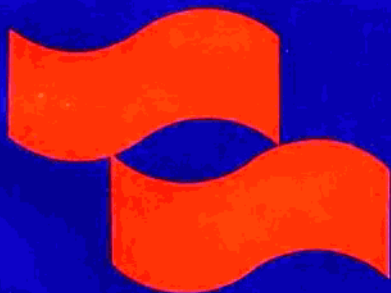


企业债券融资韬略

李春亭 张 健 杜迎伟 编著



河南科学技术出版社

内容提要

本书从债券的基本概念与特点,债券的种类,债券在国民经济中的作用谈起,较详细地介绍了企业债券市场,企业债券发行,企业债券核算,企业债券信用评级,企业债券流通,企业债券市场管理,以及我国企业债券市场发展的基本概况。书后还附有国家颁布的与此有关的政策法规,是传播债券基本知识、提高债券在经济活动中的作用的、加强业务建构的重要参考文献。

前 言

随着社会主义市场经济理论的确立,生产要素市场的培育与发展。企业的融资渠道由单一银行信用转向通过市场发行各类企业的直接融资,为正确引导企业的直接融资,促进企业债券市场的健康发展,我们组织部分从事证券市场管理和经营的同志,编写了《企业债券融资指南》一书。本书可供企业、证券商及各级证券管理部门在工作中作为参考。

本书分为四篇九章,从企业债券的基本概念入手,采取理论与实践相结合的方法,系统地介绍了企业债券的市场、发行、信用评级、转让、核算及市场的管理,并对我国企业债券市场存在的问题进行了初步的探讨。为力求本书的实用性,还收编了一些国内外有关证券市场管理的政策与法规。但是,由于我们的业务水平有限,错误之处在所难免,敬请读者批评指正。

本书由李春亭主编,张健、杜印伟为副主编并负责全书的总纂,参加编写的有付文阁、成福生、马晋豫、周新奇、郭予杰、郭永峰、李彦、程鹏、侯国卿、王文学、王江波、徐霞。我们在编写本书的过程中,得到了河南省科技出版社的支持与帮助,在此特表感谢。

一九九三年六月十四日

目 录

第一章 债券概述	(1)
第一节 债券的概念与特点	(2)
一、债券的基本概念	(2)
二、债券的基本特点	(6)
三、债券的历史沿革.....	(10)
四、债券在金融市场中的地位.....	(14)
第二节 债券的种类及其特点	(22)
一、债券的主要分类方法.....	(22)
二、债券的 4 个基本要素.....	(24)
三、我国债券的主要种类及其特点.....	(26)
第三节 债券在经济活动中的作用	(33)
一、增加了社会资金的筹集渠道.....	(34)
二、提供了一个有效的投资工具.....	(35)
三、提高了资金使用效益和社会经济效益.....	(36)
四、为宏观金融的灵活调控奠定了基础.....	(38)
五、增加了融通外资的渠道,促进了我国的对外经济开放.....	(39)
第二章 企业债券市场	(42)

第一节 企业债券的种类及其特点	(42)
一、国家重点企业债券	(43)
二、地方企业债券	(44)
三、企业短期融资债券	(45)
四、企业内部债券	(46)
五、其他债券	(46)
六、我国企业债券发行的特点	(47)
第二节 企业债券市场的基本概念与作用	(49)
一、企业债券市场的基本概念及其结构	(49)
二、企业债券市场的功能及作用	(52)
第三章 企业债券的发行	(56)
第一节 企业债券的发行市场	(56)
一、企业债券的发行主体	(56)
二、企业债券发行的中介机构	(57)
三、企业债券投资人	(58)
第二节 企业债券发行和投资决策	(58)
一、企业债券发行筹资的决策	(58)
二、企业债券投资决策	(65)
三、企业债券投资策略	(67)
四、企业债券投资收益	(68)
第三节 企业债券发行实务	(73)
一、企业债券的期限	(73)
二、企业债券票面利率及付息方式	(74)
三、企业债券发行价格	(77)

