



OPERATIONAL
GUIDES FOR
PRACTICE OF BONDS

债券实务 操作指南

李宝峰◎编著

 中国金融出版社

债券实务操作指南

李宝峰◎编著



中国金融出版社

责任编辑：王素娟

责任校对：张志文

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

债券实务操作指南 (Zhaiquan Shiwu Caozuo Zhinan) / 李宝峰编著. — 北京: 中国金融出版社, 2013. 5

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6624 - 7

I. ①债… II. ①李… III. ①债券发行—中国—指南 IV. ①F812. 5 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 242526 号

出版 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 17. 25

字数 336 千

版次 2013 年 5 月第 1 版

印次 2013 年 5 月第 1 次印刷

定价 39.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6624 - 7/F. 6184

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

前 言

债券市场是金融市场的重要组成部分，也是一个国家和企业融资的主要渠道，一直受到各国政府的高度重视和支持。2007年初，温家宝总理在全国金融工作会议上指出，要“加快发展债券市场。债券市场是我国资本市场中的一个薄弱环节，有很大的发展潜力，要扩大企业债券发行规模，大力发展公司债券，完善债券管理体制、市场化发行机制和发债主体的自我约束机制，加快形成集中监管、互通互连的债券市场”。我国自1980年恢复发行国债以来，债券市场不断发展，目前，已经形成以银行间债券市场为主体，以交易所、银行柜台债券市场为补充的市场格局；债券品种由国债发展到以国债、中央银行票据、金融债、企业债为主体，以资产支持债券、短期融资券、可转换债券、外币债券、中小企业私募债等创新产品为补充的品种结构；交易方式由简单的现券交易发展到以回购为主，以债券现货、远期、借贷等为辅的交易结构；发债主体由财政部扩展到中央银行、政策性银行、商业银行、证券公司、各类企业等。

随着债券市场的不断发展，为了解决现阶段中小企业融资难的问题，深、沪交易所分别发布并实施了《中小企业私募债券业务试点办法》，这标志着中小企业私募债业务试点正式启动。

本书作者近年来一直在债券发行领域工作，多次参加相关政策的制定，有着丰富的实践经验。作者现将债券发行中的操作实务梳理成册，以供读者参阅。书中疏漏不足之处，敬请广大读者批评指正。本书作者联系电话：13911537220，电子信箱：Lawyer08@126.com。

目 录

第一篇 什么是债券融资

第一章 债券概述.....	3
第一节 债券的含义和品种.....	3
第二节 债券定价	12
第二章 债券融资概述	16
第一节 什么是债券融资	16
第二节 债券融资的优势	16
第三节 债券融资和其他融资方式的比较	18

第二篇 债券融资市场操作

第三章 债券发行	25
第一节 债券发行市场概述及分类	25
第二节 我国各类债券的发行	26
第四章 中介服务机构	32
第一节 保荐机构与主承销商	32
第二节 会计师事务所	34
第三节 律师事务所	36
第四节 信用评级机构	38
第五节 资产评估机构	42
第六节 财务顾问	45
第五章 监管机构及自律协会	49
第一节 国家财政部	49
第二节 中国人民银行	49

第三节	证券监督管理委员会、银行业监督管理委员会、保险监督管理委员会、国家发展和改革委员会	50
第四节	证券交易所	55
第五节	中国银行间市场交易商协会	57
第六节	证券业协会	57

第三篇 常见的债券融资工具

第六章 国债	61
第一节 国债概述	61
第二节 国债的发行方式及上市	64
第三节 12 国债 08 投资分析	67
第四节 12 附息国债 07 投标分析	69
第五节 12 国债 05、12 农发 02 定价分析	70
第七章 中央银行票据	73
第一节 中央银行票据概述及功能	73
第二节 央行票据的发行与流通	77
第八章 金融债券	80
第一节 金融债券概述	80
第二节 政策性金融债券	87
第三节 商业银行债券	90
第四节 非银行金融机构债券	92
第五节 金融机构次级债券	95
第九章 公司债券	100
第一节 公司债券总述	100
第二节 公司债券发行的前期准备	108
第三节 公司债券发行的审核程序	118
第四节 公司债券上市的审核程序	132
第十章 企业债券及企业债券上市	142
第一节 企业债券发行的前期准备工作	142
第二节 企业债券发行的审核程序	148

