

# 交易所债券市场创新品种发行要求变化解析（2024年）

2024年12月30日  
专题报告

## 主要内容：

中证鹏元资信评估股份有限公司  
研究发展部  
高慧珂  
[gaohk@cspengyuan.com](mailto:gaohk@cspengyuan.com)



2024年12月27日，沪、深、北交易所同步发行的《公司债券发行上市审核指引——专项品种公司债券（2024年修订）》（简称《指引》），对公司债券市场创新债券品种发行上市审核规则体系进行了更新。

**几个重要品种的变化点：**1. 科创债市场提升了科创企业类发行人评价指标，拓宽了科创投资类、科创孵化类发行人主体范围。目前科创公司债市场发行人以科创企业类为主，募集资金主要用于偿还存量债务和补充流动资金，并未明确用于支持科技创新，此次修订的《指引》提升科创企业类发行人评价指标，强调研发投入应当用于主营业务且形成的科研成果应当能够产业化，加强对科技创新的精准支持，能够一定程度上提升债券支持科技创新、新质生产力发展的质效。科创投资类发行新增允许拥有完整“投融管退”业务流程及投资经验的主体发行算是打了一块补丁，因为根据科创票据发行政策，该类发行人是科创票据（通过股权投资、基金出资等方式用于科技创新领域）的发行人类型之一。2. 修订后的《指引》将绿色公司债募集资金用于置换绿色项目自有资金支出的期限整体延长至12个月，相比绿色债务融资工具而言，可置换自有资金支出的期限更长。3. 修订后的《指引》还拓宽了乡村振兴债发行人范围、拓展了中小微企业支持债募集资金支持中小微企业的方式。

**几个重要品种 2024 年发行概况：**科技创新公司债处于“顶流位置”，2024年发行超6000亿元，同比增长68%。在低利率背景下，科技创新公司债发行期限明显拉长。2024年，交易所市场还发行了首只混合科创公司债，即24广金K1。绿色债公司债2024年共发行1,864.23亿元，同比下降10%，净融资首次转负。2024年，低碳转型挂钩公司债市场，AA+级和AA级主体发行持续放量，AA+级主体发行规模占比41%，AA级占比23%，

AAA 级占比 28%，发行主体级别分布更加均衡，越来越多的发行人开始参与其中。

**未来展望：**科技创新债、绿色债、低碳转型债均属于债券市场支持新质生产力发展的着力点，市场的发展可以引导更多资金流向科技创新、绿色发展领域、助力新质生产力发展。另一方面，科创债的发展可以优化和扩容债市结构，拓宽更多发行主体，优化市场机制，活跃债券发行市场，促进多层次市场建设，助力债券市场高质量发展。交易所市场其余创新品种发行规模不大，乡村振兴公司债、中小微企业支持债发行规模有望提升。

## 一、交易所债券市场创新品种总览

交易所债券市场专项品种从创新方式上看，可以分为 3 类：期限创新、机制创新、募集资金用途创新。短期公司债和可续期公司债属于期限创新；可交换公司债和低碳转型挂钩公司债属于机制创新；其余品种均属于募集资金用途创新。

从发行规则看，短期公司债、可交换公司债、科技创新公司债、乡村振兴公司债、纾困公司债、中小微企业支持债券对发行人有额外要求，《指引》对短期公司债、科技创新公司债、乡村振兴公司债、中小微企业支持债券的具体要求进行了更新。针对募集资金用途创新类的债券品种，对募集资金用于特定领域的比例有要求，其中，绿色债券要求募集资金 100%用于绿色领域，其余品种（主体类科创债除外）该比例要求均为 70%。除纾困公司债外，募集资金用途创新类的募集资金均可用于置换债券发行前一定时间内相关领域的支出。

**表 1 公司债券市场专项品种体系**

创新方式	债券品种	是否有发行人要求	发行人要求变化	募集资金用途用于特定领域的比例	募集资金可用于置换特定领域支出的期间
期限创新	短期公司债	是	新增允许信息披露考评连续 2 年为 A 的上市公司发行人公开发行短期公司债券，删除适用优化审核安排的发行人财务指标要求。	-	
	可续期公司债	否	无	-	
机制创新	可交换公司债	是	无，但是完善了一系列监管要求，明确市场预期。	-	
	低碳转型挂钩公司债	否	无	-	
募集资金用途创新	绿色公司债	否	无	100%	发行前 12 个月
	普通低碳转型公司债	否	无	70%	发行前 3 个月，发行人能效或化石能源清洁高效利用水平达到相关行业监管标准的标杆水平的，可延长至发行前 1 年。
	主体类	是	有，详见第二部分	-	
	科技创新公司债	是	有，详见第二部分	70%，且其中用于产业园区或孵化基础设施相关用途比例不得超过 30%。	发行前 12 个月
	乡村振兴公司债	是	有，详见第二部分	70%	发行前 3 个月
	一带一路公司债	-		70%	发行前 3 个月

