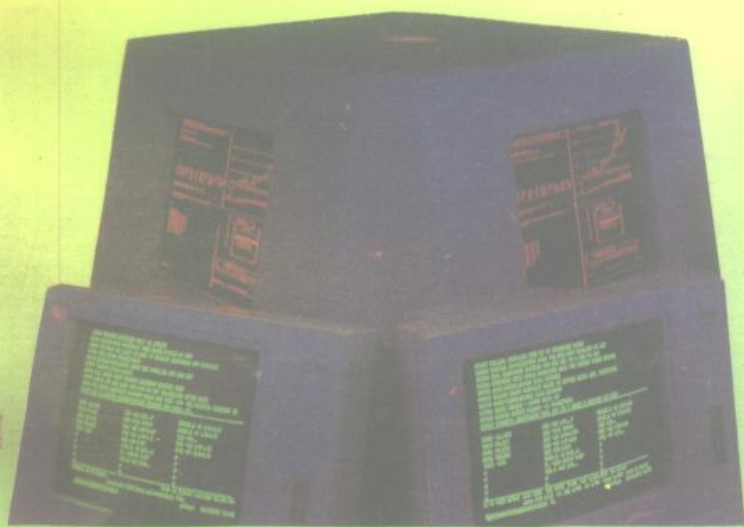


证券市场丛书

# 债券与债券市场

马鸣家 主编

BONDS AND BOND MARKETS



中国财政经济出版社

证券市场丛书

# 债券与债券市场

主 编 马鸣家

副主编 孟昭亿 刘振亚 方 芳

中国财政经济出版社

(京)新登字 038 号

证券市场丛书  
债券与债券市场  
马鸣家 主编

\*

中国财政经济出版社出版发行  
(北京东城大佛寺东街 8 号)  
北京密云胶印厂印刷

\*

787×1092 毫米 32 开 8 印张 175000 字

1993 年 2 月第 1 版 1993 年 2 月第 1 次印刷

印数:1—10000 定价:5.00 元

ISBN 7-5005-2136-7/F·2021

# 序 言

党的十一届三中全会以来，随着国民经济体制改革的逐步深化，社会主义市场经济的稳步发展，金融服务领域日益扩大，信用活动方式日趋增多，基本形成了以间接信用为主、直接信用为辅的融资体制。长期被禁锢的证券市场应运而生，悄然而起。特别是今年二月邓小平同志南巡重要讲话发表之后，运用股票和债券进行投资的热潮汹涌澎湃，波及中华大地，走进千家万户，成为人们街头巷尾议论的热门话题。在这种情况下，如何因势利导，化无序为有序，变自发行行为为自觉行为，由必然王国走向自由王国，乃是目前当务之急、刻不容缓的任务。这就要求我们：宣传直接信用形式，普及证券市场知识，增强投资风险观念，提高社会投资效果，以维护投资者利益，推动证券市场的健康发展，充分发挥证券市场的积极作用。基于此愿，我们编写了这套证券市场丛书。

本套丛书共分六册：即股份制与股份有限公司、股票与股票市场、债券与债券市场、证券投资与投资技巧、证券经营与管理机构、中国的证券市场。全套丛书采取虚实并重的写法，既有证券市场的基本理论，又有证券市场的常规操作。同时，注意了内外结合，重点阐述中国证券市场建设的状况，兼及介绍国外证券市场管理的做法，以供借鉴，洋为中用。本套丛书适用面较广，可作为电视广播函授教材，也

可作为大专院校参考书籍，还可作为社会读者自学读物。

在本套丛书编写过程中，中国人民大学函授学院、中央人民广播电台给予了大力支持，张俊富、赵文京同志提供了大量资料，从而确保了本套丛书及时顺利地问世。在此，一并表示谢意。

