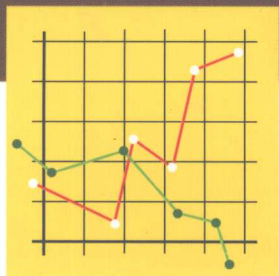


ZHAIQUAN YINGJIA

债券赢家

——一个人如何投资债券



■ 梅世云 编著


 中国金融出版社

ZHAIQUAN YINGJIA

债券赢家

——一个人如何投资债券

■ 梅世云 编著

 中国金融出版社

责任编辑：张智慧

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

债券赢家 (Zhaiquan Yingjia): 个人如何投资债券/梅世云编著.
—北京: 中国金融出版社, 2009. 1
ISBN 978 - 7 - 5049 - 4841 - 0

I. 债… II. 梅… III. 债券—证券投资—基本知识—中国
IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 157143 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 13. 75

字数 200 千

版次 2009 年 1 月第 1 版

印次 2009 年 1 月第 1 次印刷

定价 25. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4841 - 0/F. 4401

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

目 录

债券常识	1
一、债券的定义	3
二、债券的分类	5
三、债券与其他金融工具的比较	8
可用于个人投资的债券品种	13
一、国债	15
二、金融债券	20
三、企业债券	23
四、公司债券	25
五、可转换公司债券	28
银行柜台储蓄国债投资	31
一、如何投资凭证式国债	33
二、如何投资电子式储蓄国债	36
三、电子式储蓄国债的变现	42
四、电子式储蓄国债的利息扣除	48
银行柜台记账式国债投资	53
一、银行柜台记账式国债投资的特点	55
二、银行柜台记账式国债投资业务基本流程	58
三、银行柜台记账式国债投资方法	60



交易所债券投资	65
一、概述	67
二、交易所的国债投资	73
三、交易所的企业债券投资	76
四、交易所公司债券投资	77
五、可转换公司债券投资	83
树立正确的债券投资理念	99
一、树立货币的时间价值的理念	101
二、树立收益与风险相对称的理念	104
三、树立债券价值的理念	106
四、树立债券价格的理念	109
五、树立投资成本的理念	110
六、掌握债券投资的基本原则	110
如何进行债券投资分析	113
一、掌握债券价格信息	115
二、债券价格分析	120
三、计算投资回报率	124
四、把握债券投资时机	129
防范债券投资风险	133
一、投资风险的类型	135
二、信用风险分析	136
三、市场风险分析与管理	139
四、托管结算风险	144
五、投资绩效管理	145

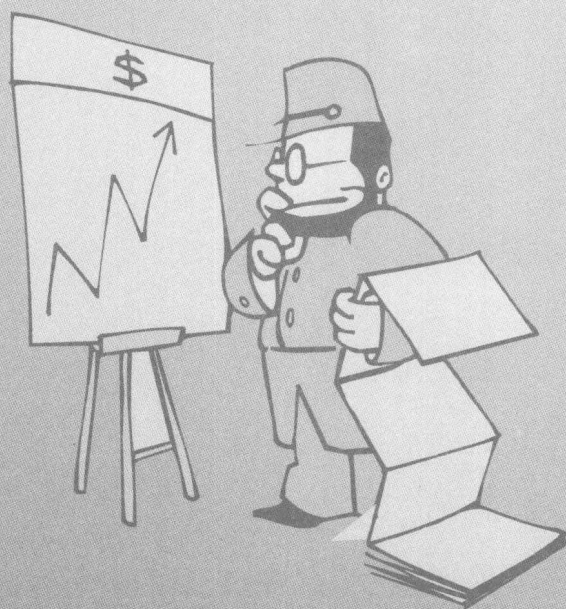
债券投资方法	149
一、券款匹配法	151
二、分散投资法	152
三、有效组合投资法	153
四、跨市场套利投资法	154
五、利率预测法	155
六、购买持有法	156
七、指数化投资法	157
八、梯形投资法	157
九、哑铃型投资法	159
十、三角投资法	160
十一、金字塔式操作法	160
十二、等级投资计划法	161
十三、逐次等额买进摊平法	161
债券基金与货币市场基金	163
一、债券基金	165
二、货币市场基金	171
附录	175
附录一：储蓄国债计息方式	177
附录二：中国农业银行柜台记账式国债投资业务办理程序	179
附录三：中国工商银行柜台记账式国债投资业务办理程序	182
附录四：中国建设银行记账式国债柜台交易业务	185
附录五：中国银行柜台记账式国债业务办理流程	188
附录六：招商银行记账式国债柜台交易	190
附录七：深圳证券交易所债券业务收费明细表	193



