

作者：简尚波
邮箱：research@fecr.com.cn

央企科创公司债券市场迎来发展机遇 ——《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》点评

2021年11月，证监会、国资委联合发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》（下称“该项政策”“新政”），旨在进一步健全资本市场服务科技创新的支持机制，发挥中央企业科技创新的引领示范作用，促进科技、资本和产业高水平循环，引导各类金融资源加快向科技创新领域聚集，更好服务国家创新驱动发展战略。

该项政策的发布和实施，对于推动央企加大科技创新力度和公司债券市场发展繁荣具有积极作用。本文针对该项政策的出台背景、政策内容要点，以及央企科创债券市场现状及前景做了相应述评。

一、央企科创公司债新政实施原因分析

（一）科技创新关系国家安全、发展和繁荣等重大利益

长期以来，中国国民经济呈现粗放式增长特征，随着经济社会环境形势变化，原有资源依赖性经济发展模式日益难以为继。近年以来，我国深入推进经济结构调整升级，宏观经济由高速增长向高质量发展转型，科技创新作为国民经济高质量发展的支撑动力作用不断突出。尤其新冠病毒疫情和国际局势复杂变化情形下，大国科技博弈态势明显，部分西方国家甚至采取企图遏制中国高科技发展步伐的科技企业制裁手段。面对我国产业链基础能力和韧性不强，部分核心、关键技术受制于人等局面，我国还需着力加强以企业、高校和科研院所等为载体的科技自主创新，以维护国家安全、发展和繁荣等重大利益。

从国内科技创新实践来看，上个世纪90年代以来，我国深入实施科教兴国战略、创新驱动战略等重大战略，我国科技创新取得巨大成就，对于促进国民经济转型升级和高质量发展具有重大影响和促进作用。据科技部信息，截至2021年，全国高新技术企业数量达到33万家，研发投入占全国企业投入的70%。另据发改委信息，2012至2021年，我国规模以上高技术制造业企业数量从2.46万家增长至4.14万家，高技术制造业占规模以上工业增加值比重从9.4%提高到15.1%，高技术产业体量显著壮大。

（二）中央企业是科技创新的重要载体

中央企业在关系国家安全和国民经济命脉的主要行业和关键领域占据支配地位，是国民经济的重要支柱。近年来，我国央企的户数从顶峰时期的196家降至如今97家，涉及核电、军工、航空航天、化工、医药、电力、电信、电气、汽车、机械、钢铁、有色、物流、建筑、交通、旅游等诸多领域。

中央企业在我国推进科技创新方面具有独特而重要地位。近年以来，我国在航空航天、计算机、高铁、海洋工程、移动通信、高端装备等重大科技创新领域都有央企做出杰出贡献。据《国资报告》一份研究显示，“十三五”时期，中央企业累计获得国家科技进步奖和技术发明奖364项，占全国同类获奖总数的38%；累计研发经费投入超过3.4万亿元，占全国的1/4；截至2021年拥有两院院士229人，其中工程院院士数量占全国的1/5。

（三）央企科创债市场发展潜力明显

本文研究的央企科技创新公司债券是由中央国有企业（含央企下属公司）发行的债券全称含有“科技创新公司债券”字样的公司债券，不包括虽没有“科技创新公司债券”贴标但有科技创新用途的其他公司债券。

2021年以来，中国诚通控股集团、国家开发投资集团等5家央企（含央企下属公司）累计发行12只科技创新公司债券，发行金额累计171亿元。发行央企数量仅相当于全国现有央企数量的约5%。从该发债金额与央企在科技创新领域投融资规模比较，债券融资在中央企业科技创新融资中的地位非常薄弱，这可能与中央企业融资能力强以及对科创债券融资重视程度不强有关，表明央企科技创新公司债券市场还有明显发展潜力。

