

大家好，我是Ellery。今天，230亿元规模，2023年记账式付息（七期）国债50年期正式上市交易了，票面利率为3.27%，按半年支付利息。如果手持100万买入，每半年1.63万到手，1年就是3.27万，到期之前也能交易转让，毕竟是国债，看着非常香，那要马上抢吗？别着急，看完今天这篇文章，再来作出决策。

本文从三个方面入手：

储蓄国债为何被疯抢、记账式国债为何价格波动、增额寿险带来的意外惊喜。

1.储蓄国债为何被疯抢

①国债可以分为三类：储蓄国债（电子式）、储蓄国债（凭证式）、记账式国债。

大家在柜台排队抢购最多的是储蓄国债，分为电子式和凭证式，单从字面意思上，这两类都更像“储蓄”。

②储蓄国债（凭证式）：

到期一次性返本付息，不计复利。（下图3.12%票面利率，折算为年化复利为2.94%）如果急用钱，可提前向银行兑取变现。凭证式按持有期计息，下图5年期国债，3年内变现拿回的钱接近银行存款利率，还会收取手续费。

| | | |
|---------|------------|------------|
| 期限 | 5年 | |
| 年利率 | 3.22% | |
| 到期兑付日 | 2027-10-10 | |
| 扣息天数信息 | | |
| 持有时间(月) | 扣息天数 | 每百元国债扣息(元) |
| 0-6 | 0天 | 0.00 |
| 6-24 | 180天 | 1.59 |
| 24-36 | 90天 | 0.79 |

储蓄国债（电子式）

因此，如果电子式和凭证式同样的票面利率，考虑利息再投资产生正收益，电子式持有到期总收益会略高一些。电子式如果急用钱，可提前向银行兑取变现，按持有时间扣除利息（如上图），也会收取手续费。在这方面，和凭证式算起来差不多。

小结：储蓄国债电子式、凭证式，最佳策略就是排队抢、然后买入并持有到期，就能完全享受到无风险回报率。如果需要提前兑取，就会有利息损失，这就是更像“储蓄”的原因，也因此是老百姓无风险投资的首选！

