

## 复赛样卷试题解析

### 一、判断题（共 20 题，每小题 1 分，共 20 分）（不选、错选均不得分。）

1. 假设一名风险厌恶投资者拥有 A 公司的股票。他决定在其投资组合中加入 B 公司或者 C 公司的股票，这三只股票的期望收益率和方差相同，A 公司与 B 公司的股票收益率相关系数是-0.6，A 公司与 C 公司股票收益率的相关系数是 0.6，则投资组合中卖空 B 公司的股票，比卖空 C 公司的股票，风险会降低更多。

- A. 正确
- B. 错误

#### 试题解析：

1、考核内容：马科-维茨投资组合理论

2、分析思路：(1)  $\sigma_p^2 = \sum \sum x_i x_j \text{Cov}(r_i, r_j)$

$$(2) \rho_{AB} = -0.6$$

因此，买 B 股票降低资产组合风险

答案：错误

2. 夏普比率体现了投资组合承担单位系统性风险所获得的回报率。

- A. 正确
- B. 错误

#### 试题解析：

1、考核内容：投资绩效评价指标

2、分析思路：Sharpe Ratio =  $[E(R_p) - R_f] / \sigma_p$

因此，夏普比率体现了投资组合承担单位风险所获得的超额回报率。

答案：错误

3. 目前，中国金融期货交易所股指期货的交易指令主要有市价指令、限价指令和止损指令。

- A. 正确
- B. 错误

#### 试题解析：

1、考核内容：股指期货交易指令

2、分析思路：交易指令分为市价指令、限价指令及交易所规定的其他指令。

答案：错误

4. 因为股指期货采用现金交割方式，所以交易中所面临的信用风险很低。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：股指期货交易风险

2、分析思路：股指期货交易买卖双方均交纳保证金，并且交易所实行当日无负债结算制度，有效地降低了交易中的信用风险。现金交割方式降低的是交割环节的信用风险。

**答案：错误**

5. 中证 500 指数由中证指数有限公司编制，上证 50 指数由上海证券交易所编制。

A. 正确

B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：指数编制

2、分析思路：中证 500 指数由中证指数有限公司编制，上证 50 指数由上海证券交易所编制。

**答案：正确**

6. 场内个人投资者可以作为逆回购方通过债券质押式回购融出资金，但不能作为正回购方融入资金。

A. 正确

B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：国债基础知识

2、分析思路：

根据《上交所债券质押式回购新规十问十答》

交易所债券质押式回购可以作为社会公众投资者短期理财的一项工具。个人等社会公众投资者可将暂时闲置的资金通过交易所回购市场拆借出去，到期获取一定的收益。提示投资者，根据目前上交所相关业务规则规定，普通的个人投资者，可以作为逆回购方通过债券质押式回购融出资金，但不能作为正回购方融入资金。

3、结论

场内个人投资者可以作为逆回购方通过债券质押式回购融出资金，但不能作为正回购方融入资金。

**答案：正确**

7. 根据持有成本模型，国债期货理论价格的计算公式为： $(CTD \text{ 债券净价} + \text{资金成本} - \text{票息收入}) / CTD \text{ 转换因子}$ 。

A. 正确

B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：国债期货的定价

2、分析思路：

持有成本模型计算步骤

第一步 计算 CTD 净价

第二步 计算 CTD 对应的转换因子

第三步 计算债券票息收入和资金成本，计算 carry，carry=票息收入-资金成本

第四步 计算债券远期价格。债券远期价格=CTD 净价-carry

第五步 计算期货理论价格。期货理论价格=债券远期价格/转换因子

3、结论

国债期货理论价格的计算公式为：(最便宜可交割债券(CTD)净价+资金占用成本-票息收入) / 最便宜可交割债券 (CTD) 转换因子

答案：正确

8. 不同的可交割国债对于同一国债期货合约的转换因子是相同的，同一可交割国债在不同合约上的转换因子也是相同的。

A. 正确

B. 错误

试题解析：

1、考核内容：转换因子

2、分析思路：

中金所国债期货的转换因子的计算公式为：

$$CF = \frac{1}{\left(1 + \frac{r}{f}\right)^{\frac{x}{12}}} \times \left[ \frac{c}{f} + \frac{c}{r} + \left(1 - \frac{c}{r}\right) \times \frac{1}{\left(1 + \frac{r}{f}\right)^{n-1}} \right] - \frac{c}{f} \times \left(1 - \frac{x}{12}\right)$$

中金所国债期货的转换因子的计算公式为：

其中，

r：10 年期国债期货合约票面利率 3%；

x：交割月到下一付息月的月份数；

n：剩余付息次数；

c：可交割国债的票面利率；

f：可交割国债每年的付息次数；

计算结果四舍五入至小数点后 4 位。

根据公式可以看出，不同的可交割国债对于同一国债期货合约的转换因子是不同的，同一可交割国债在不同合约上的转换因子也是不同的。

答案：错误

9. 价格较高的债券具有较高的投资价值。

A. 正确

B. 错误

试题解析：

1、考核内容：利率与债券基础

2、分析思路：

债券的剩余期限、信用等级和票息率都会影响其债券投资价值。

**答案：错误**

10. 根据期权平价关系，对于同样行权价和到期时间的期权，当标的资产价格变化幅度很小时，看涨期权价格应该与看跌期权价格变动的绝对值相等。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：期权平价公式的理解以及期权希腊字母的认识

