

中国现代
贵金属币
的理论与实践



THE THEORY AND PRACTICE OF
CONTEMPORARY PRECIOUS METAL COINS IN CHINA

赵燕生 编著



西南财经大学出版社

中国现代
贵金属币
的理论与实践

THE THEORY AND PRACTICE OF
CONTEMPORARY PRECIOUS METAL COINS IN CHINA

赵燕生 编著



西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国现代贵金属币的理论与实践/赵燕生编著. —成都:西南财经大学出版社,2016. 1(2016. 7 重印)

ISBN 978 - 7 - 5504 - 2263 - 6

I. ①中… II. ①赵… III. ①贵金属—金融货币—市场分析—中国 IV. ①F822. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 304916 号

中国现代贵金属币的理论与实践

ZHONGGUO XIANDAI GUIJINSHUBI DE LILUN YU SHIJIAN

赵燕生 编著

责任编辑:冯 梅

助理编辑:周晓琬

封面设计:墨创文化

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookcj.com
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川五洲彩印有限责任公司
成品尺寸	210mm × 285mm
印 张	12. 25
字 数	265 千字
版 次	2016 年 1 月第 1 版
印 次	2016 年 7 月第 2 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 2263 - 6
定 价	68. 00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。



序 言

现代贵金属币属于国家发行的标准化收藏品。由于这种收藏投资品种在发行背景、设计雕刻、铸造工艺和存世数量等方面具有特殊魅力，吸引了不少国内外爱好者沉醉之中。现代贵金属币既不同于股票、房产等大类资产，也不同于书画、瓷器等艺术收藏品，目前很少看到相关机构或学者对其背后的市场规律进行全面研究。而我国的金币市场与国外其他发达国家的市场相比，又具有比较独特的发行和管理体制，市场生态迥异。赵燕生所著的《中国现代贵金属币的理论与实践》一书，从理论和实践两个层面对我国金币市场进行了研究和分析，填补了这方面的空白。本书不仅成为收藏者和投资者理解市场运行机制的指引，而且为国家层面完善现代贵金属币的发行和管理机制提供了借鉴。

本书在理论方面的一个重要贡献是将经济学与钱币学、艺术学相融合，形成了针对现代贵金属币的一套理论体系，具有比较鲜明的中国特色。现代贵金属币可分为投资币和纪念币，其中投资币的价格往往与其内含贵金属的价值接近，但纪念币的市场价格却可大幅超出其贵金属的内含价值。作者在书中将溢价部分的价值分为文化艺术价值和收藏投资价值，并率先提出了包括发行量、材质、设计雕刻、品相等因素在内的解释模型，为完善现代贵金属币的资产定价模型打下了坚实的理论基础。

多年来，本书作者从国内外各类形式的拍卖会等渠道收集积累了大量的金银币市场交易数据，这些数据对于定量研究我国的现代贵金属币具有重要的奠基意义。在此基础上，书中提出了货币溢价率指标、与宏观经济数据相对比的指标、平均年化收益率指标、量价指标、价值中值等重要指标，为描述和揭示现代贵金属币的价格变动规律、预测价格变动方向、指导投资与交易决策提供了创新性的量化工具，对现有文献具有突破性贡献。

虽然当下也有一些介绍现代钱币的书籍，但此书的一个特色是对我国金币市场的实际情况进行了探讨与分析。一方面，不仅采用大量篇幅介绍了由商品供应主体、收藏投资及消费群体、一级市场、二级市场以及各类中介服务机构组成的我国金币



市场的体系与结构，而且还从市场的发行机制、供给量、宏观经济环境、贵金属价格波动等方面分析了影响市场整体波动的宏观因素，可以帮助读者较好地了解我国金币市场的历史发展和运行机制。另一方面，从现代贵金属币的理论与实践角度关注了许多“接地气”的实务问题。比如，品相与价值之间是什么关系？版别到底有多重要？应该如何认识加厚币、封装币与样币？

