

债券与债券市场

债券又称为固定收益证券。

债券市场是债券发行和买卖交易的场所。

债券发行人包括：中央政府、地方政府、金融机构及企业。

1 债券分类

1.1. 发行主体

按照发行主体：政府债、金融债、公司债。

1.1.1. 政府债

政府债分为国债和地方政府债。

国债代表中央银行发行的债券。地方政府债包括：由中央财政代理发行和地方政府自主发行的由地方政府偿还的债券。

1.1.2. 金融债

由银行和其他金融机构经特别批准而发行的债券。

包括：政策性金融债；商业银行债；特种金融债券；非银行金融债券；证券公司债券；证券公司短期融资券。

政策性金融债券发行人是政策性金融机构（我国政策性银行）：国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行。

1.1.3. 公司债

发行主体是股份公司，但也有非股份制企业。

1.2. 偿还期限

- 短期债券：一年以下；
- 中期债券：1-10年
- 长期债券：10年以上

1.3. 计息方式

- 固定收益债券
- 浮动利率债券
- 利息债券

1.3.1. 固定收益债券

由政府和企业发行的主要债券种类，有固定到期日，固定票面利率，固定面值。一般定期支付利息，到期支付面值。

1.3.2. 浮动利率债券

浮动利率 = 基准利率 + 利差

国际：伦敦银行间同业拆借利率。我国：上海银行间同业拆借利率。

是被广泛采用的货币市场基准利率。

利差在债券偿还期内是固定的百分比。浮动利率的利息会通过**基准利率的变化**波动。

一个基点（1bps）等于 0.01%。

1.3.3. 零息债券

有偿还期限，偿还期内不支付利息，到期一次还本付息。

低于债券面值发行，到期按照面值偿还，面值与发行的差额为收益。

高于 1 年的零息债券风险较大。

1.4. 付息方式

- 票息债券
- 贴现债券

票息债券，存续期内支付利率，息票到期日支付最后一期利息和本金。

贴现债券又称为零息债券。发行人折价发行到期按照面额兑付。

1.5. 嵌入条款

- 可赎回
 - 可赎回债券，对债务人有利，投资者面临可赎回风险。所有可赎回债券利率一般高于无此条款的债券利率，以补偿投资者面临提前赎回的风险。
- 可回售
 - 为债券持有者将债券回售给发行人的权利，对持有人有利，所以利率低于没有此条款的普通债券。
 - 大部分可回售债券约定发行一段时间后才能执行回售，回售价格一般为面值。
- 可转换
 - 持有者有权按照约定转换价格或转换比率将公司债券转换为普通股。
 - 包含了债券特征和权益特征。
- 通货膨胀联结
- 结构化

2 债券违约时受偿顺序

不是所有债券都有平等受偿等级。

有保证债券和无保证债券（信用债券），前者受偿顺序更靠前。

有保证债券中，第一抵押权债券受偿等级最高。

无保证债券中，受偿等级最高的是优先无保证债券。

国际知名的独立信用评级机构：穆迪投资者服务公司，标准普尔评级公司，惠誉国际信用评级有限公司。

最高信用为 AAA（或 Aaa），表明几乎没有违约风险，如国债。

根据评级，债券分为：投资类和投机类。

可赎回债券和大多数住房款抵押支持证券允许债券发行人提前赎回。此类债券有提前赎回风险。

全国银行间市场正式运行是 1997 年 6 月 16 日。