

中国债券市场对外开放 与熊猫债业务

2021



中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors

说 明

**中国银行间市场交易商协会（下称“交易商协会”）将不定期对本手册进行更新和修改，
如果境内外市场参与者对本手册有异议、有相关建议或是更新请求，请联系：**

李 喆

8610-66539253

lizhe@nafmii.org.cn

**如果市场参与者希望对熊猫债市场创新产品案例有进一步了解，
可参考交易商协会发布的手册：**

熊猫债创新产品手册——海外机构在中国债券市场的融资案例

免责声明

本手册仅为信息参考之用。交易商协会提供本手册仅为服务熊猫债发行人、投资人及中国银行间债券市场的其他参与方。本手册并非任何法律解释，亦非对交易商协会政策的说明。

本手册基于公开信息以及相关发行人和主承销商提供的信息而编辑，部分信息可能经过核证而部分信息可能并未经过核证。

交易商协会对本手册所包含的信息是否准确、完整、及时并不提供任何明示或暗示的证明、担保或保证。

对本手册及其中内容的使用完全是使用者本人的责任。

本手册并不构成关于任何证券的出售要约或购买要约之邀请。

目 录



中国债券市场对外开放进展



交易商协会重点工作



银行间市场熊猫债发展

中国债券市场对外开放进展

债券市场开放——宏观政策环境



2004年，国九条《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》

- “积极稳妥地推进对外开放”
- “严格履行我国加入世贸组织关于证券服务业对外开放的承诺”
- “积极利用境外资本市场”



2013年，十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》

- “扩大金融业对内对外开放”
- “推动资本市场双向开放”
- “推动对内对外开放相互促进、引进来和走出去更好结合”



2017年，全国金融工作会议

- “积极稳妥推动金融业对外开放，合理安排开放顺序”
- “推进“一带一路”建设金融创新，搞好相关制度设计”



2017年，党的十九大报告

- “中国开放的大门不会关闭，只会越开越大”
- “以一带一路建设为重点，坚持引进来和走出去并重”
- “大幅度放宽市场准入，扩大服务业对外开放”
- “赋予自由贸易试验区更大改革自主权，探索建设自由贸易港”

中国债券市场对外开放进展

债券市场开放——宏观政策环境



2018年-2019年政治局会议

- “要坚持深化市场化改革、扩大高水平全方位开放，加快建设现代化经济体系。”



2018年4月，易纲行长在博鳌论坛上的讲话

- 金融业对外开放三原则：
 - 一是准入前国民待遇和负面清单管理；
 - 二是金融业对外开放将与汇率形成机制改革和资本项目可兑换改革进程相互配合，共同推进；
 - 三是在开放的同时，要重视防范金融风险，使金融监管能力与开放程度相匹配



2019年，政府工作报告

- “要推动全方位对外开放，培育国际经济合作和竞争新优势”
- “要落实金融等行业改革开放举措，完善债券市场开放政策。”



