

Zhaiquan Touzi / Zuixin Shiyong Duben

雨笋 编著

债

券

投

资

——最新实用读本



中国科学技术出版社

债券投资

——最新实用读本

雨笋 编著

中国科学技术出版社

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

债券投资:最新实用读本/雨笋编著. —北京:中国科学技术出版社,2008.5

ISBN 978-7-5046-5161-7

I. 债… II. 雨… 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 039491 号

自 2006 年 4 月起本社图书封面均贴有防伪标志,未贴防伪标志的为盗版图书。

责任编辑:王明东

张 群

装帧设计:王震宇

责任校对:林 华

责任印制:王 沛

中国科学技术出版社出版

北京市海淀区中关村南大街 16 号 邮政编码:100081

电话:010-62103210 传真:010-62183872

<http://www.kjpbooks.com.cn>

科学普及出版社发行部发行

北京玥实印刷有限公司印刷

*

成品尺寸:170 毫米×240 毫米 印张:10.5 字数:220 千字

2008 年 5 月第 1 版 2008 年 5 月第 1 次印刷

印数:1-6 000 册 定价:30.00 元

ISBN 978-7-5046-5161-7/F·564

(凡购买本社图书,如有缺页、倒页、脱页者,本社发行部负责调换)

在现代投资者的个人投资组合中,债券已经占有一定的比重。这不仅因为债券的收益率通常比银行的存款收益率高,收益所得无须缴纳利息税,更重要的是债券的安全性较高,比较符合投资者“保本”的心理。

债券的发行不仅解决了金融市场中的一些重大问题,如使企业融资渠道更加畅通,有望改善直接融资和间接融资不合理的结构,而且增加了市场投资品种,满足了投资者日益增长的投资需求。特别是随着股票市场波动的加剧,越来越多的投资者趋向于稳健型投资。从总体来看,债券投资的风险低于股票投资,收益高于定期存款,正好为个人理财提供了一个不错的投资选择。

当股市振荡时,作为“避风港”的国债由于利率大幅上调,再次引起投资者的关注。2007年12月,当年最后一期凭证式国债在各家银行网点销售,国债发行额度为300亿元。其中,5年期票面利率高达6.34%,比上一期高出了0.33%。以投资1万元为例,购买三年期和五年期国债到期收益分别为1722元和3170元,相比同样时间长度的定期存款分别多出234.3元和434元,高收益让新国债吸引了众多投资者的目光,一些银行网点出现排长队的场面,发售的国债当天就被抢购一空,场面非常火爆。

2008年,国家实行从紧的货币政策,银行的信贷增长速度放缓,这为更多的资金进入债券市场创造了条件,债市的发展更具实质性,未来债券市场的投资吸引力将会更加突出。

投资者选择债券应先了解其规则,再决定是否买

前 言

进、卖出以及确定投资额度,根据自己的实际情况合理地进行投资,在财务安全的前提下赢得更高的收益。本书详尽说明有关债券投资的方方面面,帮助投资者掌握债券的投资技巧,对有志于在债券市场中掘金的投资机构和个人有很好的指导作用。

目 录

第一章 债券入门	1
第一节 债券的定义	1
第二节 国家债券	5
第三节 凭证式国债	9
第四节 记账式国债	10
第五节 储蓄电子国债	12
第六节 国债投资渠道	15
第七节 企业债券	17
第八节 金融债券	19
第九节 公司债券	21
第十节 可转换债券	25
第十一节 债券市场	33
第二章 债券交易	37
第一节 交易方式	37
第二节 办理开户	38
第三节 交易品种	39
第四节 债券价格	40
第五节 国债申购	41
第六节 委托交易	43
第七节 投资成本	44
第八节 注意事项	45
第九节 投资要诀	46
第三章 投资策略	49
第一节 债券投资三大策略	49
第二节 宏观调控下的债券投资策略	50
第三节 弱市之下的债券投资策略	52
第四节 加息后债券投资策略	54
第五节 债券投资的个券操作策略	55
第六节 债券投资的组合策略	56
第七节 中小投资者国债投资策略	57
第八节 2008 年债券投资策略	59

