

全国银行间债券市场培训教材

QUANGUO YINHANG JIAN
ZHAIOUAN SHICHANG
PEIXUN JIAOCAI

企业与债券投资

—— 债券结算代理业务

中央国债登记结算公司 编

10

 中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业与债券投资：债券结算代理业务/中央国债登记
结算公司编. —北京：中国财政经济出版社，2004.11

全国银行间债券市场培训教材

ISBN 7-5005-7694-3

I. 企… II. 中… III. 债券-资本市场-中国-
教材 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 112402 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100036

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 8 印张 191 000 字

2004 年 11 月第 1 版 2004 年 11 月北京第 1 次印刷

印数：1—7 000 定价：20.00 元

ISBN 7-5005-7694-3/F·6747

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本书编委会成员

编委会主任：王 纯 吕世蕴

编委会副主任：王 平 赵兴耀 宋其章

编写人员：梅世云 许小玲 马 晨

陈晓辉 柯荆民

统 稿 人：梅世云

前 言

全国银行间债券市场（简称“银行间债券市场”），以其丰富的债券品种、多样的投资工具、低廉的交易成本以及稳定的收益回报为企业等各类机构投资者提供了安全、稳定的投资渠道。债券结算代理业务开启企事业单位、社团法人（简称“企业”）等进入银行间债券市场的大门以来，一些企业已经抢得先机，通过办理债券分销、现券买卖、回购和质押等业务，提高了资金的运用效率和投资收益；同时，也为商业银行开拓了新的业务领域，提高了商业银行为企业服务的水平。

为了促进债券结算代理业务的发展，帮助商业银行培养债券业务的市场营销人员，同时满足企业了解并进入债市的愿望，更好地为结算代理人和企业进行债券投资服务，我公司组织编写了《企业与债券投资——债券结算代理业务》一书，作为全国银行间债券市场债券代理业务的培训教材。该教材主要包括市场、业务和投资三部分内容。重点介绍了银行间债券市场，对债券与其他金融投资工具进行了对比，对企业如何参与银行间债券市场，商业银行如何为企业服务进行了介绍，还介绍了债券定价、收益率计算、投资债券的原则和步骤等基础知识和债券投资的风险规避方法等。该教材集基础知识和实际操作为一体，注重内容的针对性、实用性，通俗易懂，既是各类企业进行债券投资的入门教材，也是商业银行等结算代理人开展债券结算代理业务的重要工具。

该教材由公司人力资源部、培训部主任梅世云同志主持编写，主要执笔人有马晨、梅世云、许小玲、陈晓辉、柯荆民等同志，全书最后由梅世云同志统稿、审定。在编写过程中，我公司的刘凡、吴方伟、徐良堆、刘优辉、周自立、张世杰、王雪思、王柯、景乃格、陈光新、齐成宣、吴亚洲、宋万斌、宗军等同志提出了宝贵的修改意见，还得到了中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、南京市商业银行、兴业银行、中国民生银行、招商银行、上海银行、昆明市商业银行、石家庄市商业银行、杭州市商业银行、北京市商业银行、中国光大银行、淄博市商业银行、福州市商业银行、长沙市商业银行、中信实业银行、天津市商业银行、成都市商业银行、西安市商业银行、深圳发展银行、重庆市商业银行、太原市商业银行、华夏银行、深圳市商业银行、交通银行、乌鲁木齐市商业银行、武汉市商业银行、厦门市商业银行、大连市商业银行、东莞市商业银行、青岛市商业银行、广东发展银行、上海浦东发展银行、济南市商业银行、贵阳市商业银行、烟台住房储蓄银行、无锡市商业银行等债券结算代理行的大力支持和帮助，特别是中国工商银行马续田、刘震、王屯、中国农业银行沈缘园、唐毅亭、于建忠、赵艳、中国银行余兵、周长江、孙燕萍、汪宁、中国建设银行苏瑾、张铮、南京市商业银行束行农、李雁、兴业银行陈世涌、中国民生银行张胜、郑智军、招商银行吴晓辉、孙宇、戴志英、中国光大银行赵武令、上海银行王俏梅、李跃华、深圳市商业银行马静文、杭州市商业银行敖一帆、昆明市商业银行毕坚、福州市商业银行吴雷、广东发展银行徐宏忠、深圳发展银行王伟、重庆市商业银行牛跃强、石家庄市商业银行史素仙、北京市商业银行闫文、刘素琴、厦门市商业银行李峰、长沙市商业银行袁荣、西安市商业银行周勉、赵南岳、华夏银行任海燕、天津市商业银行柴慈朋、成都市商业银行涂希懋等同志提出了许多好的修改建议。

