
债券投资者问答之发行交易篇

目录

1. 公司债券发行方式有几种?	2
2. 公司债券发行过程中对于公平与合规有何要求?	2
3. 大公募、小公募、私募公司债有什么区别?	2
4. 什么是交易所债券市场合格投资者?	4
5. 当日买入的公司债券可否当日卖出?	5
6. 什么是债券质押式回购?	5
7. 交易所债券市场用于质押式回购的质押券有何资质要求?	6
8. 公司债券发行价格是如何确定的?	6
9. 对于公司债券募集资金的接收、存储、使用, 发行人需要注意什么?	7
10. ... 发行公司债券是否需要进行信用评级? 为公开发行人公司债券进行信用评级, 资信评级机构应承担哪些职责?	7
11. 投资者想参与交易所公司债券交易. 如何办理开户?	7
12. 公司债券现券交易有哪些交易方式?	8
13. 什么情况下, 公司债券会被暂停上市? 暂停上市的债券需要履行哪些义务?	8
14. 投资资产支持证券时, 投资者应该关注哪些信息披露文件?	9
15. 什么是一对一协议回购?	9
16. 什么是债券跨市场转托管哪些债券品种可以跨市场转托管?	10

1. 公司债券发行方式有几种?

答:按照《公司债券发行与交易管理办法》规定,公司债券可以公开发行,也可以非公开发行。

(1)公司债券的公开发行

按照《证券法》规定,公开发行是指:向不特定对象发行证券;向特定对象发行证券累计超过 200 人;法律、行政法规规定的其他发行行为。就公司债券来说,不对投资者范围做限制的,俗称“大公募”;仅面向“合格投资者”公开发行的,俗称“小公募”

(2)公司债券的非公开发行

非公开发行的公司债券,俗称“私募公司债”,应当向合格投资者发行,不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式,每次发行对象不得超过 200 人。中国证券业协会对非公开发行公司债实行行业自律组织事后备案和负面清单管理,承销机构项目承接不得涉及负面清单限制的范围。

2. 公司债券发行过程中对于公平与合规有何要求?

答:发行人和承销机构在推介过程中,不得夸大宣传,不得通过虚假广告等不正当手段诱导、误导投资者,不得披露除债券募集说明书等信息以外的发行人其他信息。非公开发行债券,不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式,每次发行对象不得超过 200 人。承销机构应当保留推介、定价、配售等承销过程中的相关资料,并按相关法律法规规定存档备查。发行人、承销机构及其相关工作人员在发行定价和配售过程中,不得有违反公平竞争、进行利益输送、谋取不正当利益以及其他破坏市场秩序的行为。

3. 大公募、小公募、私募公司债有什么区别?

答:大公募、小公募和私募公司债主要在发行对象、发行条件、交易转让安排等方面存在差异。

(1)发行对象不同

大公募的发行对象是公众投资者和合格投资者，如果债券从大公募降为小公募，公众投资者不能再买入，但前期已持有的可以卖出;小公募的发行对象为合格投资者，认购或投资的人数没有限制;私募公司债的发行对象为合格投资者，每次发行对象不得超过 200 人。

(2)发行条件不同

《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》规定，公开发行公司债券需满足的财务条件包括:(1)股份有限公司的净资产不低于人民币 3000 万元，有限责任公司的净资产不低于人民币 6000 万元;(2)累计债券余额不超过公司净资产的 40% ;(3)最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。大公募除了需满足上述条件之外，同时应满足:(1)发行人最近三年无债务违约或延迟支付本息的事实;(2)发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的 1.5 倍;(3)债券信用评级达到 AAA 级。私募公司债在主体条件、发行条件、担保评级等方面不设硬性限制条件。上海证券交易所、深圳证券交易所(以下简称“沪深交易所”)是否同意为私募公司债安排挂牌转让服务，核对的关注点是信息披露完备性，并不对发行人经营能力、债券投资风险进行实质性判断，债券存续期内不对定期报告和评级报告作强制性披露要求，发行人和投资者可以根据自身意愿与需要在募集说明书中进行自主约定，但约定形成的信息披露义务必须履行。

