

## 第 5 章 金融衍生工具

### 第 1 节 金融衍生工具概述

#### 1. 金融衍生工具的概念和特征[掌握]:

市场分为商品（劳务）市场和金融市场，金融市场分为货币市场和资本市场

##### (1) 金融衍生工具的概念

定义：“金融衍生产品”，指建立在基础产品或基础变量之上，其价格取决于基础金融产品价格变动的派生金融产品

我国会计准则沿用美国 FASB 会计准则将衍生工具划分为独立衍生工具、嵌入式衍生工具 2 大类

##### (2) 金融衍生工具的基本特征

跨期性

杠杆性

联动性：金融衍生工具的价值与基础产品、基础变量的关系可以是线性关系，也可以是非线性函数或分段函数

不确定性或高风险性：

例题：金融衍生工具交易一般只需要支付少量的保证金或权利金就可签订远期大额合约或互换不同的金融工具，这是金融衍生工具的（）。

- A. 跨期性
- B. 联动性
- C. 杠杆性
- D. 不确定性或高风险性

答案：C

#### 2. 金融衍生工具的分类[熟悉]:

(1) 按产品形态分类：独立衍生工具、嵌入式衍生工具

(2) 按交易场所分类：交易所交易的衍生工具、场外交易市场（OTC）交易的衍生工具

(3) 按基础工具种类分类：

股权类产品衍生工具：

货币衍生工具：

利率衍生工具：

信用衍生工具：

其他衍生工具：

(4) 按交易方法及特点分类

金融远期合约：

金融期货：

金融期权：

金融互换：

结构化金融衍生工具：

例题：下面属于独立衍生工具的有（）。

A. 可转换公司债券

B. 远期合同

C. 期货合同

D. 互换和期权

答案：BCD

### 3. 金融衍生工具的产生和发展动因[掌握]：

(1) 金融衍生工具产生的最基本原因是避险

(2) 金融自由化进一步推动了金融衍生工具的发展

金融自由化的主要内容：

消除存款利率的最高限额，逐步实现利率自由化

混业经营

放松外汇管制

开放金融市场，放宽对资本流动的限制

(3) 金融机构的利润驱动是金融衍生工具产生发展的又一重要原因

(4) 新技术革命为金融衍生工具的产生发展提供了物质基础和手段

例题：金融衍生工具的最基本原因是避险。（）

## 第2节 金融远期、期货与互换

### 1. 现货交易、远期交易与期货交易[熟悉]：

(1) 现货交易：现款买现货的交易

(2) 远期交易：双方约定在未来某时刻按照现在确定的价格进行交易

(3) 期货交易：双方在交易所市场以公开竞价方式进行的标准化期货合约的交易金融远期合约与远期合约市场

### 2. 金融远期合约和远期合约市场[熟悉]：

(1) 金融远期合约定义：金融远期合约是最基础的金融衍生产品，是交易双方在场外交易市场通过协商，按确定的价格在约定的未来日期买卖某种标的金融资产的合约

(2) 按基础资产划分，常见的金融远期合约分为4大类

债券远期交易：目前与我国证券市场直接相关的金融远期交易是全国银行间债券市场的债券远期交易

远期利率协议：交易双方约定在未来某日期交换协议期间内一定名义本金基础上分别以合同利率和参考

## 利率计算的利息的金融合约

例题：远期利率协议以合同利率和（ ）计算利息，远期利率协议的买方支付以（ ）计算的利息。

- A. 实际利率
- B. 名义利率
- C. 参考利率
- D. 合同利率

答案：C, D

## 3. 金融期货合约[了解]：

金融期货的定义和特征

- (1) 定义：交易双方在集中交易所市场以公开竞价方式进行的标准化金融期货合约的交易
- (2) 金融期货与金融现货交易相比较的特征：
- (3) 金融期货与普通远期交易相比较的特征：

例题：金融期货与金融现货交易相比，其差异主要表现在（ ）。

- A. 交易对象不同
- B. 交易目的不同
- C. 交易价格的含义不同
- D. 交易和结算方式不同

答案：ABCD

## 4. 金融期货的主要交易制度[掌握]：

- (1) 集中交易制度：金融期货在期货交易所或证券交易所进行集中交易
- (2) 标准化的期货合约和对冲机制：交易所设计标准化期货合约，便于到期前作反向交易对冲平仓
- (3) 保证金及其杠杆作用：期货交易所会员经纪公司向交易所或结算所缴纳结算保证金；交易双方在成交后也要向交易所或结算所缴纳保证金
- (4) 结算所和无负债结算制度：结算所是附属交易所的专门清算机构，独立公司；无负债结算制度即逐日盯市制度，每日结算浮动盈亏，保证金低于标准必须追加
- (5) 限仓制度：限制交易者持仓数量
- (6) 大户报告制度：持仓量达到限仓数量时，必须向交易所申报开户、交易、资金来源、交易动机，以便审查大户是否过度投机和操纵市场
- (7) 每日价格波动限制和断路器规则：涨跌幅限制，达到限制时暂停交易