目 录

第九节 不同人生阶段的投资策略	60
第四章 操作技巧	63
第一节 国债操作技巧	63
第二节 可转换债券操作技巧	65
第三节 构建可转换债券投资组合	68
第四节 巧用久期投资债券	69
第五节 债券远期交易操作技巧	70
第五章 套利方式	73
第一节 消极型国债套利方式	73
第二节 积极型国债套利方式	74
第三节 国债无风险套利方式	76
第四节 买企业债券合理避税	78
第五节 股票与转债券替换操作套利	79
第六章 收益分析	81
第一节 影响债券投资收益的因素	81
第二节 计算债券投资收益率	83
第三节 国债收益率曲线	85
第四节 国债“以旧换新”要算好账	86
第五节 企业债券的税后收益	87
第七章 风险控制	89
第一节 债券投资风险	89
第二节 分散债券投资风险的方法	91
第三节 如何规避利率风险	93
第四节 国债投资谨防“缩水”	94
第五节 可转换债券的风险特征	95
第六节 谨防可转换债券赎回风险	96
第八章 投资问答	99
第一节 国家债券投资问答	99
第二节 企业债券投资问答	105
第三节 可转换债券投资问答	108
第四节 工商银行债券投资问答	115

目 录

第五节 招商银行债券投资问答·····	119
第六节 交通银行债券投资问答·····	122
第七节 光大银行债券投资问答·····	124
第八节 浦发银行债券投资问答·····	126
第九章 投资者必读 ·····	127
第一节 投资债券的途径·····	127
第二节 投资债券的方法·····	128
第三节 投资债券的时机·····	129
第四节 投资债券的要诀·····	130
第五节 投资的其他品种·····	131
附录一 上市公司证券发行管理办法 ·····	133
附录二 公司债券发行试点办法 ·····	140
附录三 短期融资券托管结算操作细则 ·····	144
附录四 上海证券交易所债券交易实施 细则 ·····	145
附录五 深交所关于公司债券发行、上市、 交易有关事项的通知 ·····	147
附录六 上海证券交易所公司债券上市 规则 ·····	149
后 记 ·····	155

债券入门

第一节 债券的定义

一、债券的定义

债券是政府、金融机构、工商企业等机构直接向社会借债筹措资金时,向投资者发行,并且承诺按一定利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。发行者承诺在未来的确定日期(通常在发行债券以后若干年),偿还规定金额的本金,同时周期性地支付一定的利息。

债券的本质是债权的证明书,具有法律效力。债券购买人与发行人之间是一种债权债务关系,债券发行人即债务人,投资者(或债券持有人)即债权人。债券性质如同借贷关系中的借据,但这种借贷关系证券化了,债券可以在中途转让,但借据一般不能转让。

二、债券的基本要素

主要由以下几个方面构成。

1. 票面价值 包括币种、票面金额。
2. 还本期限 指债券从发行之日起至偿清本息之日止的时间。
3. 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。
4. 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。

上述四个要素是债券票面的基本要素,但在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。此外,一些债券还包含有其他要素,如还本付息方式。

三、债券的种类

债券的种类名目繁多,按不同的标准可划分出许多类别的债券。

1. 根据债券利率在偿还期内是否变化 可将债券区分为固定利率债券和浮动利率债券。

(1)固定利率债券。固定利率债券指在发行时规定利率在整个偿还期内不变的债券。

固定利率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较高,而投资者则赢得了相对现行市场利率更高的收益;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,而投资者的收益则低于购买新债券的收益,原来发行的债券价格将下降。

(2)浮动利率债券。浮动利率债券是指发行时规定债券利率随市场利率定期浮动的债券,也就是说,债券利率在偿还期内可以进行变动和调整。浮动利率债券往往是中长期债券。浮动利率债券利率计算要根据事前规定的时间间隔,按照某种选定的市场利率进行调整。在一般情况下,浮动利率债券的利率根据市场基准利率加上一定的利差来确定,随着市场利率的变化而变化。我国当前的浮动利率债券的基准利率参照当年的一年期银行存款利率确定。

