

华夏基金丛书

第二版

All About
BONDS
BOND MUTUAL FUNDS

债券
及

债券基金精要

SECOND EDITION

ESMÉ FAERBER

[美] E.菲亚博 著

李扬 等译

经济管理出版社

ECONOMIC MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

华夏基金丛书

债券

及

债券基金精要

第二版

[美] E.菲亚博 著 李扬 等译

经济管理出版社

ECONOMIC MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

责任编辑：何 怡
技术编辑：杨 玲
责任校对：晓 泉

图书在版编目 (CIP) 数据

债券及债券基金精要 / [美] 菲亚博著；李扬等译．
北京：经济管理出版社，2004
ISBN 7-80162-570-6

I. 债... II. ①菲...②李... III. 债券—基本知识
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 101762 号

债券及债券基金精要

(第二版)

[美] E. 菲亚博 著
李 扬 等译

出版：经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编：100035)

发行：经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷：北京交通印务实业公司

880mm×1230mm/32

11.5 印张

247 千字

2004 年 1 月第 1 版

2004 年 1 月北京第 1 次印刷

印数：1—5000 册

ISBN 7-80162-570-6/F·500

定价：25.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社发行部负责调换。

通讯地址：北京阜外月坛北小街 2 号 邮编：100836

联系电话：(010) 68022974

著作权合同登记号：图字：01—2003—8185号

Chinese Edition Copyright © 2004 by ECONOMIC MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

All About Bonds and Bond Mutual Funds © 2000 by Esmé Faerber, Original English Language Edition Published by McGraw-Hill, A Division of The McGraw-Hill Companies, Two Penn Plaza, New York, NY10121-2298, U.S.A..

本书通过华夏基金管理有限公司获得中文版版权。

All Rights Reserved.

前 言

本书是《债券及债券投资精要》的新版，与上一版相比，它自然有了很多变化和改善。多数债券市场的投资者倾向于更多地投资于共同基金，而不是单个债券。本书作为一本实证性很强的论著，不仅是为那些已经购买了债券基金或债券的人们而写，而且也是为那些正打算进入这一投资领域的人们而写。通过理解那些由共同基金持有的基础债券的特征，投资者能够更好地了解自己对共同基金的投资。本书的目的，就是尽可能明晰且简单地介绍购买债券和债券基金所需的信息，并对之加以解释。本书不仅介绍了投资于各类债券的基本知识，而且涵盖了很多比较复杂的概念。对于初涉市场者而言，掌握这些概念有一定困难，然而，我们必须指出，在不同的债券之间做投资选择，本来就不是容易的事情。

第一章旨在解释债券和债券共同基金，我们将分析各类债券的特点及其决定因素，解释投资于债券的好处，教你如何去买卖债券，并说明债券市场是如何发挥其功能的。同时，我们还将讨论投资于债券同投资于其他资产（如股票和货币市场债券等）的区别，讨论如何在各类投资之间形成某种组合以实现投资者的投资计划。

第二章着重分析债券的特征、风险、回报率、收益、流动性、久期及其估价。

第三章概略地分析债券市场的经济影响，这对于债券的估价有着重要意义。对于债券投资者来说，理解经济同债券市场之间的关

系至关重要。这一章的第二部分列示了一批报表，它将指导我们如何去阅读报纸上的各种债券报价。我们建议，初入市者应当首先阅读这三章的内容。

第四章到第十章顺序分析不同的债券，主要包括：短期债券（货币市场共同基金、国库券、商业票据、银行承兑票据等）、公司债券及公司债券共同基金、国债（包括新推出的通货膨胀指数债券和通货膨胀指数储蓄债券）及国债共同基金、政府机构债券及机构债券共同基金、市政债券及市政债券共同基金、可转换债券及可转换债券共同基金、零息债券及零息债券共同基金等。这几章彼此不相关联，读者可以随意安排阅读顺序。