因此，本书是集体智慧的结晶。在此，对以上单位和个人表示衷心感谢。这本教材虽然经过一年的试用，但这次正式出版前修改、增加的内容较多，编写时间紧迫，教材中难免存在错误、疏漏和需要改进之处，望大家批评指正。

中央国债登记结算公司董事长



2004年8月

目 录

第一章 银行间债券市场	(1)
第一节 债券与债券市场.....	(1)
第二节 银行间债券市场发展历程和趋势.....	(3)
第三节 银行间债券市场的功能.....	(10)
第四节 银行间债券市场的组织体系.....	(12)
第五节 银行间债券市场的主要特点.....	(18)
第六节 债券市场投资选择.....	(21)
第七节 债券与其他金融投资工具的比较.....	(29)
第二章 银行间债券市场的投资品种	(36)
第一节 债券种类和特点.....	(36)
第二节 债券分销.....	(41)
第三节 现券买卖.....	(44)
第四节 质押式回购.....	(46)
第五节 买断式回购.....	(51)
第六节 债券质押.....	(54)
第七节 其他业务.....	(55)
第三章 企业如何参与银行间债券市场	(57)
第一节 企业参与银行间债券市场的意义.....	(57)
第二节 企业如何选择债券结算代理人.....	(63)

第三节	企业如何进入银行间债券市场·····	(65)
第四节	企业如何办理债券投资业务·····	(67)
第四章	商业银行如何开展债券结算代理业务·····	(85)
第一节	商业银行与债券市场·····	(85)
第二节	商业银行债券结算代理业务的内部管理·····	(97)
第三节	商业银行债券结算代理业务操作流程·····	(105)
第四节	商业银行如何为企业提供代理业务服务·····	(113)
第五章	债券结算代理业务中的法律关系·····	(115)
第一节	代理、委托与信托的区别·····	(115)
第二节	企业与债券结算代理人的相互关系、权利和 义务·····	(118)
第三节	企业、结算代理人与中央结算公司的关 系·····	(122)
第四节	债券结算代理人的违规行为及其法律责任 ·····	(124)
第六章	债券投资基础知识·····	(131)
第一节	货币的时间价值·····	(131)
第二节	债券的定价及其影响因素·····	(134)
第三节	债券的收益率与收益率曲线·····	(138)
第四节	债券市场的报价·····	(145)
第五节	债券的久期和凸性·····	(149)
第七章	债券投资策略·····	(152)
第一节	债券投资的一般原则·····	(152)
第二节	债券投资步骤·····	(154)

第三节	债券投资风险及其分析	(157)
第四节	债券投资策略	(167)
第五节	债券投资组合的方式	(173)
附 1-1:	中国人民银行令	(179)
附 1-2:	中国人民银行公告〔2002〕第 5 号	(185)
附 1-3:	关于开办债券结算代理业务有关问题的通知	(188)
附 1-4:	债券结算代理业务操作规程	(192)
附 1-5:	中国人民银行关于中国工商银行等 39 家商业银 行开办债券结算代理业务有关问题的通知	(202)
附 1-6:	中国人民银行文件	(204)
附 1-7:	中国人民银行批准的 43 家债券结算代理行名单 	(205)
附 1-8:	签署全国银行间债券市场债券回购主协议公告 	(206)
附 1-9:	债券买断式回购交易结算业务暂行细则	(214)
附 1-10:	全国银行间债券市场债券买断式回购主协议 	(222)
附 1-11:	中央国债登记结算有限责任公司丙类托管账户 开户及相关事宜须知	(230)
附 1-12:	关于丙类账户托管债券兑付及收益款项拨付有 关问题的通知	(234)
附 2-1:	银企合作 实现双赢	(236)
附 2-2:	诚信合作 共谋发展	(238)
参考文献		(242)

第一章 银行间债券市场

债券市场是发行和交易债券的场所，它是金融市场的重要组成部分。中国债券市场目前由全国银行间债券市场（以后简称“银行间债券市场”）、商业银行柜台债券市场和交易所债券市场三个子市场构成。银行间债券市场自1997年建立以来，主管部门借鉴国际先进经验，始终坚持市场化和规范化的原则，现已基本具备完善的组织体系、庞大的业务规模、迅猛的发展速度、规范的运作机制，为国家积极的财政政策和稳健的货币政策的顺利实施发挥了重要的作用，为各类机构投资者进行资金流动性、盈利性管理和资产负债管理提供了高效的交易平台，并逐渐凸显出中国债券场外主体市场的特点，为中国金融市场的建设积累了宝贵的经验，探索出了一条新路。

