



资本运作法律实务
THE LEGAL PRACTICE OF CAPITAL OPERATION

中国债券发行理论与操作实务

李云丽 著

THE GUIDELINES FOR PRACTICE

AND THEORIES OF BOND ISSUING IN CHINA



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



CD-ROM

随书附赠证券发行常用法律法规汇编

资本运作法律实务

THE LEGAL PRACTICE OF CAPITAL OPERATION

中国债券发行理论 与操作实务

李云丽 著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

中国债券发行理论与操作实务 / 李云丽著. —北京:法律出版社, 2009. 6

ISBN 978 - 7 - 5036 - 9663 - 3

I. 中… II. 李… III. 债券—资本市场—研究—中国
IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 096133 号

©法律出版社·中国

责任编辑/李天一

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社

编辑统筹/市场研发部

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/永恒印刷有限公司

责任印制/吕亚莉

开本/787×960 毫米 1/16

印张/29.25 字数/445 千

版本/2009 年 9 月第 1 版

印次/2009 年 9 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5036 - 9663 - 3

定价:58.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

序

企业是什么？企业就是所有资源整合后能够创造价值和财富的载体。更形象地说，企业是一只能够通过持续经营不断产生金蛋的母鸡。企业只要持续经营，就拥有远比其各种物质财富简单相加更大的价值，企业一旦破产清算，其价值甚至将远低于各种物质财富简单相加的价值。基于此，企业的正常经营成为企业最重要的因素，而维持经营的资金流就是企业的血液，如何维持资金流的正常流转就是每个企业家必须直面的生存命题。

企业获得资金流的方式有很多种，但归根结底为两种最基本方式，即为债权融资和股权融资。债权融资就是企业举借债务，股权融资就是企业释放股权获得资金。这两种方式延伸到金融市场，就演变为最主要的两种金融市场融资工具：债券和股票。长期以来，由于股票具有较大价格波动性，往往吸引了我国广大投资者的眼球，成为大家街谈巷议的重要话题，对债券不太关注。事实上，从西方国家的金融市场发行实践来看，债券无论从发行规模、发行种类、发行家数都超过了股票，可谓金融市场的核心融资工具之一。

从中国的债券市场来看，从1981年恢复发行国债开始至今，债券市场经历了曲折的探索阶段和快速的发展阶段，目前从融资规模和品种来看，我国债券也已经成为金融市场的核心融资工具之一。与此同时，我国债券市场还有自身的特点，即是以银行间市场、交易所市场和商业银行柜台市场三个基本市

场在内的统一的市场体系,在中央国债登记结算有限公司下实行集中统一托管,实行不同的托管结算安排。这种分散化的行政管理特征,导致我国债券市场监管政出多门,不同品种的债券须遵守不同的法律法规及规章制度,受到不同部门的监管,这给债券市场参与者都带来了不小的挑战。虽然我国债券市场蓬勃发展、品种繁多,但专门针对于债券发行的图书却寥寥无几,也正是在这种背景下,我产生了写作本书的想法,试图为市场参与者描绘一幅债券市场的全景图。

我本人多年来一直从事金融证券法律业务,本书结合相关的债券发行理论和本人的从业实践,较为详尽地说明了债券基本知识、债券市场的基本工具、债券发行中的重大特殊问题、债券发行中介机构、债券发行文件及其范例等有关债券发行的方方面面,并对中国债券发行市场进行了展望。本书的特点是,书中不仅有对债券宏观上的把握,也有对不同品种债券的详细阐述;不仅涵盖债券发行的一般问题,也包含债券发行的特殊问题;不仅有理论分析,也有法规汇编与发行范例。另外,本书还对部分债券发行的实例进行了分析,这些案例分析指出了中介机构等债券市场参与者在债券发行中的权利义务与法律责任,使本书的结构更为丰满。本书基本涵盖了债券从业人员必备的基础知识、基本技能方面的内容,具有很强的专业性、系统性、针对性和实用性。我希望这本书既可以作为各类机构的债券从业人员进修学习的教材,也可以作为大学、研究机构的参考资料,同时也是个人投资者进行债券投资的重要读物。