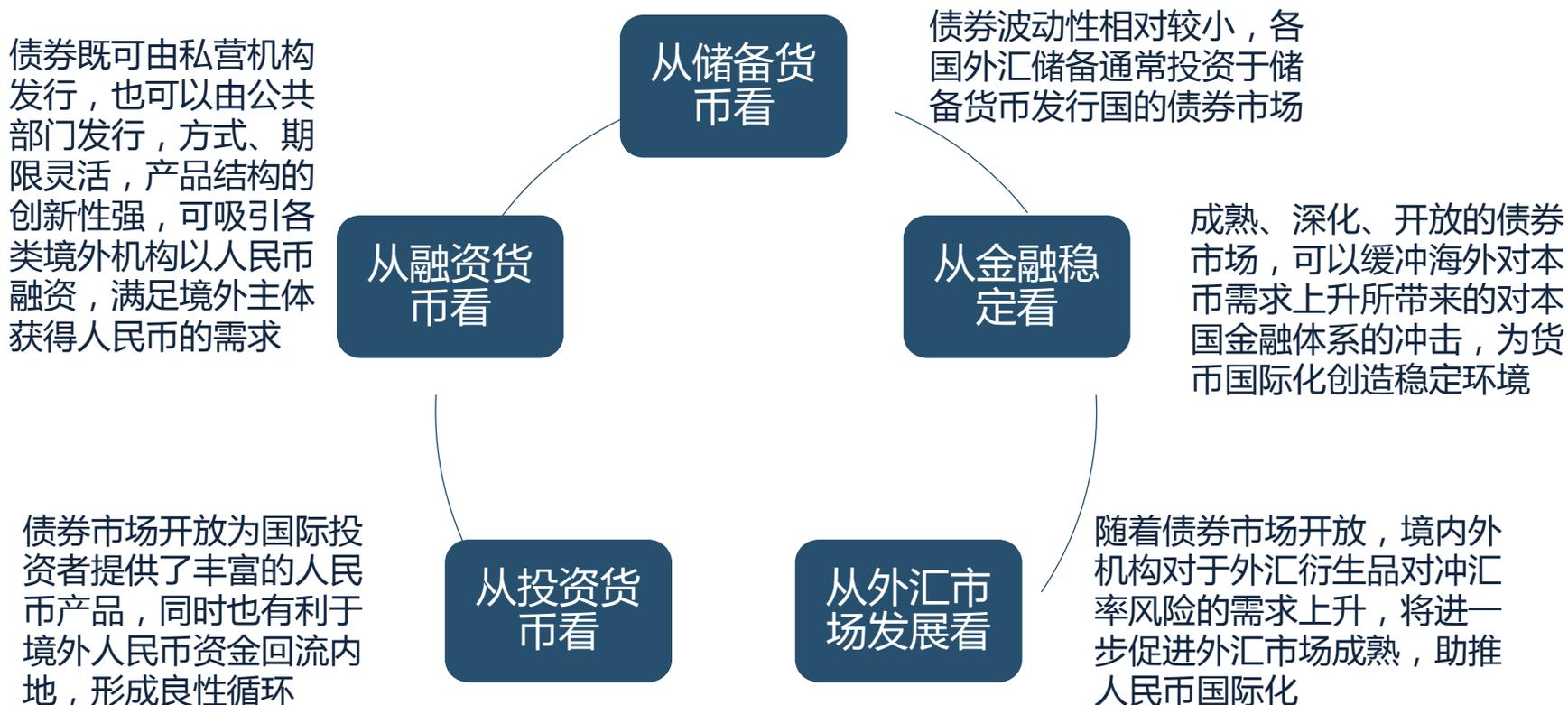
2019年2月政治局集体学习，习近平总书记强调

- “把金融改革开放任务落实到位” “研究推进新的改革开放举措”
- “要提高金融业全球竞争能力，扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，提高参与国际金融治理能力。”

中国债券市场对外开放进展

债券市场开放的外部环境—人民币国际化

外部事件一：人民币加入SDR



中国债券市场对外开放进展

债券市场开放的外部环境—人民币国际化（续）

外部事件二：中国样本纳入债券指数



2018年3月1日，**彭博**正式发布了两个全新固定收益指数：“全球综合+中国指数”和“新兴市场本地货币政府债券+中国指数”，该指数纳入中国综合指数中的政府债券和政策性银行债券。2019年4月1日，彭博将中国债券正式纳入彭博巴克莱全球综合指数，并将在20个月内分步完成。



花旗在2018年3月7日宣布将中国债市纳入其三大政府债券指数：新兴市场政府债券指数、亚洲政府债券指数和亚太政府债券指数（花旗指数业务已被富时罗素收购）。**富时罗素**于2021年3月表示从10月29日起将中国债券纳入富时全球政府债券指数。



摩根大通于2020年2月28日起将以人民币计价的高流动性中国政府债券纳入摩根大通旗舰全球新兴市场政府债券指数系列，纳入工作将在10个月内分步完成。

摩根大通估计，将中国纳入三大全球主要债券指数，包括摩根大通全球新兴市场多元化国债指数、彭博巴克莱全球综合债券指数和富时全球政府债券指数可能会产生高达2500-3000亿美元的资金流入。

中国债券市场对外开放进展

境外机构投资现状

经过多年政策演变及市场进一步开放发展，参与境内债券市场的境外投资者类型更加丰富，可参与交易的品种更加多样化，境外机构投资境内债券市场日益活跃，交易方式更加灵活，管理流程不断简化。

目前境外投资者可以通过**直接进入市场开户投资（CIBM）、QFII或RQFII，和“债券通”**三种渠道投资银行间债券市场。但境外投资人投资规模仍远低于其他发达国家和发展较快的新兴市场国家。

境外机构类型及可投资范围（具体品种及方式以监管机构公告文件为准）

市场及品种 机构类型	银行间市场					交易所市场		银行间 外汇市场
	现券交易	债券借贷	债券远期	利率互换	债券回购	现券交易	国债期货	
境外央行类	√	√	√	√	√	×	×	直接参与
清算行、参加行、国际金融组织、主权财富基金	√	√	√	√	√	×	×	直接参与或通过 结算代理人
其他境外机构投资者	√	√	√	√	×	×	×	通过结算代理人
QFII/RQFII	√	√	√	√	×	√	×	通过结算代理人

中国债券市场对外开放进展

中介机构参与银行间债券市场对外开放情况



外资主承销商参与银行间债券市场对外开放

- 汇丰银行、渣打银行、花旗银行、高盛高华等机构参与了政府类机构人民币债券的承销工作。
- 协会已启动外资银行参与A类和B类主承销业务市场评价工作。德意志银行和法国巴黎银行可开展非金融企业债务融资工具**A类主承销业务**，汇丰银行和渣打银行可开展非金融企业债务融资工具**B类主承销业务**。



境外评级机构可进入银行间债券市场开展业务

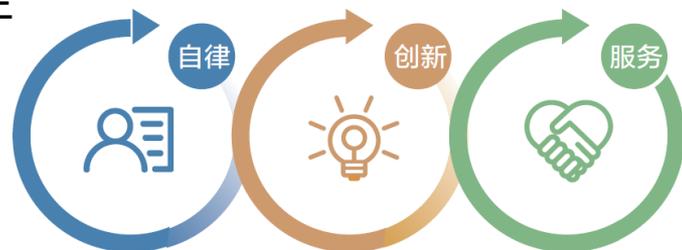
- 央行发布2017年第7号公告，对符合条件的境内外评级机构进入银行间债券市场开展业务予以规范。境外评级机构开展银行间债券市场信用评级业务，应当向中国人民银行提交监管承诺函，并指定其在境内的分支机构配合监管。
- 标普、惠誉已获准正式进入银行间债券市场开展信用评级业务。

