

银行投资



丁胜勤 宋广利 主编

● 吉林大学出版社

前 言

银行投资，是商业银行的一项重要的重要的资产业务，它对于保证银行资产的流动性具有重要作用。

从商业银行经营的角度出发，除基本准备金和二级准备金外，银行并不能把它的可用资金全部用于放款，还应该把部分资金用于购买一些具有固定收益、流动性强的有价证券，即所谓银行投资。商业银行的投资与经济学的投资用语不同，经济学意义上的投资是指资本形成，银行投资业务是指银行购买有价证券的经营活动。

为了推动银行投资业务的发展，我们编写了这本《银行投资》。本书按照《中华人民共和国商业银行法》对银行投资的要求，重点介绍了我国商业银行投资的理论与实务，同时也介绍了一些国际上商业银行各种证券投资的做法，旨在为从事金融、信托投资业务的同仁提供参考，同时该书也是企业、公

司进行负债经营值得借鉴而又难得的资料。

本书的编写人员（以姓氏笔划为序）有：
丁胜勤、王令兰、王永辉、吕淑静、宋广利、
张连斌、杜建国、闰兴业、郭洪印、盛玉庭、
韩紫娟、靳维清。盛玉庭参加书稿的定稿工作，
书稿最后由丁胜勤、宋广利总纂。

鉴于作者水平有限，书中缺点错误在所难免，敬请指教。

编 者

1995 年 6 月

目 录

前 言	(1)
第一章 导 论	(1)
第一节 银行投资业务的性质	(1)
第二节 银行投资的目的	(2)
一、获取收益	(2)
二、补充流动性需要	(3)
三、资产多样化	(3)
第三节 银行投资的特点	(4)
一、同工商企业投资活动对比	(4)
二、同商业银行放款业务对比	(5)
第四节 银行投资政策	(8)
一、投资政策的目标	(8)
二、质量标准	(8)
三、遵守管理法规	(10)
四、抵押规定	(10)
五、课税状况	(11)
六、期限政策	(11)
第二章 银行投资对象：国债券	(13)
第一节 我国国债的种类与发行	(13)
一、国债融资的目的和特征	(13)

二、国债的种类	(14)
三、国债的期限结构	(15)
四、国债发行利率及特点	(16)
五、国债发行价格	(17)
六、国债发行方式	(17)
七、国债一级自营商制度	(18)
第二节 国债与银行信用	(20)
一、国际上成功的经验	(20)
二、我国目前的国债市场与银行信用	(26)
三、正确处理国债市场与银行改革的关系，确保两者 共同发展	(28)
第三节 国债回购交易	(30)
一、国债回购交易的一般原理	(30)
二、回购、远期与期货交易的比较	(32)
三、国债回购的作用	(33)
四、目前我国国债回购业务	(35)
第四节 国债期货交易	(38)
一、国债期货市场的几种操作及其收益与风险	(38)
二、全面认识影响国债期货市场价格波动乃至风险的 不同因素，正确操作入市	(44)
第三章 银行证券投资对象：公司债券	(47)
第一节 公司债券的种类	(47)
一、公司股票	(48)
二、公司债券	(53)
第二节 公司债券的发行	(56)
一、公司股票的发行方式	(56)

二、公司债券的发行方式	(59)
第三节 公司债券的交易	(62)
一、公司股票的交易方式	(62)
二、公司债券的交易方式	(63)
第四章 证券投资的基本程序	(64)
第一节 证券的选择	(64)
一、证券投资对象的选择	(65)
二、证券投资价值多样化的选择	(67)
三、对证券发行人的评估	(69)
第二节 委托买卖	(71)
一、证券经纪商的选择	(71)
二、委托内容与形式	(72)
三、下达委托	(74)
第三节 证券的交割与清算	(78)
一、投资人与证券商的交割	(79)
二、证券商之间的清算交割	(80)
第四节 证券的过户和佣金的支付	(81)
一、证券的过户	(81)
二、过户的手续	(82)
三、佣金的支付	(82)
第五章 银行证券投资的期货交易方式	(83)
第一节 期货与期货市场	(83)
一、期货的基本概念	(83)
二、期货市场的概念	(86)
三、期货市场的特点	(87)
第二节 期货价格和基差	(89)