2008至2009年,是中国债券市场不断规范化同时富有创新的两年。在这两年中,企业债券发行推出新规、地方债券发行成为现实、银行间债券市场信用评级制度进一步完善、第一只无担保信用企业债券发行成功、银行间债券市场管理方式发生重大转变、证监会对上市商业银行持有的金融债券信息披露提出要求、非金融企业中期票据恢复发行、《银行间市场金融衍生产品交易业务指引》公开征求意见等。我们有理由相信,随着社会经济的发展,中国债券市场将在未来一段时间迎来快速发展的黄金时期,希望本书可以帮助读者紧紧把握债券发行实践的风向标,为读者提供最新的实用资料。随着中国债券市场的快速发展,新的现象、新的问题势必不断产生,这些都有待在后续的实践和研究中继续探索、充实和完善,且由于水平有限,本书的不足和缺憾在所难免,衷心希望专家、读者批评指正。

本书的编写得到了法律出版社李天一编辑的大力支持,无论从选题、结构、文字等各方面她都提出了非常中肯的意见,并进行细致的校对工作,最重要的是督促业务繁忙的我尽力抽出时间完成此书。国务院法制办的张建祿处长亦给予本书很多中肯的建议和意见,甚至还就某些专业术语和我进行切磋探讨,让我感佩不已。在此还要致谢大成律师事务所赵芸芸律师和中国政法大学硕士研究生吴永刚同学、姚明斌同学的大力协助,他们在资料收集等方面付出了辛苦而有益的劳动。最后还要感谢我的父母、先生和孩子,家庭的支持是我获得每一点进步的坚强后盾。

本书提交时自己有诸多感慨。年轻的时候喜欢写很多风花雪月、旖旎缠绵的诗歌和散文,在各大报刊上发表成铅字,也曾赚得无数倾慕者钦羡的注视或伤感的泪光,还以为自己真有足够奢侈的才气成为一个名作家。谁想到自己却在无比讲究理性和现实的律师界待了十年,在写了太多的法律意见书和备忘录以后,提起笔来都是那些规整专业的法律术语,曾经紫藤般馨香、银铃般闪耀的文字已离我渐渐远去。什么使我愿意在枯燥的法律文书和格式中磨剑十年?我想,主要还是我喜欢律师业带给我的挑战和新鲜感——重组架构的设计、棘手问题的解决、企业成功发行上市、并购交易的完成,在一个个项目顺利实施中体验特殊的成就感。律师当然有不为人知的诸多艰辛和苦楚,而且我们也不可能像企业家一样成为中国经济快速发展的最大受益者,但至少是这十多年来中国经济高速发展时期的见证者和参与者,这是我们的幸运,也是我们的荣耀。

是为序。

李云丽

2009年6月于北京

法律文件简称表

简 称	法律文件
《公司法》	《中华人民共和国公司法》(2005 年修订)
《证券法》	《中华人民共和国证券法》(2005 年修订)
《中国人民银行法》	《中华人民共和国中国人民银行法》(2003 年修正)
《商业银行法》	《中华人民共和国商业银行法》(2003 年修正)
《合同法》	《中华人民共和国合同法》
《信托法》	《中华人民共和国信托法》
《担保法》	《中华人民共和国担保法》
《担保法解释》	《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉的解释》
《国库券条例》	《中华人民共和国国库券条例》
《金融债券发行管理办法》	《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》
《上市公司证券发行办法》	《上市公司证券发行管理办法》
《非金融企业债务融资工具办法》	《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》
《证券公司短融管理办法》	《证券公司短期融资券管理办法》

机构简称表

简 称	机构名称
央行	中国人民银行
国家发改委	国家发展和改革委员会
中国证监会	中国证券监督管理委员会
中国银监会	中国银行业监督管理委员会
中国保监会	中国保险监督管理委员会
中央国债登记公司	中央国债登记结算有限责任公司
银行间市场	全国银行间债券市场
交易商协会	中国银行间市场交易商协会
工行	中国工商银行
建行	中国建设银行
国开行	国家开发银行
上交所	上海证券交易所
深交所	深圳证券交易所

速查索引

债券类别		监管机构	页码
政府债券(国债)		财政部	P39
中央银行票据		人民银行	P47
金融 债券	政策性金融债券		人民银行
	商业银行 债券	普通债券	银监会、人民银行
		次级债券	银监会、人民银行
	非银行金融 机构债券	一般	人民银行
		企业集团财务公司	人民银行、银监会
		证券公司债券	证监会、人民银行
	证券公司短期融资券		证监会、人民银行
	保险公司次级债		保监会
公司债券		证监会	P84
短期融资券/中期票据		银行间市场 交易商协会(注册)	P104
信贷资产支持证券		银监会、人民银行	P118
专项资产管理计划		证监会	P124
企业债券		发改委	P75
可转换债券		证监会	P90
国际开发机构债券		人民银行、财政部、 发改委、证监会	P128