除此之外，本书还对我国金币市场的生态环境进行了分析，对改善生态环境提出了自己的思考，其核心是应推进发行管理体制改革，从而实现一级市场的规范有序发展。作者提出的这些观点值得我国金币市场的监管部门借鉴和参考。

我国金币市场的发展已有三十多年历史，但对于这个市场的系统性研究还十分缺乏，可谓凤毛麟角。赵燕生在行业内具有丰富的从业经验，对市场实践具有深刻认识，退休后花费大量精力对我国现代贵金属币进行了深入的理论研究，同时还创立了市场交易的基础数据库。本书正是作者多年来全面研究我国现代贵金属币的大成之作，字字珠玑，发人深思，是了解我国贵金属币市场和收藏投资现代贵金属币不可或缺的重要文献。

陈欣

(上海交通大学安泰经济与管理学院会计系博士生导师)



前言

我国从1979年开始发行现代贵金属币，已经走过37个年头。37年来，我国现代贵金属币的发行规模不断扩大，参与群体不断增多，市场要素逐渐形成，资金和社会的关注度也稳步提升，已经成为国内艺术收藏品市场的重要组成部分。几十年来全体市场参与者进行了丰富多彩的市场实践活动，倾注了人们的聪明、智慧、艰辛和汗水，为我国金币市场的进步和发展做出了巨大贡献。回眸发展历程，我国金币市场的前行之路也是曲折和不平坦的。在市场发展中既有市场繁荣的景象，也有市场低迷的场景；既有值得记载的发展成绩，也有不容忽视的经验与教训；既有逐步完善的市场体系，也有尚需治理的市场乱象，距离成熟市场还有一定差距。在成绩与问题、困难与机遇、希望与挑战面前，如何从理论高度总结历史发展经验、探索市场发展规律、促进市场健康发展，是撰写本书的出发点和根本目的。

进行理论与实践问题研究，首先应该建立科学的理论基础。我国的金币市场身处整个市场经济的大环境之中，建立科学的理论基础不是要重起炉灶、另辟蹊径，独创出什么特别的理论，而是要从普遍性与特殊性、共性与个性的视角出发，从最一般的艺术学、经济学和钱币学的理论研究成果中建立支点、寻找答案，形成具有鲜明特色的中国现代贵金属币的理论依据和体系。

进行理论与实践问题研究，要从全局出发，利用系统的方法观察和分析问题。我国的金币市场已经形成一个相对完整的体系，各种要素相互交织渗透，互相影响。从理论上总结发展规律，应在正确的思想指引下，充分利用框架理论，厘清各种市场要素之间的“点、线、面、体、层”的框架结构关系，同时利用生态环境理论，找寻改善市场生态环境的关键环节和要素。

进行理论与实践问题研究，定性与定量的科学方法是最基本的分析工具。研究我国金币市场的理论问题，定性研究必不可少，定量分析更加重要。我国金币市场的发展，已经积累了丰富的市场交易数据，这些数据蕴含着深刻的市场运行规律。通过有效的定量分析，将为总结市场经验提供坚实的基础。特别是通过定性与定量相结合的定形研究，将为认识事物的本质和运行规律提供更加可靠的保障。



进行理论与实践问题研究，要遵循辩证唯物主义的认识论和方法论，沿着“实践—认识—再实践—再认识”的基本思想方法，不断提高研究工作的质量。我国金币市场理论研究的基础来源于大量的市场实践，理论研究的成果要为发展我国的金币市场服务，并要在市场实践中不断深入提高，这就是研究理论与实践问题的最基本逻辑。

