

践行“资本节约型”模式 券商发债同比下降近三成

本报记者 郭婧婷 北京报道

《中国经营报》记者查询Wind数据获悉,截至8月15日,共有65家券商发行境内债券,合计发行规模为6172亿元,较去年同期的8670亿元减少28.8%;境内发债数

审慎融资,优先轻资本业务

券商面临着创新压力和业务转型的压力,因此可能会更加谨慎地考虑发债融资的规模和用途。

2024年5月,证监会发布“关于修订《关于加强上市证券公司监管的规定》的决定”指出,证券公司首次公开发行证券并上市交易和再融资行为,应当结合股东回报和价值创造能力、自身经营状况、市场发展战略等,合理确定融资规模和时机,严格规范资金用途,聚焦主责主业,审慎开展高资本消耗型业务,提升资金使用效率。

当前,股权融资阶段性放缓,券商投行业务受到不同程度影响。与此同时,今年以来,券商发债“补血”的步履不停。

据记者粗略统计,截至发稿,今年以来证监会共批准了20家券商的债券注册申请,包括华鑫证券、广发证券、华安证券、长城证券、国联证券、招商证券、山西证券、财达证券、南京证券、中信证券、中泰证券、东方证券、华泰证券、中信建投、国泰君安、海通证券、中国银河、申万宏源、国金证券、西部证券。

记者注意到,部分券商同步申请发行公司债、次级公司债等债券,短期融资券、永续次级债已非券商首选。

比如,近日监管同意华鑫证券公开发行面值不超过30亿元次级公司债券的注册申请。2个月前,华鑫证券向专业投资者公开发行公司债券的注册申请获得监管同意。

同样,年内国联证券和华安证券先后两次发债获批。国联证券

量354只,相比去年同期467只减少24%。

这也是券商对聚焦主责主业、走资本节约型高质量发展之路的探索。从募集资金用途来看,据上市公司发布公告可知,主要用于券商融资活动的监管政策越发严格,也对券商发债造成影响。发

申请注册的60亿元次级公司债、180亿元公司债分别在7月和11月获得同意。华安证券先后有100亿元公司债、50亿元次级公司债的注册申请于7月获得监管同意。

记者查询获悉,广发证券、招商证券、中信证券、东方证券、华泰证券、中信建投、国泰君安、海通证券、中国银河、申万宏源等券商都发布200亿元规模的公司债和次级公司债。

开年以来,券商发债规模呈现哪些趋势?

记者查询Wind数据获悉,今年年内,境内发债规模排名靠前的券商依次为招商证券、广发证券、中信建投、国信证券、中国银河、中信证券、国元证券、东吴证券,这8家券商年内的发债规模分别为645亿元、389亿元、372亿元、364亿元、350亿元、264亿元、250亿元和240亿元;境内发债数量分别为25只、16只、16只、17只、14只、9只、17只、13只。

记者查询Wind数据统计,截至8月15日,共有65家券商发行境内债券,合计发行规模为6172亿元,较去年同期减少28.8%。

为何发债规模有所下降?

南开大学金融发展研究院院长田利辉告诉记者,券商发债规模下降原因有三点:首先,市场环境变化导致券商对自营、两融等重资本业务进行调整;其次,去年发债规模较大,债务规模本身已经较高,利息净收入受到影响;最后,监管鼓励走资本节约型、高质

量发展的新路,轻资本业务受到鼓励,重资本业务受到一定程度的抑制。发债后的资金用途主要包括补充营运资金、偿还到期债务、支持公司日常运营及业务发展等。

“发债规模下降可能是由于宏观市场环境变化进而影响券商的融资决策。我国监管机构对券商融资活动的监管政策越发严格,也对券商发债造成影响。发

2024年境内发债规模券商TOP8		
公司名称	发债规模	发债数量
招商证券	645亿元	25只
广发证券	389亿元	16只
中信建投	372亿元	16只
国信证券	364亿元	17只
中国银河	350亿元	14只
中信证券	264亿元	9只
国元证券	250亿元	17只
东吴证券	240亿元	13只

数据来源:Wind

截止日期:8月15日

量发展的新路,轻资本业务受到鼓励,重资本业务受到一定程度的抑制。发债后的资金用途主要包括补充营运资金、偿还到期债务、支持公司日常运营及业务发展等。

受访人士认为,今年以来,券商发债规模显著下降,这一现象背后有政策环境的宏观因素,也有券商自身的微观因素。

谈及原因,中央财经大学金融学院教授、证券期货研究所所长王汀汀在接受记者采访时分析,一方面受政策和市场环境影响,券商不断调整自营、两融等重资本业务规模,对补充资本的需求不再如以往强烈。这种业务结构的调整直接影响了券商的融资需求。另一方面,证监会修订发布了《关于加强上市证券公司监管的规定》,要求证券公司合理确定融资规模和时机,严格规范资金用途,聚焦主责

债资金主要用于偿还到期债务,降低流动性风险。同时,营运资金得到补充也增强公司的流动性,支持日常运营和业务发展。”谈及发债规模下滑原因,川财证券首席经济学家陈雳在接受记者采访时表示。

