

金融衍生工具的投资价值分析证券从业资格考试 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/597/2021_2022__E9_87_91_E8_9E_8D_E8_A1_8D_E7_c33_597714.htm

一、金融期货的价值分析 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。(一)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

(二)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。二、金融期权的价值分析 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。(一)内在价值 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。(二)金融期权时间价值 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。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。 5、标的资产的收益 期权有效期内标的资产产生收益将使看涨期权价格下降，看跌期权价格上升。

三、可转换证券的价值分析

可转换证券——可在一定时期内，按一定比例或价格转换成一定数量的另一种证券(“标的证券”)的特殊公司证券。 转换比例——一张可转换证券能够兑换的标的股票的股数 转换价格——一张可转换证券按面额兑换成标的股票所依据的每股价格(两者关系) $\text{转换比例} = \text{可转换证券面额} / \text{转换价格}$ (一)可转换证券的价值 可转换证券的价值有投资价值、转换价值、理论价值及市场价值之分。

- 1、可转换证券的投资价值——当它作为不具有转股选择权的一种证券的价值。 计算方法：应首先估计与它具有同等资信和类似投资特点的不可转换证券的必要收益率，然后利用这个必要收益率折算出它未来现金流量的现值。
- 2、可转换证券的转换价值——实施转换时得到的标的股票的市场价值。 $\text{转换价值} = \text{标的股票市场价格} \times \text{转换比例}$
- 3、可转换证券的理论价值——将可转换证券转股前的利息收入和转股时的转换价值按适当的必要收益率折算的现值。
- 4、可转换证券的市场价值：一般保持在可转换证券投资价值

和转换价值之上。如果可转换证券市场价值在投资价值之下或在转换价值之下，投资者的踊跃购买行为会使该可转换证券的价格上涨，直到可转换证券的市场价值不低于投资价值

和转换价值为止。

(二)可转换证券的转换平价 使可转换证券市场价值(即市场价格)等于该可转换证券转换价值的标的股票的每股价格。

可转换证券的市场价格=转换比例×转换平价

可转换证券的转换价值=转换比例×标的股票市场价格

转换平价gt.可转换证券的转换价值

转换平价lt.可转换证券的转换价值

转换平价可被视为已将可转换证券转换为标的股票的投资者的盈亏平衡点

可转换证券的转换升水=可转换证券的市场价格-可转换证券的转换价值

转换升水比率=转换升水/可转换证券的转换价值×100%=(转换平价-标的股票的市场价格)/标的股票的市场价格×100%

可转换证券的转换贴水=可转换证券的转换价值-可转换证券的市场价格

转换贴水比率=转换贴水/可转换证券的转换价值×100%=(标的股票的市场价格-转换平价)/标的股票的市场价格×100%

四、权证的价值分析

(一)权证概述

(二)认股权证的价值分析

认股权证的理论价值=股票的市场价格-认股权证的认股价格

认股权证的溢价——认股权证的市场价格超过其理论价值的部分

认股权证的溢价=认股权证的市场价格-理论价值=(认股权证的市场价格-认购股票市场价格)

认股价格

认股权证的理论价值会随可认购股票市场价格的变化而发生同向变化，认股权证的市场价格及其溢价也同样会随之上升或下跌。

(三)权证的杠杆作用

认股权证的市场价格要比其可认购股票的市场价格上涨或下跌的速度快得多。

杠杆作用=认股权证的市场价格变化百分比/可认购股票的市场价格变化百分比(或)杠杆作用=考察期

期初可认购股票市场价格/考察期期初认股权证市场价格编辑
推荐：好资料快收藏，百考试题证券站 百考试题证券在线模
拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！
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