目 录

第一章 债券概述

第一节 债券的定义

- | | | |
|---|-----------|---|
| 1 | 债券的定义 | 3 |
| 2 | 债券的基本要素分析 | 4 |
| 3 | 债券和股票的区别 | 5 |

第二节 债券的分类

- | | | |
|---|--------------|---|
| 1 | 按发行主体分类 | 7 |
| 2 | 按债券的利率是否固定分类 | 8 |
| 3 | 按计息方式分类 | 8 |
| 4 | 按偿还期限分类 | 9 |

第三节 中国现有债券品种简介

- | | | |
|---|----------------------|----|
| 1 | 财政部决定发行的债券 | 10 |
| 2 | 中国人民银行决定发行或审核的债券 | 10 |
| 3 | 中国人民银行和中国银监会共同审核的债券 | 11 |
| 4 | 中国保监会审核的债券 | 11 |
| 5 | 国家发展和改革委员会审核的债券 | 11 |
| 6 | 中国证监会审核的债券 | 12 |
| 7 | 由中国银行间债券市场交易商协会注册的债券 | 13 |
| 8 | 其他债券 | 13 |

第二章 债券发行概述

第一节 债券发行的基本原则

- | | | |
|---|-----------|----|
| 1 | 债券发行的概念 | 17 |
| 2 | 债券发行的基本原则 | 17 |

第二节 世界各国债券发行简述

- | | | |
|---|----|----|
| 1 | 概述 | 19 |
| 2 | 美国 | 21 |
| 3 | 英国 | 22 |
| 4 | 日本 | 23 |

第三节 中国债券发行简述

- | | | |
|----|-----------|----|
| 1 | 政府债券 | 24 |
| 2 | 金融债券 | 25 |
| 3 | 企业债券 | 26 |
| 4 | 公司债券 | 26 |
| 5 | 短期融资券 | 27 |
| 6 | 中期票据 | 28 |
| 7 | 央行票据 | 28 |
| 8 | 政策性银行金融债券 | 29 |
| 9 | 商业银行次级债券 | 30 |
| 10 | 资产支持证券 | 30 |
| 11 | 国际债券 | 30 |

第四节 债券的定价

- | | | |
|---|-------------|----|
| 1 | 债券定价的基本理论 | 31 |
| 2 | 影响债券定价的外部因素 | 33 |
| 3 | 中国债券定价的现状成因 | 34 |

第三章 债券市场基本工具

第一节 国债

- | | | |
|---|-------------|----|
| 1 | 国债的含义 | 39 |
| 2 | 我国国债市场的发展状况 | 40 |

3	国债的形式	40
4	国债的发行方式	42
5	国债的发行与承销程序	44
	第二节 中央银行票据	
1	含义	47
2	功能	48
3	我国央行票据的发展状况	49
4	央行票据的发行与流通	49
5	发行实例	50
	第三节 金融债券	
1	金融债券概述	52
2	政策性金融债券	55
3	商业银行债券	58
4	非银行金融机构债券	61
5	金融机构次级债券	66
	第四节 企业债	
1	企业债券	75
2	中小企业集合债券	78
	第五节 公司债券	
1	公司债券	84
2	可转换为股票的公司债券	90
3	可分离交易的可转换公司债券	95
4	上市公司股东发行的可交换公司债券	99
	第六节 短期融资券	
1	短期融资券概述	104
2	发行企业短期融资券的企业应具备的条件	107
3	企业短期融资券的发行要求	107
4	企业短期融资券的信息披露	108
5	证券公司发行短期融资券应具备的条件	110
6	证券公司短期融资券的发行程序	110
7	证券公司发行短期融资券实例	113

第七节 中期票据

1	含义	114
2	政策背景及功能	114
3	中期票据的发行要求	115
4	中期票据发行实例	116

第八节 资产支持证券

1	概述	117
2	信贷资产支持证券	118
3	专项资产管理计划	124

第九节 国际开发机构人民币债券

1	含义	128
2	国际开发机构申请在中国境内发行人民币债券应具备的条件	128
3	国际开发机构人民币债券发行与承销的审批体制	129
4	国际开发机构人民币债券的发行要求	129