本套丛书力求内容完整、知识新颖、表达准确、文字简练，但是由于编者水平所限，加之时间仓促，疏漏之处，在所难免，敬希读者批评指正。

编著者

1992年10月

G0760/07

# 目 录

<b>第一章 债券概述</b> .....	(1)
第一节 债券的概念与特点.....	(1)
第二节 债券与股票的异同.....	(4)
第三节 债券与银行存贷款的异同.....	(6)
<b>第二章 债券的种类 (上)</b> .....	(9)
第一节 债券的分类.....	(9)
第二节 政府债券 .....	(18)
第三节 金融债券 .....	(25)
<b>第三章 债券的种类 (下)</b> .....	(35)
第四节 公司 (企业) 债券 .....	(35)
第五节 国际债务 .....	(43)
<b>第四章 债券市场</b> .....	(53)
第一节 债券市场的基本结构及主体 .....	(53)
第二节 债券市场的作用和管理原则 .....	(60)
第三节 美、日、英、中债券市场简介 .....	(64)
<b>第五章 债券评级</b> .....	(78)
第一节 债券评级的涵义及债券评级机构 .....	(78)
第二节 债券评级制度 .....	(84)
第三节 债券评级的程序 .....	(94)
<b>第六章 债券发行市场</b> .....	(102)

第一节	债券发行的审核制度	(102)
第二节	债券发行的条件	(106)
第三节	债券的发行方式	(110)
第四节	债券的发行程序	(116)
第五节	债券的偿还与减债制度	(122)
<b>第七章</b>	<b>债券交易市场</b>	<b>(127)</b>
第一节	债券交易市场概述	(127)
第二节	债券上市	(133)
第三节	债券交易规则及程序	(141)
<b>第八章</b>	<b>债券的交易方式</b>	<b>(149)</b>
第一节	现货交易	(149)
第二节	期货交易	(150)
第三节	信用交易	(168)
第四节	期权交易	(172)
第五节	现先交易	(182)
<b>第九章</b>	<b>债券收益率</b>	<b>(186)</b>
第一节	债券收益率概述	(186)
第二节	债券收益率计算(上)	(187)
第三节	债券收益率计算(下)	(190)
<b>附录一</b>	<b>企业债券管理暂行条例</b>	<b>(194)</b>
<b>附录二</b>	<b>国务院关于加强股票、债券管理的通知</b>	<b>(199)</b>
<b>附录三</b>	<b>中国人民银行关于企业股票、债券及其他金融市场业务管理问题的通知</b>	<b>(201)</b>
<b>附录四</b>	<b>中国人民银行关于企业股票、债券及其他金融市场业务管理的具体规定</b>	<b>(203)</b>
<b>附录五</b>	<b>财政部关于国营企业发行内部债券有关财务处理问题的通知</b>	<b>(205)</b>

附录六	中国人民银行关于发行企业短期融资券有关问题的通知·····	(206)
附录七	中国人民银行关于发行企业短期融资券问题的补充通知·····	(208)
附录八	国家计划委员会、中国人民银行关于发行企业债券实行额度申报审批办法的通知·····	(209)
附录九	美国 1933 年证券法 ·····	(217)



# 第一章 债券概述

## 第一节 债券的概念与特点

### 一、债券的概念

债券是由政府、政府机构、金融机构、企业公司等为筹资而发行的,载明一定面额、定期还本付息,并表明债权债务关系的一种有价证券。换句话说,债券实际上是一种借款凭证,债券的发行者通过出售这种凭证从投资者那里取得自己所需的资金,债券的认购者则在支付价款的前提下取得这种凭证,从而达到融通资金的目的。

世界上最早的债券起源于公元 12 世纪的欧洲,诸如意大利的威尼斯和热那亚等地。到了 17、18 世纪,欧洲许多国家都为战争大量筹集资金,并借助了债券的形式,不过那时债券的发行量一般来讲还不是很大。等到了 19 世纪,资本主义国家的经济有了较大的发展,它们纷纷用发债这种筹资手段为本国政府、工商业企业的扩张提供数额逐渐增大的资金供给,从而也助长了资本主义竞争的扩大化和资本主义经济规模的扩大化,这样又进一步加快了整个资本主义经济的发展。在这以后的时间里,随着社会化大生产的发展,债券的种类不断增加,发债额日渐增长。时至今日,世界上大多数国家都利用债券这种有利的集资手段为弥补国家财政赤字、扩展政府部门

