



乡村振兴票据惠农机制探讨

Analysis of the Benefiting-Agriculture Mechanism for Rural Vitalization Bills

谭智心 李文婧 李一枫 魏冉 雷泽 卢婷婷 吴比

摘要：乡村振兴票据坚持注册制理念和市场化原则，为非金融企业支持乡村振兴开拓了新的融资渠道，但在配套政策、惠农范围、认定评估和风险管控等方面还有待继续完善和加强，亟需有关部门协调配合、强化支持、完善机制、加大宣传，切实提高乡村振兴票据支农惠农的覆盖面与精准性。

关键词：乡村振兴票据 惠农机制 探析

Abstract: Rural Revitalization bills adhere to the concept of registration system and the principle of marketization, and open up new financing channels for non-financial enterprises to support rural revitalization. The supporting policies, the scope of benefiting agriculture, identification and evaluation, and risk control need to be further improved and strengthened. It is urgent for relevant departments to coordinate and cooperate, strengthen support, improve mechanism and increase publicity, so as to effectively improve the coverage and accuracy of Rural Revitalization bills to support and benefit agriculture.

Keywords: Rural Revitalization Bills, Agricultural Benefiting Mechanism, Analysis

为落实2021年中央1号文件要求，中国人民银行指导中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）于2021年3月15日推出了“乡村振兴票据”。作为非金融企业在银行间债券市场发行的一种债务融资工具，乡村振兴票据坚持注册制理念和市场化原则，为非金融企业支持乡村振兴开拓了新的融资

作者单位：农业农村部农村经济研究中心。



渠道，探索了金融市场支持服务乡村振兴的“债市方案”。由于发行时间较短，乡村振兴票据在配套政策、惠农范围、认定评估和风险管控等方面还有待继续完善和加强，亟需有关部门协调配合、强化支持、完善机制、加大宣传，切实提高乡村振兴票据支农惠农的覆盖面与精准性。

乡村振兴票据市场反馈良好

乡村振兴票据要求募集资金中用于乡村振兴用途的比例不少于30%，其中100%用于乡村振兴用途的，可使用“专项乡村振兴”标识。该产品自发行以来，市场反馈良好，截至2021年10月31日，共有91家企业累计发行111期乡村振兴票据，金额合计813.72亿元，其中用于乡村振兴用途的金额为338.42亿元，占总金额比例的41.59%。^①

从募资后的资金支持领域看，高速公路、农副产品采购、水电能源和环保投入等领域的乡村振兴票据发行规模较大，发行期数分别为26期、31期、24期，发行金额分别为264.5亿元、213.5亿元、209.9亿元，占总发行金额比例分别为32.5%、26.2%、25.8%；从发行主体的性质看，国有企业成为发行乡村振兴票据的主力军。目前发行乡村振兴票据的91家企业包



由于发行时间较短，乡村振兴票据在配套政策、惠农范围、认定评估和 risk 管控等方面还有待继续完善和加强，亟需有关部门协调配合、强化支持、完善机制、加大宣传，切实提高乡村振兴票据支农惠农的覆盖面与精准性。



括13家中央企业、69家地方国企和9家民营企业，占比分别为14.29%、75.82%、9.89%；从发行主体的行业类别看，非农企业数量和发行规模占优。涉农企业12家，发行乡村振兴票据规模为108.82亿元，占比13.37%。非农企业79家，发行乡村振兴票据规模为704.90亿元，占比86.63%；从发行主体的信用级别看，企业信用评级普遍较高。AAA、AA+与AA评级企业数量分别为45家、25家、21家，发行乡村振兴票据规模占比分别为74.17%、16.28%和9.55%，AA以下评级企业暂无成功发行案例；从募集资金的用途来看，“借新还旧”特点明显。乡村振兴票据募集资金中专项支持乡村振兴的部分主要用于偿还乡村振兴项目借款（166.79亿元）、乡村振兴项目建设（78.36亿元）、

^① 本文数据由中国银行间市场交易商协会提供。



补充乡村振兴项目营运资金（93.27亿），占比分别为49.28%、23.15%、27.57%；从募集资金用于乡村振兴领域的比例来看，“专项乡村振兴票据”发行数量较少。募集资金100%用于乡村振兴领域的票据有17只（占15.32%），募集资金部分（介于30%—100%之间）用于乡村振兴领域的票据有94只（占84.68%），其中“踏底线”发行（刚好30%用于乡村振兴）的有51只（占45.95%）；从发行乡村振兴票据的期限种类来看，中期票据发行规模占优。超短期融资券（SCP）、短期融资券（CP）和中期票据（MTN）分别发行41只、7只、63只，发行规模分别为237亿元、70.50亿元、506.22亿元，占发行总规模比重分别为29.13%、8.66%、62.21%。