四、企业债券的发行方式	(78)
第四章 企业债券的核算	(81)
第一节 企业债券发行与偿还的核算	(81)
一、企业债券发行的帐务处理	(82)
二、企业债券偿还的帐务处理	(88)
第二节 企业债券购买的核算	(92)
一、企业债券的购买	(92)
二、企业债券购买的帐务处理	(93)
第三节 企业债券在资金平衡表上的反映	(100)
第五章 企业债券信誉评级	(104)
第一节 企业债券信誉评级概述	(104)
一、企业债券信誉评级的含义	(105)
二、企业债券信誉评级的意义	(105)
三、企业信誉评级机构	(107)
第二节 企业债券信誉评级的原则、内容、方法及标准	(108)
一、评级的原则	(108)
二、信誉评级的的主要方法	(108)
三、评级内容及标准	(109)
第三节 企业债券信誉评级程序	(116)
一、申请债券评级阶段	(116)
二、调查阶段	(117)
三、论证分析阶段	(118)
四、评级阶段	(120)

五、级别调整	(121)
六、评级费用	(121)
第六章 企业债券的流通	(125)
第一节 企业债券的流通市场	(125)
一、证券流通市场的概念	(125)
二、企业债券流通市场的构成	(125)
三、企业债券流通市场的功能与特点	(127)
四、企业债券流通市场的交易方式及行市	(129)
第二节 企业债券流通市场的实务操作	(133)
一、企业债券转让价格的计算	(133)
二、企业债券买卖的基本做法及操作	(139)
第七章 企业债券市场的管理	(151)
第一节 企业债券市场的管理体制	(151)
一、资本主义国家证券市场的管理体制	(151)
二、我国企业债券市场的管理体制	(158)
第二节 企业债券发行市场的管理	(161)
一、企业债券发行的审批程序	(161)
二、企业债券发行基本条件的规定	(162)
第三节 企业债券流通市场的管理	(167)
一、对证券转让机构的管理	(167)
二、企业债券上市的管理	(174)
三、我国企业债券上市的审批程序	(177)
四、对企业债券交易行为的管理	(178)
第八章 我国企业债券市场的回顾及展望	(180)

第一节 我国债券市场的产生、发展及现状	(180)
一、我国债券市场建立的必要性	(180)
二、我国债券市场产生的历史过程	(183)
第二节 对我国债券市场的展望	(191)
一、我国债券市场在社会主义经济中的地位	(191)
二、我国债券市场建立的可能性	(193)
三、我国债券市场发展中的问题和改进措施	(195)
四、我国债券市场发展的展望	(197)
附录 证券市场管理政策与法规选编	(204)
国家颁布的有关政策法规	
国务院关于加强股票、债券管理的通知	(204)
企业债券管理暂行条例	(206)
企业债券管理条例	(211)
中国人民银行发出通知对企业股票、债券及其他金融市 场业务管理作出具体规定	(218)
证券公司管理暂行办法	(221)
中国人民银行《跨地区证券交易管理暂行办法》	(227)
关于印发《证券交易营业部管理暂行办法》的通知	(230)
中国人民银行关于设立证券交易代办点有关问题的通知	(234)
中国人民银行关于设立证券公司或类似金融机构须经中	

国人民银行审批的通知.....	(236)
-----------------	-------

地方性政策法规

中国人民银行上海市分行企业短期融资证券管理暂行办法.....	(237)
--------------------------------	-------

中国人民银行上海市分行证券柜台交易暂行规定	(240)
-----------------------------	-------

中国人民银行上海市分行关于进一步加强股票、债券印制和交易管理问题的意见.....	(242)
--	-------

上海市企业债券管理暂行办法.....	(244)
--------------------	-------

中国人民银行河南省分行关于加强企业内部债券管理的通知.....	(251)
---------------------------------	-------

中国人民银行河南省分行转发总行《关于加强企业内部集资管理的通知》.....	(253)
---------------------------------------	-------

