



# 8. 金融衍生市场及其在中国的发展

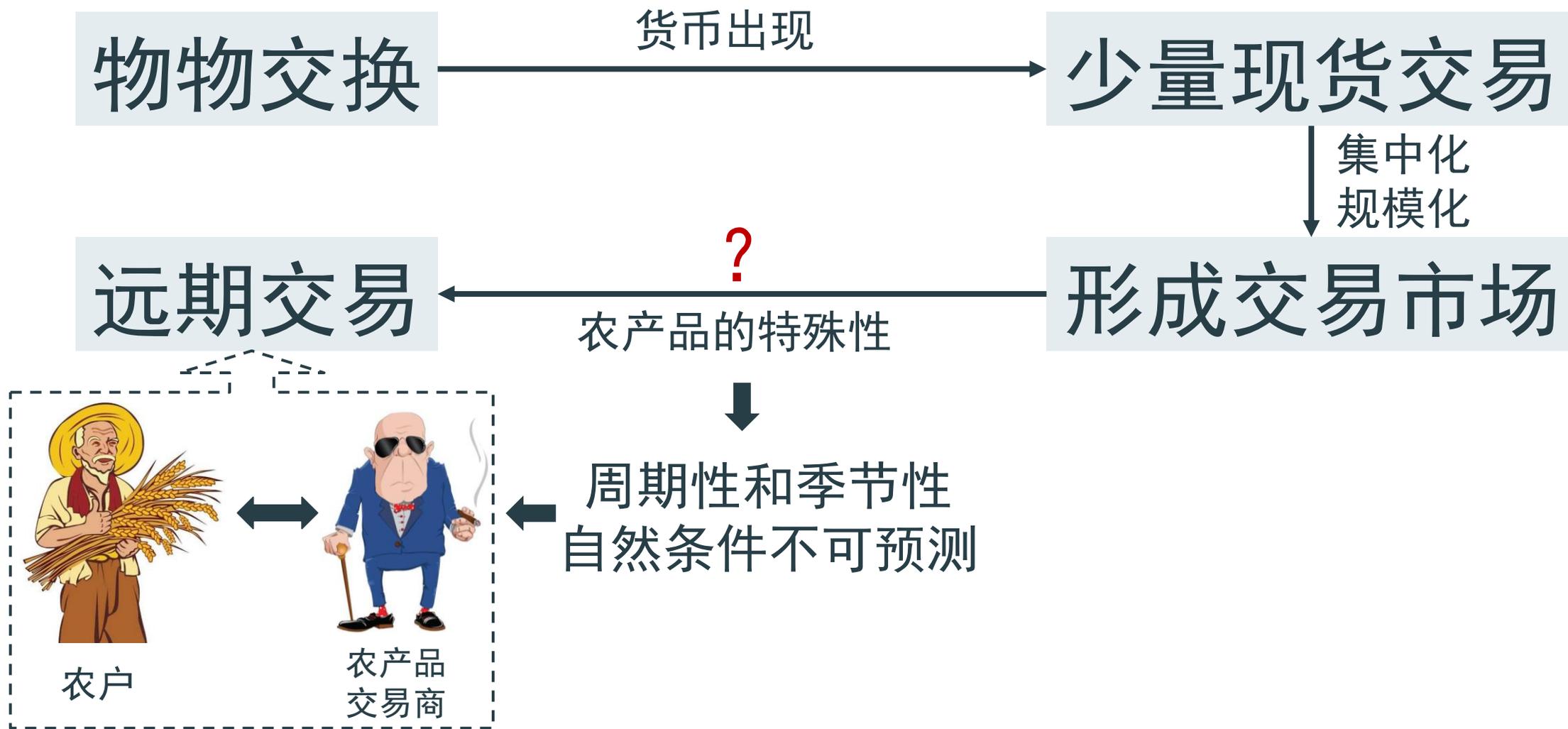
# 什么是金融衍生品？

- 通常与某一基础资产相联系。基础资产包括股票、债券等金融资产和黄金、石油等实物资产
- 规定交易双方在未来对基础资产或其派生物进行某的权利和义务。
- 典型的衍生品：远期、期货、期权、互换