交易商协会重点工作

协会简介

中国银行间市场交易商协会经国务院同意、民政部批准于2007年9月3日成立，为全国性的非营利性社会团体法人，其业务主管部门为中国人民银行。

协会是由市场参与者自愿组成的，包括银行间债券市场、同业拆借市场、外汇市场、票据市场、黄金市场和金融衍生品市场在内的银行间市场的自律组织。截至2021年1月底，协会共有各类会员8176家，包括银行、信用社、证券公司、保险公司、基金公司、大型企业等各类机构。



◎ 监管部门

市场的长远规划、
框架设计和制度建设

◎ 自律组织

承接政府管理部门
的战略意图
代表市场成员的
需求和利益

◎ 市场主体

推动市场创新发展
的动力源泉

交易商协会重点工作

协会成立背景



转变政府管理方式的需要

党的十六大以来，党中央、国务院多次要求“转变政府经济管理职能，深化行政审批制度改革，切实把政府经济管理职能转到主要为市场主体服务和创造良好发展环境上来。”



人民银行主要职能转化的需要

中国人民银行为更好履行中央银行制定货币政策、进行宏观调控和维护金融稳定的三大职责，同时作为银行间债券市场监管者做好债券市场总体发展规划、体制机制完善、系统性风险防范、违法违规行政监管等工作，2007年9月，人民银行推动成立由机构投资者共同组成的市场自律组织，将进行自律管理、开展市场创新、服务市场成员等适宜由市场去做的事情交由自律组织去办，自身则集中精力做好银行间债券市场的长远规划和基础制度建设。



市场发展的内在需要

长期以来，我国社会融资体系存在直接融资与间接融资不平衡、直接融资中债权融资与股权融资不平衡、直接债权融资中公司信用类债券与利率类债券发展不平衡的问题。随着市场发展不断深化，依靠市场自身的“内生动力”实现发展的条件已经具备，客观上需要更多地发挥市场的主动性和能动性。

交易商协会重点工作

注册制

近年来，在中国人民银行的指导下，协会积极推动我国债券市场发行管理方式的市场化，对债务融资工具发行实施注册制管理。按照**市场化、法制化、专业化、公开化**原则，将企业能不能发债、能发多少债、以什么价格发债、什么时间发债等事项，更多地交由市场去决定，协会对注册材料仅作形式上的评议，不做投资价值与风险判断。

在坚持注册制理念、市场化运作前提下，债务融资工具市场逐步构建起以公开发行为和定向发行双轨发行制度为基础、以规则指引文件和具体工作机制为支撑、以信息系统建设为保障，权责清晰、层次丰富、流程规范、运作有效的注册发行工作制度体系。



交易商协会重点工作

债务融资工具市场主要产品

产品名称	短期融资券 (CP)	中期票据 (MTN)	超短期融资券 (SCP)	定向工具 (PPN)	资产支持票据 (ABN)	项目收益票据 (PRN)	熊猫债
推出时间	2005	2008	2010	2011	2012	2014	2014
产品特点	一年期品种, 满足企业短期融资需求	中长期品种, 满足企业中长期资金需求	融资条件便利, 资金使用灵活	定向发行, 信息披露内容和方式更加灵活	通过资产证券化盘活企业存量资产	募集资金用于项目建设且以项目产生的经营性现金流为主要偿债来源	境外机构在境内发行的人民币债券
产品名称	永续票据		并购票据	可转换票据		供应链融资票据	创投企业债务融资工具
推出时间	2013		2013	2014		2014	2014
产品特点	无固定到期日, 可计入权益		可用于支付并购价款, 服务产业结构调整 and 转型升级	条款设计灵活, 兼具股债特征, 满足发行人、投资者需求		支持中小微企业融资, 促进产业链协调发展	支持创业投资企业融资, 缓解小微企业融资难融资贵问题
产品名称	绿色债务融资工具		双创专项债务融资工具	扶贫票据	民营企业债券融资支持工具	资产支持商业票据 (ABCP)	
推出时间	2016		2017	2017	2018	2020	
产品特点	支持和引导绿色能源、公共交通、环保技术、农林种植等绿色产业企业		募集资金通过投债联动的模式用于支持创新型企业发展	用于贫困地区基础设施建设、易地扶贫搬迁 or 产业扶贫项目等	通过信用风险缓释凭证等产品支持民企债券发行	发起机构把自身能够产生稳定现金流的资产出售给SPV, 并由SPV以资产为支持进行滚动发行的短期证券化类货币市场工具	

交易商协会重点工作

协会推动债市开放的相关工作

服务境外机构发行熊猫债

服务境外投资人投资
银行间市场



做好境外机构进入银行间
市场软环境建设

务实开展国际交往合作

- 截至2020年末，协会与全球45个国家和地区的331家机构开展多种形式的交流合作
- 有序推动熊猫债注册发行工作，制定熊猫债相关规则指引
- 配合总行推动人民币国际化相关工作（人民币加入SDR、资金跨境流动）
- 为便利境外投资人，配合债券通上线，完善网站建设

银行间市场熊猫债发展

什么是“熊猫债”

按照国际惯例，境外机构在一个国家的国内市场发行本币债券时，一般以该国最具特征的元素命名，例如日本“武士债券”、美国“扬基债券”、英国“猛犬债券”等。

2005年9月，国际多边金融机构首次获准在华发行人民币债券。国宝熊猫走马上任，从此境外机构在我国发行的以人民币计价的债券被命名为“熊猫债”。

熊猫债市场随着中国资本市场对外开放和人民币国际化进程日益发展壮大。



银行间市场熊猫债发展

境外机构在银行间市场发行债券情况

截至2020年末，共有**74家境外机构**在银行间市场进行债券注册或获得债券发行核准。注册/核准额度为等值**人民币7696.7亿元**，发行总规模为等值人民币3110.3亿元。