第三节 企业债券上市的审核程序·····	153
第十一章 短期融资券·····	157
第一节 短期融资券概述及发行企业应具备的条件·····	157
第二节 企业短期融资券的发行要求及涉及的信息披露·····	158
第三节 证券公司发行短期融资券应具备的条件·····	160
第四节 证券公司短期融资券的发程序·····	161
第十二章 中期票据·····	165
第一节 中期票据的含义及功能·····	165
第二节 中期票据的发行要求·····	170
第十三章 中小企业私募债·····	172
第一节 如何发行中小企业私募债·····	172
第二节 中小企业私募债现状研究·····	174
第十四章 债券交易及持续性信息披露·····	180
第一节 债券交易概述及交易规则·····	180
第二节 债券登记与托管·····	189
第三节 债券交易持续性信息披露·····	193
第四节 公司债券持有人权益保护·····	200
 第四篇 债券融资实务问题分析	
第十五章 债券融资会计和税务实务分析·····	205
第一节 可转债会计处理和计量·····	205
第二节 公司债券中的税收概述·····	211
第三节 债务重组·····	243
第十六章 垃圾债券在杠杆并购中的应用·····	249
第一节 垃圾债券和杠杆并购简述·····	249
第二节 我国的机会分析、应注意或需改进的问题·····	253
附录：案例分析·····	255

第一篇

什么是债券融资

第一章 债券概述

第一节 债券的含义和品种

一、什么是债券

债券是指依照法定程序发行，约定在一定期限内还本付息的有价证券。债券是国家或地区政府、金融机构、企业等机构直接向社会借债筹措资金时，向投资者发行，并且承诺按特定利率支付利息以及按约定条件偿还本金的债权债务凭证。由此，债券包含了以下四层含义：

1. 债券的发行人（政府、金融机构、企业等）是资金的借入者。
2. 购买债券的投资者是资金的借出者。
3. 发行人（借入者）需要在一定时期内还本付息。
4. 债券是债的证明书，具有法律效力。债券购买者与发行者之间是一种债权债务关系，债券发行人即债务人，投资者（或债券持有人）即债权人。

二、债券的基本要素、特征和分类

（一）债券的基本要素

债券作为证明债权债务关系的凭证，一般用具有一定格式的票面形式来表现。通常，债券票面上标明的基本要素有票面价值、还本期限、债券利率和发行人等：

1. 票面价值包括币种和票面金额。
2. 还本期限指债券从发行之日起至偿清本息之日止的时间。
3. 债券利率是债券利息与债券票面价值的比率，通常年利率用百分比表示。
4. 发行人名称指明了债券的债务主体，为债权人到期追回本金和利息提供依据。

上述四个要素是债券票面的基本要素，但在发行时并不一定全部在票面上印制出来，例如，在很多情况下，债券发行者是以公告或条例形式向社会公布债券的期限和利率。此外，一些债券还包含有其他要素，如还本付息方式等。

（二）债券的特征

债券作为一种债权债务凭证，与其他有价证券一样，也是一种虚拟资本，而非真实资本，它是经济运行中实际运用的真实资本的证书。债券作为一种重要的融资手段和金融工具具有如下特征：

1. 偿还性。债券一般都规定有偿还期限，发行人必须按约定条件偿还本金并支付利息，即借债还钱，有借有还。

2. 流通性。债券一般都可以在流通市场上自由转让。

3. 安全性。对投资者来说，与股票相比，债券利率是固定的，它与企业的经营好坏没有直接联系，旱涝保收，风险较小，当企业破产的时候，债券还享有优先于股票的对企业剩余资产的索取权利。

4. 收益性。债券的收益性主要表现在两个方面，一是投资债券可以给投资者定期或不定期地带来利息收入；二是投资者可以利用债券价格的变动，买卖债券赚取差额。

（三）债券的分类

1. 按发行主体划分

（1）政府债券

政府债券是政府为筹集资金而发行的债券，主要包括国债、地方政府债券等，其中最主要的是国债。国债因其信誉好、利率优、风险小而又被称为“金边债券”。除了政府部门直接发行的债券外，有些国家把政府担保的债券也划归为政府债券体系，称为政府保证债券。这种债券由一些与政府有直接关系的公司或金融机构发行，并由政府提供担保。

（2）金融债券

金融债券是由银行和非银行金融机构发行的债券。在我国，目前金融债券主要由国家开发银行、进出口银行等政策性银行发行。金融机构一般有雄厚的资金实力，信用度较高，因此，金融债券往往有良好的信誉。

（3）公司（企业）债券

在国外，没有企业债和公司债的划分，统称为公司债。在我国，企业债券是按照《企业债券管理条例》的规定发行与交易、由国家发展和改革委员会监督管理的债券，在实际中，其发债主体为中央政府部门所属机构、国有独资企业或国有控股企业，因此，它在很大程度上体现了政府信用。公司债券的管理机构为中国证券监督管理委员会，发债主体为按照《公司法》设立的公司法人，在实践中，其发行主体为上市公司，其信用保障是发债公司的资产质量、经营状况、盈利水平和持续盈利能力等。公司债券在证券登记结算公司统一登记托管，可申请在证券交易所上市交易，其信用风险一般高于企业债券。2008年4月15日起施行的《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》进一步促进了企