(3)发行准入管理不同

公开发行的公司债券由证监会统一实施行政许可，其中小公募由沪深交易所进行上市预审核，沪深交易所预审核通过后，证监会以沪深交易所预审核意见为基础简化核准程序。私募公司债由证券业协会统一实施事后备案和负面清单管理。其中，私募公司债拟在沪深交易所挂牌转让的，发行人、承销机构应当在发行前向沪深交易所提交挂牌转让申请文件，由沪深交易所确认是否符合挂牌条件，并且，私募公司债在沪深交易所挂牌转让，应不具有中国证券业协会《非公开发行公司债券项目承接负面清单》列示的情形或不符合沪深交易所确定的挂牌条件的

情形。

(4)交易方式不同

大公募上市后，可以同时采取竞价交易和协议交易方式(除此之外，在上交所交易的公司债，还可以采取报价和询价的交易方式)，公众投资者可参与。仅面向合格投资者公开发行的小公募，且不能达到下列任何一个条件的，采取协议交易方式(除此之外，在上交所交易的公司债券，还可以采取报价和询价的交易方式):一是债券信用评级达到 AA 级及以上;二是发行人最近一期末的资产负债率或者加权平均资产负债率(适用于多个主体以集合债形式发行债券的情形)不高于 75%，或者发行人最近一期末净资产不低于 5 亿元人民币;三是发行人最近三个会计年度经审计的年均可分配利润不少于债券一年利息的 1.5 倍，以集合债形式发行的债券，所有发行人最近三个会计年度经审计的加总年平均可分配利润不少于债券一年利息的 1.5 倍。私募公司债在沪深交易所挂牌的，仅可采取协议交易方式，且同期债券的投资者人数不得超过 200 人。

(5)交易场所不同

公开发行的公司债券，应当在依法设立的证券交易所上市交易，在全国中小企业股份转让系统或者国务院批准的其他证券交易场所转让。非公开发行公司债券，可以申请在沪深交易所、全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统、证券公司柜台转让。截至目前，全国中小企业股份转让系统尚未开展公司债券业务。

4. 什么是交易所债券市场合格投资者?

答:债券市场投资者按照风险认知水平和风险承受能力，分为合格投资者和公众投资者。《公司债券发行与交易管理办法》规定合格投资者应当符合下列条件:

(1)经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司和信托公司等，以及经中国证券

投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)登记的私募基金管理人;

(2)上述金融机构面向投资者发行的理财产品,包括但不限于证券公司资产管理产品、基金及基金子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品以及经基金业协会备案的私募基金;

(3)净资产不低于人民币 1000 万元的企事业单位法人、合伙企业; (4)合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII);

(5)社会保障基金、企业年金等养老基金,慈善基金等社会公益基金;

(6)名下金融资产不低于人民币 300 万元的个人投资者;

(7)证监会认可的其他合格投资者。

前款所称金融资产包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货权益等;理财产品、合伙企业拟将主要资产投向单一债券,需要穿透核查最终投资者是否为合格投资者并合并计算投资者人数,具体标准由基金业协会规定。沪深交易所在《公司债券发行与交易管理办法》基础上各自制定了《债券市场投资者适当性管理办法》。沪深交易所可以根据防控风险的实际需要,在投资者适当性管理方面设置比《公司债券发行与交易管理办法》规定更加严格的标准。

5. 当日买入的公司债券可否当日卖出?

答:投资者当日买入的公司债券当日可以卖出,也就是说公司债券可以当日回转交易,实行 T+0 的交易制度。

6. 什么是债券质押式回购?

答:债券质押式回购是指回购双方自主协商约定,由资金融入方将债券出质给资金融出方以融入资金,并在未来返还资金和支付回购利息,同时解除债券质押登记的交易。抵押债券借入资金的交易就是正回购,借出资金获取债券质押的

交易就是逆回购。

7. 交易所债券市场用于质押式回购的质押券有何资质要求?

