



第四节 金融衍生品市场及其工具

考点二、主要的金融衍生品

目前市场中最为常见的金融衍生品有：

- 金融远期
- 金融期货
- 金融期权
- 金融互换



第四节 金融衍生品市场及其工具

（一）金融远期

金融远期合约：交易双方约定在未来某一确定时间，按照事先商定的价格（如汇率、利率或股票价格等），以预先确定的方式买卖一定数量的某种金融资产的合约。

在合约有效期内，合约的价值随标的资产市场价格的波动而变化。

远期合约是一种**非标准化**的合约类型，**没有固定的交易场所**。这既使得金融远期合约拥有自由灵活的优点，同时又降低了金融远期合约的流动性，加大了投资者的交易风险。



第四节 金融衍生品市场及其工具

目前比较常见的远期合约主要有：

远期利率协议：买卖双方同意在未来一定时间内，以商定的名义本金和期限为基础，由一方将协定利率与参照利率之间差额的贴现额度付给另一方的协议。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【例】

投资者与银行达成协议，约定3个月后按1亿元的本金进行利率互换，计息期限为1年，投资者向银行按3%的协议利率支付利息，银行则按照1年期的Shibor向投资者支付利息。如果3个月后1年期Shibor利率为4%，那么，银行需要向投资者支付两者利息差额的贴现值，其中贴现利率一般选择市场参考利率，即1年期Shibor利率。因此，银行需向投资者支付 $10000 \times (4\% - 3\%) \div (1 + 4\%) = 96.15$ （万元）。



第四节 金融衍生品市场及其工具

远期外汇合约：约定未来按照预先约定的汇率进行外汇交割的合约。

远期外汇交易规模一般较大，交易的目的主要是保值，避免汇率波动的风险。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【例】中国出口商向美国进口商出口了价值1000万美元的商品，约定1个月后支付，本次交易中国出口商的成本为6000万元人民币，签订合同时的实时汇率为1美元=7元人民币。若按照此汇率，中国出口商可获利1000万元，如果未来的1个月内人民币走强，汇率变为1美元=6元人民币，那么中国出口商将无利可获。因此，该出口商可以与银行签订一个远期外汇合约，约定在未来1个月按照1美元=7元人民币的汇率兑付1000万美元，从而避免汇率变动带来的风险。



第四节 金融衍生品市场及其工具

远期股票合约：在将来某一特定日期按照特定价格交付一定数量单个股票或一篮子股票的协议。



第四节 金融衍生品市场及其工具

远期股票合约：在将来某一特定日期按照特定价格交付一定数量单个股票或一篮子股票的协议。

协议内容主要包括交易的股票名称、数量，交易的结算日期、结算日价格，双方的违约责任等。



第四节 金融衍生品市场及其工具

（二）金融期货

金融期货合约：协议双方同意在未来某一约定日期，按约定的条件买入或卖出一定标的数量的金融工具的**标准化协议**。

金融期货合约的买者按既定价格买入金融工具，而金融期货合约的卖者则按既定价格卖出金融工具。



第四节 金融衍生品市场及其工具

与金融远期一样，金融期货同样也是双方约定在未来某一约定日期，按约定的条件买卖金融工具，两者的核心差异在于合约是否标准化，主要体现在以下五个方面：

①金融期货交易是在有组织的交易所进行的，属于场内交易，而金融远期交易一般是场外交易；

②金融期货合约是标准化合约，合约的标准是由交易所统一制定的，合约是规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量标的物的标准化合约，而金融远期合约则主要由双方相互协商约定；



第四节 金融衍生品市场及其工具

③金融期货交易所在的交易所有专门的结算中心，相比于金融远期交易，面临的信用风险更小；

④金融期货交易中还设有盯市制度和保证金制度，通过向交易所交纳保证金并实时监控，进一步抑制信用风险的发生；

⑤在交割方面，金融期货交易的通常不是获得实物，而是转移有关商品的价格风险，或赚取金融期货合约的买卖差价，因此，金融期货交易一般采用的是现金交割，而金融远期交易中实物交割的比例较高。



第四节 金融衍生品市场及其工具

金融期货交易可用来进行投机或对冲价格波动风险。

投机者在金融期货市场上根据对一定时期内金融期货合约价格变化的预期进行金融期货交易以获取利润；

套期保值者通过金融期货交易控制由于汇率、利率和股票价格等变动带来的风险。



第四节 金融衍生品市场及其工具

主要的金融期货有外汇期货、利率期货、股指期货等。

外汇期货也称货币期货，是依赖于外汇或本币的金融期货合约，标的资产为外汇或本币；

利率期货是依赖于债务证券的金融期货合约，标的资产主要为国债，如中国金融期货交易所的2年期国债期货、5年期国债期货、10年期国债期货、30年期国债期货；

股指期货依赖于股票价格指数，标的资产为股票价格指数，这种合约允许交易双方在约定日期以约定价格买入或卖出股票价格指数，如中国金融期货交易所的沪深300股指期货、中证500股指期货、中证1000股指期货以及上证50股指期货。