发行人类型	核准/注册额度(亿)	发行量(亿)	代表性发行人
国际开发机构	600	200	ADB,IFC, 新开发银行, 亚投行
政府类机构	494.6	209.6	波兰, 匈牙利, 葡萄牙
金融机构	745	335	中银香港, 意大利存贷款银行
非金融企业	5661.5	2309.9	戴姆勒集团, 宝马集团、威立雅环境、法国液化空气、托克集团、招商局集团, 中芯国际
合计 (人民币计价债券)	7501.1	3054.5	
世界银行	186.3 (20亿SDR)	46.5 (5亿SDR)	
渣打香港	9.3 (1亿SDR)	9.3 (1亿SDR)	
合计 (等值人民币)	7696.7	3110.3	

银行间市场熊猫债发展

“熊猫债”发行人类型

发行人	定义	注册/核准机构	债券品种	代表性发行人
国际开发机构	进行开发性贷款和投资的多边、双边及地区国际开发性金融机构	交易商协会注册	人民币债券	国际金融公司（IFC）、亚洲开发银行（ADB）、新开发银行（NDB）、亚洲基础设施投资银行（AIIB）
外国政府类机构	包括主权国家政府、地方政府及具有政府职能的机构等	交易商协会注册	人民币债券	波兰、匈牙利、菲律宾、加拿大不列颠哥伦比亚省、阿联酋沙迦酋长国
境外金融机构	在中华人民共和国境外合法注册的金融机构法人	人民银行核准	金融债券	汇丰香港，加拿大国民银行，永隆银行
境外非金融企业	在中华人民共和国境外合法注册成立、具有独立法人资格的非金融企业	交易商协会注册	债务融资工具	戴姆勒集团（德国），戴姆勒集团（德国），宝马集团（法国），法国液化空气集团（法国），托克贸易（新加坡），普洛斯洛华（香港），招商局集团（香港）

银行间市场熊猫债发展

银行间市场熊猫债定位与目标

- ◆ 定位于优质发行人的规范化市场
- ◆ 建立透明高效的熊猫债工作机制
- ◆ 发展创新的同时重点关注风险防范



银行间市场熊猫债发展

熊猫债相关规则

人民银行

1. 2018年9月8日，《**全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法**》（中国人民银行 财政部公告〔2018〕第16号）（以下简称《**管理办法**》）。
 - 《管理办法》适用于外国政府类机构、国际开发机构、境外金融机构、境外非金融企业在银行间市场发行债券
2. 《中国人民银行办公厅关于境外机构境内发行人民币债券跨境人民币结算业务有关事宜的通知》（银办发[2016]258号文）
 - 关于账户开立和跨境人民币结算

交易商协会

1. 2019年1月17日，《**境外非金融企业债务融资工具业务指引（试行）**》（中国银行间市场交易商协会公告〔2018〕第1号）（2020年修订）（以下简称《**非金融企业熊猫债指引**》）
 - 《非金融企业熊猫债指引》适用于境外非金融企业在银行间市场发行债务融资工具。外国政府类机构和国际开发机构发行债券的指引另行制定。
2. 《境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则》、《境外非金融企业债务融资工具注册文件表格》
3. 交易商协会其他相关自律规则
 - 《非金融企业熊猫债指引》无明确规定的，适用交易商协会相关自律规则。

银行间市场熊猫债发展

《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》概览

第一章“总则”：本办法所称境外机构是指外国政府类机构、国际开发机构、在中国境外合法注册的金融机构法人和非金融企业法人等



第四章“信息披露”：会计准则和审计要求



第二章“发行申请”：各类发行人对应的注册核准机构，境外金融机构法人发行债券应具备的条件



第五章“其他”：中介机构（会计师事务所、律师事务所、评级）相关要求



第三章“债券发行、登记、托管、结算”：分期发行债券、登记托管、外汇登记等要求



第六章“附则”：港澳台机构参照执行



银行间市场熊猫债发展

《管理暂行办法》要点

外国政府类机构、
国际开发机构

在全国银行间债券市场发行相关债券应向交易商协会申请注册，发行人应具备债券发行经验和良好的债务偿付能力。

境外非金融企业

在全国银行间债券市场发行非金融企业债务融资工具应向交易商协会申请注册。

境外金融机构

在全国银行间债券市场发行债券应经人民银行核准。并应具备相应条件。

银行间市场熊猫债发展

《管理暂行办法》要点——会计准则

公开发行

- 境外非金融企业应在募集说明书及财务报告的显著位置声明其财务报告所使用的会计准则，若未使用中国企业会计准则或等效会计准则编制所披露的财务报告，应同时提供如下补充信息：
- （一）所使用会计准则与中国企业会计准则的重要差异；
- （二）按中国企业会计准则调节的差异调节信息，说明会计准则差异对境外机构财务报表所有重要项目的财务影响金额。