和金融机构的资金来源渠道、聚集企业生产所需的建设资金提供财力上的支持。

## 二、债券的特点

当人们从他人处借得款项时，通常要写借据。国家也是如此。当国家从众多投资者那里借入大量资金时，也要签发一种借据，即债券。从这种意义上讲，债券也是一种借据。然而，债券却在如下方面与借据有着根本的不同：开出借据的人不一定保证到时能够偿还借款；相反，债券的发行人或债务人一般是主权国家、政府机构和信誉较高的企业，因此购买债券是一种可信程度很高的投资。

总的来讲，对债券的投资有这样几个重要的特点：①安全性；②收益性；③流动性。下面加以较详细的说明：

### 1. 支付原定利息(安全性)

债券是一种经过一段时间到期后，保证支付原定利息的证券。一般来讲，债券的利率水平不受整个利率水平(银行利率水平)变化的影响，这也是为什么此种债券被称之为固定利率(息票)债券的缘故。

例如，1989年12月20日日本发行了年利5.3%、1999年3月22日到期的固定利率政府债券。如果债券面值为100万日元，那么每年政府应支付5.3万，10年共支付53万日元的利息。既使在该债券到期前，银行利率水平发生了变化，债券年利5.3%的标准也不会进行调整。如此看来，投资于债券是一种安全的方式。

### 2. 到期偿还本金(安全性)

与股票不同，债券到期是要偿还本金的，本金的基本单位一般是面值100元。各国的经济法、金融法、抵押债券信托法

和其他专门法规等都从法律上对债券到期偿还本金和利息做出了规定。此外,发债人还要经过严格的资格审查,以保证投资者的利益;而且债券的发行原则上还要实行抵押或担保的办法。在许多国家,如果发债人到期不能偿还本金还要有证券管理部门提前申报。一些类型的债券到期后要全额偿还本金和利息,这些债券包括政府债券、银行债券、政府担保债券和一些企业(公司)债券。例如,这些年我国发行的金融债券,基本上就是三年到期一次偿还的。另外一些类型的债券通常是在预先规定好的一段时间以后,通过抽签或其他方式分步或分期偿还的。例如,我国最初于1981年发行的十年期的国库券,就规定从第六年开始,以摇奖中号的方式分期兑付的。

这种通过抵押担保或分期偿还的方式支付债券本金利息,更增加了到期全额兑付债券的安全性。

### 3. 与其他投资方式相比的高收益性

存款与储蓄虽然与债券一样都保证到期支付利息,但是债券的利率一般要高于存款和储蓄的利率。这是由于投资于政府发行的或大企业发行的债券,属于一种直接投资形式,而存款和储蓄按类别划分一般属于间接形式的投资。

在间接投资形式中,资金通过金融机构以存款和储蓄形式吸收进来,并贷放或转而投资到股票、债券上去。这时投资者得到的利息是扣除掉金融机构各种投资费用后剩余的部分盈利。而直接投资到政府、政府机构和公司发行的债券上,由于减少了金融机构这一中间环节,所以利率要高些。由此可以看出债券的高收益性这一特点。

### 4. 债券具有较强的流动性

人们很少将债券从开始保持到债券到期兑付,而是将债券作为可转让的证券在不同投资之间流通。债券持有者在需

要资金时只要卖掉债券即可。由于债券具有较强的流动性,也使发行债券发行期内获得稳定的资金来源。

需要指出的是,债券虽然具有安全性、收益性和流动性这三个显著特点,但是没有一种债券同时具备这三个特点。假如这种债券存在的话,人们都将热衷这种投资工具,而使其市场价格一涨再涨。结果,这种债券的盈利将会下降。因此,上述债券的三个特点具有相互冲抵的作用,由于这个原因,投资者将要根据其投资目标、投资期限和资金的性质决定其所要求的债券特点的排列顺序。如果投资者打算长期持有债券,那么债券的安全性和收益性对投资者来说就要超过债券的流动性;如果将短期资金投资于债券,那么投资者首先要考虑的就应当是债券的流动性,而不是收益性,以便他能在需要资金时将债券卖出。

