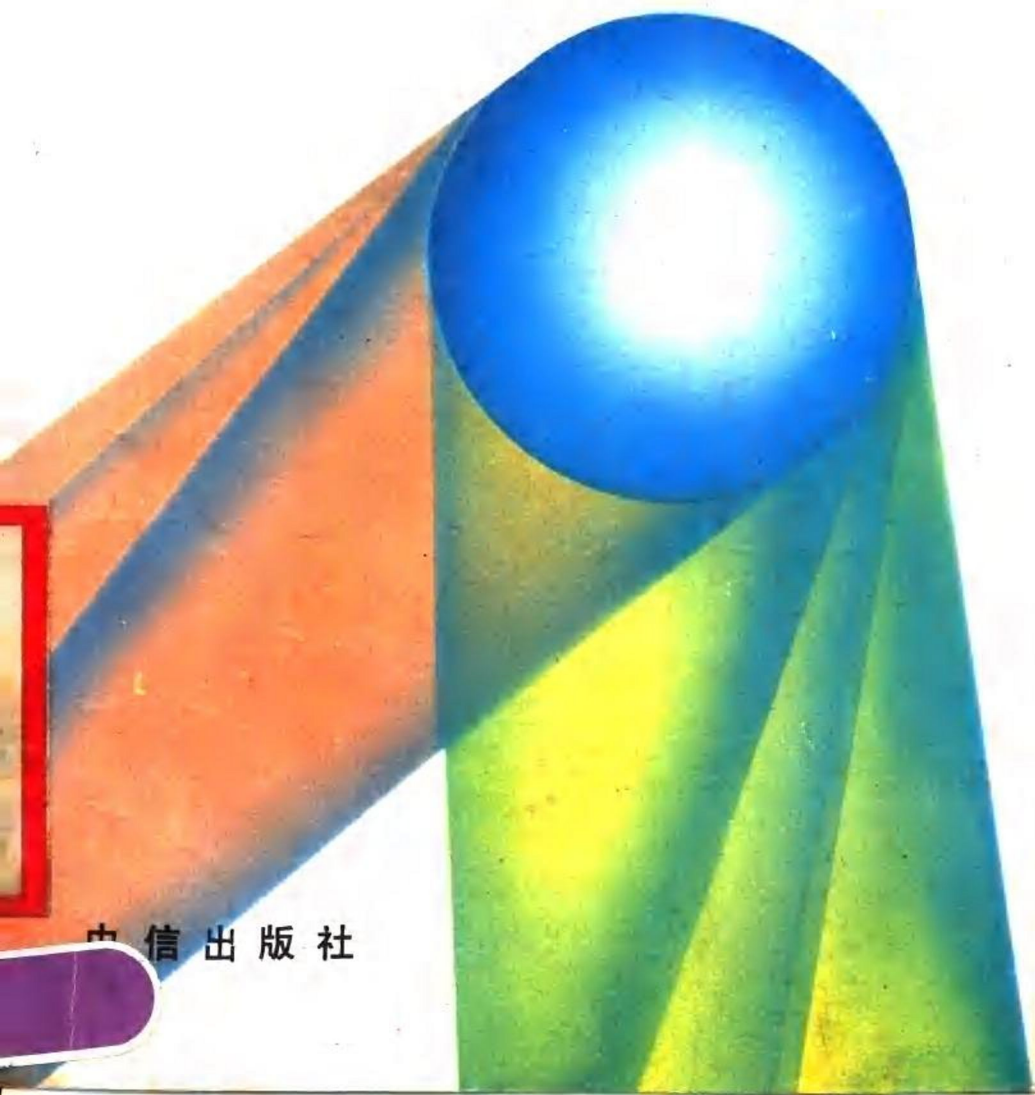


银行证券投资

白瑞明 编著



中信出版社



中财 B0028447

银行证券投资

白瑞明 编著

CD173/111

中央财经大学图书馆藏书章

总号 364263

书号 7.2 5/73

中信出版社

内 容 提 要

随着我国金融体制改革的不断深入,利用证券工具筹集建设资金已是经济发展的必然要求。本书系统地介绍了银行证券投资的理论与实务以及如何开展证券投资业务。全书共十章,主要包括证券投资对象、证券市场及其组织形式、证券的交易方式、证券投资的收益与风险、证券投资分析、证券投资的基本程序、证券投资的理论方法等内容。为便于读者理解,列举具体事例加以证明。该书具有知识性、实用性和可读性等特点。

