

中级会计职称

教材精讲班

中级财务管理

第五节、基金投资与期权投资

一、证券投资基金

(一) 基金的概念

一种集合投资方式，投资者购买基金份额，将众多的资金集中起来交给专业的基金管理人进行管理，通过组合投资的方式进行投资，实现利益共享，风险共担。基金反应的是一种信托关系。

(二) 证券投资基金的特点

1. 集合理财实现专业化管理
2. 通过组合投资实现分散风险的目的
3. 投资者利益共享且风险共担
4. 权力隔离的运作机制
5. 严格的监管制度

(三) 证券投资基金的分类

1. 按照法律形式不同：

契约型基金

- ①依据基金管理人、基金托管人之间签署基金合同设立，合同规定参与基金运作各方的权利与义务；
- ②投资者购买基金份额成为基金合同当事人，享有合同权利并承担相应义务

公司型基金

- ①依基金公司章程设立的独立法人；
 - ②基金投资者为基金公司股东，依持股比例分享投资收益并承担有限责任；
 - ③委托基金管理公司作为专业投资顾问来经营与管理基金资产——区别于一般股份公司
- ###### 2. 依据运作方式不同，证券投资基金可分为封闭式基金和开放式基金

封闭式基金

基金份额持有人不得在基金约定的运作期内赎回基金，即基金份额在合同期限内固定不变，适合进行长期投资的投资者

开放式基金

可以在合同约定的时间和场所对基金进行申购或赎回，即基金份额不固定，适合强调流动资金管理的投资者

- ###### 3. 依据投资对象不同，证券投资基金可分为股票基金、债券基金、货币市场基金和混合基金

股票基金基金：资产 80%以上投资于股票

债券基金基金：资产 80%以上投资于债券

货币市场基金：仅投资于货币市场工具

混合基金投资于股票、债券和货币市场工具，但股票投资和债券投资的比例不符合股票基金、债券基金规定

- ###### 4. 依据投资目标不同，证券投资基金可分为增长型基金、收入型基金和平衡型基金

增长型基金

以获得资本增值为目标，较少考虑当期收入，主要投资于具有较好增长潜力的股票

收入型基金

关注能否取得稳定的经常性收入、投资对象集中于风险较低的蓝筹股、公司及政府债券等

平衡型基金

既关注是否能够获得资本增值，也关注收入问题

- ###### 5. 依据投资理念不同，证券投资基金可分为主动型基金和被动（指数）型基金

主动型基金

由基金经理主动操盘投资于超越基准组合表现的投资组合

被动（指数）型基金

期望通过复制指数的表现，选取特定的指数成分股作为投资对象，不期望能够超越基准组合，只求能够与所复制的指数表现同步

- ###### 6. 依据募集方式不同，证券投资基金可分为私募基金和公募基金

私募基金

面向特定投资者采取非公开方式发售，投资者的风险承受能力较高，单个投资者涉及的资金量较大

公募基金

面向社会公众公开发售，募集对象不确定，投资金额较低，适合中小投资者，监管更为严格、信息透明度要求更高

（四）业绩评价（需要考虑的因素）

1. 投资目标与范围
2. 风险水平
3. 基金规模
4. 时间区间

（1）绝对收益：持有时间收益率、时间流和时间健全收益率、平均收益率

①算术平均值

【例题·计算题】某基金最近三年的收益率分别为 6%、8%、10%，请计算算术平均收益率：
算术平均收益率= $(6\%+8\%+10\%) / 3=8\%$

②几何平均值

【例题·计算题】某基金最近三年的收益率分别为 6%、8%、10%，请计算几何平均收益率：

几何平均收益率= $\sqrt[3]{(1+6\%) \times (1+8\%) \times (1+10\%) - 1}=7.99\%$

一般而言，算术平均收益的计算结果要大于几何平均收益

（2）相对收益：基金相对于一定业绩比较基准的收益。比如上证 50 指数收益为 8%，而某基金收益为 6%，虽然从绝对数角度来看基金是赚钱的，但是从相对收益角度来看，则是亏损了 2%。这样的收益计算方式可以使得投资者通过比较基金的收益差异从而对基金经营业绩有更深入的认识。

