

股票投资与固定收益投资

Equity Investments & Fixed Income Investments

CFA一级考试 **全攻略**



■ 北京东方华尔金融咨询有限责任公司 组编



NLIC2970862363

新：结合最新考纲，提炼核心考点，要点清晰，逐个击破
准：提供模拟真题，快速吃透考点，以点推题，深入精髓
快：标示重点等级，提炼重点难点，针对复习，提高效率
省：集合百家所长，有讲有练有解，省时省力，省财省心
稳：中英对照复习，克服英文障碍，少走弯路，所向披靡



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS





东方华尔

ORIENTAL WEALTH
金融教育 金融服务

金钥匙系列CFA一级考试辅导丛书

股票投资与固定收益投资

Equity Investments & Fixed Income Investments

CFA一级考试 **全攻略**



北京东方华尔金融咨询有限责任公司 组编

CFA



NLIC2970862363

新：结合最新考情，要点清晰，逐个击破
 准：提供模拟真题，快速吃透考点，以点推题，深入精髓
 快：标示重点等级，提炼重点难点，针对复习，提高效率
 省：集合百家所长，有讲有练有解，省时省力，省财省心
 稳：中英对照复习，克服英文障碍，少走弯路，所向披靡



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

本套丛书是 CFA（特许金融分析师）职业资格认证考试辅导书。本书是就股票投资与固定收益投资部分编写的参考书，涉及内容：证券市场、股票投资和股票定价、债券投资、债券估值、利率风险衡量等。本书首先以考试分析报告的形式分析了题量及考查范围、分值分布并作了备考指导，然后讲解学习要点，另提供模拟试题供读者巩固所学内容。此外，为方便读者理解，还对相关知识点以专家笔记的形式进行了提示。本书有助于读者较为轻松地掌握股票投资与固定收益投资部分 CFA 考试涉及的知识点，理清思路，把握重点，提高应试能力。

本书适合参加 CFA 职业资格认证考试人员及相关从业人员阅读。

图书在版编目（CIP）数据

股票投资与固定收益投资/北京东方华尔金融咨询有限责任公司组编. —北京：机械工业出版社，2012. 11

（东方华尔金钥匙系列 CFA 一级考试辅导丛书）

ISBN 978-7-111-40336-4

I. ①股… II. ①北… III. ①证券投资 - 资格考试 - 自学参考资料
IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 265917 号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037）

策划编辑：李 鸿 责任编辑：雅 倩 装帧设计：胡 畔

北京顶佳世纪印刷有限公司印刷

2012 年 12 月第 1 版第 1 次印刷

184mm × 239mm · 18 印张 · 362 千字

标准书号：ISBN 978-7-111-40336-4

定价：60.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社 服 务 中 心：(010)88361066

教材网：<http://www.cmpedu.com>

销 售 一 部：(010)68326294

机工官网：<http://www.cmpbook.com>

销 售 二 部：(010)88379649

机工官博：<http://weibo.com/cmp1952>

读者购书热线：(010)88379203

封面无防伪标均为盗版

前 言

CFA, 又称特许金融分析师 (Chartered Financial Analyst), 是由美国 CFA 协会所授予的、全球公认的、体现金融从业人员专业能力和道德操守的一种职业资格称号。它是高级金融人才的象征, 是国际通行的金融投资从业者专业资格认证, 是美国乃至全世界公认的金融证券业最高证书, 也是全美重量级财务金融机构的分析从业人员必备证书。CFA 考试于 1964 年在美国首次举行, 经过近 50 年的发展, 现已成为全球规模最大、要求最严格的金融职业资格考试。全球 CFA 的报考人数呈快速增长态势。另据 CFA 协会官网数据, 截至 2012 年 5 月, CFA 协会在全球 139 个国家和地区拥有近 109748 名会员, 其中包括 100328 名 CFA 特许状持有者以及遍布 58 个国家和地区的 135 个会员协会。由此可见, CFA 在全球金融行业具有极为广泛的影响。也正因为如此, CFA 考试被誉为“全球金融第一考”。

