

SHI 陈雨露 应子宁 编著

债券 股票 知识

机械工业出版社

0.9

债券股票 知识

陈雨露 应子宁 编著
陶 湘 审阅



机械工业出版社

(京)新登字054号

内 容 简 介

《债券股票知识》是证券市场方面的基础和入门著作, 主要就债券和股票的种类、价格、发行市场和交易市场以及相关知识作了比较系统的介绍, 并对我国证券市场的历史、发展和现状作了阐述。可作为高等院校的教学参考书, 也可作为金融工作者较为实用的参考读物。

债 券 股 票 知 识

陈雨露 应子宁 编著

陶 湘 审阅

责任编辑: 刘 芳 责任校对: 贾立萍

封面设计: 姚 毅 版式设计: 霍永明

责任印制: 卢子祥

机械工业出版社出版(北京阜成门外百万庄南街一号)

(北京市书刊出版业营业许可证出字第117号)

机械工业出版社京丰印刷厂印刷

新华书店北京发行所发行·新华书店经售

开本 $787 \times 1092^{1/32}$ · 印张 $5^{3/4}$ · 字数125千字

1992年2月北京第1版·1992年2月北京第1次印刷

印数 0,001—8,500 · 定价: 3.50元

ISBN 7-111-03048-6/F·411

序 言

处于巨大转折过程中的世界经济，出现了经济集团化和资本国际化的崭新趋势，国际金融市场的迅速发展是其重要的标志。国际资本流动的诸多形式中，证券投资以其特有的灵活性，越来越受到公众的青睐。进入80年代以来，证券发行和交易量逐年扩大，证券市场呈现空前的繁荣。

处于巨大转折过程中的中国经济，又面临新的关键时刻。改革开放10年来，金融改革取得有目共睹的进展，经济金融化的趋势日益加强。金融市场的恢复和发展创造了货币注入经济运行的多种渠道，证券投资作为重要的渠道为10年改革的经济成就做出了贡献。证券是长期金融市场的重要金融工具，以债券和股票为发行和交易对象的债券市场和股票市场是金融市场的重要组成部分。发展证券市场对改善我国信用制度不发达、融资手段单一的局面，落实间接融资为主、直接融资为辅的方针，促进金融经济的改革和起飞，具有现实和深远的意义。但是，受旧体制的制约，我国的证券市场，尤其是证券交易市场还没有真正形成。改革后十年，金融改革的深化如何配合和推动十年总体规划目标的实现，证券市场的开放、完善和发展无疑是重要的内容之一。上海、深圳等地证券交易市场的开放作为一个良好的开端，受到国内外各界广泛的关注。但由于我国长期实行封闭经济和单一计划经济，国内经济界、金融界、企业界以及广大干部和群众对证券知识了解有限。

适应上述需要，我们编写了本书。内容包括债券、股票基础知识和中国证券市场概述三个部分。力求全面准确、简明练达地介绍证券市场的基本内容和最新知识，满足读者了解证券市场的渴求。疏误之处，敬希指正。

本书编写过程中，承蒙中国人民大学陶湘教授精心指导和审阅，借此表示由衷的谢意。

作 者

1991.4.15

目 录

一、债券的起源和发展	1
二、债券的种类	5
三、债券的价格和收益	23
四、债券发行市场	35
五、债券的交易	52
六、债券评级制度	71
七、股份公司	82
八、股票	92
九、股票价格	102
十、股票市场	112
十一、股票交易	132
十二、股票价格指数	152
十三、我国的证券交易	163
参考文献	177

一、债券的起源和发展

有价证券包含两种类型，一种是产权证券即股票 (Stocks)，另一种是债权证券即债券 (Bonds)。这两种类型的证券各有其特定的性质和概念。股票是股份公司发给股东作为已投资入股的证书和支取股息的凭证；债券是债务人发给债权人的凭证，证明债券持有人有按照约定的时间和条件支取利息及到期收回本金的权利。债券的发行人就是债务人，而投资于债券的人就是债权人。