业债券在银行间债券市场的发行,企业债券和公司债券成为我国商业银行越来越重要的投资对象。

2. 按是否有财产担保划分

(1) 抵押债券

抵押债券是以企业财产作为担保的债券,按抵押品的不同又可以分为一般抵押债券、不动产抵押债券、动产抵押债券和证券信托抵押债券。以不动产如房屋等作为担保品的,称为不动产抵押债券;以动产如适销商品等作为担保品的,称为动产抵押债券;以有价证券如股票及其他债券作为担保品的,称为证券信托债券。一旦债券发行人违约,信托人就可将担保品变卖处置,以保证债权人的优先求偿权。

(2) 信用债券

信用债券是不以任何公司财产作为担保,完全凭信用发行的债券。政府债券属于此类债券。这种债券由于其发行人的绝对信用而具有坚实的可靠性。除此之外,一些公司也可发行这种债券,即信用公司债。与抵押债券相比,信用债券的持有人承担的风险较大,因而往往要求较高的利率。为了保护投资人的利益,发行这种债券的公司往往受到种种限制,只有那些信誉卓著的大公司才有资格发行。除此之外,在债券契约中都要加入保护性条款,如不能将资产抵押给其他债权人、不能兼并其他企业、未经债权人同意不能出售资产、不能发行其他长期债券等。

3. 按债券形态分类

(1) 实物债券(无记名债券)

实物债券是一种具有标准格式实物券面的债券。它与无实物票券相对应,简单地说,就是发行的债券是纸质的而非电脑里的数字。在其券面上,一般印制了债券面额、债券利率、债券期限、债券发行人全称、还本付息方式等各种债券票面要素,其不记名,不挂失,可上市流通。实物债券是一般意义上的债券,很多国家通过法律或者法规对实物债券的格式予以明确规定。实物债券由于其发行成本较高,将会被逐步取消。

(2) 凭证式国债

凭证式国债是指国家采取不印刷实物券,而用填制“国库券收款凭证”的方式发行的国债。我国从1994年开始发行凭证式国债。凭证式国债具有类似储蓄又优于储蓄的特点,通常被称为“储蓄式国债”,是以储蓄为目的的个人投资者理想的投资方式。从购买之日起计息,可记名、可挂失,但不能上市流通,与储蓄类似,但利息比储蓄高。

(3) 记账式债券

记账式债券是指没有实物形态的票券,以电脑记账方式记录债权,通过证券

交易所的交易系统发行和交易。我国近年来通过沪、深交易所的交易系统发行和交易的记账式国债就是这方面的实例。如果投资者进行记账式债券的买卖，就必须在证券交易所设立账户。所以，记账式国债又称无纸化国债。

记账式国债购买后可以随时在证券市场上转让，流动性较强，就像买卖股票一样，当然，中途转让除可获得应得的利息外（市场定价已经考虑到了），还可以获得一定的价差收益（不排除损失的可能性），这种国债有付息债券与零息债券两种。付息债券按票面发行，每年付息一次或多次，零息债券折价发行，到期按票面金额兑付，中间不再计息。由于记账式国债发行和交易均无纸化，所以交易效率高，成本低，是未来债券发展的趋势。

记账式国债与凭证式国债的区别主要体现在四个方面：第一，在发行方式上，记账式国债通过电脑记账、无纸化发行，而凭证式国债是通过纸质记账凭证发行的。第二，在流通转让方面，记账式国债可自由买卖，流通转让也较方便、快捷。凭证式国债只能提前兑取，不可流通转让，提前兑取还要支付手续费。第三，在还本付息方面，记账式国债每年付息，可当日通过电脑系统自动到账，凭证式国债是到期后一次性支付利息，客户需到银行办理相应手续。第四，在收益性方面，记账式国债要略好于凭证式国债，通常记账式国债的票面利率要略高于相同期限的凭证式国债。

4. 按是否可以转换为公司股票划分

(1) 可转换债券

可转换债券是指在特定时期内可以按某一固定的比例转换成普通股的债券，它具有债务与权益双重属性，属于一种混合性筹资方式。由于可转换债券赋予债券持有人将来成为公司股东的权利，因此，其利率通常低于不可转换债券。若将来转换成功，在转换前发行企业达到了低成本筹资的目的，转换后又可节省股票的发行成本。根据我国《公司法》的规定，发行可转换债券应由国务院证券管理部门批准，发行公司应同时具备发行公司债券和发行股票的条件。

