

国债基础知识

有足够知识准备的投资者 才是真正受保护的投资者

免责声明

本手册仅作为介绍国债期货基本知识、揭示国债期货交易风险之用，不作为投资者投资决策的依据。任何依据本手册进行投资所造成的损失，编者不承担任何责任。

投资者教育系列
国债期货 01

版权声明

本文字材料版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转载、翻版、复制、发表、翻译、引用或者以其它方式使用本文字材料。如征得本公司同意使用报告，需在授权范围内使用并注明出处为“中国金融期货交易所”，且不得对本文字材料进行任何有悖原意的引用、删减和修改。违反上述声明者，本公司将追究其相关法律责任。



编写说明

为了贯彻落实证监会关于加强投资者教育的要求，本着为投资者服务的宗旨，中国金融期货交易所组织专业人士编写了本手册，以方便投资者学习掌握国债期货基础知识，认识国债期货的市场风险。

王玮、陈颖 编辑整理

国债基础知识



国债基础知识

目录

一、 什么是国债？	1
二、 国债的主要特征是什么？	1
三、 我国国债具体如何分类？	2
四、 国债有哪些主要功能？	3
五、 我国国债市场规模有多大？	5
六、 我国国债覆盖的期限范围是否广泛？	6
七、 我国国债市场的组织结构是怎样的？	6
八、 我国国债发行市场采取什么样的发行模式？	7
九、 我国记账式国债发行的参与主体有哪些？	8
十、 我国国债交易的参与主体有哪些？	9
十一、 我国国债交易市场的交易机制是怎样的？	10
十二、 国债价格和市场利率的关系如何？	12

一、什么是国债？

国债又称公债，是中央政府为筹集财政资金而发行的一种政府债券。它以国家信用为基础，由中央政府通过法定程序和途径向投资者出具，承诺在一定时间支付利息和到期偿还本金的债权债务凭证。由于国债的发行主体是国家，所以在一国债券市场中它往往具有较高的信用度，一般情况下被公认为是最安全的投资工具。

二、国债的主要特征是什么？

国债作为一种以国家信用为基础的债券，具有以下主要特征：

一是安全性高，以国家信用作为国债还本付息的保证，一般情况下几乎不存在违约风险；

二是流动性强，信用等级较高，在市场上容易变现；

三是收益稳定，价格波动幅度相对较小。

三、我国国债具体如何分类？

国债可以按照债券形式、付息方式、票面利率和发行期限等进行分类：

(1) 按债券形式分类

我国目前发行的国债可分为储蓄国债和记账式国债。

储蓄国债：是政府面向个人投资者发行、以吸收个人储蓄资金为目的、满足长期投资需求、不可流通且记名的国债品种。在持有期内，持券人如遇特殊情况需要提取现金，可以到购买网点提前兑取。按照记录债权形式的不同又可分为凭证式国债和电子式储蓄国债。凭证式国债以“凭证式国债收款凭证”记录债权，电子储蓄国债以电子方式记录债权。

记账式国债：以电子记账形式记录债权，由财政部面向全社会各类投资者发行，可以记名、挂失、上市和流通转让的国债品种。由于记账式国债的发行和交易均采用无纸化形式，所以效率高，成本低，交易安全性好。