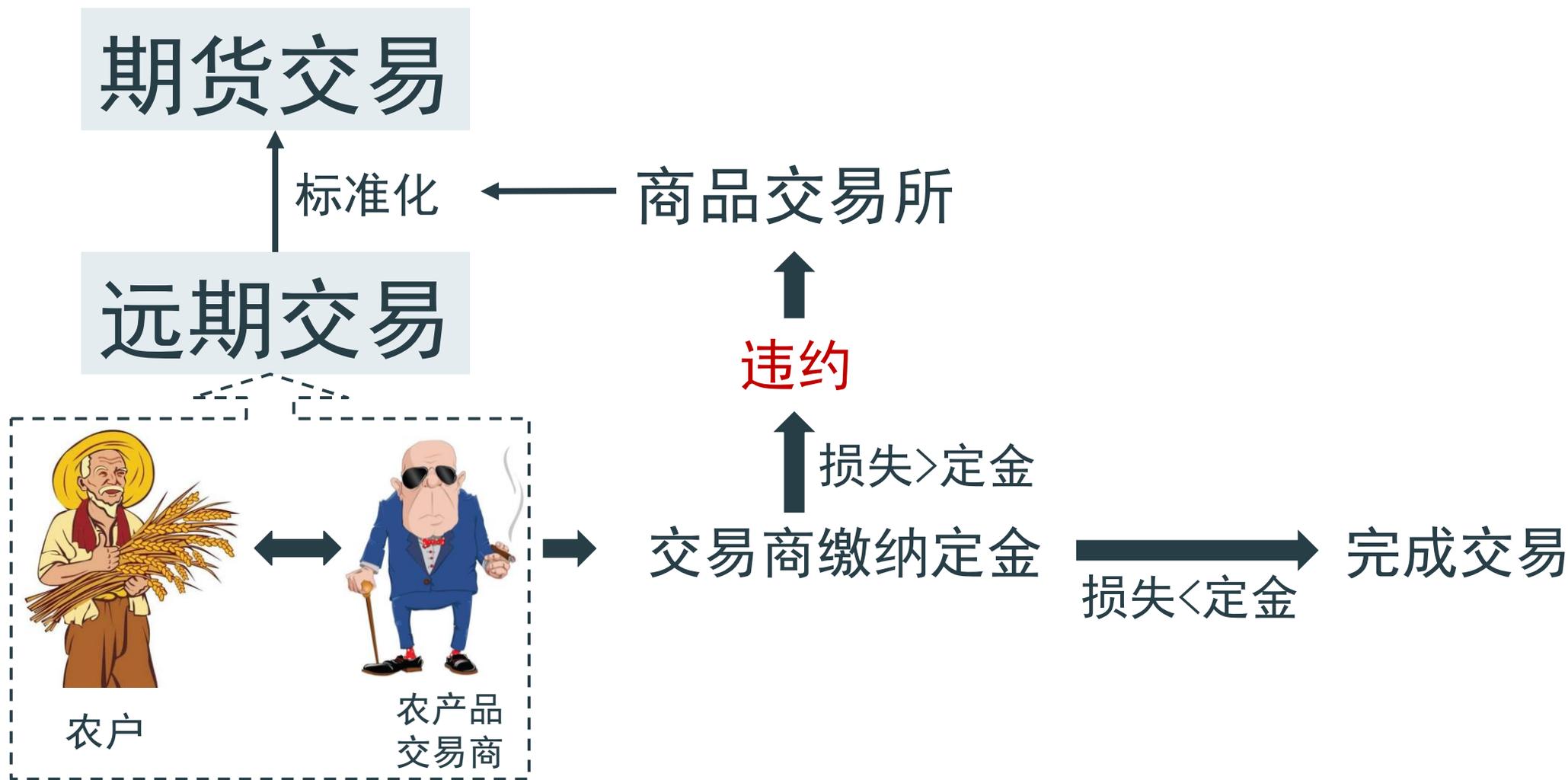
# 远期合约 (forward)

