

解读 | 债券投资者基础知识

一、公司债券是什么？

公司债券是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券。公司债券是企业重要的直接融资方式之一。

二、公司债券发行方式有几种？

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。

（一）公司债券的公开发行

按照《证券法》规定，公开发行是指：（1）向不特定对象发行证券；（2）向特定对象发行证券累计超过 200 人；（3）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”。

（二）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。

三、大公募、小公募、私募公司债有什么区别？

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：

（一）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。

（二）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迟延履行本息的事实；（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。

（三）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。

（四）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）：（1）债券信用评级达到 AA 级及以上；（2）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；（3）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。