全球经济一体化进程加速和全球金融市场蓬勃发展, 带来的是对金融投资从业人员, 尤其是精通投资管理和资本市场运作的专业分析人才的大量需求。投资人和雇主比以往任何时候都更需要一个统一的标准, 来衡量金融分析人员的知识、诚信和专业化程度。CFA 就是这样一个标准。我国于 1996 年引入 CFA 考试。最初几年, CFA 考试并未受到国人的重视。但近年来, 随着金融改革和金融开放的发展, 我国对高端金融人才的需求日益增加, CFA 考试得到了众多金融机构的认同和肯定。

考取 CFA 已经成为极具回报价值的投资。在美国, CFA 的平均年薪高达 19 万美元, 在中国香港, 其年薪在 13.6 万美元。在高职、高薪的双重诱惑下, 越来越多的人想通过考取 CFA 来进入金领阶层。因此, CFA 考试在国内迅速升温, 报考人数迅速增加。据统计, 仅 2011 年 6 月就有 60416 名考生报名参加考试, 同比上涨了 10%。这两个数字说明有越来越多的金融机构认识到了培养 CFA 人才的重要性, 培养 CFA 持证人已成为金融机构提升专业形象、提升管理水平、提升市场价值和股市表现的重要举措, 同时也反映出金融从业人员意识到了 CFA 名衔是个人职业发展的金字招牌。

在此背景下, 北京东方华尔金融咨询有限责任公司作为国内知名的金融培训机构, 凭借着优秀的师资阵容, 尤其是其中 CFA、FRM、SAC、ChFP 等多支核心考试研究团队, 多年来帮助大批考生成功通过了 CFA、FRM、SAC、ChFP 等各类金融方面的职业

资格考试并最终取得了相应资格，成为金融投资领域的核心专业人才。

北京东方华尔金融咨询有限责任公司成立于1994年，是中国较早开展财富管理研究与教育的机构之一。公司长期致力于优秀金融人才的培养及中国金融理财市场的开拓与推广工作，通过不断自主创新，迎合中国金融混业经营发展趋势，依托先进的发展理念、雄厚的研发力量及师资团队，走出了一条集培养金融复合型人才、提供金融机构人才战略解决方案、传播财富管理理念、深度开拓大众理财市场的综合发展道路。

北京东方华尔金融咨询有限责任公司秉承培养“中国金融实务技能型人才”的宗旨，为银行、证券、保险、第三方理财以及信托投资等机构设计专业人才培养计划。公司的课程体系，涵盖理财规划师国家职业资格考試、金融方面各类从业资格考试、CFA、FRM等证书类，以及银行、证券、保险、信托、第三方理财等技能类、产品类、知识类、管理类几乎所有泛金融细分行业内训，能够为中国金融行业的从业者与机构客户，提供全系列人才培养与成长全面解决方案。

同时，公司借助其在专业金融教育领域的卓越声誉，在全国各地，通过社区讲座、社区咨询、资讯、会展、图书、网络、媒体等多种形式，开展理财知识与理念的普及与教育工作，搭建金融从业者、金融机构与大众客户顺畅沟通的平台。

近年来，报考CFA考试的人员越来越多。但由于CFA考试涉及内容广、难度高，而且教材是英文版的，中国考生阅读起来较为吃力，效率也不高。为满足广大考生的需求，公司特别组织了一批具有丰富CFA教学经验的教师及相关专家共同编写了这套东方华尔金钥匙系列CFA一级考试辅导丛书（以下简称丛书）。丛书严格按照最新CFA考试大纲精心编写，符合2012版CFA一级考试的备考标准，体现了CFA考试的最新学习要求和命题趋势。丛书为考生系统讲解了CFA考试的全部考试内容。对于每一部分的讲解，考试分析报告分析了题量及考查范围、分值分布并作了备考指导，另对考试中经常涉及的关键知识点进行了明确说明，便于考生有针对性地进行学习。丛书讲解深入浅出、思路清晰，又不乏理论深度，无论读者具有何种专业背景，均可以通过使用本书较为轻松地掌握CFA考试涉及的知识点。同时，丛书设计了各章节的知识结构图、模拟试题等板块，有助于考生加深对知识点的理解。