## 第二节 债券与股票的异同

### 一、债券与股票的相同之处

1. 债券与股票都属于有价证券,它们都是发行人获得所需资金的一项重要手段,并且都要支付给投资者一定的报酬。债券和股票还同属资本证券,表明它们在本质特征方面是相同的。

2. 债券和股票都处于证券市场统一体中,它们都要经过发行市场转而才能在转让市场上进行交易。

3. 债券和股票的发行和上市交易都要经过证券管理部门的批准,并接受它们的监督管理,而且都要受到一系列有关发行、上市条款的约束。

4. 为了让投资者了解他们将要投资的有价证券的风险程度,一般国家都设有信誉度高、独立性强的证券评级机构对股票和债券进行信誉评级分类,即债券和股票根据其发行人的状况、发行的条件、盈利高低以及与此相关的风险大小都可分为不同的级别。

债券和股票作为有价证券具有上述相同之处外,还根据各自特性有许多不同之点。

## 二、债券与股票的区别

1. 性质不同。债券是一种表明债权债务关系的凭证,而股票则表示的是股票持有人对发行公司的部分所有权,它实际上是一种股权证书。

2. 发行人的范围不同。债券的发行人范围比较广,包括政府、政府机构、金融机构和公司企业等;而股票则只能由股份公司发行。

3. 收益不同。债券的收益水平是在发行时就已固定的,发行者发债之后无论其经营状况如何,都有到期还本付息的责任;而股票的收益是根据公司的经营状况和整个市场情况来决定的,并经过股东大会对分配方案的讨论才定出股票的红利,因此它有时高于、有时低于债券收益。

4. 期限不同。债券发行一般都是有固定期限的,到期除了发行人要支付利息外,还要归还持券人或所有人的本金;而规范的股票是无期限的,也不存在到期还本问题,而只能上市转让。

5. 风险程度不同。公司债券比股票有优先权,只有当公司支付完债券的固定利息后,才能用余下的收益向股东分配利益。而一旦公司发生破产清偿时,也是按照先债券后股票的顺

序对其所有人进行清偿分配。如果在偿还完债券所有人后，公司不再有资金了，那么公司股东将得不到清偿，即他们对公司承担了其所购股票数额的有限责任。

6. 权利和责任不同。购买债券的人是发行债券机构的债权人，他只享有到期获得既定利息和收回本金的权利，而无权参与发行单位的业务经营管理和决策，对发行单位的经营状况也不承担任何责任。而购买发行公司股票股东（非优先股购买人），除了通过股东大会形式有权直接参与发行公司的经营管理和决策外，还享有对公司的监督权；同时，也必须承担公司的经营责任和风险。

7. 流动性不同。一般来讲，债券的流动性往往不如股票的流动性强，债券的价格波动程度也不如股票行市的波动程度大。此外，衡量债券的波动程度一般只能根据每种债券自身的价格升降情况加以说明，而衡量股票的价格的波动程度除其自己的市价变化外，还可运用股票指数的升降情况加以反映。

8. 交易形式和发行种类不同。债券常采用场外交易的形式，而股票则更多地采用场内交易的形式。在发行方面，债券发行人，比如公司常常能发行各种期限不同、利率不同、类别不同的债券；可是对于股票一般只能发行一种。

