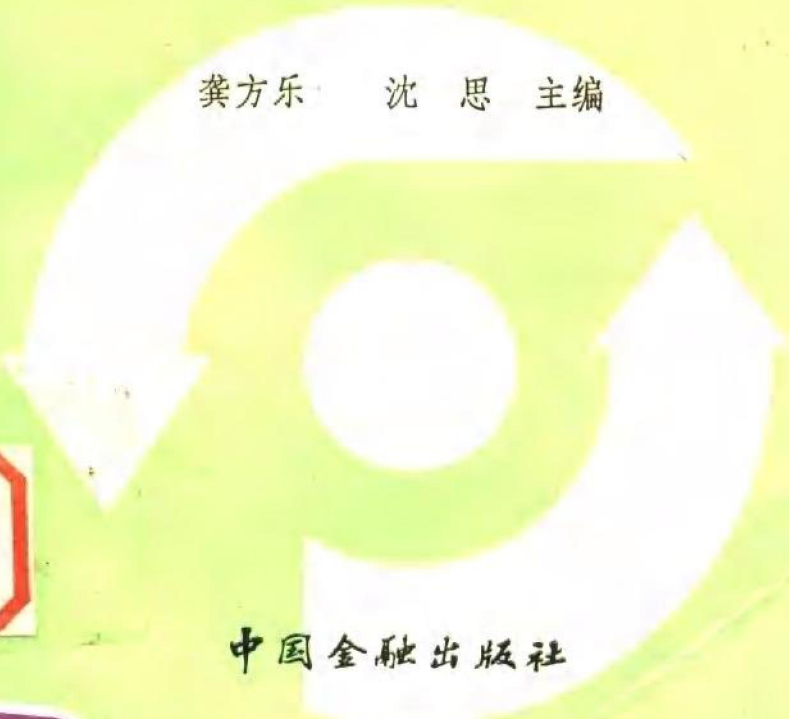




企业债券 发行与转让

龚方乐 沈 思 主编



中国金融出版社

企业债券发行与转让

主 编：龚方乐 沈 思

编写人：龚方乐 沈 思 冯吉生

周松方 郭唯胜 倪贤孟

中国金融出版社

(京)新登字 142 号

责任编辑：兰 冰

企业债券发行与转让

主编 龚方乐 沈 思

*

中国金融出版社 出版

新华书店北京发行所发行

蓟县百花印刷厂印刷

*

787×1092毫米 1/32 6.5印张 146千字

1990年6月第一版 1992年6月第二次印刷

印数：7001—17500

ISBN 7-5049-0561-5/F·204 定价：3.50元

编写说明

随着我国社会主义有计划商品经济的发展和金融市场的逐步发育，企业的融资渠道呈现出多样化的趋势，不仅可以向银行贷款进行间接融资，还可以面向市场进行直接融资。发行企业债券正是企业面向市场筹措生产经营资金的重要方式之一。由于历史的原因，目前我国许多企业对企业债券的发行与转让还比较陌生，迫切需要了解企业债券发行与转让的基本知识，需要了解我国企业债券管理的有关政策，《企业债券发行与转让》正是为了适应这种需要而编写的。

《企业债券发行与转让》共分8章，第一章综合介绍了债券的基本知识；第二章到第五章详细地分析、介绍了企业债券的结构，发行与转让的操作要点和资信的评级；第六章系统地介绍了我国目前对企业债券管理的主要政策，并对我国企业债券市场的发展作了展望；第七章收集了企业债券的发行与转让的部分实例。

在本书的编写过程中，得到有关方面的关怀和支持，中国人民银行浙江省分行副行长、浙江省金融学会副会长、高级经济师王越同志审阅了书稿；孙恒扬、周才康、陈敏、钱

兴葵、吴吟秋、廖爱华、周宝潮同志曾参与部分书稿的讨论和查找资料工作，在此我们一并表示诚挚的谢意。

由于本书编撰者的水平所限，再加上债券市场本身还在不断发展中，因此本书在内容上漏误之处在所难免，我们诚恳地欢迎广大读者予以批评指正。

作 者

1989年10月

目 录

第一章 债券概述	(1)
第一节 债券的概念与特点.....	(1)
一、债券的基本概念.....	(1)
二、债券的基本特点.....	(3)
三、债券的历史沿革.....	(6)
四、债券在金融市场中的地位.....	(9)
第二节 债券的种类.....	(13)
一、债券的分类方法.....	(13)
二、政府债券.....	(16)
三、金融债券.....	(20)
四、企业债券.....	(24)
第三节 债券在经济中的作用.....	(25)
一、债券与社会资金筹集.....	(25)
二、债券与宏观金融调控.....	(27)
三、债券与社会经济效益.....	(29)
四、债券与对外经济开放.....	(30)
第二章 企业债券与企业经营	(33)
第一节 企业发行债券的社会环境.....	(33)
一、社会资金分配关系的变化.....	(34)
二、社会资金融通渠道的变化.....	(36)
三、社会公众金融意识的变化.....	(37)