定向发行

- 可由境外机构与定向合格机构投资者自主协商确定财务报告所采用的会计准则，并在书面定向认购约定中充分提示风险，确认投资者风险自担。

已与中国企业会计准则实现等效的会计准则（可直接使用，无须差异调节）：

- 欧盟国际财务报告准则（EU IFRS）
- 香港财务报告准则（HKFRS）

银行间市场熊猫债发展

《管理暂行办法》要点——审计要求

会计师事务所要求

- 采用**中国企业会计准则**编制财务报告的，应当聘请中华人民共和国**境内**具有证券期货业务资格的会计师事务所对财务报告进行审计；
- 采用**其他会计准则**编制财务报告的，应当聘请中华人民共和国**境内**具有证券期货业务资格的会计师事务所或符合《管理办法》规定条件的**境外**会计师事务所进行审计。
- 境外机构发行债券所提供的按照中国企业会计准则调节的**差异调节信息**应当经中华人民共和国境内具有证券期货业务资格的会计师事务所鉴证。

监管与备案

- 境外会计师事务所接受境外机构委托对其在中华人民共和国境内发行债券相关财务报告进行审计的，应当接受财政部监管，并按照有关要求**向财政部备案**。
- 境外会计师事务所所在国家或地区与财政部签署**审计监管等效协议**，或就发债签署专门审计监管合作协议的，按照协议约定执行。
- 境外会计师事务所应当至迟在境外机构提交发债申请前20个工作日向财政部进行首次报备，并在债券存续期间进行年度报备。

银行间市场熊猫债发展

《管理暂行办法》要点

关于募集资金使用

境外机构经核准或注册在境内发行债券应办理**外汇登记**，募集资金涉及的**账户开立、资金汇兑、跨境汇拨及信息报送**等事宜，应符合中国人民银行、国家外汇管理局有关规定。

关于分期发行

具备境外丰富的债券发行经验，或已在中华人民共和国境内发行债券、持续信息披露一年以上的外国政府类机构、国际开发机构和境外金融机构法人，可申请**在限额内分期发行债券**。

银行间市场熊猫债发展

《管理暂行办法》要点

法律意见

境外机构发行债券，应由境内**及其所在国家或地区具有相关法域执业资质的**律师事务所等法律顾问出具法律意见。境内事项应**由按照《中华人民共和国律师法》执业的**律师出具法律意见书。

投资者保护

境外机构债券发行人应当建立投资者保护机制，委托独立于发行人的境内机构在债券存续期内维护债券持有人的利益。相关独立机构应当勤勉尽责、独立公正履职，**督促发行人落实重大事项信息披露、债券持有人会议召开**等投资者保护机制。

信用评级

境外机构发行债券若公开披露信用评级报告，其评级报告应由**经认可的全国银行间债券市场评级机构**出具。

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债

定义

- 境外非金融企业债务融资工具，是指在中华人民共和国境外合法注册成立、具有独立法人资格的非金融企业在交易商协会注册发行的债务融资工具。
- 香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区企业发行债务融资工具的，参照本指引执行。

自律管理

- 境外非金融企业发行债务融资工具，应接受交易商协会自律管理，遵守交易商协会相关自律规则。

发行方式

- 公开发行
- 定向发行（可采用N+X）

主承销商

- 应由具备非金融企业债务融资工具相关承销业务资格的金融机构承销
- **至少一家主承销商须在企业注册或主要营业国家或地区有子公司或分支机构**，或有其他必要安排，以确保其具备开展尽职调查等工作的能力。