债券赢家

附录八：上海证券交易所收费及代收税费一览表	194
附录九：深圳证券交易所关于调整固定收益类产品上市和交易 收费标准的通知	195
附录十：2006—2008 年记账式国债承销团成员名单（调整版）	197
附录十一：国债质押贷款办法	198
附录十二：国债样本：中华人民共和国财政部公告（2008 年第 4 号） ...	202
附录十三：上海交易所交易的债券	204
附录十四：深圳交易所交易的债券	209
附录十五：银行柜台交易的债券	212

债券常识





一、债券的定义

通俗地讲，债券由“债”和“券”两个要素构成。“债”就是欠别人的钱。债券就是借钱人向居民和机构出具的借钱的借据，这种借据是“可以转让的凭证”。说可以转让是因为这种借据是合法的、正式的借条，是写明了借款人、借款数量、还款日期、还款数量、计息规则等基本要素的合规借据，表明了一种债权债务关系，是一种信用合同和投资证书。

债券作为一种有价证券，其构成要素有以下几个方面：

1. 债券的票面价值。债券的票面价值是券面注明的以某种货币表示的票面金额，它是到期偿还本金和计算利息的基本依据，也就是说面值是指债券到期时发债人归还给投资人的本金。如债券发行时以 100 元人民币的面值买进，到期时投资人会拿回 100 元人民币。

面值包含面值数额和面值币种两个内容。债券面值数额都是整数，面值大小从 1 个货币单位到上百万货币单位不等，取决于债券性质和发行对象。面向个人的债券面值较小，面向公司的债券面值较大，我国债券的面值一般是 100 元人民币。债券面值币种的确定，取决于发行者的需要、发行地点及债券的种类等因素。一般在国内发行的债券币种为本国货币，在国外发行的债券币种为国际通货或所在国货币。

2. 债券的价格。债券的价格包括债券的发行价格和债券的市场价格。债券作为一种可以买卖的有价证券，其价格的决定受多种因素影响，其中决定债券价格的主要因素是市场收益率、债券的偿还期限和债券的利息率。一般情况下，债券的发行价格与债券的面值是一致的，但债券的发行价格也不一定总是等于

债券赢家

债券面值。当债券发行价格低于债券面值时，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。而债券的市场价格是经常变化的，往往偏离债券面值，有时高于债券面值，有时低于债券面值。无论债券市场价格如何变化，债券面值是固定的，债务人偿还本金时，是以面值为准，而不是以价格为准。

3. 债券的偿还期限。债券的偿还期限是指发行人清偿债务所需要的时间。各种债券有着不同的偿还期限，短则几个月，长则几十年。债券期限一般可分为三类：（1）期限在1年以内的为短期债券；（2）期限在1~10年的为中期债券；（3）期限在10年以上的为长期债券。债券期限的确定通常根据发行人对资金的需要、市场利率变动趋势、投资者心理偏好、偿还期限、资金供求情况等因素而定。

4. 债券的票面利率。债券的票面利率是指债券利息与债券票面价值的比率，通常年利率用百分数表示（如年利率5%）。债券票面利率在整个债券存续期内通常也是保持不变的，除非是浮动利率债券，后者的利率在债券存续期内是波动的。债券的票面利率对发行人和购买人具有不同的意义。对于发行人来说，它是筹集资金的成本，如果利率水平定得过高会增加筹资人的负担，定得过低又会使债券缺乏吸引力而不利于销售。对于购买人来说，利率是衡量投资收益的重要指标，在其他条件相同的情况下，债券利率越高越具有投资价值。

5. 债券发行人。因为债券是面向社会依法公开发行的有价证券，因而发行人一般是具有民事能力的完整、真实的法人，并且标明机构全称，公司债券还需要法定代表人的签名。目前我国的债券发行人有财政部、中国人民银行、三家政策性银行、金融企业、工商企业等。