一、期货价格	(89)
二、基 差	(93)
三、期货价格波动的管理	(95)
第三节 期货市场的套期保值与投机	(97)
一、期货市场的套期保值	(97)
二、期货市场的投机	(103)
第四节 利率期货	(112)
一、利率期货的种类	(112)
二、利率期货合约的套期保值交易	(116)
第五节 外汇期货	(120)
一、外汇期货交易的特点	(120)
二、外汇期货交易的形式	(121)
第六节 股票价格指数期货	(126)
一、股票价格指数	(126)
二、股票价格指数期货的含义	(135)
三、股票价格指数期货的投机交易	(137)
四、股票价格指数期货的套期保值	(138)
第六章 银行证券投资的期权交易方式	(141)
第一节 期权交易的基本概念	(141)
一、期权交易的概念	(141)
二、期权交易的合约	(142)
三、期权交易的种类	(147)
第二节 期权价格的技术分析	(152)
一、 σ 值分析法	(152)
二、 γ 值分析法	(153)
三、 θ 值分析法	(154)

四、 ρ 值分析法	(155)
五、 κ 值分析法	(155)
第三节 主要的非股票期权	(156)
一、指数期权	(156)
二、外币期权	(158)
三、利率期权	(159)
四、期货期权	(160)
第四节 银行投资期权交易战略	(160)
一、期权交易的收益与亏损	(160)
二、单一期权交易策略	(162)
三、多种期权组合交易的策略	(165)
第七章 银行证券投资的收益与风险	(177)
第一节 银行证券投资的收益	(177)
一、银行证券投资收益的分类及构成因素	(177)
二、债券投资收益	(179)
三、股票投资收益	(185)
四、证券投资收益率曲线	(187)
第二节 银行证券投资风险的分类及其来源	(192)
一、银行证券投资风险的含义	(192)
二、银行证券投资风险的分类	(193)
三、银行证券投资风险的主要来源	(193)
第三节 银行证券投资风险对收益的影响分析	(198)
一、企业风险对收益的影响分析	(198)
二、利率风险对收益的影响分析	(200)
三、购买力风险对收益的影响分析	(202)
第四节 银行证券投资风险的测量	(204)

一、标准差法	(204)
二、标准差系数法	(206)
三、风险率分析法	(206)
四、价差率分析法	(207)
五、 β 系数法	(209)
第五节 银行证券投资风险的防范	(210)
一、证券投资三分法	(210)
二、风险等级/报酬率法	(211)
三、多因素分散投资组合法	(212)
四、常数投资法	(213)
五、变动比例法	(214)
六、证券交换法	(215)
第八章 银行证券投资的基本分析	(217)
第一节 银行投资基本分析与技术分析的区别	(217)
一、银行投资基本分析和技术的概念	(217)
二、银行投资基本分析和技术的区别	(218)
第二节 银行投资的外部环境分析	(219)
一、国家宏观经济政策目标分析	(220)
二、国家财政与税收政策分析	(222)
三、中央银行的货币政策分析	(223)
四、经济周期分析	(225)
五、利率分析	(226)
六、政治因素分析	(226)
第三节 证券发行公司的财务分析	(227)
一、财务分析的依据	(227)
二、财务分析的方法	(228)

三、财务分析的实例	(249)
第九章 银行投资的技术分析	(252)
第一节 证券等级分析	(252)
一、证券评级	(252)
二、证券等级分析的含义	(254)
三、证券等级分析的内容	(255)
四、影响证券发行公司财务状况的因素分析	(257)
第二节 证券价格分析	(261)
一、证券理论价格的分析	(261)
二、证券市场价格的分析	(267)
第三节 证券买卖的时机分析	(279)
一、确定证券买卖时机的方法	(280)
二、证券买卖时机分析	(285)
第四节 证券价格变动的趋势分析	(290)
一、图形分析法	(291)
二、数量分析法	(313)
第十章 银行证券投资的理论与方法	(317)
第一节 趋势投资法	(317)
一、道氏理论与趋势投资法	(318)
二、哈奇 10% 计划法	(321)
第二节 公式投资法	(321)
一、等级投资法	(321)
二、资金成本平均法	(322)
三、固定金额法	(324)
四、固定比例法	(325)
五、变动比率法	(326)