在本书中，笔者借助上述最基本的思想方法和理论工具，紧紧围绕商品、价值、市场和历史发展等关键问题，深入开展了相关的理论与实践问题研究。在“商品篇”中，在总结大量市场实践经验的基础上，笔者明确提出了我国现代贵金属币的定义、属性及发行原则。这些理论观点将成为整个理论研究的基石。在“价值篇”中，笔者对我国现代贵金属币的价值构成进行了全面深入剖析，提出了评判文化艺术价值的五大要素和评判收藏投资价值的指标体系。这些理论思考将为充分认识我国现代贵金属币的市场价值提供全新视野。在“市场篇”中，笔者全面分析了我国金币市场的二元结构体系、价格体系和生态环境体系，特别是对长期存在争论的一级市场与二级市场的定义进行了研究。这些理论思考将为我国的金币市场科学健康有序发展提供理论支撑和方向。在“历史篇”中，笔者全面梳理了历史发展研究的主要目的、方法和内容，为更深入地总结历史经验和规律提供了研究方向。

在本书的各章节中，笔者还从不同侧面对我国现代贵金属币的市场定位、商品分类、文化艺术价值的评判标准、艺术鉴赏与批评、主要价值变化规律、市场价格的影响因素、文化艺术价值与收藏投资价值的动态博弈等理论与实践问题进行了研究。其中，对广大收藏投资者最为关心的品相、版别、加厚币、封装币、数字崇拜和样币等问题，笔者也进行了充分讨论。这些问题对认识我国金币市场的现状和特点也具有一定意义。

本书是在充分总结我国金币市场发展历程的基础上形成的，它向全体市场参与者提供了大量的历史发展资料和数据，同时也提出了一些全新的理论认识和观点，总结出一些最基本的市场发展规律，并希望对发展我国的金币市场做出自己的贡献。

本书中的各项统计及分析数据来源于2014版“中国现代贵金属币信息分析系统”。



目 录

第一部分 基础篇

第一章 市场发展历程及理论研究现状 / 3

第一节 市场发展历程 / 3

第二节 理论研究现状 / 5

第二章 理论框架初探 / 8

第一节 理论框架概念 / 8

第二节 理论框架概述 / 9

第三章 理论研究的基础 / 15

第一节 理论研究的指导思想 / 15

第二节 理论研究的理论基础 / 17

第三节 理论研究的科学方法 / 20

第二部分 商品篇

第四章 商品的基本概念 / 27

第一节 标准名称 / 27

第二节 基本定义、属性及发行原则 / 29

第三节 市场定位 / 32

第五章 商品的分类 / 36

第一节 按经济属性分类 / 36

第二节 按项目主题分类 / 39

第三节 按其他特征分类 / 43

第四节 老精稀板块 / 45

第五节 分类的其他问题 / 48



第三部分 价值篇

第六章 市场价值的基本概念	/ 53
第一节 基本内涵	/ 53
第二节 主要特性	/ 55
第七章 文化艺术价值	/ 59
第一节 基本内涵	/ 59
第二节 分析视角	/ 61
第三节 评判方法	/ 68
第四节 艺术的鉴赏与批评	/ 71
第八章 收藏投资价值	/ 77
第一节 基本内涵	/ 77
第二节 指标体系	/ 80
第三节 收藏投资价值分析	/ 87
第四节 值得市场关注的问题	/ 100

第四部分 市场篇

第九章 市场体系	/ 113
第一节 结构与特征	/ 113
第二节 商品供应主体	/ 117
第三节 收藏投资及消费群体	/ 119
第四节 一级市场与二级市场	/ 124
第五节 市场服务体系	/ 130
第十章 市场价格	/ 133
第一节 价格体系及主要特性	/ 133
第二节 影响市场价格变化的主要因素	/ 137
第三节 解析市场交易价格	/ 147
第十一章 市场生态	/ 153
第一节 市场生态环境概念和要点	/ 153