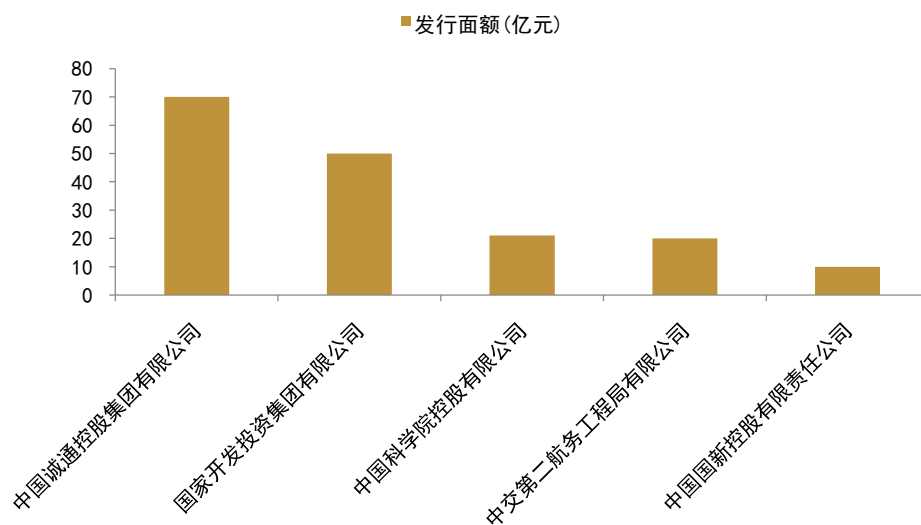


图1：央企科创公司债券发行情况（2021年至今）

注：中国科学院控股有限公司是经国务院批准设立的首家中央级事业单位经营性国有资产管理公司，但并未列入国资委直属央企名单。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

二、央企科创公司债券新政要点述评

新政从多个角度表达了对于中央企业发展科创公司债券的支持，本文挑选其中部分要点进行述评。

一是关于完善债券市场服务科技创新机制。该条政策表明了监管部门注重债券市场对科技创新领域的精准支持，重点支持高新技术产业和战略性新兴产业及转型升级等领域中央企业发行科技创新公司债券。按照国家统计局最近公布的《高技术产业（制造业）分类（2017）》，高技术产业包括：医药制造，航空、航天器及设备制造，电子及通信设备制造，计算机及办公设备制造，医疗仪器设备及仪器仪表制造，信息化学品制造等6大类。根据国家统计局最近公布的《战略性新兴产业分类(2018)》，战略性新兴产业包括——新一代信息技术产业、高端装备制造

产业、新材料产业、生物产业、新能源汽车产业、新能源产业、节能环保产业、数字创意产业。由此可见，我国相当一部分央企从事于高新技术产业或战略性新兴产业，这些企业发行科技创新公司债券能够获得新政积极支持。

该条政策明确支持央企转型升级领域企业发行科创公司债券。本文认为，数字化转型、绿色低碳转型等是当前央企转型升级两大重要方向，这两大转型都依赖于科技创新来推动。展望未来，在新政支持下，央企针对具有绿色低碳转型、数字化转型特色的创新转型项目，可积极申报科技创新公司债券融资支持。

该条政策还明确鼓励央企发行中长期科技创新公司债券，增强融资工具与科技创新活动的适配性。本文认为，重大科技创新项目从研发设计到中试、量产、上市往往需要经历较大时间跨度，典型案例包括原创新药、国产支线客机甚至大飞机等，承担重大科技项目的央企发行科技创新公司债券在期限设置上应以中长期为主。

二是关于优化债券融资服务机制。该条政策支持科技创新公司债券纳入储架发行机制，这有助于增强发行人发债时间挑选的灵活性，提高发行效率，节省时间成本。对于优质中央企业发行科创债，新政更是强调适用优化审核安排，具体涉及文件签章、信息披露等方面简化要求，而在政策操作层面，监管部门应该公布优质央企的筛选标准，做到债券审核“绿色通道”机制应用公平公正。

三是关于鼓励金融机构加大业务投入。该条政策通过监管考核机制调整优化、评优奖励等手段，鼓励证券公司加强央企科创公司债券承销业务，鼓励商业银行、社保基金、养老金、保险公司投资央企科技创新公司债券，这有助于为央企科创公司债券市场改善投资者环境和中介服务环境，通过优化外部环境以激发央企科创公司债券潜在发行人的发行动力。

四是关于畅通信息沟通渠道。该条政策提出了加强业务培训、开展针对央企发行科技创新公司债券的专题调研、加快建立线上信息交流平台等举措，以加强包括央企发行人、主管部门、投资机构等各方沟通交流，畅通央企科创公司债券信息沟通渠道。该点政策突出了加强政策宣传、疏通政策实施堵点的重要性，这些方面也有助于提高央企发债积极性。

五是关于鼓励央企子公司发行科技创新公司债券。子公司作为中央企业在特定细分领域的科技创新实践者，可探索利用资产担保、无形资产质押或者由央企集团提供外部增信等方式发行科技创新公司债券，自主筹划科技创新投资资金安排，直接推动核心技术攻关、促进产业转型升级。我国央企子公司数量众多、类型丰富，很多央企子公司科创实力较强，是央企科创公司债市场拓展重要对象。例如中国宝武在航空航天、能源电力、交通运输、国家重大工程等众多领域完成了一系列关键材料的研发与制造，该集团旗下宝钢股份、宝钢金属等众多子公司都是钢铁、新材料等各自领域重要高科技企业。再如中国电子科技集团拥有电子信息领域相对完备的科技创新体系，旗下拥有海康威视、国博电子、声光电科、国睿科技等众多高科技企业。