答:按照中国证券登记结算公司规定,作为中央对手方,其接受以下产品作为质押品在沪深交易所开展质押式回购:

(1)在证券交易所上市交易的国债、地方政府债和政策性金融债;

(2)在竞价系统挂牌交易,且经中国证券登记结算公司认可的资信评级机构评定的债项与主体评级均为AA级(含)以上的信用债券(包括公司债、企业债、分离交易的可转换公司债中的公司债、可转换公司债、可交换公司债等)。其中,主体评级为AA级的,其评级展望应当为正面或稳定。

(3)所有标的债券均在证券交易所上市交易且持续满足回购质押品资格条件的债券型基金产品。

(4)中国证券登记结算公司认可的其他产品

8. 公司债券发行价格是如何确定的?

答:公司债券公开发行的价格或利率以询价或公开招标等市场化方式确定。采取询价方式的,承销机构与发行人应当进行询价,并协商确定发行价格或利率区间,以簿记建档方式确定最终发行价格或利率。簿记建档是指承销机构和发行人协商确定价格或利率区间后,向市场公布说明发行方式的发行文件,由簿记管理人记录网下投资者认购公司债券价格或利率及数量意愿,遵循公开、公平、公正原则,按约定的定价和配售方式确定最终发行价格或利率并进行配售的行为。非公开发行公司债券的定价发行方式,由承销机构和发行人协商确定。在定价过程中,承销机构和发行人不得操纵发行定价、暗箱操作;不得以代持、信托等方式谋取不正当利益或向其他相关利益主体输送利益;不得直接或通过其利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助;不得以任何方式向投资者发放或变相发放礼品、礼金、礼券等,也不得接受投资者的礼品、礼金、礼券等。不得通过其他利益安排诱导投资者,不得向投资者做出任何不当承诺。

9. 对于公司债券募集资金的接收、存储、使用，发行人需要注意什么？

答:一是应当指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。募集资金专项账户不得存放非募集资金或用作其他用途。二是公开发行公司债券，募集资金应当用于核准的用途;非公开发行公司债券，募集资金应当用于约定的用途。除金融类企业外，募集资金不得转借他人(不包括募集资金用于并表子公司的情形)。三是公开发行公司债券的发行人应当在定期报告中披露募集资金的使用情况;非公开发行公司债券的发行人，应当在债券募集说明书中约定募集资金使用情况的披露事宜。

10. 发行公司债券是否需要进行信用评级?为公开发行公司债券进行信用评级，资信评级机构应承担哪些职责？

答:公开发行公司债券，发行人应当委托具有从事证券业务资格的资信评级机构进行信用评级。非公开发行公司债券是否进行信用评级由发行人确定，并在债券募集说明书中披露。资信评级机构为公开发行公司债进行信用评级，应当符合以下规定:一是按照规定或约定将评级信息告知发行人，并及时向市场公布首次评级报告、定期和不定期跟踪评级报告。二是在债券存续期间，应当每年至少向市场公布一次定期跟踪评级报告。资信评级机构应当在受评级机构或受评级证券发行人发布年度报告后 2 个月内出具一次定期跟踪评级报告，且定期跟踪评级报告应当与前次评级报告保持连贯。三是应充分关注可能影响评级对象信用等级的所有重大因素，及时向市场公布信用等级调整及其他与评级相关的信息变动情况，并向证券交易所或其他证券交易场所报告。

11. 投资者想参与交易所公司债券交易，如何办理开户？

答:投资者参与上海、深圳证券交易所公司债券交易，目前主要是通过上海、深圳市场 A 股账户进行。符合相关资格条件的境内自然人、境内港澳台居民、获得中国永久居留权的外国人、境内法人、境内非法人机构，通过开户代理机构办理 A 股账户开立业务。符合相关资格条件的证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司和信托公司等金融机构及其发行的理财产品，例

如证券公司资产管理产品、基金及基金子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、企业年金计划、养老金产品、全国社会保障基金投资组合、地方社保基金、私募基金、合格境外机构投资者(QFII),人民币合格境外机构投资者(RQFII)等,应当前往中国结算北京、上海或深圳分公司柜台办理 A 股账户开立业务。具体资格条件、申请材料及办理流程参见《中国证券登记结算有限责任公司证券账户业务指南》相关规定。

12. 公司债券现券交易有哪些交易方式?