债券作为一种筹资工具，其发行大致起源于中世纪后期。最初是在意大利的威尼斯、热那亚等城市里，政府为了筹集军饷，利用发行军事公债的方法，既得到军费收入，又避免过度征税而引起公众的不满。但当时这种债券的发行数量还很有限。

进入19世纪后，随着国家机构日益庞大，费用支出不断增加，以及工商企业的迅速发展对资金的大规模需求，债券开始被资本主义国家政府和工商企业广泛用来筹措资本。

在英国，1802年3月，伦敦证券交易所新大厦落成开业，交易的中心对象是政府债券，以后逐渐转向公司债券。19世纪中叶以后，随着地方性证券市场的发展，英国的债券发行和流通实现了制度化和组织化。

在美国，独立战争中政府发行了各种临时债券和中期债券，这些政府债券的发行和交易形成了美国最初的债券市场。当时的债券交易没有集中的交易场所，而是在一些公共场合

如咖啡馆内进行。从费城、纽约开始，逐渐扩展至芝加哥、波士顿等地。1790年，费城证券交易所创立，这是美国第一个证券交易所。1792年5月17日，著名的“梧桐树协定”签定，它是由纽约24名经纪人在华尔街的一棵梧桐树下聚会确立的。在这个协定中规定了进行债券、股票交易的各种规则。1817年，在此基础上组织了“纽约证券交易会”，即后来的“纽约证券交易所”。美国的债券发行和交易走向正规化。

在日本，债券发行始于明治维新时期。明治元年，日本政府通过发行外币债券从国外银行借钱引进了债券形式。明治5年，日本开始发行政府公债。首先，明治政府废止了士族俸禄，将其变为发行公债，即“金禄公债”。士族既可以继续保存这些公债，也可以出卖。其次，明治政府为了发展生产振兴工业，也首次利用发行创业公债来积累资本。由于这些政府公债需要流通，1878年，东京股票交易所创立，并且参照英国的证券制度制订了证券交易条例。明治23年，为修建大阪铁路，民间第一次发行了公司债。其后，地方公共团体债券，公社公库和公团债券相继出现。证券交易法制订并颁布，日本的债券市场开始发展起来。

20世纪头30年，债券市场处在高速发展阶段，发行量急剧增加，1921年至1930年，世界债券发行额比1890年至1900年增加近5倍。同时，这一时期债券市场的结构也发生了变化，占主要地位的已经不只是政府债券，而是公司债券与政府债券占有同样大的比重。

经历了1929~1933的经济危机和第二次世界大战带来的债券市场的萧条，从60年代开始，随着西欧和日本经济的振兴和发展以及美国经济的膨胀。债券发行量逐渐转向扩张，债券交易由清淡转向频繁。特别是70年代以来，有价证券市

场出现了高度繁荣的景象，债券发行的规模也越来越庞大，买卖异常活跃，债券市场全球性地飞速发展。同时，在这个发展过程中，出现了令人瞩目的新特点。

（一）债券市场的多样化

由于债券市场的发展和竞争越来越激烈，市场多样化趋势越来越明显。主要表现在：

1. 债券种类的多样化

债券发行者为了筹集资金，吸引更多的投资者，不断创造新的债券，以迎合投资者的各种偏好。债券种类除传统的政府公债、政府保证债、公司债和金融债券之外，相继出现了抵押债、转股债和附认股权债等多种新债券。

2. 债券交易类型的多样化

除了传统的债券交易方式外，出现了债券信用交易、期货交易和期权交易等崭新的交易形式。

3. 债券持有人的多样化

一方面表现为个人投资者由少数富有阶层的人转向广大公众；另一方面表现为债券投资者中法人投资的比重越来越大，而且不仅是金融机构，越来越多的企业、公共团体和政府部门都把债券投资作为有效利用资金和分散经营风险的主要途径。