浮动利率债券的种类较多,如规定有利率浮动上、下限的浮动利率债券;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债券;附有选择权的浮动利率债券以及在偿还期的一段时间内实行固定利率,另一段时间内实行浮动利率的混合利率债券等。

由于债券利率随市场利率浮动,采取浮动利率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重大差异,使发行人的成本和投资者的收益与市场变动趋势相一致。

2. 按是否可以转让来分 债券有可转让债券和不可转让债券两种。

(1)可转让债券是指允许投资者在特定的条件下将债券转换成发行债券公司的其他证券,通常是普通股或优先股。

持券人随时可以在债券市场上转让,具有较强的流动性和变现性,但持券人在债券到期之前不能兑回本金。可转换债券综合了债务和股权的特征,因而被称做“混合证券”。

(2)不可转让债券则是指持券人不能在债券市场出售的债券,这是一种特殊的债券。它可以提前兑回本金,价格不受市场利率变动的影响,但其流通性和变现性极差,受欢迎程度较可转让债券低。

3.按是否支付利息 债券可分为附息票债券和零息债券。

(1)附息票债券简称“息票债券”。在该债券的券面上印有“息票”,作为按期(一般为一年)支付利息的凭据。

债券持有人在债券到期期限内,可以定期凭债券上所附息票,向发行机构支取债券利息。附息票债券往往适用于期限较长或在持有期限内不准兑现的债券。

(2)零息债券。这是一种较为常见的金融工具创新,零息债券不支付利息,按票面进行大幅折扣后出售。

债券到期时,利息和购买价格相加之和就是债券的面值。零息债券的波动性非常大,而且还有一个缺点:投资者的零息债券投资不获得现金形式的利息收入,却需要列入投资者的纳税收入中。

4.其他常见类型的债券

(1)资产担保债券。由债券发行人指定的资产或资产组合进行担保的债券,这些资产可以是应收账款到抵押品的任何东西。

(2)分期公司债券。分期公司债券是指公司分期发行,并承诺按其发行顺序于每期的到期日支付固定金额的公司债券。

(3)次级债券。指的是偿还顺序排在其他更高级债券之后的债券,这种债券的利率通常比高级债券要高。

(4)参与公司债券。参与公司债券是指其债券持有者除了可以得到事先规定的利息外,还可以在在一定程度上参与公司赢利分红的债券。

(5)长期国债。长期国债是指期限在10年或10年以上的国债。一般被用作政府投资的资金来源,在资本市场上有着重要地位。

(6)附新股认股权公司债券。附新股认股权公司债券是公司发行的一种附有认购该公司股票权利的债券。这种债券的购买者可以按预先规定的条件在公司新发股票时享有优先购买权。

(7)可提前赎回债券。在到期日之前,可以按照发行时的规定条件,提前偿还部分或全部的债券本金。

(8)保证公司债券。保证公司债券是公司发行的由第三者作为还本付息担保的债券,是担保债券的一种。

(9)不动产抵押公司债券。不动产抵押公司债券是以公司的不动产(如房屋、土地等)作抵押而发行的债券,是抵押证券的一种。

(10)抵押债券。抵押债券是指债券发行人在发行一笔债券时,通过法律的适当手续将债券发行人的部分财产作为抵押,一旦债券发行人出现偿还债券困难,则出卖这部分财产以清偿债务。抵押债券具体来说又可分为一般抵押债券和实物抵押债券。

(11)地方政府债券。地方政府债券是指由地方政府发行并偿还的债券,简称地方债券。其发行主体是各级地方政府及地方政府所属的机构,而后者实际上具有政府保证债券的特性。

四、债券的特征

1. 偿还性 债券一般都规定有偿还期限,发行人必须按约定条件偿还本金并支付利息。

2. 流通性 债券一般都可以在流通市场上自由转换。

3. 安全性 与股票相比,债券通常规定有固定的利率,与企业绩效没有直接联系,收益比较稳定,风险较小。此外,在企业破产时,债券持有者享有优先于股票持有者对企业剩余财产的索取权。