例题：金融期货交易中，（ ）是由交易所明确规定。

- A. 基础资产的质量
- B. 交割价格
- C. 交割安排

## D. 报价方式

## 5. 金融期货的种类[熟悉]:

(1) 外汇期货: 又称货币期货, 是以外汇为基础工具的期货合约, 是金融期货种最先产生的品种, 主要用来规避外汇风险, 产生于 1972 年芝加哥商业交易所

(2) 利率期货: 以固定收益金融工具为基础资产, 产生于 1975 年美国芝加哥期货交易所

§ 债券期货: 以国债期货为主的债券期货是各主要交易所最重要的利率期货品种。我国 92 年开办国债期货交易, 因“3.27 国债期货事件”于 95 年暂停试点

§ 主要参考利率期货: 以参考利率, 或者采用参考利率的固定收益工具为基础资产的期货合约

ú 主要参考利率有: 国债利率、Libor 伦敦银行间同业拆放利率、Hibor 香港银行间同业拆放利率、欧洲美元定期存款单利率、联邦基金利率

(3) 股权类期货:

例题: 下列关于股票价格指数期货的说法正确的有 ( )。

- A. 以股票价格指数为基础变量
- B. 是为适应人们控制股市风险, 尤其是系统性风险的需要而产生的
- C. 交易单位等于基础指数的数值与交易所规定的每点价值之乘积
- D. 采用现金结算

答案: ABCD

## 6. 中国金融期货交易所和沪深 300 股指期货[掌握]:

中国金融期货交易所

(1) 2006.9.8 上海成立, 由上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上交所、深交所发起设立, 中国首家公司制交易所, 注册资本 5 亿

(2) 实行结算会员制度, 会员分结算会员和非结算会员, 结算会员分交易结算会员、全面结算会员、特别结算会员

(3) 沪深 300 股指期货合约

2010.1.12 证监会批准中国金融期货交易所推出沪深 300 股指期货, 2010.4.16, 首份股指期货合约上市交易, 合约乘数为每点 300 元

股指期货投资者适当性制度: 符合规定的个人投资者、一般法人投资者、特殊法人投资者才能办理股指期货开户和交易

交易规则

例题: 之所以选择沪深 300 指数作为中国金融期货交易所首个股票指数期货标的, 主要是基于以下 ( ) 原因。

- A. 沪深 300 指数市场覆盖率高, 主要成分股权重比较分散, 有利于防范指数操纵行为
- B. 沪深 300 指数成分股覆盖 10 个行业, 各行业公司流通市值覆盖率相对均衡, 使得该指数能够较好地

抗行业的周期性波动

C. 沪深 300 指数每日价格最大波动限制较为宽松，有利于投资者获得更为丰厚的回报，能够有效地提高投资者的操作积极性

D. 沪深 300 指数的编制吸收了国际市场成熟的指标编制理念，采用自由流通股本加权、分级靠档、样本调整缓冲区等先进技术，具有较强的市场代表性和较高的课投资性，有利于市场功能发挥和后续产品创新

答案：ABD

## 7. 金融期货的基本功能[掌握]：

4 项基本功能：套期保值功能、价格发现功能、投机功能、套利功能

- (1) 套期保值功能
- (2) 价格发现功能
- (3) 投机功能
- (4) 套利功能

例题：与现货市场投机相比较，期货市场投机的重要区别是（）。

- A. 目前我国股票市场实行 T+1 清算制度，而期货市场是 T+0
- B. 期货交易的保证金制度导致期货投资具有较高的杠杆率，盈亏相应放大
- C. 目前我国股票市场实行 T+2 清算制度，而期货市场是 T+0
- D. 期货交易的保证金制度导致期货投机具有较高的杠杆率，具有更高的风险性

答案：AB

## 8. 金融互换交易[掌握]：

(1) 定义：互换是指两个或以上的当事人按共同商定的条件，在约定时间内定期交换现金流的金融交易，可分为货币互换、利率互换、股权互换、信用互换。产生于 1981 年美国所罗门兄弟公司货币互换业务。

