

# 加强债券发行管理 助力电网基建融资

■杨安琪 朱沛青

近期,国务院国资委发布《中央企业债券发行管理办法》(以下简称《办法》)。《办法》的出台是监管部门强化央企总体风险管理的重要举措,也将为央企债券发行提供更明确的指引。债券融资是电网企业支持基础设施建设的的重要融资工具。电网企业债券发行规模大、品种多,应用好债券市场深化改革、高质量发展机遇,及时抓住债券发行窗口期,可为开展基建融资争取资金支持,有力保障国家战略落实和实体经济发展。

## 央企债券发行 面临新监管形势

《办法》重点在完善工作体系、优化审批程序、强化过程管理、加强风险防控等四个方面作出规定。政策导向主要包括以下几点。

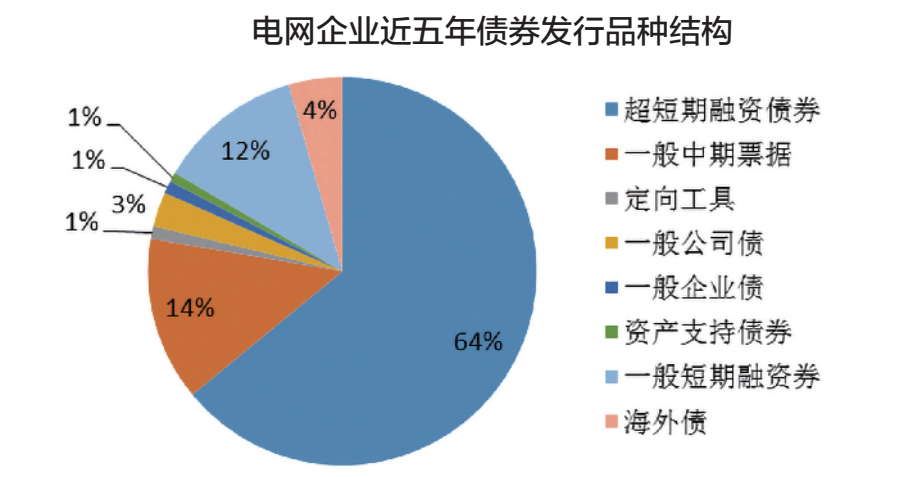
第一,更加突出服务实体经济与落实国家战略导向。《办法》明确提出债券发行要“坚持服务主业实业发展”,在募集资金用途上要“突出主业、聚焦实业”“有效服务国家重大战略”,将进一步激发央企保障国家重大战略、重大工程、重点项目的责任担当。

第二,鼓励利用债券融资推动央企做强做优做大。《办法》适用范围扩大,将境外发债纳入监管,实现对各类债券品种的全覆盖,鼓励用好债券创新品种。目前央企正全面加强建设世界一流企业,债券融资作为直接融资工具将为央企扩大生产经营、降低融资成本、提升经营能力起到重要作用。

第三,提升债券发行的计划性与整体审批效率。《办法》新增债券发行年度计划管理制度,代替一事一批,缩短了决策审批流程,推动央企更加便利、高效地把握债券市场机遇进行融资。

第四,引导央企做强融资主体,优化融资结构。《办法》要求央企建立债券发行主体认定机制,逐步提高中长期债券发行占比,控制永续债发行,将规范央企对融资主体和债券期限品种的选择。

第五,强调风险防控责任。《办法》对各环节的风险防控工作提出系统要求,包括年度债券发行计划制定及审核、重点风险企业管控、永续债管控、境外债券融资管理等,有



助于引导央企做好发债风险评估与防控。总体而言,《办法》对于规范央企债券发行、提高融资效率、优化融资结构、降低融资成本、促进企业高质量发展具有重要意义。

## 债券发行是电网企业 基建融资的重要手段

一方面,发行规模波动上升,主要为基建建设项目补充营运资金。

2018年至2023年7月,电网企业的经营规模不断扩大,新项目投产、电力采购、电力输送及其他正常生产经营的流动资金占用不断增加,对企业的营运资金提出较高要求。除2021年总体发行额较高之外,电网企业年度发行债券规模的上升趋势较为稳定,年均增速均超过50%。债券融资已成电网企业融资的重要手段,主要用于电网项目建设,近两年募集的资金也有部分直接用于新能源、智能电网、乡村振兴等新兴项目建设。

