

股票债券期货交易赢家策略系列之

3

洞察战机

——债券买卖操作业务

蔡宗强
胡学好

著

海洋出版社

股票·债券·期货交易赢家策略系列

洞察战机

——债券买卖操作业务

编 著 蔡宗强 胡学好

海 洋 出 版 社

1991. 10. 北京

京新登字087号

股票、债券、期货交易赢家策略系列

洞察战机

——债券买卖操作业务

编著 蔡宗强 胡学好

*

海洋出版社出版（北京市复兴门外大街1号）

新华书店首都发行所发行 保定市满城前进印刷厂印刷

开本：787×1092 1/32 印张：5.8125 字数：126千字

1991年12月第一版 1991年12月第一次印刷

印数：1—4,000册

*

ISBN 7-5027-2120-7/H·129 定价：2.50元

前 言

债券及债券市场，是商品经济的产物。随着商品经济的发展，债券市场也不断发展和完善起来。在私有制国家，债券的发行和买卖已成为其社会经济发展不可缺少的内容。公有制国家中，债券及债券交易也越来越被人们所认识和接受。

为了使大家对债券的基本问题有所了解，并掌握好债券的买卖操作技术，我们编写了《洞察战机——债券买卖操作业务》一书，希望能对大家有所启发和借鉴。

我们本着从实际出发的原则，讲究实用性，重点介绍了债券买卖操作业务。内容包括：债券的基本特征和债券种类的选择，债券市场，债券的交易形态，债券收益率的计算，债券买卖操作实务，债券买卖行情分析等。全书由蔡宗强、胡学好分别执笔，最后由蔡宗强统一定稿。

在本书的编写过程中，我们借鉴了有关书籍和资料。同时，得到了有关同志的协助，在此谨表谢意。

由于时间仓促，作者水平所限，书中难免出现缺点和不足之处，恳请各位读者提出意见和批评。

编 者

目 录

第一章 债券的基本特性和债券种类的选择	(1)
一、债券的基本特性	(1)
1. 债券投资风险少	(2)
2. 债券具有较高的收益率	(3)
3. 债券具有很广泛的流动性,即债券的流 通渠道很多,且较容易出售	(4)
二、债券种类的选择	(4)
1. 按债券的发行主体分类	(5)
2. 按抵押和担保情况分类	(5)
3. 按债券的形态分类	(5)
4. 按货币的种类分类	(6)
第二章 债券的发行	(13)
一、债券发行的概况	(13)
1. 日本	(13)
2. 美国	(15)
3. 英国	(15)
二、债券的发行方式	(19)
1. 政府债券的发行方式	(19)
2. 公司债券的发行方式	(22)

三、债券的发行条件·····	(25)
1. 债券的发行条件 ·····	(25)
2. 债券发行的法律规定 ·····	(30)
3. 我国企业债券的发行条件及法律规定 ···	(32)
四、债券的资信评级·····	(33)
 第三章 债券市场·····	(37)
一、债券市场结构·····	(37)
1. 债券发行市场 ·····	(37)
2. 债券交易市场 ·····	(38)
二、短期金融市场·····	(39)
1. 银行同业市场 ·····	(40)
2. 公开市场 ·····	(41)
三、各国债券市场·····	(47)
1. 日本债券市场 ·····	(47)
2. 美国债券市场 ·····	(48)
3. 欧洲债券市场 ·····	(50)
4. 英国债券市场 ·····	(52)
四、我国证券市场·····	(53)
1. 我国证券市场概况 ·····	(53)
2. 沈阳证券市场 ·····	(55)
3. 上海证券市场 ·····	(56)
 第四章 债券的交易·····	(58)
一、债券的交易形态·····	(58)
1. 证券交易所交易 ·····	(59)

2. 店头交易	(63)
二、债券远期交易	(63)
1. 委托保证金	(71)
2. 交割期限	(72)
3. 委托手续费	(74)
4. 交割结算	(74)
 第五章 债券收益率	(77)
一、什么是债券收益率	(77)
1. 收益率的意义	(77)
2. 收益率、利息、利率的区别	(77)
3. 债券收益率与股份收益率的差别	(78)
二、决定收益率的三要素	(78)
1. 债券的利率	(78)
2. 债券的期限	(79)
3. 债券的认购价格	(79)
三、收益率的种类与计算	(79)
1. 直接收益率	(80)
2. 最终收益率	(80)
3. 债券持有期间的收益率	(84)
四、我国目前计算收益率的常用公式	(85)
1. 直接收益率	(87)
2. 最终收益率	(87)
3. 认购价格	(87)
4. 用复利计算的认购价格	(88)
5. 购买者收益率	(88)