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债

行业分布

芯片制造、能源、
绿色环保、汽车、港口、医药、电力、
仓储物流、交通运输、消费品

期限结构

已发行非金融熊猫债期限270
天-10年，以3年或5年居多

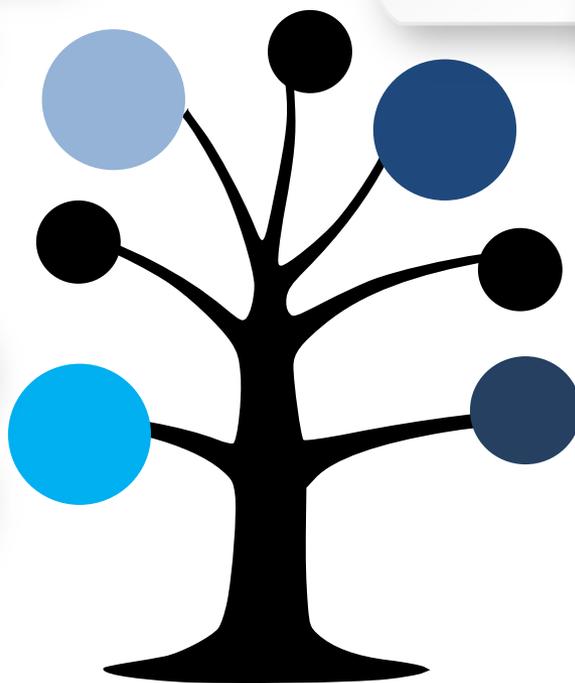
产品类型

中期票据

短期融资券

超短期融资券

定向债务融资工具



银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册发行流程——公开发行

熊猫债 公开发行注 册流程

第一步

主承销商按照标准程序准备相关注册材料，报送协会。

01 材料受理

第二步

协会对注册文件拟披露的形式完备性进行预评，在10个工作日内进行预评反馈。企业或中介机构应于收到反馈10个工作日内提交补充文件。

02 预评与
反馈

第三步

协会随机抽取专家参与评议，独立发表意见，做出“接受注册”、“有条件接受注册”或“推迟接受注册”的决定。

03 注册会议

第四步

注册会议接受注册后，向发行人发送《接受注册通知书》，发行人即可在银行间市场注册发行熊猫债

04 发文

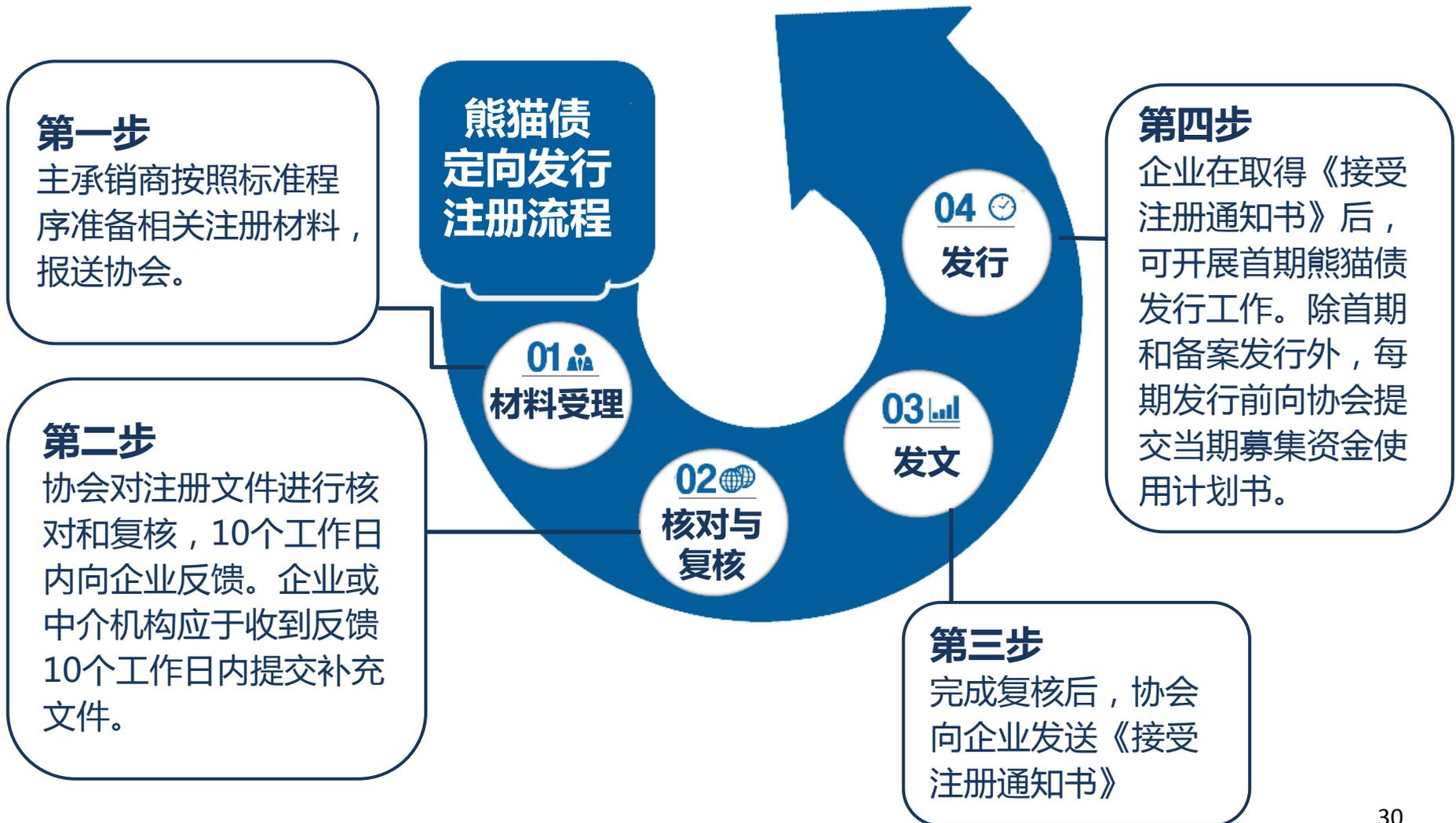
05 发行工作

第五步

企业在取得《接受注册通知书》后，可开展首期熊猫债发行工作。除首期和备案发行外，每期发行前向协会提交当期募集资金使用计划书。

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册发行流程——定向发行



银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债

注册文件

	公开发行	定向发行
1	注册报告（附境外合法注册成立的证明文件、章程性文件、有权机构决议或其他证明文件）	
2	主承销商推荐函	
3	募集说明书	定向发行协议或定向募集说明书
4	近三个会计年度经审计的财务报告及最近一期会计报表（若有）	近两个会计年度经审计的财务报告及最近一期会计报表（若有）
5	境内律师事务所和发行人所在国家（地区）具有相关法域执业资质的律师事务所分别出具的法律意见书	
6	境外会计师同意函（如适用）	
7	信用评级报告及跟踪评级安排（若有）	
8	承销协议	
9	交易商协会要求的其他文件	