第一节 债券与债券市场

一、什么是债券

债是按照合同的约定或者依照法律的规定，在当事人之间产生的特定的权利和义务关系。债券是债的法律凭证，是发行人依法直接筹措资金而向投资者出具的、并承诺按约定的期限等条件还本付息的借据（信用票据），是规定债务人和债权人之间的特

定权利义务关系的标准化契约，是债权债务关系发生、变更及终止的法定依据。一般而言，债券包括以下四个基本要素。

1. 本金

债券的本金也称债券的票面价值，是发行人在债券上明确注明，将于债券到期日支付给投资者的金额。

2. 期限

债券期限是发行人承诺履行债券义务的全部时间，即从债券起息日至债券到期日之间的时间。债券期限明确了债券投资者预期收到债券利息的日期和到期收回本金的年限，规定了债务合同的履行期限。

3. 票面利率

票面利率是债券发行人承诺支付给投资者的利息与债券本金的比例，一般用年利率来表示。在债券存续期内，发行人根据本金和票面利率按规定时间和付息频率向投资者支付利息，利息的数额等于票面利率乘以债券本金，再乘以持有期限。

4. 债券的价格

债券的价格包括债券发行价格和交易价格。两者既受债券面值的影响，也受市场供求关系的影响。债券发行价格是债券发行时确定的价格，不一定等于债券面值。当债券发行价格低于面值时，称为折价发行；当债券发行价格等于债券面值时，称为平价发行，当债券发行价格高于债券面值时，称为溢价发行。债券交易价格是债券在流通市场进行交易时取得的价格，它随市场利率和供求关系等因素的变化而波动。

二、债券市场

债券市场是债券交换关系的总和，是发行债券和买卖债券的场所。根据不同的分类标准，债券市场可分为不同的种类。

1. 根据债券的运行过程和市场的基本功能，可将债券市场

分为发行市场和流通市场

债券市场是由债券发行市场和债券流通市场组成的。债券发行市场又称债券一级市场，是指政府机关、金融机构、企业等资金需求者，为筹措资金而发行债券，发行人通过承销商将债券出售给投资人所形成的市场。债券流通市场又称债券二级市场，是指对已发行的债券进行买卖、转让和流通的市场。债券发行市场和流通市场相辅相成，是互相依存的整体。发行市场是整个债券市场的源头，是债券流通市场的前提和基础。发达的流通市场是发行市场的重要支撑，是扩大发行市场的必要条件。

2. 根据市场组织形式，可分为场内债券市场和场外债券市场

场内债券市场是投资者在证券交易所进行债券交易的市场。上海证券交易所和深圳证券交易所债券市场属于场内市场。场外债券市场是指不在证券交易所进行债券交易的市场。在我国有银行间债券市场和商业银行柜台债券市场。

第二节 银行间债券市场发展历程和趋势

银行间债券市场的成立为金融机构和工商企业提供了一个以债券为标的进行投融资和流动性管理的场所。伴随着银行间债券市场政策法规体系的完善，债券托管结算体系的成熟，投资者范围的扩大，债券发行量和交易量的迅猛增长，银行间债券市场已逐渐发展成为我国债券市场的主体。

一、银行间债券市场的成立

自1981年中国恢复发行国债以来，由于缺乏统一的债券

托管登记结算系统和有关制度的约束，一些机构出现了开具假托管的凭证、挪用客户债券、买空卖空、质押不足，造成金融体系部分债务链断裂等问题，严重扰乱了金融市场秩序。同时由于股市发展初期的不完善，一部分银行资金通过国债进入股市，加大了金融风险。针对这些问题并借鉴国际经验，主管部门和市场参与者共同认识到建立债券市场的中央托管结算系统，是我国发展健康的债券市场，建立央行货币政策间接调控的传导机制，开展公开市场业务，规范市场行为，控制结算风险的重要基础。正是在这样的背景下，经国务院批准，于1996年12月中央国债登记结算有限责任公司（简称“中央结算公司”）成立，统一负责记账式国债等债券的登记托管结算业务。1997年6月各商业银行从交易所撤出，在银行间债券市场开展国债现券买卖和回购交易，当时的交易主体只有16家商业银行，由此以商业银行为主体的银行间债券市场正式开始运转。