本书可供从事金融、信托投资等部门工作的同志以及财经院校有关师生参考。

银 行 证 券 投 资

白瑞明 编著

责任编辑:李德宝 林 成

中 信 出 版 社 出 版 发 行
(北京建国门外大街十九号国际大厦)
东 华 印 刷 厂 印 刷 装 订
新 华 书 店 北 京 发 行 所 经 销

开本: 850×1168毫米 $\frac{1}{32}$ 印张: 6.375 字数: 171千字

1990年3月第1版 1990年8月北京第1次印刷

印数: 0001—4000

ISBN 7-80073-001-5/F·12 定价: 3.24元

序 言

摆在我们面前的，是一部颇具特色的金融专著。它对银行证券投资进行了全面的、系统的介绍和论述。

20世纪80年代的国际金融市场，出现了一些明显的新趋势。

一、国际资本流动的证券化。国际融资从以银行贷款为主转向以证券化资产为主。据经济合作与发展组织统计，1965年国际债券和票据的发行数额仅为33亿美元，1980年增至383亿美元，以后逐年增加，到1986年第一季度已达518亿美元，而欧洲银行的银团贷款却由1981年的965亿美元下降到216亿美元。同时，还出现了传统的银行贷款和证券结合在一起的趋势。如转让贷款证券，这种证券使原放款者可以把贷款承担的义务转让给次级市场。

二、金融业务发展的表外化。过去，银行业务活动的发展要受资产负债表方面的限制，例如，许多国家的管理条例规定了资产（特别是自有资金）的比率，银行资产负债表数字膨胀会招致管制措施。而咨询、担保服务等，都可以成为资产负债表以外的业务，银行从中获取巨额服务费和利润，而不必扩充资产负债。因此，银行资产负债表以外的业务活动的重要性日益增强，表外业务的发展成了国际金融市场业务量迅速扩大的重要原因。

三、金融市场全球一体化。早在60年代，由于欧洲市场和债券市场的发展，已经出现了金融市场全球一体化的趋势。1973年第一次石油价格暴涨的冲击和浮动汇率制的出现，使欧洲货币市场与各国市场一体化的趋势得到加强。80年代初期，英国与日本取消了限制资金外流的外汇管理措施，美国开放国际银行措施，使各种金融机构越来越多地卷入国际金融业务。在这种情况下，跨国银行迅速扩展。1960年美国跨国银行总行只有8家，1981年即增

至125家,这些跨国银行在世界各地设立了787家海外分行。国际金融市场和各国国内金融市场之间的界限愈来愈模糊了,而国际投资形式的多样化使证券及银行业务也趋于一体化。在金融市场全球化的过程中,银行的服务形式也不断革新,如利用综合电脑网络为跨国公司进行全球性的现金流动管理,并和跨国公司结合在一起进行各种金融业务活动。跨国银行和跨国公司成为当代国际金融资产的两大支柱。

四、金融工具组合化。各种金融工具的组合使用,是当前国际金融市场出现的新趋势之一。最初是将可转让债务证券附上认购证,以后发展成为将各种各样的期权、外汇与利率掉期,远期利率协定,以及其它合约互相挂钩,形成综合票据。这种综合票据使投资者与借贷者在货币、期限、利率、发行地点和信贷风险等方面得以脱钩,以适应金融市场各方参与者的需要,使借贷者能够在分散风险的情况下以较低成本取得资金。

值得注意的是,以上几种新趋势,多与资本流动的证券化有关。可以说,投资证券化是国际金融市场新趋势的集中反映。

由此可见,本书对研究当代资本主义市场经济具有重要的参考价值,是打开通向深奥莫测的西方金融市场之门的一把钥匙。

作为金融市场主要业务之一的证券及其投资,是现代商品经济发展的必然产物,是融资的一种重要形式。证券及其投资在资本主义社会中十分发达,但它并不是资本主义所特有的。在社会主义经济中,发行证券是国家进行经济建设、筹集资金的一个重要手段,开放证券市场促进资金的横向流通,是社会主义商品经济发展的必然要求。