第四章 债券发行的特殊问题分析

第一节	关于央企债券发行的特殊要求	133
-----	---------------	-----

第二节 企业债券与公司债券监管方式比较分析

1	概述	137
2	发行主体方面的不同	138
3	债券发行审批程序不同	138
4	发债规模限制的不同	139
5	债券发行资金用途和市场功能的不同	139

第三节 我国债券市场多头监管问题

1	多头监管的现状弊端	141
2	对策:建立统一的债券市场	143

第四节 公司债券持有人利益保护问题

1	概述	145
2	保障债券本息偿付的措施	146
3	发行人的董事会应指定专人负责债券事务	146
4	特别措施	146
5	及时与准确的信息披露	147
6	不得单方面变更募集说明书	147
7	建立债权代理人制度	147
8	建立债券持有人会议制度	148
9	我国现有债券持有人保护机制评析	149

第五节 债券利息税问题分析

1	概述	151
2	我国企业债券利息纳税实践的四个阶段	152
3	企业债券利息纳税面临的难题	153
4	债券利息税现状对债券发行市场的影响	154

第六节 杠杆收购中涉及的债券发行问题

1	杠杆收购简介	155
2	杠杆收购的特点	155
3	国外杠杆收购简介	157
4	我国法律对杠杆收购的限制	158
5	发展我国杠杆收购的相关建议	159

第七节 地方政府债券发行研究

1	概述	161
2	美国地方政府债券发行实践	162
3	我国地方政府债券发行问题	163

第八节 关于发行公司债券相关法律问题分析

第五章 债券发行中的中介服务机构

第一节 承销机构

1	债券承销商	171
2	承销团成员资格条件	172

3	承销团成员的权利	173
4	承销团成员的义务	173
5	承销团的组建	174
6	承销团成员의监督检查	174
7	中国各类债券的承销	175

第二节 信用评级机构

1	信用评级概述	178
2	信用评级原则	180
3	信用评级机构	181
4	信用评级制度	184
5	信用评级报告	187

第三节 会计师事务所

1	概述	189
2	会计师事务所的条件要求	190
3	从事证券业务会计师事务所的申请	190
4	注册会计师的职业道德要求	191
5	注册会计师定期轮换制度	193

第四节 律师事务所

1	律师的业务规则	196
2	律师勤勉尽责的标准	197
3	法律意见书	199

第六章 中国债券市场展望

第一节 资产证券化

1	什么是资产证券化	203
2	资产证券化的分类	204
3	资产证券化的意义	204
4	资产证券化的运作流程	206
5	美国和日本的资产证券化	208

第二节 征信制度

1	征信制度概述	211
2	各国征信制度模式	213
3	中国征信制度发展及现状	215
4	中国征信制度展望	217
5	目前征信立法进程简介	219

第三节 中国的资产证券化

1	中国资产证券化的发展历程	220
2	房地产资产证券化	222
3	当前资产证券化面临的问题	224

第四节 美国次贷危机及其对中国的启示

1	美国次贷危机分析	226
2	中美债券市场比较分析	228
3	次贷危机对中国的启示	229

第七章 发行范例及文书

第一节 短期融资券

1	发行公告	235
2	募集说明书	240
3	信用评级报告	264
4	财务报表	266
5	法律意见书	267
6	额度确认函	276

第二节 公司债券

1	募集说明书	277
---	-------	-----

第三节 企业债券

1	募集说明书	306
2	发行批复	320
3	担保函	322
4	信用评级报告	324

5	法律意见书	328
---	-------	-----

第四节 信贷资产支持证券

1	发行说明书	336
2	发行公告	352

第八章 债券发行相关案例分析

第一节 代理发行企业债券的金融机构 应否承担发行人的债务责任

1	案情简介	355
2	裁判文书	356
3	案件分析	358

第二节 总承销商应否承担债券分销 协议中的责任

1	案情简介	360
2	裁判文书	361
3	案件分析	365

第三节 债券分销协议案

1	案情简介	366
2	法院裁判	367
3	案件评析	368

第九章 相关法律文件

1	银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法 (2008年4月9日 中国人民银行令[2008]1号)	373
2	银行间债券市场非金融企业短期融资券业务指引 (2008年4月15日 NAFMII 指引 0003)	375
3	银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引 (2008年4月15日 NAFMII 指引 0004)	376
4	银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则	378