（二）债券市场的国际化

第二次世界大战后，生产的国际化迅速推动了资本国际化的发展，伦敦、东京、纽约等重要的金融市场的国际化色彩更加浓厚。主要表现在：

第一，债券发行者为了灵活有效地筹集所需资金，越来越多地到国外发行债券，筹集外汇资金。

第二，随着欧洲货币市场的产生和迅速崛起，无国籍的

欧洲债券以其优越的条件受到筹资者和投资者的欢迎，在国际债券市场上日益占有相当重要的地位。

第三，世界各主要证券交易所都成为国际性证券交易所，不仅上市大量外国债券和欧洲债券，还相互建立了密切的业务往来。投资者不仅在国内债券市场买卖上市债券，还可以在本国委托本国证券公司购买在国外市场上市的国际债券。

第四，各国规模较大的证券公司纷纷在国外建立众多的分支机构，进行国际性证券委托交易，在更大的范围内招揽客户。

(三) 债券市场的自由化

60年代后，由于国际经济的恢复和发展，在国际货币基金组织的督促下，西欧、日本和美国等经济发达国家相继放松或取消了外汇管制，国际金融市场向自由化发展。债券市场的自由化也随之扩大，主要表现在三个方面：

第一，各国政府相继取消了第二次世界大战后初期为保护和扶植债券市场而采取的种种限制措施。例如，废除了银行和证券业分离制度，允许银行经营债券业务；放弃了为避免证券公司之间过度竞争而实行的委托买卖手续费最低限额制度，允许证券业自由竞争。

第二，各国政府不断开放国内外国债券市场，给外国债券的发行和上市流通以诸多自由。

第三，许多国家开放欧洲债券市场，本国不加任何干预，大大促进了债券市场的国际化和自由化。

总之，70年代以后，债券市场多样化，自由化和国际化的特点标志着国际债券市场已经进入相当发达的阶段。同时也预示着，随着世界经济的发展和科学技术的进步，国际债券市场将会更加完善和繁荣。

二、债券的种类

债券是国家、地方、企业和国际金融机构为了从投资者那里筹借资金，而由发行者向投资者直接出具的债务凭证。发行债券的可以是政府、银行和私人公司企业，也可以是联合国或地区性国际金融机构；购买债券的则有各种金融机构、公司企业、保险公司和各种基金组织以及个人。

债券的种类很多，但都具有四个基本要素：第一，债券的面值。它包括两个内容，一是面值的货币种类，它取决于发行者的货币需要和债券的种类。国内债券的面值货币是本国货币，外国债券的面值货币是发行地国家的货币，欧洲债券则以欧洲美元等欧洲货币作为面值货币。二是指面值的大小，它是债券还本付息的依据。债券面值的大小取决于不同债券市场的习惯，有时小面值债券和大面值债券相差幅度很大。第二，债券的价格。是指市场上债券的买卖价格。虽然债券价格理论上应该是其面值的大小，但是受市场供求关系和利率波动的影响，债券价格往往不能按面值来买卖，有时低于面值，有时高于面值，少数情况下与面值相等。需要注意的是，债券发行者还本计息时所依据的依然是债券的面值，而不是其买卖价格。第三，债券还本期限。是指从债券生效之日到本金全部偿还完毕为止的期限。它的长短决定利率高低。一般来讲，期限越长，利率越高。因此，长期低利债券是低成本债券，短期高利债券是低成本债券。目前，债券市场上，债券期限有短期的（期限在一年或一年以内），中期

的（一年至五年）和长期的（五年以上）。例如，美国政府短期国库券最短只有三个月期，而铁路债券却长达三十年。第四，债券利率。是指债券利息收益与面值的比率。影响债券利率的因素主要有银行利率、发行人资信和市场资金充足状况。同时，债券利率还有固定利率和浮动利率之分。固定利率债券的利率是定死的，在债券有效期内一成不变。而浮动利率债券的利率在有效期内定期进行调整，一般是依据市场利率每三个月或半年调整一次。近年来，由于利率和汇率的剧烈波动，投资风险变大，所以新发行的中长期债券通常都是浮动利率债券。