6. 债券持有期间收益率	(88)
7. 债券出售者收益率	(88)
第六章 债券买卖操作实务	(90)
一、自营买卖操作实务	(91)
1. 选择经营债券的品种	(91)
2. 确定买卖价格	(92)
3. 调价	(96)
4. 建立和调剂库存	(101)
5. 债券的交割	(102)
6. 过户	(103)
二、委托买卖操作实务	(103)
1. 开立帐户	(103)
2. 接受委托	(105)
3. 实施委托	(107)
4. 交割	(107)
三、交易机构的挂牌价格	(108)
1. 牌价表的设计	(108)
2. 交易机构挂牌价格的计算	(108)
第七章 债券买卖行情的分析	(111)
一、利率动向与债券行情	(111)
1. 债券行情的特征	(111)
2. 影响债券行情的因素	(113)
二、供求关系与债券行情	(118)
1. 新发债券的吸收状况	(113)

2. 投资者的买卖动向	(119)
3. 债券的公开市场业务	(119)
4. 财政资金的动向	(119)
三、债券行情的综合分析	(120)
第八章 各国证券交易所概况	(126)
一、日本东京证券交易所	(126)
二、美国纽约证券交易所	(127)
三、新加坡证券交易所	(128)
四、美国联邦证券交易所	(129)
第九章 重要法规规章选编	(130)
中华人民共和国一九九〇年国库券条例	(130)
中华人民共和国一九九〇年特种国债条例	(131)
中华人民共和国1991年国库券条例	(133)
中华人民共和国1991年特种国债条例	(134)
关于转发《关于开放国库券转让市场试点实施方案的请示报告》及国务院批示的通知	(136)
关于开放国库券转让市场试点实施方案的请示报告	(138)
关于国库券转让市场有关问题的通知	(146)
关于扩大国债上市转让券种的通知	(148)
关于打击国债非法交易活动的通知	(150)
转达国务院关于研究清理整顿国库券中介机构有关决定的通知	(152)
关于允许一九八九年国库券和保值公债上市转	

让的通知.....	(154)
企业债券管理暂行条例.....	(155)
关于加强股票、债券管理的通知.....	(159)
关于加强企业内部债券管理的通知.....	(161)
关于发行电力建设债券的暂行规定.....	(163)
关于发行重点钢铁企业债券的暂行规定.....	(165)
有色金属企业建设债券发行办法.....	(167)
石油化工企业建设债券发行办法.....	(171)
关于发行一九八八年基本建设债券的通知.....	(174)

第一章 债券的基本特性和 债券种类的选择

一、债券的基本特性

债券，是一种有价证券，是社会各类经济主体筹措资金而向债券投资者出具的承诺一定时期支付固定利息和到期偿还本金的债务凭证。债券是资本主义生产方式的产物，18世纪开始有了较大的发展，19世纪末开始在世界各国比较普遍地流行。在资本主义国家中，债券的发行已成为其整个社会经济活动不可缺少的内容。在社会主义国家中，市场经济与计划经济的结合，发行债券这一经济活动越来越被人们所接受。

债券的发行，在整个世界经济活动中起到了重要作用。对政府来讲，发行债券可以摆脱经济危机，平衡财政预算，减少财政赤字，集中财力搞好经济建设等，如日本在第二次世界大战和战争时期所需的战争费用，几乎都是通过发行政府债券来筹集的，战后，经济危机的出现，政府不得不发行大量的债券用于弥补财政赤字和促进经济的复兴。公券的发行不仅可以提高国民经济的有效需求水平并借以尽快使经济摆脱停滞状态，而且还有进一步充实社会资本的目的。其他资本主义国家，如美国、英国、法国、西德等也都以发行政

府债券作为振兴本国经济的手段之一。对公司来说，债券的发行，是公司筹集资金的一种重要形式，它能够吸引较大部分投资保守者的资金，投资于公司的生产经营活动，这对于缓解公司资金的不足，增强公司的生产能力和竞争能力都是不可缺少的。公司债券的发行规模和数量都要超过股票的发行规模和数量，不论对于债券的发行者还是对于债券的购买者，都很容易接受债券这一形式，因而，在西方资本主义社会中，债券的发行和流通具有广泛的市场。

