**公平在身边 | 债券投资者问答-基础知识篇（二）**

近年来，我国债券市场规模迅速扩大，投资者参与债券投资的热情高涨，但随着经济下行压力的加大，债券违约风险事件逐渐多发。为切实保护债券投资者合法权益，引导债券投资者树立理性投资观念，帮助投资者客观认识债券市场特点与规律，不断增强风险防范意识和依法维权意识，我们收集整理了投资者较为关注的59个问题，内容涉及基础知识、发行交易、投资风险、投资者保护等方面。现将这些问题解答汇编成册，供大家参考。



6.什么是增信机制？

答：增信机制是指通过各种增信手段和措施，提高债券信用等级，降低债券违约率或减少违约损失率，从而降低债券持有人承担的违约风险和损失。

7.债券有哪些品种？

答：债券一般可以分为利率债和信用债。

(1）利率债

利率债是指直接以政府信用为基础或是以政府提供偿债支持为基础而发行的债券。由于有政府信用背书，正常情况下利率债的信用风险很小，影响其内在价值的因素主要是市场利率或资金的机会成本，故名"利率债"。在我国，狭义的利率债包括国债和地方政府债券。国债由财政部代表中央政府发行，以中央财政收入作为偿债保障，其主要目的是解决由政府投资的公共设施或重点建设项目的资金需要和弥补国家财政赤字，其特征是安全性高、流动性强、收益稳定、享受免税待遇；地方政府债是指地方政府发行的债券，以地方财政收入为本息偿还资金来源，目前只有省级政府和计划单列市可发行地方政府债券。市场机构一般认为，广义的利率债除了国债、地方政府债，还可包括中央银行发行的票据、国家开发银行等政策性银行发行的金融债、铁路总公司等政府支持机构发行的债券。

利率债信用风险小，但不一定是对于信用违约绝对"免疫"，也有可能出现本息兑付延期乃至实质性违约的情况。例如，欧洲债务危机期间，希腊等国家的主权债务就曾出现过违约。

(2）信用债

信用债是指以企业的商业信用为基础而发行的债券，除了利率，发行人的信用是影响该类债券的重要因素，故名"信用债"。我国债券市场上的信用债包括非金融企业发行的债券和商业性金融机构发行的债券。非金融企业发行的信用债主要有三大类：一是银行间交易商协会注册的非金融企业债务融资工具，具体品种有中期票据、非公开定向债务融资工具、短期融资券、超短期融资券等－二是国家发展改革委审批的企业债，具体品种有中小企业集合债、项目收益债和普通企业债等－三是证监会核准或证券自律组织备案的公司债，具体品种有普通公司债（包括可交换公司债）、可转换公司债等。其中普通公司债按照发行对象的范围不同，又可细分为面向所有投资者公开发行的公司债（俗称"大公募"），面向合格投资者公开发行、人数没有上限的公司债（俗称"小公募"），面向合格投资者非公开发行、人数不超过200人的公司债（俗称"私募公司债"）。金融类信用债包括商业银行、保险公司、证券公司等金融机构发行的债券。

8.什么是可交换公司债券，什么是可转换公司债券？两者有何区别？

答：可交换公司债券是指上市公司的股东依法发行、在一定期限内依据约定的条件可以交换成该股东所持有的上市公司股份的公司债券。可转换公司债券是指上市公司依法发行，在一定期限内依照约定的条件可以转换成该上市公司股份的公司债券。两者都是债券，并且都可以换成股票，兼具债性和股性，属于股债结合型产品。

两者不同之处在于：一是发行主体不同，前者是上市公司的股东，后者是上市公司本身。二是所换股份的来源不同，前者是发行人持有的该上市公司的股份，后者是发行人未来发行的新股。三是对标的公司总股本和盈利指标的影响不同，可转换债券转股会使发行人的总股本扩大，摊薄每股收益；可交换公司债券换股不会导致标的公司的总股本发生变化，也无摊薄收益的影响。

9.什么是债券收益率曲线？

答：债券收益率曲线是一条描绘一簇相同等级债券剩余期限与收益率之间关系的曲线，一般以债券剩余期限为横坐标，以债券收益率为纵坐标。债券收益率曲线的绘制，

简单来说是：首先选取充足的相同等级、不同期限的样本券；其次计算确定各只样本券的收益率；最后将不同期限样本券收益率进行联结，得到债券收益率曲线。

如果按照债券类型划分，债券收益率曲线包括国债收益率曲线，政策性金融债收益率曲线，商业银行次级债收益率曲线，企业债收益率曲线（AAA级、AA＋级或AA级等），公司债收益率曲线（AAA级、AA＋级或AA级等）等；如果按照收益率类型划分，债券收益率曲线包括到期收益率曲线、即期收益率曲线、远期收益率曲线等。

债券收益率曲线反映了某一天某一等级、不同期限债券的收益率水平，是债券定价的重要工具，为发行人债券发行以及投资者债券分析和交易提供了重要参考。



10.什么是债券估值？在交易所债券市场，目前有哪些机构可以为公司债券提供估值？投资者从哪里能够查看到相关估值情况？

答：债券定价的基本原理是资金时间价值理论，债券的公允价值应当是其未来预期现金流折现的总和，一般由四个因素决定：债券面值、票面利息、市场利率、债券剩余期限。债券估值即专业评估机构依据科学有效的技术方法对债券公允价值进行评估的结果。

债券估值的过程一般包括三步：一是估计债券未来的现金流，根据利率类型的不同以及是否具有含权条款，估计方法有所区别；二是确定现金流的折现率，评估机构一般根据对债券的信用评估结果与剩余期限取收益率由线上的相应收益率取值作为现金流的折现率－三是按照前两步得出的现金流和折现率，计算未来全部现金流的现值之和。

目前，提供公司债券估值服务的专业机构主要有中证指数有限公司和中央国债登记结算有限责任公司。中证指数公司债券估值结果免费向市场提供，投资者可通过其官方网站下载获取－中央国债公司债券估值结果暂不免费向市场提供，投资者可考虑联系购买或是通过第三方数据服务机构获取。

11.什么是资产证券化？

答：资产证券化业务是指以基础资产

所产生的现金流为偿付支持，通过结构化等方式进行信用增级，在此基础上发行资产支持证券的业务活动。具体来看，就是原始权益人（发起人）将缺乏流动性但能够产生稳定可预见的现金流的资产或资产组合（基础资产）出售给特定的机构或载体（SPV），采用结构化的方式对相关资产的风险和收益进行分离和重组，并以该基础资产产生的现金流为支持向投资者发行证券（资产支持证券）。资产证券化是一种结构化融资手段，与传统债券融资方式相比，资产证券化的信用来源发生了变化，是基于特定基础资产的信用，而非发行人主体信用。因此，投资者投资资产证券化时，应当重点关注基础资产的信息披露情况，而不是发行人的。