第二节 改善市场生态环境 / 156

第五部分 历史篇

第十二章 市场发展历史研究 / 163

第一节 研究的目的和方法 / 164

第二节 研究的主要内容 / 166

结束语 / 172

参考文献 / 174

附 录 / 176

附录 1 中国佛教圣地（峨眉山）金银纪念币的文化解读 / 176

附录 2 对中国青铜器金银纪念币项目的回顾与反思 / 179

附录 3 “价格变化因素权重”计算 / 183

附录 4 “市场价格涨跌能力”计算 / 184

附录 5 与宏观经济数据相对比的指标系统的数学模型 / 185

后 记 / 186

第一部分 基础篇



第一章 市场发展历程及理论研究现状

第一节 市场发展历程

1979年5月19日新华社对外宣布,为庆祝中华人民共和国成立三十周年,国务院授权中国人民银行发行一套精装纪念金币。同年9月3日,这套精装纪念币透过香港宝生银行开始面向海外发售,从此开创我国现代贵金属币的发行先河。这套精装纪念金币见图1-1。



图1-1 中华人民共和国成立三十周年纪念金币

截至2014年年底,我国已先后发行现代贵金属币387个项目,题材涉及政治、经济、历史、文化、科技、军事、体育、自然等多个领域,形成内容丰富、题材广泛的现代贵金属币大家族。

这387个项目由2015个币种组成。这些币种使用的铸造材质主要有黄金、白银、铂、钯和金银双金属。在铸造时它们分别采用普制、精制、圆形、异形、本色、彩色、加厚、镀金、镶嵌、幻彩、硫化、喷砂、外圆内方等多种工艺技术。在单枚重量上,它们从最大的10千克金币到最小的1克金币共有36种重量规格。其中,分别从1982年和1989年开始每年铸造发行以熊猫为主题的投资金币和投资银币。目前



我国已发行现代贵金属币 7 721.19 万枚,计 7 184.77 万盎司(1 盎司等于 31.103 5 克),市场价总值 1 173.94 亿元。

在 37 年发展过程中,我国现代贵金属币的发行管理体制经历了几次较大调整。1979 年 10 月,国务院国发〔250〕号文件同意中国人民银行《关于加强我国对外发售金、银币(章)管理的请示报告》,授权中国人民银行为代表国家发行金银纪念币的唯一机构,金银纪念币统由中国人民银行负责设计、制造和发行。这项授权明确了我国发行现代贵金属币的行政主体和工作任务。为适应市场发展,1987 年 8 月,中国人民银行决定成立中国金币总公司,直属中国人民银行领导,将原隶属于中国印钞造币总公司的现代贵金属币规划、设计和经销工作转由中国金币总公司负责,同时由中国金币总公司履行中央银行的现代贵金属币发售职能。通过这次体制改革,我国现代贵金属币的发行工作开始步入专业化发展道路。为适应发展需要,2000 年 5 月,《中华人民共和国人民币管理条例》颁布实施,全面改革和规范了现代贵金属币的发行工作,使我国的金币事业迈入一个新阶段。

我国的金币市场从小到大,经历了 37 年发展道路。在改革开放初期,为支援国家经济建设,我国的现代贵金属币主要面对海外市场发行,为国家获取宝贵的外汇资源发挥了积极作用。1984 年 8 月 31 日,中国人民银行通过新华社公布,国内城乡居民可持人民币购买现代贵金属币,从此国内市场开始启动。在那段时间内,受当时国内民众经济水平限制,国内市场发展相对较慢,我国现代贵金属币的销售仍以海外市场为主,国内市场为辅。1995 年对国内市场发展来说是具有重要意义的一年。当年首次发行了主要针对国内市场的第一个项目“联合国第 4 届世界妇女大会银及双金属纪念币”,举办了第一届北京国际邮票钱币博览会,特别是成功发行了“香港回归祖国金银纪念币(第一组)”,引起国内民众极大关注,国内市场迅速启动,并在随后的几年内出现一次市场高潮。从 1995 年到 1999 年,国内市场快速发展,形成了外海市场和国内市场齐头并进的市场格局。进入 21 世纪后,随着《中华人民共和国人民币管理条例》的颁布实施和国内市场的发展,整个市场布局开始发生根本改变,最终形成以国内市场为主导,海外市场为辅的发展态势,发行总规模不断扩大。