乡村振兴票据与原扶贫票据实现有效衔接

乡村振兴票据沿用原扶贫票据政策和标准，保持了相关机制的有效衔接。从市场表现看，央企、国企及民营企业积极响应参与发行，银行、证券等金融机构积极

交易商协会充分利用债务融资工具注册发行便捷、筹集资金规模大、发行利率较间接融资低的优势，鼓励有资金需求的企业发行乡村振兴票据。

参与承销推广，发展势头良好。据统计，乡村振兴票据从初始发行（2021年3月15日）到统计截止日（10月31日），7个多月时间累计发行量超过800亿元，比原扶贫票据4年（2017年3月至2021年3月）的累计发行量（505.2亿元）还要多出60%，充分体现出社会各界对乡村振兴领域的高度关注，也反映出乡村振兴票据作为债务融资工具的特点优势。

一是注册制发行，筹资方式灵活。交易商协会充分利用债务融资工具注册发行便捷、筹集资金规模大、发行利率较间接融资低的优势，鼓励有资金需求的企业发行乡村振兴票据。企业在交易商协会注册后，便可根据自身实际情况，决定发行乡村振兴票据所需的债务融资工具品种。到期后发行企业还可以选择续发，实现债务融资工具的滚动循环发行，从而延长资金使用时间。

二是市场化发行，融资成本较低。乡村振兴票据采用市场化操作方式发行，企业在注册期限内可根据市场价格变动自行决定发行时间，以便更好控制融资成本。票据的市场风险由投资人自主判断、自我承担。由于市场化程度较高，企业发行乡村振兴票据的平均利率（3.85%）较市场同期限银行贷款利率更低，较同期限、同评级一般信用债利率也要低大约25—30个基点。

三是规范化发行，引导资金投向。乡



村振兴票据采用市场化操作及规范化发行流程，要求众多中介机构参与对发行企业的评估和审计，并出具相关专业报告，有助于帮助企业完善自身制度建设，提高企业信用意识。乡村振兴票据能够发挥市场在资源配置中的决定性作用，做到既牢牢把握三农重点，又能够满足企业多元化、个性化需求，引导各方广范围、深层次、多类型支持乡村振兴。

乡村振兴票据惠农机制有待健全

随着乡村振兴票据的发行落地，我国乡村振兴债券种类从地方政府债扩展至公司债、短期融资券、中期票据、定向工具等非金融企业债务融资工具，支持领域也从乡村公益性项目建设拓展到巩固拓展脱贫攻坚成果、农业现代化、农村建设等多个方面。受国家战略驱动、宏观政策利好、市场机制灵活、社会普遍认可等因素影响，乡村振兴票据市场表现良好，初步探索出了一条债务融资工具支持乡村振兴的金融支农道路。由于票据发行处于起步阶段，一些问题值得引起关注。

一是乡村振兴票据配套政策有待完善。清晰界定乡村振兴领域是发行票据的基础和前提，当前乡村振兴票据募集资金中用于乡村振兴部分的用途，主要由主承销商采取尽职调查的方式进行认定。由于乡村振兴涉及领域广、范围大、程度深，评定口径与标准不统一，量化指标较为缺

乏，导致乡村振兴领域界定较为模糊，不利于发行与承销机构精准有效地开展工作。此外，部分乡村振兴项目公益属性较强，发行成本较高，企业发行动力不足。乡村振兴票据发行利率普遍较低，市场主体购买积极性不强，亟需从政策层面加大激励与支持力度。

二是乡村振兴票据涉农覆盖面有待提升。发行乡村振兴票据的涉农企业覆盖面不高，由于票据发行遵循市场化原则，对企业信用评级要求较高。从目前发行主体的信用评级看，均是AA级以上企业，且央企、国企占比高达90.22%，这些企业的融资环境较为优越，发行乡村振兴票据多为履行社会责任，或是迎合政策需求，而真正对涉农领域融资需求较为强烈的一些民营企业却因资质或信用评级等问题被拒之门外。企业募集资金用于乡村振兴用途的比例不高，不到募集总金额的一半，不少企业采取“踏底线”（募集30%资金）方式投入乡村振兴领域，仅是为了走“绿色通道”，减少审核周期。亟需通过建立健全激励机制，提高涉农企业覆盖面，促进企业提高涉农融资比例。

三是乡村振兴票据认定评估机制有待健全。乡村振兴票据发展刚刚起步，评价标准尚未健全，专业化评估团队尚未建立，票据发行实践中还存在对部分项目性质认定把握不准，为保合规“一刀切”等情况。例如，当前在乡村振兴票据发行



中，涉及房地产、田园综合体、特色小镇等项目均被否定，同时不排除个别“打擦边球”的乡村振兴项目通过各种包装手段后获得许可的可能性，容易混淆乡村振兴的领域和范围界定。亟需从强化认识、明确标准、规范程序、建立储备等方面健全乡村振兴项目认定评估机制。