融资成本下降

Wind统计数据,截至8月15日,年内券商已发债券的票面利率平均数为2.35%;去年同期,券商发行债券的票面利率平均数为2.96%,票面利率下滑20%。

值得一提的是,随着利率下行,今年以来,券商发债融资的成本不断走低。

Wind统计数据,截至8月15日,年内券商已发债券的票面利率平均数为2.35%;去年同期,券商发行债券的票面利率平均数为2.96%,票面利率下滑20%。

Wind数据显示,招商证券发行的25只债券,平均票面利率为2.16%。广发证券发行的16只债券,平均票面利率为2.38%。

记者观察到,中小券商的发债成本高于大型券商。比如,大同证券发行的2亿元规模的3年期“24大同C1”债券,票面利率达到5.6%,是年内发行债券利率之最,主体评价AA。

发行票面利率最低来自8月2日中金公司发行的“24中金公司CP004”短期融资券,票面利率仅为1.78%,发行规模20亿元,期限为51天,主体评级AAA。

发债成本越来越低,为何券商发债规模却持续下降?

在中国金融智库特邀研究员余丰慧看来:“发债规模下降可能是由于券商自有资金充足、市场不确定性增加导致的投资意愿降低以及内部风控标准提高等因素;发债后的资金用途一般包括补充营运资金、偿还到期债务、支持业务发展等。”

谈及券商发债募集资金用途,王汀汀表示,一是偿还公司到期债务。不少券商选择“借新还旧”,用新发债券的资金来偿还即将到期的债务。二是补充流动资金。发债资金可用于补充券商的流动资金,以支持公司的日常运营和业务发展。三是支持创新性业务。作为资本密集型行业,充足的资本金有助于

支持券商开展创新性业务,如衍生品交易、金融科技等。四是增强风险抵御能力。发债融资有助于提升券商的资本实力和市场竞争能力,增强其抵御市场风险的能力。

Wind数据显示,年内债券总偿还量7295亿元,净融资额为-1122亿元。

记者注意到,个别券商发行多期短融券用来偿还到期债务,比如,招商证券年内发债规模最大,并且自7月份以来,前后发行了多期短期公司债券以及次级债券。资金用途可从募集说明书中了解,比如,在次级债券“24招证c8”“24招证c7”的募集说明书中,招商证券表示,本期债券的募集资金将用于满足公司业务运营需要,调整公司债务结构,偿还到期债务,补充公司流动资金。在短期公司债券“24招s18”“24招s17”的募集说明书中,招商证券承诺:“本期债券存续期内不会将募集资金用途变更为偿还到期公司债券本金以外的其他用途。”

发债资金下降对券商融资和经营会产生哪些影响?在王汀汀看来,首先是融资压力增加,需要寻找其他融资方式(比如股权融资)来补充资金,但可能受到市场环境和监管政策的限制。其次是业务发展方面,也会受到一定的限制,影响其市场竞争力。

“但券商放慢发债融资步伐,也在一定程度上体现了券商对聚焦主责主业、走资本节约型高质量发展之路的探索。通过优化资产负债结构、提高资金使用效率等方式来增强自身的资本实力和市场竞争能力。”王汀汀注意到。

钱立华:绿色金融与转型金融成为支持绿色发展双支柱

本报记者 郭婧婷 北京报道

为了支持我国美丽中国建设以及绿色低碳发展,今年上半年,我国金融管理部门和监管部门都出台了重要的政策安排,引导金融资源更多投向绿色低碳发展领域。2024年上半年,央行、国家发展改革委等七部委发布了《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》,国家金融监督管理总局发布了《关于银行业保险业做好金融“五篇文章”的指导意见》。兴业碳金融研究院常务副院长、兴业研究首席绿色金融研究员钱立华针对推进美丽中国建设、构建碳排放双控制度体系、绿色金融与ESG发展机遇等多个热点话题,接受《中国经营报》记者专访。

专访中,谈及如何做好绿色金融这篇大文章以及未来发展趋势,钱立华表示,绿色金融与转型金融成为支持我国绿色低碳发展的双支柱。

在钱立华看来,绿色金融与转型金融的相关标准、信息披露、产品与市场、政策协调和制度保障等将进一步发展,以有利支持我国美丽中国建设和绿色低碳转型。

健全绿色低碳发展机制

《中国经营报》:2024年年初,《中共中央 国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》(以下简称《意见》)发布;近日,党的二十届三中全会在京闭幕,会议审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》(以下简称《决定》)。《决定》提到,聚焦建设美丽中国,加快经济社会发展全面绿色转型,健全生态环境治理体系,推进生态优先、节约集约、绿色低碳发展,促进人与自然和谐共生。对此,你如何解读?

钱立华:《意见》把建设美丽中国摆在强国建设、民族复兴的突出位置,开启了新时代生态文明建设新篇章。

未来推进美丽中国建设,建议重点关注三大关键词:

第一个关键词“全面”,即全域转型、全方位提升、全地域建设、全社会参与。

第二个关键词“协同”,即协同推进降碳、减污、扩绿、增长。

加速推进转型金融相关标准

《中国经营报》:今年《政府工作报告》首次将“五篇文章”纳入其中,指出“要大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”。在你看来,绿色金融未来将如何支持我国美丽中国建设和企业绿色低碳发展?