2、分析思路：

当且仅当二者为平值期权时，即行权价等于标的资产价格时，对应看涨看跌期权 Delta 绝对值均为 0.5，则才能保证价格变动绝对值相等。

**答案：错误**

11. 波动率交易策略的执行不会受到基础标的价格变化的影响。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：对期权波动率交易的构建以及损益分析

2、分析思路：

例如在通过卖出跨式策略构建波动率交易时，若遇到标的大幅波动，则策略会产生亏损。

**答案：错误**

12. 在完全有效市场上可以利用基础标的动态对冲复制相应的期权头寸。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：期权的复制以及套期保值原理

2、分析思路：

在完全有效市场中，可以通过借入现金以及买入一定数量的股票，达到构造投资组合与看涨欧式期权相同收益的效果，即达到复制期权的目的。

**答案：正确**

13. Vanna 可以衡量 Delta 相对于利率的敏感程度。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：期权高阶希腊字母

2、分析思路：

Vanna 衡量的是若期权的隐含波动率发生了一个单位的波动，期权的 Delta 值随之波动的幅度。

**答案：错误**

14. 货币互换前期交换和后期收回的本金金额通常一致。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：货币互换的概念

2、分析思路：：

货币互换（又称货币掉期）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，同时也进行不同利息额的货币调换。前期交换和后期收回的本金金额通常一致。

**答案：正确**

15. 外汇蝶式套利是两个跨期套利的组合，与一般的外汇跨期套利相比，从理论上  
看，蝶式套利的风险和收益相对较大。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：蝶式套利的概念及风险、收益

2、分析思路：

蝶式套利是利用不同交割月份的价差进行套期获利，由两个方向相反、共享居中交割月份合约的跨期套利组成。它的风险有限，盈利也有限。

**答案：错误**

16. 外汇期货在交易所内进行撮合交易，交易员申报的最高买价和最低卖价的价差称为  
为买卖价差，该买卖价差是交易所的利润来源之一。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：外汇期货市场报价相关内容

2、分析思路：

全市场最高买价和最低卖价的价差称为买卖价差，该买卖价差不是交易所的利润来源，交易所主要利润来自手续费等。

**答案：错误**

17. 跟外汇期货相比，使用外汇期权进行套期保值效率更高，成本更低。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：外汇期权的套期保值

2、分析思路：

套期保值效率和成本取决于市场情况、交易者自身需求等，不能说期权一定比期货好。

**答案：错误**

18. 投资者为规避利率上涨的风险，应该买入利率远期合约。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：考核远期的定价、交易策略和风险管理。

2、分析思路：投资者的投资组合存在利率上涨风险，可以通过买入利率远期合约的方式进行风险管理，所以本题说法正确。

**答案：正确**

19. 互换合约的信用风险仅产生在到期日当天。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：考核互换合约的信用风险概念

2、分析思路：互换合约价值对于一方而言为正时，对手方可能违约的风险，称为信用风险，互换合约的信用风险不仅产生在到期日当天，故本题说法错误。

**答案：错误**

20. 股票联结票据的收益增强结构的实现方法包括加入看跌期权多头结构。

- A. 正确
- B. 错误

**试题解析：**

1、考核内容：考核结构化产品所嵌入的衍生品类型以及风险管理。

2、分析思路：加入看跌期权的多头机构，需要支出权利金，无法实现股票联结票据收益增强的效果。

**答案：错误**

**二、单选题（共 50 题，每小题 1 分，共 50 分）（以下备选项中只有一项最符合题目要求，不选、错选均不得分。）**

21. 假设上交所上市交易的某只股票，某年年末的每股税后利润为 0.2 元，股票预期收益率为 2.5%，则该股票的市盈率为（ ）。

- A. 8
- B. 20
- C. 40
- D. 60

**试题解析：**

1、考核内容：股票估值

2、分析思路： $PE=P/E=8/0.2=40$

**答案：C**

22. 假设一支股票当前价格为 55 元，通过融券出售股票需要的初始保证金为 60%，维持保证金为 35%，若一位投资者通过融券出售了 30 手该股票，则股票价格上升到（ ）元时，投资者会第一次收到追加保证金的通知。

- A. 51
- B. 68.75
- C. 65.2
- D. 62.34

**试题解析：**

1、考核内容：股票估值

2、分析思路： $P=55 * (1 + 60%) / (1 + 35%) = 65.2$

**答案：C**

23. 在强有效的市场中，证券组合管理者的期望收益率是（ ）。

- A. 证券价格回归价值所能取得的收益率
- B. 市场平均收益率
- C. 无风险利率
- D. 零

**试题解析：**

1、考核内容：有效市场理论

2、分析思路：在强有效市场的假设下，股价能够充分反映所有信息，因此不合理的价格将被很快消除。在这一假设下，任何依靠信息进行的投资都不能产生超额收益。

**答案：B**

24. 股票价格为 40 元，3 个月后股价可能上涨或下跌 10%，无风险年利率为 8%（按单利计），则期限为 3 个月、执行价格为 42 元的该股票欧式看涨期权的价格为（ ）元。

A.  $\frac{1}{1.02} \times 2 \times \frac{1.02 - 0.9}{1.1 - 0.9}$

B.  $\frac{1}{1.02} \times 2 \times \frac{1.1 - 1.02}{1.1 - 0.9}$

C.  $\frac{1}{1.08} \times 2 \times \frac{1.08 - 0.9}{1.1 - 0.9}$

D.  $\frac{1}{1.08} \times 2 \times \frac{1.1 - 1.08}{1.1 - 0.9}$

**试题解析：**

1、计算风险中性上涨概率  $u$

$$u * (1+10\%) + (1-u) * (1-10\%) = 1+8\% * 3/12$$

$$u = (1.02-0.9)/(1.1-0.9)$$

2、利用风险中性概率计算期权价格

$$\begin{aligned} & (\text{Max}(40 * (1+10\%) - 42, 0) * u + \text{Max}(40 * (1-10\%) - 42, 0) * (1-u)) / (1+8\% * 3/12) \\ & = 1/1.02 * 2 * (1.02-0.9) / (1.1-0.9) \end{aligned}$$

