

---

## 债券投资者问答之投资风险篇

### 1. 债券投资主要有哪几种风险？

答:债券投资具有信用风险、市场风险、流动性风险、放大交易风险、质押券欠库风险、政策风险及其他各类风险。

#### (1)信用风险

信用风险指的是发行人无法按期还本付息的风险。如果投资者购买或持有资信评级较低的信用债，将面临较大的信用风险。

#### (2)市场风险

市场风险指的是由于市场环境或供求关系等因素导致的债券价格波动的风险。

#### (3)流动性风险

流动性风险指的是投资者在短期内无法以合理价格买入或卖出债券，从而遭受损失的风险。

#### (4)放大交易风险

放大交易风险指的是投资人利用现券和回购两个品种进行债券投资的杠杆操作，既有可能放大投资收益，也有可能放大投资损失。

#### (5)质押券欠库风险

投资者通过债券回购融资时，需要提交符合要求的债券进入质押库，作为担保品。如果提交的债券因丧失质押券资格或价值下降，担保品价值将有可能无法足额覆盖融入的资金，资金融出方(或中央对手方)会要求融资方追加担保品。资金融入方如不能及时向质押库补足债券，将形成质押券欠库风险，资金融出方(或中央对手方)将依照相关规定和契约处置担保品，资金融入方可能因此而蒙受损失。

#### (6)政策风险

政策风险是指因政策变动对债券价值或投资者行为造成限制或制约的风险。比如，随着规范地方政府债务政策措施的落地和严格化，一些运作不规范的城投类企业发行的债券偿债能力引发投资者担忧。再比如，如果监管部门对于金融机构可投资债券的范围做出调整，金融机构需要适应监管要求而被动调整债券投资组合。

投资者应当根据自身的财务状况、实际需求、风险承受能力以及内部制度(若为机构)，审慎决定参与债券投资。

---

## 2. 国企发行的债券有违约风险吗？

答:国企发行的债券偿债保障来源于其自身财务资源和商业化的增信安排,政府没有兜底的法律义务。当国有企业陷入经营困境,内部现金流不足且不能及时从外部获取资金时,其发行的债券也会违约。例如,2015年,央企控股的保定天威集团有限公司在银行间市场发行的中期票据和定向债务融资工具未能按时足额兑付,成为近年来我国首单实质违约的国有企业发行的公募债券。2016年,国有企业东北特钢在银行间市场发行的短期融资券、中期票据也出现了违约。因此,投资者购买债券,不能只看“名头”,不能认为购买国企发行的债券就会高枕无忧。

## 3. 一些发行人多渠道举债,如何防范其“总债务篮子”失控而引致的偿债风险？

答:债券市场是以机构投资者为主的买方市场,机构投资者的谈判能力较强。在债券正式发行之前,发行人和承销商一般会向有意向认购的机构投资者非正式推介,在此过程中,机构投资者可以就债券的特定条款提出自己的意见。针对发行人潜在的过度举债风险,有认购意向的机构投资者,可以要求在募集说明书中约定发行人的“总债务篮子”(包括贷款、债券、信托融资等)不能超过某一规模或净资产的一定比例;新的举债超过一定规模或比例后,约定发行人应及时披露。通过事前的积极参与,设置限制性规定和信息披露要求,投资者可以为自己及时知悉风险、控制风险赢得主动。

## 4. 个人投资者是债券市场的弱势群体,如何采取合适的投资策略或方式以防范风险？

答:债券市场主要是机构投资者参与的市场,个人投资者参与债券市场,在信息处理、交易成本、风险承受力等方面处于劣势,因此要审慎投资,采取合适的方式或策略。具体而言,有以下几点参考意见:

一是宜通过债券型基金、理财产品、资管产品间接参与。相对于股票,债券是非标准化的产品,具体到个券条款和要素时情况千差万别,这增加了个人

---

信息处理的难度;另外,个人资金量相对有限,而债券市场主要是批发市场,单笔成交量一般较大,在这种情况下,通过集合类投资计划间接参与,可以较好地利用专业机构的管理能力,同时获取规模经济和资产分散配置的好处。二是不可仅认准票面利率或收益率高就买。一些债券票面利率高或是收益率高,通常表明市场认为其偿债风险相对较高,要求较高的风险溢价,因此,投资者购买债券时,不能仅考虑收益而不考虑安全。相反,对于个人投资者而言,由于风险认知和处理能力相对有限,购买利率债、高等级信用债可能是较合适的选择,尽管利率债和高等级信用债的利率低一点,但安全性高一点。三是不可超出自己能力运用杠杆。通过结构化产品、回购套作,固然可以借用别人的资金“以钱生钱”放大收益,但遇到不利情况时也会承受更大损失。杠杆始终是一把双刃剑,投资者不宜因贪图过高的收益而超出自身投资能力和承受能力盲目放大杠杆。

中国证监会投资者保护局  
中国证监会公司债券监管部