四是乡村振兴票据风险监测管理有待加强。乡村振兴票据中用于乡村振兴用途部分的资金实行专户监管，非农用途部分存在资金监管隐患，容易触及政府隐性债务。乡村振兴领域项目普遍存在回报周期长等特点，故乡村振兴票据以中期票据居多，投资面临的市场风险也较短期票据大。企业募集资金用于“借新还旧”的比重较大，一年期以下短期融资券与超短期融资券合计占比37.79%，不排除部分企业绕过中长期企业债的规定限制，通过滚动发行短期融资券等手段进行长期融资，隐含“短债长用”的风险。亟需针对乡村振兴票据特点建立健全风险防范与化解机制。

加快完善乡村振兴票据支持政策

为进一步优化乡村振兴票据发行工作，提高乡村振兴票据支农覆盖面与规范化程度，亟需完善乡村振兴票据惠农机制与支持政策，更好发挥债务融资工具市场助力乡村振兴的积极作用。

一是配套出台乡村振兴票据发行指



为进一步优化乡村振兴票据发行工作，提高乡村振兴票据支农覆盖面与规范化程度，亟需完善乡村振兴票据惠农机制与支持政策，更好发挥债务融资工具市场助力乡村振兴的积极作用。



导目录，完善乡村振兴票据支持政策。参考近年来中央1号文件、《社会资本投资农业农村指引（2021）》等政策文件，建议由人民银行、农业农村部、国家发展改革委等相关部门联合出台各方普遍认可的乡村振兴产业指导目录，对乡村振兴票据支持领域及相关产业做出详细界定。建立目录动态调整机制，以实践为基础逐步细化目录或编制完善子目录。针对涉及房地产、地方政府隐性债务、乱占耕地等领域，建立负面清单制度，强化准入审核。鼓励出台财政及税收优惠政策，对乡村振兴票据中用于乡村振兴用途的部分给予奖励、贴息、补贴、减税等多种方式经济支持，降低乡村振兴项目融资成本，体现支持农业农村项目的公益属性，提高发行企业开展乡村振兴融资的积极性。完善乡村振兴票据考核机制，联合相关部门研究制定乡村振兴票据支持项目验收与考核评价办法。

二是创新乡村振兴票据债务融资工具助农机制，扩大发行企业范围。拓展创



新现有乡村振兴票据债务融资工具产品体系，针对无法以企业作为主体在市场中发债融资或以主体信用发债成本较高的企业，鼓励发行与乡村振兴项目产生现金流为支持的资产支持票据、项目收益票据，以及定向债务融资工具等金融产品，丰富企业融资渠道，让更多有志于投资乡村振兴的企业能够得到债务融资工具的支持。鼓励乡村振兴基金、农业保险、农业再保险和农业担保等机构为乡村振兴票据发行企业提供增信服务，减低企业融资难度，扩大发行乡村振兴票据的企业范围。

三是建立健全乡村振兴项目认定评价机制，探索乡村振兴项目库建设。研究出台乡村振兴项目认定标准与评价方法，鼓励各地根据实际情况发布体现当地特点的认定标准与评价方案，规范评价认定程序，建立健全乡村振兴票据专业认定评估团队。健全乡村振兴票据发行尽职调查和存续期信息披露机制，特别是加强对涉及乡村振兴项目相关内容真实性的考察。鼓励规范有序建立乡村振兴项目库，通过对

乡村振兴项目进行筛选和评估，避免出现以乡村振兴之名行非乡村振兴之实等“泛农”“洗农”“染农”情况，为乡村振兴项目有效甄别、政策支持、实施奖惩等工作提供重要参考依据，提高投资者对乡村振兴票据的认可程度。

四是强化乡村振兴票据风险防范与化解工作，加大宣传推介力度。坚持企业发行乡村振兴票据债务融资工具与地方政府债务严格切割，避免增加地方隐性债务。加强票据发行企业信用风险监测与评估，密切监测乡村振兴票据支持项目的偿付能力，建立健全乡村振兴票据风险预警机制和市场约束机制，积极稳妥做好相关风险防范和化解处置工作。编发乡村振兴票据在农业农村投融资领域应用的典型案例，加大宣传力度，增强社会对发行乡村振兴票据企业的认知与认可程度。改善投融资环境，为企业发行乡村振兴票据提供良好市场环境，吸引更多企业投身乡村振兴伟大实践。^[N]

学术编辑：韦燕春

参考文献：

- [1]郭子源.乡村振兴债发行渐入佳境[N].经济日报,2021-7-4(7).
- [2]康棋苹,张然,车美娜.乡村振兴专项债券风险识别与防范机制研究[J].合作经济与科技,2021(15):158-160.
- [3]刘骅,朱逢雪.乡村振兴专项债券发行中政府决策行为分析[J].南京审计大学学报,2021(5):92-101.
- [4]吕柏乐,周雯,呼延玉瑾,等.乡村振兴债券发展演进路径与中国实践研究[J].债券,2021(12):39-44.
- [5]农业农村部计划财务司.用好乡村振兴专项债,激活乡村投资新动能[J].农产品市场,2020(16):34-35.