根据上述情况，可以将债券的基本要素列表如下：

1. 票面价值	包括币种和票面金额
2. 债券价格	指债券在一级市场中的发行价和二级市场中的转让价
3. 还本期限	指债券从发行之日起至偿清本息之日止的时间
4. 债券利率	债券利息与债券票面价值的比率，通常年利率用百分比表示
5. 发行人名称	指明债券的债务主体，为债权人到期追回本金和利息提供依据

4 个人如何投资债券

上述五个要素是债券票面的基本要素，在纸质债券时代一般是统一印制后发行，但在现代社会，发行时并不一定全部在票面上印制出来，例如，在很多情况下，债券发行者是以公告或条例形式向社会公布债券的期限和利率等。此外，一些债券还包含有其他要素，如还本付息方式、赎回条款等。

二、债券的分类

债券作为各种债务凭证的总和，种类繁多，并且随着人们对资金融通需求多样化和金融创新的发展，不断涌现出新的债券。目前，常见的债券分类大致有以下几种：

1. 按债券发行体分，可划分为政府债券、金融债券和企业债券。政府债券又可分为中央政府和地方政府发行的债券，前者是由中央政府直接发行的债券，也称国债；后者是由地方政府发行的债券，也称地方政府债券或市政债券。金融债券是银行或非银行等金融机构发行的债券。企业债券通常又称公司债券，是股份公司或企业发行的债券。

2. 按债券付息方式分，可分为一次还本付息债券、贴现债券和付息债券。

一次还本付息债券是指在债券到期时，按照债券票面载明的利率一次性向债券持有者支付利息并偿还本金的债券。

贴现债券又称贴息债券，是指在发行时按一定折扣率以低于票面金额的价格发行，到期按面值偿还本金的债券。债券面值与发行价格的差额就是应支付的利息。贴现债券的期限一般在1年以内。从利息支付方式来看，贴现债券以低于面额的价格发行，可以看做是利息预付，因而又可称为利息预付债券。贴现债券一般期限较短。我国1996年推出贴现国债品种。

付息债券指券面上附有息票，定期（1年或半年）按息票利率支付利息的债券。我国自1993年第一次发行付息国债以来，它已成为我国国债的一个重要品种。无记名式付息国债附有息票，凭剪息票每年（半年或季）领息；记账式无纸化付息国债无息票，可凭证券账户在分期付息的付息日期内领取利息。

专栏一 贴现债券利率的计算

贴现债券的发行价格与其面值的差额即为债券的利息。比如说，你以 80 元的发行价格认购了面值为 100 元的 2 年期的贴息债券，那么，在 2 年到期后，你可兑付到 100 元的现金，其中 20 元的差价即为债券的利息。

贴现债券利率可根据每百元面值贴现债券的发行价和贴现债券的期限计算出来，计算公式是：

$$\text{利率} = [(\text{面值} - \text{发行价}) \div (\text{发行价} \times \text{期限})] \times 100\%$$

如投资者以 80 元的发行价格认购了面值为 100 元的 2 年期国债，那么，在 2 年到期后，投资者可兑付到 100 元的现金，其中 20 元的差价即为债券的利息，年利率平均为 12.5%，即：

$$[(100 - 80) \div (80 \times 2)] \times 100\% = 12.5\%$$

3. 按债券的利率是否固定分，可以分为固定利率付息债券和浮动利率付息债券。

(1) 固定利率付息债券。固定利率付息债券是指在债券发行时明确了票面利率和期限等要素，发行人每年按约定的票面利率和付息频率向债券持有人支付利息，在债券到期日支付最后一次利息并偿还本金的债券。固定利率付息债券不考虑市场变化因素，因而其筹资成本和投资收益可以事先预计，不确定性较小，但债券发行人和投资者仍然必须承担市场利率波动的风险，如果未来市场利率下降，发行人能以更低的利率发行新债券，则原来发行的债券成本就显得相对高昂，而投资者则获得了相对现行市场利率更高的报酬、原来发行的债券价格将上升；反之，如果未来市场利率上升，新发行债券的成本增大，则原来发行的债券成本就显得相对较低，而投资者的报酬则低于购买新债券的收益，原来发行的债券价格将下降。因此这种债券在市场利率相对稳定的情况下比较稳定，但在利率急剧变化（如通货膨胀或紧缩）时风险较大。