第三节 梯形投资法	(327)
一、梯形投资法的定义	(327)
二、梯形投资法的特点	(327)
第四节 杠铃式投资法	(329)
一、杠铃式投资法的定义	(329)
二、杠铃式投资法的特点	(330)
第五节 有效证券组合投资法	(331)
一、有效证券组合的含义及应遵循的原则	(331)
二、有效证券组合的示例分析	(332)

第一章 导 论

第一节 银行投资业务的性质

商业银行的投资业务^①是银行购买有价证券的活动。投资是商业银行一项重要的资产业务，是银行收入的主要来源之一。在商业银行资产负债表中，证券投资通常占资产总额17%左右。在这项业务中，银行通常购买有价证券，成为有价证券持有人，从而把一部分资金投资于与有价证券相对应的经济活动中，有价证券也就成为银行的资产。在国际上商业银行进行证券投资活动极为广泛，各商业银行毫无例外都参与金融市场的有价证券买卖，中央银行也充分利用有价证券买卖调节宏观经济。商业银行开展投资业务的主要目的是获取收益，但同时，投资活动对于增加银行资产的流动性、降低风险也具有一定作用。

^① 商业银行，人们习惯上把它称为银行，所以商业银行投资亦称银行投资。

第二节 银行投资的目的

一、获取收益

获取收益是银行投资业务的主要目的。一般来讲，放款业务是商业银行的最重要业务，也是银行收入的主要来源。但是在银行业激烈竞争的条件下，不一定随时都能找到“理想”的客户来投放资金。另一方面，有时放款的风险较大，或者从资产负债管理的角度来看，贷款对存款的比率过高是很危险的。关于贷款对存款的可接受比率是随着时间的推移而改变的，有关资料表明，美国商业银行 1986 年这一比率是 79%，而在 1948 年这一比率只有 29%。一般认为即使是金融市场较为发达的国家贷款对存款的比率也不能超过 80%，于是就有一部分资金闲置起来。虽然这里有一部分是准备金，不能动用，但是构成银行二级准备金那部分资产应该是生息资产，如闲置起来，无疑会给银行造成损失。银行为避免资金闲置，影响收益，就需要另辟蹊径，寻找另外的资金投放对象，证券投资就是一个重要途径。银行从事投资活动的结果，使全部资金得到了充分运用，达到了资产收益最大化。

银行投资收益来自两个方面：第一是利息收入，所购证券都向银行提供一定利息，有的是通过贴现方式提供，有的是在证券上标明利率，另外支付；第二是资本增值的收入。这是指当市场利率下跌时，证券价格上升，形成资产增值。

二、补充流动性需要

流动性是银行业务经营活动中的重要问题，流动性的高低是银行经营活动是否稳健的重要标志之一。银行的流动性可以从资产和负债两个方面获得。在资产方面，银行除了保留一定数量的基本准备金之外，主要持有贷款和证券。这两项通常被称为生息资产，因为它们能给银行带来收入。这些生息资产的一部分构成银行的二级准备金。二级准备金虽然在流动性和安全性上不如基本准备金，但仍然可以起到流动性补充作用。

要从资产负债表上确定二级准备金是不可能的，因为构成二级准备金的项目被并入其他项目。二级准备金除了短期放款和通知放款（银行贷款给证券经纪人和交易商，并可要求在某日归还的放款）外，主要是没有违约风险具有庞大市场的短期政府债券，以及银行承兑汇票和商业票据（由很多的大公司发行的短期借据）等。这些充当二级准备金的资产与贷款不同，贷款是有期限的，而且贷款一般不具备随时转让性质，只有投资资产——证券，可以在市场上买卖转让，随时兑现。因而当银行的基本准备金不足时，它们可以为银行提供第二道防线。

三、资产多样化

商业银行管理的一个重要原则，是资产多样化，分散化。人们通常把这一原则形容为“不能把所有鸡蛋放在一个篮子里”，就是银行不能将全部资金投放在一种资产上，而应该持有多种资产。这样做的好处是：当银行的某项资产由于某种