4. 收益性

(1)投资债券可以给投资者定期或不定期地带来利息收益。

(2)投资者可以利用债券价格的变动,买卖债券赚取差额。

五、债券的回收

债券有一定期限,到期发行人必须收回所发行的债券,但发行人可根据不同需要采取不同的收回方式。债券的回收主要有以下四种方式。

1. 提前收回

债券发行后,一般在未到期前购买者是不可提前支取的,但出于方便投资者或集资者在未到期前提取已有收益,有些债券规定可以提前收回。凡属于可提前收回的债券一般在发行时事先制定提前收回的条款,规定在发行一定期限后可提前收回,同时也明确规定提前收回的条件。

2. 债券替代

这是指在债券到期后,用新发行的债券来替代原来发行的到期债券,这实际上是以短补长。采用这种归还债券的形式既可以满足投资者短期灵活的需要,又有利于集资者降低债券利率。

3. 到期收回

这是目前我国发行的债券中最常见的一种收回方法,就是债券发行到期后,由原发行债券的单位按发行的面额和预定的债券利率收回债券。

4. 分期收回

分期收回就是发行债券单位一次发行债券,分若干期收回债券和支付利息。

第二节 国家债券

一、国债的品种

国债是国家发行的,到期还本,半年或一年付息一次,国债的利率比同期存款利率高,投资国债不用缴纳利息税。国债有以下四种。

1. 无记名式国债

无记名式国债是一种票面上不记载债权人姓名或单位名称的债券,通常以实物券形式出现,又称实物券或国库券。实物债券是一种具有标准格式的实物券面的债券。

在我国现阶段的国债种类中,无记名国债就属于这种实物债券,它以实物券的形式记录债权、面值等,不记名、不挂失、可上市流通。我国从建国时起,且在20世纪50年代发行的国债和从1981年起发行的国债主要是无记名式国库券。

无记名式国库券的一般特点是:不记名、不挂失,可以上市流通。其持有的安全性不如凭证式和记账式国库券,但购买手续简便。同时,由于可上市转让,流通性较强,上市转让价格随二级市场的供求状况而定,当市场因素发生变动时,其价格会产生较大波动,因此,具有赢得较大利润的机会,同时也伴随着一定的风险。一般来说,无记名式国库券更适合金融机构和投资意识较强的购买者。

2. 凭证式国债

凭证式国债是主要面向个人投资者销售的国债品种,这种国债要在“凭证式国债收款凭证”上记载购买人的姓名、发行利率、购买金额等内容。利率比同期存款利率高,类似储蓄又优于储蓄,有“储蓄式国债”之称。

3. 记账式国债

记账式国债又称无纸化国债,目前主要是通过证券交易所进行交易,可以像股票一样买卖。

与凭证式国债相比,记账式国债收益率和变现能力优势都较为明显:记账式国债的利率比凭证式国债高;由于记账式国债可以上市流通,不仅可以获得

固定的利息,同时还可以通过低买高卖赢得差价收入。

4. 储蓄电子国债

储蓄电子国债为丰富国债品种,改进国债管理模式,提高国债发行效率,方便国债投资者,在借鉴凭证式国债方便、灵活等优点的基础上,财政部参照国际经验,推出了储蓄国债(电子式),这是财政部面向境内中国公民以储蓄类资金发行的,以电子方式记录债权的一种不可流通人民币债券。

二、国债发行时的购买程序

国债是通过证券经营机构间接发行,投资者购买国债可到证券经营机构购买。国债的品种不同,其购买方式也不同,其中,无记名式国债和凭证式国债的购买手续简便,记账式国债的购买手续稍复杂些。

1. 无记名式国债的购买

无记名式国债的购买对象主要是各种机构投资者和个人投资者。无记名式实物券国债的购买是最简单的。投资者可在发行期内到销售无记名式国债的各大银行和证券机构的各个网点,填单购买。无记名式国债的面值种类一般为100元、500元、1000元等。