在我国，建国初期政府为了加快国民经济的恢复和发展，发行过人民胜利折实公债和经济建设公债。实行改革开放政策后，国家为了筹集资金加快现代化建设步伐，也以发行政府债券的形式来筹集了一批资金，用于重点企业的建设和公共事业建设。在企业改革过程中，为了增强企业的自我发展能力，增加企业的固定资产投资等需要，政府也允许企业发行债券来筹集资金，同时也建立了债券流通市场，开展了债券的买卖业务。

不论是政府、企业，还是公民个人，要发行债券和进行债券的买卖交易活动，都必须了解和掌握债券的基本特性。债券与其它投资形式相比，具有许多优越性。

1. 债券投资风险少

资本持有者投资于某项事业，其投资风险是其首先考虑的因素之一。一般情况下，进行资本投资，都存在着一定的投资风险，不论是间接投资还是直接投资，投资者都希望投资风险减小到最低限度，而债券的自身因素就表明了购买债券是一种良好的投资形式。政府发行的债券，一般都标明固定的利息，这种债券的信誉较高，一般不会因为发行者的问

题而影响收益。许多国家都通过立法的形式来确定债券的发行者，并要经过严格的审查。某些债券的发行还要求提供一定的担保，这样，投资者就可以根据债券的偿还日期比较安全地获得收益。公司债券的发行，也是要经过严格的法律手续的，投资者不必过多地考虑公司的生产经营状况及公司的前途如何，而公司股票则不同，投资者购买公司的股票，即成为公司所有人的一员，公司经营状况的好坏直接影响到其经济利益，若公司破产，投资者不仅得不到股息，就是用于购买股票的这部分投资也难以收回。投资者购买债券，一般只考虑公司债券的条件如何，债券利息的高低等，因为不论公司的经营状况如何，债券投资者一般都能按期收回其投资，并能得到规定的利息收入。

2. 债券具有较高的收益率

收益率是投资者进行经济投资所要考虑的又一重要内容。对投资者来说，都想有一个理想的收益，即投入少，收入大。债券的收益率不是单纯的利率收益，还有买卖价格等因素，债券投资，从债券的购买到偿还的期间能得到多少利息、对投资本金合年率有多少个百分点等都能预先确切地计算出来。债券投资是直接投资，它比间接投资的储蓄存款的利率要高，不论是政府发行的债券，还是公司发行的债券，其票面利率一般都高于银行同期存款利率，银行用吸收的储蓄存款进行投资，其所得一般分为两部分，一部分是用于本身费用支出及营业所得，另一部分则用于支付储蓄人的利息，而债券投资的所得是一种直接所得，不用支付中介机构费用。购买股票，也是一种直接投资的形式，但股票收入的高低是难于确定的，对于利润较高的企业来说，其股票收

入也是比较客观的，但对于一般企业来讲，其股息收入是难以保证的，所以，一般情况下，债券的收益是高于股票收益的。

3. 债券具有很广泛的流动性，即债券的流通渠道很多，且较容易出售

一般情况下，债券是允许流通的，大多数国家都建立了债券交易市场，允许上市的债券都可以进行广泛的市场交易。投资者购得债券后，并不仅仅是为了债券到期后得到本金和利息，他的另一目的是为了在债券交易过程中得到利益，因而，专门从事债券买卖和交易的证券公司及经纪人大量产生，使得债券交易额远远大于债券发行额。如日本1985年度发行债券60兆日元，未清偿的债券为260兆日元，而当年度的债券交易额为2600兆日元，可见其流通强度是很大的。此外，债券投资的投机性很少，受经济波动的影响不大，人们较容易接受，所以，债券持有者可以随时通过市场交易来收回投资并得到一定的利息收入。

上述内容是债券的基本特征，因债券的种类不同，其表现程度而有所不同，如政府债券还有其免交所得税的优点。投资者在购买债券和进行债券交易活动中，应根据投资的目的、期间及资金来源的不同，有重点地了解和掌握好其特性，如以长期持有债券为目的者，应把重点放在安全性和收益性上，短期债券投资者则应更注重债券的流动性。

二、债券种类的选择

我们在了解和掌握了债券的基本特征之后，所要面临的问题之一就是选择何种债券对投资者更为有利。

债券的种类较多，其分类原则也是各不相同的，一般地讲，有以下几种分类方法：

1. 按债券的发行主体分类

可以分为：(1) 国债，是指以政府（或政府委托的部门）名义发行的债券，也称政府债券。政府债券包括中央政府债券和地方政府债券；(2) 特种债券，即根据特别法律规定由政府有关机构或特殊身份的团体发行的债券，如金融债券、特种建设债券等；(3) 公司债券（企业债券），由公司按照法律程序发行的各种形式的债券；(4) 外国债券，由外国政府、外国法人或国际机构发行的债券。