本套丛书可以帮助考生达到以下目标：

(1) 丛书有助于考生进一步巩固自己的理论知识基础，同时提高对于相关知识的灵活运用能力。

(2) 全套书依据原教材章节编排分为18章，每章紧扣考纲，章节内容完全对应于KAPLAN SCHWESER的Study Session以及Learning Outcome Statement (LOS)，并集国内外CFA教材及培训各家之专长。这有助于中国考生克服英文阅读障碍。另外，与Study

Notes (学习要点) 搭配讲解, 有助于中国考生提高阅读及复习速度, 熟悉 CFA 考试常用的专业词汇, 同时也便于其阅读、查找、准确理解 CFA 协会规定需要掌握的知识点。

(3) 丛书中的模拟试题涵盖了 CFA 考试大纲的关键知识点。虽然 CFA 考试完全是标准化的, 但是经过我们对多年试题的分析, 发现 CFA 一级考试的试题重复率很高。因此, 我们对每个知识点作了划分, 以 1~5 个“★”标记。其中, 五星级学习要点在 CFA 试卷中出现的概率极高。这有助于考生了解命题点所在。

(4) 丛书中的模拟试题为前瞻性命题。考生可通过这些前瞻性命题, 准确把握 CFA 考试的命题趋势和考试所要求达到的知识层次, 考前做到对考试“心中有数”, 消除对考试的陌生和紧张感。

(5) 丛书中的知识结构图有助于考生在复习过程中就各章知识点进行查漏补缺, 及时发现尚未完全掌握的知识点, 最终使知识脉络更清晰、合理, 形成完整的理论知识体系。

我们在编写这套丛书时, 深感责任重大, 所有编写组成员本着实事求是、一丝不苟、为考生负责的精神, 精益求精, 对书稿持续修订和审核。全套丛书凝结了编写组全体成员辛勤的汗水, 也凝结了我们对广大 CFA 考生的美好祝福。但我们始终觉得做得还不够, 由于时间和水平有限, 书中难免会有不尽如人意之处, 恳请广大考生、读者与教学考评人员提出宝贵意见和建议。这样也可以让我们更好地服务于每位考生, 促使我们奉献出更多更优秀的 CFA 考试产品和服务, 帮助考生在最短的时间里通过这一难度极大的考试。

如果你想把握自己的人生, 成为金融投资领域的高水平专业人才, 在蓬勃发展的金融市场有所作为, 那么, 就从这里开始吧! 最后衷心地祝愿每位考生都能顺利通过 CFA 考试, 并取得骄人成绩! 您的成功是我们内心的期盼!

北京东方华尔金融咨询有限责任公司

二零一二年八月

目 录

前言	
特许金融分析师 (CFA) Level 1 考试分析报告	1
股票投资部分	1
固定收益部分	2
第一章	4
第一节 市场组织和结构	
Market Organization and Structure	4
第二节 证券市场指数	
Security Market Indices	31
第三节 市场有效性	
Market Efficiency	47
第二章	60
第一节 股票投资概论	
Overview of Equity Securities	60
第二节 行业分析和公司分析介绍	
Introduction to Industry and Company Analysis	72
第三节 股票定价: 概念和基本工具	
Equity Valuation: Concepts and Basic Tools	93
第三章	130
第一节 债券的特征	
Features of Debt Securities	130
第二节 债券投资风险	
Risks Associated with Investing in Bonds	142
第三节 债券种类及工具概述	
Overview of Bond Sectors and Instruments	167