**答案：A**

25. 假设当前沪深 300 指数为 5000 点，无风险年利率为 4%，沪深 300 指数预期红利收益率为 2%。则 3 个月后到期的沪深 300 股指期货的理论价格最接近于（ ）。

- A. 5000
- B. 5025
- C. 5050
- D. 5075

**试题解析：**

1、考核内容：理论定价

2、分析思路：根据期货理论定价模型， $F = S * [1 + (r-y) * \Delta t / 360] = 5000 * (1 + (4\% - 2\%) * 3/12) = 5000 * 1.005 = 5025$

**答案：B**

26. 某日市场价格波动剧烈，某投资者拟以最快的速度平掉持有的 10 手 IF1709 合约，正确的做法是（ ）。

- A. 发出市价指令
- B. 发出限价指令
- C. 发出市价指令，如有未成交选择撤销指令
- D. 发出限价指令，如有未成交选择撤销指令

**试题解析：**

1、考核内容：股指期货交易指令

2、分析思路：市价指令是指不限定价格、按照当时市场上可执行的报价成交的指令。市价指令的成交速度快，并且未成交部分可自动撤销或者自动转为以最新成交价为委托价格的限价指令。

**答案：A**

27. 假设 IF1904 的当日收盘价为 3580 点，结算价为 3620 点，则下一交易日该合约的涨停板价格为（ ）点。

- A. 3982
- B. 3938
- C. 3850
- D. 3950



**试题解析：**

1、考核内容：涨跌停板制度

2、分析思路：股指期货合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的  $\pm 10\%$ ，因此涨停板价格为  $3620 \times 1.1 = 3982$ 。

**答案：A**

28. 假设某投资者第一天买入 IC1706 合约 10 手，开仓价为 6120 点，当日结算价为 6150 点，次日继续持有，结算价为 6140 点，则次日收市后，投资者账户上的盯市盈亏和浮动盈亏分别是（ ）。

- A. -20000 元和 40000 元
- B. -30000 元和 60000 元
- C. 90000 元和 60000 元
- D. 48000 元和 40000 元

**试题解析：**

1、考核内容：结算概念理解

2、分析思路：中证 500 股指期货的合约乘数为每点 200 元。同时，交易所实行当日无负债结算制度。每日收市后，交易所按照当日结算价对盈亏进行清算。因此盯市盈亏为  $(6140 - 6150) * 200 * 10 = -20000$  元，浮动盈亏为  $(6140 - 6120) * 200 * 10 = 40000$  元。

**答案：A**

29. 对于到期期限相同的两份期权，可以构成熊市价差策略的期权组合是（ ）。

- A. 一份较高执行价格的看涨期权多头和一份较低执行价格的看涨期权空头
- B. 一份较高执行价格的看跌期权多头和一份较低执行价格的看涨期权空头
- C. 一份较低执行价格的看涨期权多头和一份较高执行价格的看涨期权空头
- D. 一份较低执行价格的看跌期权多头和一份较高执行价格的看涨期权空头

**试题解析：**

对于到期期限相同的两份期权，熊市价差策略可以通过一份较高执行价格的看涨期权多头和一份较低执行价格的看涨期权空头或者一份较高执行价格的看跌期权空头和一份较低执行价格的看跌期权多头构成。

**答案：A**

30. 根据美林时钟理论，当经济处于复苏阶段，企业经营状况得到改善，经济增长率上升，（ ）可以作为最优资产标的多头配置。

- A. 债券
- B. 现金
- C. 股票
- D. 商品

**试题解析：**

1、考核内容：股指期货价格分析

2、分析思路：美林投资时钟理论按照经济增长与通胀的不同搭配，将经济周期划分为四个

阶段，“经济上行，通胀下行”构成复苏阶段，此阶段由于股票对经济的弹性更大，其相对债券和现金具备明显超额收益。

**答案：C**

31. 假定股指期货交易的保证金为 12%，投资者可以放大的最大杠杆效应约为（ ）。

- A. 8.33 倍
- B. 7.33 倍
- C. 6.33 倍
- D. 9.33 倍

**试题解析：**

- 1、考核内容：保证金制度
- 2、分析思路：杠杆率=1/12%=8.33 倍

**答案：A**

32. 债券 X 半年付息一次，债券 Y 一年付息一次，其他指标（剩余期限，票面利率，到期收益率）相同，如果预期市场利率下跌，则理论上（ ）。

- A. 两债券价格均上涨，X 上涨幅度高于 Y
- B. 两债券价格均下跌，X 下跌幅度高于 Y
- C. 两债券价格均上涨，X 上涨幅度低于 Y
- D. 两债券价格均下跌，X 下跌幅度低于 Y

**试题解析：**

债券 Y 一年付息一次，久期大于债券 X，利率下跌时，债券价格上升，久期大的涨幅更高。

**答案：C**

33. 若两个投资组合的基点价值（DV01）相等，下列判断正确的是（ ）。

- A. 两个投资组合价值相等
- B. 两个投资组合的收益率相等
- C. 两个投资组合的久期相等
- D. 收益率变动一个基点（bp）会对两个投资组合带来相同的价值变化

