

# 投资新手需知的 固定收益

(Part 1/2)



编制: Affin Hwang 资产管理公司



**考**量到稳定度和可增添收益，债券或固定收益 (fixed income) 经常被视为退休与保险基金投资组合的核心元素。可是，散户投资者对其错综复杂了解不多，因为当中出现不少令人混淆的术语。

在最新的 Fundamental Flash 中，我们尝试划分出一些令人困惑的字眼，以及弄清楚这个稳定资产类别的其他常见误解。

### < 什么是债券? >

债券 (Bond) 是票据或固定收益型投资工具，就如一般的共同贷款。

发行者 (借贷方) 如企业和政府通过债券市场达到他们所需的融资需求，如资本开销、一般营运资本或贷款的再融资。

选择投资这些债券的投资者 (出贷方) 将获得年息票或利息支付，以及在届满时的本金。

### < 价格 >

价格是投资者愿意为债券支付的数额。债券的价格可依据供需和其他市场力量，而每天出现波动。

### < 回酬率 >

您透过债券所获取的回报率。例如，若 ABC 债券的价格为 \$100，而支付的年利息/息票为 \$10，那回酬率是 10%。息票支付维持稳定，而债券回酬率与价格的波动是成对比 (以下进一步说明)。

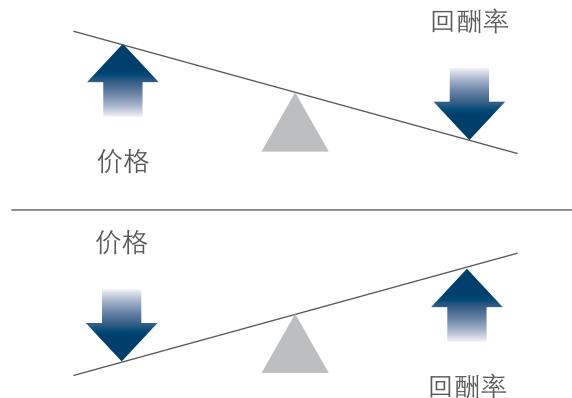
$$\frac{10 \text{ (年利息/息票)}}{100 \text{ (价格)}} \times 100\% = 10\% \text{ (回酬率)}$$

### < 债券回酬率 VS 价格 >

债券价格与回酬率的波动是成对比。根据上述同一个公式，若债券的价格攀升超过 \$100，那回酬率

如今会跌破 10%，因为我们现在除以更大的数额。若债券的价格下跌，我们将获得更高的回酬。

另一个理解方式是想象您自己是一名债券投资者。你为债券支付的价格越低，你能够从投资中获取的回酬率就更高。



### < 届满回酬率 >

假设投资者持有债券至届满日，此债券的回报率 %。

### < 面值 / 票面价值 >

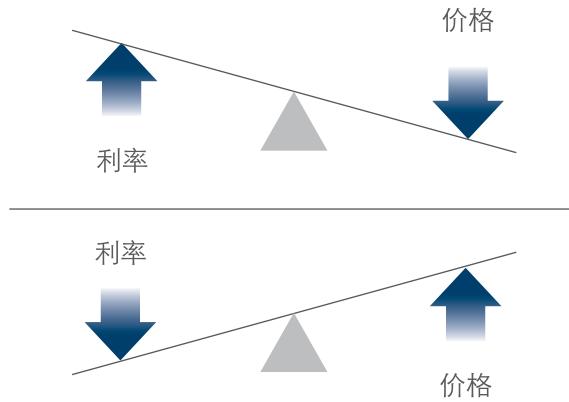
债券发行者同意在债券届满时支付的资金额。由于有些债券票据是以溢价或折价发行，所以这未必与债券的价格一样。

例如，若债券是以 \$80 的价格发行，但面值是 \$100，意味它是以折价 20% 的方式发行。

### < 利率与债券价格之间的反比关系 >

例如，如果利率扬升至 15%，那 ABC 债券只会有 \$10 的息票支付或提供 10% 的回酬率，对投资者的吸引力就会降低，因为他们能够在其他地方获取更高的回酬率。这则会压低债券的价格。