(2) 浮动利率付息债券。浮动利率付息债券是根据短期货币市场利率（我

国目前一般为1年期定期储蓄存款的利率)作为基准利率,加上固定利差确定息票利率的债券。在整个付息期内,其基本利差不变,而参考的基准利率是变化的。浮动利率付息债券在利率波动频繁时有利于投资人防范利率风险。例如,2000年记账式(十期)国债就是属于浮动利率付息债券,期限为7年,利息按年支付。票面利率随1年期银行存款利率的变化而浮动,各年付息利率按本付息期起息当日1年期银行存款利率加0.38%的利差确定。

浮动利率付息债券的种类较多,如规定利率浮动上下限的浮动利率付息债券,规定利率到达指定水平时可以自动转换成固定利率债券的浮动利率付息债券,附有选择权的浮动利率付息债券,以及在偿还期的一段时间内实行固定利率而在另一段时间内实行浮动利率的混合利率付息债券等。

由于债券利率随市场利率浮动,采取浮动利率付息债券形式可以避免债券的实际收益率与市场收益率之间出现任何重大差异。但债券利率的这种浮动性,也使投资者的实际收益事前带有很大的不确定性,从而导致较高的风险。

4. 按债券有无担保分,可分为信用债券和担保债券。

信用债券又称无担保债券,指仅凭发行者信用所发行的,既没有抵押财产担保,也没有第三者担保的债券。信用债券的发行人要有很高的资信,政府和金融机构所发行的债券多是信用债券。

担保债券指以有形财产作为抵押或是以第三者为担保而发行的债券,当发行人不能按期支付利息和本金时,债券持有人为满足清偿要求可以将抵押品出售。公司发行的债券多为担保债券。

5. 按债券是否记名分,可分为记名债券和无记名债券。

记名债券是指在券面和发行人的债权人名册上记载债权人姓名的债券。记名债券在转让时需要办理过户登记手续,原持有人必须在券面上背书才有效,因此这种债券的流动性较差。

无记名债券是指在券面不记明债权人的姓名,也不在发行公司的债权人名册上记载债权人的姓名。无记名债券在转让时不须背书签章,交付即可,便于转让,但是其安全性不如记名债券。



6. 按债券发行方式分，可分为公募债券和私募债券。
7. 按债券的形态分，可分为实物债券、凭证式债券和记账式债券。
8. 按债券偿还期限分，可分为长期债券、中期债券和短期债券。

此外，还有许多特殊类型债券，如资产支持债券、选择权债券、可转换债券等。根据债券的可流通与否还可以分为可流通债券和不可流通债券，或者上市债券和非上市债券等等。总之，债券的划分方法很多，随便一张债券可以归于许多种类。如国债 998，它是国债，也是附息债券，同时还是长期债券和上市债券，最后，它还可以归于无担保债券和公募债券。

三、债券与其他金融工具的比较

居民开展投资活动，既要根据自身资金的特点，又要比较各类投资工具、投资方式和投资渠道的特点，为投资决策奠定基础。下面通过对金融市场中不同产品的比较，初步了解它们之间的异同点，同时也进一步加深对债券市场的理解和把握。

(一) 债券与股票

1. 产权与债权	股票是一种所有权证书，是公司的资本；债券则是借款所形成的负债。投资于股票相当于购买公司的一部分产权，代表持有人对发行股票的公司拥有的股份权；而投资于债券的资金相当于一笔贷款，产权与债权的区别是股票与债券的根本区别。对股份公司来说，普通股持有人有权过问企业事务，参与企业经营管理，有权选举董事会，并通过董事会确定经营管理人员；而债券购买者和发行之者之间只是一种借贷关系，前者握有债权，后者负有债务，债权人只关心按约定收取利息，到期收回本金，无须过问也无权过问其他事务，不参与筹措资金的使用和管理
2. 投资期限	股票没有期限，债券则约定在一定期限内返还本金。就是说，股票投资作为企业自身资本是永久性投资，具有不可逆性。投资者要收回本金，只有将股票转售他人才得以实现，其收回额根据市场对企业的价格评价而发生变化。债券则不同，债券虽然也可以通过转售收回本金，但是最终仍由发行人来偿还债务，即它是一种事先约定能够收回本金的证券
3. 投资风险	债券是承诺到期偿还的凭证，除了获得固定的利息外，一般到期还可以收回本金，因而，风险较小，但也存在着到期不能偿还及市场价格波动的风险。股票投资则风险大。股票投资获利多少，全凭企业的经营好坏，公司一旦破产，本金就有可能部分或全部丧失。此外，投资者在二级市场上买卖股票，要面临价差损益的风险