二、银行间债券市场的发展现状

经过6年的迅速发展，银行间债券市场已发展成为中国债券市场的主体。绝大部分记账式国债和所有的政策性银行金融债都在该市场发行并上市交易。截止2004年6月，银行间债券市场上市流通的债券211只，中央结算公司共托管债券44135.03亿元。

1. 债券发行的市场化程度不断提高

1998年，国家开发银行政策性银行金融债市场化的成功发行，突破了原有计划摊派的发行方式；1999年，财政部在银行间债券市场首次以底价利率招标方式发行国债，成功地与国际上政府发债的通行方式接轨。2000年以后债券总量逐年迅猛增长。2003年底银行间债券市场的债券总量达到37208.9亿元。见图1-2。

目前，银行间债券市场已全面实现市场化发行。国债、政策

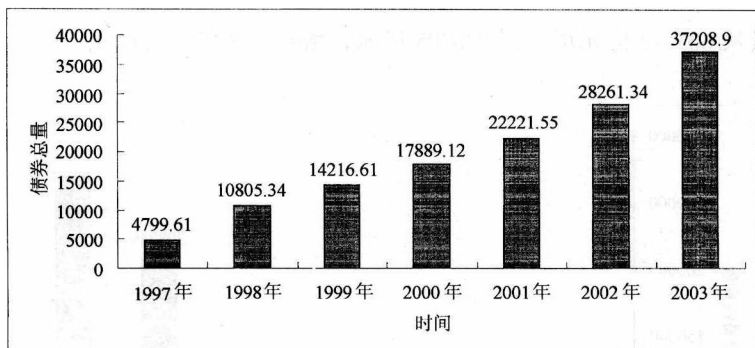


图 1-1 银行间债券市场债券总量变化情况 (单位: 亿元)

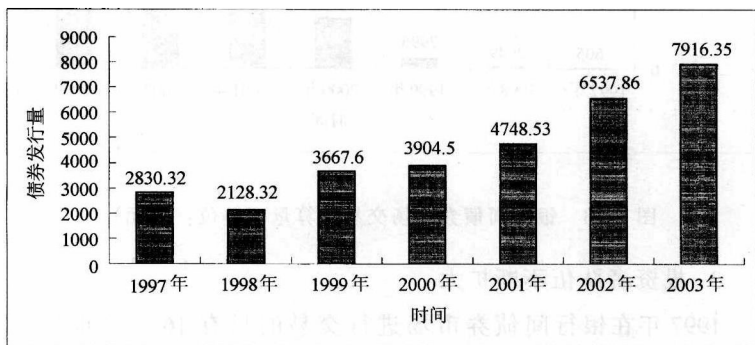


图 1-2 银行间债券市场债券发行情况 (单位: 亿元)

性银行金融债的发行价格或票面利率, 由承销商通过债券发行系统远程投标来确定, 有效地降低了国债和政策性银行金融债的筹资成本, 为近几年债券的大规模连续、高频率和远程无场化的发行提供了制度保证。1997年债券发行为2830.32亿元, 2003年达到7916.35亿元。