### 第三节 债券与银行存贷款的异同

#### 一、债券与银行存贷款的相同之处

##### 1. 从投资者的角度来看

债券和银行（储蓄）存款都是他们充分利用其剩余资金的方式，并均能给他们带来一定的利息收益。而且投资者通过购

买债券或将资金存入银行,从安全性的角度讲,都能得到较好的保障。因为,任何债券的发行,都要经过证券管理部门的审查批准,而且在发债后,发债人还要接受管理部门的监管,以及信息公开原则的约束,以使投资者随时了解发债人的经营与管理状况。至于银行存款之所以安全是由于银行信誉是仅次于国家信誉的信用形式,银行的设立和日常经营管理都分别要受各国中央银行的批准和监督,而且银行的资金实力一般都比较强,又有专业人员经营管理,所以说其安全性也是有保证的;而且世界上有的国家还专门成立了银行存款保险机构,以便在万一发生不测时保证普通存户的利益。

## 2. 从筹资者的角度来看

发行债券和从银行取得贷款(如是银行发行金融债,则要和其吸收存款来对比)都是其资金来源方式,当然也都要向投资者或提供资金的人支付一定数额的利息,作为使用资金的代价。取得资金后,筹资者都要进行资金使用和还款付息的安排。

## 二、债券与银行存贷款的不同之处

债券虽然与银行存贷款有一些相同或相似之处,但是它们之间的不同之处更为明显,最突出的一点就是债券属于直接融资形式,银行存贷款(信贷)属于间接融资方式。下边再具体从投资者和筹资者两方面来分析一下。

### 1. 从投资者角度来看

一般讲,①购买债券所能获得的利率较高,而在银行存款利率往往相对低些。②购买债券的可选择余地大些,因为仅根据发债主体和债券期限分,就有多种债券供投资者挑选,而银行存款的种类与债券相比要少些。③债券虽然不能在到期前

收回本金,但可在转让市场上卖出,而且利息一般不会或很少受到损失;银行活期存款利率很低,而定期存款利率虽高些,但一般不能提前支取,一旦提前支取,在利息上将受到较大的损失。④债券的灵活性较大,有些种类的债券可转换成股票;这方面银行存款要呆板一些。

## 2. 从筹资者角度来看

总的讲债券的好处要比从银行取得贷款多,具体讲有这样几点:①发债筹资有利于提高发行人的信誉和知名度,因为发债要经过有关部门的严格审批,而且手续也比较繁琐,发行人经过批准发债无疑证明其经营状况、发展潜力、管理水平等各方面条件都比较齐备;而且,发行债券使发债人与整个社会的接触面加大,无形中起到了广告宣传的作用。与此相比,从银行取得贷款只与银行发生联系,影响面小些。②发行债券的筹资成本一般比从银行取得贷款要支付的利息低些,经济上比较合算。③发行债券的资金来源一般数额较大,使用起来较为方便;而从银行获得贷款的数额一般都有限制,而且还往往归定用途。④发债筹集的资金一般经过较长的时间才要偿还,便于发债人进行资金安排;而银行贷款大都期限较短。

当然,无论从投资者角度讲,还是从筹资者方面看,债券所涉及的内容、计算、影响因素和管理都要比银行信贷复杂一些。



## 第二章 债券的种类(上)

债券的种类很多,在不同国家具有的债券种数不尽相同。有些发达国家发行债券的种类数几乎包括世界上所有主要的债券类型;另外一些新兴国家债券市场发展历史较短,发债种类也较少。而且由于各国的背景情况不同,同种债券的内涵可能在不同国家还略有差异。但总的来讲,各国对债券的分类还是基本一致的。

### 第一节 债券的分类

由于对债券分类的着眼点和分析角度不一样,从而产生了不同的债券分类方法。它们大致包括如下几种划分:

#### 一、按债券发行主体分类

##### 1. 政府债券

政府债券也叫国债,它是由各国中央政府发行的债券。

##### 2. 地方债券

地方债券是由地方政府部门发行的债券。

##### 3. 特种债券

特种债券也叫政府机构债券,很明显它是由政府各部门、公共公司等机构发行的债券。

##### 4. 金融债券