



第四节 证券投资管理

（二）债券价值对债券期限的敏感性

【例】假定市场利率为10%，面值1000元，每年支付一次利息，到期归还本金，票面利率分别为8%、10%和12%的三种债券，在债券期限发生变化时的债券价值如表所示。



第四节 证券投资管理

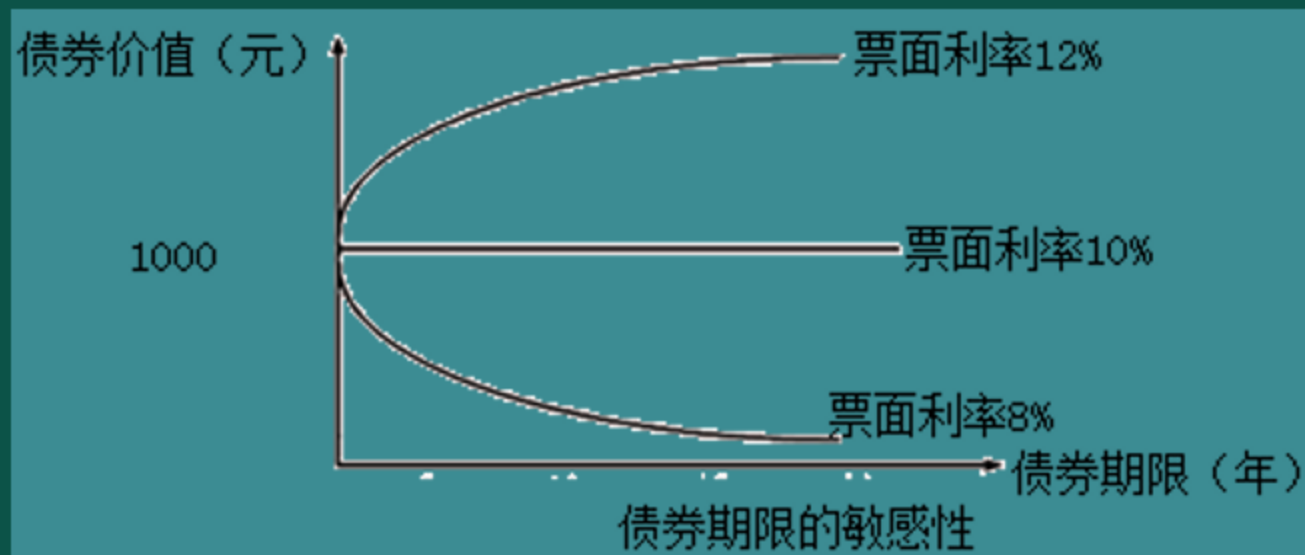
债券期限变化的敏感性

单位：

元 债券期限	债券价值（元）				
	票面利率10%	票面利率8%	环比差异	票面利率12%	环比差异
0年期	1000	1000	—	1000	—
1年期	1000	981.72	-18.28	1018.08	+18.08
2年期	1000	964.88	-16.84	1034.32	+16.24
5年期	1000	924.28	-40.60	1075.92	+41.60
10年期	1000	877.60	-46.68	1123.40	+47.48
15年期	1000	847.48	-30.12	1151.72	+28.32
20年期	1000	830.12	-17.36	1170.68	+18.96



第四节 证券投资管理





第四节 证券投资管理

【结论1】引起债券价值随债券期限的变化而波动的原因，债券票面利率与市场利率存在差异（即债券为溢价或折价），平价债券（票面利率=市场利率）的价值不随债券期限的变化而变动。

【结论2】债券期限越短，债券票面利率对债券价值的影响越小。不论是溢价还是折价债券，当债券期限较短时，票面利率与市场利率的差异，不会使债券的价值过于偏离债券面值。

【结论3】在票面利率偏离市场利率的情况下，债券期限越长，债券价值越偏离于债券面值。



第四节 证券投资管理

【结论4】 随着债券期限延长，债券的价值会越来越偏离债券的面值，但这种偏离的变化幅度最终会趋于平稳。或者说，超长期债券的期限差异，对债券价值的影响**不大**。