第二节 企业债券的结构·····	(39)
一、企业债券的构成要素·····	(39)
二、企业债券的种类·····	(43)
第三节 企业债券在企业经营中的作用·····	(46)
一、有利于企业改善经营管理，提高资金的 使用效益·····	(46)
二、有利于资金流向效益好的企业，使资金 流向合理化·····	(47)
三、有利于企业广泛筹集生产建设资金·····	(48)
四、有利于保持企业的稳定发展·····	(49)
第三章 企业债券的发行·····	(51)
第一节 企业债券发行市场·····	(51)
一、企业债券发行单位·····	(51)
二、企业债券发行中介机构·····	(52)
三、债券投资人·····	(53)
第二节 企业债券的期限·····	(55)
一、影响企业债券期限的客观因素·····	(55)
二、企业债券期限的确定·····	(58)
三、企业债券的偿还方式·····	(61)
第三节 企业债券的发行利率·····	(62)
一、企业债券发行利率水平·····	(63)
二、企业债券利息支付方式·····	(66)
第四节 企业债券的发行价格、税收和费用·····	(73)
一、企业债券的发行价格·····	(74)
二、企业债券利息的税收·····	(76)
三、企业债券的发行费用·····	(78)

第五节	企业债券的发行方式	(80)
一、	公募发行与私募发行	(80)
二、	直接发行与间接发行	(81)
第四章	企业债券的转让	(86)
第一节	企业债券转让的概念及其意义	(86)
一、	企业债券转让的基本概念	(86)
二、	企业债券转让的意义	(87)
第二节	企业债券转让的组织形式	(89)
一、	证券交易所形式	(89)
二、	柜台交易形式	(92)
第三节	企业债券转让价格的形成	(96)
一、	决定企业债券转让价格形成的要素	(96)
二、	企业债券转让价格的计算	(99)
第四节	企业债券转让的操作技术	(101)
一、	企业债券的自营买卖	(101)
二、	企业债券的代理买卖	(107)
第五章	企业债券的评级	(110)
第一节	企业债券评级概述	(110)
一、	企业债券评级含义	(110)
二、	评级机构	(112)
三、	企业债券评级的意义	(115)
第二节	企业债券评级的内容与等级	(119)
一、	评级的原则	(119)
二、	国外企业债券评级的内容和等级	(121)
三、	我国企业债券评级的内容和等级	(125)

第三节	企业债券评级程序	(128)
一、	申请评级	(128)
二、	评议和论证	(128)
三、	定级	(129)
四、	级别公布	(129)
五、	级别调整	(129)
六、	评级费用	(131)
第六章	企业债券市场的管理	(132)
第一节	企业债券市场的管理体制	(133)
一、	资本主义国家证券市场的管理体制	(134)
二、	我国企业债券市场的管理体制	(135)
第二节	企业债券发行市场的管理	(138)
一、	企业发行债券的条件	(139)
二、	企业发行债券的申请程序	(140)
三、	人民银行对企业债券的审批管理	(142)
四、	对企业发行债券程序的管理	(145)
五、	对企业债券投资者的管理	(147)
六、	企业发行债券的法律责任	(148)
第三节	企业债券转让市场的管理	(148)
一、	对证券转让机构的管理	(149)
二、	对企业债券上市转让的管理	(152)
三、	对企业债券交易行为的管理	(153)
四、	对证券转让机构违反规定的管理	(154)
第四节	对外发行外币企业债券的管理	(154)
一、	外国债券市场的概况	(155)
二、	我国对外发行外币企业债券的管理	(156)

第五节 企业债券市场的展望	(157)
一、债券发行规范化.....	(157)
二、债券形式多样化.....	(157)
三、债券交易集中化.....	(158)
四、债券交易法规化.....	(159)

第七章 企业债券发行与转让的实践..... (160)

发行企业债券 解决资金困难...杭州锅炉厂	(160)
通过发行债券 促进技术改造.....	
.....浙江电工器材厂	(167)
面向社会筹措资金.....嘉兴民丰造纸厂	(170)
证券交易的初步探索.....	
.....绍兴市信托投资公司	(172)
我们是怎样开展资信评估工作.....	
.....杭州市资信评估委员会	(178)

附 录:

企业债券管理暂行条例.....	(182)
浙江省企业股票、债券管理试行办法.....	(187)
《浙江省企业股票、债券管理试行办法》...	
实施细则.....	(192)
中国人民银行浙江省分行证券转让管理.....	
试行办法.....	(197)

第一章 债券概述

随着我国经济体制改革的深入和社会主义有计划商品经济的发展,金融在国民经济中的地位和作用日益突出,成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。

