

证券投资分析：第二章 有价证券的投资价值分析
证券从业资格考试 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_645215.htm 第二章 有价证券的投资价值分析 第一节 债券的投资价值分析 加入收藏 一、影响债券投资价值的因素 (一) 影响债券投资价值的内部因素 1、债券的期限。期限越长，投资者要求的收益率补偿也越高。 2、债券的票面利率。票面利率越低，债券价格的易变性也越大。 3、债券的提前赎回规定。 4、债券的税收待遇。 5、债券的流动性。 6、债券的信用级别。 (二) 影响债券投资价值的因素 1、基础利率。一般指无风险证券利率。 2、市场利率。 3、其他因素。如通货膨胀水平及外汇汇率风险等。 二、债券价值的计算公式 (一) 假设条件 (二) 货币的终值和现值 1、货币终值的计算。 $P_n = P_0(1+r)^n$ (复利) $P_n = P_0(1+r \cdot n)$ (单利) 2、现值的计算。 $P_n = P_0(1+r)^n$ (复利) $P_n = P_0(1+r \cdot n)$ (单利) 现值一般有两个特征：第一，当给定终值时，贴现率越高，现值越低；第二，当给定利率及终值时，取得终值的时间越长，该终值的现值就越低。 (三) 一次还本付息债券的定价公式 在确定债券内在价值时，需要估计预期货币收入和投资者要求的适当收益率（也称“必要收益率”） 债券的预期货币收入有两个来源：息票利息和票面额。债券的必要收益率一般是比照具有相同风险程度和偿还期限的债券的收益率得出的。如果一次还本付息债券按单利计息、单利贴现，其内存价值决定公式为：（P：债券的内在价值；M：票面价值；i：每期利率；n：剩余时期数；r：必要收益率） $P = M(1+i \cdot n)(1+r \cdot n)$ 如果一次还本付息债券按单利计息、复利贴现，

其内存价值决定公式为： $P = M(1+i)^n(1+r)^n$ 如果一次还本付息债券按复利计息、复利贴现，其内存价值决定公式为

： $P = M(1+i)^n(1+r)^n$ 例：王老师开了一家公司，100元债券面值让你买，一年10%的收益率，一年后，给你110元。问题：你投入这100元值吗？如果你用这100元去买国债，国债的收益率15%。显然不值，因为国债无风险。

(四) 付息债券的定价公式

1、对于一年付息一次的债券 (1) 按复利贴现，其内在价值决定公式为： $P = \frac{C}{r} + \frac{M}{(1+r)^n}$ (P：债券的内在价值；C：每年支付的利息；M：票面价值；n：所余年数；r：必要收益率；t：第t次) (2) 按单利贴现，其内在价值决定公式： $P = \frac{C}{r} + \frac{M}{1+rt}$ (P：债券的内在价值；C：半年支付的利息；n：所余年数乘以2；r：半年必要收益率；) (1) 按复利 (2) 按单利

三、债券收益率的计算 (一) 当前收益率：债券的年利息收入与买入债券的实际价格比率。(Y：当前收益率；P：债券价格；C：每年利息收益) (二) 内部到期收益率：把未来的投资收益折算成现值，使之成为购买价格或初始投资额的贴现率。(P：债券价格；C：每年利息收益；F：到期价值；n：时期数(年数)；Y：到期收益率) 一年付息一次的债券，其到期收益率计算公式如下：设为首页 半年付息一次的债券： $P = \frac{C}{Y} + \frac{F}{1+Yn}$ (P：债券价格；C：每半年利息收益；F：到期价值；n：时期数(年数乘以2)；Y：半年利率) (三) 持有期收益率：从买入债券到卖出债券期间所获得的年平均收益(包括当期发生的利息收益和资本利得)与买入债券实际价格的比率。(Y：持有期收益率；C：每年利息收益；P：债券卖出价格；P0：债券买入价格；N：持有年限) (四) 赎回收益率

四、债券转让价格的近似计算 (一) 贴现债券的转让

价格1、 贴现债券买入价格的近似计算公式为：购买价格 = 面额(1 - 最终收益率)^{待偿年限}

2、 贴现债券的卖出价格的近似计算公式为：卖出价格 = 购买价 * (1 + 持有期间收益率)^{持有年限}

(二) 一次还本付息债券的转让价格

1、 一次还本付息债券买入价格近似计算为：购买价格 = 面额 + 利息总额(1 - 最终收益率)^{待偿年限}

2、 一次还本付息债券卖出价格近似计算为：卖出价格 = 购买价 * (1 + 持有期间收益率)^{持有年限}

(三) 付息债券的转让价格

付息债券一般是分期支付的。1、 对于购买者来说，从发行日起到购买日止的利息已被以前的持有者领取，所以在计算购买价格时应扣除这部分利息。2、 对于售者来说卖出价格 = 购买者 * (1 + 持有期间收益率)^{持有年限} - 年利息收入 * 持有年限

五、 债券的利率期限结构

(一) 利率期限结构的概念：债券的到期收益率与到期期限之间的关系。

(二) 利率期限结构的类型：向上倾斜的利率曲线、向下倾斜的利率曲线、平直的利率曲线、拱形利率曲线

(三) 利率期限结构的理论：有三种因素影响期限结构的形状：对未来利率变动方向的预期、债券预期收益中可能存在的流动性溢价、市场效率低下或者资金从长期（或短期）市场向短期（或长期）市场流动可能存在的障碍。

1、 市场预期理论（又称“无偏预期”理论）：认为利率期限结构完全取决于对未来即期利率的市场预期。

2、 流动性偏好理论：基本观点是投资者并不认为长期债券是短期债券的理想替代物。

3、 市场分割理论：该理论认为，在贷款或融资活动进行时，贷款者和借款者并不能自由地在利率预期的基础上将证券从一个偿还期部分替换成另一个偿还期部分。

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