党的十二届三中全会在关于经济体制改革的决定中明确指出,在改革价格体系的同时,需要改革财政和金融体制。随着经济金融体制改革的不断深入,我国金融市场有了相应的发展。自1986年起,先后在沈阳、上海、武汉、福州、厦门和重庆等地相继开办了证券市场。利用证券工具为社会主义经济建设服务已是大势所趋。

近年来，随着西方国家资金证券化趋势的不断加强，商业银行证券投资业务的重要性日益明显，证券投资已成为银行收益的主要来源之一。同时，证券投资也为商业银行增加资产的流动性、降低风险性提供了有力工具。我国的银行和信托投资公司近年来也开展了一些证券业务。但对于我国银行实际工作者来说，由于资料缺乏，对银行如何开展证券投资业务所知甚少。《银行证券投资》一书，从银行作为投资人的角度出发，系统地阐述了银行证券投资的理论、实务。为从事金融、信托投资等部门工作的同志及财经院校师生提供了一本极有价值的参考书。

中国国际经济学会副会长兼秘书长

中国人民银行总行研究员

中国人民银行外事局总经济师

中国人民银行研究生部教授

戴伦彰

1989年9月1日

前 言

我国的专业银行和综合性银行的证券业务，目前仍处于试办阶段，银行业务工作人员尚不熟谙这方面的业务。但可以预见，随着金融体制改革的不断深入，银行证券投资 and 融资大有增加之势，本书作者旨在把西方国家商业银行的证券投资业务全面系统地介绍给读者，力图对读者了解掌握证券投资业务有所裨益。本书的编写遵循以下两个原则：

一、对西方主要国家商业银行证券投资业务的一般情况进行抽象性介绍，在必要的场合，举某一国家的具体事例加以说明，以利于读者理解掌握。同时，将我国近年来发布的有关证券发行、交易的规定在附录中列出。供读者借鉴参考。

二、对证券投资对象的介绍，以政府证券、公司证券为主，限于篇幅，对其它证券投资对象则没有涉及。

中国人民银行总行外事局总经济师戴伦彰同志审阅了全书，并为本书撰写了序言。中国国际信托投资公司监事会监事闵一民先生对本书提出了许多宝贵的修改意见，使本书得以更加完善。中国人民银行外事局刘芳玉同志在本书的编写工作中给予了大力协助。在此一并表示衷心的感谢。

鉴于作者水平有限，书中缺点错误在所难免，敬请读者不吝指教。

作 者

1989年9月3日

目 录

序 言

前 言

第一章 导 言

第一节 证券投资的概念和特点····· (1)

一、证券投资的概念····· (1)

二、证券投资的特点····· (2)

第二节 证券投资的目的····· (4)

一、获取收益····· (4)

二、分散资金投向,降低投资风险····· (5)

三、增加银行资产的流动性····· (6)

第三节 银行与证券投资的关系····· (6)

一、利用证券工具筹集银行资本····· (7)

二、证券投资是银行资金运用的重要途径····· (7)

第二章 证券投资对象——政府证券

第一节 政府证券概述····· (9)

一、债券的定义····· (9)

二、债券的特点····· (9)

三、债券的发行原因····· (10)

四、债券的种类····· (11)

第二节 政府证券的种类····· (12)

一、政府证券····· (12)

二、政府机构证券····· (14)

三、地方政府证券····· (18)

第三节 政府证券的发行和交易····· (19)

一、政府证券的发行方式····· (19)

二、美国政府证券的发行情况·····	(20)
三、政府证券的交易·····	(20)

第三章 证券投资对象——国库券

第一节 发行国库券的原因及其特点·····	(24)
一、发行国库券的原因·····	(24)
二、国库券的特点·····	(25)
三、国库券的种类和形式·····	(25)
四、国库券的收益与税收·····	(27)
第二节 国库券的发行·····	(27)
一、美国国库券的发行·····	(27)
二、美国国库券的到期·····	(30)
三、英国国库券的发行·····	(31)
第三节 国库券的交易·····	(31)
一、国库券的交易内容·····	(31)
二、国库券交易的报价、利率及交易后的支付·····	(32)