另一方面,发行债券主要为超短期融资债券,整体期限较短。

2018年至2023年7月,电网企业共发行381只债券,其中超短期融资债券244只,数量占比达64%,是电网企业最为常用的债券工具,主要是由于超短期融资利率低、期限灵活。占比比较高的还有一般中期票据和一般短期融资券,分别发行52、46只,占总数的比重分别为14%、12%。超短期融

资债券、一般中期票据与一般短期融资券的发行数量合计占总量的90%。由于企业债的发行程序较为复杂,发行条件更为严苛,债券期限通常为5-10年,电网企业发行企业债占比较低,更倾向于发行融资效率高、募集资金使用灵活的其他债券。

在电网企业发行的债券中,期限在1年及以下的债券的发行规模为13480亿元,占发行总量的83%,占比最大;期限在1年到3年(含)和3年以上的债券的发行规模分别为1595亿元、1230亿元,占发行总量的比重分别为10%、7%。

同时,电网企业债券发行仍面临实践困境,主要表现为以下三个方面。

一是一般企业债券发行条件更为严格,在支持基建项目融资上发挥的作用有限。从电网企业债券融资的实践来看,一般企业债必须有募投项目,需要准备项目的可研及批复、环评、能评等,相比其他债券发行监管更为严格,程序流程更为复杂,因此电网企业一般企业债相较其他种类债券发行规模偏小,在支持基建项目融资上发挥的作用有限。

二是绿色项目的认定存在问题,部分项目无法通过发行绿色债进行融资。按照目前央行规定的绿色金融认定标准,只有符合特定条件的智能电网建设和运营项目才适用绿色金融范围,而电网企业目前大量为支持新能源消纳开展的电网建设项目因不符合央行规定的认定标准,难以通过

发行绿色债进行融资,导致上述电网建设项目融资成本偏高。

三是绿色债券信息披露要求较高,信息披露工作缺乏指引。根据相关政策规定,绿色债发行主体需对债券的资金流向、项目进度、资金使用等相关情况进行披露,但由于缺乏相应披露指引文件,当前监管政策主要在定性上要求发行人进行信息披露,却未对项目需要披露的具体指标进行明确规定,也未披露绿色项目的考核标准及定量计算方法,导致电网企业在绿色债券信息披露工作中存在一定困难。

## 电网企业应从多方面 加强债券发行管理

一是加强债券发行计划管理。电网企业需相应调整债券的发行策略及管理措施,对企业发展战略、投资计划、资金需求、资本结构、融资成本等方面进行多维度、全方位的分析研判,科学制定并统筹实施年度计划预算,提前确定年度债券发行额度、募集资金用途、债券偿付计划等内容。建立年度预算、月度计划资金动态管控机制,协调提高业务活动、项目进度与资金的匹配度,动态优化债券融资策略和资金配比。

二是加大绿色债券、科创债等创新品种债券发行力度。目前电网企业在绿色债券、科技创新债券、乡村振兴债券等方面已经开展相关业务,但总体规模不大,市场占有率、创利能力有待提高。电网企业应积极利用债券市场注册制改革、债券市场基础设施互联互通、债券品种创新等资本市场重大改革举措,通过发行碳达峰碳中和债券、科技创新债券、乡村振兴债券、ESG债券、资产支持证券等创新品种,持续探索资金融通新路径,有效服务国家重大战略。

三是开拓境外债券市场。电网企业应加强境外债券市场融资环境研判,持续跟进国际资本市场最新利率变化,合理安排境外融资的规模、周期及利率调整方式,尽量在资金成本较低时进行长期融资,不仅能够有效降低融资成本,同时也减少流动性风险。

四是加强发债风险评估与防控,提高中长期债券发行占比。为保证债务风险可控,电网企业应以自身特点与发展状况为根据,

优化集团内部分级分类管理和债券全流程管控,科学选择融资方式,合理采用量化和非量化相结合的财务风险预警工具来确定最优融资结构和期限结构,防止期限错配、短债长投、兑付期限过度集中等问题。

## 政策层面 应提供有力保障

一是持续提升企业债的审核效率和成本优势。随着企业债注册制改革的深入推进,企业债在定价方式和审核方法上都逐步市场化。但企业债的审核效率相较同期限其他债券仍有一定差距,且融资成本优势不明显,后续企业债的发行审批标准或将逐步向公司债靠拢。2023年4月,《中国证监会 国家发展改革委关于公司债券发行审核职责划转过渡期工作安排的公告》发布,目前正处于政策调整过渡期,建议后续及时出台企业债券审核政策细则,持续提升企业债的审核效率和成本优势,放松对项目条件审查的监管限制,进一步推进企业债券市场化改革,从而更好发挥债券对实体经济和国家重大战略的支持作用。

