挂钩、低碳转型债券和革命老区发展债发行规模分别达到了90亿元、35亿元和17亿元。

另外惠誉博华近日发布《中国绿色ABS追踪(2022~2023)》(以下简称“报告”)显示，2022年延续上一年度的强劲增长势头，中国绿色资产支持证券(ABS)发行规模创下新纪录。2022年中国绿色ABS发行再度爆发式增长，全年累计发行125单，发行规模较上年增长68.9%，金额达2106.01亿元，打破前一年的纪录，再创新高。2023年一季度发行绿色ABS交易31单，发行规模574.27亿元，实现同比正增长，单季发行单数及规模超过2020年全年水平。若保持此发行热度，中国绿色ABS发行规模有望2023年再创新高。

卢菱歌分析认为，在监管引导下，后续创新品种发行规模有望继续扩大，进一步强化对实体经济重点领域和薄弱环节的资金支持力度，提升实体经济服务质效。

## 制度规则不断完善

近三年，沪深交易所的相关配套制度也不断完善，资产类型持续丰富。

一方面，债市融资产品不断丰富，为城投融资提供多元化选择。另一方面，金融监管架构重塑，债券市场统一监管取得重大进展。

今年6月，中国银行间市场交易商协会发布两份文件，一是规范银行间市场发行业务，明确债券市场发行操作规范，严禁债券发行参与方从事违反公平竞争、不正当利益输送、破坏市场秩序等行为，不得有通过综合业务合作等方式干扰发行定价、违背市场化原则违规指定发行利率等情形，严格市场纪律，约束非市场化发行行为，维护市场定价的有效性、规范性和合理性；二是提出多项举措着力提升债务融资工具的服务质效，主要举措包括拓展储架式注册发行适用范围、进一步推进产品和服务创新等，鼓励用好“第二支箭”及机制模式创新，完善债务融资工具事前事中事后管理，提高企业融资的便利性，优化融资环境服务国家战略发展。

同时，对债券中介机构加强全流程执业的规范管理，细化相关监管要求，督促服务机构提高执业质量。在证监会指导下，今年5月，沪深交易所修订了RE-ITs大类资产审核的要求，突出以“管资产”为核心，进一步优化REITs审核关注事项，细化业务参与机构、评估和现金流要求，明确产业园区、收费公路两类成熟资产的审核标准，并强化了相关的信息披露责任要求。

对此，江西一家高速公路集团负责人告诉记者，“对于此次修订，从项目合规性、资产范围以及评估参数设置等维度细化了两类资产的审核关注要点，强化了历史运营情况、租金或收费减免、重要现金流提供方等信息披露要求，并对产业园区项目有关会计处理、收费公路项目扩能

改造安排等事项进行了明确，进一步提升了监管的精准性和高效性。”

另外，惠誉博华上述报告中提到，REITs的特点与城投转型发展需求天然契合，尤其是紧密契合城投企业公共政策职能的基础设施资产，如交通运输、公共租赁住房、城市公用事业和产业园等。REIT发起人的职责通常仅限于战略投资者及运营服务提供商。通过REIT发行，项目相关的资产和负债转至REIT投资者，且对城投企业不形成表外债务。惠誉博华在报告中表示，将RE-ITs与城投发展结合，有助于进一步降低负债率，预期地方城投将会更积极的发行基础设施REITs作为融资工具。

值得注意的是，近三年，沪深交易所的相关配套制度也不断完善，资产类型持续丰富，覆盖产业园区、收费公路、仓储物流、市政设施、清洁能源、保障性租赁住房等主流基础设施类型，积极主动引导更多资金精准支持国家重点领域，持续提升基础设施REITs市场服务实体经济的能力。

2023年《政府工作报告》提到，要“有效防范化解重大经济金融风险”。对此，卢菱歌认为，债券市场风险的有序释放和平稳化解仍是监管的工作重心。上半年监管部门继续强调风险风范，要求市场主体做好风险防控工作，优化债券市场风险防控机制，强化投资者保护，守牢风险防线。

