

金融衍生品

概念

是指从原生资产中派生出来的金融工具

本质：是一种跨期交易合约，这种合约可以是标准化的，有统一模式和规则条款，也可以不是标准化、由交易双方自己拟定的。

“标的”：金融衍生品所依赖的原生资产；

金融衍生品的基本种类：远期合约、期货和期权，也有其它种类。

远期合约

是双方签订协议，约定在未来某一时间以某一价格交换某种东西

是双方自由拟定的非标金融衍生品，合约期限、标的质量、信用保障等都由双方自己谈判，灵活决定

远期合约是一种义务，是必须履行的约定

三个要件：到期交割日（期限）、交割价格（远期价格）和原生资产（标的）

期货

是交易所设定的、标准化了的远期合约，并有明确的保证金等规定

相对于远期合约而言，合约大小、到期交割时间和地点、交割标的质量都由期货交易所统一规定，而且期货通过保证金制度和每天兑现盈亏来确保信用

期货把各市场参与者对未来的预期和交易都集中在一起，最大化交易量，提升流动性，有利于价格发现，使交易活跃度达到最高

投机者对期货市场的作用

- 增加期货交易的流动性
- 帮助商品生产者、商品消费者和资产投资者分摊风险

减少违约风险的策略：每天收盘后兑现盈亏的程序（marking to market）

国内四个期货交易所

- 上海期货交易所：主要交易铜、铝、螺纹钢等有色金属和黄金、白银
- 大连商品交易所：主要交易大豆、豆粕等农产品
- 郑州商品交易所：主要交易硬麦、强麦、棉花等农产品
- 中国金融期货交易所：主要交易股指期货和国债期货

期货的核心：是对未来的现货做定价，也是为了给个人和企业提供规避未来价格风险的工具

四大类期货

- 农产品期货
 - 粮食期货
 - 小麦、玉米
 - 经济作物类期货
 - 豆油、橄榄油、可可、糖
 - 畜产品期货
 - 猪肉、牛肉、羊
 - 林产品期货
 - 木材、天然橡胶
- 有色金属期货
 - 铜、铝、银、镍
- 能源期货
 - 原油、天然气
- 金融期货
 - 短期、中期和长期利率期货以及各国不同股票指数期货、外汇期货、房价指数期货

决定期货创新成败的4个关键因素

- 标的价格波动的不确定性必须足够大
- 标的必须是大量个人、家庭或者企业使用的东西
- 标的本身的现货交易量必须很大
- 标的价格最好是跨地区、跨品种高度关联的

期货做套期保值

- 保证它们未来的生产投资规划顺利进行，避免在油价、铜价、钢铁价下跌时被迫裁员减产甚至公司倒闭
- 公司牺牲油价上涨的好处

黄金

给货币提供基准价值

黄金在危机多事时期的表现最好：一旦经济和股市都表现很好、世事风平浪静，就不要指望黄金带来实质性回报

实物黄金特点：不是投资黄金的理想途径，储藏费用高、验证黄金真假与纯度的难度也不低

黄金期货

- 不需要租保险柜，也不用担心花时间去纯度验证，黄金期货以标准纯度的黄金作为标的
- 也有统一的交割日期与地点，而且只要你在每次到期之前就出手期货头寸，并同时买入下一批长期限的期货合约，你完全可以达到跟持有实物黄金一样的效果

黄金期货特点

- 价格既受长期黄金价格趋势的影响，也受供求关系决定
- 美元币值升降以及国际政治动荡都会影响黄金价格
- 对普通投资者来讲，黄金期货的准入门槛要求可能太高，而黄金现货投资又很麻烦

纸黄金

- 是一种个人凭证式黄金，投资者按银行报价在账面上买卖虚拟黄金
- 个人通过把握国际金价走势低吸高抛，赚取黄金的波动差价，投资者的买卖记录只在个人的黄金存折账户上体现，不发生实体黄金的提取和交割
- 纸黄金是金融衍生品，但并非黄金期货，而是黄金现货的标准化替代品
- 比黄金现货与期货交易更加方便、交易成本更低