**试题解析：**

1、考核内容：风险度量-凸度、DV01

2、分析思路：

基点价值是指到期收益率变化一个基点，即 0.01 个百分点时，债券价格的变动值。

**答案：D**

34. 关于中金所 10 年期国债期货合约的涨跌停板价格的描述正确的是（ ）。

- A. 涨跌停板价格为上一交易日结算价的±2%
- B. 涨跌停板价格为上一交易日收盘价的±2%
- C. 涨跌停板价格为上一交易日结算价的±1.2%
- D. 涨跌停板价格为上一交易日收盘价的±1.2%

**试题解析：**

1、考核内容：中金所国债期货合约

2、分析思路：

根据《10 年期国债期货合约交易细则》第十九条 本合约的每日价格最大波动限制是指其每日价格涨跌停板幅度，为上一交易日结算价的±2%。

**答案：A**

35. 若国债期货价格为 96.000，某可交割券的转换因子为 1.01，债券全价为 101，应计利息为 0.5，持有收益为 2.5，则其净基差为：（ ）。

A. 1.04

B. 2.04

C. 4.04

D. 7.04

**试题解析：**

1、考核内容：国债基差交易

2、分析思路：

净基差（Net Basis）或扣除持有收益的净基差（Basis Net of Carry, BNOC）是指扣除了持有收益的基差，也就是 Basis - Carry。

净基差 = 基差 - 持有收益 = (现券净价 - 期货价格 \* 转换因子) - 持有收益

第一步，计算基差， $101 - 0.5 - 96 \times 1.01 = 3.54$

第二步，计算净基差， $3.54 - 2.5 = 1.04$

结论：选 A

**答案：A**

36. 欧洲美元期货采用（ ）。

A. 现金交割

B. 实物交割

C. 多券种替代交割

D. 多币种混合交割

**试题解析：**

1、考核内容：利率期货的分类和全球市场主要交易品种

2、分析思路：

根据芝加哥商业交易所集团（CME Group）的欧洲美元期货（Eurodollar futures）合约规则，该产品采用现金交割。

3、结论

欧洲美元期货采用现金交割。

**答案：A**

37. 基于中金所国债期货，如果市场收益率变动方向不明确，但预判收益率水平在 3%附近剧烈波动时，投资者适宜选择的国债基差交易策略是（ ）。

A. 做多高久期国债的基差

B. 做多中久期国债的基差

- C. 做多低久期国债的基差
- D. 做空低久期国债的基差

**试题解析：**

- 1、考核内容：国债基差交易
- 2、分析思路：

由于国债期货的标的为票面利率 3%的名义国债，根据经验法则，不同久期的国债有三种期权属性，短久期国债对应的是收益率看涨期权，中久期国债对应的是收益率跨式期权，长久期国债对应的是收益率看跌期权。当预期收益率将在 3%附近剧烈波动时，可买入收益率跨式期权，因此实施做多中久期国债基差。

- 3、结论

选 B，做多中久期期货的基差

**答案：B**

38. 国债期货整个交割流程分为两个阶段：第一阶段，合约进入交割月份后至最后交易日之前，由（ ）主动提出交割申报，并由交易所组织匹配双方在规定时间内完成交割；第二阶段，最后交易日收市后，同一客户号的双向持仓对冲平仓，未平仓部分按照交易所的规定进入交割。

- A. 买方
- B. 卖方
- C. 买卖双方
- D. 期货公司

**试题解析：**

- 1、考核内容：交割
- 2、分析思路：

根据《国债期货合约交割细则》第十三条 合约进入交割月份后至最后交易日之前，由卖方主动提出交割申报，并由交易所组织匹配双方在规定时间内完成交割。

- 3、结论

选 B，在第一阶段，由卖方主动提出交割申报。

**答案：B**

39. 中国金融期货交易所 10 年期国债期货交割货款的计算公式为（ ）。

- A. (交割结算价+应计利息) × 合约面值/100
- B. (交割结算价 × 转换因子+应计利息) × 合约面值/100
- C. (交割结算价+应计利息 × 转换因子) × 合约面值/100
- D. (交割结算价+应计利息) × 转换因子 × 合约面值/100

**试题解析：**

- 1、考核内容：交割
- 2、分析思路：

根据中金所国债期货交割细则，交割货款=(交割结算价 × 转换因子+应计利息) × 合约面值/100

**答案：B**

40. 关于债券价格涨跌和到期收益率变动之间的关系，正确的描述是（ ）。
- A. 到期收益率下降 10bp 导致债券价格上升的幅度，与到期收益率上升 10bp 导致债券价格下降的幅度相同
  - B. 到期收益率下降 10bp 导致债券价格上升的幅度，大于到期收益率上升 10bp 导致债券价格下降的幅度
  - C. 到期收益率下降 10bp 导致债券价格上升的幅度，小于到期收益率上升 10bp 导致债券价格下降的幅度
  - D. 到期收益率下降 10bp 导致债券价格上升的比例，小于到期收益率上升 10bp 导致债券价格下降的比例

**试题解析：**

1、考核内容：债券定价

2、分析思路：债券价格 P 和到期收益率 YTM 变动呈负相关

**答案：B**

41. 在 BS 模型假设下，股票价格为 90 元，未来一年不支付红利，无风险年利率为 5%（按单利计），则到期期限为 1 年、执行价格为 80 元的该股票美式看涨期权的价格上限为（ ）元。
- A. 80
  - B. 84
  - C. 90
  - D. 94.5