(2) 按付息方式分类

我国目前发行的国债按付息方式划分，可分为贴现国债和付息国债。

贴现国债：在票面上不规定利率，往往以低于债券面值的价格发行，到期按面值支付本息的债券。

付息国债：利息一般按年或半年支付，到期归还本金并支付最后一期利息。

(3) 按票面利率分类

我国发行的国债按票面利率划分，可分为固定利率国债和浮动利率国债。

固定利率国债是指票面利率在发行时确定，在国债的整个存续期内保持不变。

浮动利率国债是指国债付息的利率一般为相同期限的市场利率加上一个固定利差来确定。在我国国债市场上，浮动利率国债的利率一般参照定期存款利率确定。

(4) 按债券发行期限分类

我国发行的国债按债券发行期限划分，可分为短期国债（1

年以内）、中期国债（1年以上，10年以下）和长期国债（10年以上）。



四、国债有哪些主要功能？

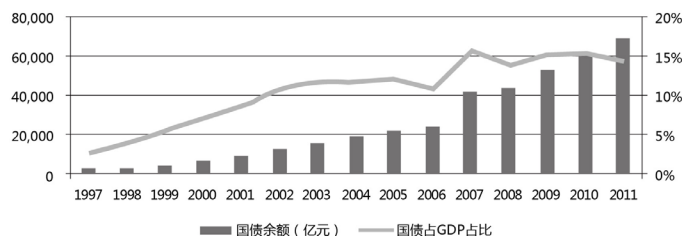
国债的基本功能包括财政功能和金融功能：一是弥补财政赤字、筹集建设资金、弥补国际收支的不足；二是形成市场基准利率，成为其他金融工具定价的基础；三是作为机构投资者融资的工具，调节短期资金余缺；四是作为公开市场操作工具，调节资金供求和货币流通量。

五、我国国债市场规模有多大？

我国国债自 1981 年恢复发行以来，发行规模不断扩大。1981-1984 年期间每年国债发行总规模约 40 亿元。1997 年以来，国债发行量快速增长，发行量占 GDP 的比重也稳步提升。1997 年，财政部共发行国债 530 亿元，占当年 GDP 的比重为 0.67%；2012 年我国全市场发行国债 1.36 万亿元，占当年 GDP 的 2.6%。

伴随着债券发行量的增加，国债的存量规模也随之扩大（参见图 1）。截至 2012 年末，我国国债存量已突破 7 万亿，约合 1.2 万亿美元，超过所有已上市国债期货国家上市当年的国债存量（参见表 1）。

图 1、我国全市场国债余额与国内生产总值比



数据来源：万得资讯

表 1、国债期货上市年份国债余额比较

国家	国债期货上市时间	首个国债期货合约名称	交易所	当时国债余额 (亿美元)
美国	1976 年	90 天期国库券期货	芝加哥商业交易所	6,535
德国	1990 年	10 年期国债期货	德国期货交易所	3,658
英国	1982 年	长期金边债券期货	伦敦国际金融期货交易所	1,915
澳大利亚	1984 年	2 年期和 10 年期国债期货	悉尼期货交易所	192
日本	1985 年	10 年期国债期货	东京证券交易所	9,111
韩国	1999 年	3 年期国债期货	韩国期货交易所	344
中国 *	/	5 年期国债期货	中国金融期货交易所	11,944

数据来源：OECD、各国期货交易所

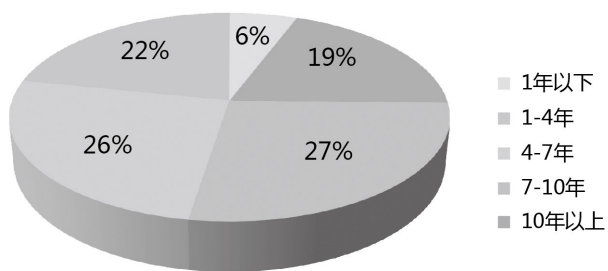
* 注：我国目前尚没有开展国债期货交易，国债余额取 2012 年末数据

六、我国国债覆盖的期限范围是否广泛？

目前，我国国债已经形成从3个月到50年的短期、中期、长期和超长期兼备的较为丰富的期限结构，期限覆盖范围广泛，中长期国债的占比明显高于短期品种。

截至2012年末，我国记账式国债余额为7.07万亿元。其中，4-7年期的占比27%，居各期限品种规模之首；其次是7-10年期的占比26%；10年期以上的占比22%（图2）。总的来说，我国记账式国债剩余期限在4-7年期的存量规模相对较大。

