

### 第三节 债券价格 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/41/2021\\_2022\\_\\_E7\\_AC\\_AC\\_E4\\_B8\\_89\\_E8\\_8A\\_82\\_E3\\_c33\\_41051.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E7_AC_AC_E4_B8_89_E8_8A_82_E3_c33_41051.htm)

提要：债券价格 债券价格是指在债券买卖中形成的价格。无论是债券的发行市场，还是交易市场，都要标有一定的价格。债券价格主要分为发行价格和交易价格。本节主要内容有：债券的发行价格 相关联结：债券的交易价格 债券价格理论 主要内容：债券的发行价格 债券在发行时确定的发行价格同股票发行价格一样，可以与债券面额相等，也可以不相等，以折价溢价发行。采用什么样的价格发行债券，除了要受发行债券的主体的资信情况和资金市场供求关系的影响外，与市场利率有着很大关系。在一般情况下，债券的价格同市场利率成反比，市场利率上升，债券价格下跌；市场利率下降，债券价格上升。因此，在发行市场上，在债券票面利率已标定的情况下，可以通过调整发行价格的办法，来调整债券的收益率，使之与当前利率相适应。不论债券的发行价格如何，债券偿还时均按照债券的面额偿还本金。对投资者而言，当债券发行价格高于面额（偿还本金）亦即溢价发行时，其差额称为偿还差损；当债券发行价格低于面额亦即折价发行时，其差额称为偿还差溢。

1. 平价发行。即债券按其面额作为发行价格。如100元面额的债券，按100元价格在市场发行。这种情况基于债券发行人对市场分析判断准确，市场利率没有发生变化，仍按原计划发行。
2. 折价发行。即债券发行价格低于面额。这种情况往往由于市场利率发生变动，发行人为适应市场利率变动而作出的相应的措施，以保证发行顺利。例如在

发行人准备正式发行之前，市场利率上升，由原来的年利率10%上升为年利率12%，假定面额100元的一年期债券的票面利率与市场原利率相等，已确定为年利率10%，为适应这一变化，完成债券发行，发行人员以1.8%的发行折扣将原准备按面额发行的债券以98.20元折价发行。付息时仍按面额计息，即 $100 \times 10\% = 10$ 元。由于实际债券发售价格为98.20元，投资者已得到偿还差益1.80元，故投资者的实际年收益率为 $(10 + 1.8) / 98.20 = 12\%$ 。折价发行除了发生上述利率变动情况外，有时债券发行人可能因为突发性事件而影响了自已的资信，虽然当时市场利率并没有变动，也采取折价发行，以使用较高的成本，快速地筹集资金。另外，有的债券发行人为了吸引投资者，在发行宣传中，调低债券的票面利率而特别突出“折价贴水”的发行价格。

3. 溢价发行。即发行价格高于面额。这是由于市场利率下降而采取的相应变动措施。例如，在债券正式发行以前，市场利率由原来的年利率10%降为8%，而债券票面利率已定为10%，发行人为了降低资金使用成本，便采取溢价发行的方式，将面额为100元的一年期债券以101.85元溢价发售，溢价为1.85%。付息时仍按面值计算利息为 $100 \times 10\% = 10$ 元。但由于投资者是以101.85元价格购入债券，已付出偿还差额1.85元，故投资者的实际年收益率为 $(10 - 1.85) / 101.85 = 8\%$ 。上面的折价发行和溢价发行的目的主要是使债券的实际收益率调整到与当前的市场利率（市场收益率）保持一致。那么，债券的发行价格如何确定呢？假设债券为到期一次付息，面值为，票面利率为，期限为年，当前市场利率为。下面来考虑债券的发行价格，由上面地发行价格调整的目的，有下式成立：则由此可得：（3.13）也

即：（3.13）这里的计算是按单利计算的，应与下面将讨论的按复利计算的债券价格相区别。按照（3.13）式，可以计算出上面折价发行和溢价发行两个例子中的发行价格：按照这样的价格发行，可以分别消除市场利率上升和下降带来的实际收益率的变动。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)