2. 凭证式国债的购买

凭证式国债主要面向个人投资者发行。投资者购买凭证式国债可在发行期间内到各网点填单交款,办理购买事宜。由发行点填制凭证式国债收款凭单,其内容包括购买日期、购买人姓名、购买券种、购买金额、身份证件号码等,填完后交购买人收妥。

办理手续与银行定期存款办理手续类似。凭证式国债以百元为起点整数发售,按面值购买。发行期过后,对于客户提前兑取的凭证式国债,可由指定的经办机构在控制指标内继续向社会发售。投资者在发行期后购买时,银行将重新填制凭证式国债收款凭单,投资者购买时仍按面值购买。购买日即为起息日。兑付时按实际持有天数、按相应档次利率计付利息(利息计算到到期时兑付期的最后一日)。

3. 记账式国债的购买

(1)记账式国债通过交易所交易系统以记账的方式办理发行。投资者购买记账式国债必须在交易所开立证券账户或国债专用账户,并委托证券机构代理进行。因此,投资者必须拥有证券交易所的证券账户,并在证券经营机构开立资金账户才能购买记账式国债。

记账式国债开户流程:投资者选择一家证券公司或证券营业部凭个人身份

证办理开户手续(上海股东账户开户费 40 元,深圳股东账户开户费 50 元);通过证券公司开立资金账户(免费);与证券公司签订证券交易委托手续,然后在个人账户中存入足够的资金即可交易。

(2)投资者可通过柜台委托、电话委托或者网上进行交易。输入股东账户号码或资金账户代码及交易密码;输入需要买卖的国债代码;输入委托的价格和数量即可完成交易。

(3)注意事项:国债的面值为 100 元,国债交易以“手”为单位,一手等于 1 000 元面值。每笔申报以一手为最小单位,每笔申报不得超过一万手;国债不设涨跌幅度限制;当天买进的债券当天可以卖出,当天卖出的债券当天可以买进。

(4)交易费用:认购新国债免交手续费;买卖债券的手续费的起点为 5 元,不超过成交金额的 0.1%。

4. 电子式储蓄国债的购买

首次购买电子式储蓄国债必须持有效身份证件开立国债账户,并指定相应的资金账户(借记卡或活期存折)。如已有凭证式国债账户和国债卡,则只需再到开户行办理增加“储蓄国债”功能手续。

在同一试点银行只允许开设一个账户,储蓄国债不可流通转让,但可以办理提前兑取、质押贷款、非交易过户等业务。当储蓄国债正式开卖时,投资者只要带上国债卡到营业网点购买即可。

三、国债兑取方法

无记名式和记账式国债只能到期兑取,各种国债到期时在兑付期内的兑付都不收取手续费。凭证式国债和电子式储蓄国债可以提前兑取。不同品种的国债,其兑取方法也不同。

1. 无记名式国债的兑取

无记名式国债通常采取到期一次还本付息的偿还方式,到期时全国通兑。投资者持有无记名实物券国债到期兑取时,可就近到各大银行、邮政储蓄和证券公司的经营网点办理。兑付时间是到期日以后的约一个月时间。过了兑付期,投资者只能到当地指定的证券经营机构办理兑付,逾期不加计利息。

投资者兑取时应事先搞清到期国债品种、票面利率、计息方法、期限以及是否保值、是否贴息等有关规定,事先把应得利息计算清楚,以便兑取时进行核对(凭证式国债、记账式国债与此相同)。

无记名国债除财政部另有规定可提前兑取或推迟偿还外,一般都到期兑

取。以前年度到期应兑未兑的国债一般可随本年度到期国债同时兑取。

2. 凭证式国债的兑取

凭证式国债可以在到期时一次还本付息,也可以提前兑取,办理兑取时只能到原购买点,不能通兑。

(1)到期兑取。投资者持发行期内购买的凭证式国债到期兑取时,可在兑付期内到原购买点办理。

凭证式国债没有统一规定的到期日,投资者在发行期内的购买日期(哪月哪日)即为到期日期,从购买日起按债券期限(几年)对月对日计算。投资者可在从到期日起的兑付期内到原购买点办理兑付,故投资者应留意凭证式国债的购买日期。到期时利息按规定利率计算,逾期不加计利息。

