Financial Tools

张水泉

zsqdata "at" hotmail.com

浙江工商大学

2012 年春季 10 级金融保险统计等

Key Elements of Bonds

- Issuers
- Par value
- Coupon rate
- Maturity
- Redemption features
- Priority



Bond Issuers

- Corporation
- Municipality: General-obligation and Revenue bonds
- Government: US Teasuries
  - T-bills (less 1 yr)
  - T-notes (1-10 yrs)
  - T-bonds (10 yrs+)
- International
  - **Eurobond**
  - **Foreign:**Yankee bonds(US), Bulldogs(United Kingdom), Rembrandt bonds(Netherlands), Samurai bonds(Japan)
  - **Global**



municipal bonds

General obligation bonds do not have specific assets pledged as security or a specific source of revenue allocated for their repayment. Instead, they are backed by the "full faith and credit" for the issuer. This phrase means that the issuer promise to use every resource available to repay the bond as promised.

Revenue bonds are backed by the CF of a particular revenue-generating project.

Revenue bonds tend to be issued more frequently than general obligation bonds.



我国的地方政府债券

- **1980s 末 –1990s 初，** 许多地方为修路建桥发行地方债，有的以支援国家建设的名义无息摊派给各单位。1993 年被国务院叫停，原因是“怀疑地方政府承付的兑现能力”，此后颁布的《预算法》第 28 条明确规定“除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券”。
- **1998 年亚洲金融危机期间，中央发行长期建设国债并转贷给地方，**但转贷资金的偿还并不理想，一些财力薄弱的省份无力归还，最终由中央财政兜底。
- **2009 年地方政府债券，**以地方政府为发行和偿还主体，由财政部代理发行并代办还本付息，债券期限为 3 年，利息按年支付，利率通过市场化招标确定。



Par Value

- 币种
- 票面金额

Default: ¥100(China); $ 1000(US)

- 计息基准
- 偿还本金的依据



Coupon Rate

- Zero Coupon
- Fixed Income
- Floater
- Inverse Floater

Frequency:

Default: Annually(China); Semiannually(US)



Maturity

短期、中期（1-10 年）、长期

到期期限取决于：发行主体资金需求期限、市场利率的发展趋势、债券二级市场的发达程度等。

1993 年,Disney 发行了 100 年期的债券

永久债券 （perpetuities or consols）



Redemption Features

Option-embedded

- Callable
- Puttable
- Convertible



Priority

- Senior or Unsubordinated
- Junior or Subordinated

阅读 http://baike.baidu.com/view/1092871.htm, 分析次债危机 (subprime crisis) 的“次债”和次级债券 (Subordinated bond) 的区别。



豫园商城（600655.ss）正面



豫园商城背面


一、本股票必须加盖公司财印及董事长印鉴后方为有效。
二、本股票不限期，分配方式只计红利，不计股息。
三、本股票的转让（包括买卖、馈赠、继承）抵押，挂失等均按有关规定及原留印鉴办理。
四、股东领取红利，必须凭红利领取证及原留印鉴办理。
股票转让记录
转让日期
让股人姓名
让股人盖章
受股人姓名
受股人身份
户号
承办证户机构盖章
票样

股票类型

- 是否记名？
- 有无面值？
- 代表的股份数
- 投资者身份
- 股东的权利和义务：普通股与优先股



优先股

优先权:

- 优先的利润分配权（股息一般固定）;
- 优先的剩余资产清偿权。

- 有限的投票权;
- 一般不能分享公司快速增长的好处等。



WSJ 上部分优先股：Feb. 23, 2012

C	Symbol	Open	High	Low	Close	Net Chg	%Chg	Vol	52 Week High	52 Week Low	Div	Yield	YTD %Chg
Citigroup Dep Shs (Rep a 1/1000th interest in a share of 8.50% Non-Cum pfd. Series F)	C+M	27.13	27.16	26.88	27.16	0.01	0.04	4,400	27.38	23.75	2.13	7.84	4.46
Citigroup Financial 3.00% Min Coupon Princ Protected Nts for Russell 2000 Index	MBC	10.80	10.83	10.55	10.57	-0.22	-2.04	19,100	10.91	9.70	0.30	...	5.28
Citigroup Funding 2% Minimum Coupon on S&P 500	MHC	9.83	10.11	9.83	10.10	0.19	1.92	15,000	11.01	9.48	0.20	...	4.34
Citigroup Funding 3.00% Min Coupon on Russell 2000 Index	MJC	10.22	10.24	10.21	10.22	-0.01	-0.10	6,500	10.59	9.64	0.30	...	3.23
Citigroup Funding Inc. 2.00% Min Coupon for Gold	MOL	9.75	9.75	9.75	9.75	...	...	200	10.05	9.38	0.40	...	3.28
Citigroup Inc. T-DECS Pfd. (Rep Tangible Dividend Enhanced Common Stock)	C+H	96.48	97.65	96.48	97.24	0.72	0.75	78,902	135.81	68.71	7.50	7.71	20.05
Cogdell Spencer Inc. 8.500% Cum Redeem Perp Pfd Series A	CSAA	25.25	25.26	25.25	25.25	...	...	1,100	26.47	21.25	2.13	...	-0.20
Comcast 7.00% Notes Series B 2055	CCW	25.73	25.76	25.71	25.74	0.03	0.12	49,903	26.11	24.02	1.75	6.80	0.59
Comcast 6.625% Notes 2056	CCS	25.50	25.60	25.46	25.55	0.03	0.12	63,668	26.30	23.00	1.66	...	-2.07
Comcast Holdings 2% DECS for Sprint	CCZ	39.20	39.20	39.20	39.20	0.11	0.28	500	40.00	32.20	1.63	4.16	3.59
CommonWealth REIT 6.50% Cum. Conv. Pfd. Series D	CWHD	21.58	21.73	21.45	21.70	0.14	0.65	20,996	22.90	18.02	1.63	7.51	6.95
CommonWealth REIT 7.50% Sr. Notes 2019	CWHN	22.10	22.22	22.02	22.11	-0.04	-0.18	3,888	22.45	20.03	1.50	...	4.64
CommonWealth REIT 7.125% Cum. Redeem. Pfd. Series C	CWHC	25.07	25.07	24.97	24.97	-0.02	-0.08	7,785	25.85	20.00	1.78	7.13	2.25
CommonWealth REIT Cum. Pfd. Series E	CWHE	25.46	25.46	25.21	25.39	-0.07	-0.27	17,259	25.48	21.40	0.91	...	3.84
Consolidated Edison 4.65% Cum. pfd. Series C	ED+C	100.12	100.12	100.10	100.10	0.05	0.05	100	101.18	85.72	4.65	4.65	-0.40
Consolidated Edison $5.00 Cum. pfd.	ED+A	103.75	103.75	102.91	102.91	-0.83	-0.80	707	105.61	91.10	5.00	4.86	-1.20
Constellation Energy Group 8.625% Series A Jr. Sub. Deb.	CEGA	27.30	27.38	27.20	27.21	-0.03	-0.11	34,240	27.80	24.80	2.16	7.94	0.26
Consumers Energy $4.50 pfd.	CMSO	92.37	98.37	92.37	93.69	0.69	0.74	1,099	98.37	77.36	4.50	4.80	2.45
Corporate Asset Backed CABCO Series 2004-1 Trust Goldman Sachs Capital I Cl A-1 Call 6.00% Pass-Through Rate	GYA	23.34	23.49	23.32	23.49	0.01	0.04	3,180	24.25	19.89	1.50	6.39	8.75
Corporate Asset Backed CABCO Series 2004-101 Trust Goldman Sachs Capital I Float. Rate Call Ctfs	GYB	17.37	17.41	17.24	17.25	-0.05	-0.29	6,886	20.32	15.19	0.82	4.75	3.79
Corporate Asset Backed CABCO Series 2004-102 Trust SBC Communication Call Fltg Rate Ctfs	GYC	22.05	22.12	22.05	22.12	0.10	0.45	550	24.00	20.58	0.82	3.71	1.94
Corporate Asset Backed Trust JCP 7.675%	PFH	25.25	25.26	25.05	25.15	-0.16	-0.62	5,770	26.57	21.36	1.91	7.59	-0.20
Corporate Office Properties Trust 7.5% Cum. Redeem.pfd. Series H	OFCH	25.45	25.70	25.45	25.50	0.05	0.20	1,721	25.74	24.00	1.88	7.37	2.49
Corporate Office Properties Trust 8.00% Cum. Redeem. pfd. Series G	OFCG	25.69	25.78	25.69	25.73	0.22	0.86	476	26.14	24.55	2.00	7.77	2.51