- (2) 按名义金额计算的互换交易已经成为最大的衍生交易品种
- (3) 人民币利率互换

全国银行间同业拆借中心进行人民币利率互换交易试点

人民币利率互换是指交易双方约定在未来一定期限内，根据约定的人民币本金和利率计算利息并进行利息交换的金融合约

参考利率为：全国银行间同业拆借中心发布的银行间市场基准市场利率；或人民银行基准利率。

互换期限：7 天—3 年

必须是固定利率利息和浮动利率利息交换

- (4) 信用违约互换（CDS）

导致 2007 金融危机的最重要一类衍生金融产品就是信用违约互换

双方约定以某一信用工具为参考，一方向另一方出售信用保护，若参考工具发生信用违约，则信用保护出售方必须向购买方支付赔偿

CDS 的危险来自 3 个方面

### 第 3 节 金融期权与期权类金融衍生产品

#### 1. 金融期权的定义和特征[掌握]:

(1) 定义: 期权又称选择权, 金融期权是以金融工具或金融变量为基础工具的期权交易形式, 购买者在向出售支付一定费用后, 即获得了能在规定期限内以某一特定价格向出售者买进或卖出一定数量某种金融工具的权利

#### (2) 金融期货和金融期权的区别

基础资产不同:

交易者权利义务的对称性不同:

履约保证不同:

现金流转不同:

盈亏特点不同:

套期保值的作用和效果不同:

定义: 金融期货与金融期权的区别为 ( )。

A. 一般地说, 凡可做期货交易的金融工具都可做期权交易。然而, 可做期权交易的金融工具却未必可做期货交易

B. 金融期货交易双方的权利与义务对称, 而金融期权交易双方的权利与义务存在着明显的不对称性

C. 金融期货交易双方均需开立保证金账户, 期权的购买者无须开立保证金账户, 也无须缴纳保证金

D. 一般说, 金融期货的风险大于金融期权

答案: ABC

#### 2. 金融期权的分类[熟悉]:

#### (1) 按选择权的性质分为看涨期权、看跌期权

看涨期权: 又称“认购权”, 指期权买方具有在约定期限内按约定价格买入基础工具的权利

看跌期权: 又称“认沽权”, 指期权买方具有在约定期限内按约定价格卖出基础工具的权利

#### (2) 按合约规定的履约时间不同, 分为欧式期权、美式期权、修正的美式期权

欧式期权: 只能在期权到期日行权

美式期权: 可在期权到期日或到期日前任何一个营业日行权

修正的美式期权: 又称“百慕大期权”、“大西洋期权”, 可在期权到期日前的一系列规定日起行权

(3) 按金融期权基础资产性质的不同, 分为股权类期权、利率期权、货币期权、金融期货合约期权、互换期权

股权类期权: 包括 3 种类型: 单只股票期权、股票组合期权、股票指数期权

利率期权: 利率工具为基础资产的期权, 债券、存单

货币期权: 又称外币期权、外汇期权, 以外汇资产为基础工具的期权

金融期货合约期权：以约定价格买卖特定金融期货合约的权利

互换期权：以规定条件与交易对手进行互换交易的权利

(4) 奇异型期权：场外交易期权

例题：按照合约所规定的履约时间的不同，金融期权可以分为（）。

- A. 欧式期权 B. 美式期权  
C. 修正的美式期权 D. 修正的欧式期权

答案：ABC

### 3. 权证[掌握]：

(1) 定义：基础证券发行人或以外的第三人发行的，约定持有人在规定期限内或特定到期日，有权按约定价格向发行人购买或出售标的证券，或以现金结算方式收取结算差价的有价证券。沪深交易所上市交易

(2) 权证与期权的比较：

权证是期权类金融衍生产品

交易所交易期权是交易所制定的标准化合约；权证是权证发行人发行的合约，发行人作为权利的授予者承担全部责任

(3) 权证分类

按基础资产分为股权类权证、债券类权证、其他权证

按基础资产的来源分为认股权证、备兑权证

按持有人权利分认购权证、认沽权证

按行权时间分美式权证、欧式权证、百慕大式权证

按权证内在价值分平价权证、价内权证、价外权证

(4) 权证要素

权证类别：

标的：

行权价格：

存续时间：

行权日期：

行权结算方式：

行权比例：

(5) 权证发行、上市与交易

证券发行人以外的第三人发行上市的权证，发行人应提供履约担保

权证实行 T+0 回转交易

例题：A 权证的上市数量是 1 万份，行权价格是 2 元，行权比例是 50%，担保系数是 0.5，在履约担保的现金金额是（）元。

- A. 4000 B. 5000 C. 6000 D. 7000

答案：B

#### 4. 可转换债券[掌握]:

(1) 定义: 指持有者可以在一定时期内按一定比例或价格将之转换成一定数量的另一种证券的证券, 国际上可转换债券和可转换优先股票 2 种, 我国只有可转换债券

(2) 特征:

可转换债券是附有转股权的特殊债券

可转换债券具有双重选择权的特征

(3) 可转换债券的要素

有效期限和转换期限

票面利率或股息率

转换比例或转换价格

赎回条款和回售条款

转换价格修正条款

(4) 附权证的可分离公司债券

2006. 11. 13, 马鞍山钢铁股份公司首发分离交易可转债

例题: 如果某可转换债券面额为 1000 元, 规定其转换价格为 25 元, 则转换比例为 ( )。

A. 5B. 25C. 40D. 100

答案: C

## 第 4 节其他衍生工具简介

### 1. 存托凭证[掌握]:

(1) 定义: 存托凭证 (DR) 又称“预托凭证”, 是指在一国证券市场流通的代表外国公司有价证券的可转让凭证, 由 J. P. 摩根首创

(2) 美国存托凭证 (ADR) 的有关业务机构

存券银行: ADR 的发行人, 负责 ADR 的注册和过户

托管银行:

中央存托公司: 美国的证券中央保管和清算机构, 负责 ADR 的保管和清算

(3) 美国存托凭证的种类

无担保的存托凭证: 存券银行发行, 基础证券发行人不参与, 目前已很少应用

有担保的存托凭证:

(4) 存托凭证的优点

对发行人的优点

例题: 下列关于存托凭证的说法正确的有 ( )。

A. 可避开直接发行股票与债券的法律要求, 但上市手续复杂, 发行成本较高



B. 一般代表外国公司股票，不能代表债券

C. 也被称为预托凭证，是指在一国（个）证券市场上流通的代表另一国（个）证券市场上流通证券的证券

D. 首先由 J. P. 摩根推出

答案：CD

## 2. 存托凭证在中国的发展[掌握]：

(1) 发行一级存托凭证的国内企业分 2 类：一是含 B 股的国内上市公司，二是在香港上市的内地公司

(2) 二级存托凭证成为我国网络股进入 NASDAQ 的主要形式

(3) 发行三级存托凭证的公司均在香港交易所上市，即在香港联交所上市同时，将部分股份转换为存托凭证在纽交所上市

(4) 144A 私募，早期国内企业使用较多，但由于投资者数量少，柜台交易不利于提高企业知名度，近来少用

(5) 中国企业美国上市 4 个阶段

## 3. 资产证券化与证券化产品[掌握]：

(1) 资产证券化：以特定资产组合或特定现金流为支持，发行可交易证券的一种融资形式

(2) 资产证券化的种类和范围

(3) 资产证券化的当事人

(4) 美国次级贷款及相关证券化产品危机

(5) 中国资产证券化的发展

例题：资产证券化的有力作用是（）。

A. 提高了基础资产的流动性

B. 改变发起人的资产结构

C. 改善资产质量

D. 加快发起人资金周转

答案：ABCD

## 4. 结构化金融衍生产品[了解]：

(1) 结构化金融衍生产品是运用金融工程结构化方法，将若干种基础金融商品和金融衍生产品相结合设计出的新型金融产品，主要是商业银行开发的各类结构化理财产品、在交易所上市交易的各类结构化票据

(2) 目前我国尚无交易所交易的结构化产品

(3) 结构化金融衍生产品的类别

按联结的基础产品分股权联结型产品、利率联结型产品、汇率联结型产品、商品联结型产品

按收益保障性分收益保证型产品、非收益保证型产品，前者又分保本型产品、保证最低收益型产品

按发行方式分公开募集的机构化产品、私募机构化产品

按嵌入式衍生产品分基于互换的机构化产品、基于期权的机构化产品

例题：2010年4月，某国有银行发售一款挂钩4只港股的1年期人民币理财产品。根据产品合同规定，以2010年4月22日为基准，若1年后上述4只股票价格均高于基准日价格，则该产品支付6%的年收入；若仅有其中3只股票价格高于基准日价格，则该产品支付2.25%的年收入；其他情况下，该产品支付0.36%的年收入。这种理财产品属于（）。

A. 收益保障型 B. 公募型 C. 私募型 D. 股权联结型

答案：A

“参与证券从业考试的考生可按照复习计划有效进行，另外高顿网校官网考试辅导高清课程已经开通，还可索取证券考试通关宝典，针对性地讲解、训练、答疑、模考，对学习过程进行全程跟踪、分析、指导，可以帮助考生全面提升备考效果。更多详情可登录高顿网校官网进行咨询。”