

第一部分 投资环境

第一章 导论

随着证券市场的迅速发展，证券投资已经成为人们生活的重要组成部分。通过证券投资，有人获得了较好的投资回报，也有人损失惨重，证券投资是一门学问，是研究投资过程和投资行为的一门应用学科。不同的投资策略与投资行为会产生不同的投资结果。特别是近年来，金融市场的巨大波动，金融衍生市场的兴起与迅速发展，使得投资领域变得更加复杂，这都要求我们更加注重证券投资基本理论的学习，掌握证券投资的基本规律，在复杂多变的投资环境下获得最佳的投资效果。

本书将结合资本市场的最新发展，研究证券投资的基本理论，证券评估的原理与方法，以及证券投资的策略与分析方法。

1.1 投资的概念

什么是投资？不同的人会有不同的理解，美国学者威廉·夏普认为，投资就是为了获得可能但并不确定的未来值而作为确定的现值牺牲的行为，从这可看出投资的两大特征：一是时间性，就是说投下去的价值或者说牺牲了的消费是现在，而可能获得的价值

或消费是在将来，从现值支出到将来值的获得或长或短要经过一定的时间间隔。二是不确定性，既投资者支出的现值是确定的，而将来可能获得的价值是不确定的，这种不确定性造成了投资的风险。这里，我们把投资作如下定义：

投资是指放弃现在的价值以期望获得更多的将来价值。

因此，我们可以认为，投资行为的经济特征表现为收益性、风险性及时间性，投资的收益包括经常收入和资本收益两部分。现代投资分析理论一般把风险定义为收益的分散性和变异性，也就是收益相对于期望收益的可能偏离。投资者一般是风险的厌恶者，高风险必须以高收益为基础，高收益必然带来高风险，天下没有免费的餐，由于投资工具种类繁多，收益与风险的关系各不相同，投资者要取得好的投资收益，面对的是获得尽可能高的收益和承担尽可能低的风险这样两个相互冲突的目标。因此，收益与风险的均衡构成了投资的中心问题。

经常令投资者感到困惑的是投资与投机的关系，在投资的过程中，投资与投机均表现为证券的买卖行为。当投资者作出投资某项资本的决定时，希望这项资产能够按预期的升值，以获得投资的收益，尽管投资者用了很多方法与技术提高这种预期的准确性，但还会发生预期与实际值的偏差。形成投资的风险，因此，在任何情况下，投资是要承担风险的，也可以说，投资是收益与风险的均衡，当投资的收益与风险不均衡时或者风险远远大于收益时，则称为投机，但是风险的高与低，是相对的，高风险与低风险的分界线是个人的主观判断。因而在某种程度投资与投机很难明确地区别。

在实际投资活动中，人们可以用多种方式来对投资与投机加以划分。

1. 以投资证券持有的时间长短来划分；人们把在证券市场上频繁地买入卖出证券的行为称之为投机行为，而把长期持有证券

的投资行为称之为投资。这种行为主要以获得资本收益为主要目的，或者看重企业的长远发展，而长期持有相关证券。

2.以投资风险的大小来划分；人们将投资风险大的称为投机行为，也就是说将高风险的投资称为投机，而将投资风险小的称为投资。事实上，任何投资都是有风险的，而高风险与低风险的区别也是人为划分的，没有绝对的标准。

3.以投资的理念来划分；投机者注重的是市场的变化，以技术分析为其投资理念，而投资者注重的是基本面的分析，注重证券所代表的实际价值，企业的业绩和盈利能力，也就是说，投机者注重证券的市场价格和市场变化，而投资者注重的是企业的内在价值，及未来发展。

以上面的几种划分方法，有时也很难明确投资与投机的区别。在某种意义上说，一个好的投资往往就是一项成功的投机，投资就是风险与收益的均衡，在风险与收益不均衡的情况下的投资，也就成为投机了，在实际的投资过程中，人们运用多种方法指导投资，总的说来，对证券投资的研究与分析主要有三种不同的方法：基本分析、技术分析和证券投资组合理论。

须要指出的是，正是投资者在证券市场的投资和投机行为，使市场保持了较高的效率。有利于资产的价格发现与形成，从这个意义上说，正常的、适当的投机是必要的，没有投机就没有证券市场。

当然，要防止和禁止过度的投机，过度的投机会对市场及整个经济造成巨大的危害，比如，当股票行情看涨时，投机者会盲目购进股票，使股票仍价格远远高于其实际价值，当行情看跌时，又会盲目抛售，造成股价的暴跌，影响证券市场的正常运转。

对非法的，不正当的投机行为要禁止，所谓非法的，不正当的投机行为是指通过各种权力和关系进行内幕交易，获取非法暴利，利用资金优势，对倒，操纵市场，人为拉抬证券价格等行为。对这

些行为要依照证券法 严力打击 以维护证券市场的公正、公平 公开的正常交易。

在学习证券投资学的课程中，应当把握证券投资的重点，人们在长斯的投资活动中，特别是近十年来，资产价格和市场的波动及投资管理的历史，使人们充分认识到凭借资产价格的预测来进行投资管理是不可靠的。要想持久地获得投资收益，战胜市场，还是应当把投资的重点放在科学地选择资产，确定最佳组合上来，在这种情况下，证券投资的基本理论，就取代了证券分析而成为证券投资学的重点，而以基本分析，技术分析为主要内容的证券分析方法放到了第二位，因此，在证券投资学的课程中，应该以证券投资的基本理论为核心，这是我们必须要注意的。

近年来，证券有了巨大的发展变化，各种投资方法和理论的出现，衍生工具及其衍生市场的发展，为证券市场带了广阔的发展空间，人们在应用衍生工具避险保值的同时更多地应用了衍生工具进行投资，这使证券投资趋向于复杂化，为证券投资与评估带来了新的困难，也使证券投资学更具有挑战性。我们只有掌握证券投资的基本理论，注重证券内在价值的评估与各种投资方法和投资工具的学习，才能在复杂多变的市场环境下，战胜市场，取得预期的投资收益。

1.2 金融资产与实物资产

资产是指在交换中有价值的任何所有权，资产有有形的，也有无形的。一般实物资产是有形的，如土地、厂房机器等，金融资产就是无形资产，如股票、债券等，但并不是所有的无形资产都是金融资产。在这里我们对金融资产作如下定义，金融资产是指由金融机构经营的，在未来某一时刻可以变现的所有权，由于资产一般可分为金融资产与实物资产、投资也就可以分为金融投资与实物

投资，我们通常称发出金融资产并在某一时刻支付现金者为发行者或债务人，称金融资产的所有者为投资者，或债权人。债务人负有到期偿还债项的义务，而债权人则拥有将来收取债项的权力。金融资产也称之为证券或投资工具，证券投资实质就是金融资产投资。

金融资产之所以能成为投资工具，是由其特性决定的，即金融资产的可分性，变现性，收益与报酬和信息可获得性。

1. 可分性

金融资产投资的一个特性是它的可分性，你可以购买某公司的股票而成为公司的股东，具有获得红利或股息的权力，你也可以购买公司的债券，而成为公司的债权人，具有获得利息及还本的权力。而实物投资就不具备这种可分性，买入或卖出实物资产的一部分，要困难的多，正是这种可分性，使得投资人愿意和可以进行金融资产的投资。

2. 变现性

变现性或流动性是投资者十分关心的一种性质，它是金融资产具有而实物资产不具有的特性。变现性或流动性，反映了把一种资产顺利地变成现金而不对价格造成重大影响的可能性，这是金融资产与实物资产的一个重要区别，例如你可以很方便地将你手中的某公司的股票卖掉，而当你想将手中的住房卖掉时，你却要困难的多。

3. 收益与报酬

投资者进行投资是为了获得收益，金融资产定期给投资者带来报酬，如股票带来红利，债券带来利息，报酬可能是现金加红利，也可能不是现金，如向股东送股。收益是持有金融资产的整个时期内所获得报酬和资本利得。因此，收益比报酬更有意义，它反映了投资某种金融资产所获得全部收入。

4.信息的可获得性

信息的可获得性是投资的前提 投资者投资某种金融资产 必然要对投资对象进行全面的了解,评估投资的收益与风险,而这种信息的获得应该是极为方便的和免费的。例如若投资者想购买某公司的股票,应可以很方便地获得公司的全部情况,然后可以决定是否投资,而对实物资产而言,获得这种信息就不那么容易了。

因此 金融资产的上述特性 使得我们的金融资产的投资变得相对于实物资产容易,但是金融资产有其特殊的投资特性,我们应该掌握多种分析工具使得我们的金融投资能回避风险,而获得预期的收益,证券投资课程的学习,有助于这一目标的实现。

1.3 投资的过程

投资的过程是动态的和连续的,当投资者要进行某项投资时,必须确定他的投资目的、选择与此相应的投资工具,执行合适的投资策略,这是投资取得成功的基础和前提,任何不负责任的盲目的投资行为都是不可取的,下面就投资过程之间的相互关系进行说明。

一、投资的目的

当然 投资的目的是为了获得收益 问题是你要进行某项投资或为了获得收益、你能承受多大的风险、高收益必然是高风险、低风险只能获得低收益。因此,当你决定进行某项投资时,应当明确你收益的目标和能承受的风险,也就是说,在你的投资计划中,应当包括收益的具体要求和风险承受能力的具体目标。例如,投资计划或以规定证券组合的平均收益应当高于10%且损失不得超过8% 当有了具体的投资计划后 才能进行下一步的工作。

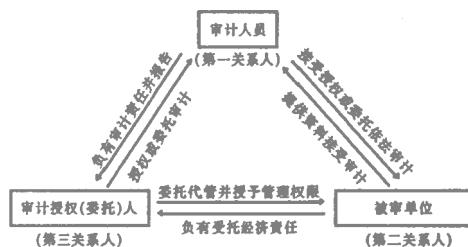
二、投资工具的选择 风险与收益的均衡

当有了投资计划，而投资者确定投资目的后，就应当选择适当的投资工具，不同的投资工具其收益与风险的状况是不同的，作为投资者来说，应当了解各种不同的投资工具的投资特性，风险与收益的关系，选择适当的投资工具实现投资的目的。

债券 表示债务人与债权人之间关系的金融资产，是公司的负债凭证。

股票 它是证明投资者的股东身份和权益并据以获得股息的凭证。

其他金融资产、衍生证券如期权和期货 认股权证等。见图 1.31



1.3.1 金融工具收益与风险关系

从图 1.3.1 可知 债券风险最小 但收益也低 股票平均收益较高但风险也较大，衍生证券的风险最大但收益也最大，国债是无风险的，投资者可根据其风险偏好，选择适当的投资工具。

三、投资策略

投资过程的下一步是协调各种投资工具，使其与投资者的投资目的相适应，采取何种投资策略与投资者对市场有效性的认识有关。市场有效性是指股票的价格反映了所有有关该股票信息的市场，也就是说，市场能有效地处理有关信息，并能通过价格的变

化作出反应，则市场是有效。

市场有效性是个容易引起争论的问题，在这里并不希望投资者认同或不认同市场的有效性，而是希望投资者采取的投资策略或投资分析方法适应什么样的市场——有效的，还是无效的。

如果投资者相信市场是有效的，则投资的重点就在于构造投资的组合上，因为市场是有效的，市场上并不存在定价有误的证券，适当的选择证券并加以构造适当的证券组合可以满足投资者的投资偏好，如果投资者认为市场不是有效的，也就是说价格并没有反应有关信息，那么投资者可以通过掌握最新的信息来获得收益，而进行基本分析与技术分析的策略。

本书对在市场有效与无效情况下的投资策略进行论述，大多数投资者所采用的投资策略，处在这两种投资策略之间，只是方式和重点不同而已。

四、执行策略

投资者在构建投资组合时，主要考虑两方面的内容：一是资产的有效配置，它是指证券组合中各种证券所占的比例，既投资者将资金如何在股票债券或货币市场上适当的分配。二是证券组合的最优化，在于如何科学地选择资产。在确定的投资目标下，选择证券的适当比例，可以实现证券组合在一定风险水平下获得最好的收益，或在一定收益下使得证券组合风险的最小化。作为投资者，一旦确定了投资的组合，就要定期检查投资的策略，投资的方法，并根据证券市场发生的变化，评估证券组合内每种证券的收益与风险的关系，并据此调整证券组合中证券的种类及其比例，以适应新的市场变化，这个步骤是非常重要的，它可以使投资者及时回避风险，确保投资组合保持最佳的状态。

第二章 投资工具

投资工具是指在证券交易市场上进行投资的各种媒介。主要包括债券、股票、投资基金和衍生工具等等。

2.1 债券

一、债券的含义

债券是债权债务关系的凭证，是持有人（投资者、债权人）有权按债券契约约定取得利息、到期收回本金的证券。债券通常包括以下四个基本要素。

1. 债券的面值。

债券的面值是指债券到期时应偿还给投资者的金额，也称为到期价值（maturity value）。包括两项基本内容：一是币种，二是票面金额。面值的币种可用本国货币，也可用外币，这取决于发行者的需要和债券的种类。债券的发行者可根据资金市场的情况及本身的需要选择合适的币种。票面金额是债券券面印制的每张债券的金额，是债券到期时投资人收回的本金。债券面值印在债券上固定不变，面值的大小由发行者规定，通常多为壹佰元、伍佰元或壹仟元等等。不同债券的票面金额大小相差十分悬殊，当前发行者考虑到投资者买卖的方便，多趋向于发行小面额的债券。

2. 债券的票面利率

债券的票面利率是债券的发行者在债券的期限内要支付的利率。债券上通常都载明利率，一般为固定利率，近些年在我国也出现了浮动利率。债券的利率一般都是年利率，而债券的利息一般

是按面值乘以票面利率计算的。

$$I = M * i$$

式中：

I ——利息额

M ——债券面值

i ——债券票面利率

(例2-1) 某企业发行的债券的面值为 1000 元 年利率 12%，则每年支付的利息为

$$\begin{aligned} I &= 1000 \times 12\% \\ &= 120 \text{ (元)} \end{aligned}$$

债券利息的支付方式一般有两种：单利付息和复利付息。若债券付息方式为一项还本付息或利随本清，即为单利，我国发行的政府债券和企业债券多为这种形式，单利债券的计息公式为：

$$I = M \cdot i \cdot N$$

式中：

N ——债券发行时规定的期限

若债券付息方式为每期期末付息一次，到期一次还本，即为复利。复利债券是国际通行的典型债券的计算方式，其每期利息的计算公式为

$$I = M \cdot i$$

在票面金额、票面利率、期限相同的情况下，复利计息的债券价值高于单利计息债券的价值。

3. 债券的期限

债券从发行之日起，到期日之间的时间称为债券的期限。债券一般都具有一定的偿还期，在债券发行时即已规定，并在债券上载明。债券到期时，发行者应偿还债券的本金。债券的期限从几十天到几十年不等，但近些年来，由于利率和汇率波动较大，许多

投资者都不愿投资于还本期限太长的债券，因而，债券的期限有日益缩短的趋势。在西方，也有没有到期日的债券，持有人凭此债券每期获得利息。这种债券的期限为无限长，称为永久债券或终身债券。

4. 债券的价格

债券的价格是指证券市场上债券的买卖价格，是投资者的购买价，又是发行者的发行价格。从理论上讲，债券的面值就应该是它的价格，事实上并非如此。由于发行者在债券发行时要考虑资金市场上的供求关系，市场利率的变化等因素，使得债券的发行价格常常背离其面值，有时高于面值，有时低于面值，但差额并不很大。债券的面值是固定的，但其价格却是经常变化的，发行者还本付息，是以债券的面值为根据，而不是以其价格为根据。

二、债券的特征

债券的实质是债权凭证，反映了投资者和筹资者之间的债权债务关系，是有价证券的重要组成部分。它是发行人对全体投资人承担的债务，而且它具有可以转让出售的证券形态。所以，债券既具有证券的共性，又具有自身的特征，其特征主要表现为期限性、安全性、收益性、流动性和风险性。

1. 期限性

债券在发行时一般都确定了明确的期限，到期由发行人偿还本金及利息。若有提前偿还和延期偿还的条款，在发行时就有明确的规定。英国政府曾发行过无期限的永久性债券，债权人不得要求政府偿还本金，若债权人想要收回本金，可在证券市场上出售转让。

2. 安全性

债券投资的本金偿还和利息的支付均有安全性。一般债券的发行人多为政府、公共事业单位、银行和信用很高、规模大型的企

业等等。债券发行人要符合法定的条件才具备发行债券的资格。1993年8月2日生效的《企业债券管理条例》和1994年7月1日生效的《公司法》是对债券管理的基本法律法规，这两项法规对企业债券发行的条件进行了明确的规定。债券的发行的条件进行了明确的规定。债券的发行要通过严格的法定审理程序，有法律保障，保证了投资者资金的安全。债券的利息按票面金额与票面利率计算，不受市场利率变动的影 响，即使是浮动利率债券，也都规定了利率浮动的下限，保证投资者在市场利率下降时免遭损失，而且本金必须在期满时按照票面金额足额偿还，保障投资者本息的安全。

3. 收益性

债券投资者可以按规定的利息率定期获得利息收入，债券的利率固定，利息的支付与发行企业的经营业绩不挂钩，不会因为经营业绩较差而影响利息的支付。当市场利率下降时，会导致债券价格上升，投资者此时将债券卖出，可获得资本利得的收益。债券的这种收益是时间价值与风险价值的反映，是对投资者放弃资金的使用权和承担投资风险的补偿。

4. 流动性

债券有规定的偿还期限，短则几十天，长则几十年，到期前不能兑付。若持券者在到期前需要资金时，可以随时到证券市场向第三者出售转让，也可以到银行等金融机构以债券做抵押获得抵押贷款 尤其是政府债券 由于其安全性高 可随时变现 因此 债券是一种流动性较强的证券。证券市场越是发达，债券的流动性越强。

5. 风险性

债券投资也不是百分之百地保险，也具有一定的风险，主要表现在一个方面：一是因债务人破产，不能足额收回本金所遭受损

失；二是市场利率上升导致债券价格下跌；三是通货膨胀造成实际利息及收回本金的贬值损失。当然，这些风险与股票投资相比，风险要小得多。

在众多债券中，上述的期限性、安全性、收益性、流动性和风险不能同时兼有，不能同时体现在一种债券上。一般说来，债券的风险性、收益性、流动性之间有相互补偿的关系。如果风险小，流动性强，则收益率低；如果风险大、流动性差，则收益率高。例如政府债券的风险小，流动性强，但其收益远远低于各种公司债券，而公司债券的收益高于政府债券的金融债券，但其风险也高，流动性也次之。因此，投资人应根据投资目的、投资期限、自身财务状况、资金来源及对市场的预测分析，有选择地进行投资，以获得最佳的投资收益。若投资人准备进行投资，应选择收益性和安全性较好的债券，若准备进行短期投资，应选择流动性好的债券。一般说来，期限长的债券收益高，风险大，安全性和流动性较差；期限短的债券流动性的、安全性大，但风险低，收益较差。因此，投资者只能在这几种特性中权衡轻重，有所选择。

三、债券的种类

债券可从不同的角度和按不同的划分方法分成不同的类别，其主要分类方法有以下几种。

1. 按发行主体分类

根据债券的发行主体不同，可将债券分为政府债券、金融债券和企业债券。

政府债券。是指政府为筹集资金而发行的承诺在未来的一定时期内支付利息和到期偿还本金的债务凭证。它是各国债券市场的重要组成部分。政府债券又可细分为由中央政府发行的国家债券（简称国债）和地方政府发行的地方政府债券。我国中央政府发

行的债券又称作公债或国库券，它的风险小、流动性不会发生违约，是最受投资者欢迎的债券之一。

金融债券。是指银行、信托投资公司、保险公司等金融机构发行的债券。金融机构一般都有较雄厚的实力，信用程度高，与企业债券相比，其违约风险要小，流动性好，通常其收益高于政府债券，但低于企业债券。

企业债券。是指由股份公司等各类企业发行的债券，若是公司制企业发行的，又称公司债券。是企业筹集长期资金的重要方式。与政府债券、金融债券相比，企业债券的违约风险最大、流动性也差，投资者承担的风险大，因而其收益率（利率）较高。

2. 根据偿还期限分类

根据偿还期限的长短，可将债券划分为短期债券、中期债券和长期债券。对具体年限的划分，不同的国家由于实际情况不同，划分标准也不同。

短期债券。指偿还期在 1 年或 1 年以下的债券。短期债券的期限通常为 3 个月、6 个月、9 个月和 1 年。美国短期国库券的期限通常为 3 个月或 6 个月，最长不超过 1 年，英国的短期国库券通常为 3 个月，日本的短期国债为 2 个月。由于短期债券，特别是短期公债变现能力强，往往是货币市场的主要投资工具，也是中央银行公开市场操作的主要对象。

中期债券。不同的国家有不同的划分标准，在我国一般将期限为 1~5 年（含 5 年）的债券称为中期债券。在美国将 1~10 年的债券称为中期债券。而日本的中期附息票债券的期限为 2~4 年。

长期债券。是指偿还期超过中期债券的债券。长期债券在国外很常见，在我国还不多见。美国联邦政府的长期债券的期限为 10~30 年；日本长期附息票债券的期限为 10 年，英国的长期金融债券的期限为 15 年以上。

债券的期限长短不同，其风险也不同，一般情况下，长期债券的风险大，所以收益率也高。

3.按是否记名分类。

按是否记名分类，可将债券分成记名债券和无记名债券。

记名债券。是指在券面上注明持有人姓名或名称，同时在发行单位债权人名册上进行登记的债券。记名债券在转让时要在债券上背书并在发行单位债权人名册上更换债权人姓名或名称，即办理过户手续，否则，投资者不能享受债券的收益。投资者须凭印鉴领取本息。记名债券的优点是比较安全，在记名债券遗失或被窃时可挂失补发 缺点是转让时手续复杂。

无记名债券。是指债券票面未注明债权人姓名或名称，也不用在债权人名册上登记债权人姓名或名称的债券。在转让时无须办理过户手续，遗失或被窃也不能挂失。无记名债券在转让时随即生效，持有人即可享受债券的权益，因此比较方便。目前发行的债券大多为无记名债券。

4.按票面利率是否固定分类

按票面利率是否固定分类，可将债券分为固定利率债券和浮动利率债券。

固定利率债券。是指在发行时就规定了固定收益率的债券，不论资金市场利率如何变化，债券利率不变，按规定利率和票面金额计算每期利息。

浮动利率债券。是指利息率随基本利率（一般是中央政府债券或银行同业拆放利率）变动而变动的债券。是为了避免利率风险，对付通货膨胀而设计的一种新型债券，这种债券的利率可随市场利率的变动而变动。这种债券的特点是保护投资者的利益，在市场利率上升时获得收益，在发生通货膨胀时，保证不贬值。

5.按有无抵押担保分类

按有无抵押担保 可将债券分为信用债券、抵押债券和担保债券。

信用债券。信用债券又称无抵押担保债券，是指仅凭发行者现有的全部资信做保证、没有任何抵押品或担保人作担保的债券。政府债券均属于信用债券，一个信誉良好的企业也可以发行信用债券。对于那些财务状况良好、实力雄厚、信誉品质高的大型企业也可以发行信用债券。由于这种债券没有具体财产做抵押，因此，只有历史悠久、信誉良好的企业才能发行这种债券。信用债券在企业破产清算或改组时，偿还顺序排在抵押债券之后，其风险取决于发行企业的财务状况和预期的盈利能力。信用债券在契约中有许多对发行企业的限制条件，如：(1)同等担保条款 即企业如要其他抵押债券，信用债券得到同等担保；(2)规定企业净资产的限额，若突破其最低限额，不得发放现金股利；(3)企业的流动比率必须保持在一定比率之上，以保持偿债能力；(4)反抵押条款 这是最重要的限制条件，即禁止企业将其财产抵押给其他债权人等等。所有这些限制性条款都是为了保证信用债券的风险将来不至于增长的过高。

抵押债券。是指以企业的财产做为抵押品，用于担保按期还本付息的债券。这种债券在西方比较常见，当发行企业没有足够的资金偿还债务本息时，债权人可将抵押品拍卖以获取资金。抵押债券按抵押品不同，又分为不动产抵押债券、设备抵押债券和证券抵押债券。抵押财产的变现价值总额要高于债券发行总额，抵押债券在现代公司债券中所占比重较大。对于债券的抵押品，债券的持有者或债券的变化人拥有留置权。抵押债券根据其对于抵押资产的留置权的优先次序，可分为第一抵押权、第二抵押权、第三抵押权等等。当企业违约时，抵押资产出售所得，首先全部偿还第一抵押权的债券 如有余 再偿还第二抵押权的债券 再有余 偿还第三抵押权的债券。

担保债券。是指由一定的保证人做担保而发行的债券。当发行企业没有足够的资金偿还债券本息时，债权人可要求保证人偿还。可见，保证人承担了很大的连带责任，一般担保人与被担保人之间有一定的关系，比较常见的是母公司为其子公司担保。我国1998年4月8日颁布的《企业债券发行与转让管理办法》规定保证人应是符合《担保法》的企业法人，并且应同时具备以下条件：(1)净资产不能抵于被保证人拟发行债券的本息；(2)近三年连续盈利，且有良好的业绩前景；(3)不涉及改组、解散等事宜或重大诉讼案件；(3)中国人民银行规定的其他条件。

6. 按利息支付方式分类

按利息支付方式分类，可将债券分为附息票债券和贴现债券。

附息票债券。是指在债券上附有各期利息票的中、长期债券。债券持有人于息票到期时，凭从债券上剪下来的息票领取本期的利息，这种领取利息的方式被称为“剪息票”。每张息票上须标明与债券券面的号码相同的编号及应付利息的金额及日期，不能提前兑付。持票人并非一定是债券持有人，因为息票本身是一种有价证券，每一张息票均可以根据其所附的债券的利率、期限、面额等计算其价值。所以息票可以转让持票人凭息票即可领取利息。

贴现债券。也称无息票债券和零息债券。是指债券发行时不规定利息率，券面上不附息票，发行人采用低于面值的价格出售，即折价发行，债券到期时按债券票面金额兑付。发行价格与票面金额的差额就是利息，即投资者的收益额。实际上，这是一种以利息预付方式发行的债券。因此，这种债券也称做贴息债券和零息债券。过去贴现债券主要是偿还期在1年以短期债券现在做为一种重要的投资工具，长期债券也经常采用贴现债券的形式。在某种意义上讲与其他长期债券相比贴现债券的风险相对低一些。

7. 按债券募集方式分类