二、私募股权投资基金

【提示】主要包括投资非上市公司股权或上市公司非公开交易股权两种。追求的不是股权收益，而是通过上市、管理层收购和并购等股权转让路径出售股权而获利。

（一）特点：

1. 投资周期长
2. 较大的投资收益波动性
3. 对专业要求高

（二）退出：（这是私募股权投资基金实现项目收益的主要方式）

1. 股份上市或挂牌转让
2. 股权转让
3. 清算退出

三、期权合约

（一）期权合约的概念

1. 概念

期权合约赋予持有人在某一特定日期（欧式期权）或该日之前的任何时间（美式期权）以固定价格购进（看涨期权）或售出（看跌期权）约定数量某种资产的权利。也就是说期权合约的购买方可以选择行权或者不行权（主要是看对自己是否有利）

2. 构成要素

标的资产：选择以固定价格购买或出售的资产（股票、政府债券、货币、股票指数、商品期货等），期权为标的物的衍生金融工具。

期权购买人（多头）：享有按固定价格购进标的资产的权利，但不一定真要购买标的资产；

期权出售人（空头）：承担按固定价格售出标的资产的潜在义务，但也不一定拥有标的资产；期权到期时双方无须进行实物交割，只需按价差补足价款。

执行价格：期权买方在行权时实际执行的价格。该价格与行权时的实际价格（市场价）之差体现为期权买方的收益或损失

期权费用：买方为了获取期权合约所赋予的权利而向卖方支付的费用。

通知日或到期日：通知日为预先确定的交货日之前的某一天，以便做好准备。

（二）期权合约的分类

1. 看涨期权（买入期权）

持有人（多头）按固定价格买入标的资产的选择权

出售人（空头）按固定价格卖出标的资产的潜在义务

特征股价“涨”到执行价格以上，执行看涨期权给多头带来净收入（股价的“涨幅”即股价“高于”执行价格的差额）

2. 看跌期权（卖出期权）

持有人（多头）按固定价格出售标的资产的选择权

出售人（空头）按固定价格买入标的资产的潜在义务

特征股价“跌”到执行价格以下，执行看跌期权给多头带来净收入（股价的“跌幅”即股价“低于”执行价格的差额）

（三）期权到期日价值与净损益的计算

1. 到期日价值

期权到期时的执行净收入，由标的股票的到期日股价与执行价格的差额决定（不考虑期权费）；

由于多头只会在条件有利时执行期权，在条件不利时可以选择放弃，因此，多头的到期日价值 ≥ 0 ，相应地，空头的到期日价值 ≤ 0

2. 净损益

（1）多头：期权到期日价值－期权费（期权的购买成本）

（2）空头：期权到期日价值＋期权费（期权的出售收入）

3. 损益平衡

点股价使“净损益=0、到期日价值=期权费”的到期日股价

4. 看涨期权和看跌期权的到期价值与净损益

（1）看涨期权到期日价值

到期日股价“涨”到执行价格以上，多头执行看涨期权，获得执行净收入（到期日价值）为股价的“涨幅”（到期日股价“高于”执行价格的差额）；反之，放弃期权，则到期日价值为0。

（2）看涨期权净损益

多头到期日价值－期权费

空头到期日价值＋期权费

（3）看跌期权到期日价值

到期日股价“跌”到执行价格以下，多头执行看跌期权，获得执行净收入（到期日价值）为股价的“跌幅”（到期日股价“低于”执行价格的差额）；反之，放弃期权，则到期日价值为0。

（4）看跌期权净损益

多头到期日价值－期权费

空头到期日价值＋期权费

【例题·计算分析题】甲公司是一家上市公司，上年刚发现金股利2.2元，资本成本10%，甲公司未来股利增长率6%，股票现在市价为50元，市场上有两种以甲公司股票为标的资产的期权。欧式看涨期权和欧式看跌期权，每份看涨期权可买入1股股票，每份看跌期权可卖出1股股票，看涨期权5元/份，看跌期权3元/份。期权一年后到期，执行价格为50元。小王和小张都花了53000元，小王买了1000股甲公司股票及1000份看跌期权，小张买了看涨期权10600份。