在国内市场孕育、启动和不断发展的过程中,资本关注度不断提升,市场体系不断发展和进步。从流通渠道看,国内一级市场逐步建立起特许经销系统、直销系统和商业银行销售系统。二级市场从最初的坐地摆摊、私下交易,逐步出现实体交易市场、现场拍卖、网络拍卖、展销会、电子商务等多种集中交易平台,以及遍布全国各主要城市的实体商店等非集中交易平台。从市场服务体系看,民间机构和组织逐步出现,并开始在信息传播与服务、民间交流与沟通、价值评估与市场分析、真伪鉴定与品质评价等方面发挥作用。从需求结构看,收藏投资者队伍不断扩大,消费结构和动机向多元化方向发展,市场关注度和影响力不断提高。

随着事业的不断发展,我国现代贵金属币在国际市场中的地位和影响也不断提升。在销售体系方面,在 20 世纪七八十年代建立起的销售网络基础上,几经调整完善,目前的经销触角已经遍布很多国家和地区。在市场流通方面,国际大型钱币展



销会和拍卖会都可以看到我国现代贵金属币的身影。特别是经过多年锤炼,我国的熊猫投资币已经变为最重要的国际投资币品种之一。总之随着海外市场的不断扩展,我国的现代贵金属币已经成为与各国之间进行钱币文化交流的纽带,同时也是整个国际金币市场的重要组成部分。

回顾市场发展,几十年来全体市场参与者进行了不懈的努力和探索,凝聚了主管部门、国有专营企业、造币企业、设计雕刻人员、一级市场和二级市场的经营者,以及广大收藏投资及消费群体的聪明、智慧、艰辛和汗水。我国金币市场的发展是全体市场参与者共同奋斗的结果,承载了社会方方面面的希望与寄托,同时全体市场参与者也分享了市场发展带来的回报与成果。

第二节 理论研究现状

37年来,我国金币市场的前行之路也是曲折和不平坦的。既有市场繁荣的景象,也有市场低迷的场景;既有值得记载的发展成绩,也有不容忽视的经验和教训;既有逐步完善的市场体系,也有尚需治理的市场乱象,距离成熟市场还有一定差距。其中,发行管理体制尚需进一步改革完善,一级市场公开、公平、公正的原则亟待彻底落实,二级市场需要加快发展,价值取向更需趋于平衡,交易效率有待不断提高,交易行为和市场秩序还需不断规范,市场服务体系仍需丰富健全。如何在成绩与问题、困难与机遇、希望与挑战面前不断进步,始终是摆在全体市场参与者面前的首要任务,同时也是伴随我国金币市场科学健康有序发展全过程的永恒主题。

面对市场中不断出现的问题、困难和挑战,全体市场参与者从来没有终止过艰辛的努力和不断的探索。在市场实践中,市场参与者一方面积极总结经验,大胆进行市场创新,不断解决影响市场发展的实际问题,努力宣传中国金币文化,同时也从更高层面不断总结市场发展的内在规律,科学解释各种市场现象,为市场的发展提供理论支撑。

市场发展离不开大量的市场实践,更离不开浓缩市场实践的理论升华。

多年来我国金币市场的理论与探索在官方和民间不断展开。首先从形式看,不但有介绍相关基础知识的年鉴、图录和普及读物,也有各种专业书籍、报刊、文集和市场分析报告,还有在网络上发表的大量专题文章。从内容上看,不但有对文化艺术价值、收藏投资价值 and 价格变化规律等问题的定性或定量探索,也有对历史发展、设计创作、铸造工艺和行业现状的研究,更有大量广大收藏投资者最为关注的有关品相、版别、实铸量、实售量、存世量和流通量等问题的研讨。从参与的群体看,不但有专家、教授、从业人员、媒体记者和收藏家,还有大量身处一线的投资者和收藏爱好者,甚至还有国外人士积极参与。这些理论研究的活动与实践,百花齐放,各抒己见,流派各异,丰富多彩,不但充分反映出一股勇于探索市场规律的积极力量,也为今后不断深入进行理论研究奠定了一定的学术基础。



