

证券知识：远期交易的六种投资应用之一 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/43/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E7_9F_A5_E8_c33_43940.htm 债券远期交易在银行间市场推出已有一个多月，下面我们对其在投资中的应用进行探讨。为简便起见，交易费用和保证金（券）等因素忽略不计。锁定成本或收益 对于将来某一时间需要买入债券的投资者，可以在当前通过远期交易确定将来买入债券的价格，从而锁定买入成本，避免了价格波动风险。对于已经持有某只债券的投资者，也可以通过远期交易确定将来某一时间卖出债券的价格，从而锁定投资收益，避免将来价格波动的风险。另外，利用远期交易还可进行远期回购，锁定将来某段时间的回购成本或收益。投机操作 根据投资者对未来利率走向的预测，可分为多头投机和空头投机。如果投资者预测市场利率将会上升，某只债券价格将会下跌，则可对该只债券远期卖出，进行空头投机。如果合约到期时，该债券的现货价格果然低于合约交割价，投资者便可从现货市场买入该债券进行交割，从中获利。反之，则反向操作。当然，如预测失误，投资损失也很巨大。需要指出的是，在合约到期前，如果市场上关于该到期日的远期报价已经出现投资者预期的变化，投资者也可以再做一笔交割日相同的反向操作，锁定投资收益，而不必等到合约到期日当天再进行对冲操作。与买断式回购组合套利 理论上，远期交易的债券价格应该等于现货价格加上交易期间的资金成本（可理解为回购利息），如远期价格高于或低于现货价格与回购利息之和，则出现套利机会，具体也可分为多头套利和空头套利。如果远期价格高

于现货价格与回购利息之和，则可以买入现券并用现券回购融资放大，同时卖出远期，进行多头套利；反之，则相反。但这两种套利空间都比较有限，机会出现以后可能很快被熨平。举例：6月30日，010505国债到期收益率为3.248%，当时的1月期回购利率为1.182%，1月的回购利息为： $101.08 \times 1.182\% \div 12 = 0.10$ 元，则远期交易的理论全价为： $101.08 + 0.10 = 101.18$ 元，对应的到期收益率为3.276%。假设1：1个月远期报价高于理论价格，为101.50元，对应的收益率为3.223%，则可以做多放大套利。具体操作过程：1）6月30日，一名投资者已经持有1000万元面值010505券，以该券作抵押作1个月正回购融入资金，立即按101.08元的价格买入该券现货1000万元（即放大1倍）；2）同时，作一笔一个月的远期卖出合约，价格为101.50元；3）7月30日到期时，将放大买进的1000万元505券按101.50元的价格卖出，获得资金归还正回购本息，在不影响原有仓位的情况下，额外获得套利收入3.2万元。假设2：1个月远期报价低于理论价格，为101.10元，对应的收益率为3.289%，则可进行做空放大套利。具体操作过程：1）6月30日，做一笔1个月的逆回购融出资金1010.8万元，得到1000万元国债010505券，立即在市场上按101.08元的价格卖出该券，收回资金，资金占用为零；2）同时，作一笔1个月的远期买入合约，价格为101.10元；3）7月30日远期交易和逆回购同时到期，则执行远期合约，按101.10元买入国债，支付现金1011万元，将国债归还回购对手方，同时收到对手方支付的回购本息1011.8万元，在不占用资金情况下获取套利收益0.8万元。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