关于发行企业债券实行额度申报审批办法的通知(计财第[1989]1617号).....	(256)
--	-------

河南省计经委、中国人民银行河南省分行关于下达 1991 年地方企业债券发行计划的通知.....	(267)
---	-------

中国人民银行河南省分行关于转发《关于统一管理有价证券印制的通知》的通知	(271)
---	-------

关于转发《河南省有价证券转让市场管理暂行办法》的通知.....	(274)
---------------------------------	-------

国外证券法规

美国 1933 年证券法	(278)
--------------------	-------

第一章 债券概述

商品经济的发展证明,金融工作在国民经济中的地位非常重要,确为国家调控经济的重要工具和国民经济有机联系、整体运行的纽带。随着我国经济体制改革的不断深入和社会主义市场经济的发展,要求金融提供多种金融工具、多种信用方式的多功能、多元化、多层次的服务活动。

金融,即货币资金的融通。一般指与货币流通和信用有关的一切活动,主要通过银行和非银行金融机构的各种业务来实现。如货币的发行、流通和回笼;各种存款的吸收和提取;各种贷款的发放和收回;各种有价证券的发行与转让、兑付,以及国内外汇兑往来、国内外贸易和非贸易的清算等,均属金融的范畴。这就是说,历史赋予金融活动的对象是货币。而完成这种活动必须以金融工具为媒介。即确立货币资金供需双方的债权债务关系,要通过金融工具来体现;货币资金的融通活动须通过金融工具的交易来实现。经过长时期的发展,金融工具形成了名目繁多的庞大体系,有价证券就是其中一个重要的分支。国内外金融活动的实践证明,有价证券的发行与转让,是运用金融手段筹集社会资金、调节社会资金分配的有效方法之一。

有价证券是指代表价值的证书或具有一定票面金额、代表财产所有权或债券的凭证。一般具有以下特征：①标明票面金额并代表一定的价值；②表示财产股份所有权或债权债务关系；③在一定条件下可以转让；④经有权审批机关审查批准后，由具备法人资格的单位按法定程序向社会公开发行；⑤经法人或其代表签署，按规定承担义务。债券就是其中的一种。本章就将债券的概念与特点、种类及其在国民经济中的地位作以概括介绍。

第一节 债券的概念与特点

债券作为一种有价证券，数百年来不仅是颇受公众欢迎的投资对象，也是被广泛利用的筹资工具。它已成为金融市场最重要的信用工具之一，并逐步渗透到社会经济生活之中。在我国，与经济体制改革相适应的金融体制改革的发展，各种各样的债券与日俱增，国库券已进入亿万居民的日常生活；各种地方政府债券、金融债券、企业债券等也已引起人们浓厚的投资、运用兴趣。但是，由于历史的原因，债券的基本知识在我国许多人中传播甚少。为满足这方面的需要，自本节开始为读者作点通俗介绍。

一、债券的基本概念

债券，又叫“收益证券”。是一种国家、地方政府和企业为筹集所需资金，依照法定程序，向社会公众筹措发行，标明在

一定的时间偿本付息的一种有价证券。也可以说,债券是一种表明债券债务关系的书面凭证,即债券对购买者来说是金融资产,对发行者来说为金融债务;债券的持有人是债券发行人的债权人,债券发行人是债券持有人的债务人。

就债券债权、债务关系的确立,具体地说,债券的发行者通过出卖债券从投资者那里取得所需资金,债券的购买者则付出暂时不用的闲置资金或资本,而获得可以使其升值的债权凭证——债券。上述交易过程完成,债券发行者取得偿还期内的资金使用权,债券购买者则获得到期收回本息的权力。同时,债券的发行者也肩负起在未来的特定日向持券人偿还本金和支付一定利息的义务。

至此,读者明白了债券是一种债权、债务凭证,即发行者向购买者借了钱的借款证书。那么,债券本身所具备的能体现债权、债务关系的要素有哪些呢?这乃是读者必须要了解的。我们认为主要体现在下列几个方面:

1. 法定发债人

债券上载明发债人的目的是,明确地告诉投资者即购券人,本债券是由谁发行的,即谁在举债。对投资者来讲,投放资金时首先注意的是,选择高质量的信用方式,保证投入资金的安全;其次才是尽可能获得较高收益。实践证明,投资者在购买债券时第一位了解的就是债券是国家或地方政府发行的,还是金融机构或工商企业发行的。投资者要明了发债人的目的,是为了确认债务人,并为选择投资目标,保证投入资金安全找到可靠的依据。

债券载明发债人的方式通常有两种。一种是通过债券的名称来体现,如国家发行的公债券,分别印有“国库券”、“国家经济建设债券”、“国家重点建设债券”等字样,投资者一看便知,此类债券发行人是国家政府;另一种是通过载明发债人的名称来体现的,如我国各专业银行发行的金融债券,都载有“中国××银行债券”字样,投资者见券便知谁是发债人。

2. 面额

债券人所印的金额即是债券的面额。一张债券面额的多少,标志着这张债券发行人向债券购买人筹集资金的数量和到期还本付息的多少。同一种类的债券,发债人可以根据不同地区、不同层次的投资人及购买能力,印制大小不同多种面额的债券。如我国近10年发行的国库券,国家考虑到购券对象为企事业单位和分布在全国广大地区,多层次的城乡居民个人,承购数量差别很大,就分别印制了1元~100万元10种不同的面额,常见的有1元、5元、10元、20元、50元、100元等面额的。又如1991年河南省人民政府发行的重点企业债券,就集中印制了100元、500元、1000元三种面额。

3. 偿还期限

购券人购买到的任何一张债券,券面上都记载着兑付本息的既定日期。时间一到,债券持有人即可持券到指定的兑换处,按券面金额和规定的条款兑换到一定的现款,也就是收回投入的本金和获得相应收益(利息)。从债券发行日到兑换日这个期限为债券的偿还期限。债券的偿还期限没有统一的规定,其时间长短的确定,是发债人在发行之之前,对所筹资金用

途的投资周期和回收期进行认真测算后而制定的。习惯上,人们又根据债券偿还年限将其称为某年期债券。如我国 1988 年以来发行的国库券偿还期限为 3 年,人们简称之为 3 年期债券。尽管这种称谓还不能准确表达债券的名称。这是大家比较关注的条件之一。因为投资者是根据其资金的闲置时间选择投资目标的。

4. 计息方式和计息利率

收益性是债券的一个显著特征。投资者购买债券的重要目的之一,是想获得优厚收益。而收益大小,是通过债券上载明的支付利息的利率高低来体现的。债券利率的确定,我国有价证券管理机构中国人民银行,根据不同经济时期及时作出与同期定期储蓄存款上下浮动幅度的规定,债券发行人则根据这种规定提议申报,由中国人民银行审查批准后方可执行。利率确定后,债券上还必须载明采用何种计息方式计付利息。计息方式分单利、复利和贴现等几种。若是采用浮动利率的,则应明确利率是根据什么方式进行浮动的。近几年,我国金融机构为了吸引更多的投资者选择债券作为投资目标,陆续发行了累进利率金融债券,如 1991 年中国农业银行发行的金融债券就明确规定,采用单利计息和累进利率方式计付利息,1 年兑付年利息率为 8.52%,2 年兑付年利息率为 9%,3 年兑付年利息率为 10%。

5. 担保条款

为了保证投资者购买债券投入资金的安全,各国证券管理机构都明确地规定,发行债券时,都必须有经济实力充裕的

法人企业作经济担保。担保条件一般是指债券以何种物品作抵押,以及发债人不能按期还本付息时,债券持有人对抵押品的处置权力。担保书的详细条款,一般都写在给审批机关的申请发行报告中或另附书面材料,债券上仅载明此债券何单位作担保。