金融活动的对象是货币,这种活动以金融工具为媒介。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要通过金融工具的交易来实现。金融工具经过长期的发展,形成了名目繁多的庞大体系,债券就是其中一个重要的种类。债券的发行与转让,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式之一。

第一节 债券的概念与特点

证券是各类经济权益凭证的统称,它是用来证明证券持有人可以按照证券所规定的内容,取得相应的权益。债券作为一种有价证券,不仅是颇受社会公众欢迎的投资对象,也是被广泛利用的筹资手段。它已成为金融市场中最重要信用工具之一,并逐步渗透到社会经济生活之中。

一、债券的基本概念

债券是一种表明债权、债务关系的凭证。它是发行人向投资人(即债券持有人)出具的,在一定时期内按约定的条件,按期支付利息和到期归还本金的书面证明。债券对购入

者来说是金融资产，对发行者来说是金融负债。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。债券把筹资人与投资人之间的经济联系，以证券的形式加以体现。

既然债券是债权债务的凭证，那么它必须具备能体现债权债务关系的若干要素：

（一）发债人

任何一张债券都必须载明是由谁发行的，也就是必须明确是谁在举债，是中央或地方政府举债，还是金融机构或工商企业举债。明确发债人的目的，是为了确认债务人，同时也为投资人的选择提供依据。债券载明发债人的方式，一个是通过债券的名称来体现，如国库券，就说明是国家发行的债券；另一个是通过载明发债人的名称来体现，如某某企业债券。

（二）面 额

债券上所印金额称为债券的面额。同一种类的债券可以有大小不同的多种面额，如我国的国库券就有一元到一百万元10种不同的面额，但是每张债券都应有确定的面额。债券面额的大小，标志着债券发行人向债券购买人筹集资金的数量和到期归还本金的多少。

（三）偿还期限

每张债券都应载明一个预先规定的归还本金的日期，期限一到，债券持有人就可以按券面金额，从债券发行人处兑换到现款，也就是收回了本金。这个期限称为债券的偿还期限。按照偿还期限的长短，一般称为几年期债券。如我国1985年发行的国库券，偿还期限是1990年7月1日，故称为5年期债券。

（四）计息方式和利息率

每张债券都须载明采用何种计息方式，计息方式分为单利计息、复利计息和贴现计息。每张债券都须确定年利息率，若是采用浮动利率的，则要确定利息率根据什么标准浮动。确定计息方式和利息率，是为了能使投资人依此计算债券的收益。如我国1985年发行的国库券，采用的是单利计息和固定利率，年利息率为9%，每百元国库券5年到期后可得利息45元。

（五）担保条件

这是为了保证债券的安全性而规定的。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。社会信用度较高的单位发行债券，一般无需明确担保条件，而社会信用度不高的单位发行债券，就需要明确担保条件。

债券的这些基本要素，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债券持有人之间的关系。投资人可以根据对上述债券的各个要素的综合判断，来决定选择购买何种债券。投资人购买了债券之后，可以在有关法律的保护下，享受债权人的权益。

二、债券的基本特点

债券既具有证券的共性，又具有自身的特点。债券的基本特点可以通过与其他信用工具的比较，来加以把握。发行或购买债券和股票，银行吸收存款或发放贷款，都是金融行为，但是由于它们是不同的信用方式，采用了不同的信用工具，所以具有不同的特点。

（一）债券与股票的比较

债券与股票都是有价证券，都是金融市场中可供选择的投资工具，因此它们之间具有一些共同点。首先，它们对于发行人来说都是筹资手段，都可以由此获得所需要的资金；对于投资人来说都是投资工具，都可以由此把货币投放到自己认为最有利可图之处，并按期获得收益。其次，它们都是虚拟资本，本身没有价值，却因能带来一定的收入而具有价格。第三，它们的价格形成都具有特殊性，通常它们的市场价格都与其券面额或票面额不一致。第四，它们都具有一定的流动性，可以通过买卖而实行转让。然而，债券和股票毕竟是两种不同的有价证券，它们之间也存在着明显的差异。具体表现在：

1. 两者在性质上的区别。股票是一种所有权证书，股票代表其持有人对发行股票的公司的所有权股份，股票持有人是发行该股票的公司的股东。正因为这样，所以股票持有人对发行该股票的公司的经营管理享有一定的决策权。而债券则是一种债务证书，对债券持有人来说是债权的证明。正因为债券发行人与持有人之间是一种债权债务关系，所以债券持有人对发行人的经营管理不具有决策权。

2. 两者在偿还期限上的区别。股票是一种永久性的证券，它没有期限，除非发行股票的公司停业或破产，否则它将一直存在。股票持有人不能退股，只能通过买卖实行转让。债券则有一定的期限，到期后发行人将向持券人偿还本金。有的债券在发行若干时间之后未到期之前，即开始部分地偿还本金。