对我国金币市场的理论研究和探索,虽然已在不同层面、以不同形式逐步展开,但由于这个市场的发展历史毕竟相对较短,目前尚未引起管理层、理论界和学术界的更大关注,整个理论研究还处于初始阶段。这种初始阶段的特征主要体现为以下四个方面。

一、研究成果相对分散,尚未形成完整体系

我国金币市场的理论研究已经涉及很多问题。①我国现代贵金属币的市场价值何在,贵金属价格波动到底对市场价值有何影响,如何认识分析现代贵金属币的文化艺术价值和收藏投资价值,评判价值优劣的标准到底是什么。②我国现代贵金属币的市场价格如何形成,它们为什么会产生较大的周期性波动,影响这种周期性波动的主要原因是什么,如何正确认识收藏投资与投机的作用,为什么文化艺术价值与收藏投资价值会产生动态博弈。③促进我国金币市场发展的根本动力何在,市场发展的基础是什么,市场体系如何完善,如何正确认识分析各种市场参与者的市场表现,如何科学解释各种市场现象,如何深刻透析各种市场表象背后的深层成因。上述举例提出的问题,虽然在各种研究成果中都程度不同地有所涉及,但从整体上观察,这些问题仍相对分散,层级不清,缺乏系统和完整的逻辑关系,没有形成自身的完整体系。

二、重大核心问题尚缺共识,研究领域尚需深入

目前在人们能够看到的主要研究成果中,主要涉及的还是一些相对比较具体,容易分析的问题,有些更深层的重大核心理论问题涉及较少,即使已经出现一些研究成果,目前也未引起市场重视和形成共识。①关于我国现代贵金属币的标准名称问题,关于我国现代贵金属币的基本定义、属性、发行原则及分类等问题,关于我国现代贵金属币在艺术收藏品市场中的基本定位问题。②我国金币市场的生态环境如何不断改善,一级市场和二级市场如何科学定义,如何通过不断改革使目前的发行管理及销售体制更好适应市场发展,如何实现一级市场的公开、公平与公正。③通过深刻总结历史发展经验,从中可以得到怎样的借鉴和启迪。上述这些举例问题,不但涉及一些基础理论,同时也涉及更深层次的体制机制的顶层设计,对我国的金币市场科学健康有序发展影响更大,需要深入开展研究。

三、理论研究的基础薄弱,方法研究尚需加强

在我国现代贵金属币的理论探索中,目前的研究环境与条件不甚理想,不少研究成果视野不宽、流于表象,理论基础不够清晰。近年来虽然已经开始引入定量分析方法,但大量的研究还局限在定性层面,主观意识较强,缺乏科学数据支持,而定形分析更是凤毛麟角。特别是有些研究成果的结论无法立足,会给市场造成误导。如何从理论研究的薄弱环节入手,逐步构建相对完整的理论体系和研究方法,对全面推动理论研究工作将起到决定性作用。



四、对理论研究的重要性认识不足，动力较弱

我国现代贵金属币的理论研究发展较慢，主要问题是对理论研究重要性的认识还停留在一般水平，紧迫感不强，口头上都说重要，实际行动仍处于可有可无的状态，系统推动力不足。甚至有些观点认为，我国金币市场的发展历史较短，市场还很不成熟，目前不存在进行理论研究的实践基础，也不具备形成完整理论体系的基本条件。这些认识上的差距和偏差，也是影响理论研究不断深入的思想障碍，需要在市场发展逐步解决。

我国现代贵金属币的理论研究还处于初始阶段，这是事物发展的必然过程。为推动市场科学健康有序发展，一方面要不断解决市场中发生的实际问题，另一方面要在思想上提高认识，系统推动各项理论研究工作向更深的层次拓展，提升理论研究的水平，通过高质量的理论研究，为市场实践服务。