今年3月，上海金融法院发布《债券纠纷法律风险防范报告》，对上海法院2018年至2022年受理的债券纠纷案件进行统计分析，归纳梳理债券发行、交易、偿付过程中的风险易发、多发环节，并对法律风险的防范提出了针对性的对策和建议，对于揭示相关风险特征、引导市场加强风险防范具有积极意义。

# 中新互联互通的重庆案例

本报记者 郑瑜 北京报道

自“一带一路”倡议以来，中国与亚洲各国在贸易、产业投资上往来愈发密切，互联互通不断深化。其中，中新(重庆)战略性互联

## 招商引资成为重要动力之一

近年来，重庆中新合作项目的落地已经成为两地交流水平升级的重要侧写。

中新互联互通示范项目作为开放平台，对接海外，比如新加坡的市场与销售渠道，由区县选择优质产品，并以龙头企业统筹生产、分拣等前期环节；海关、商务委等部门负责出口资质认定和前期生产检测。再由专业的货运代理、外贸公司负责手续认定，物流选择等中间环节。由此一条清晰的农产品出口路径应运而生，2019年到2020年，重庆市中新示范项目管理局、重庆海关、忠县共同努力，成功将忠县柑橘品牌“忠橙”出口到了新加坡。

其后，2022年，重庆市中新示范项目管理局、重庆海关和巫山一起，首次将巫山脆李出口到了新加坡。同时，渝新双方还启动了中新(重庆)农业“双百”合作计划，进一步加速重庆农产品出口。

重庆市中新项目管理局相关负责人介绍，根据相关农业合作计划，渝新双方有望在三年内推动100家重庆农产品加工企业借助新加坡市场，走出国门，开拓海外市场。

在中新互联互通项目的助力下，重庆不但探索出了农产品的可复制推广有效出口路径，两地合作涉及领域也在不断拓宽。

新加坡樟宜机场作为世界著名机场，自中新互联互通项目落地

互通示范项目是中国和新加坡设立在中国西部地区的中新第三个政府间合作项目，以重庆作为项目运营中心。

《中国经营报》记者了解，自2015年实施中新互联互通项目以

来，中新双方协同共进，累计签约政府和商业合作项目256个、总金额252.77亿美元，累计签约金融服务项目249个、金额302.6亿美元。重庆经验在“一带一路”高质量发展落地过程中变得颇具代表性。

资，把新加坡企业引入重庆，可以成为重庆经济社会发展的重要动力。

作为新加坡合作企业之一——盛业控股集团有限公司(以下简称“盛业”，6069.HK)告诉记者，新加坡是全球第四大金融中心，重庆正面向世界打造内陆国际金融中心。近年来，中新互联互通项目不断深入实施，除了在金融服务领域的合作不断加码，也在航空产业、交通物流、信息通信等重点领域实现互利共赢，辐射带动作用日益增强。无论是从哪个领域的合作来看，还是从哪个标杆项目合作来看，“谋发展、促合作、图共赢”，一直都是中新互联互通项目的共同目的。

盛业方面对记者表示，“中新互联互通项目实施以来，中国和新加坡的商业往来日益密切。新加坡是一个华人占多数的国家，深厚的历史渊源和良好的民间往来也是中新合作的天然优势和宝贵财富，可以起到‘四两拨千斤’的作用。我们看到了很多新加坡企业，坚定地投资中国，还看到了很多中资企业选择到新加坡设立区域总部。中新两国在经济、文化、投资、旅游等多维度的合作遍地开花。不难发现，中国品牌在新加坡也越来越受到欢迎，并走进了新加坡人的日常生活。从这些方面可以看出，中新双方不仅有共同的‘利’，还有共同的‘情’和‘谊’。”