(2) 不可转换债券

不可转换债券是指不能转换为普通股的债券，又称为普通债券。由于其没有赋予债券持有人将来成为公司股东的权利，所以其利率一般高于可转换债券。

5. 按付息的方式划分

(1) 零息债券

零息债券，也叫贴现债券，是指债券券面上不附有息票，在票面上不规定利率，发行时按规定的折扣率，以低于债券面值的价格发行，到期按面值支付本息的债券。从利息支付方式来看，贴现债券以低于面额的价格发行，可以看做利息预付，因而又可称为利息预付债券、贴水债券，是期限比较短的折现债券。

(2) 定息债券

定息债券即固定利率债券，是将利率印在票面上并按其向债券持有人支付利息的债券。该利率不随市场利率的变化而调整，因而固定利率债券可以较好地抵制通货膨胀风险。

(3) 浮息债券

浮息债券即浮动利率债券，其息票率是随市场利率变动而调整的。因为浮动利率债券的利率同当前市场利率挂钩，而当前市场利率又考虑到了通货膨胀率的影响，所以浮动利率债券可以较好地抵制通货膨胀风险，其利率通常根据市场基准利率加上一定的利差来确定。浮动利率债券往往是中长期债券。

6. 按是否能够提前偿还划分

(1) 可赎回债券

可赎回债券是指在债券到期前，发行人可以按事先约定的赎回价格收回的债券。公司发行可赎回债券主要是考虑到公司未来的投资机会和回避利率风险等问题，以增加公司资本结构调整的灵活性。发行可赎回债券最关键的问题是赎回期限和赎回价格的制定。

(2) 不可赎回债券

不可赎回债券是指不能在债券到期前收回的债券。

7. 按偿还方式不同划分

(1) 一次到期债券

一次到期债券是发行公司于债券到期日一次性偿还全部债券本金的债券。

(2) 分期到期债券

分期到期债券可以减轻发行公司集中还本的财务负担。

8. 按计息方式分类

(1) 单利债券

单利债券指在计息时，不论期限长短，仅按本金计息，所生利息不再加入本金计算下期利息的债券。

(2) 复利债券

复利债券与单利债券相对应，指计算利息时，按一定期限将所生利息加入本金再计算利息，逐期滚算的债券。

(3) 累进利率债券

累进利率债券指年利率以利率逐年累进方法计息的债券。累进利率债券的利率随着时间的推移，后期利率比前期利率更高，呈累进状态。

9. 按债券是否记名分类

按债券上是否记有持券人的姓名或名称，债券可分为记名债券和无记名债券。这种分类类似于记名股票与无记名股票的划分。在公司债券上记载持券人姓

名或名称的为记名公司债券，反之为无记名公司债券。两种债券在转让上的差别也与记名股票、无记名股票相似。

10. 按是否参加公司盈余分配分类

按是否参加公司盈余分配，分为参加公司债券和不参加公司债券。债权人除享有到期向公司请求还本付息的权利外，还有权按规定参加公司盈余分配的债券，为参加公司债券；反之为不参加公司债券。

11. 按能否上市分类

按能否上市，债券可分为上市债券和非上市债券。可在证券交易所挂牌交易的债券为上市债券；反之，为非上市债券。上市债券信用度高，价值高，且变现速度快，故而容易吸引投资者，但上市条件严格，并要承担上市费用。

三、中国现有债券主要品种

（一）财政部决定发行的债券

财政部决定发行的债券主要是国债，国债也被称为“公债”、“金边债券”，是中央政府为了筹措资金而向投资者发行的、承诺在一定期限内还本付息的债务凭证。国债以国家的信誉作保证，因而不需要提供抵押品，它在各种投资工具中风险最低。

（二）中国人民银行决定发行或审核的债券

中国人民银行决定发行或审核的债券主要是中央银行票据，简称央行票据。央行票据是指中国人民银行面向全国银行间债券市场成员发行的、期限一般在1年以内的短期债券。央行票据与金融市场各发债主体发行的债券具有根本的区别：各发债主体发行的债券是一种筹集资金的手段，其目的是筹集资金；而中央银行发行的央行票据是中央银行调节基础货币的一项货币政策工具，目的是减少商业银行可贷资金量。商业银行在支付认购央行票据的款项后，其直接结果就是可贷资金量的减少。