第四节 金融衍生品市场及其工具

（三）金融期权

金融期权是20世纪70年代以来国际金融创新发展的**最主要产品**。

金融期权合约：合约买方向卖方支付一定费用（期权费），在约定日期内享有按事先确定的价格向合约卖方买卖某种金融工具的**权利**的契约。



第四节 金融衍生品市场及其工具

按照买方权利的不同，金融期权可分为看涨期权和看跌期权。

看涨期权的买方有权在某一确定的时间或确定的时间之内，以确定的价格购买相关资产；看跌期权的买方则有权在某一确定的时间或确定的时间之内，以确定的价格出售相关资产。

对于看涨期权的买方来说，当市场价格高于合约的执行价格时，他会行使期权，取得收益；当市场价格低于执行价格时，他会放弃期权，亏损金额即为期权费。

对于看跌期权的买方来说，情况则恰好相反。因此，金融期权的买方可以实现有限的损失和无限的收益。



第四节 金融衍生品市场及其工具

按照合约可以执行的时间划分，金融期权可分为欧式期权、美式期权以及百慕大期权等：

欧式期权的买方只能在行权日当天行使期权；

美式期权的买方可以在成交后到行权日截止时间前任意一天行使期权；

百慕大期权的买方可以在到期日前的特定日期行使期权，如每一个月的最后一个交易日。



第四节 金融衍生品市场及其工具

按照标的物不同，金融期权可分为外汇期权、利率期权和股指期权等。

外汇期权是指合约购买方在向出售方支付一定期权费后，所获得的在未来约定日期或一定时间内，按照规定汇率买进或者卖出一定数量外汇资产的选择权。

利率期权是指买方在支付了期权费后即取得在合约有效期内或到期时以一定的利率（价格）买入或卖出一定面额的利率工具的权利，利率期权合约通常以政府短期、中期、长期债券，欧洲美元债券，大额可转让存单等利率工具为标的物。



第四节 金融衍生品市场及其工具

按照标的物不同，金融期权可分为外汇期权、利率期权和股指期货等。

股指期货是在股指期货的基础上产生的，期权购买者付给期权出售方一笔期权费，以取得在未来某个时间，以某种价格买进或卖出某种基于股票指数的标的物的权利。



第四节 金融衍生品市场及其工具

购买金融期权与购买金融期货之间主要有两点区别：

- ①购买期权时，除支付标的产品价格外还须支付期权费。
- ②期权的持有者在到期日可以选择放弃执行期权。

看涨期权赋予持有者买入金融工具的权利。如果期权持有者执行期权，看涨期权的卖方必须按照合约确定的价格提供指定的金融工具。



第四节 金融衍生品市场及其工具

（四）金融互换

金融互换是指两个或两个以上的交易者，按事先商定的条件，在约定的时间内交换一系列现金流的交易形式。

债务人的资信等级、风险偏好、融资地域优势存在差异，经常出现融资成本、融资货币种类等与融资者期望相背离的情况，于是就产生了互换债务货币、债务利率的需求。



第四节 金融衍生品市场及其工具

货币互换与利率互换是互换市场中最为常见的类型。

货币互换是指两笔金额相同、期限相同，但货币不同的债务资金之间的调换，既包括本金的交换，也包括利息的货币交换。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【例】中国的甲公司想在欧洲市场开拓业务，急需一笔欧元贷款，获得欧元贷款的最低利率为7%，如果其在国内进行人民币贷款的话，可以获得相对较低的5%利率。与此同时，欧洲的乙公司打算购买中国的商品，想采用人民币支付的方式，如果其通过贷款获得人民币的话，需要支付7%的利率，但是其进行欧元贷款的话，就可以仅支付5%的利率。在这样的情况下，中国的甲公司可以进行人民币贷款，欧洲的乙公司可以进行欧元贷款，然后再交换两者的现金流，这样既满足了各自的货币需求，又降低了各自的融资成本。