投资者持发行期结束后购买的凭证式国债到期兑取时可在兑付期内到原购买点办理。利息按实际持有天数和相应档次利率计算。利息最长计算到兑付期的最后一日。如果投资者在兑付期内没有办理兑取事宜,可在原购买点问清延期兑付的地点和办法。延期兑取需付少量手续费。

(2)提前兑取。投资者购买凭证式国债后如需变现,可随时到原购买点全额提前兑取,也能部分提前兑取。提前兑取除偿还本金外,利息按实际持有天数和相应的利率档次分档计息。投资者应清楚各个档次的利率并掌握提前兑取的利息计算方法。要求提前兑取的投资者,可持“凭证式国债收款凭单”和证明本人身份的有效证件办理兑付手续。

凭证式国债到期或提前兑取的手续和银行定期储蓄存款的兑取类似。只是在提前和逾期利息的计算上有较大差别。

3. 记账式国债的兑取

记账式国债的兑取与无记名实物券和凭证式国债的兑取有很大不同。记账式国债的兑取通过证券账户或基金账户、国债专用账户办理。记账式国债到期兑付时,交易场所于到期兑付日前停止其挂牌交易,将到期的本息直接划入投资者账户。

4. 电子式储蓄国债的兑取

2007年第一期储蓄国债(电子式)期限2年,票面年利率为3.42%,最大发行额为150亿元;以100元为起点按100元的整数倍发售、兑付和办理各项业务,每个账户购买本期国债的最高限额为300万元;国债实行实名制,不可以流通转让,但可以按照相关规定提前兑取、质押贷款和非交易过户。

为鼓励投资者持有到期,每期储蓄国债(电子式)均设有最低持有期限,储

蓄国债购买者在持满最低期限后方可办理提前兑取。

如果持有时间超过最低期限,储蓄国债投资者在提前兑取时仍需扣除部分利息,同时要支付相应的手续费。付息日和到期日前 15 个工作日内开始停止办理提前兑取业务,付息日后恢复办理。提前兑取按票面利率计付利息并扣除部分利息,其中持有不满 2 年扣除 6 个月利息,满 2 年不满 3 年扣除 3 个月利息,提前兑取需按照兑取本金的 1%缴纳手续费。

第三节 凭证式国债

凭证式国债是指国家采取不印刷实物券,而用填制“国库券收款凭证”的方式发行的国债。

我国从 1994 年开始发行凭证式国债。凭证式国债其票面形式类似于银行定期存单,利率通常比同期银行存款利率高,具有类似储蓄又优于储蓄的特点,通常被称为“储蓄式国债”,是以储蓄为目的个人投资者理想的投资方式。

凭证式国债通过各银行储蓄网点和财政部门国债服务部面向社会发行,主要面向大众,从投资者购买之日起开始计息,可以记名、可以挂失,但不能上市流通。

投资者购买凭证式国债后如需变现,可以到原购买网点提前兑取,提前兑取时,除偿还本金外,利息按实际持有天数及相应的利率档次计付,经办机构按兑取本金的 2%收取手续费。对于提前兑取的凭证式国债,经办网点还可以二次卖出。

与储蓄相比,凭证式国债的主要特点是安全、方便、收益适中。具体说来是:

1. 凭证式国债发售网点多,购买和兑取方便,手续简单。
2. 可以记名挂失,持有的安全性较好。
3. 利率比银行同期存款利率高 1~2 个百分点(但低于无记名式和记账式国债),提前兑取时按持有时间采取累进利率计息。
4. 凭证式国债虽不能上市交易,但可提前兑取,变现灵活,地点就近,投资者如遇特殊需要,可以随时到原购买点兑取现金。
5. 利息风险小,提前兑取按持有期限长短、取相应档次利率计息,各档次利率均高于或等于银行同期存款利率,没有定期储蓄存款提前支取只能活期计息的风险。
6. 没有市场风险,凭证式国债不能上市,提前兑取时的价格(本金和利息)