**试题解析：**

根据 BS 模型，看涨期权价格的上界为标的价格。

**答案：C**

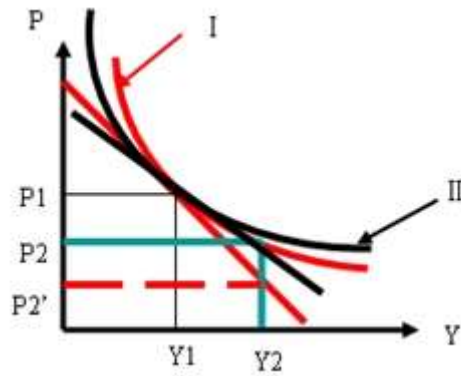
42. 假设投资者以 350 元的价格卖出行权价为 12500 元的看涨期权，并以 250 元的价格卖出行权价为 12000 元的看跌期权，两个期权到期时间相同，则该组合在（ ）区间时一定盈利。
- A. (13100, 13500)
  - B. (10800, 11400)
  - C. (11400, 13100)
  - D. (10800, 13700)

**试题解析：**

投资者期初收到  $350+250=600$ ，组合到期时的回报高于  $-600$  时，投资者盈利。盈利区间的下界为  $12000-600 = 11440$ ，上界为  $12500+600 = 13100$ 。

**答案：C**

43. 根据图中所示债券 I、II 的到期收益率与价格信息，合理的判断是（ ）。



- A. I 的久期大于 II
- B. I 的票面利率高于 II
- C. I 的付息频率大于 II
- D. I 的久期小于 II

**试题解析:**

I 的斜率（绝对值）高于 II，即价格对收益率的敏感性更大，久期更高。

**答案: A**

44. 某投资者持有 5 个单位  $\Delta=0.8$  的看涨期权和 4 单位  $\Delta=-0.5$  的看跌期权，期权的标的相同。若预期标的资产价格下跌，则该投资者持有的组合价值将（ ）。

- A. 面临下跌风险
- B. 没有下跌风险
- C. 会出现增值
- D. 保持不变

**试题解析:**

1、考核内容：期权以及投资组合的希腊字母

2、分析思路：

该组合的  $\Delta$  为  $0.8*5-0.5*4=2$ ，正  $\Delta$  意味着组合价值将与标的价格同步变动。

**答案: A**

45. 美国期权市场上，许多经纪商对客户进行分级管理，即从控制风险的角度出发，根据客户资信、经验、能力的不同，分别给予不同的交易权限。根据推测，下列各个交易模式中，经纪商设置准入门槛最高的是（ ）。

- A. 单独买入一个看涨期权
- B. 单独卖出一个看跌期权
- C. 买入跨式期权组合策略
- D. 备兑看涨期权策略

**试题解析:**

1、考核内容：对期权交易策略的风险认识

2、分析思路：

A、C、D 选项对应策略亏损有限，因此门槛较低，而 B 选项标的可以无限上涨，理论上会带

来无限亏损，因此准入门槛需要更高。

**答案：B**

46. 某投资者在 2018 年 3 月 1 日开仓买入了一张 3 月 28 日到期的，行权价为 2.90 元的上证 50ETF 看涨期权合约，支付权利金 700 元（每张合约对应 10000 份基金份额），上证 50ETF 盘中价格为 2.88 元，那么在到期日，该投资者的盈亏平衡点和可能的最大损失为（ ）。

- A. 2.9, 700 元
- B. 2.97, 700 元
- C. 2.83, 500 元
- D. 2.88, 500 元

**试题解析：**

1、考核内容：期权策略损益以及盈亏平衡点的计算

2、分析思路：

买入看涨期权策略，最大亏损即为权利金；若要达到盈亏平衡，则需要期权合约盈利 700 元，即需要使得标的价格达到 2.97 元（盈利  $(2.97-2.90) \times 10000 = 700$  元）。

**答案：B**

47. 某日，某基础资产市场价格为 2.92 元。其执行价格为 2.75 元的某一看涨期权的权利金为 0.27 元，则其内涵价值为（ ）元。

- A. 0.17
- B. 0.10
- C. 0
- D. 0.44

**试题解析：**

1、考核内容：期权价值构成

2、分析思路：

看涨期权的合约内在价值为标的价格于其行权价之差，即 0.17 元；外在价值+内在价值=权利金，即外在价值为 0.10 元。

**答案：A**

48. 沪深 300 仿真指数期权 T 型报价如下：

看涨				合约	看跌			
买量	买价	卖价	卖量	I01802	买量	买价	卖价	卖量
20	285.2	286.4	30	3200	2	113.2	113.6	23
12	235.4	236.8	89	3250	45	111.4	112.2	43

则下列报价组合表明投资者对后市预期将会温和下跌的是（ ）。

- A. 买入 1 张 I01802-C-3200 合约，卖出 1 张 I01802-C-3250 合约
- B. 买入 1 张 I01802-C-3200 合约，买入 1 张 I01802-C-3250 合约
- C. 买入 1 张 I01802-P-3250 合约，卖出 1 张 I01802-P-3200 合约

D. 买入 1 张 I01802-P-3200 合约，买入 1 张 I01802-C-3250 合约

**试题解析：**

1、考核内容：期权价差策略

2、分析思路：

温和下跌，需要构建期权熊市价差策略，即卖出低行权价期权，买入同月份同类型的高行权价期权，因此选择选项 C。

**答案：C**

49. 假设瑞士和美国 2 个月期年化利率分别为 2%和 5%，美元兑瑞士法郎的即期汇率为 0.8000（1 美元兑 0.8000 瑞士法郎），2 个月期的期货价格为 0.8130，则美元兑瑞士法郎 2 个月的期货理论价格为（ ）。