第四章 证券投资对象——公司债券

第一节 公司债券的种类·····	(36)
一、股票的性质和特点·····	(36)
二、普通股·····	(38)
三、优先股·····	(39)
四、公司债券·····	(41)
第二节 公司债券的发行·····	(44)
一、股票的发行方式·····	(44)
二、公司债券的发行方式·····	(46)
三、历年发行情况·····	(49)
第三节 公司债券的交易·····	(50)
一、公司股票的交易方式·····	(50)
二、公司债券的交易方式·····	(51)

第五章 证券市场及其组织形式

第一节 参与证券交易的主体及中介机构·····	(52)
-------------------------	--------

一、参与证券交易的主体·····	(52)
二、证券交易的中介机构·····	(53)
第二节 证券的发行市场·····	(57)
一、证券市场的概述·····	(57)
二、证券发行市场·····	(60)
第三节 证券的交易市场·····	(64)
一、证券交易所·····	(65)
二、柜台交易·····	(71)
第四节 主要证券交易所·····	(73)
一、伦敦证券交易所·····	(73)
二、纽约证券交易所·····	(76)
三、东京证券交易所·····	(78)
四、香港证券交易所·····	(78)
第六章 证券的交易方式	
第一节 期货交易方式·····	(80)
一、期货交易的起因·····	(81)
二、多头和空头·····	(82)
三、期货交易的参与者·····	(83)
四、期货交易的进行·····	(84)
第二节 垫头交易方式·····	(84)
一、什么是垫头交易·····	(84)
二、成交后的交割和垫头率的确定·····	(85)
第三节 期权交易方式·····	(85)
一、看涨期权·····	(85)
二、看跌期权·····	(86)
三、期权交易买卖双方盈亏分析·····	(87)
第四节 股票指数期货交易·····	(87)
一、股票指数·····	(87)
二、股票指数期货交易·····	(89)
三、股票指数期货合同的套期保值·····	(90)

第七章 银行证券投资的收益与风险

第一节 银行证券投资的收益·····	(93)
一、各种不同的收益率·····	(93)
二、收益率曲线·····	(95)
第二节 银行证券投资的风险分析·····	(100)
一、发行人不履行债务的风险·····	(100)
二、市场风险和货币风险·····	(102)
三、风险的衡量·····	(105)
第三节 风险与收益的关系·····	(107)
一、不履行债务风险对收益的影响·····	(107)
二、利率风险对收益的影响·····	(109)
三、购买力风险对收益的影响·····	(110)

第八章 证券投资分析

第一节 证券等级的分析·····	(113)
一、公司债的等级划分·····	(114)
二、普通股的等级分析·····	(115)
三、影响发行公司财务能力的因素·····	(115)
第二节 证券价格的分析·····	(118)
一、有价证券的理论价格·····	(118)
二、有价证券的市场价格·····	(121)
第三节 证券买卖的市场时机分析·····	(127)
一、确定买卖时机的因素·····	(127)
二、证券买卖时机的理论分析·····	(128)
第四节 证券买卖时机的图形分析·····	(130)
一、M头和W底图形·····	(130)
二、潜伏图形和碟形·····	(132)
三、V字形图·····	(133)
四、三峰形状图·····	(134)

第九章 证券投资的基本程序

第一节 投资何种证券的选择·····	(137)
--------------------	---------

一、对证券发行人的评价和分析·····	(137)
二、证券投资对象的选择·····	(139)
三、证券投资价值多样化的选择·····	(140)
第二节 委托买卖·····	(142)
一、证券经纪商的选择·····	(142)
二、委托买卖的形式·····	(143)
第三节 委托投资指示的发出·····	(144)
一、随市指示·····	(144)
二、限定性指示·····	(145)
三、停止损失指示·····	(146)
四、其它类型的指示·····	(147)
第四节 证券的交割与清算·····	(148)
一、证券的交割·····	(148)
二、证券的清算·····	(149)
第五节 证券的过户和佣金的支付·····	(149)
一、证券的过户·····	(149)
二、过户的手续·····	(150)
三、佣金的支付·····	(151)
第十章 银行证券投资的理论方法	
第一节 趋势投资计划法·····	(152)
一、道氏理论与趋势投资计划法·····	(152)
二、哈奇百分之十计划法·····	(154)
第二节 公式投资计划法·····	(155)
一、分级投资计划法·····	(155)
二、平均资金投资计划法·····	(156)
三、常数投资计划法·····	(157)
四、固定比率投资法·····	(157)
五、变动比率投资法·····	(158)
第三节 有效证券组合投资法·····	(159)
一、有效证券组合的含义及应遵循的原则·····	(159)