钱立华:未来绿色金融将从多个方面来支持我国绿色低碳发展以及企业的绿色低碳转型,绿色金融与转型金融成为支持我国绿色低碳发展的双支柱。

优化绿色金融标准体系,加速推进转型金融相关标准。构建绿色金融标准体系是绿色金融发展

第三个关键词“安全”,即健全生态安全体系,守牢美丽中国建设安全底线。

《决定》围绕“完善生态文明基础体制”“健全生态环境治理体系”“健全绿色低碳发展机制”三个方面提出了我国生态文明体制改革方向。从“健全绿色低碳发展机制”来看,就是通过实施财税、金融、投资、价格政策和标准体系等机制,支持包括绿色生产、绿色消费、绿色流通体系建设在内的绿色低碳循环发展经济体系建设。

如财税方面,《决定》提出“优化政府绿色采购政策,完善绿色税制”,将进一步加大政府对绿色低碳产品的采购力度,生态环保、节能节水、新能源等领域税收优惠制度有望进一步完善。如投资方面,一方面是发挥政府投资引导作用;另一方面完善支持社会资本参与的政策机制,加强EOD等模式的推广。

《中国经营报》:8月2日,国务

院办公厅关于印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》的通知(以下简称《工作方案》),明确了我国构建碳排放双控制度体系的总体要求和相关制度建设规划。你如何解读我国从能耗双控向碳排放双控转变的这一重大政策?

钱立华:《工作方案》出台标志着我国绿色发展的主要抓手全面由能源转向碳排放,各类配套政策体系将加速出台,从而进一步引导发展要素向新质生产力倾斜,培育形成绿色低碳竞争力。

总体要求上,明确目标以及将建立多层次的政策制度和机制。在国家层面,侧重完善规划制度。明确“十五五”时期,将碳排放指标纳入国民经济和社会发展规划,不再将能耗强度作为约束性指标、能耗强度指标,并研究制定碳达峰碳中和有关行动方案。

在地方层面,侧重考核约束,建立地方碳排放目标评价考核制度。将碳排放双控指标合理分解

金融支持绿色低碳发展的指导意见》也在继续完善绿色金融标准的基础上,提出了研究制定转型金融标准和相关政策体系:“加快研究制定转型金融标准,将符合条件的工业绿色发展项目等纳入支持范围,明确转型活动目录、披露要求、产品体系和激励机制等核心要素。”

强化信息披露。金融机构和企业的环境信息披露需同时推进,同时企业和金融机构的环境信息披露将不断拓宽至可持续发展信息披露,明确鼓励金融机构披露高碳资产敞口、气候风险压力测试结

至各省份,并进一步压实地市及重点企业控排减排责任。建立碳达峰碳中和综合评价考核制度,推动省市两级建立碳排放预算管理制,将推动碳市场、碳税等相关制度的建立健全。

在企业层面,一是健全重点用能和碳排放单位管理制度,从强标准、抓管理两方面入手,制修订控排行业碳排放核算标准,加强重点企业碳排放管理,着重确保数据质量;二是发挥市场机制调控作用,进一步扩大碳市场范围和自愿减排交易市场支持领域,完善绿证交易市场。未来三类市场的协同衔接值得期待。

在产品层面,加快建立产品碳足迹管理体系,一是制定产品碳足迹核算规则标准,聚焦满足市场迫切需求、促进国际衔接的原则,优先能源、原材料等大宗型商品,受国际政策法规约束的产品和深度参与国际分工或出口量较大的外向型商品;二是加强碳足迹背景数

果,以及未来ESG将纳入信评,并推动不同主体、跨部门环境信息、碳排放信息共享等。

促进绿色金融与转型金融产品和市场发展。包括推进碳排放权交易市场建设,研究丰富与碳排放挂钩的金融产品及交易方式,加大绿色信贷、绿色债券、绿色保险等的发展力度,以及进一步加大资本市场支持绿色低碳发展力度,壮大绿色金融市场参与主体。目前,我国绿色金融实现了规模化发展,截至2024年一季度末,本外币绿色贷款余额33.77万亿元,同比增长35.1%,高于各项贷款增速



钱立华

兴业碳金融研究院常务副院长、兴业研究首席绿色金融研究员

数据库建设,助力我国建立数字化碳足迹管理体系和国际互认;三是建立产品碳标识认证制度,严格统一的碳标识认证管理办法,基于碳足迹开展绿色消费促进行动。

25.9个百分点。我国已成为全球第二大绿色债券发行国,年度发行规模已连续两年排在全球首位。目前我国各类转型债券累计发行规模超过2000亿元,转型金融创新信贷产品不断涌现。

加强政策协调和制度保障。未来绿色金融领域多项政策支持值得期待。包括绿色金融领域法律法规的完善、更丰富与完善的绿色金融激励约束机制,如持续完善的金融机构绿色金融考核评价机制以及更丰富的绿色金融货币政策,转型相关支持政策等。