A. 0.8040

B. 0.7960

C. 0.8121

D. 0.8200

**试题解析：**

1、考核内容：外汇期货理论价格

2、分析思路：

$=0.8 * (1+2%*2/12) / (1*(1+5%*2/12))=0.7960$

**答案：B**

50. 假设某外汇交易市场上加拿大元兑日元的报价为 82.5150-82.5750，则日元兑加拿大元的报价为（ ）。

A. 0.01211-0.01212

B. 0.00211-0.00212

C. 0.02211-0.02212

D. 0.03211-0.03212

**试题解析：**

1、考核内容：外汇报价

2、分析思路：

买价  $1/82.5750=0.01211$ ，卖价  $1/82.5150=0.01212$ ，因此为 A

**答案：A**

51. 某公司账户中有 1000 万美元，欧元兑美元的即期价格为 1.3032，欧元兑美元的远期价格为 1.3088；美元 1 年期 Libor 利率为 1%，欧元 1 年期 Libor 利率为 2%。银行外汇存款利率为 Libor+2%。那么，若该公司通过银行使用合成掉期交易，则相对于银行的美元存款多（ ）万美元。（计算结果保留整数）

A. 7

B. 12

C. 14

D. 18



**试题解析：**

1、考核内容：外汇掉期的含义

2、分析思路：

美元存款收益=1000\*3%=30 万美元

合成掉期收益=[1000/1.3032\*(1+4%)]\*1.3088-1000 万美元=44 万美元

**答案：C**

52. 某基金经理投资 B 国股票资产，一年后 B 国股票资产收益 5%，B 国货币贬值 3%，则以本国货币计算的投资收益率为（ ）。

A. 2%

B. 5%

C. 8.15%

D. 1.85%

**试题解析：**

1、考核内容：外汇交易概念

2、分析思路：[100\*(1+5%)\*(1-3%)]/100-1=1.85%

**答案：D**

53. 以下关于货币互换，说法错误的是（ ）。

A. 货币互换是指在约定期限内交换约定数量两种货币的本金，同时定期交换两种货币利息的交易

B. 交易双方进行货币互换的好处是双方均可降低筹资成本

C. 货币互换交割时需要交割本金

D. 货币互换中，交易双方各自的债权债务关系发生了根本性的改变

**试题解析：**

1、考核内容：货币互换概念

2、分析思路：

货币互换（又称货币掉期）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，同时也进行不同利息额的货币调换。债权债务关系没有改变。

**答案：D**

54. 美国某投资者预期欧元将贬值，在 CME 以欧元兑美元 1.1725 的价格（1 欧元 =1.1725 美元）卖出 20 手 6 月份交割的 E-micro 欧元兑美元期货合约，每手期货合约面值为 12.5 万欧元，之后以 1.2005 汇率价格买入平仓。则该投资者（ ）。

A. 亏损 70000 美元

B. 盈利 70000 美元

C. 亏损 3500 美元

D. 盈利 3500 美元

**试题解析：**

1、考核内容：外汇期货概念与交易

2、分析思路：

卖出-买入即做空，价格下跌赚钱，价格上涨亏钱，因此在 A、C 中选。亏损=（1.2005 美元/欧元-1.1725 美元/欧元）\*20 手\*125000 欧元=70000 美元

**答案：A**

55. 某款结构化产品的收益计算方式是：3 月期 Shibor-3.5%，但是当 Shibor 高于 7%或低于 3.5%时，产品的收益率约定为 0.5%。该产品所嵌入的利率衍生品是（ ）。

- A. 买入标的为 3 月期 Shibor 的看涨敲入障碍期权
- B. 买入标的为 3 月期 Shibor 的看涨敲出障碍期权
- C. 卖出利率互换和买入支付方利率互换期权
- D. 买入利率互换和买入接受方利率互换期权

**试题解析：**

1、考核内容：考核结构化产品与内嵌的期权产品之间的交易策略。

2、分析思路：当利率水平低于或等于 7%时，产品收益率为： $0.5\% + \max(\text{Shibor} - 3.5\%, 0)$ ，即看涨期权，当 Shibor 高于 7%时，产品的收益率为  $0.5\% + 0$ ，即该看涨期权有敲出条款。

**答案：B**

56. 对于信用违约联结票据，下列说法错误的是（ ）。

- A. 相比保本型信用违约联结票据，可赎回类的信用违约联结票据的投资风险更高
- B. 可赎回类的信用违约联结票据内嵌的是一个看涨期权，票据投资者是期权的卖方
- C. 首次违约类信用违约联结票据以一个信用资产组合为标的，该产品比标准信用违约联结票据的风险更低
- D. 信用违约联结票据的发行人承担的信用风险非常小，因为有投资者的全额现金担保

**试题解析：**

1、考核内容：考核信用违约概念、交易策略和风险管理。

2、分析思路：信用联结票据是在资产证券化中，发起人的债权债务未转移给 SPV 时，由 SPV 发行信用联结票据，使用发行票据获得资金购买高质量低风险证券，所得收益用于支付票据本息，剩余部分用来分散债务人违约而使发起人承担的信用风险。资产组合中，出现首次违约的风险高于任意单个资产出现违约的风险。选项 C 不正确。

