



《衍生品丛书》学习之二——如何学习国债期货

《国债期货》这本教材在中金所杯考试的总范围，我认为可以分为两大部分，一是债券相关内容，二是国债期货相关内容。

1. 债券与定价

债券定价的相关内容，其实也未必需要看《国债期货》教材，许多债券定价教材讲的比这本书全面，且案例详细，只不过是大部头，比如法博齐的教材，短时间难以突击看完，有心人可以期末考试之后就开始学起。既能用于准备中金所杯，还能丰富金融学知识体系。

一些记忆性内容我就不详细展开了：债券息票率和到期收益率，市场利率；国内有哪些类型的债券，啥是久期、凸度、基点价值、全价、净价。

记忆中的难题在于《国债期货》教材 18 页的债券定价原理，定理一二三四五。考得多，还容易记混了，重点关注。

债券方面计算上的难题在于**债券折现公式**，实质性的理解这个公式并会算，不过据我多年经验观察，中金所杯考试好像也不会考这个



计算式子。但是如果有计算的话，需要注意题目用的是年化利率还是连续时间利率，要会对不同刻度的时间进行转换。

第二个难题在于算远期利率，这个只要懂原理就好算，甚至不需要动手目测就能得出答案，核心还是无套利原理。

计算全价和净价那个，很容易理解，也容易算错，因为数日期容易数错，利息容易算错。久期和凸性，其实就是价格对利息的一阶导和二阶导，与数学中的级数展开式结合理解。注意修正久期的不同点，组合久期的计算也是常考的。教材 25 页最底下的凸性特征建议硬记住。

2. 国债期货

像什么美国香港新加坡日本有什么国债期货，分别是多少年期，面值是多少，在哪个月份交易这类知识，可以跳过，啥时候用到啥时候查就行。叔只说干货。

转换因子是个严肃的问题，书上给出的计算公式相当复杂。也不好理解，根据叔多年的观察，也没考过转换因子的计算公式，只要弄清楚 1 与 3% 的关系就行。

发票价格、持有期损益记住公式就行了。

CTD 要理解，要理解，要理解！三种找 CTD 的方法要会。



国债期货定价，每年一道，反正分值都是固定的 1-2 分。想不想看，自己看性价比。很复杂，各种日期要细心，不能算错，什么时候乘以转换因子，什么除以什么，都要明白。

国债和国债期货的久期和基点价值的关系，说不清，告辞！

我国的国债期货就俩：T 和 TF，各种规则去中金所官网背表格吧！

国债期货交易：投机套保套利。只要知道怎么算盈亏其实就行了。

基差交易：这一块是许多人认为的国债期货最难点，特别是各种 basis, carry，为什么是隐含了期权，各种损益曲线，基差扩大和基差缩小，收益率变动对基差的影响，在叔看来，这都不是重点，不信可以研究研究题库和历年真题嘛，基差交易这块的重点就是记清楚期现比例和会算简单的交易盈亏就行。教材上整个那一章百十页的内容，可以大概扫两眼就行。

久期中性法和基点价值法建议大家还是要理解并会灵活运用的，考得多而且灵活，注意区分全价和净价。国债期货教材和中金所杯一本通上都有对应的知识点和例题，大家多看看，防止出错。至于后面的评估套保效果和各种收益率曲线图，哪个类似于看涨多头，哪个类似看跌多头，想学习的可以看看，记住结论。

教材后半部分有许多大型案例，都是讲如何套保的，如何调整套



保比例的，如何算各种套保最后的损益。学有余力可以看看。

用国债期货和债券现货调整组合的久期和基点价值，这个还是重要的，需要多理解多计算。注意点都在国债期货教材上和中金所杯一本通上了，大家多参考即可。

国债期货教材最后部分都已经是在讲故事了，大家随便看看，看书嘛，最重要的是开心！

中金所杯答疑平台
微信公众号：