二、有效证券组合的示例分析.....	(160)
第四节 梯形投资法.....	(163)
一、梯形投资法的定义.....	(163)
二、梯形投资法的特点.....	(163)
第五节 杠铃式投资法.....	(164)
一、杠铃式投资法的定义.....	(164)
二、杠铃式投资法的特点.....	(165)

附录

企业债券管理暂行条例... ..	(166)
中国人民银行代理保管国库券业务办法... ..	(169)
中华人民共和国1988年国库券条例.....	(171)
中国人民银行1985年国库券贴现办法.....	(172)
中国人民银行、中国工商银行、中国农业银行 一九八五年发行金融债券、开办特种贷款办法.....	(173)
中国工商银行上海市分行关于代理发行股票 业务的暂行规定.....	(176)
中国人民建设银行济南市信托投资公司有价 证券交易业务试行办法.....	(181)
厦门市企业股票、债券管理试行办法... ..	(184)
中国人民银行福州分行关于证券柜台交易 管理暂行规定.....	(188)
福州市啤酒厂建设债券发行办法... ..	(190)

第一章 导 言

第一节 证券投资的概念和特点

一、证券投资的概念

所谓投资是指经济主体为了获得预期收益，预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为。从投资的形式上区分，可分为直接投资和间接投资。直接投资是以货币资金购进生产资料（机器设备和原材料）等进行生产经营；而间接投资则是指以货币资金购进某种凭证坐享收益。由此可见，证券投资属于间接投资的投资行为。

证券投资是指发行或买卖股票和债券进行投资活动的一种方式。股票和债券都是有价证券，在发达国家，某人只要持有某公司或银行的股票，就能成为该公司或银行的股东。股票作为所有权凭证，可以凭它定期分取股息和红利。同样，某人只要持有公司或银行发行的债券，就成为该公司或银行的债权人，可以凭债券定期领取利息，到期收回本金。

证券投资（间接投资）与直接投资的最大区别在于：证券可以随便易手，同时股权、债权易人；而直接投资或合资企业转让股权，须征得合作投资者的同意，并按有关规定办理改变注册的手续。

证券投资中，发行人以债券和股票的形式广泛地从社会上筹集资金。购买人以债券和股票的形式投资，获取收益。证券投资可使社会上的闲散货币转化为投资资金，也可使一部分待用资金和信贷资金加入投资活动，对促进经济增长有重要作用。随着西方发达国家资金证券化趋势不断加强，证券投资已成为公司、银行及个人的一项重要的资金运用业务，是投资者的主要投资对象。

无论是某公司或是政府在决定发售股票和公债之前，通常会考虑其它筹资来源，尤其是考虑向银行贷款，要是从银行贷款足够，何必发行有价证券呢？可实际上银行贷款常嫌不足，而且还有其它原因，分析如下：

1. 银行无力提供借款者所需的巨额资金。如，美国联邦政府通过发行债券借了两万多亿美元，这样的数目即使最大的银团也无力提供。

2. 银行无法满足借款者所要求的贷款期限。例如，企业可能要借一笔25年到期的固定利率贷款，可是大多数银行所放的固定利率商业性贷款至多不能超过7年。

3. 对于信用评级低的公司和政府机构，银行常不能给予贷款。新建立的公司常常没有足够的抵押可以取得银行借款。由于银行要对其存款负有责任，不能用存款去冒太大的风险。另一方面，投资者如果认为为了可能的收益值得冒风险的话，他们是愿意作风险投资的。

4. 信用高的政府和公司，如果直接向投资者筹资，所付的利息可以低于银行贷款利息。

以上因素决定了发行证券是除银行贷款外最主要的筹资方式。

证券即有价证券，主要包括股票、债券。股票和债券虽然实质上都是资金需求者取得资金和资金供给者进行投资的工具，但从法律上看，债券属债权债务的关系，而股票则属于所有权的关系，二者是有区别的。