第四节	理解收益率利差	
	Understanding Yield Spreads	190
第四章	205
第一节	债券估值介绍	
	Introduction to the Valuation of Debt Securities	205
第二节	收益率衡量、即期利率及远期利率	
	Yield Measures, Spot Rates and Forward Rates	217
第三节	利率风险衡量方法介绍	
	Introduction to the Measurement of Interest Rate Risk	244
附录	264
附录 A	股票投资	264
附录 B	固定收益	264
附录 C	市场组织和结构	265
附录 D	证券市场指数	267
附录 E	市场有效性	268
附录 F	股票投资概论	269
附录 G	行业分析和公司分析介绍	270
附录 H	股票定价：概念和基本工具	271
附录 I	债券的特征	272
附录 J	债券投资风险	274
附录 K	债券种类及工具概述	275
附录 L	理解收益率利差	276
附录 M	债券估值介绍	277
附录 N	收益率衡量、即期利率及远期利率	278
附录 O	利率风险衡量方法介绍	279

特许金融分析师(CFA)Level 1 考试分析报告

股票投资部分

一、题量及考查范围

股票投资部分总共 24 题，比重为 10%。该部分试题考查范围为：

1. 市场组织和结构
2. 证券市场指数
3. 市场有效性
4. 股票投资概论
5. 行业分析和公司分析介绍
6. 股票定价：概念和基本工具

二、分值分布

Session 13	Session 14
10 道	14 道

三、备考指导

股票投资部分的考核覆盖面较窄(全章节共 60 个 LOS，考题覆盖比率为 39.3%)，考核以概念类为主。CFA 课程是对证券分析师及基金经理人的全方位训练，其内容包含对各类证券，如股票、债券、衍生性金融商品、房地产、避险基金等的分析，其中又以股票投资为核心，因此在备考过程中宜投入较多注意力于股票分析上。CFA 1 级考试中，股票投资的比重为 10%，考查的均为基础性内容。对熟悉股票的人来说，这一科目是比较容易准备的。本章的学习重点主要包括各种投资标的简介、证券市场组织及功能、证券市场的指数系列、有效市场假说、证券评价概论、股市分析、产业分析、公司分析及选股、技术分析、价格乘数、现金流量贴现法应用等内容。

考生可以根据自己的实际情况(知识掌握速度、总的学习时间和知识已掌握情况)合理安排学习时间。一般来讲, CFA 协会建议考生用于本部分的学习时间不少于 30 小时。

四、试题举例

- Moore Company stock is currently trading at \$ 40 per share. An investor attempting to protect against losses of more than 10% on a short position in Moore should place a :
 - stop buy order at \$ 44.
 - stop sell order at \$ 36.
 - limit buy order at \$ 44.
- Malley, Inc. is a manufacturer of sports apparel. Pruett Inc. produces cardboard boxes for packaging. In a typical industry classification system from a commercial index provider, in which sectors are these firms most likely to be classified?

Malley, Inc.

- Consumer staples
- Consumer discretionary
- Consumer staples

Pruett, Inc.

- Basic materials and processing
- Basic materials and processing
- Industrial and producer durables

五、本部分结构

本部分整体结构图见附录 A。

固定收益部分

一、题量及考查范围

固定收益部分总共 28 题, 比重为 15%。该部分试题考查范围为:

- 债券的特征
- 债券投资风险
- 债券种类及工具概述
- 理解收益率利差
- 债券估值介绍

6. 收益率衡量、即期利率及远期利率
7. 利率风险衡量方法介绍

二、分值分布

Session 15	Session 16
14 道	14 道

三、备考指导

固定收益部分的考核覆盖面较广(全章节共 67 个 LOS, 考题覆盖率为 41.8%), 第三、第四 2 个章节的内容都有所涉及。在复习中, 考生可以根据自己的实际情况(知识掌握速度、总的学习时间和知识已掌握情况)合理安排学习时间。一般来讲, CFA 协会建议考生用于本部分内容的学习时间不少于 30 小时。

四、试题举例

1. Which of the following is *least likely* allowed if a bond is non-refundable?
A corporation:
A. refunds bonds by issuing preferred stock.
B. calls its nonrefundable bonds and issues common equity in their place.
C. issues zero coupon bonds at a yield that is lower than the current rate on their bonds and redeems the old bond issue.
2. If an investor wants only investment grade bonds in her portfolio, she would be *least likely* to purchase a(n):
A. A-rated municipal bond.
B. 3-year municipal bond rated BB.
C. 15-year, semiannual coupon corporate bond rated BBB.