**答案：C**

57. 关于利率互换与利率互换期权的表述，正确的是（ ）。

- A. 二者的组合不能被用于管理可赎回债券的风险
- B. 管理可赎回债券时，为降低机会成本，投资者可以买入利率互换合约
- C. 利率互换协议降低了机会成本，不会带来新的风险
- D. 当互换利率低于执行利率时，利率互换期权持有人会选择执行该期权

**试题解析：**

1、考核内容：考核利率互换和利率互换期权的基本概念。

2、分析思路：利率互换与利率互换期权的组合可以用来管理可赎回债券的风险，利率互换协议会带来信用风险，互换利率低于执行利率时，持有人不会行权；而管理可赎回债券时，

为降低机会成本，投资者可以买入利率互换合约，所以本题选择 B。

**答案：B**

58. 投资者持有标的股票，并已产生了浮盈。投资者担心短期市场价格下行的风险，应使用（ ）的期权组合为股票中的增益做出保护。

- A. 备兑看涨期权
- B. 保护性看跌期权
- C. 牛市看涨价差期权
- D. 鲨鱼鳍期权

**试题解析：**

1、考核内容：考核场外期权的风险管理功能及交易策略

2、分析思路：投资者持有股票，并且产生浮盈，担心市场价格下行风险，可以买入看跌期权组合，为股票头寸进行保护。

**答案：B**

59. 对于 A、B 两只股票的互换，标的金额为 100 万美元，假设 A 的收益率上涨 1.7%，B 的收益率下跌 0.8%。对于支付 A 股票获得 B 股票的一方来说，股票互换合约价值是（ ）美元。

- A. -25000
- B. 25000
- C. 5000
- D. -5000

**试题解析：**

1、考核内容：考核股票互换的概念

2、分析思路：对于支付 A 股票获得 B 股票的一方来说，股票互换合约价值=1000000\*0.992-1000000\*1.017=-25000 美元。

**答案：A**

60. 标的资产为上证 50 指数、期限为 6 个月、行权价为 2850、障碍价为 3000 的向上敲出看涨期权，价格为 50 点，下列说法正确的是（ ）。

- A. 该期权应该比相同到期日、相同行权价的普通看涨期权贵
- B. 6 个月内，只要上证指数超出 3000 点，该奇异期权的到期收益就和普通看涨期权一样
- C. 6 个月内，只要上证指数不超出 3000 点，该奇异期权的到期收益就和普通看涨期权一样
- D. 该期权在到期日最大可能收益为 200 点

**试题解析：**

1、考核内容：考核场外期权的基本概念和交易策略

2、分析思路：标的资产为上证 50 指数、期限为 6 个月、行权价为 2850、障碍价为 3000 的向上敲出看涨期权，价格为 50 点，该当上证 50 指数超过 3000 时，该期权向上敲出，但如果上证 50 指数不超过 3000，则到期收益就和普通看涨期权一样，所以本题选 C。

**答案：C**

某场外期权的基本要素如下表所示：

标的	沪深 300 指数
行权价格	期初价格×100%
敲出价格	期初价格×150%
期权费	名义金额×6%
期权收益	1. 若存续期间任一交易日盘中价格≥敲出价格，则到期收益=名义金额×50% 2. 若存续期间任一交易日收盘价<敲出价格，则到期收益=名义金额×max[(期末收盘价-行权价)/行权价, 0]

根据以上材料，回答以下三题。

61. 该期权属于（ ）。

- A. 向上敲出看涨期权
- B. 向上敲出看跌期权
- C. 向下敲出看涨期权
- D. 向下敲出看跌期权

**试题解析：**

1、考核内容：期权概念及特点

2、分析思路：该期权合约到期收益符合看涨期权特性（期末收盘价-行权价），且向上敲出，因此为向上敲出看涨期权。

**答案：A**

62. 若要降低该期权的费用，可行的设计方案是（ ）。

- A. 降低行权价格
- B. 缩短期权的期限
- C. 延长期权的期限
- D. 提高敲出后的收益

**试题解析：**

1、考核内容：期权价格的影响因素

2、分析思路：该合约具有看涨期权特征，降低行权价会提高期权价格；延长期权期限同样会提高获胜概率，即期权价格会提高；提高敲出收益会让最大收益提高，即期权合约变贵。

**答案：B**

63. 关于该期权的构造与作用，以下分析正确的是（ ）。

- A. 该期权无法提供下跌保护
- B. 该期权等同于买入平值看涨并卖出虚值看涨
- C. 在低于敲出价格的上涨幅度内，期权收益大于现货股票涨幅
- D. 通过该期权可以实现及时止盈的目标

**试题解析：**

1、考核内容：期权概念及特点

2、分析思路：该期权具有看涨期权特征，具有下跌保护效果；

同时，在行权价与敲出价格之间，合约收益线性增长；

若该期权不具有逐日检查敲出的机制，则类似于看涨牛市价差。但具有敲出机制的话，则可以在标的达到一定点位后快速获利了结，具有一定的止盈效果。

**答案：D**

某机构投资经理持有创业板股票组合 500 万元。

64. 已知该股票组合与中证 500 指数相关性为 0.9。假设该股票组合价格波动率为 20%，中证 500 指数价格波动率为 15%，则该股票组合的  $\beta$  系数为（ ）。

A. 1

B. 1.1

C. 1.2

D. 1.3

**试题解析：**

1、考核内容：股指期货 alpha、beta、指数化、现金证券化等策略

2、分析思路： $\beta = 0.9 \times 20\% \div 15\% = 1.2$

**答案：C**

65. 假设该投资经理担心股票组合价值未来下跌，考虑进行套期保值。若以 4400.0 点卖出开仓中证 500 股指期货 2 月合约，保证金率为 20%，则需要占用保证金（ ）万元。