Question

1、公司的优先股经常以低于起债券的收益率出售，为什么？

2、优先股的投资者主要是公司，为什么？

从 1997 年开始, 美国企业可从应税收入中扣除从其他国内企业获得的优先股或普通股股利的 70%，个人投资者没有该项优惠。



普通股股东的权利

收益分配权、剩余资产求偿权、投票权、优先认股权等。

优先认股权 *(subscription right)* 是固有权还是非固有权？

固有权是法定的股东权，未经股东同意，不得以公司章程或股东大会多数票予以剥夺或限制的权利；非固有权则可由公司章程或股东大会多数票予以剥夺或限制的权利。一些国家早期公司法曾将优先认股权视为固有权，但现在包括我国都将其视为非固有权。



普通股类型

- 蓝筹股
- 成长股：成长性公司的股票不一定都是成长股
- 收入股
- 周期股
- 防守股
- 投机股



股利分配

股利类别：现金股利、股票股利、负债股利、财产股利

公告日、登记日、除权（息）日、实际派发日

除息日（ex-dividend dates）：领取股利的权利与股票相分离的日子，针对现金股息而言；

除权日（ex-distribution dates）：针对股票股息、股票分割、配股等而言。

在西方，现金股息，小于 20% 的股票股息，除权除息日在登记日的前四个交易日; 高于 20% 的大额股票股息与股票分割，除权日在派发日后的一个交易日；

我国，除权除息日在登记日的后一个交易日。



除权价的计算

除权价 vs 复权价

价值守恒原理

某公司的分红方案为每 *10* 股派息 *2* 元、送 *3* 股并（公积金）转增 *4* 股，公司股票于登记日的收盘价为 *17.2* 元，求除权价。

$$\frac{17.2-0.2}{1+0.3+0.4}=10$$

请思考：

如果上题中加入条件：*10* 股配 *5* 股，配股价为 *8* 元，其它条件不变，则除权价为多少？



除权价的计算

除权价 vs 复权价

价值守恒原理

某公司的分红方案为每 *10* 股派息 *2* 元、送 *3* 股并（公积金）转增 *4* 股，公司股票于登记日的收盘价为 *17.2* 元，求除权价。

$$\frac{17.2-0.2}{1+0.3+0.4}=10$$

请思考：

如果上题中加入条件：*10* 股配 *5* 股，配股价为 *8* 元，其它条件不变，则除权价为多少？



前复权和后复权

使得除权前后的价格具有可比性。

假设分配方案为每 10 股派息 2 元并送 3 股，除权日为 0 日。

日期	原价格	前复权价	后复权价
-3	10.22	(10.22-0.2)/1.3	10.22
-2	10.20	(10.20-0.2)/1.3	10.20
-1	10.25	(10.25-0.2)/1.3	10.25
0	7.90	7.90	(7.90+0.2)*1.3
1	7.86	7.86	(7.86+0.2)*1.3
2	8.02	8.02	(8.02+0.2)*1.3



投资基金

特点：规模性、组合性、专业性等

按组织形态分：公司型、契约型

按能否赎回分：开放型、封闭型、LOF 和 ETF

基金的组织结构：投资公司、基金管理人、基金托管人等

基金的收入与费用

费用：管理费、托管费、操作费用

基金风格（fund styles）



投资基金

特点：规模性、组合性、专业性等

按组织形态分：公司型、契约型

按能否赎回分：开放型、封闭型、LOF 和 ETF

基金的组织结构：投资公司、基金管理人、基金托管人等

基金的收入与费用

费用：管理费、托管费、操作费用

基金风格（fund styles）



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/306042230000010050