银行间市场熊猫债发展

《非金融企业熊猫债指引》概览

《指引》共六章三十六条

第一章“总则”：对制定依据、产品定义、自律管理等做了总体性规定。



第二章“注册和发行”：对注册要求、发行方式、主承销商资格、注册有效期、发行前排查等做了明确。



第三章“注册文件要求”：对公开发行、定向发行的注册文件进行了明确。



第四章“募集资金使用”：对募集资金使用范围、账户开立、募集资金用途披露等做了明确。



第五章“信息披露”：对公开发行和定向发行在发行环节、存续期环节信息披露问题进行了要求。



第六章“其他”：对法律适用、指引适用、自律处分、发布实施和解释权等做了明确。



银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点—分层分类标准

为适应境外企业差异化需求，结合国际国内经验，搭建境外企业熊猫债**分层管理框架**。

从以下**四个维度**设置分层标准区分**境外成熟层企业**与**境外基础层企业**：



国际影响力

境内外市场认可度
行业地位
信用记录



经营财务

经营财务状况
企业规模、资本结构、
盈利能力



透明度

股票在境外主要证券市场上市情况持续
公开披露信息情况
全球累计发债规模等



负面清单

近期违约情况、
被限制融资情况、
合法合规情况等

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点——分层分类便利

境外成熟层企业可获得以下便利

统一注册

允许境外成熟层企业多品种统一注册。注册阶段可不设额度，发行阶段再确定每期发行产品、发行规模、发行期限等要素。

预评效率

境外成熟层企业后续反馈时间压缩至3个工作日。境外基础层企业为5个工作日。



主承家数

统一注册可设置主承团，发行时根据发行规模确定不超过4家主承。

信息披露

《境外成熟层企业募集说明书信息披露表》和国际实践接轨。

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点—主承销商家数要求

统一注册多品种债务融资工具或注册超短期融资券

可在注册阶段设立主承销商团

发行时根据发行规模确定不超过4家主承

分别注册短期融资券、中期票据、永续票据等产品

可在注册阶段设置不超过4家主承销商的主承销商团

发行时根据发行规模确定不超过4家主承

注册定向产品

可在注册阶段设立主承销商团

发行阶段可指定多家主承销商承销

发行规模≥50亿：
不超过4家；

30亿元≤发行规模 < 50亿：
不超过3家；

其他情形：
不超过2家。

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点—信息披露表格

境外成熟层企业统一注册或单独注册公开产品，按照境外成熟企业募集说明书表格相关要求披露，披露要求和国际市场实践接轨：

□适当简化灵活风险因素的分类；募集资金使用披露；历史沿革、控股股东和实际控制人等发行人基本情况；母公司报表、会计科目分析等财务情况；授信情况。

□适当增强熊猫债特殊约定事项的重要提示。

□由境外母公司（担保人）为其专司融资的全资子公司（发行人）提供无条件不可撤销连带责任担保的，担保人应按照本表披露信息（披露期间为近三年及一期，定向发行为近两年及一期），发行人可适当简化披露。

境外基础层企业、单独注册定向产品的境外成熟层企业募集说明书参照适用境内表格。

境外企业按照境外企业二次上会事项表对是否触发再次提交注册会议评议的情形进行排查。

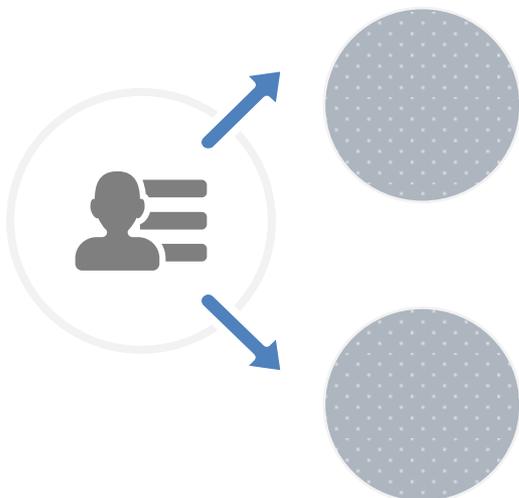
银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点—募集资金使用与外债额度

- 募集资金可根据相关法律法规及监管要求使用于中国境内或境外
- 募集资金的账户开立、跨境汇拨及信息报送等事宜，应符合中国人民银行及国家外汇管理局的有关规定（银办发[2016]258号文）
- 如存续期内需要变更募集资金用途的，应履行相关变更程序

境外非金融企业发行熊猫债后，将募集资金转贷给境内子公司，是否占用境内子公司的外债额度？

取决于境内子公司采用何种外债管理方式



“投注差模式”：
占用境内子公司的投注差

“宏观审慎外债模式”：根据《中国人民银行关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》(银发[2017]9号)，“自用熊猫债：企业的境外母公司在境内发行人民币债券并以放款形式用于境内子公司的”，**不纳入跨境融资风险加权余额计算。**

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点——存续期信息披露

1

存续期定期信息披露

- 境外非金融企业应定期披露相关财务信息。存续期信息披露参照《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》（以下简称《信息披露规则》）在注册发行文件约定。
- 境外非金融企业在其他证券市场披露的财务信息，应在全国银行间债券市场披露。

2

重大事项披露

- 在存续期内发生可能影响其偿债能力的重大事项、更正已披露信息差错及变更会计政策和会计估计的，应及时披露。
- 本条所称重大事项参照《信息披露规则》对于重大事项的定义，在注册发行文件中约定。
- 境外非金融企业在其他证券市场披露的重大事项，应在全国银行间债券市场披露。

银行间市场熊猫债发展

境外非金融企业熊猫债注册要点—语言

公开发行人

- **发行环节**：公开披露的文件应为**中文**（简体中文，以下同）**或附中文版本**
 - 章程、营业执照等非公开披露文件可仅提供英文
- **存续期**：
 - 原则上应为中文
 - 如以英文在其他证券市场定期披露的，应同时或在合理的最短时间内在银行间市场披露英文信息，并且按照注册发行文件指定的时间披露重要内容的中文版本。
 - 如以英文在其他证券市场披露重大事项的，应同时或在合理的最短时间内在全国银行间债券市场披露英文信息，并且不晚于7个工作日披露中文版本或摘要。