相反地，若利率跌至 8%，那提供更高息票支付的 ABC 债券就会变得更有吸引力。这自然会带动需求和债券的价格。



### < 鸽派/鹰派 >

这类字眼经常用于形容货币政策的决定。鸽派的央行，支持低利率且偏好扩张性增长。相反地，鹰派的央行支持高利率，以确保通货膨胀受控，并避免经济过热。

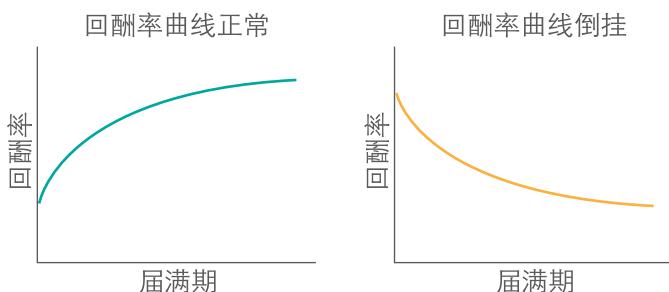
### < 久期 >

久期是针对债券价格对比利率变动之敏感度的衡量方式。这是一个很重要的衡量方式，因为债券的久期越长，对利率波动的敏感度越高。

例如，当利率调升时，10 年期的债券投资组合会比只有 1 年的投资组合，面对更大的跌幅。

### < 什么是回酬率曲线 >

回酬率曲线是一个带出债券在迈向届满日期时之回酬率的图表。根据回酬率曲线形状的分别，它可针对债券投资者对增长、通膨预期或利率变动的想法，向我们道出不一样的故事。



### < 回酬率曲线正常 >

正常的回酬率曲线是带出更长期的债券，会比短期债券具有更高的回酬率。一般上，10 年期债券比 2 年期债券提供更高的回酬率，因为考量到借贷更长时间所含有的风险。在经济预测方面，正常的回酬率曲线反映出随着通胀上升的预期，增长动力将变得强劲。

### < 回酬率曲线倒挂 >

倒挂的回酬率曲线则是更短期的债券，会比长期债券具有更高的回酬率。虽然这个是较少见的情况，但美国的回酬率曲线过往曾出现数次倒挂。这一般上是经济放缓或衰退的讯号，因为债券投资者对长期展望带有悲观看法。

### < 当回酬率曲线扁平或陡峭时具有什么意义 >

陡峭的回酬率曲线出现的时候:-

- 短期利率比长期利率走跌得更快;
- 长期利率比短期利率走升得更快

随着长期与短期利率之间的回酬率利差“拉开距离”，曲线的形态就会显得“陡峭”。陡峭的回酬率曲线通常是经济活动走强和通膨预期上升的讯号。

扁平的回酬率曲线出现的时候:-

- 长期利率比短期利率走跌得更快;
- 短期利率比长期利率走升得更快

当长期与短期利率之间的回酬率利差“收窄”，回酬率曲线的形态就会显得“扁平”。扁平的回酬率曲线经常会反映出经济走弱，并带出通膨可能在近期内继续走低的讯号。

### < 与债券一起建立稳定性 >

我们针对固定收益的教育系列二部曲之第一部在此告一段落。

请点击以下连接来阅读第二部，以了解信用评级的重要性和利差变化加大所带给投资者的讯号。

<https://affinhwangam.com/insights/articles-commentaries>

在此扫描



或者扫描此二维码 :-

免责声明: 本内容由艾芬黄氏资本管理公司（简称“Affin Hwang AM”）专门准备，供其使用，还有指定目标受众和仅用于讨论目的。内容中包含的所有信息均属于Affin Hwang AM，未经 Affin Hwang AM 书面同意，不得复制、分发或以其它方式传播。该内容中包含的信息可能包括但不限于意见、分析、预测、预测和期望（统称为“意见”）。这些信息是从包括公共领域在内的各种来源获得，仅是数据的表达。尽管本内容是根据信息和 / 或在准备内容时认为是正确的意见而编写的，但 Affin Hwang AM 对任何此类信息和/或意见的准确性和完整性不作任何明示或暗示的保证。Affin Hwang AM 及其关联公司可以在本内容所涉及的任何交易或与任何此类交易有关的任何其他交易中担任委托人和代理商，并或因此赚取经纪费、佣金或其他收入。本内容中的任何内容均不应被当作或不应被视为购买或出售任何证券或邀请其认购任何证券。Affin Hwang AM 或其任何董事，雇员或代表均不对由于包含在本演示文稿中或由本演示文稿衍生或提供的任何遗漏引起的任何陈述、观点、信息或事项（明示或暗示）承担任何责任（包括由于疏忽或过失陈述而对任何人的责任），但无法排除的法律责任除外。马来西亚证券委员会不曾审核此材料，故不能对本材料内容承担责任，并明确声明不承担任何由此材料引起的事故。倘若中文版与英文版有任何出入，将以英文版为准。