二是进一步完善绿色金融认定标准体系。由于绿色项目认定标准体系的不完善,绿色项目属性判断不够准确,一定程度上导致绿色项目融资支持力度不足,影响绿色金融债券市场的稳定发展。建议进一步完善绿色项目的认定标准体系,将为支持新能源消纳开展的电网建设项目纳入绿色金融体系内。

三是细化信息披露要求,提高信息透明度。当前我国绿色债的信息披露仍存在一些不完善之处,未来在政策上可从定性、定量角度对绿色债的信息披露进行优化管理,例如,要求不同项目披露对应专业指标、对应标准以及计量方法,并定期跟踪后续投资情况及绿色项目所带来的经济效益。

(作者均供职于南方电网能源发展研究院有限责任公司)



俄乌冲突爆发以来,能源安全成为各国关注的焦点。在我国富煤贫油少气的资源禀赋条件下,煤炭在未来很长一段时间内,仍将是能源安全稳定供应的“压舱石”。明确煤炭定位,确保“好钢用在刀刃上”成为业内面临的重要议题。而作为用煤大户,煤化工产业究竟该如何发展,也因此走到了“十字路口”。

对此,国家相关部门及时发布产业政策,为行业发展指明方向。近日,国家发展改革委、工信部等六部门联合发布《关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》(以下简称《通知》),提出进一步强化煤炭主体能源地位,加强煤炭清洁高效利用,推动现代煤化工产业(不含煤制油、煤制气等煤制燃料)高端化、多元化、低碳化发展,并明确提出“从严从紧控制现代煤化工产能规模和新增煤炭消费量”。

## ◆技术水平国际领先

煤化工可大致分为传统煤化工与现代煤化工。其中,传统煤化工,如焦化、合成氨发展见顶已基本成为行业共识。而现代煤化工,近年来,由于自身技术的不断进步和国际能源市场动荡拉升产品需求,产业发展取得显著成效。

资料显示,经过近20年的努力,我国现代煤化工产业总体规模已是全球最大,技术水平总体处于国际领先地位。2022年,我国煤制油、煤制气、煤制烯烃、煤制乙二醇等产品总产量达2749.1万吨,比上年提高12.7%,年转化煤炭1.069亿吨标准煤,比上年提高9.2%。

不过,在行业高速发展过程中,一些乱象也随之产生。尤其是在经济利益刺激下,部分地区出现盲目规划建设现代煤化工的现象,导致产品同质化严重,环保压力大增。为遏制这一不良势头,2017年3月,国家发展改革委和工信部联合发布《现代煤化工产业创新发展布局方案》(以下简称《方案》),提出规划布局内蒙古鄂尔多斯、陕西榆林、宁夏宁东、新疆准东4个现代煤化工产业示范区,推动产业集聚发展。《通知》也再次明确,加强规划布局引导,推动新建项目重点向煤水资源相对丰富、环境容量较好地区集中,促进产业集聚化、园区化发展。

## ◆产业自身仍存短板

推动行业科学合理布局、集聚发展的背后,是现代煤化工产业目前仍绕不开的低碳环保与经济性問題。

在“双碳”目标下,以煤为主要原料的煤化工产业的碳排放一直备受关注。相关资料显示,煤的气化和液化是煤化工的主要途径,也是我国二氧化碳的主要来源。2020年,我国煤化工行业碳排放量为5.5亿吨,其中能源活动及工业生产过程中产生的

# 煤化工产业发展更趋理性

## 新政加强规划布局引导

直接排放占88%,电力间接排放占12%。例如,煤制烯烃的碳排放强度高达10.6吨CO<sub>2</sub>/吨烯烃。不仅是碳排放问题,在一些扎堆上马项目的区域内,煤炭资源和水资源紧张、环境容量不足等问题也不容忽视。

同时,煤化工产品的竞争力受国际油价和原料煤价影响较大。当前,石油加工产业链正在向化工方向延伸,生产高附加值化工产品成为炼化一体化项目发展的主流方向,石油化工与煤化工产品存在交叉和重叠,必然构成市场竞争。相关研究显示,相比大型炼化一体化项目,煤化工单位产能投资较大,是石油炼化单位产能投资强度的5-10倍。类似石油炼化千万吨级一体化基地,在煤化工领域至少需投资1000亿元以上。