3. 两者在所筹资金性质上的不同。股票是在发行人筹集企业自有资本时发行的，发行所得的资金作为企业的资本金。而债券则在企业成立之后，为了筹措追加资金而发行

的。投资人购买债券，等于向债券发行人提供了贷款，因此债券实际上是证券化的贷款。

4. 两者在收益上的不同。股票一般没有固定的收益，其股息和红利的分配水平，由企业的赢利状况及赢利在企业积累与红利分配之间的比例而定。债券一般都有确定的利息率，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，保持债券具有较稳定的实际利息率，因此债券的收益一般来说是稳定的。

5. 两者在风险程度上的不同。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实力雄厚的大银行作担保，一般说几乎没有风险。企业债券相对于政府债券和金融债券来说风险较大，但是企业在微利、亏损、破产时，首先要保证支付债券的利息及偿还债券的本金，然后再支付股息及按股份分配企业的剩余资产。因此股票的风险不仅大于政府债券、金融债券，而且也大于企业债券。股票价格在证券市场上的波动，往往比债券价格的波动剧烈得多，就是一个证明。

（二）债券与银行存贷款的比较

购买债券与到银行存款有许多类似之处，两者都表现为债权债务关系，两者都可以获取预定的利息，两者都可以按照预定的期限，到期后收回本金。当然两者之间也是有明显差异的，主要是：

1. 两者在本金偿还上的区别。银行定期存款若在到期之前解约取出，银行须付给存款人存入的全部本金加存入期间的利息。债券在期满前不能从发行人那里取回本金，而只能通过转让变换现款。在转让中，债券的本金不一定能全部返还，因为债券的卖价是由当时的市场行情决定的。市场

行情好，出售债券收回的现款多于本金，反之则少于本金。

2. 两者在流动性上的区别。银行存款（除了可转让大面额定期存单）是不能通过证券市场转让给他人的，而债券则可以按照当时证券市场的行情转让给他人，接受转让的人即成为新的债权人。

3. 两者在期限上的区别。银行存款特别是企业存款，一般来说期限都比较短，也可以是活期，而债券必定有期限，一般以期限较长的为多。

发行债券与向银行贷款也有许多类似之处，两者都是筹资手段，两者所筹的资金都是作为举债人或借款人的外部资金。同时债券与贷款各自的筹资数量，彼此要受到对方筹资数量的制约，并且两者利率的变化也是相互影响的。两者的区别在于：

1. 发行债券筹措的资金，用于固定资产投资项目及配套的铺底流动资金的居多；而向银行贷款，在我国用于生产经营周转性的流动资金的居多。

2. 债券发行人使用发债所筹的资金，不受投资人的干预，一般也没有附加条件；而使用银行贷款，要受到债权人的监督，也就是要接受贷款银行的管理，并按照银行规定的投向使用贷款。

3. 发行债券属于直接融资，投资人用自有资金购买债券，筹资者与投资者直接往来。银行贷款属于间接融资，银行充当了投资人与贷款人的中介。

三、债券的历史沿革

在我国，债券对许多人来说，也许还比较陌生，但是实

际上它已经有了很长的历史。据现有的资料记载，世界上最早的债券，发行于12世纪末期的威尼斯共和国。我国最早的债券，发行于1894年（清光绪20年）。当时为了应付甲午战争军费开支的需要，由户部建议向“富商巨贾”借款，史称“息借商款”。

考察债券的发展历史，可以看到债券作为一种金融工具，是随着资本主义经济，特别是近代信用制度的发展而发展完善起来的。

债券的产生离不开信用制度的发展。在资本主义的发展过程中，资本家为了追求最大的利润，一方面要尽量节约资金，这样虽然不能直接产生利润，但是有助于缩短资本的流通周期，提高资本的使用效率；另一方面要尽量扩大使用资本的规模，促进资本的集中，从而扩大生产经营规模。适应前一种需要，便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据；适应后一种需要，便产生了资本信用和作为资本信用手段的股票与债券。由于信用制度的发展，使信用机构由单纯的中介信用发展为直接信用，即对企业直接投资，或通过购买一部分有价证券进行间接投资，进而控制产业资本。与此同时，金融资本逐步渗透到证券市场，进而控制证券市场。这样金融资本就成为证券市场的基础和最重要的支柱。因此信用制度越发展，就越有可能动员更多的公众的货币收入转化为货币资本，投入到证券市场，使得债券、股票等作为信用工具被充分地运用。

发行国债是国家进行资本积累的强有力的手段之一。世界上首先发行国债的国家是荷兰。马克思曾经说过，到了资本主义工场手工业时期，国债制度就流行于整个欧洲。到19世纪初叶，出现了租税国家。这些国家的君主靠封建特权和