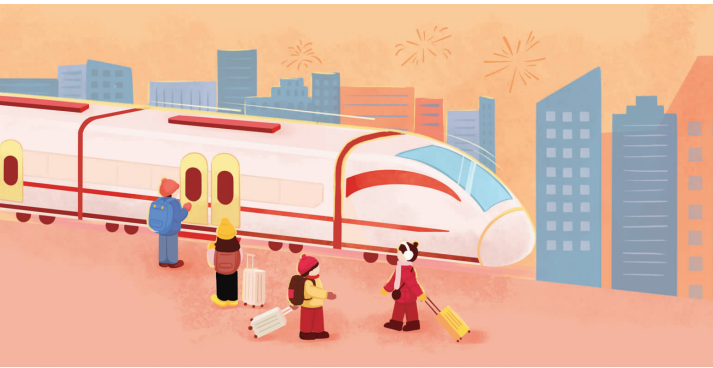
## 医药供应链变身新切面

当前，国际海路贸易新通道为推动地区发展注入了新动力。中国西部地区与沿海省份发展差距持续缩小，东南亚与中国西部经济互补性进一步增强。

近期，“新加坡·重庆周”系列活动之一的重庆-新加坡企业对接交流会暨渝西地区一体化推介会在新加坡举行。重庆市国资委组织多户市属国企参加，向新方投资者推介招商引资项目。

重庆市委书记袁家军在会上公开表示，近年来，中新互联互通项目不断深入实施，对接合作机制务实高效，重点领域合作亮点纷呈，辐射带动作用日益增强，成为深化中新双边关系的重要“纽带”。重庆愿与新方一道，积极探索绿色金融、金融科技等合作，持续办好中新金融峰会，推动金融领域合作取得新成效；加快陆上、空中交通走廊建设，提高物流枢纽联动能力，提升跨境贸易便利化水平，推动交通物流合作实现新突破；共同打造临空经济产业集群，推动“航空+旅游”发展，促进航空产业合作迈出新步伐；用好国际智能产业博览会平台，持续拓展中新(重庆)国际互联网数据专用通道应用场景，推动信息通信合作形成新优势；积极扩大科技交流合作，举办“一带一路”科技交流大会，深化高端人才交流，推动科技创新合作迈上新台阶；做优做精“新加坡·重庆周”活动，合作开发重庆新加坡连线旅游产品，深入拓展医养国际合作，推动人文交流合作结出新硕果。

在会上，盛业作为新加坡企业代表与重庆市属国企代表重药控股股份有限公司(以下简称



新加坡作为高度国际化的国家，拥有丰富的城市建设和运营经验，通过招商引资，把新加坡企业引入重庆，可以成为重庆经济社会发展的重要动力。视觉中国/图

“重药控股”，000950.SZ），就大健康领域合作重点项目签署《战略合作框架协议》，拟总投资不低于5亿元人民币(约合27亿元人民币)，进一步深化中新对口协作、加大资本投资力度、拓展产业链供应链合作。

盛业于2013年由新加坡籍华人创建，基于中国供应链市场的巨大潜力，一直将业务重心放在中国，累计服务的中国中小微客户数量超12700家，累计处理的供应链资产规模超1590亿元人民币，主要通过产业互联网和数字金融两大业务板块实现双轮驱动发展，致力于成为亚太区最值得信赖的供应链科技平台。盛业持续看好中国基建、医药和能源等战略性行业，从2017年开始深耕重庆等创新高地，与重药控股在打造医院SPD服务体系、推行供应链普惠金融等方面有着良好的合作基础。过去十年，盛业不断加大在中国的投资力度，累计外资投资金额已超过60亿元人民币。

盛业告诉记者，重药控股作为服务于医药全产业链的大型国有控股现代医药流通企业，拥

有全级次分、子公司200余家，企业规模、市场覆盖居西部领先，位列中国上市公司500强第202位，稳居重庆市属国有上市公司营业收入规模榜首。重药控股此次参加“新加坡·重庆周”，旨在推动外资建圈强链，引育壮大市场主体，为重庆市内陆开放高地建设赋能增效。

根据协议，盛业和重药控股作为中新合作代表企业，将充分调动各自的资源优势，在大健康领域股权投资、数字金融、医药供应链升级等方面开展合作，以创新驱动产融结合，助力重庆开放型经济发展。其中，盛业将围绕医药流通行业产业发展、生物医药研发与生产、医院SPD数字化升级等创新医疗服务领域开展股权投资合作；基于传统供应链金融合作基础，通过医院SPD数字化赋能，深度挖掘医药产业数据价值，输出创新的供应链普惠金融服务；依托丰富的智能软硬件技术开发经验，在智能仓储物流、物联网硬件、供应链数据应用等方面推进医药供应链数字化建设，支持中国医药供应链生态企业发展。