在世界债券市场上，随着筹资手段和技术的发展，市场越来越发达，债券种类日趋多样化。从不同的角度进行分类，债券可以划分为如下类型。

（一）按照发行主体分类

这是最通常的分类方法，根据这种方法，债券分为二类。

1. 公债

公债是指由政府发行的债券，是政府承担还款责任的债务凭证。其中由中央政府发行的叫国债，由地方政府发行的叫地方债券。

公债具有以下特点：

（1）公债发行的目的是政府为应付暂时性的资金不足，弥补财政赤字或兴办公共工程，定期或不定期地通过发行债券向公众筹借资金。

（2）公债的偿还期限有各种类型。例如，美国的国债包括1年以内的国库券，1年以上10年以内的中期债券和10年以上的长期债券。英国的国债又称“金边债券”，种类有短期、中期、长期债券和没有偿还期限的永久债券。

(3) 公债的利率较低。其原因是政府的信用很高，债券还本付息可靠性大；公债流动性强，有一个发达的二级市场，可以自由地转让、买卖；此外，公债的抵押代用率高，是作为抵押和寄托品的有价证券中最高的。

(4) 公债通常都是公募债券。采用公募方式有助于各阶层的公众广泛购买。

2. 公司债券

公司债券是由一般企业或股份公司发行的债券，也称企业债券。它是企业筹措长期资金的重要方式。其中金融企业发行的债券又称金融债券；电力公司发行的又称作电力债券；其余的公司债券称一般企业债券。

公司债券具有以下特点：

(1) 公司债券发行的目的是公司企业为从投资者那里筹措较长期、大量的资金。

(2) 公司债券的期限较长，期限都在一年以上。如日本有6年、7年、10年、12年和15年期五种，投资者可根据需要予以选择。

(3) 公司债券的发行额有一定的限额，发行额大小根据企业或公司的财力和经营状况而定。

(4) 公司债券大多数在一流企业发行，法律上管理严格，公募发行又要求有抵押，因此可靠性较高。

(5) 与股票相比，股份公司在经营过程中用发行债券方式筹措长期资金要优越。理由是：债券持有人与发债公司只存在债权债务关系，不能介入和控制企业的经营活动；股票股息属公司收益，在分配前要上交所得税，而债券利息支出可列入生产费用，可免交所得税，发债成本较低，认购者收益率相对较大，比较容易销售；许多国家限制商业银行购

买企业股票，而对购买公司债券则不加限制等等。

(6) 公司债券种类繁多，认购者投资选择灵活。比如：可兑股债券、附认新股债券等都属公司债券。

由于以上特点，第二次世界大战以后，公司债券的发行量日益增大，在债券市场上占据重要地位。

(二) 按照债券的票面形态分类

1. 付息票债券

也称定息债券。是一种在债券上附有息票，在一定时期以息票兑换的形式支付利息，到期还本的一种固定利率债券。其突出特点是在债券有效期限内，无论市场利率如何变化，发行时规定的利率不变。

2. 无息票债券

也称贴现债券。是一种债券票面不附息票，也不规定利率，借款人采用低于面值的价格发行，到期按票面金额收回的一种固定利率债券。发行价格与偿还金额之间的差价即为利息收益。公债通常采用此种方式发行。

3. 浮动利率债券

与固定利率债券相对，此种债券的利率随市场的变化而变化。基本特点是：发行者预先选定某一市场利率如伦敦银业同业拆放利率作为参考指标，债券利率随参考利率的变化定期进行调整。有的债券还规定一个利率下限，即使市场利率波动低于规定的利率下限时，仍按利率下限支付利息。发行浮动利率债券是七十年代以后的事情，其目的在于避免利率风险，增强债券认购者的投资安全感和债券的吸引力。目前，债券市场上的新发中长期债券绝大多数是浮率债券。

(三) 按照债券的抵押或担保情况分类

债券有无抵押和担保是债券偿付本息可靠性的重要标

志。根据抵押或担保方式的不同，债券分为以下几种。

1. 无抵押债券

是指本金的偿还和利息的支付没有一般或特定的实物作抵押，而只凭发行人坚实可靠的信用发行的债券。国债、地方债券和金融债券都是无抵押债券，一部分优秀企业发行的公司债券也采取无抵押形式。持有无抵押公司债的投资者是公司的一般债权人，为保障这些债权人的权利，在发行债券时往往对发行公司规定一些限制性条款。比如，对发行新债券的限制，对发行公司与其他公司合并的限制以及对发行公司资产处理的限制等。