纾困公司债	是	无	70%	-
中小微企业支持债	是	有, 详见第二部分	70%	发行前 3 个月

资料来源: 中证鹏元整理

## 二、几个重要品种的变化点

### (一) 科技创新公司债

#### 1. 提升科创企业类发行人评价指标, 拓宽科创投资类、科创孵化类发行人主体范围

针对科创企业类发行人, 参照 2024 年 4 月证监会修订的《科创属性评价指引(试行)》, 将发行人 3 年内研发投入累计金额门槛由 6000 万提升至 8000 万, 并强调科研投入应当用于主营业务且形成的科研成果应当能够产业化。针对科创投资类, 新增允许拥有完整“投融管退”业务流程及投资经验的主体发行。针对科创孵化类, 将发行主体拓宽至含国家级高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区等在内的国家级开发区运营主体。

目前科创公司债市场发行人以科创企业类为主, 募集资金主要用于偿还存量债务和补充流动资金, 并未明确用于支持科技创新, 此次修订的《指引》提升科创企业类发行人评价指标, 强调科研投入应当用于主营业务且形成的科研成果应当能够产业化, 加强对科技创新的精准支持, 能够一定程度上提升债券支持科技创新、新质生产力发展的质效。科创投资类发行新增允许拥有完整“投融管退”业务流程及投资经验的主体发行算是打了一块补丁, 因为根据科创票据发行政策, 该类发行人是科创票据(通过股权投资、基金出资等方式用于科技创新领域)的发行人类型之一。

表 2 《指引》中科创公司债发行人要求变化

科创债发行类型	发行人要求变化
科创企业类	<p>发行人应当具有显著的科技创新属性, 并符合下列情形之一:</p> <p>(一) 发行人最近 3 年研发投入占营业收入比例 5% 以上; 或者最近 3 年研发投入金额累计在 <del>6000</del><u>8000</u> 万元以上, <u>且原则上相关成果所属主营业务板块最近 3 年累计营业收入或者毛利润占比达 30% 以上。</u></p> <p>(二) 发行人报告期内科技创新领域累计营业收入占营业总收入的比例达 50% 以上。</p> <p>(三) 形成核心技术和<u>应用于</u>主营业务, <u>并能够产业化</u>的发明专利(含国防专利)合计 30 项以上, 或具有 50 项以上著作权的软件行业企业。</p>
科创升级类	无变化
科创投资类	<p><u>从事科技前沿领域、战略性新兴产业等国家重点支持的科技创新领域投资, 支持科技创新领域企业创新发展, 且符合下列情形之一的企业:</u></p> <p>(一) <u>发行人或者拟使用募集资金的子公司</u>属于符合《私募投资基金监督管理暂行办法》《创业投资企业管理暂行办法》等有关规定, 向科技创新创业企业进行股权投资的公司制创业投资基金、私募股权投资基金管理机构和创业投资基金管理机构;</p> <p>(二) <u>发行人或者拟使用募集资金的子公司</u>信用状况良好, 报告期内<u>发行人或有关子公司</u>创投业务累计收入(含投资收益)占总收入(含投资收益)超过 30%;</p>

(三) 发行人或者拟使用募集资金的子公司具备丰富权益投资经验，拥有完整的“投融管退”业务流程，且近三年成功退出项目不少于3个。

#### 科创孵化类

信用状况良好，主营业务围绕国家级高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区等经批准设立的国家级开发区运营，且创新要素集聚能力突出，科创孵化成果显著的重点园区企业。

资料来源：中证鹏元整理

### 2.支持开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业适用优化审核措施

将开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业纳入使用优化审核措施的对象，此类发行人需要结合拥有关键核心技术、正在攻关技术的先进性及重要性等对“硬科技”属性进行专项说明，并提供相关依据。在此基础上可以享受缩短审核时限、统一申报、延长财务报告有效期、优化信息披露、简化签章文件等优化审核措施。

### (二) 绿色公司债

将绿色公司债券募集资金用于置换绿色项目自有资金支出的期限从3个月延长至12个月。此前10月10日交易商协会发布《关于进一步优化绿色及转型债券相关机制的通知》中也提到了支持企业置换自有资金支出：“可置换三个月内企业在绿色项目或绿色有息负债上的自有资金支出，满足企业资金及时性的需求，对于符合权益用途相关规则的，可按照相关要求用于置换一年以内的绿色项目股权投入自有资金出资，置换后鼓励企业将资金继续用于绿色领域”。此次交易所修订后的《指引》将绿色公司债券募集资金用于置换绿色项目自有资金支出的期限整体延长至12个月，相比绿色债务融资工具而言，可置换自有资金支出的期限更长。

