

## 證券及期貨事務監察委員會

### 《理財有方—債券投資》系列（五之五）

#### 比較債券和債券基金

引言：

在利率低企下，愈來愈多投資者購買債券或債券基金。其實，債券基金與個別債券在產品特點及風險方面都不盡相同，恒生管理學院商學院院長兼金融學教授蘇偉文在證監會與 nowTV 聯合制作的《理財有方—債券投資》訪問系列中，詳細分析投資債券與債券基金的分別及要留意的地方。

#### 1. 投資債券和債券基金，在分散風險方面有何不同？

蘇：投資者購買單一債券並持有至到期，要面對單一債券的風險。即使投資者買入數隻債券，但始終資金有限，不能做到完全分散風險。買債券基金的好處是基金會買入由不同國家及企業發行、以及不同貨幣、行業或年期的債券，所以在分散和平衡風險方面，債券基金較債券優勝。

#### 2. 債券及債券基金在到期日及費用方面，又有何差異？

蘇：債券本身會有個明確的到期日，在債券到期時，發債機構須向投資者發還本金。相反，債券基金一般屬開放型基金，並無一個明確的到期日，只要有新資金投入該債券基金，它便會繼續投資由不同發行商發行及到期日各有不同的債券。當債券基金部分所買入的債券回贖後，它又可將取回的資金再買入其他債券，所以債券基金會一直存在。基金持有人如果想終止債券基金的投資，可以在任何時間將基金贖回。

在收費方面，投資單一債券的費用視乎債券的買賣差價。債券基金則會涉及多項費用，包括基金管理費及其他財務收費，這些費用及支出會在基金中扣除反映在基金價格中。

#### 3. 債券有票面息率，債券基金又有沒有呢？

蘇：單一債券在發行時已明確說明其派息方法，即使是浮息債券，也會清晰說明浮息會根據某個指標釐定。至於債券基金的派息政策並沒有明確指引，基金派息與否或派多少息，是取決於基金經理的做法，及視乎他對市場變化的部署，以及是否需要更多資金作出其他投資。

4. 香港的債券二手市場並不及美國般成熟，買賣未必容易，那債券基金的買賣會否較容易？

蘇：債券基金基本上每日報價，及每日可進行一次買賣，故較便利投資者。債券的二手市場或會有價無市，投資者可能要在債券價格上要作出一個很大的折讓，才能在市場上找到交易對手，將債券出售。

5. 既然債券基金流動性較高，每日報價及沒有到期日，並有基金經理管理，那必定較債券優勝？

蘇：不一定。首先：債券基金的收費可能較單一債券為高。其次：基金投資哪類型的債券，或本身有否採用衍生工具作對沖，這些資料可以在基金章程中找到。若投資者盲目相信債券基金管理人，一旦誤以為某隻基金是低風險，而事實上是投資高風險債券的話，便要承受很高的風險。另外，債券基金也有貨幣風險或債券發行人違約的信貸風險等。

6. 面對形形色色的債券及債券基金，投資者應從何入手？

蘇：投資者如欲購買債券，可先考慮選擇哪種貨幣的債券，然後再考慮由哪個國家或哪個行業的企業所發行的債券，之後可比較各種債券的信貸評級，年期及派息。至於債券基金，投資者應從基金銷售文件中了解及比較各種基金的投資策略、債券組合、費用，基金經理的表現及往績等。

7. 可否解釋一旦發債機構倒閉，企業債券在還款上的先後次序？

蘇：企業債券的債券章程會清楚說明發債機構一旦倒閉，其還款的先後次序。由同一企業發行的不同債券，即使年期或派息比率相同，一旦企業倒閉，不同債券的還款先後次序亦有別。有些債券會首先得到歸還，有些債券卻可能沒有抵押而最後得到歸還，所以債券的抵押及還款次序安排，是影響其風險的重要因素。由同一間企業發行、有相同年期及票面息率的債券、其二手價格的差異便反映了它們本身的風險價格。

本文乃證監會與 nowTV 聯合制作的節目《理財有方—債券投資》之訪問內容摘要，文章內容只代表嘉賓的個人意見，並不代表證監會及 nowTV 立場。如欲進一步了解債券的特點及風險，請瀏覽證監會〈學·投資〉網站。