第十一章和第十二章讨论固定收益共同基金以及封闭式基金。我们将分别分析这些基金的运行原理、内含风险、买卖规则、优点缺点、作者忠告，并指出这些基金是否适合您的需要。

第十三章讨论债券组合的管理问题。

拿钱去投资绝非易事。本书的目标是使这件困难的事稍微容易一些。我们自始至终所要强调的是：投资者只应投资于那些自己理解了的和适合于自己需要的债券。

E. 菲亚博

序

证券投资基金业是现代金融体系的一个重要组成部分。19世纪60年代投资基金起源于英国。20世纪最后30年,随着美国在全球经济、金融体系中影响力的上升,基金业在美国取得了长足的发展。目前,在美国的金融体系中已经形成了基金管理业务与传统商业银行业务并驾齐驱之势,基金资产与商业银行的资产已不相伯仲。我国证券投资基金的规范化发展是从1998年初开始起步的。经过5年多的发展,到2003年底,证券投资基金业已经形成了40多家基金管理公司,基金总资产规模超过1600亿元。无论是从封闭式到开放式的基金形态发展,还是在基金与基金管理公司治理结构方面的探索,我国基金业都积累了许多宝贵的经验教训。在总结5年多来国内基金业规范化试点经验教训,充分借鉴主要市场经济国家基金业发展成熟经验的基础上,全国人大常委会于2003年10月28日通过并颁布了《中华人民共和国证券投资基金法》。证券投资基金法是我国金融业的又一部大法,它是全面规范发展我国基金业的一座里程碑。中国基金业经过5年多的规范化试点就迎来了这部法律,其意义重大。基金法的全面贯彻落实必将推动中国基金业进入一个新的快速发展阶段。在当今世界经济格局中,中国经济持续保持8%左右的高速增长,已经成为世界经济的重要推动力,中国人民齐心协力奔小康的经济行为,为证券投资基金业的发展提供了肥沃的土壤。越来越多的个人、家庭、企业和各类机构会选择规范化运作的专业

基金管理公司为之提供专业的理财服务。到 2003 年底，中国的证券投资基金持有人仅仅 200 多万，与 6000 多万个股票投资账户还有很大的差距，与银行储户数量更是不可比。可见，加强对大众投资人的基金知识教育是基金业发展的基础。

华夏基金管理公司成立于 1998 年 4 月，是经中国证监会批准成立的第一批全国性基金管理公司，目前旗下管理了兴华基金、兴和基金、兴科基金、兴安基金、兴业基金等 5 只封闭式基金，以及华夏成长基金、华夏债券基金和华夏回报基金等 3 只开放式基金，公司还于 2002 年 12 月取得了全国社保基金首批投资管理人资格，管理资产规模突破 200 亿元。华夏基金管理公司从成立以来，坚持“为信任奉献回报”的企业宗旨，始终把基金投资人的利益放在最重要的位置。一方面，通过不断开发出适合广大投资者需要的基金产品，严格规范基金运作，给投资人实实在在的回报；另一方面，始终如一地把传播基金投资知识作为公司发展的一项重要基础性工作，帮助广大投资者了解基金行业、了解基金产品的风险收益特性。5 年多来，华夏基金管理公司坚持这一经营理念，赢得了广大投资人和社会各界的信任和支持。

《债券和债券基金精要》一书是《华夏基金丛书》的第二本。这本书简明扼要地介绍了债券和债券基金的基本原理，华夏基金管理公司组织编译出版这本书，主要是希望增进广大基金投资人对债券市场和债券基金的深入了解。原作者 E. 菲亚博是美国著名的投资家，在书中，他以系统的理论、丰富的实例指导投资人如何投资债券基金。书中所强调和倡导的“投资者只应投资于那些自己理解的而且适合自己的产品”的理念，尤其值得每位投资者和基金业的同仁们体味和领悟。华夏基金管理公司博士后工作站导师、中国著名经济学家李扬教授亲自主持翻译了这本书，李扬教授精深的金融学造诣使本书增色不少。

证券投资基金在中国的发展历史不长，债券型基金的历史更短。自1996年以来，随着银行存款利率的不断下调，相对低风险高收益的金融产品日益得到广大投资人的青睐。根据专业机构的调查结果，仅有10%~15%的投资者是风险偏好型的，绝大多数投资者更喜欢风险度低、收益比较稳定的金融产品。债券基金通过组合投资形成规模优势，既有利于分散风险，又可以取得较为稳定的收益。国内外基金业发展的经验表明，债券基金是一个深受广大投资人喜爱的金融产品。中国第一只纯债券基金——华夏债券基金成立于2002年10月，首次发行规模达到51.33亿元，创造了国内基金发行的记录。成立1年多来，华夏债券基金为广大投资人带来了较好的回报。目前，国内发展货币市场基金的条件已日渐成熟，将有更多品种各异的债券基金或债券型基金推向市场。债券基金作为一种新的投资理财工具，在我国具有广阔的发展空间。

从国际经验看，债券产品是资本市场的重要组成部分。根据美国投资公司协会（ICI）的分类，债券基金也是主要的基金产品类别。由于债券市场在社会经济中占有越来越重要的地位，它具有融资功能、资金流动导向功能、宏观调控功能和理财功能。在发达的市场经济国家，债券型基金是广大投资人投资于债券市场的重要工具。正如本书中所提到的那样，多数投资者倾向于投资债券型共同基金，而不是直接投资于单个债券。其原因在于，作为一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，债券投资基金把分散的、无组织的、小规模的投资活动变成了集中的、有组织的、大规模的投资活动，并通过基金经理人诚信尽责的职业操守和理性投资的专业能力，给投资人带来较好的回报；债券投资基金也是一种专家理财的投资模式，专业化分工使得基金管理公司对宏观经济和证券市场的运行规律有更为深刻、准确的认识，能够根据投资人的风险承受能

力和收入水平，为投资人提供科学的理财方案。经过 100 多年的发展，债券投资基金在发达国家已成为最重要的大众投资工具之一。

我国债券市场的发展可以追溯到晚清时期。1894 年清政府为支付甲午战争军费的需要，由户部向富商巨贾发行的债券，当时称作“息借商款”。自此以后，北洋政府、广东国民政府、武汉国民政府、粤汉政府以及蒋介石政府等旧中国政府为维持财政平衡，都发行了大量公债。新中国成立后，我国中央人民政府曾于 1950 年 1 月发行了人民胜利折实公债，1954 年发行国家经济建设公债，此后 20 多年，我国未再发行任何债券。

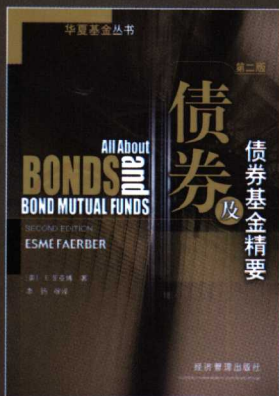
1981 年，为平衡财政预算，财政部开始发行国库券，随后国债市场不断发展壮大。随着国债市场的发展，我国金融债券和企业债券市场也应运而生。目前，我国债券市场正日益走向成熟和壮大，债券发行市场（一级市场）和债券交易市场（二级市场）均取得了长足的发展。2002 年，我国国债发行总额达到 4461.3 亿元，金融债券发行总额为 2975 亿元，企业债券发行总额为 411.5 亿元。自 2002 年以来，以短期债券为主的央行票据市场也在快速发展。一个多层次的债券市场体系正在逐步形成，债券市场在国民经济中正在发挥着越来越重要的作用。

债券市场的迅速发展，特别是债券基金产品的推陈出新，给广大投资人提供了更多的投资机会。相对于股票而言，债券由于偿还期限固定、偿还条件明确，因而收益比较稳定、风险较小。正因为如此，在风险规避型投资人的投资组合中，债券基金往往占有相当大的份额。作为华夏基金管理公司回报广大投资人的一份礼物，我希望这本书能够真正成为广大基金投资人的良师益友！

华夏基金管理公司总经理 范勇宏

2003 年 11 月 18 日于北京

All About **Bonds** and Bond Mutual Funds



All About **Bonds** and Bond Mutual Funds

目 录

第 1 章 为什么要投资债券和债券共同基金 / 1

1.1 债券投资的优势 / 1

1.2 股票市场与债券市场比较 / 6

1.3 投资计划 / 9

1.4 债券市场概览 / 13

1.5 何谓债券 / 16

1.6 债券术语 / 16

1.7 何谓共同基金债券 / 19

1.8 如何买卖债券 / 19

第 2 章 债券的特点 / 23

2.1 短期债券 / 25

2.2 长期债券 / 26

2.3 债券的风险 / 28

2.4 收益率 / 32

2.5 收益率种种 / 33

2.6 预期回报率 / 37

2.7 税收与收益 / 41

2.8 流动性 / 42

2.9 久期与降低波动风险 / 42

- 2.10 债券的定价 / 46
- 2.11 收益率曲线及应用 / 47
- 2.12 债券的价格为什么波动 / 50

第3章 解读金融报道 / 51

- 3.1 经济与金融市场的关系 / 53
- 3.2 货币政策与金融市场 / 59
- 3.3 财政政策与金融市场 / 65
- 3.4 美元与金融市场 / 67
- 3.5 国际贸易与美元 / 67
- 3.6 为什么阅读信贷市场栏目 / 70
- 3.7 债券市场 / 70
- 3.8 解读债券报价 / 74
- 3.9 如何看懂共同债券基金报价 / 80

第4章 短期固定收益证券 / 85

- 4.1 货币市场共同基金 / 86
- 4.2 国库券 / 93
- 4.3 商业票据 / 99
- 4.4 银行承兑汇票 / 101
- 4.5 其他短期固定收益证券 / 103
- 4.6 购买货币市场共同基金还是投资某个证券 / 106

第5章 公司债券和公司债券共同基金 / 109

- 5.1 公司债券的特点 / 110
- 5.2 公司债券的种类 / 112

-
- 5.3 公司债券的风险 / 114
 - 5.4 什么是垃圾债券 / 118
 - 5.5 如何买卖公司债券 / 121
 - 5.6 公司债券的优缺点 / 124
 - 5.7 准公司债券优先股证券 / 127
 - 5.8 公司债券共同基金 / 129
 - 5.9 公司债券与公司债券共同基金比较 / 135
-
- 第 6 章 国债与国债共同基金 / 139**
 - 6.1 美国中、长期国债 / 140
 - 6.2 通货膨胀指数化国债 / 149
 - 6.3 美国储蓄国债 / 152
 - 6.4 通胀指数储蓄国债 / 158
 - 6.5 国债共同基金 / 160
 - 6.6 结论 / 164
-
- 第 7 章 政府机构债券和机构共同基金 / 167**
 - 7.1 转手抵押贷款证券 / 169
 - 7.2 抵押转手贷款证券的种类 / 173
 - 7.3 政府国民抵押协会 (GNMA) 转手证券 / 174
 - 7.4 联邦住宅贷款抵押公司 (FHLMC) 转手证券 / 179
 - 7.5 联邦国民抵押协会 (FNMA) 证券 / 181
 - 7.6 担保抵押债券 / 181
 - 7.7 政府机构证券 / 184
 - 7.8 政府机构和转手共同基金 / 186

第 8 章 市政债券和市政债券共同基金 / 192

- 8.1 市政债券的特点 / 193
- 8.2 市政债券适合于你吗 / 195
- 8.3 市政债券的种类 / 198
- 8.4 市政债券的风险 / 203
- 8.5 如何买卖市政债券 / 208
- 8.6 市政债券的优缺点 / 212
- 8.7 市政债券共同基金 / 213
- 8.8 市政债券共同基金的风险 / 215
- 8.9 如何投资于市政债券共同基金 / 216
- 8.10 市政债券共同基金的优劣 / 218
- 8.11 直接购买市政债券还是投资于市政债券共同基金 / 219

第 9 章 可转换债券与可转换债券共同基金 / 223

- 9.1 什么是可转换债券 / 224
- 9.2 可转换债券的特点 / 224
- 9.3 可转换债券是如何运作的 / 226
- 9.4 可转换债券的不同种类 / 232
- 9.5 可转换债券的风险 / 234
- 9.6 如何买卖可转换债券 / 235
- 9.7 可转换债券的优劣 / 236
- 9.8 可转换债券是否适合于你 / 238
- 9.9 可转换债券共同基金 / 239
- 9.10 可转换债券共同基金的风险 / 240
- 9.11 如何买卖可转换债券共同基金 / 241
- 9.12 可转换债券共同基金的优劣 / 246

9.13 投资于单一可转换债券还是可转换债券共同基金 / 247

第 10 章 零息债券与零息债券共同基金 / 250

- 10.1 何谓零息债券 / 251
- 10.2 影响零息债券价格的因素 / 254
- 10.3 零息债券的种类 / 255
- 10.4 零息债券的风险 / 260
- 10.5 如何买卖零息债券 / 262
- 10.6 零息债券的优劣 / 263
- 10.7 零息债券共同基金 / 265
- 10.8 投资于单一的零息债券还是零息债券共同基金 / 268

第 11 章 固定收益共同基金 / 270

- 11.1 共同基金是如何运作的 / 274
- 11.2 债券基金的种类 / 278
- 11.3 业绩如何影响对共同基金的选择 / 284
- 11.4 招募说明书的重要性 / 290
- 11.5 买卖共同基金的税负 / 294
- 11.6 共同基金的风险 / 297
- 11.7 如何买卖共同基金 / 299
- 11.8 共同基金的优劣 / 301
- 11.9 投资于债券基金还是投资于债券 / 303

第 12 章 封闭式基金 / 307

- 12.1 什么是封闭式基金 / 307
- 12.2 什么是单位投资信托 / 310