2. 政府担保债券

是一种本金和利息的偿付由政府作担保，一旦发行者丧失偿付能力，由政府代为偿付的债券。其特点是：

- (1) 它与国债有同等的安全性，信用很高。
- (2) 它通常是由政府有关部门发行的债券。
- (3) 政府担保债券的发行数量通常受到限制。

3. 抵押债券

是指以一般的或特定的财产如工厂、机器设备、不动产等物质财产作为抵押品而发行的公司债券。发行这种债券，发债公司必须依法在主管机构办理抵押权登记，到期该公司如果不能偿还本息，可依法处理抵押品，持有这种抵押债券的人享有优先受偿的权利。同时，如果处理的抵押品不足以清偿债券本息，还可以与公司其他债权人一样，享有对公司剩余财产的求偿权利。

抵押债券分为两种：

- (1) 开放式抵押债券。是指在一项抵押品价值很大的情况下，把抵押品评估价值分若干次抵押，有关的抵押权按

登记的先后次序分为一级抵押权、二级抵押权等。在处理抵押品偿付债券时，依次先偿还高一级抵押权的债务。这样抵押权级次越后，债券风险越大。

(2) 封闭式抵押债券。又称作限额抵押债券。是指一项抵押品只限于一次发行的债券，不得再用作发行同一等级的公司债券的抵押。因此，追加发行的公司债券越居后，风险越大，发债公司往往折价发行。

4. 浮动抵押债券

是指对公司资产有浮动抵押权的债券。其主要特点是：

(1) 对公司某一类现在和将来的财产有抵押权。

(2) 这类财产在正常业务过程中是经常变化的。

(3) 在采取步骤强制处理抵押品之前，公司对抵押财产可以继续运用。总之，浮动抵押债券的抵押品一般不固定在某项特定财产上。

5. 抵押放款浮息债券

是指银行在做抵押贷款业务的同时，相应发行一笔浮动利率债券，两者相互关联又各相独立。其特点在于：

(1) 所发债券要与抵押贷款的金额期限相一致。

(2) 债券利率要低于抵押贷款利率，以便获得利润。

(四) 按照债券的偿还期限情况分类

有两种划分方法：

1. 按债券期限的长短划分

(1) 短期债券。是指期限在一年及一年以下的债券。

(2) 中期债券。是指偿还期限在一年到五年期的债券。

(3) 长期债券。是指期限为五年以上的债券。需要明确的是，这种划分并不是绝对的，不同的人和国家有不同的区分标准。

2. 按与债券偿还期和购买债券付款期相关情况划分

(1) 可展期债券。这种债券期满时,投资者可以根据事先规定的条件将债券展期。

(2) 自选到期日债券。这种债券发行时规定几个到期日,购买债券的投资人可以任选其中一个到期日。

(3) 分期付款债券。这种债券的投资者在认购时,只需预付部分定金,剩余款项可按规定分期付清。其优点是,当利率看跌时,对投资者比较有利。

(五) 按照债券的发行时间分类

债券按其发行时期的不同可分为两大类。

1. 新发行债券

是指新发行尚未进入流通市场的募集债券,以发行价格出售。

2. 已发行债券

是指已经由投资者持有,可以在流通市场上以市场价格买卖的债券。其价格由债券市场上的供求关系来决定;其到期偿还的期限比发行时都要短。

(六) 按照债券的募集方式分类

1. 公募债券

是指以不特定的广大投资者为对象而广泛募集的债券。其特点是:

(1) 公募债券要按公布发行条件、发行程序来组织发行。

(2) 发行公募债券的发行人都有很高的信誉。比如国债和事业债券多采用公募的形式。

(3) 公募债券发行数额比较大,但发行费用也较高。

2. 私募债券