2.记账式国债为何价格波动

我们再讲讲记账式国债，也就是今天的主角，他的收益和风险，和储蓄国债那真的

是完全不一样了！

①记账式国债特点：

按年（为主）/半年付息，到期返本（票面价格）并支付最后一期利息；因此利息可以自行再投资，以实现复利收益。似乎和储蓄国债（电子式）一样？

最大的区别在于，记账式国债可以在到期前按市场价格交易转让出去（和别人买卖），所以不会损失利息。

而市场价格受到利率、流动性等原因影响，可能产生买卖收益或损失！

②转让交易定价机制：

一般情况下，加息趋势时，国债交易价格下降，余下期限的到期收益率提高；降息趋势时，国债交易价格则上升，余下期限的到期收益率降低。怎么理解？

开始大白话举例为方便演示，我以招行APP的准国债（国开债）为例来演示价格机制。

下图中的国开债（

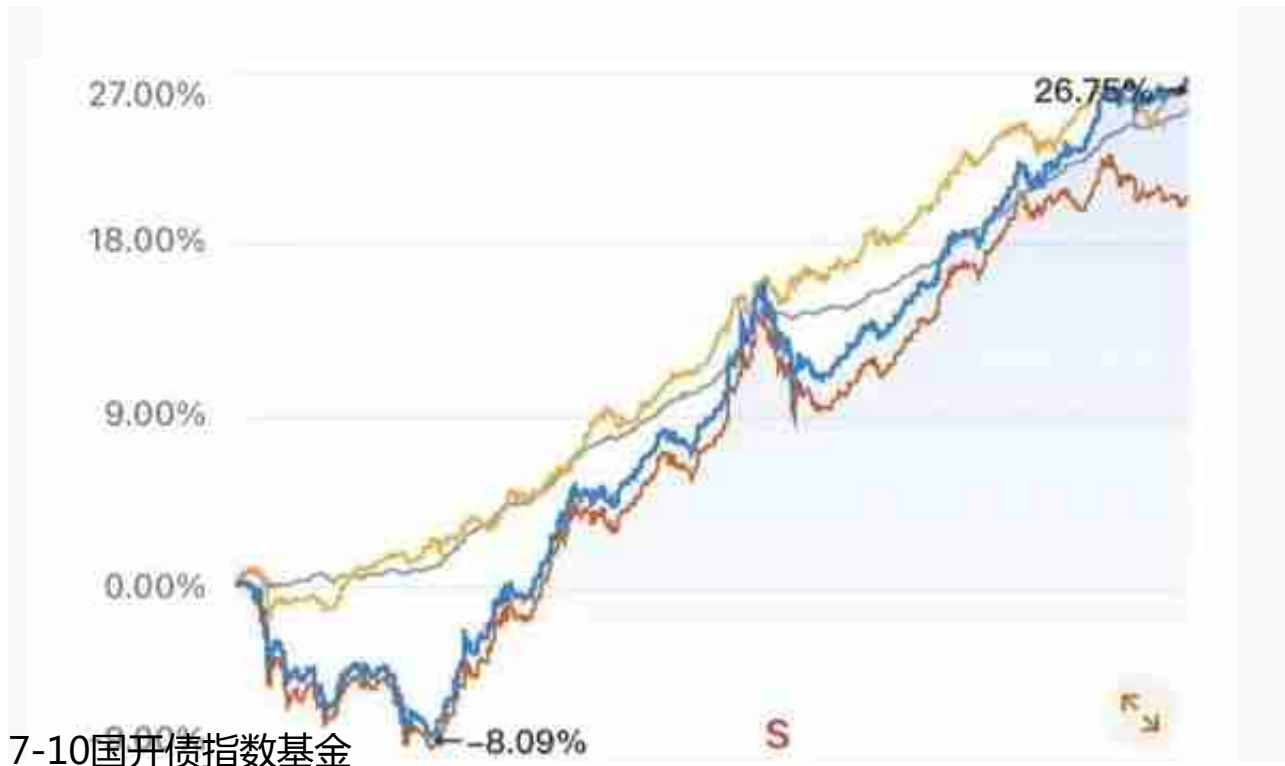
准国债），在2019年发行时票面利

率3.65%，为何现在买入，余下6年到期的收益只有2.95%？？（下图）

| 年度 | 现金流 |
|------|---------|
| 2023 | -103.88 |
| 2024 | 3.65 |
| 2025 | 3.65 |
| 2026 | 3.65 |
| 2027 | 3.65 |
| 2028 | 3.65 |
| 2029 | 103.65 |

买方乙的收益

从甲的角度，现在卖掉债券A，既不会损失已经拿到的3年利息（落袋为安），也能够按卖出价103.65元（比买入价略低，相当于是给银行的费用）+当年应付利息3.12元（由乙支付）即106.77元，就可以计算出这笔交易实际IRR变成了4.38%（比票面利率更高）。



③再回到50年国债，就要考虑好两个问题：

付息再投资收益存在风险，加息、降息趋势可能带来不同的再投资收益；因利率、流动性等变化因素，如果拿不住50年，要提前交易转让，长期债的价格波动幅度会更大，普通投资者不一定可以承受。

所以50年期国债的主要投资者还是以社保、保险公司等机构投资者为主。

如果抢不到3-5年国债，在APP上买国开债、地方债，也是很好的选择！

3.增额寿险带来的意外惊喜

①回顾增额寿险基本特征：

增额寿险是指近期比较火热，在经历保单“现金价值”（退保利益）超过所交保费的封闭期后，保单现金价值随保额逐步实现3.5%复利增长的保险产品，长期IRR可以达到3.3-3.5%，可以持有到终身。（保险的安全性受到强监管政策和保险保障基金保护）

允许以保单贷款、减少保额/部分退保领取现金价值的方式（注意具体规则），满足资金需要。

各国/地区抵押贷款平均利率排名表如下：

| 序号 | 国家/地区 | 抵押贷款平均利率 (%) |
|----|-------|--------------|
| 1 | 芬兰 | 1.39 |
| 2 | 日本 | 1.42 |
| 3 | 瑞士 | 1.61 |
| 4 | 法国 | 1.62 |
| 5 | 丹麦 | 1.71 |
| 6 | 斯洛伐克 | 1.74 |
| 7 | 中国台湾 | 1.76 |
| 8 | 意大利 | 1.83 |
| 9 | 奥地利 | 1.94 |

数据平台Numbeo2023年数据

等到贷款到期时（比如1年），再通过增额寿减额的方式去还贷款和利息（2%），还可以稳稳的留住这一年增额寿现金价值1.5%的增长差（3.5%-2%），相当于是赚到了“息差”。

④期限与收益互补：

国债的期限选择较多，而增额寿可以持有终身，但因为封闭期（期间退保有较大损失）的原因，普遍需要持有5年、甚至10年以上（以具体产品规则为准），投资者需要根据自己未来资金的需要，尽可能匹配，就能实现无风险收益的最大化。

下期见!