但高投资却并不能保证煤化工行业的盈利水平。以聚酯类产品的重要原料乙二醇为例,根据中国石油和化学工业联合会发布的数据,2022年,我国煤(合成气)制乙二醇新增产能280万吨,增幅达34.9%,总产能达到1083万吨,占我国乙二醇总产能的43.2%,但产能利用率仅为37.5%,比上年下降2.7个百分点。受此影响,当年行业营收165亿元,亏损29.9亿元。

## ◆合理布局需科学评估

为推动现代煤化工产业高质量发展,《通知》重点把好项目准入关,强调此前《方案》明确的四个示范区“十三五”期间2000万吨新增煤炭转化总量不再延续,新建煤制烯烃、煤制对二甲苯(PX)项目须经论证通过后方可纳入《方案》,由省级政府核准;强调新建项目要落实要素保障条件,特别强调不能与发电供热等民生项目争煤。同时,《通知》强调要进一步强化对现代煤化工产业的规划布局引导,对存量项目优化升级,对增量项目集约化发展,优先布局在要素条件有保障的地区,严禁布局在大气污染防治重点区域,鼓励上大压小,避免同质化、低水平重复建设。

这意味着,此前未被列入四个示范区、却又计划大力发展现代煤化工的地区或需调整相应政策。例如,今年6月6日,山西省发改委等三部门联合发布《推进煤炭和煤化工一体化发展的指导意见》,提出将“煤炭和煤化工一体化发展”作为能源“五个一体化”战略之一,并计划到2025年使该省现代煤化工示范基地初具规模,到2030年建成国内重要的现代煤化工示范基地。

对此,业内专家表示,在碳达峰碳中和目标下,产煤大省的降碳压力陡增,更需积极稳妥推动绿色低碳转型。“建议产煤大省科学评估现代煤化工产业发展趋势,将其作为战略储备。同时,相关部门可建立常设的转型发展协调机制,并设立专门的转型基金,支持传统能源企业布局新能源等低碳产业,培育高质量发展新动能,彻底改变‘一煤独大’的局面。”(王征)

# 中国能建中电工程助力海南“双碳”目标实现

本报讯 9月20至21日,由中国能建中电工程和中国能源研究会联合主办的碳达峰碳中和国际论坛(2023)在海口举行。本届论坛以“碳达峰碳中和与能源革命”为主题,致力于构建一个综合性、国际化、高层次的合作平台。中国能建中电工程亮相论坛,探讨“双碳”目标下的新型能源体系建设路径与海南构想,推动全球绿色发展。

新时代新征程上,能源行业面临新形势、新挑战,也同样蕴含新机遇、新发展。党的二十大报告提出加快规划建设新型能源体系。中电工程将围绕以下四个方面重点发力:一是集约高效,升级可再生能源开发利用模式,推动深远海、高空等区域风能利用和光热发电规模化发展;二是多储联调,提升能源电力系统弹性韧性。从发电端,电网端,用电端加速布局联合储能系统,提高化石能源实物储备能力,进一步夯实化石能源兜底保障基础作用;三是智慧互联,优化生产力布局和传输路径。坚持能源外送与本地消纳并举,统筹谋划西电东送、北电南送,规划陆地与海上电网结构,推动构建

一体化算力网开辟电力传输新路径,加快实施“东数西算”工程,提高可再生能源消纳能力;四是融合创新,助力终端能源消费深度脱碳。优化用能模式,形成产销合一,加快提高终端用能电气化水平,推进氢能多元化示范应用。

中国能建中电工程将围绕海南“三区一中心”(全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国家重大战略服务保障区和国际旅游消费中心)的发展定位和自由贸易港的建设目标,推动能源绿色发展,打造海南“绿岛”;推动海洋资源开发利用,打造海南“蓝岛”;推动示范培育氢能产业,打造海南“氢岛”;推动“双零”示范区建设,打造海南“零岛”;推动旅游产业升级,打造海南“漫岛”。结合能源行业发展的历史机遇,加快推进海南“五岛”建设,探索创新海南能源发展新方案。

未来,中国能建中电工程会积极探索更多创新商业模式,提供更多的一体化解决方案,助力海南实现“双碳”目标,共享海南自由贸易港建设新机遇。(龚倪媛)

## 两艘完全国产化新一代海上风电装备交付



## 图片新闻

9月19日,江苏省南通市,由中交海峰风电研发投建、振华重工承建的完全实现设计、核心配套及建造国产化的新一代海上风电装备“海峰1001”“海峰1002”自航自升式风电安装平台正式交付。人民图片