股指期货

是以股价指数为标的的期货合约，到期交割时通过现金结算差价来了结

这种期货的标的不是商品实物而是纯粹人造的股票指数，所以，这种期货被统称为金融期货，以跟各类商品期货做区分

国内股指期货品种

- IF代码开头的是以上证50指数为标的的股指期货
- IH代码开头的代表沪深300指数
- IC代码开头的是中证500指数期货。字母代码后是交割月份
- 例如：IF1712指的是2017年12月到期的沪深300股指期货

股票风格

- 上证50：代表的是大蓝筹
- 沪深300：涵盖上海和深圳市值最大的300家公司
- 中证500：涵盖沪深300以外市值最大的500家公司（中等市值股票的代表）

商品期货在合约最终交割时，需要交割实物；而股指期货不涉及实物交割，所有的都是现金解决

股指期货和股票交易区别

- A股个股做空，需借入股票并卖出，在未来某个时间你再买回该股票、归还；由于你必须先借股票才能做空，所以在国内做空股票很难
- 股指期货的交易做空不需要向谁借什么股票，直接卖掉股指期货就行，之后再买回平仓，或者等到交割日

用途

- 投机：为投机交易提供方便，更简单、更低成本地把你对市场的判断变成交易的头寸，以此转变成投机收益
- 对冲：已经持有很多股票仓位，但又担心股市下跌，通过在股指期货上开空单来保护股票组合
- 对冲比投资在套期保值和资产配置，也是期货

使用股指期货对冲系统风险

- 计算你的股票组合对股票指数的敏感度
- 据此再计算股票组合的系统风险当量，由系统风险当量推算你应该做空的股指期货张数
- 根据风险偏好去对冲相应的系统风险值

股指期货与股指CTF：在本质上区别很小，主要区别在杠杆倍数。股指期货带来很高的杠杆，在放大收益的同时也放大风险

杠杆

本质上讲是借钱经营、借钱投资投机

期货价格的波动幅度并不比股市更大，但期货杠杆率更高，容易放大价格波动的损失后果

期货市场本身的功能允许期货的高杠杆率：给生产者、消费者、贸易商、采购商等提供控制价格风险的场所，使用较少资金就能管理价格风险，符合它们自身利益，也符合社会利益

商品期货的杠杆率一般为10倍，股票指数期货的杠杆率为8至12倍，国债期货的杠杆率为20至33倍，股票融资融券的杠杆率为1至3倍

杠杆和期货价格波动本身不一定会引发巨大损失，但杠杆与赌徒心理相结合之后容易引发巨大损失

期权

跟期货很不同，期货是一种义务，没有选择，而期权给购买者一种选择权利，灵活性很大

认购期权

- 是给购买方在行权日以行权价格认购标的物的权利
- 价值随标的的价格上升而上升
- 让购买者从涨价中受益

认沽期权

- 是给购买方在行权日以行权价卖出标的物的权利
- 随标的的价格下降而上升
- 从价格下跌中受益

期权价格

- 一般到期期限越长，期权价格越贵
- 认购期权，行权价越低，则期权价格越贵
- 认沽期权，行权价越高，期权价格就越高

期权的作用

- 对投资者
 - 期权是一种很好的风险对冲工具
 - 为投资者实现多样化的投资策略、提升交易的灵活性提供了便利
- 对市场
 - 股票期权的推出能够提升标的交易量和流动性，从长期来看也能够平抑价格过度波动
 - 期权能够优化投资者结构，从而进一步对金融市场的发展起积极作用

期权的特点

- 期货的盈利和损失的潜力是对称的，而期权的盈利潜力与损失潜力是不对称的
- 虽然期权提供的杠杆率远比期货杠杆率高，但是期权高杠杆带来的潜在损失比期货更加可控

期权的意义

- 最适合于为期权的场景之一：未来前景极端不确定的上市公司或其它证券
- 期权可以是投资工具，但更是非常重要、灵活的风险管理工具
- 期权的价值不在于是否能带来比股票、债券更高的长期投资回报，而在于它们改善投资组合的风险结构、帮助生产商和消费者降低价格风险
- 相对于期货，期权的未来支付是标的价格的非线性函数，而期货的定价跟标的价格是线性关系。期权比期货给投资者提供更多的想象空间和操作空间