五、本部分结构

本部分整体结构图见附录 B。

第一章

对应教材 Session 13

第一节 市场组织和结构

Market Organization and Structure

► 考试重点

本节是对证券市场的简介。这里介绍的证券的细节内容大部分都在 CFA 课程的其他部分出现过，本节主要是引入相关术语。要求考生理解用保证金买股票的概念，会计算用保证金投资得到的收益，区分市价委托和限价委托，区分做市商交易市场、竞争交易市场和经纪人市场，了解市场监管应提高信息、配置和运营效率等内容。

► 知识结构

本节知识点结构图见附录 C。

学习要点

47. a. 阐述金融系统的主要功能。(Explain the main functions of the financial system.) ★★★

金融系统主要有以下三个功能：

- 帮助市场参与者实现储蓄、贷款、股权融资、风险管理以及基于资产估值进行资产的即期和远期交易。
- 通过市场上的存款供给和贷款需求情况确定利率。

·合理分配资本，达到资本的最高使用效率。

证券市场允许资产和风险在市场参与者之间进行转移，也允许其在时间先后上转移。市场参与者包括个人、公司、政府以及慈善团体等。

1. 实现金融市场功能

证券市场能够帮助市场参与者实现储蓄、贷款、股权融资、风险管理、资产交易以及信息利用等目的。证券市场在流动性强、交易成本低、信息公开以及监管有效时，能更好地发挥作用。

储蓄：私人进行储蓄（例如为退休作准备），以希望获得对于风险的补偿和资金使用的回报。公司会将部分收入转作储蓄，以满足未来的资金需求。储蓄的工具主要包括股票、债券、存单和实体资产等。

贷款：私人由于购房、学习深造等原因需要贷款，公司通过贷款满足日常支出以及其他资金需求，政府则通过发行债券进行贷款。在贷款过程中，贷方可以要求借方提供抵押，对借方进行股权投资，或对借方信用进行跟踪调查，从而更好地管理借方的违约风险。

股权融资：另外一种筹集资金的方法是发行股票，而股票投资者有权分享公司未来的收益。投资银行帮助公司发行股票，分析师对股票进行定价，市场监督者及会计人员则确保公司信息及时对外公布。

风险管理：市场参与者在证券市场上会面临各种风险，包括利率风险、汇率风险、商品价格风险以及债券违约风险等。例如：一个公司要持有一笔外汇，期限为90天，此时该公司可以购买一个远期合约，从而在合约建立之初，将这笔外汇的价值以本币单位锁定。在这场交易中，公司就是对冲者。如果没有远期合约，公司为了避免交易风险，可能不会进入市场交易。在证券市场中，交易所、投资银行及保险公司等机构能够为市场参与者提供各种对冲风险的工具。

资产交易：证券市场允许市场参与者进行资产交易。例如：宝洁公司的成本都是以美元计量的，而该公司在欧洲出售香皂，就要将赚取的欧元在外汇市场上换成美元。

信息利用：投资者期望得到更多的信息以获取超额回报。投资者若能够获取更多信息用于评估资产价格的水平，并以此进行投资，便能获取超额回报（前提是其分析是正确的）。

2. 确定利率

证券市场通过市场存贷款的供求关系确定利率。利率较低时，贷款增加、存款减少（使得当前消费增加）；利率较高时，存款增加、贷款减少。当个人、公司、政府等所

有市场参与者的存款供给和贷款需求趋于均衡时(即存款总额等于贷款总额),这时的利率称为均衡利率(Equilibrium interest rate)。均衡利率会随着风险、流动性和期限等因素的变化而变化。

3. 分配资本

由于市场资本是有限的,所以证券市场的一个最重要的功能就是优化资本配置,提高资本的使用效率。投资者会根据预期风险及相应收益选择最优的投资方式,从而提高资本的使用效率。只要投资者能够得到关于风险、收益和市场运行的全部信息,必然能实现最优配置结果。

学习要点

47. b. 描述资产和市场的分类。(Describe classifications of assets and markets.)