（三）中国人民银行和中国银监会共同审核的债券

由中国人民银行和中国银监会共同审核的债券主要为金融类债券，主要包括以下几种：

1. 商业银行债券是商业银行为筹集中长期资金，向社会发行的债务凭证。值得注意的是，商业银行次级债券和混合债券也由中国人民银行和中国银监会共同审核。

2. 企业集团财务公司发行的非银行金融机构债券，是指企业集团财务公司为筹集资金而向社会发行的债务凭证。非银行金融债券的发行者是非银行性金融机构，其资信低于前述政策性金融债券和商业银行债券。

3. 信贷资产支持证券，是指由银行业金融机构作为发起机构，将信贷资产

信托给受托机构，由受托机构发行的，以该资产所产生的现金支付其收益的债券。资产支持证券是资产证券化的产物，信贷资产证券化业务都由中国人民银行和中国银监会审核。

4. 目前，由中国保监会审核的债券主要是保险公司次级债券。保险公司次级债券是指保险公司经批准定向募集的、期限在5年以上、本金和利息的清偿顺序列于报单责任和其他负债之后、先于保险公司股权资本的保险公司债务。

5. 由国家发展和改革委员会审核的债券，包括企业债券和中小企业集合债券。我国的企业债券是指在中华人民共和国境内具有法人资格的企业在境内依照法定程序发行的，约定在一定期限内还本付息的有价证券，金融债券和外币债券除外。中小企业集合债券，是指通过牵头人组织，以多个中小企业所构成的集合为发债主体，发行企业各自确定发行额度分别负债，使用统一的债券名称，统收统付，向投资人发行的约定到期还本付息的一种企业债券形式。

6. 中国证监会审核的债券主要是公司债，即指根据《公司法》设立的公司依法发行的约定在一定期限内还本付息的有价证券，公司债券是公司筹集资金解决资金短缺问题的一种重要方式。可转换为股票的公司债券，简称可转债，是一种公司债券，它赋予持有人在发债后一定时间内，可根据本人的自由意志，选择是否依约定的条件将持有的债券转换为股票的权利。可分离交易的可转换公司债券，是债券和股票的混合融资品种。可分离交易的可转换公司债券由两大部分组成，一是可转换债券，二是股票权证。股票权证是指在未来规定的期限内，按照规定的协议价买卖股票的选择权证明。因此，对于可分离交易的可转换公司债券可以理解为“买债券送权证”的创新品种；上市公司股东发行的可交换公司债券，是债券市场上的一个创新品种，是指上市公司的股东依法发行的、在一定期限内依据约定的条件可以交换成该股东所持有的上市公司股份的公司债券；专项资产管理计划（ABS），是指某个单位或机构出资由证券公司来单独管理，获取收益方案，也是资产证券化的一种方式。

7. 由中国银行间债券市场交易商协会注册的债券。企业短期融资券，是指中华人民共和国境内具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的，约定在1年内还本付息的短期融资债券，是企业筹措短期资金的直接融资方式；根据中国银行间市场交易商协会2008年4月15日的《银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引》，中期票据是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场按照计划分期发行的，约定在一定期限内还本付息的债务融资工具。中期票据与短期融资券最大的区别在于其还本付息期限长于1年。

8. 其他债券。除上述债券品种外，我国债券市场上还存在国际开发机构人民币债券。国际开发机构人民币债券是指国际开发机构依法在中国境内发行的、约定在一定期限内还本付息的、以人民币计价的债券。

9. 表 1-1 和表 1-2 为不同类别债券的监管机构。

表 1-1 不同债券的监管机构

债券类别	监管机构
政府债券（国债）	财政部
央行票据	人民银行
公司债券	证监会
短期融资券/中期票据	银行间市场交易商协会（注册）
信贷资产支持证券	银监会、人民银行
专项资产管理计划	证监会
企业债券	发展改革委
可转换债券	证监会
国际开发机构债券	人民银行、财政部、发展改革委、证监会

表 1-2 金融债券的监管机构

债券类别		监管机构
政策性金融债券		人民银行
商业银行债券	普通债券	银监会、人民银行
	次级债券	银监会、人民银行
非银行金融机构债券	一般	人民银行
	企业集团财务公司	人民银行、银监会
证券公司债券		证监会、人民银行
证券公司短期融资券		证监会、人民银行
保险公司次级债		保监会

四、中国债券的法律制度

（一）发行企业债券主要遵循的四部现行有效的法律文件

1. 《中华人民共和国证券法》（2005 年修订）。
2. 《企业债券管理条例》国务院令〔1993〕第 121 号。
3. 《国家发展改革委关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》发改财金〔2004〕1134 号（以下简称《企业债券管理工作的通知》）。
4. 《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》发改财金〔2008〕7 号（以下简称《企业债券有关事项的通知》）。