2. 债券交易结算量迅猛增长, 市场流动性不断增强

银行间债券市场从几只国债增加到国债、政策性银行金融债、

央行票据、企业债四大类。从1997年到2003年底，债券交易结算量从605.72亿元增长到270905亿元，增长448倍。见图1-3。

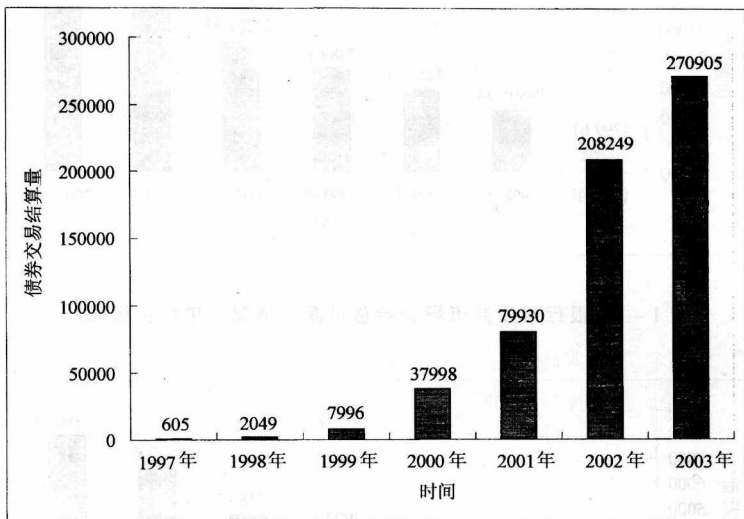


图1-3 银行间债券市场交易结算量（单位：亿元）

3. 投资者队伍不断扩大

1997年在银行间债券市场进行交易的只有16家商业银行。近几年，主管部门不断出台新政策，扩充市场参与主体的数量和类型，1998年外资银行和保险公司被核准入市；1999年农村信用社、投资基金和证券公司核准入市；2000年，财务公司和金融租赁公司核准入市；2001年中小金融机构可以通过债券代理业务更便捷地进入市场；2002年4月投资者入市由核准制改为备案制；2002年6月，以个人和企业为服务对象的国债柜台业务推出；2002年10月，企业等非金融机构法人通过债券结算代理业务进入市场。到2004年6月底，市场成员达到3359家机构，还有510244户居民在柜台交易，银行间债券市场已经形成了以

金融机构为主体，各类机构投资者和广大居民参与的债券市场。特别是中资和外资商业银行、证券公司、保险公司、基金管理公司、财务公司、信用社等金融机构的资产、信誉和影响力为市场构筑了良好的投资者基础，已经基本代表了全国金融体系的骨干力量。

4. 市场法规体系不断完善

近几年来，场外债券市场的发展不仅表现在交易规模的增大，更重要地表现为法规体系的不断健全和完善，从而界定了各类业务的范围，细化了各项业务操作程序，明确了交易双方的权利和义务，规范了投资者行为，有效保障了市场的安全运行和稳步发展，为投资者提供了一个相对安全的投资环境。市场运行6年来，业务上没有发生一起严重的违规事件，技术系统没有发生一起系统性事故。

一是根据市场发展的需要，主管部门为债券市场先后颁布了一系列法规，为银行间债券市场各项业务的规范发展奠定了坚实的法律基础。包括《全国银行间债券市场债券交易管理办法》、《中华人民共和国国债托管管理暂行办法》、《政策性银行金融债发行管理暂行办法》、《银行间债券回购结算规则》、《银行间市场结算规则》、《商业银行柜台记账式国债交易管理办法》、《关于开办债券结算代理业务有关问题的通知》等。

二是中央结算公司根据国家法律和主管部门的法规制定了一系列业务规则细则和内部操作流程，既规范又方便了投资者进行具体业务的操作。这包括《债券托管账户开销户规程》、《债券拍卖规程》、《债券柜台交易结算业务规则》、《债券交易结算应急业务处理实施细则》等。

三是市场参与者之间签署有关协议。市场参与者之间签署的《债券回购主协议》、《债券结算代理协议》及各项业务合同明确了债券交易双方的权利和义务，规范了市场行为，防范了市场风

险。

5. 各类机构投资者的资产结构和属性不断改善

投资者通过债券回购和现券买卖，及时、有效地调节了自身资金的余缺，提高了资金的使用效率。在商业银行的资产总额中，债券这种安全资产的比重不断上升。1997年商业银行债券资产占总资产的4.98%，2002年达到12.5%，2003年6月达到13%，总额为21500亿元。同时，机构投资者在市场运作中也获得了丰厚的回报，特别是商业银行的资产质量和流动性明显提高。

6. 市场基础设施不断完善

由中央结算公司开发的“中央债券综合业务系统”具有办理债券的发行、托管、结算、转托管等多种业务功能，2004年将完成该系统的第三次升级改造，进一步增强系统功能和安全性。公司还开发了商业银行柜台债券业务系统、债券统计系统，建立了系统灾备中心，注册了网站“中国债券信息网”（www.chinabond.com.cn），推出了债券收益率曲线、债券指数、债券定价系统等一系列信息产品，初步建立了以支持场外债券市场的安全、高效运行的技术设施。

三、银行间债券市场的业务发展趋势

银行间债券市场应从中国国情出发，吸收国际成功经验，充分利用已有的发展优势，建设成为全国统一、多层次、多功能、面向各类投资者的市场，成为连接资本市场和货币市场的桥梁，成为财政政策和货币政策共同实施的主要载体。目前，银行间债券市场已初步具备以上特点，今后应主要在功能的深度开发、加快发展步伐、促进债市的国际化等方面不断推进，真正成为中国债券市场的主市场。

1. 不断增加交易品种和交易方式