★★★

金融资产包括证券(股票和债券)、衍生产品和货币。实物资产包括房地产、机械设备、商品以及其他实物资产。

金融证券主要分为债券和股票。债券是一种承诺到期偿还所借资金的证券,而股票是代表公司所有权的证券。

公开交易证券在交易所或通过交易商进行公开交易,受到严格监管。私人证券不能在公开市场进行交易,因此流动性较差,但不受监管。

衍生品合约(Derivative contracts)是以其他产品的价值为基础而构造的新产品。金融衍生品合约主要是以股票、股票指数、债券、债券指数以及其他金融资产的价值为基础构造的。实物衍生品合约主要是以实物资产,如黄金、石油、小麦等的价值为基础构造的。

即时结算的证券市场称为即期市场。未来结算的、标的为实物或金融资产的合约,主要包括远期合约、期货合约以及期权合约。期权合约的持有方有权利(但没有义务)在未来以既定的价格买入(或卖出)资产。

一级市场指股票的发行市场。二级市场指股票的流通市场,是交易已发行股票的场所。

货币市场是指融资期限在一年及一年以下的金融市场,交易资产为债券。资本市场是指融资期限在一年以上,且到期时间不同的各种债券和股票交易的金融市场。

传统投资市场是指股票和债券市场。另类投资市场是以对冲基金、商品、房地产、收藏品、宝石、出租物以及机械设备等为投资对象的市场。另类投资资产由于具有定价难、流动性差等特点,通常以折价形式进行交易。

学习要点

47. c. 描述金融市场中交易的证券、货币、合约、商品以及实物资产的主要形式，包括各自的特点及分类。(Describe the major types of securities, currencies, contracts, commodities and real assets that trade in organized markets, including their distinguishing characteristics and major subtypes.) ★★★

资产可分为证券、货币、合约、商品和实物资产等，其各自特征和再分类如下：

1. 证券

证券主要包括固定收益产品、股票以及合伙投资工具。公司和政府是最常见的单个证券发行者。证券对公众的初始销售称为发行。

固定收益产品承诺在未来偿还所借资金。短期固定收益产品是指一年以内到期的证券，长期固定收益产品是指到期日在5年及5年以上的证券，1~5年到期的证券称为中期固定收益产品。

固定收益产品的界定并不严格，债券一般指长期的固定收益产品，票据指中期的固定收益产品，而商业票据则指公司发行的短期债务。政府发行的固定收益产品一般称为国库券，银行发行的则称为存单。在回购协议中，借款人卖出高质量的资产，同时拥有在未来以更高的价格买回上述资产的权利和义务。回购协议的期限可短至一天。

可转换债券是指债券持有者能够按照一定的比例，把债券转换成公司股票的债券。

股票是代表公司所有权的证券，主要包括普通股、优先股和权证。

普通股具有追溯公司剩余资产的权利。普通股的分红以及当公司清算时的索赔顺序一般次于债券和优先股。

优先股一般具有在证券存续期间不变的固定分红。普通股分红必须在满足优先股分红的前提下才能实施。

权证(Warrants)类似于期权，赋予持有者在权证到期前以既定的价格购入公司股票(一般为普通股)的权利。

合伙投资工具(Pooled investment)包括共同基金、存单和对冲基金等。合伙投资是指集合大量投资者的资金进行集中投资。投资者的权益一般指股利、货币、存单或者有限合伙人利息。

共同基金(Mutual funds)是投资者可以通过基金公司或在二级市场上购买基金份额进行投资的一种合伙投资工具。

上市交易基金(Exchange-traded funds, ETFs)和交易所交易债券(Exchange-traded

notes, ETNs)类似于封闭式基金,但允许将基金份额与其所对应的一篮子股票进行直接兑换,从而确保上市交易基金的价格能够反映市场价格。上市交易基金相对应的股票称为上市交易基金收据。

