

2010证券从业资格考试《投资基金》复习笔记(14) PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/647/2021\\_2022\\_2010\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_c33\\_647471.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/647/2021_2022_2010_E8_AF_81_E5_88_B8_c33_647471.htm) 第十四章 债券投资组合管理 提示：本章内容与去年相比没有变化。 第一节 债券收益率及收益率曲线 一、债券收益率的衡量 (一)单一债券收益率的衡量 目前债券到期收益率是被普遍采用的计算方法。 式中： $P$ 债券价格. $C$ 债券利息. $y$ 到期收益率. $n$ 到期年数. $F$ 债券面值. 债券的到期收益率：为了使债券的支付现值与债券价格相等的贴现率(内部收益率)。债券的到期收益率可以被看作是债券自购买之日起一直到到期日为止的一个平均收益率。 到期收益率的含义是将未来的现金流按照一个固定的利率折现，使之等于当前的价格，这个固定的利率就是到期收益率。 付息式债券的投资回报主要由3部分组成：本金、利息与利息的再投资收益。在到期收益率的计算中，利息的再投资收益率被假设为固定不变的当前到期收益率。但实际上，收益率曲线一般情况下都是倾斜的，而且市场时刻都在变化之中，票息的再投资利率是变动的。另外，到期收益率的计算没有考虑税收的因素，当债券收益需要计算缴税时，要在票息中扣除税款再进行折现。对于持有一定期限的债券来说，可以根据假定的再投资利率计算该债券的总的息票支付以及再投资收益，同时根据计划投资期限到期时的预期必要收益率计算该时点上的债券价格，二者之和即为该债券的总的未来价值。 现实复利收益率也称为期限收益率，它允许资产管理人根据计划的投资期限、预期的有关再投资利率和未来市场收益率预测债券的表现。其中，利息再投资收益率是获取票息时的现

实收益率，而不是一个固定的数值。现实收益率来源于投资者自己对未来市场收益率的预期和再投资的计划，虽然对未来市场收益率的判断存在较大的不确定性，但通过对利率的预期与目前收益率曲线的分析，并结合税收政策与自身的再投资计划，可以得出比内含收益率更接近投资者实际情况的复利收益率。在现实复利收益率的计算中，每位投资者对未来利率的预测与投资计划等各不相同，所以很难得出市场普遍认可的结论。而到期收益率计算简便，易于进行比较，在交易与报价中可操作性较强，在市场收益率曲线波动平缓且票息较低时，潜在的误差较小。

(二)债券投资组合收益率的衡量 两种方法：加权平均投资组合收益率和投资组合内部收益率。

1.加权平均投资组合收益率 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按所占比重作为权重进行加权平均后得到的收益率，是计算投资组合收益率最通用的方法。

2.投资组合的内部收益率 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)投资者持有该债券投资组合直至组合中期限最长的债券到期。

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)