六是关于支持中央企业开展基础设施REITs试点。重点支持交通、能源、水利、生态环保及5G、工业互联网等新型基础设施项目发行REITs，鼓励回收资金用于科技创新领域投资，拓宽增量资金来源，完善科技创新融资支

持。本文认为，展望未来，中央企业新型基础设施项目发行 REITS 具有扶持政策、发行人信用资质、投资者需求等多方面优势，市场前景值得期待。

三、央企科创公司债发展有望获得市场积极支持

央企科创公司债券市场的发展，离不开政策大力支持，更需要市场主体切实支持。本文立足于发行人和投资者角度，简要分析了央企科创债市场发展的两大动力。综合来看，央企科创公司债券市场符合发行人和投资者利益，通过新政的大力扶持和引导，相关市场主体的积极参与，未来央企科创公司债券市场有望加快发展。

一是从发行人角度来看，央企踊跃发行科创公司债券是对证监会、国资委联合发布的该项政策的积极响应，央企主动申报发行科创公司债券，有助于为央企增添除动用自有资金、信贷、股权融资之外的科技创新融资新渠道，能够促进央企扩大直接融资比重，改善直接融资结构（降低对信贷融资的依赖性）；有助于为央企科技创新或转型发展项目夯实资金基础；也有助于央企与国资委等主管部门加强密切联系，因此央企踊跃发行科创公司债券对其自身具有多方面积极效果。

二是从投资者角度来看，央企科创公司债券符合稳健型投资需要。首先，此类券种市场的发展，高度符合国家创新驱动发展战略等重大战略导向。其次，发行人——中央企业普遍信用质量偏佳，科技创新综合实力强。例如，2022年初以来截至12月26日，154家央企（含下属公司）发行公司债券，AAA、AA+级主体占比分别为80.52%、14.94%，全体公司债券发行人（1736家）AAA、AA+级主体占比则分别为34.79%、26.73%。再次，央企科创公司债券在违约风险偏低的同时，能够获得明显高于银行存款（根据央行现行指导性利率，对于整存整取项目，3年期存款利率为2.6%，5年期及以上存款利率为2.65%）、部分理财产品和国债等券种的投资收益（参见图2）。

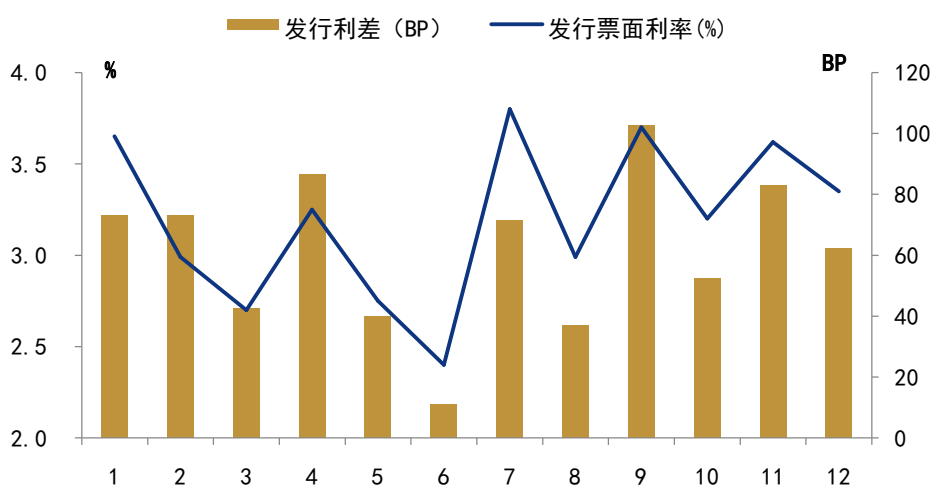


图2：12只央企科创公司债券发行利率、利差情况（2021年至今）

注：横坐标序号按12只债券发行时间先后顺序排列。

资料来源：Wind资讯，远东资信整理

【作者简介】

简尚波，上海财经大学政治经济学专业硕士，远东资信研究与发展部高级研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务，为中国评级行业培养了大量专业人才，并多次参与中国人民银行、国家发改委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

远东资信资质完备，拥有中国人民银行、国家发改委、中国证监会、中国银行间市场交易商协会和中国保险资产管理业协会等政府监管部门和行业自律机构认定的全部信用评级资质。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-65100651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。