



《衍生品丛书》学习之六——如何学习结构化产品

结构化产品的内容与我们实际的大学课程离的较远，跟股指期货、金融期权这些不一样：股指国债期权外汇这些内容，一般上金融课金融工程课都会或多或少涉及。然而结构化产品是什么鬼？银行柜台卖的那种吗？.....

其次，结构化产品在中金所杯比赛中的定位也是以概念题为主，甚少涉及计算题，甚至连逻辑分析的题目都基本没有。因此大家对于陌生的结构化产品不必太过担心，记住一些琐碎生疏的关键词即可。

第一章是讲结构化产品的定义特征之类的基础知识。

结构化产品最实质的意思就是“债券+衍生工具（期货期权远期互换都行）”。可以按照本金保护程度分类（教材 11 页），也可以按照风险程度分类（11-12 页），**这些需要记住大类，但是具体是什么什么，其实无关紧要。**7-9 页的**产品特征**只需要记住二级小标题即可，其实看几道官方题库给的这方面题目，完全就知道小标题下面的内容，根本考不到，扫一眼就行。17 页的**结构化产品的作用**要记住，20 页的



参与者也要记住。但是像 32 页往后的介绍内容，比如中国结构化产品发展，国际结构化产品市场的发展这些内容，完全可以忽略。

第二章讲的是结构花产品中嵌入的期权。

这一章相对重要，在中金所杯考试中体现颇多。重点需要理解什么是**强式路径依赖**和**弱式路径依赖**。43 页的**敲入敲出期权**需要重点来理解，什么是**上涨敲入看涨期权**等等，**这些题目在比赛中经常出现，用敲入敲出期权可以合成什么标的**。至于 45 和 46 页说到的怎么对冲障碍期权，这个从没有在试题中体现过，可以忽略。**亚式和回溯期权**等，只需要知道其含义，知道是弱路径还是强路径即可，不用深究其定价之类的。53 页的**两值期权**也需要理解，原理在试卷中有过体现。

第三章讲结构化定价和风险评估。

通览全章，除了 64 页的“**区间浮动利率票据**”没什么需要重点关照的。实在不放心可以记忆其中的每个小标题。64 页的区间浮动利率票据，可以细细的学习，看看这种票据是由什么合成的，**有什么盈利亏损特征**。

第四章讲股权结构化。



知道 ELN 是什么 (79 页), 84 页开始的 **可转债要好好学习**, 在 **计算中也有体现, 其原理也该懂的**。什么条件下投资者愿意把债券转换成股票? 100 块钱债券能转换成多少股票? 它的息票率比普通债券是该小还是大? (89 页术语表), 90 页往后的那些可转债的特征之类的, 看看记住就行。可转换优先股没考过, 可以忽略。另一个重点是 **可转换债券和可赎回债券中隐含的期权**, 要搞懂到底是看涨期权还是看跌期权, 是保护投资者还是发行者, 这些就不能靠背了, 得理解。

100 页的 **LYONs** 要重点看, 各种权利到底是什么意思, 102 页的案例倒是可以忽略。106 页的几种债券可以看看, 会区分即可, 记得考过一道多选, 问这些算不算是股票联结票据。109 页的 **股票联结票据案例**, 强烈推荐, 这题涉及到计算、参与率、特殊收益计算函数等问题, 学会这一个案例可以解决至少 10 分的中金所杯竞赛题目。

111 页用股指联结票据干什么, 可以记忆二级小标题。116 页以后, 可以记住什么是收益增强构造、本金保护构造, 知道这两个构造之中蕴含的 **是期权多头还是空头, 是看涨还是看跌期权**, 别的没啥了, 完全可以跳着看。

第五章是讲利率结构化。

131 页的那几个分类非常重要, 是中金所杯比赛常考的内容: 逆向浮动利率票据, 超级浮动利率票据, 封顶浮动利率票据, 封底浮动



利率票据和区间浮动利率票据;通常会考他们可以由哪些债券和期权合成。132 页的那个案例可以学习一下。至于上述各类票据的定价和对冲,倒是没考过,不用投入过多精力。138 页的某票据=某票据+某期权,一定要自己想明白为什么是这样的,很有用。141 页的 CMT 和 CMS,建议记住他们是怎么构成的,叔印象里考过很多回,就是一道多选题,每年都一样的题目,至于 142 页往后的 CMT/CMS 的拆分和组合之类的,不用看,中金所杯比赛没涉及过。147 到 153 页那些乱七八糟的票据,翻一眼就行。

154 页和 174 页的可赎回债券、可售回债券要详细看,中金所杯比赛考得多,有时候也会考点计算之类的。建议跟可转换债券结合在一起分析。第六届一本通在知识点部分列出了对比图,可以参考。156 页往后的可赎回债券的价格和风险特征,如果看的比较吃力,可以不看,我本人觉得这部分内容需要商榷。159 页往后的可赎回债券用途可以详细学习,虽然中金所杯考得不多,但这部分交叉内容多,在国债期货和金融期权和场外衍生品都会有体现。166 页之后的演化结构,可以不看。170 页的债券与期权合成策略,重点学习其原理,比赛会考。债券认购权证的内容可以忽略。利率结构化产品定价书上也只是讲了原则内容,可以忽略,184 页的利率二叉树在这里讲显得很生硬,忽略。

第六章是讲信用结构化。



整章节都没有什么需要理解的，总收益互换知道是什么即可，至于 CDS 之类的，在场外衍生品里面讲过更详细的，不用看他这里的。194 页的**总收益互换票据**的原理，可以学习一下下面那个案例。205 页介绍 CDO 的内容在场外衍生品中也有，这里可以当做复习再读一遍。别的都可以快速浏览一遍跳过。

第七章讲汇率结构化。

这章相对重要，中金所杯考得多一些。**双货币票据**是个经常考的概念，概念题逻辑题计算题都有，值得重视。得知道基础货币是什么，正向反向双货币票据是什么，正（反）向双货币票据期初是什么币种，利息是什么币种，到期是什么币种，风险主要集中在什么时候，该怎么运用其他衍生品进行对冲。想清楚的知道这些吗？那就好好学习 224 页往后的内容吧！

ICON 也挺重要的，需要理解 232 页的原理，ICON 的计算模式跟前面的双货币票据也差不多，有兴趣可以多看看 233 页的案例，但只看一个就好，没必要多看。247 页到 250 页的这些乱七八糟的**挂钩产品**倒是中金所杯比赛的大热门，经久不衰，仔细学习！

第八章商品结构化不考，跳过。



呼！终于把《衍生品丛书》的导读全套都出完了！谢谢大家一直的支持！也希望这系列的导读文章能够真正帮助到大家！

微信公众平台：中金所杯答疑平台