

重点辅导：第十四章债券投资组合管理 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/39/2021\\_2022\\_\\_E9\\_87\\_8D\\_E7\\_82\\_B9\\_E8\\_BE\\_85\\_E5\\_c33\\_39137.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/39/2021_2022__E9_87_8D_E7_82_B9_E8_BE_85_E5_c33_39137.htm)

本章要点：了解单债券收益率的衡量方法；熟悉债券投资组合收益率的衡量方法；了解影响债券收益率的因素；了解收益率曲线的概念；熟悉几种主要的期限结构理论。了解债券风险种类；掌握测算债券价格波动性的方法；掌握债券流通性价值的计算方法。了解积极债券组合管理和消极债券组合管理的理论基础和各种策略。

### 第一节、债券投资组合收益率的衡量方法

(一) 加权平均投资组合收益率 加权平均投资组合收益率是计算投资组合收益率的常用方法。加权平均投资组合收益率是对投资组合中所有债券的收益率进行加权平均后得到的收益率，权重按照不同投资品种的市值在投资组合中所占比重确定。其优点是简单易行，但其缺点十分明显，加权平均投资组合收益率是一种静态的分析方法，不能早别投资组合中不同偿还期的债券对投资组合收益率的影响程度。

(二) 投资组合内部收益率 债券投资组合的内部收益率是通过计算投资组合在不同时期的所有现金流，然后计算使现金流的现值等于投资组合市场价值的利率，即投资组合内部收益率。与加权平均投资组合收益率相比，投资组合内部收益率具有一定优势，但投资组合内部收益率的计算需要满足以下两个假定，这一假定也是使用到期收益率需要满足的假定，即：1. 现金流能够按计算出的内部收益率进行再投资。2. 投资人持有该债券投资组合直至组合中期限最长的债券到期。

### 第二节、影响债券收益率的因素

(一) 基础利率 基础利率是投资者所要求的最

低利率，一般使用无风险的国债收益率作为基础利率的代表，并应针对不同期限的债券选择相应的基础利率基准。

(二) 风险溢价 债券收益率与基础利率之间的利差反映了投资者投资于非国债的债券时面临的额外风险，因此也称为风险溢价。可能影响风险溢价的因素包括：

1. 发行人种类。不同的发行人种类代表了不同的风险与收益率，他们以不同的能力履行其合同义务。例如，工业公司、公用事业公司、金融机构、外国公司等不同的发行人发行的债券与基础利率之间存在一定的利差，这种利差有时也称为市场板块内利差。
2. 发行人的信用度。债券发行人自身的违约风险是影响债券收益率的重要因素。债券发行人的信用程度越低，投资人所要求收益率越高；反之则较低。
3. 提前赎回等其他条款。如果债券发行条款包括了提前赎回等对债券发行人有利的条款，则投资者将要求相对于同类国债来说较高的利差；反之，如果条款对债券投资者有利，则投资者可能要求一个小的利差。
4. 税收负担。债券投资者的税收状况也将影响其税后收益率。
5. 债券的预期流动性。债券的交易有不同程度的流动性，流动性越大，投资者要求的收益率越低；反之则要求的收益率越高。
6. 到期期限。由于债券价格的波动性与其到期期限的长短相

第三节、收益率曲线的内涵 将不同期限债券的到期收益率按偿还期限连接成一条曲线，即是债券收益率曲线。它反映了债券偿还期限与收益的关系。理论上，应当采用零息债券的收益率来得到收益率曲线，以此反映市场的实际利率期限结构。由于付息债券的到期收益率计算中采用了相同的折现率，所以不能准确反映债券的利率期限结构。

第四节、几种主要的期限结构理论 收益率曲线反映了市

场的利率期限结构，对于收益率曲线不同形状的解释产生了不同的期限结构理论，主要包括预期理论、市场分割理论与优先置产理论。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)