第四节 金融衍生品市场及其工具

利率互换是指交易双方同意交换利息支付的协议。

最普遍的利率互换有普通互换、远期互换、可赎回互换、可退卖互换、可延期互换、零息互换、利率上限互换和股权互换等。



第四节 金融衍生品市场及其工具

普通互换是指固定利率支付与浮动利率支付之间的定期互换，有时也被称为固定—浮动利率互换。

远期互换是指以未来某一确定的时点作为起始时点的互换交易，它适用于在未来某时点面临利率风险的金融机构或者其他公司。

可赎回互换规定支付固定利率的一方有权在到期日前终止互换，如果固定利率的支付者愿意，可以避免未来利率的互换支付。

可退卖互换给予浮动利率支付的一方终止合约的权利。



第四节 金融衍生品市场及其工具

可延期互换具有可延期的特征，允许固定—浮动利率互换双方延长互换期限。

零息互换是指固定利率支付方在互换协议的到期日一次性支付，而浮动利率的支付方可以在互换期间内进行定期支付。

利率上限互换是指固定利率支付与浮动利率支付设定上限的互换。

股权互换是指将利息支付与股票指数变动的程度联系起来的一种互换。

每种互换分别可以满足金融机构或公司面临不同利率风险时的管理需要。



第四节 金融衍生品市场及其工具

金融互换实质上可以分解为一系列金融远期合约组合。

例如，在最常见的利率互换中，交易双方约定一方按期根据本金额和某一固定利率计算的金额向对方支付，另一方按期根据本金额和浮动利率计算的金额向对方支付。

当交易终止时，只需交易的一方支付差额即可。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【单选】关于金融远期合约的说法，不正确的是（ ）。

A. 金融远期合约是最早出现的一类金融产品

B. 远期合约是一种非标准化的合约类型，没有固定的交易场所

C. 在合约有效期内，合约的价值随标的资产市场价格的波动而变化

D. 比较常见的远期合约主要有远期利率协议、远期外汇合约和远期股票合约



第四节 金融衍生品市场及其工具

答案：A

解析：金融远期合约是指交易双方约定在未来某一确定时间，按照事先商定的价格（如汇率、利率或股票价格等），以预先确定的方式买卖一定数量的某种金融资产的合约，在合约有效期内，合约的价值随标的资产市场价格的波动而变化。金融远期合约是一种非标准化的合约类型，没有固定的交易场所。比较常见的金融远期合约主要有远期利率协议、远期外汇合约、远期股票合约。B、C、D三项正确。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【多选】金融期权与金融期货的区别有（ ）。

- A. 购买期权还须支付期权费
- B. 期权的出售方在到期时可以选择放弃执行期权
- C. 期货的持有者必须在指定的日期买入金融工具
- D. 期权的持有者在到期日可以选择放弃执行期权
- E. 看涨期权赋予卖方卖出金融工具的权利



第四节 金融衍生品市场及其工具

答案：ACD

解析：金融期权与金融期货合约的区别：

①购买期权时，除了支付标的产品价格外，还须支付期权费；②期权的持有者在到期日可以选择放弃执行期权，而期货的持有者必须在指定的日期买入金融工具。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【单选】如果某投资者拥有一份期权合约，使其有权在某一确定时间内以确定的价格购买相关的资产，则该投资者是（ ）。

- A. 看跌期权的卖方
- B. 看涨期权的卖方
- C. 看跌期权的买方
- D. 看涨期权的买方



第四节 金融衍生品市场及其工具

答案：D

解析：看涨期权的买方有权在某一确定的时间或确定的时间之内，以确定的价格购买相关资产。

【注意】

一是拥有期权合约，说明投资者是期权的买方；
二是购买相关资产，说明投资者买入的是看涨期权。



第四节 金融衍生品市场及其工具

考点三、我国的金融衍生品市场

相对于其他种类的金融市场来说，我国的金融衍生品市场起步最晚，发展速度也较为缓慢。

20世纪90年代初，我国开展金融期货交易试点，金融衍生品开始在我国出现。



第四节 金融衍生品市场及其工具

我国的外汇衍生品市场始于1997年，最初以银行对客户的远期外汇产品为主，由于当时汇率水平较为稳定，因此交易并不活跃。随着人民币汇率形成机制改革启动，人民币出现升值趋势，而且汇率波动幅度逐渐增大。

为了满足市场主体对冲汇率风险的需要，同时深入推进汇率形成机制改革，中国人民银行和国家外汇管理局于2005年8月开放了银行间远期外汇交易市场，此后又陆续推出了外汇掉期、外汇期权、货币掉期等业务。在我国银行间外汇市场上，外汇掉期交易量远高于远期外汇、货币掉期和外汇期权。



第四节 金融衍生品市场及其工具

2014年外汇掉期在整个人民币外汇市场占比已经超过60%，已具备推出标准化交易功能的市场条件，2015年2月16日，中国外汇交易中心在银行间外汇市场推出标准化人民币外汇掉期交易。这不仅为银行间外汇掉期市场提供了一种崭新的成交渠道，而且标志着银行间外汇市场产品和交易机制不断创新，有助于促进我国银行间外汇衍生品市场健康发展。