二、证券投资的特点

证券投资是西方商业银行的一项重要资产业务。它对于银行的资金运用、资产的流动性、增加利润、促进经济发展等都有十分重要的作用。目前我国银行尚未广泛开展证券投资业务，但随着金融体制改革的不断深化，金融市场的建立和不断完善，我国银行的证券投资业务必将得到大力发展。银行证券投资主要具有以下两大特点。

1. 工商企业是物质资料的生产部门，而银行是经营货币资金的企业，经营方式的不同，导致了银行的投资活动区别于工商企业的投资活动。一般工商企业的投资，是用资金购买机器设备等生产资料，称为生产性投资或称为直接投资；银行证券投资是一种证券买卖行为，只是购入有价证券，属金融投资或叫间接投资。工商企业的投资是通过投资为生产创造物质条件，进行产品和劳务的生产、流通，产品出售后取得货币资金，扣除生产成本所剩部分就是企业的投资收入，工商企业从中赚取利润；而银行证券投资取得金融资产后，出售金融资产并还本付息，通过证券发行人支付的利息赚取利润，它的投资活动不表现为经过生产过程。同时，银行的证券投资是一种不断买进卖出的活动过程，具有很强的流动性，除部分短期证券外，大部分证券都不是一直持有到期满然后收回本息，而多是在证券到期前出售出去，银行购买证券的目的只是为了赚取保留证券期间的利息；而工商企业投资于机器设备后一般在生产中使用，极少买来后再出售。

2. 相对于商业银行的其它业务，特别是贷款业务来讲，银行证券投资具有较强的独立性，主要表现在两个方面。

一是银行完全独立于债务人。银行可以根据自己的资金力量和市场行情决定是否向债务人（证券发行人）提供资金（购买）或不提供资金（不买）。一笔投资业务是否能做成完全由银行来决定。而在贷款业务中，银行处于相对被动地位。在资金过剩的情况下，银行要主动招揽顾客，资金能否贷放出去还要取决于客户的态度；而在资金短缺时，为了保持与客户的关系，银行不得不尽可能满足客户的贷款要求。因此，银行在决定某笔贷款是否发放时，往往受银行与客户之间的业务关系与人事关系的影响。

二是债务人独立于债权人。在证券投资业务中，银行购买某种证券后，它只是很多债权人之一。一般来说，一种证券有众多的购买人，在多数情况下，债务人本身并不了解谁是他的债权人。所以银行没有条件去控制债务的活动情况。而在贷款业务

中,银行成为客户的主要债权人,往往有条件控制债务人的活动。另外,银行贷款业务中不仅要关心收益率的高低,还要考虑与借款人的关系如何,如果与其关系非常密切,即使收益率不高,一般也要进行贷款;而在证券投资中,这种人际关系就不存在,多数情况下,银行与债务人并不熟悉,也不存在往来关系,银行是否购买证券,主要由收益率高低决定。

第二节 证券投资的目的是

西方商业银行证券投资业务的目的有三个,即获取收益、分散风险以及增加流动性。

一、获取收益

获取收益是银行证券投资最主要的目的。商业银行通过吸收存款和对外借款业务筹集进来的资金,必须通过资金运用获取收益才能补偿资金成本,赚取差额利润。当贷款需求旺盛、贷款收益较高、贷款风险较低时,银行的资金主要用于放款。但在贷款需求减弱、贷款收益下降、贷款风险增加时,或者由于银行之间的激烈竞争,银行不一定在任何时候都能够寻找到“理想”的客户来投放贷款时,银行可能就不愿意将资金贷放出去。这时,如果银行将资金闲置在自己手中,将不能产生收益。这样就需另辟蹊径,寻找另外的资金投放对象,将一些资金,或者说相当一部分资金转移到投资上。如不这样做,银行的收益将会下降。从这个意义上讲,银行证券投资是在贷款收益较低时或贷款风险较高时为保住盈利水平或提高利润所作的一种选择。银行从事证券投资的结果,使得资金得以充分利用,避免资金的闲置,并由此使银行资金的总收益达到最大值。

银行证券投资的收益来源于利息收入和证券增殖收入。利息收入是银行购买证券后,按照证券发行时确定的利息率从证券发行人那里取得的收入。利息收入有两种形式,第一种是根据证券上标明的利率,按规定的日期从证券发行人那里取得的利息收入。如某银行购买了发行的面值1000元的债券100张,票面载明