- 当前签订的未来交易的合约
- 特征：非标准化、场外交易

# 远期合约起源于农产品的交易



# 从远期合约到期货交易



# 期货合约 (future)

- 当前签订的未来交易的合约
- 特征：标准化、场内交易



统一的品级  
规范的交易单位  
指定的交割月份  
标准化的交割方式

交割等级	等级	容重 g/L	不完善粒 (%)	杂质%		水分 (%)	色泽、 气味	升贴 水 (元/吨)
				总量	其中： 矿物质			
标准品	二等硬 冬白麦	≥770	≤6.0	≤1.0	≤0.5	≤12.5	正常	0
替代品	一等硬 冬白麦	≥790	≤6.0					0
	三等硬 冬白麦	≥750	≤6.0					-50

# 商品期货举例

合约标的	小麦
交易单位	10吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±3%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11月
交易时间	上午9:00—11:30下午1:30—3:00
最后交易日	合约交割月份的倒数第七个交易日
交割日期	合约交割月份的第一个交易日至最后交易日
交割品级	标准交割品：符合郑州商品交易所期货交易用优质强筋小麦标准(Q/ZSJ 001-2003)二等优质强筋小麦，替代品及升贴水见《郑州商品交易所交割细则》
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交易手续费	两元/手(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	WS
上市交易所	郑州商品交易所

# 金融期货举例

合约标的	沪深300指数
合约乘数	每点300元
报价单位	指数点
最小变动价位	0.2点
每日价格最大波动限制	上一交易日结算价的±10%
合约交割月份	当月、下月及随后两个季度月
交易时间	上午9:15—11:30，下午1:30—3:15
最后交易日	合约到期月份的第三个周五，遇国家法定假日顺延
交割日期	同最后交易日
交割品级	—
交割地点	—
最低交易保证金	合约价值的10%
交易手续费	成交金额的万分之四点六
交割方式	现金交割
交易代码	IF
上市交易所	中国金融期货交易所

# 期权 (Option)

- 买卖期货合同，并在合同到期时由合同买方决定是否执行这一合同的**选择权**

期权的多头

VS.

