

第二章第三节金融衍生工具的投资价值分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E7_AC_AC_E4_BA_8C_E7_AB_A0_E2_c33_42672.htm 主要介绍金融期货、

金融期权、可转换证券、认股权证的价值分析四部分内容。其中，金融期货与金融期权的价值分析为本次教材修订的新增内容。

第一部分 金融期货的价值分析 一、掌握2个名词 金融期货合约——约定在未来时间以事先协定的价格买卖某种金融工具的双边合约（含交易的标的物、合约规模、交割时间和标价方法等标准化条款规定）。金融期货的标的物包括各种金融工具，如股票、外汇、利率等。净成本（持有成本）——因持有现货金融工具所取得的收益与购买金融工具而付出的融资成本之间的差额。

二、金融期货的理论价格 在一个理性的无摩擦的均衡市场上，期货价格相当于交易者持有现货金融工具至到期日所必须支付的净成本。——现货金融工具价格一定时，金融期货的理论价格决定于现货金融工具的收益率、融资利率及持有现货金融工具的时间。期货的理论价格 $F_t = S_t (1 + R)^{T-t}$ t ：现在时刻； T ：期货合约到期日； F_t ：期货当前价格； S_t ：现货当前价格； R ：从 t 到 T 时刻持有现货的成本和时间价值 股价指数期货的理论价格 $F_t = S_t [1 + (r - d)(T - t) / 360]$ S_t ：基础指数的现值； r ：无风险利率； d ：连续的红利支付率； $(r - d)(T - t) / 360$ ：现货持有成本和时间价值

三、影响金融期货价格的主要因素 主要因素：持有现货的成本和时间价值 其他：市场利率、预期通货膨胀、财政政策、货币政策、现货金融工具的供求关系、期货合约的有效期、保证金要求、期货合约的流动性等。

第二部分 金融期权

的价值分析 一、掌握若干基本概念 金融期权——持有者能在规定的期限内按交易双方商定的价格购买或出售一定数量的某种金融工具的权利。期权的价格——在期权交易中，期权买方为获得期权合约所赋予的权利而向期权卖方支付的费用。期权价格受多种因素影响，（理论上）由两个部分组成：内在价值、时间价值。金融期权的内在价值（履约价值）——期权合约本身所具有的价值，也就是期权的买方如果立即执行该期权所能获得的收益。一种期权有无内在价值以及内在价值的大小取决于该期权的协定价格与其标的物市场价格之间的关系。协定价格——期权的买卖双方期权成交时约定的、在期权合约被执行时交易双方实际买卖标的物的价格。根据协定价格与标的物的市场价格的关系，可将期权分为实值期权、虚值期权和平价期权三种类型。（1）对看涨期权而言，市场价格高于协定价格为实值期权；市场价格低于协定价格为虚值期权。（2）对看跌期权而言，市场价格低于协定价格为实值期权；市场价格高于协定价格为虚值期权。

（3）若市场价格等于协定价格，则看涨期权和看跌期权均为平价期权。金融期权时间价值（外在价值）——期权的买方购买期权而实际支付的价格超过该期权内在价值的那部分价值。二、期权的内在价值与时间价值的计算（理论上）实值期权的内在价值为正，虚值期权的内在价值为负，平价期权的内在价值为零。（实际上）期权的内在价值都必然大于零或等于零（因为当期权的内在价值为负时，买方可以选择放弃期权）。三、影响期权价格的主要因素 1、协定价格与市场价格 价格差距越大，时间价值越小。（最主要的因素）期权处于极度实值或极度虚值时，市场价格变动空间很小；只

有在协定价格与市场价格非常接近或为平价期权时，市场价格变动才有可能增加期权内在价值，使时间价值随之增大。

2、权利期间 条件不变的情况下，期权期间越长，期权价格越高。期权剩余的有效时间在期权到期日，权利期间为零，时间价值为零。(期权成交日至期权到期日的时间)通常权利期间与时间价值存在同方向但非线性的影响。

3、利率影响复杂：

- (1)引起期权标的物市场价格变化，从而引起期权内在价值变化；(尤其是短期利率)
- (2)引起期权价格机会成本变化；
- (3)引起期权交易供求关系变化

利率提高，期权标的物(股票、债券)市场价格下降，看涨期权内在价值下降，看跌期权内在价值提高；利率提高，期权价格机会成本提高，有可能使资金从期权市场流向价格已下降的(股票、债券)现货市场，减少期权交易的需求，使期权价格下降。

4、标的物价格的波动性 标的物价格的波动性越大，期权价格越高

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com