上述债券的基本要素,既体现了债券有别于其他有价证券的性质,也体现了债券发行人和购券人之间的关系。投资人购券时可根据这些要素综合判断,来决定购买多种债券中的某一种。持券人享受债权人的权益,受有关法律条款保护。

二、债券的基本特点

债券是众多有价证券中的一种,就决定了它既具有所有有价证券的共性,又具有其自身的特殊性。债券是债权、债务的书面凭证这一性质,说明它是一种信用工具,故对债券自身基本特点的把握,只有通过与其他信用工具的比较来进行。简单地说,发行或购买股票和债券,银行吸收存款或发放贷款,都属于金融行为;但又由于它们是不同的信用方式,采用的是不同的信用工具,所以各有不同的特点。我们就通过这些比较来了解债券的特点吧!

1. 债券与股票的比较

债券和股票的购买与出售,都规定有一定币种的价格,故都是有价证券,在金融市场中都是可供选择的投资工具,所以两者之间有其共性。

第一,它们对于发债人来说都具有筹资手段,都可以通过

发行而获得所需要的资金；而对于投资人来说，都可以通过购买债券把资金投放到自己认为最有利可图之处，并按期获得收益。

第二，两者都是虚拟资本，尽管自身没有任何价值，只是代表资金投资及其收益的要求权，却因能带来一定的溢值而具有价格。

第三，它们的价格形成都具有特殊性，即各自的市场价格都与其券面或票面金额不一致。

第四，初、中投资者需要现款或认为有利可图时，可以通过出售而进行转让，以解决燃眉之急或达到盈利的目的，体现出它们具有一定的流动性。

债券和股票毕竟是两种不同的有价证券，它们之间必然存在着明显差异。具体表现是：

一是，本质不同。股票是一种所有权证书，股票代表其持有人对发行股票的单位的财产所有权份额，股票持有人是发行该股票单位的股东。所以股票持有人对发行该股票的单位的经营管理享有决策权。而债券则是一种债权要求证书，对债券持有人来说是债权的证明。债权证书通常有索债优先权，当发债人濒临倒闭时，债券应优先偿还，而股票则在其后。正因为这样，债券持有人对发行人的经营管理不具有决策权。

二是，偿还期限有别。股票没有期限，债券则是事先约定在一定期限内返还的。就是说，股票是一种永久性的证券，持有人不能退股，投资者要收回本金，只能通过出售转让才得以实现，其收回额依据市场对举债人的评价而发生变化。举债人

一旦破产,股票亦随之消失。债券则不同,它虽然也可以通过出售转让收回本金,但到期还是由发行人偿还。有的债券在发行若干时间之后未到期之前,即开始部分的偿还本金。

三是,所筹资金性质各异。股票是在发行人筹集自有资金时发行的,发行所得的资金作为企业的资本金。而债券则是在企业成立之后,因经营过程中周转资金不足,为筹措追加资金而发行的。投资人购买债券,类似银行向企业贷款。因此说,债券实质上是证券化的贷款。

四是,收益有差别。股票红利的分配是不固定的,而债券的利息支付则是预先约定的,即使利息率是按一定标准进行调整的浮动利率债券,其目的也是为了在通货不稳定的情况下,保持债券具有稳定的实际利息率。无论企业是否盈余或盈余多少,对债券都负有支付一定利息的义务。而股票红利是在支付债券利息和其他费用后,对剩余利润的再分配。其分配水平,由企业利润状况及利润在企业积累和红利分配之间确定,上不封顶,下不保底。

五是,风险程度不等。股票的风险程度大于债券。债券中的政府债券、金融债券有国家财政和经济实力雄厚的国家银行作后盾,一般没有风险。企业债券相对于政府债券和金融债券来说风险较大,但企业在微利、亏损甚至破产时,也要首先保证支付债券利息,偿还债券的本金,然后按股份分配企业的剩余资产偿还股东的投资。因此说,股票的风险不仅大于政府债券和金融债券,而且大于企业债券。股票价格在证券市场上的波动,往往比债券价格波动剧烈得多,就是因为股票的风险