期权的空头

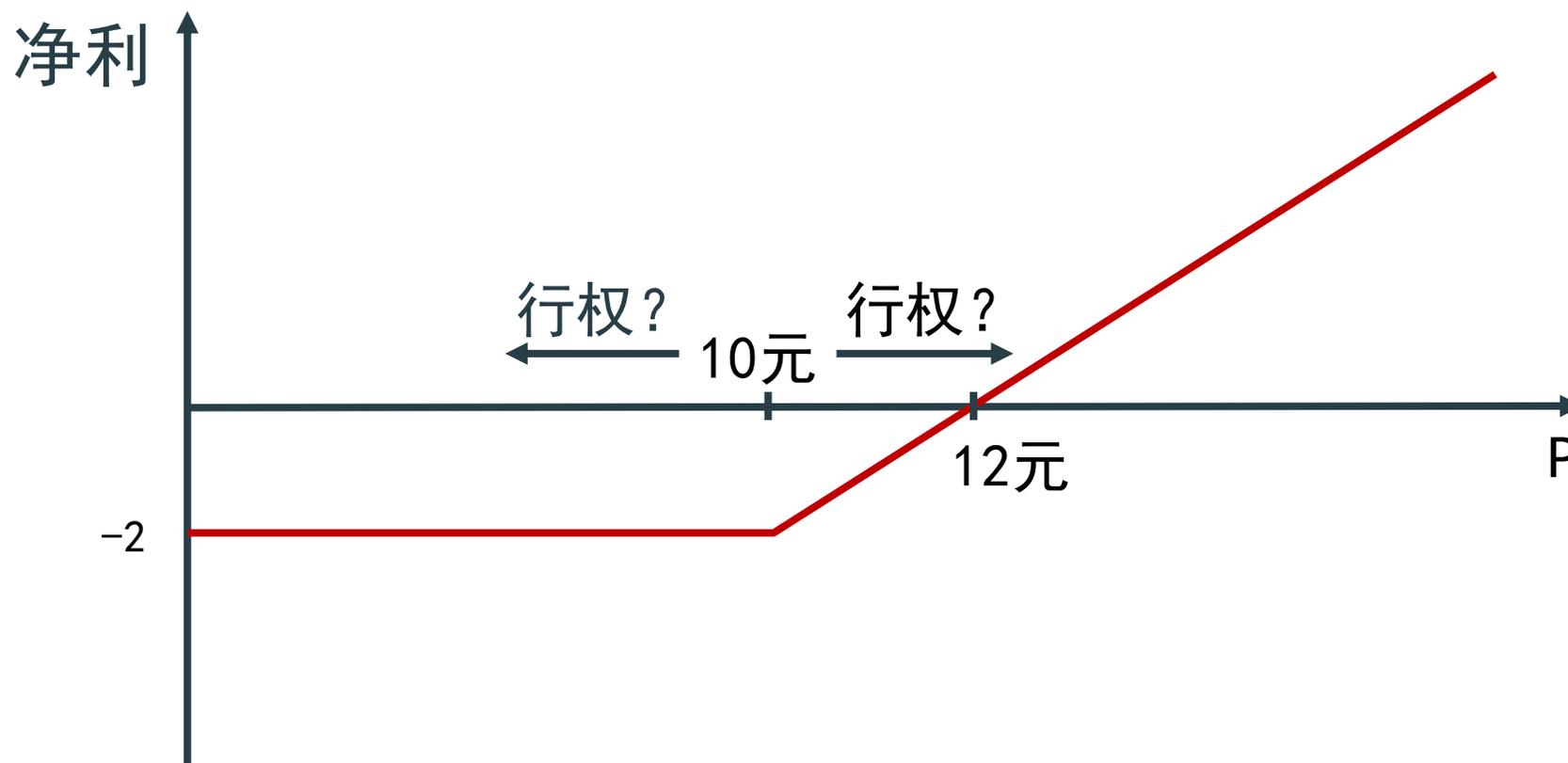
看涨期权

VS.