第四节 金融衍生品市场及其工具

2005年以来，我国利率衍生品市场不断发展，债券远期、利率互换和远期利率协议在2005年6月、2006年2月和2007年9月相继推出。

2008年1月18日，《中国人民银行关于开展人民币利率互换业务有关事宜的通知》发布，人民币利率互换交易开始正式全面推进。自此，交易量逐年放大，2010年、2011年、2012年利率互换市场更是稳步上升。



第四节 金融衍生品市场及其工具

为促进场外金融衍生品市场规范发展，2014年1月28日，《中国人民银行关于建立场外金融衍生产品集中清算机制及开展人民币利率互换集中清算业务有关事宜的通知》发布，规定人民币利率互换交易应当通过全国银行间同业拆借中心交易系统确认。



第四节 金融衍生品市场及其工具

2006年9月8日，中国金融期货交易所上海挂牌成立。作为中国内地成立的首家金融衍生品交易所，中国金融期货交易所的成立正式拉开了我国金融衍生品市场发展的大幕。



第四节 金融衍生品市场及其工具

2010年2月22日，股指期货开户正式启动。

2010年4月16日，中国金融期货交易所推出了沪深300股指期货，现已成为金融投资领域不可或缺的风险管理工具，对抑制单边市、减缓过度涨跌、提高股市内在稳定性具有重要作用。

2015年1月9日，中国证券监督管理委员会正式批准上海证券交易所开展上证50ETF期权的交易试点。

经中国证券监督管理委员会批准，上海证券交易所于2015年2月9日上市交易上证50ETF期权合约品种。



第四节 金融衍生品市场及其工具

我国12只场内股指期权

上海证券交易所	深圳证券交易所	中国金融期货交易所
上证50ETF期权 沪深300ETF期权 中证500ETF期权 易方科创50ETF期权 华夏科创50ETF期权	深证100ETF期权 创业板ETF期权 沪深300ETF期权 中证500ETF期权	上证50股指期权 沪深300股指期权 中证1000股指期权



第四节 金融衍生品市场及其工具

2013年9月6日，国债期货正式上市交易。国债期货的推出，有利于完善国债发行体制引导资源优化配置，增强金融机构服务实体经济的能力。

目前已经推出的品种包括2年期、5年期、10年期和30年期国债期货。



第四节 金融衍生品市场及其工具

伴随衍生品规模的持续扩容，监管规则层级较低、监管标准不统一、功能监管缺位、跨市场监管以及跨市场监控监测不足等问题也相继出现。为应对这些问题，2022年4月20日，十三届全国人大常委会第三十四次会议通过《中华人民共和国期货和衍生品法》，该法立足于期货市场和衍生品市场的实际情况，重点规范期货市场，兼顾衍生品市场，着眼于充分发挥期货市场和衍生品市场服务国民经济的功能，将经过实践检验成熟可靠的制度上升为法律，巩固改革发展的成果，同时准确把握市场发展的趋势，前瞻性地做一些重大制度改革，为市场创新发展预留充足的制度空间。



第四节 金融衍生品市场及其工具

为促进衍生品市场规范健康发展，支持服务实体经济，防范化解金融风险，打击违法违规和规避监管行为，维护市场稳定，在总结实践经验的基础上，中国证券监督管理委员会分别于2023年3月17日和11月17日发布《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》和《衍生品交易监督管理办法（二次征求意见稿）》。以上办法坚持功能监管、统筹监管、严防风险等原则，着力解决以下三个问题：①落实《中华人民共和国期货和衍生品法》要求，加强衍生品市场行政监管；②完善监管规则，严厉打击以衍生品为“通道”规避证券期货市场监管的行为；③加强跨市场和跨境监测监控，严防风险。



第四节 金融衍生品市场及其工具

【多选】目前，我国已经推出的金融衍生品有（ ）。

- A. 股指期货
- B. 国债期货
- C. 利率互换
- D. 债券远期
- E. 上证60ETF期权



第四节 金融衍生品市场及其工具

答案：ABCD

解析：2005年以前，我国利率衍生品市场不断发展，债券远期、利率互换和远期利率协议在2005年6月、2006年2月和2007年9月相继推出。

2010年1月8日，国务院同意批准推出股指期货品种，并于2月22日正式启动开户。

2013年9月6日，国债期货正式上市交易。

上海证券交易所于2015年2月9日上市交易上证50ETF期权合约品种（E项错误）。



本节小结

第四节

金融衍生品市场及其工具

- 1、金融衍生品市场概述
- 2、主要的金融衍生品
- 3、我国的金融衍生品市场



本章小结



谢谢 观看
THANK YOU