### (三) 乡村振兴债

支持注册在国家乡村振兴示范县的企业、涉农企业发行乡村振兴债主要用于支持乡村振兴相关领域，拓宽了乡村振兴债发行人范围。

### (四) 中小微企业支持债

拓展中小微企业支持债募集资金支持中小微企业的方式，新增通过股权出资或者投放融资租赁款、保理款、小额贷款等与自身经营业务相关的形式支持中小微企业发展。并对通过投放融资租赁款、保理款、小额贷款等形式支持中小微企业的发行人进行了要求，即其相关业务应当同时满足下列要求：①已取得相关资质证照，原则上正式运营满2年，合法、稳健经营；②具备完善的内部控制流程和风险控制体系；③业务开展符合主管部门监管要求。还新增允许置换债券发行前3个月内支持中小微企业的自有资金支出。

## 三、交易所创新债券品种 2024 年发行情况及未来展望

交易所创新债券品种中，科技创新公司债处于“顶流位置”，2024年发行超6,000亿元，同比增长68%。

在低利率背景下，科技创新公司债发行期限明显拉长，5年期及以上发行规模占比63%，相比2023年上升28个百分点。2024年，交易所市场还发行了首只混合科创公司债，即24广金K1，债券利率挂钩发行人拟出资的基金年化现金分配收益率。整体来看，科创债扩容驱动力主要来自于：首先，是政策端的驱动。今年以来，发展新质生产力在经济工作任务中堪称首位，金融领域也出台了一系列政策支持发展科技金融，如《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》、《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》等，科创债是债券市场服务新质生产力的重要抓手，落实发展科技金融，科创债发行规模持续扩容。其次，在预期弱、风险偏好降低、宽信用、资产荒等一系列因素作用下，今年以来债券市场融资成本位于低位，尤其是优质企业更易获得低息融资，科创债市场发行主体以国企为主，低利率环境提升了其发债的积极性。最后，“一揽子化债”推出以来，地方政府隐性债务化解不断推进，城投融资政策收紧，城投债净融资大幅下降，对其他主体获得债市资源的挤压效应减弱，在发展新质生产力的背景下，更多的债市资源流向了科创债领域。

绿色债公司债2024年共发行1,864.23亿元，同比下降10%，净融资首次转负。2023年以来，绿色债券市场整体年度发行规模延续同比下降态势，市场整体净融资从2023年的4,559.80亿元大幅下降至约1,100亿元。低碳转型挂钩公司债2024年发行规模179.90亿元，同比上升28%。值得注意的是2023年以来低碳转型挂钩债券市场一个重要的发行特征是，AA+级和AA级主体发行在放量。2024年，低碳转型挂钩公司债市场，AA+级主体发行规模占比41%，AA级占比23%，AAA级占比28%。也就是说低碳转型挂钩债券市场发行主体级别分布更加均衡，越来越多的发行人开始参与其中。

科技创新债、绿色债、低碳转型债均属于债券市场支持新质生产力发展的着力点，市场的发展可以引导更多资金流向科技创新、绿色发展领域、助力新质生产力发展。另一方面，科创债的发展可以优化和扩容债市结构，拓宽更多发行主体，优化市场机制，活跃债券发行市场，促进多层次市场建设，助力债券市场高质量发展。

交易所市场其余创新品种发行规模不大，本次《指引》拓宽了乡村振兴公司债、中小微企业支持债发行主体范围，未来发行规模有望提升。

**表3 2023年-2024年交易所市场创新债券品种发行情况**

创新债券品种	2023年（亿元）	2024年（亿元）	同比
科技创新公司债	3,645.40	6,132.04	68%
绿色公司债	2,081.75	1,864.23	-10%
乡村振兴公司债	399.73	288.20	-28%
一带一路公司债	99.53	235.45	137%
低碳转型挂钩公司债	140.80	179.90	28%
中小微企业支持债	244.70	83.40	-66%
普通低碳转型公司债	104.00	20.68	-80%
纾困公司债	105.43	0.00	-

资料来源：中证鹏元整理

## 免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

## 独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。



## 中证鹏元资信评估股份有限公司

**深圳** 地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦（银座国际）三楼 邮编：518040  
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

**北京** 地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022  
电话：010-66216006 传真：010-66212002

**上海** 地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120  
总机：021-51035670 传真：021-51035670

**湖南** 地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000  
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**江苏** 地址：南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019  
电话：025-87781291 传真：025-87781295

**四川** 地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号  
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

**山东** 地址：山东省济南市历下区龙奥西路 1 号银丰财富广场 B 座 1302 室  
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

**陕西** 地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室  
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**香港** 地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼  
电话：+852 36158342 传真：+852 35966140