2. 按抵押和担保情况分类

可以分为：(1) 政府担保债券，即债券的本金和利息的支付由政府作担保，在发行人不能支付债券的本金和利息时，则由政府代为支付。这种债券安全性强，没有什么后顾之忧；(2) 一般抵押债券，这种债券的担保程度较政府担保债券要低一些，一般抵押债券是以发行人的全部财产为抵押，在发行人破产等情况下，这种抵押债券具有优先偿付的权利；(3) 无抵押债券，即债券本金和利息的偿还不特别地附有财产抵押，这种债券的信誉程度较上述种类的债券的信誉程度要差一些的。

3. 按债券的形态分类

可以分为：(1) 附息债券。附息债券又分为固定利息债券和浮动利率债券。固定利息债券是指在债券的票面上附有息票的债券，在规定的时间内以息票兑换的形式支付利息；浮动利率债券是指债券票面设有固定的利率规定，其利率的变化是随着市场利率的浮动而变化的，浮动利率债券的发行，

以发行期限较长者最为常用；(2) 贴现债券，债券票面上不附有息票，而是采用低于面额的价格发行，发行价格与偿还金额之间的差额即为利息，这也称为“利息预付方式”。这种发行方法称为“贴息发行”；(3) 转换债券（也称权利债券），这种债券的发行一般都以附息债券的形式出现的，但在一定条件下赋有可转换成该发行公司股票的权利，同时又规定，在债券持有者不希望转换成股票时，也可继续作为附息债券持有，到期偿还本金和利息。

4. 按货币的种类分类

可以分为：(1) 本国货币计价债券，即债券的本金偿还及利息支付均用本国货币为计算单位进行；(2) 外币计价债券，指债券本金和利息的支付均以外国货币为计价单位进行。一国到外国发行债券，一般以外国货币为计算单位；(3) 双重货币债券，即用本国货币和外国货币两种货币计价的债券。这种债券的货币计价较灵活，可以用本国货币购入债券或支付利息，而用外国货币进行偿还。

债券的分类还有许多形式，如按债券偿还期限的长短、按债券利率的高低等进行分类，各国债券立法中，对债券的种类并没有详细规定和说明，只是根据实际需要而发行不同种类的债券。下面，主要介绍一下政府债券和公司债券的种类及特点。

政府债券，也称为公债，已在世界各国普遍流行。以中央政府的名义发行的债券称国债，以地方政府的名义发行的债券称为地方政府债券。政府债券也是由许多种类组成的，根据债券收入的用途可以分为以下种类：(1) 岁入债，指为支付各种财政支出需要，发行筹集财政收入资金的国债；(2) 融

通债券，指为支付国库日常资金周转需要而发行的国债，融通债券属于政府的短期证券，根据法律规定，在发生周转资金不足时，可以通过发行短期证券的方式，暂时解决资金不足的问题；(3) 延期支付国债，为代替短期支出而发行国债，可以在国债偿还期前延期支付该支出款项，因而属于间接筹集资金的国债，包括政府补偿债券和出资筹资国债。(4) 国库券，指政府为解决短期的预算支出而由国库发行的短期债券。在资本主义国家，国库券的偿还期限大都在一年以下，一般不载明利息，按票面额以折扣发行，在市场交易中也以同样方式计价，到期按票面额支付本金。政府债券除了上述分类外，还有以下几种分类方法：根据债券的偿还年限可分为十年付息债券、五年贴现债券、中期付息债券；根据债券发行地点的不同可分为内债和外债，即在国内发行的债券称内债，在国外发行的债券称为外债；另外，根据一些特别规定而发行的特种债券，如建设公债、特例公债、转换债、政府开发债券、保值公债等。

各国关于政府债券的发行种类有所不同，但内容差别不是很大。发行债券，一般是根据基本国情和财力情况来确定发行的种类和数额，我国公债的种类与日本公债的种类较相似，其种类都比较多。美国公债的种类较少，主要有畅销公债和非畅销公债。畅销公债是联邦政府及某些政府机构发行的可以随时在市场上出售的债券，根据畅销债券期限的长短又分为国库票据、国库期票和国库公债；非畅销公债是指联邦储蓄公债，发行的目的主要是为了吸收一般大众的闲散资金，它的特点是必须把所有者的名字登记在债券上，并且不允许作抵押品，也不能转售给第三者。另外，根据债券的住