原因而跌价时，或者是债务人拒绝偿还本息时，其他资产却可能升值，债务人按期履约。这样，几种资产相互抵补，银行将免遭或少遭损失。投资活动的开展，为银行实施资产多样化经营原则提供了重要条件。银行可以把全部资金分散开，一部分从事放款，一部分购买证券。由于银行的大多数放款活动集中在当地，贷款的安全程度往往容易受地区经济波动影响，所以投资帐户不仅是使资产结构多样化的一个基本手段，而且投资帐户资产所涉及的部门和地域又会远远超出本地区。从而降低了银行经营活动的风险，减少资金损失。

第三节 银行投资的特点

一、同工商企业投资活动对比

（一）投资的性质不同

投资的日常生活用语与经济学用语是不一样的。在日常用语中，一个人购买了土地、金融资产或其他财产所有权，便是投资。然而从经济学角度来说这并不是投资，而是财产的转移事项，是把土地、金融资产或其他财产所有权从卖者手中转移到买者手中，并没有产生新资本。经济学意义上的投资是指资本形成，指社会实际资本的增加。实际资本一般是指厂房、设备和存货。显然银行投资属于前一类，工商企业投资属于后一类。^{*}工商企业是物质资料的生产部门，它们的投资可以形成生产净投资，而银行的证券投资，并不增加经济的生产基础，是一种间接投资。

(二) 获取收益的方式不同

工商企业的投资活动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形成企业的投资收入，工商企业从中赚取利润；而银行证券投资取得金融资产后，通过证券发行人支付的利息赚取利润，或者通过不断地买进和卖出赚取价差收益。

(三) 投资对象的流动性不同

工商企业投资于机器设备后，一般都是在生产中使用，很少为了日后出售，而且一旦投资，一般很难再行转手出卖。而银行的投资则不同，除了部分短期证券外，大部分证券都不是一直持有到期满，然后收回本息，而是在证券到期前转让出去。银行购买证券的目的只是为了赚取保留期间的利息，因此，要求银行投资的对象具有能够转手买卖的特性。

二、同商业银行放款业务对比

投资活动同放款业务，虽然同属于银行资产业务范围，但二者却有许多不同之处，主要表现在以下几方面：

(一) 资金的流动性程度不同

银行贷款和证券投资都要求有流动性，但它们的流动性程度却有所差别，银行贷款投放要规定明确的偿还期限，贷款投放后，需要经过一个或长或短的周转过程，才能流回银行；银行资金投资于有价证券，虽然没有明确规定偿还期限，但可以随时在金融市场上销售变现，其流动性较贷款为强，也更为灵活。

(二) 银行资金运用方式不同

银行贷款属于银行的信用活动，凭借款人的信用提供资

金，其前提是贷款必须按期归还；金融投资则是证券买卖活动，如果银行资金投放于债券，则证券买卖和信用活动结合在一起，银行可以根据债券规定的期限，按期收回自己的资金，这种信用活动不是直接向借款人提供资金，而是借助于金融工具向债券发行人提供资金。如果银行资金投资于股票或采取银企合资方式，直接投资于生产或商品流通，它就不再是一种简单的信用活动。这种投资不带有偿还性特点，在进行投资时，没有确定偿还期限，银行通过这种投资，得到的是所有权，成为企业经营活动的股东。若银行需要资金，也不能直接从企业收回投资，而只能通过出售股票或转让所有权，收回已经投资的资金，显然，这种资金运用方式与贷款方式是完全不同的。

（三）债权人、债务人的关系不同

银行贷款直接涉及借贷双方，银行是资金贷出者，处于债权人地位，借款企业则是借入者，处于债务人地位。银行作为债权人，要求按期收回贷出的货币，并获得一定利息，企业作为债务人，有权在规定期限内使用借入的货币，但必须按期归还，并支付一定利息，因此，作为银行贷款来说，其债权、债务关系是直接而又明确的。金融投资所反映的经济关系比较复杂，根据金融投资的不同方向，反映银行与企业的不同关系。如果银行投资于股票或直接进行银企合资，银行与企业的关系就不是反映债权、债务的信用关系，而是一种合伙的关系，它们都是企业的所有者，共同对企业经营活动负责，并根据企业经营活动成果，按照股份各自获得相应经济利益。如果银行投资于债券，则反映债权、债务关系，银行持有债券，处于债权人地位。债务人可能是售出债券的人，