资产抵押债券(Asset-backed securities)是指以房屋贷款、汽车贷款或信用卡贷款等资产为抵押而发行的债券。发行者将抵押资产的利益追溯权进行分级来构造债券,投资者购买不同等级的债券,获得相应的收益。

对冲基金(Hedge funds)中,投资者以有限合伙人的形式进行投资,而基金经理担任普通合伙人。对冲基金利用各种策略进行投资,因此对投资人的资金量以及专业能力的要求比较高,并且通常利用杠杆效应扩大投资。基金经理按照管理资产的金额收取相应的管理费,同时按照投资收益情况进行提成。



专家笔记

资产抵押债券在固定收益部分有更详细的解释。共同基金、ETFs 和对冲基金在投资组合管理及另类投资部分亦有涉及。

2. 货币

货币由各国中央银行发行。各国政府或中央银行持有的货币叫做储备货币。目前国际上主要的储备货币是美元或欧元,其它的储备货币还包括英镑、日元和瑞士法郎。在现货市场中,货币交易通常实时成交。

3. 合约

合约是交易双方约定在未来采取某项行为(例如进行资产买卖)的协议。金融合约以证券、货币、大宗交易以及证券指数等金融产品为基础,主要包括远期合约、期货合约、期权合约、互换合约以及保险合同。

远期合约是交易双方约定在未来以合同签订时协商的价格进行资产买卖的协议。例如:双方约定在 90 天后,一方可以每盎司\$ 1000 的价格从另一方手中买入 100 盎司的黄金,这就是一个远期合约。

期货合约与远期合约类似,但期货合约主要在交易所(二级市场)进行交易,合约的金额、涉及的资产以及合约的期限等要素均已标准化,因而其流动性较强。

互换合约中,交易双方约定进行一系列的支付行为以实现资产交换的目的。在简单的利率互换合约中,双方将一定期限内的固定利率支付与浮动利率支付相交换。现金互换则是在执行期交换两笔币种不同的贷款。股权互换是交换指数型股票组合的收益和债

务工具的利息收益。

期权合约赋予持有者以既定的价格在未来买入或卖出资产的权利。买入期权赋予持有者买入资产的权利(没有义务),而卖出期权赋予持有者卖出资产的权利(没有义务)。

期权的发行方通常在出售期权时收取期权费用。当持有者行使期权时,发行方有义务按照合约价格进行交易。

货币、股票、股票指数、互换以及贵金属等的期权合约一般在交易所进行交易。私人的期权交易一般由交易商在场外交易。

保险合约在合约规定事件发生时向被保险人支付现金。此类合约用于对冲坏的或未预期到的事件,例如:人寿、汽车保险合同。保险合约有时可以交易,有时还有税收优惠。

信用违约互换是一种当债券发行方违约后合约出售方会进行赔偿支付的保险合约。债券投资者可用其来对冲违约风险,例如发行人经历财务危机或者进行投机行为导致投资者遭受损失的风险。

4. 商品

商品主要在现货市场、远期市场及期货市场进行交易,包括贵金属、工业金属、农产品、能源和碳减排量等。

远期市场及期货市场允许投资者在不持有实物的情况下参与商品的投资。

5. 实物资产

实物资产主要包括房地产、机械设备等。传统上,实物资产一般是工厂持有并用于生产的。现在,越来越多的机构投资者通过直接或间接的方式投资于实物资产。

投资于实物资产通常可以得到收入、税收优惠以及风险分散化的优势。但是,这类投资要耗费很高的管理成本,并且实物资产种类众多,进行投资选择时会耗费很大的精力。再加上其流动性差、专业性强,投资者有限。

因此,越来越多的投资者倾向于用间接投资代替直接投资,例如投资者通过投资于房地产投资信托或者以有限合伙人的形式间接投资于房地产。这种间接投资的资产通常比直接持有资产本身的流动性更强。还有一种间接投资方式是买入持有大量实物资产的公司股票。

学习要点

47. d. 描述不同的金融中介机构及他们所提供的服务。(Describe the types of financial intermediaries and the services that they provide.) ★★★