答:面向公众投资者公开发行的公司债券(俗称“大公募公司债”)、符合条件的面向合格投资者公开发行的公司债券(俗称“小公募公司债”)可以采取竞价、报价、询价和协议交易方式进行交易,可以 T+0 回转交易。中国结算作为共同对手方,按照货银对付的原则对公司债进行 T+1 日末净额担保清算交收。小公募公司债需符合以下条件:(1)债券信用评级达到 AA 级或以上;(2)债券上市前,发行人最近一期末的净资产不低于 5 亿元人民币,或最近一期末的资产负债率不高于 75% ;(3)债券上市前,发行人最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的 1.5 倍。不符合上述条件的小公募公司债、私募债等只能在固定收益平台上采取报价、询价和协议交易方式交易,可以 T+0 回转交易。中国结算实施实时逐笔全额非担保交收的结算方式。

13. 什么情况下, 公司债券会被暂停上市?暂停上市的债券需要履行哪些义务?

答:当公司债券上市交易后,发生下列情形之一的,由交易所决定是否暂停其公司债券上市交易:(1)公司有重大违法行为;(2)公司情况发生重大变化不符合公司债券上市条件;(3)发行公司债券所募集的资金不按照核准的用途使用;(4)未按照公司债券募集办法履行义务;(5)公司最近二年连续亏损。在公司债券暂停上市期间,发行人仍需要履行到期还本付息的义务,也需要按时披露定期报告和临时报告。受托管理人也需要尽职履责,履行受托管理的相关责任,并督促发行人履行相关义务。

14.投资资产支持证券时，投资者应该关注哪些信息披露文件？

答:在资产支持证券发行环节，管理人应向合格投资者披露计划说明书、法律意见书、评级报告等文件。计划说明书重点包括基础资产的介绍、交易结构、专项计划现金流的归集、分配等信息。律师事务所出具的法律意见书对基础资产的真实、合法性、权利归属及其负担情况，风险隔离的效果和其他影响资产支持证券持有者利益的重大事项等发表专业意见。评级报告应由具有证券期货业务资格的资信评级机构出具，对基础资产的信用风险进行分析，并针对交易结构和现金流的情况进行压力测试。在资产支持证券存续期间，管理人、托管人应当在每年4月30日前向合格投资者披露上年度资产管理报告、年度托管报告。每次收益分配前，管理人应当及时向合格投资者披露专项计划收益分配报告。发生可能对资产支持证券投资价值或价格有实质性影响的重大事件，管理人应当及时将有关该重大事件的情况向合格投资者披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。

15.什么是一对一协议回购？

答:2015年，上交所和深交所分别联合中国结算先后推出债券质押式协议回购业务。质押式协议回购是指回购双方自主协商约定，由资金融入方将债券出质给资金融出方以融入资金，并在未来返还资金和支付回购利息，同时解除债券质押登记的交易。目前自然人投资者参与协议回购，仅能作为资金融出方。协议回购同质押式回购(GC001, R-001等)均属于债券回购类业务，但在交易结算制度安排上存在差异。具体来说:协议回购由双方协议成交，交易双方是确定的，而质押式回购采用的是匿名竞价撮合成交的交易方式;协议回购采用非担保交收的结算方式，仅在钱券两足的情况下由中国结算办理交收，交易双方都面临对手方信用风险，而质押式回购则是由中国结算提供多边净额担保结算服务，交易双方不面临对手方信用风险;协议回购质押券种类和折算率由双方自主协商确定并申报，而质押式回购质押券范围和适用折算率由中国结算会同交易所按照规则规定每日确定发布。

16.什么是债券跨市场转托管，哪些债券品种可以跨市场转托管？

答:我国债券市场分为银行间债券市场和交易所债券市场。债券跨市场转托管是指可以跨市场交易的债券由银行间债券市场转到交易所债券市场进行托管，或者由交易所债券市场转到银行间债券市场进行托管。债券转托管后，就可以在当前托管的市场进行交易，当同一债券在两个市场存在一定价差时，投资者可以通过转托管方式进行跨市场套利，有利于缩小两个市场价差，促进债券价格保持合理水平。目前，可以跨市场转托管的品种主要包括国债、地方债和企业债。

中国证监会投资者保护局

中国证监会公司债券监管部