续表

4. 收益稳定性	债券偿还期限固定，最终收益固定，市场价格的波动幅度较小。股票价格的波动比债券剧烈得多，其价格对各种信息非常敏感，公司情况、宏观经济形势、市场供求状况、国外经济形势，甚至一些小道消息也能引起股价大起大落。特别是投资者若急于用钱而在股价低迷时抛出股票，将会遭受重大损失。当然高风险也伴随着高收益，然而对每一个投资者来说并不是投资股票的收益就一定比投资债券的收益高
5. 清偿权利	债券利息作为企业的成本，其偿付在股票股息、红利发放之前。如果企业破产，股票持有人只有等到债券持有人及其他债权人的债务充分清偿后，才能分配剩余资产，一般很难得到全部补偿

（二）债券与银行存款

银行存款是居民将货币的使用权暂时让渡给银行的信用行为，存款和债券都有期限，到期后均须归还本息，但两者仍有不同点。

1. 期限	债券为投资者提供了更多的期限选择，而定期存款最长利率对应的期限只有5年，债券从几个月到几十年的期限，长、中、短期相结合，能满足投资者不同期限的投资需要
2. 投资收益	存款的收益是利息收入，而债券的投资收益除了利息收入外，在买卖时由于价格变化还可能得到资本收益，若考虑复利，分期支付利息还会产生再投资的收入，因而债券投资收益较高
3. 流动性	流动性指投资工具在短期内不受损失地变换为现金的能力。投资者若急需现金而支取未到期的定期存款，只能按照活期存款利率计息，存款数量越大，期限越长，利息的损失也越大。如果手中持有债券急需资金时，一种方法可以卖出持有的债券，得到本金和持有期利息。另一种可以将债券质押，办理贷款时通过回购业务融入一部分资金，使用一段时间后，再归还资金和回购期间的利息

（三）债券与基金

基金是由不确定的多数投资者不等额出资汇集成的集合性资金，然后由专业性投资机构管理，投资机构根据与基金持有人商定的投资最佳收益目标和最小风险，把集中的资金再分散投资于各种证券和其他金融产品等。从投



债券赢家

资基金的特征看，它有着其他投资方式所不具备的优势：规模巨大、风险分散、经营管理专业化、专家理财、获利机会多、获利能力强、资产的流动性强等。

就投资的风险性而言，基金投资与债券投资都是投资者乐于选择的方式，两者都比较符合三种投资人的投资心理需要。一是既想投资且又不满足于简单的储蓄存款的投资者；二是既想获得较大的投资收益，又希望风险降至最低的投资者；三是既想参与投资，又缺乏足够时间和必备专业知识的投资者。因此，基金投资与债券投资在风险较低、收益稳定等方面都有共同点，但两者仍有差异。

1. 投资自主权	基金的收益完全依赖于基金管理人的运作水平，投资者没有决策的自主权，而进行债券投资完全可以由投资者自己决定
2. 利益分配	基金投资的盈利分配权依投资基金总体的投资组合状况而有所不同，但它可以获取组合投资的平均利润，而且投资基金可随同所投资实业的资产增值以及所投资证券的内在价值的升值而获取分红和升值。债券投资则不同，债券本金是不能升值的，而且债券的收益率相对稳定，即使有所波动，其波动幅度也是较小的
3. 资产流动性	封闭型投资基金和债券都属于实际意义上的长期投资。封闭型投资基金在基金封闭期内不可随意收回投资份额，这与债券在约定投资期内不能收回本金是相同的。但开放式基金的流动性要比债券的流动性强。开放式投资基金的原投资份额可以随时存取，自由方便，但赎回费用较高，而债券回购和现货交易的成本较低
4. 投资收益	基金投资者可以在基金投资中获取股息、红利以及资本增值等收益，其收益具有多元化的特点。债券投资者获取的收益包括债券的利息收入、利息再投资收入以及在二级市场上买卖债券的价差收益

（四）债券与保险

保险是以科学计算的方法建立基金，对特定的灾害、事故的损失和经济上的需要进行经济补偿或给付的一种方法，它一般由保险公司来承办。一旦参保单位和个人遇到自然灾害或意外事故造成损失，保险公司就会给予经济补偿。债券与保险有以下差异。

10 个人如何投资债券