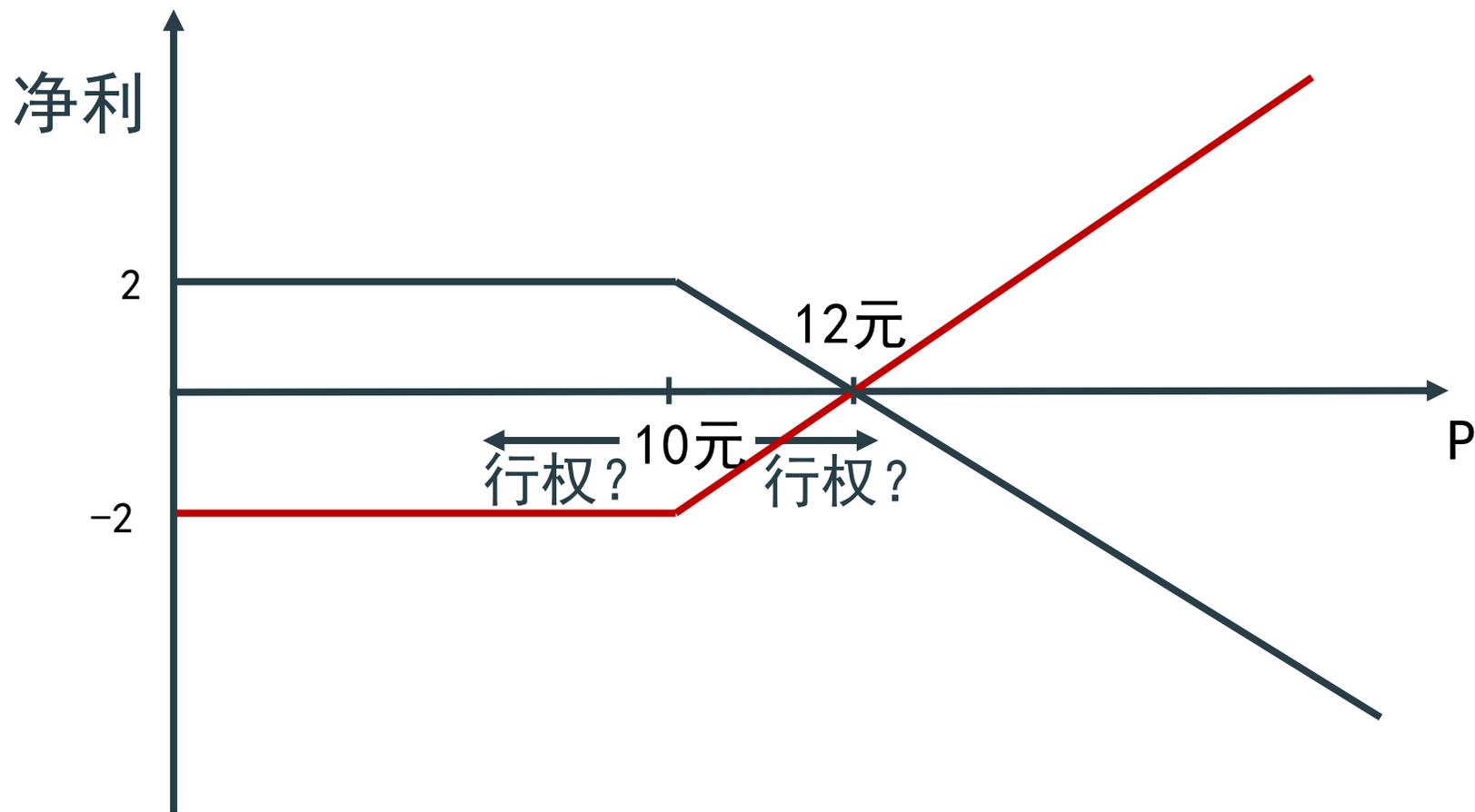
看跌期权

# 看涨期权的多头

标的物A的看涨期权合约，行权价10元，期权费2元



# 看涨期权的空头



# 权证 (Warrant)

- 约定持有人在规定的期间内或特定到期日，有权按约定价格向发起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
- 发行人：标的证券发行人或其他第三人
- 认购权证和认沽权证

	备兑权证	股本权证	股票期权
交易系统	股票交易系统	股票交易系统	期货期权交易系统
交割结算系统	股票交割结算系统	股票交割结算系统	期货期权交割结算系统
发行人	券商投资银行等第三方发行机构	标的证券发行公司	一般由交易所根据市场需求确定可交易的期权
发行条款	据发行人和权证种类的不同而不同	具有最基本的权证条款	标准化的，由交易所制定
产品类型	多种	主要是认购证	主要是股票或者指数买卖权
期限	3—24个月	1—5年	3—9个月
参与交易者	个人投资者和机构投资者	个人投资者和机构投资者	个人投资者和机构投资者
市场流动性	发行人担任做市商角色只需提供至少一个买价，有较好流动性	流动性受到一定限制	做市商必须提供报价和持续市场价差与数量

# 金融衍生品的功能

- 套期保值：重新配置风险
- 投机功能：带来巨大风险



盈利或亏损取决于未知的未来价格；一方盈利是另一方的亏损

保证金交易制度  
强行交割平仓

# 衍生品交易往往蕴含巨大的风险

公司	人物	损失金额	亏损过程	结果
英国巴林银行	里森	\$14亿	在投资日经225指数期货和日本政府债券期货的过程中判断失误导致巨亏	巴林银行倒闭，里森出逃，后被捕入狱，现已出狱
中航油(新加坡)公司	陈久霖	\$5.5亿	持有大量石油期权空头致亏损（到04年10月已达5200万桶，远超公司每年实际进口量）	06.3，陈一审被判4年3个月，罚33.5万新元。07年，集团总裁茆长斌被责令辞职
327国债期货	管金生	¥60亿	在国债期货大幅度做空导致巨亏	万国证券被接管，管金生被判入狱
中信泰富	荣智健	HK\$155亿	投资杠杆式外汇产品（澳元）导致巨亏	中信注资15亿美元，买单，荣智健卸任并接受调查

# 课后思考题

- 远期合约和期货合约的异同