图2、记账式国债剩余期限结构



数据来源：债券信息网

七、我国国债市场的组织结构是怎样的？

国债市场一般由一级发行市场、二级交易市场和相应的风险管理市场组成。其中，二级交易市场根据交易场所不同又可分为场外市场和场内市场。

当前，我国国债场内市场包括上海证券交易所和深圳证券交易所，场外市场主要是指银行间债券市场，风险管理市场主要是指利率衍生品市场。



八、我国国债发行采取什么方式？

在我国债券市场，债券可以通过以下三种方式发行：债券招标发行、簿记建档发行、商业银行柜台发行。

目前，央行票据、政策性金融债绝大多数通过招标发行；部分信用债券通过簿记建档方式发行；记账式国债大多数通过招标发行，储蓄式国债通过商业银行柜台发行。



九、我国记账式国债发行的参与主体有哪些？

记账式国债采用面向国债承销团成员公开招标的方式发行。承销团成员包括从事国债承销业务的商业银行、证券公司、保险公司和信托投资公司等金融机构。根据财政部在 2011 年底的公告，2012-2014 年记账式国债承销团成员为 55 家。按机构类型看，主要包括中资银行、证券公司、外资银行、保险公司以及政策性银行等各类机构。

十、我国国债交易的参与主体有哪些？

我国国债市场包括场内和场外市场。场内市场指交易所债券市场（包括上海证券交易所和深圳证券交易所），参与者主要为证券公司、证券投资基金和保险公司等非银行金融机构，以及企业与个人投资者。2009 年 1 月，证监会宣布，已在证券交易所上市的商业银行，经银监会核准后，可以向证券交易所申请从事债券交易。截止 2012 年底，已有 16 家商业银行在交易所市场进行债券交易。场外市场以银行间债券市场为主，包括商业银行、保险公司、证券公司、证券投资基金等金融机构及其他非金融机

构投资者。同时，场外市场还包括主要供企业和个人投资者参与的商业银行柜台市场。

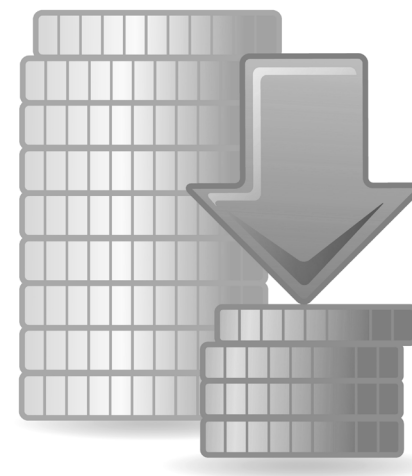
机构投资者作为理性的市场参与主体，已经成为国债市场的主流。随着我国债券市场的逐步发展，债券市场参与主体的类型逐渐增多，国债的投资者也逐步多元化。以银行间债券市场为例，截至 2012 年末，市场交易主体从启动之初的 16 家商业银行，增加到包括各类金融机构和其他机构投资者在内的上万家。其中，商业银行持有国债最多，占比 69.44%；特殊结算成员持有国债占比 22.64%；保险机构持有国债占比 4.49%；各类基金持有国债占比 1.52%；证券公司持有国债占比 0.04%。



十一、我国国债交易市场的交易机制是怎样的？

银行间债券市场采用了报价驱动的交易方式。所谓报价驱动机制是指交易者以自主报价、一对一谈判的方式进行交易。具体来看，报价驱动机制可以分为询价交易制度和做市商制度。机构投资者之间的大宗交易多采用询价交易，而中小机构投资者多采用做市商制度进行交易。

交易所债券市场采用“竞价交易、撮合成交”方式进行交易，也可通过交易所的固定收益平台进行交易。



国债基础知识

十二、国债价格和市场利率的关系如何？

作为利率类金融产品，国债的价格与市场利率呈反向变动关系：当市场利率上升时，国债的价格下跌；当市场利率下跌时，国债的价格则会上升。

市场利率与国债价格的这种关系，使得人们在持有金融资产的安排上可以在货币与国债之间自由选择，灵活配置。如果预期利率将下跌，则人们可能倾向于少存货币、多买国债，以便将来国债价格上涨时卖出获利；反之，如果预期利率上升，人们则倾向于多存货币而少持国债，即把手里的国债转换为货币，以避免将来在国债价格下跌时遭受损失。