定向发行人

- **发行环节**：对定向投资者披露的主要文件应为中文或附中文版本，其他文件可与定向投资人约定以中文或英文披露。
- **存续期**：可由企业与定向投资人约定以中文或英文披露；如未约定，参照公开发行。

银行间市场熊猫债发展

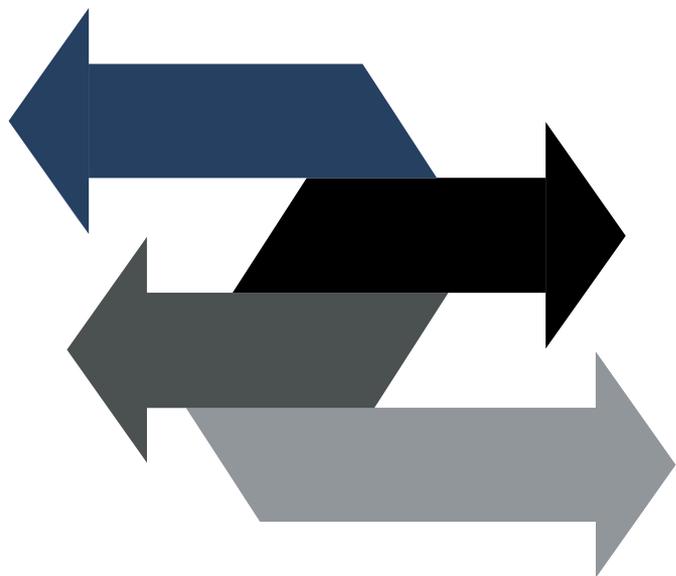
外国政府类机构和国际开发机构熊猫债

定义

外国政府类机构包括主权国家政府、地方政府及具有政府职能的机构等。国际开发机构是指进行开发性贷款和投资的多边、双边及地区国际开发性金融机构。

注册

外国政府类机构、国际开发机构等在全国银行间债券市场发行相关债券应向交易商协会申请注册。



债券名称

人民币债券

发行申请条件

外国政府类机构、国际开发机构应具备债券发行经验和良好的债务偿付能力。

银行间市场熊猫债发展

外国政府类机构和国际开发机构熊猫债

分期发行条件

境外机构发行债券可采用一次足额发行或在限额内分期发行的方式。具备境外丰富的债券发行经验，或已在中华人民共和国境内发行债券、持续信息披露一年以上，可申请在限额内分期发行债券。

主承销商

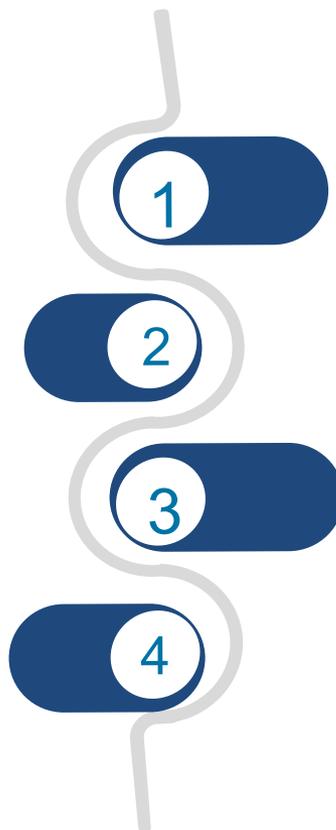
外国政府类机构和国际开发机构可在注册阶段设立主承销商团，发行阶段再就每期发行指定一家牵头主承销商。牵头主承销商应具有银行间债券市场债务融资工具主承销经验。其他主承销商和承销商应具有境内债券承销经验。

募集资金

募集资金涉及的账户开立、资金汇兑、跨境汇拨及信息报送等事宜，应符合中国人民银行、国家外汇管理局有关规定。（银办发[2016]258号）

信息披露

境外机构应在债券发行前和存续期间按照全国银行间债券市场的有关规定履行信息披露义务。



银行间市场熊猫债发展

外国政府类机构和国际开发机构熊猫债

注册文件

	公开发行人	定向发行
1	注册报告	
2	主承销商推荐函	
3	发行人发行债券的授权文件	
4	募集说明书	定向发行协议或定向募集说明书
5	近三个财政年度（未满三年的自成立之日起）财务报告（经审计）或经济数据报告，及最近一期财务报告或经济数据报告（如有）	近两个财政年度（未满三年的自成立之日起）财务报告（经审计）或经济数据报告，及最近一期财务报告或经济数据报告（如有）
6	其所在国家（地方）的律师事务所（或司法机构，或具有相关职权和资质的发行人内部法律顾问）和中国律师事务所分别出具的法律意见书	
7	境外会计师同意函（如适用）	
8	信用评级报告及跟踪评级安排（若有）	
9	承销协议	
10	交易商协会要求的其他文件	

银行间市场熊猫债发展

熊猫债案例分享—世界500强

2018年以来熊猫债市场**全球500强**国际发行主体增多，发行人信息披露透明度高、示范效应强，熊猫债市场的吸引力、国际化程度和国际影响力进一步提升。

截至2020年末，在协会注册熊猫债的**全球500强**企业包括戴姆勒集团、托克集团、招商局集团、法国液化空气集团、宝马集团、小米集团、威立雅环境集团等。

DAIMLER

TRAFIGURA

AIR LIQUIDE

VEOLIA



感谢对协会工作的关心和支持

NAFMII资讯公众号



NAFMII之窗APP



安卓版



苹果版



中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors