

证券市场及证券知识概况介绍

——债券





**假如你是一家上市公司CFO，
假如企业经营中缺少资金了，会考虑哪些方式为企业融资？**



目录

章节	内容
第一章	债券基础知识
第二章	债券市场基本情况
第三章	债券投资方式
第四章	债券投资风险



第一章 债券基础知识



- **1.1 债券起源**
- **1.2 债券定义与基本要素**
- **1.3 债券分类**
- **1.4 债券收益率与股票收益率**

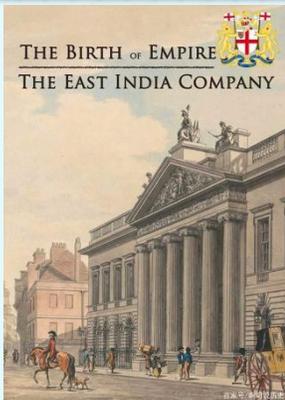


1.1 债券起源

希腊和罗马出现国家向商人、高利贷者和寺院借债的外借债的情况。



公元前4世纪

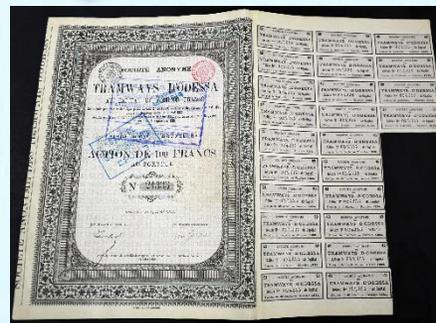


17世纪

经议会批准发行，并以税收保证支付本利的现代意义的公债，则始于17世纪的英国。

欧美国家的股份公司为加速资本积累，创造并发行大量债券，形成如今多样化的债券体系。

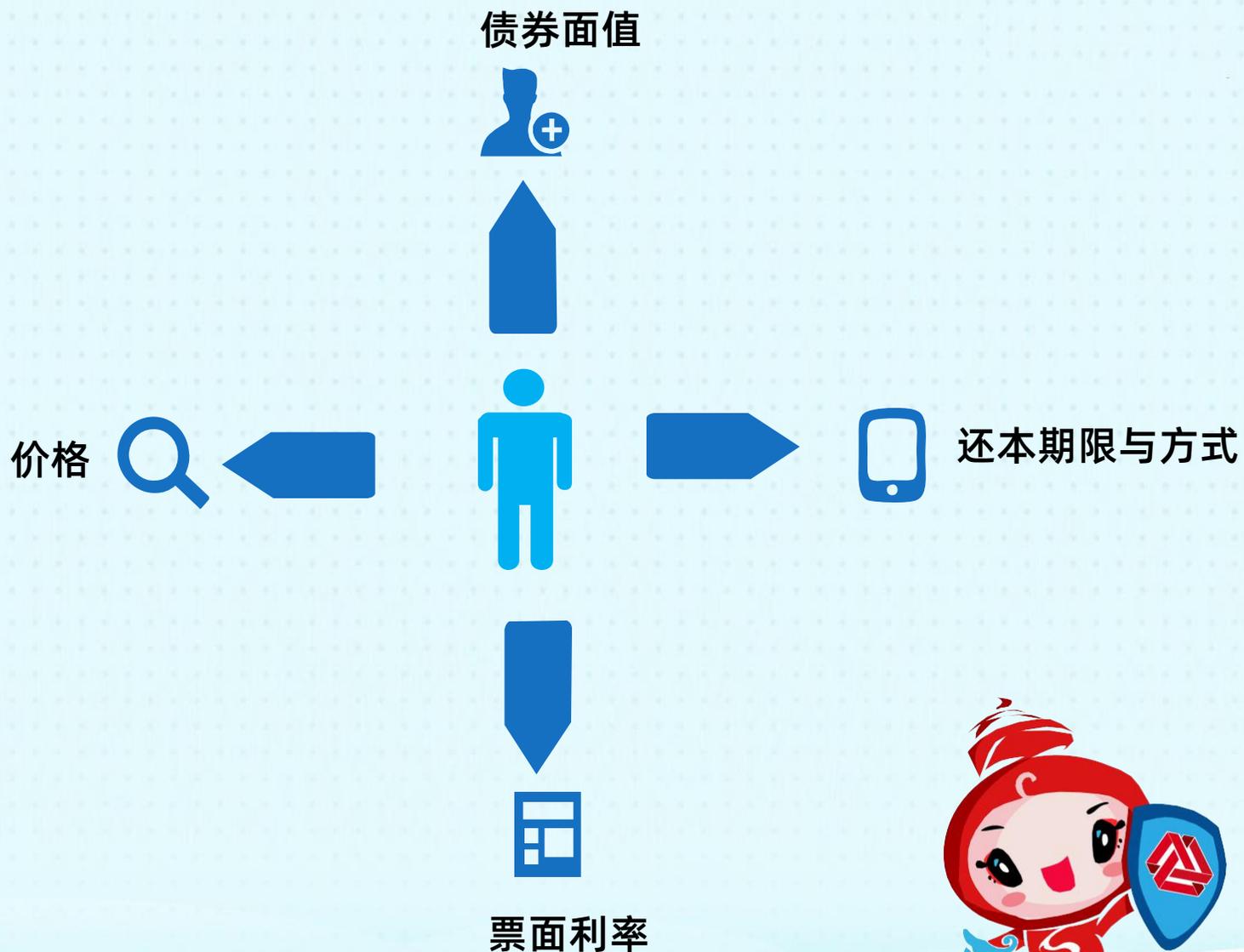
19世纪末



1.2 债券定义与基本要素

债券是政府、金融机构、工商企业等直接向社会借债筹措资金时，向投资者发行，同时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。

- 债权凭证
- 有价证券



1.3 债券分类

分类标准	分 类	
发行主体	政府债券	发行主体是政府，如国债、地方政府债券等。
	金融债券	发行主体是银行和非银行金融机构。
	公司/企业债券	发行主体主要是股份公司，国有独资、国有有限责任公司及其他经批准的企业。
有无财产担保	抵押债券	是以企业财产作为担保的债券。
	信用债券	不以任何公司财产作为担保，完全凭信用发行的债券。
债券形态	实物债券	标准格式实物券面；不记名，挂失，可上市流通。
	凭证式债券	债券人认购债券的收款凭证；可记名，挂失，不能上市流通；是国家储蓄债。
	记帐式债券	在电脑帐户中作记录；记帐式债券买卖，须在证券交易所设立帐户；无纸化，效率高，成本低，交易安全。
是否可转换	可转换债券	指在特定时期内可以按某一固定的比例转换成普通股的债券。
	不可转换债券	不能转换为普通股的债券。
利率是否固定	固定利率债券	债券偿还期内，利率不发生变化。
	浮动利率债券	债券利率与市场利率挂钩。
	零息债券	在票面上不规定利率，发行时按规定的折扣率，以低于债券面值的价格发行，到期按面值支付本息的债券。
计息方式	单利债券、复利债券、累进利率债券。	
能否提前偿还	可赎回债券、不可赎回债券。	
偿还方式	一次到期债券、分期到期债券。	
是否记名	记名债券、不记名债券。	
是否盈余分配	参加公司债券、不参加公司债券。	
募集方式	公募债券、私募债券。	
能否上市	上市债券、非上市债券。	



1.4 债券收益率与股票收益率



第二章 债券市场基本情况

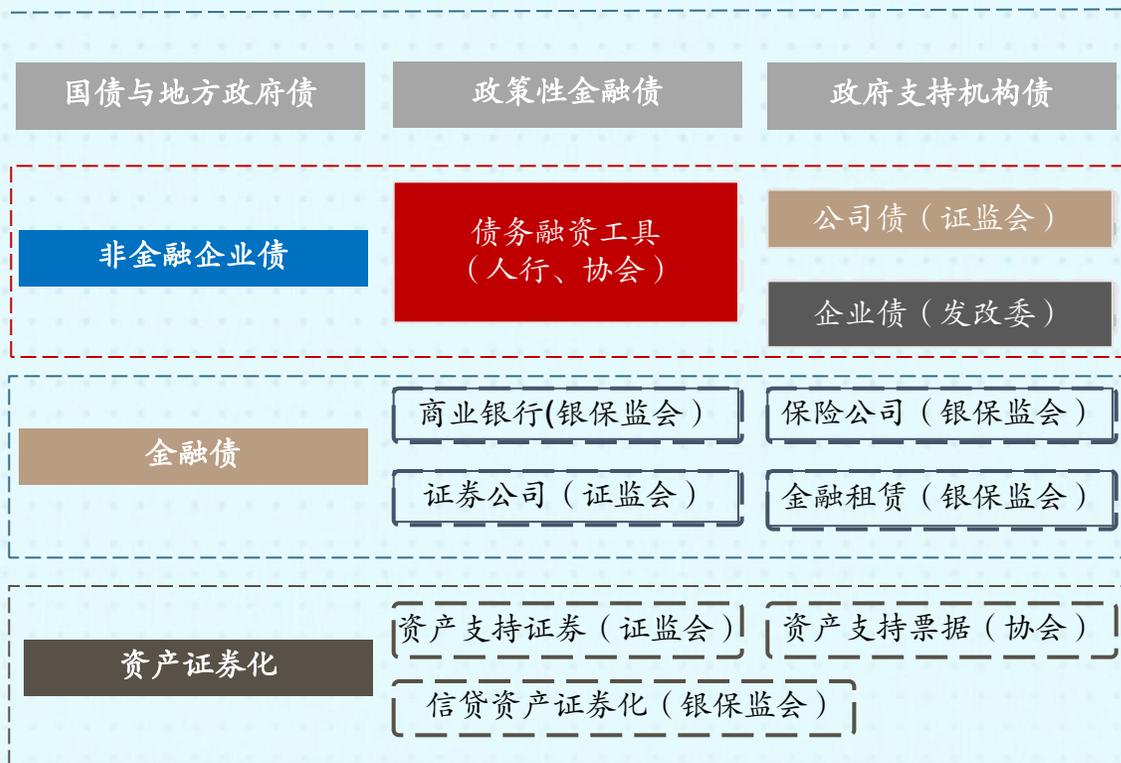


- 2.1 中国债券资本市场概览
- 2.2 各类债券品种概览



2.1 中国债券资本市场概览

中国债务资本市场体系



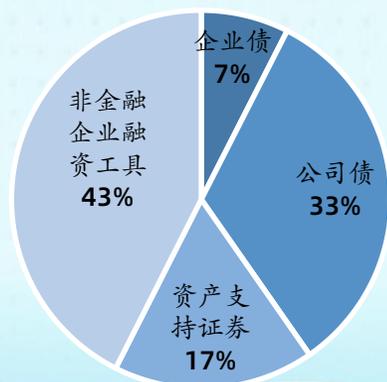
2.1 中国债券资本市场概览

存量与发行

- 截至2021年12月31日，**我国债市总存量达到130.43万亿元**，存量债务余额位列世界第二。

类别	债券数量(只)	债券数量比重(%)	发行额(亿元)	余额比重(%)
金融债	1,925	8.90	94,034.36	37.02
企业债	491	2.27	4,399.40	1.73
公司债	4,064	18.80	34,525.24	13.59
中期票据	2,561	11.84	25,492.65	10.04
短期融资券	5,165	23.89	52,301.71	20.59
定向工具	1,410	6.52	8,618.83	3.39
资产支持证券	5,853	27.07	31,373.86	12.35
可转债	119	0.55	2,828.47	1.11
可交换债	33	0.15	421.60	0.17
合计	21,621	100.00	253,996.12	100.00

非金融企业债券存量占比



数据来源: Wind



2.2 各类债券品种 —— 国债

国债的简析

- 国债是国家以其信用为基础，按照债的一般原则，通过向社会筹集资金所形成的债权债务关系。
- 发行主体是中央政府，具有最高信用等级，由财政部具体进行发行操作，分为记账式国债和储蓄国债。
- 记账式国债通过中央结算公司招标发行，分为贴现国债和付息国债。目前贴现国债有 91 天、182 天、273 天三个品种，付息国债有 1 年、2 年、3 年、5 年、7 年、10 年、15 年、20 年、30 年、50 年期等品种。
- 储蓄国债通过商业银行柜台面向个人投资者发行，分为凭证式和电子式。购买凭证式国债需在银行柜台购买，购买电子式国债可直接登录网银，在银行官网上购买。一般来说，凭证式国债和电子式国债发行日是既定的，国债购买时间为每月的10号，如果在10号当天购买完了，那么就只能等待下一期。



2.2 各类债券品种 —— 公司债

公司债券的简析

- 公司债券，是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券。
- 公司债券通过对非上市公司放开、增设私募债券、增加交易场所、减少审批流程等一系列改革，成为目前债券市场中最大变革，成为市场热点。
- 公司债券以证监会审核要求为基础，以交易所市场为上市场所，主要由交易所投资者进行投资。交易所市场以其高质押回购效率、允许个人投资者参与等特点，与银行间债券市场有所区别，成为我国第二大的债券市场。

公司债特色品种

➤ 申报便利，重点宣传、利率引导，特定安排

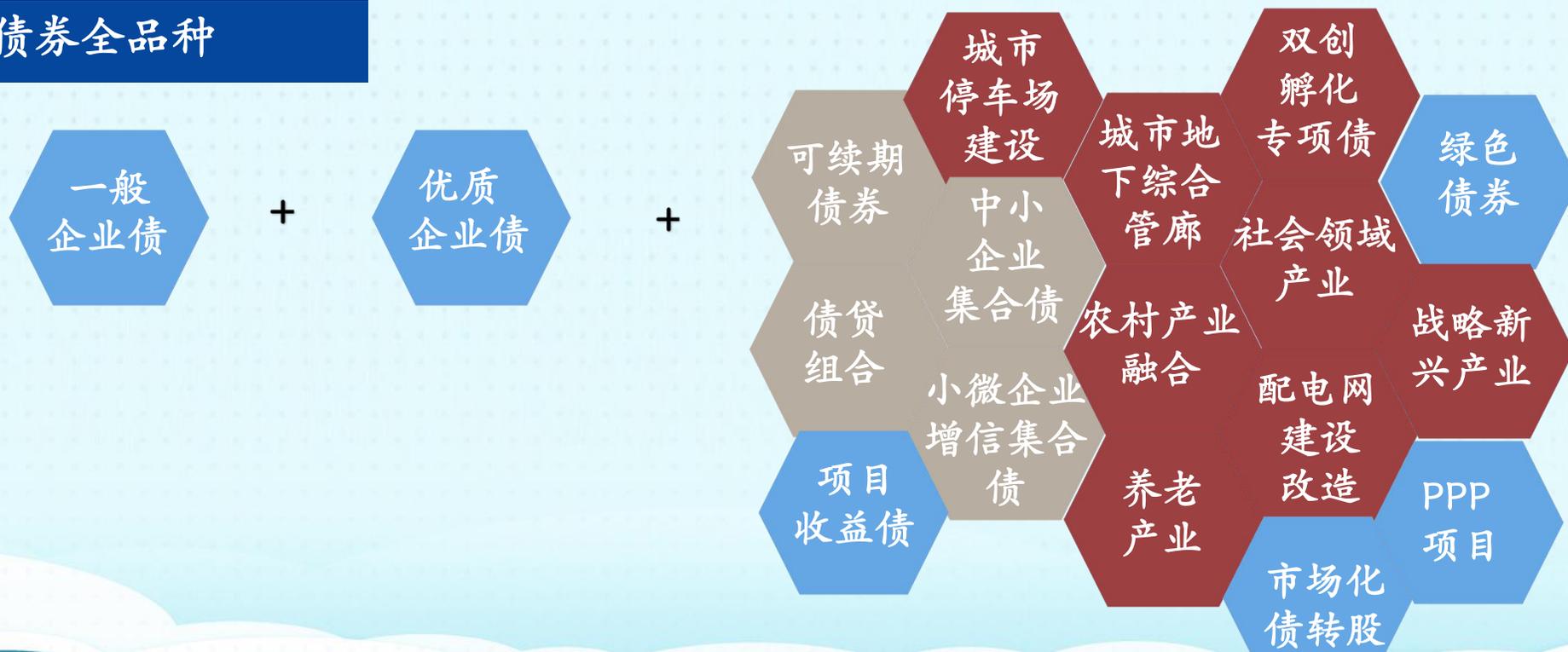


2.2 各类债券品种 —— 企业债

企业债券的简析

- 企业债券，具有法人资格的企业依照法定程序发行，约定一定期限内还本付息的有价证券。
- 贯彻产业引导功能，服务实体经济发展，是兼具政策属性的金融产品。
- 专注募投项目本身，维持低违约率。
- 作为双市场品种，结合银行间场外市场机构投资者资金规模大、交易所个人+非银机构可投资、可质押的优势。

企业债券全品种



2.2 各类债券品种 —— 非金融企业债务融资工具

- 非金融企业债务融资工具，在交易商协会注册发行，发行主体为具有法人资格的非金融企业。
- 非金融企业债务融资工具采取注册制审批方式，发行主体范围大，故中期票据自问世以来发展较快。
- 短期融资券和超短期融资券作为在银行间债券市场发行的短期限债务融资工具，弥补了企业短期债务融资需求，发行规模快速扩张。

	中期票据	短期融资券	超短期融资券	永续债	定向工具	项目收益票据	资产支持票据
期限	1年以上，以3年和5年期为主	1年（含）以内	不超过270天	无，3+N 和 5+N为主	3年期以下居多	与项目生命周期有关，一般达到10年以上	期限灵活，与基础资产相关



第三章 债券投资方式



- **3.1** 债券信用评级
- **3.2** 投资者适当性管理制度
- **3.3** 常见可直接投资的债券产品
- **3.4** 委托购买债券





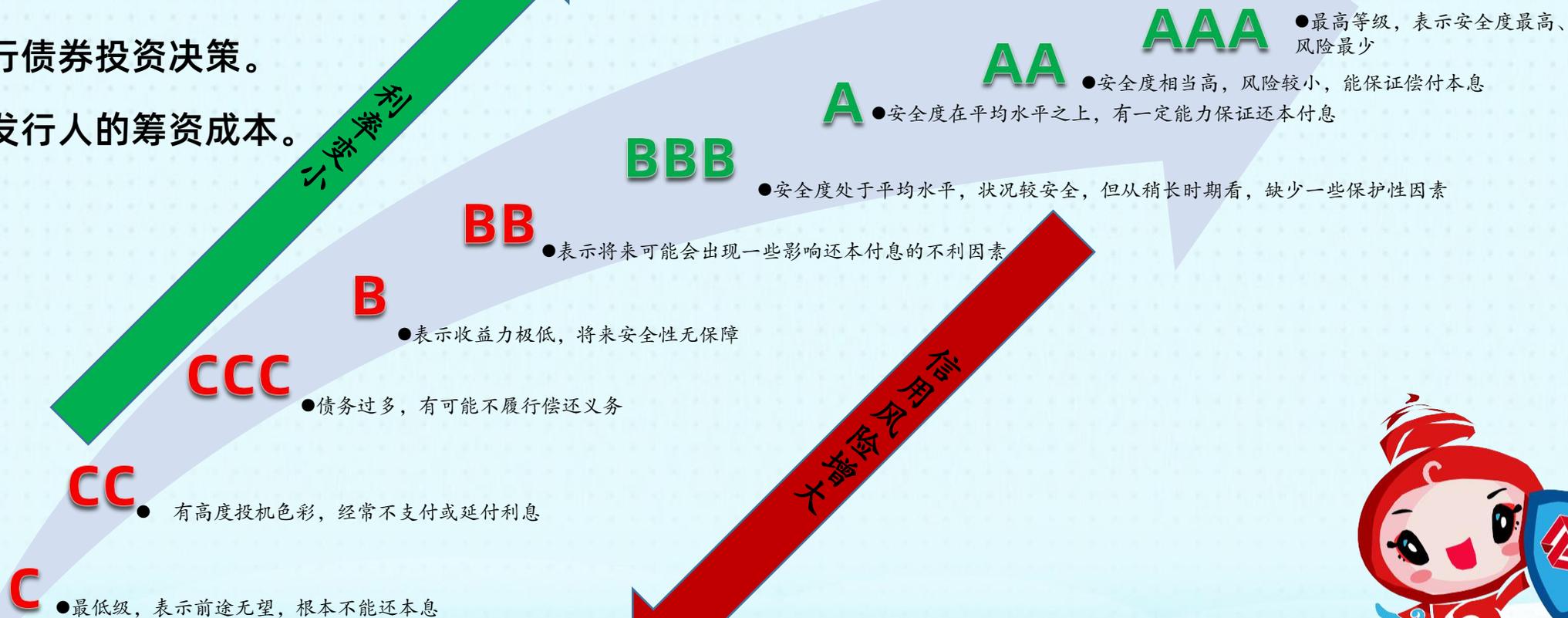
**假设你是一家上市公司CFO，
通过你的努力已经帮助公司渡过难关，
现在公司有大量闲置资金，你个人也收入颇丰，
你会为你的公司及你个人做哪些债券投资呢？**



3.1 债券信用评级

债券信用评级的概念及用途

- 债券信用评级是以企业或经济主体发行的有价债券为对象进行的信用评级。债券信用评级大多是企业债券信用评级，是对具有独立法人资格企业所发行某一特定债券，按期还本付息的可靠程度进行评估，并标示其信用等级的等级。
- ✓ 方便投资者进行债券投资决策。
- ✓ 减少信誉高的发行人的筹资成本。



3.2 投资者适当性管理制度

银行间债券市场投资者

- 机构投资者，包括人民银行、财政部等特殊结算成员、商业银行、非银行金融机构、证券公司、保险机构、基金公司、非金融机构、非法人机构投资者、境外机构投资者等。

交易所债券投资者

- 分为合格投资者和公众投资者。以上交所为例，合格投资者包括证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司等金融机构，证券公司资产管理产品等非法人机构投资者，QFII 和 RQFII 等境外机构，净资产不低于人民币 2000 万元的企事业单位法人、合伙企业，名下金融资产日均不低于人民币 500 万元的个人投资者等。

商业银行柜台债券投资者

- 柜台流通式债券业务中，经开办机构审核认定至少满足以下条件之一的投资者可投资柜台业务的全部债券品种和交易品种：（一）国务院及其金融行政管理部门批准设立的金融机构；（二）依法在有关管理部门或者其授权的行业自律组织完成登记，所持有或者管理的金融资产净值不低于一千万元的投资公司或者其他投资管理机构；（三）上述金融机构、投资公司或者投资管理机构管理的理财产品、证券投资基金和其他投资性计划；（四）净资产不低于人民币一千万元的企业；（五）年收入不低于五十万元，名下金融资产不少于三百万元，具有两年以上证券投资经验的个人投资者；（六）符合中国人民银行其他规定并经开办机构认可的机构或者个人投资者。不满足上述条件的投资者只能买卖发行人主体评级或者债项评级较低者不低于 AAA 的债券，以及参与债券回购交易。



3.3 常见可直接投资的债券产品：国债逆回购

- 国债逆回购，本质就是一种短期贷款。也就是说，个人通过国债回购市场把自己的资金借出去，获得固定的利息收益；而回购方，也就是借款人用自己的国债作为抵押获得这笔借款，到期后还本付息。

- ✓ 安全系统等同于国债
- ✓ 收益率高，尤其在月底年底资金面紧张时
- ✓ 流动性好，资金到时自动到账，可用于做股票和其他理财产品，随时锁定收益
- ✓ 操作方便，手续费低



3.3 常见可直接投资的债券产品：可转换债券

- 可转换债券是以公司债券为载体、允许持有人在规定时间内按规定价格转换为发债公司或其他公司股票和金融工具。

✓可转换性 ✓利率较低 ✓多选择性 ✓收益不确定性

- 一级市场参与新债申购，与新股申购类似，通过证券公司交易关键进行操作。
- 二级市场进行可转债交易，适用于已经上市流通的可转债，通过证券公司交易软件进行操作，与普通股票交易类似。



选择“我的”，点击“全部业务”

点击可转债交易权限

立即办理

点击交易，打开新债申购即可打新

综合	股票	理财	资讯	功能
上海债券	济川转债			110038 +
上海债券	无锡转债			110043 +
上海债券	广电转债			110044 +
上海债券	海澜转债			110045 +
上海债券	山鹰转债			110047 +
上海债券	福能转债			110048 +
上海债券	贵广转债			110052 +
上海债券	苏银转债			+
上海债券	伊力转债			+
上海债券	亨通			+
上海债券	现代转债			+
上海债券	永鼎转债			+
上海债券	浦发转债			+



3.4 委托购买债券：债券型基金

- 债券基金是指专门投资于债券的基金，它通过集中众多投资者的资金，对债券进行组合投资，寻求较为稳定的收益。根据中国证监会对基金类别的分类标准，基金资产80%以上投资于债券的为债券基金。
- ✓ 投资对象主要是国债、金融债和企业债；小部分资金可投资于股票市场，另外，投资于可转债和打新股也是债券基金获得收益的重要渠道。
- ✓ 相对股票基金，收益稳定、风险较低。
 - 投资者购买基金可以通过观察基金公司、债券种类、基金历史情况、基金净值回撤比例等方面进行参考，根据自己的风险承受能力，选择相应的债券基金类型；
 - 可通过证券公司交易软件、银行网点等第三方代销机构购买或基金公司官网购买。



基金名称	近1年收益率
摩根士丹利华鑫双利增强债... 000024 债券型 R2 1元	3.43%
摩根士丹利华鑫双利增强债... 000025 债券型 R2 1元	3.00%
景顺长城四季金利债券型证... 000181 债券型 R2 1元	5.02%
景顺长城四季金利债券型证... 000182 债券型 R2 1元	4.55%
景顺长城景兴信用纯债债券... 000252 债券型 R2 1元	2.85%
景顺长城景兴信用纯债债券... 000253 债券型 R2 1元	2.46%
中银中高等级债券型证券投... 000305 债券型 R2 1元	3.51%
景顺长城景颐双利债券型证... 000385 债券型 R2 1元	1.70%
景顺长城景颐双利债券型证... 000386 债券型 R2 1元	1.23%
大摩华鑫优选价值纯债债券... 000419 债券型 R2 1元	2.77%
大摩华鑫优选价值纯债债券... 000420 债券型 R2 1元	2.37%

业绩	档案	持仓	规则	公告
近1年	4.48%	4.48%	0.32%	
近2年	10.14%	4.95%	0.68%	
近3年	15.02%	4.78%	1.43%	
近5年	29.47%	5.30%	1.43%	
成立以来	40.19%	5.03%	1.71%	

波动率	夏普比率	最大回撤
0.63%	4.38	0.32%

基金公司	基金规模	成立时间
招商基金管...	13.00亿	2015-09-28

基金经理	基金经理
马龙	从业8.4年

资产类别	占比
债券	119.04%
银行存款	0.25%
其它	2.56%

债券名称	占净值比
20浦发银行永续债 2028051	6.56%
21中国银行永续债01 2128019	4.52%
20光大银行永续债 2028037	4.24%
21工商银行永续债01 2128021	3.65%
20兴业银行永续债 2028042	3.29%
19十局优 165332	0.40%



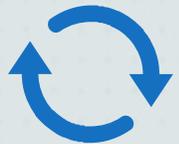
第四章 债券投资风险



- **4.1** 债券投资风险
- **4.2** 案例：永煤集团信用债违约事件
- **4.3** 案例：地产债“违约潮”



4.1 债券投资风险



□ 信用风险，是指债券发行人不能按时支付债券利息或偿还本金，而给债券投资者带来损失的风险。根据发行主体的不同，信用风险的大小区别较大，例如，财政部及其他国家相关部门发行的债券（国债），因政府信用作担保，信用风险较小。而非金融企业所发行的债券则信用风险较大。非金融企业的营运成绩、财务状况都直接反应在债券的市场价格上，一旦企业经营管理不善，债券持有人因担心企业在亏损状态下无法按时兑付债券，一般会急于出售债券，债券价格随之下跌。



□ 利率风险，是指由于利率变动而使投资者遭受损失的风险。利率是影响债券价格的重要因素之一，当利率上升时，债券的价格就会相应地降低，因为债券投资者会拿出更多的钱放入银行；反之，当利率降低时，债券的价格就会相应的上升。可见，国债即便信用风险较小，但存在利率风险。一般来讲，债券期限越长，其面临的利率风险也相对越大。



□ 通货膨胀风险，流动性风险，税收风险，政策风险等。



4.2 案例：永煤集团信用债违约事件

■ 事件爆发

- 永煤集团是河南省“三煤一钢”之一，为河南省重要工业企业，控股股东为河南能源化工集团（持股占比96.01%），后者为河南省国资委下属独资公司。集团主营业务包括煤炭、化工、贸易、有色、装备制造等，其中煤炭是核心业务。
- 2020年2月12日，永煤集团发行“20永煤SCP003”，发行总额为10亿元，利率为4.39%，期限为270天。2020年11月10日，永煤集团因未能按期兑付该超短融券到期应付本息，构成实质违约。
- 11月11至13日，由于永煤事件持续发酵，冲击投资者信心，债券市场受到显著冲击。部分信用债一级市场取消发行，相关行业、相关省份的部分信用债出现暴跌，债市恐慌情绪爆发，部分产品赎回压力较大，波及利率债市场，资金面紧张，3天内10年期国债收益率上行幅度达4-5BP。

永煤事件引起市场较大波动及关注的原因



一是在传统信用分析框架下，永煤集团应具备偿还能力，此次事件超出市场预期。

二是近期信用债市场风险事件主体多为拥有“AAA”评级的国企，打破市场对于国企信用债的刚兑信仰。

三是此次爆雷引发市场对于国有僵尸企业逃废债的担忧，担心部分弱国企会出现类似2018年的民营企业债务违约潮。



4.3 案例：地产债“违约潮”

■ 事件爆发

- 本轮地产违约潮起源于监管政策趋严，房地产融资全面收紧。2020年起，央行、住房和城乡建设部和自然资源部等部门相继出台“三道红线”“房地产贷款集中度”和“22城集中供地”政策，分别从融资端和投资端限制房地产行业扩张。
- 2022年上半年，地产信用债违约率达到创纪录的26.47%。地产债新一轮“违约潮”，成为上半年债市违约的显著表象之一。
- 2022年上半年共新增12家信用债违约主体，其中7家为房企，分别为，恒大地产、龙光控股、融创地产、富力地产、世茂股份、金科地产和融侨集团，其中除融侨外均为千亿房企，违约金额共计257.97亿元。整体来看，本轮房地产违约潮历时较长，前期违约迹象明显，机构预期较为充分，未对信用债市场形成强烈冲击。

地产债违约明显增加原因



- 房地产行业供需两端受到政策调控，导致房企销售回款下行，融资端渠道不畅，资金链严重紧张，加速了房地产的信用风险暴露，尤其是弱资质的民营房企，信用风险事件频发；
- 发行人激进地对外扩张、大量举借债务、经营能力恶化均会拖累公司业务亏损和盈利水平下滑，进而导致公司偿债压力加大。



- 债券市场由此进入快速发展期，市场规模迅速壮大，市场创新不断涌现，市场主体日趋多元，市场活跃度稳步提升，对外开放稳步推进，制度框架也逐步完善。中国债券市场已成为全球第二大债券市场。
- 立足新发展阶段，债券市场应深入贯彻新发展理念，助力加快构建新发展格局，在降低社会融资成本、推动经济提质增效方面发挥积极作用。
- 希望本课可以帮助大家对更好地建设我国债券市场形成有益思考，推动中国债券市场实现更加安全、更加透明、更可持续、更高质量的发展！



致謝

2022年8月