A. 123.2

B. 120.0

C. 100.0

D. 105.6

**试题解析：**

1、考核内容：股指期货 alpha、beta、指数化、现金证券化等策略

2、分析思路：首先根据组合  $\beta$  系数计算套期保值开仓规模： $5000000 \times 1.2 \div (4400.0 \times 200) = 6.82 \approx 7$  (手)；再根据保证金率计算占用的保证金规模： $7 \times 4400 \times 200 \times 0.2 = 123.2$  万元。

**答案：A**

固定比例投资组合保险策略，即 CPPI 策略，是一种有保底的固定收益产品和股票投资相结合的策略，该策略假定下限与乘数(m)的选择在整个投资区间内是不变的。投资于股票的资产数量等于总资产与最低要求保险额度之差，即“缓冲额度”的 m 倍，策略符号表示如下：

设组合价值下限为 L(为常数)，乘数为 m，在 t 时刻，资产价值为  $V_t$ ，缓冲区为  $C_t$ ，股票投资额为  $S_t$ ，固定收益投资额为  $B_t$ ，则：

$$C_t = V_t - L$$

$$S_t = m * C_t$$

$$B_t = V_t - S_t$$

每个时刻对固定收益部分和股票部分的头寸调整都按照上述规则调整。

如果假设一个投资者采用固定比例组合保险策略进行投资组合管理，他设定的乘数为 4，初始资产为 1000 万元，保本下限为初始价值的 80%。为简便起见，我们假设在固定收益部分没有利息收入，并且股票组合价值跟踪上证 50 指数（即股票组合的涨跌幅度与上证 50 指数相同），设上证 50 指数初始为 2500 点，投资组合每 1 个月调整一次，共持有 3 个月，在投资期内，上证 50 指数的变动情况如下：

时间	上证 50 指数
初始时刻	2500
1 个月后	2800
2 个月后	3000
3 个月后	2500

根据上述信息计算下表（所有金额四舍五入到万元），然后回答下面的问题。

66. 投资期初股票投资和债券投资额度分别为（ ）万元。

- A. 500, 500
- B. 200, 800
- C. 800, 200
- D. 1000, 0

**试题解析：**

$$C_t = V_t - L = 1000 - 1000 * 80\% = 200$$

$$S_t = m * C_t = 4 * 200 = 800$$

$$B_t = V_t - S_t = 1000 - 800 = 200$$

**答案：C**

67. 在 1 个月后，调整之前，股票价值和总价值分别为（ ）万元。

- A. 560, 1060
- B. 896, 1096
- C. 1120, 1320
- D. 224, 1024

**试题解析：**

$$\text{股票价值：} 2800 / 2500 * 800 = 896$$

$$\text{总价值：} 896 + 200 = 1096$$

**答案：B**

68. 在 1 个月后进行策略调整，调整后，股票价值和债券价值分别为（ ）万元。

- A. 1184, -88
- B. 224, 776

- C. 1040, 20  
D. 1096, 0

**试题解析:**

$$C_t = V_t - L = 1096 - 1000 * 80\% = 296$$

$$S_t = m * C_t = 4 * 296 = 1184$$

$$B_t = V_t - S_t = 1096 - 1184 = -88$$

**答案: A**

69. 在 3 个月后, 当指数返回 2500 点时, 该策略投资的总价值为 ( ) 万元。

- A. 1000  
B. 1050  
C. 858  
D. 927

**试题解析:**

$$2 \text{ 个月后, 总价值: } 1184 * (3000/2800) + (-88) = 1181$$

$$C_t = V_t - L = 1181 - 1000 * 80\% = 381$$

$$S_t = m * C_t = 4 * 381 = 1524$$

$$B_t = V_t - S_t = 1181 - 1524 = -343$$

3 个月后, 总价值:

$$1524 * (2500/3000) - 343 = 927$$

**答案: D**

70. 从计算数值看, 下列说法正确的是 ( )。

- A. 该策略在震荡市中仍然可以获利, 且获利幅度高于指数, 故适用于震荡市  
B. 该策略在震荡市中最终出现了亏损, 且收益率震荡幅度可能高于指数, 故不适用于上述震荡市  
C. 该策略持有期收益率与指数相同, 但平均收益高于指数, 故在震荡市可以获得超额收益  
D. 该策略持有期收益率与指数相同, 但平均收益低于指数, 故在震荡市不可以获得超额收益

**试题解析:**

如前面的解析, 该策略在震荡市中最终出现了亏损, 且收益率震荡幅度可能高于指数, 故不适用于上述震荡市。

**答案: B**

**三、多选题 (共 30 题, 每小题 1 分, 共 30 分) (以下备选项中有两项或两项以上符合题目要求, 多选、少选、错选均不得分。)**

71. 以下说法属于凯恩斯货币需求理论内容的有 ( )。

- A. 货币需求是不稳定的  
B. 当利率极低时, 容易形成“流动性陷阱”  
C. 非常重视恒久性收入对货币需求的影响

D. 主张“单一规则”的货币政策

**试题解析：**

1、考核内容：货币需求与供给

2、分析思路：凯恩斯货币需求理论内容有：持有货币的三种动机、货币需求函数和货币数量理论的批判（“流动性陷阱”）

**答案：AB**

72. 下列形态中，（ ）属于反转突破形态。

- A. 头肩顶
- B. 三角形
- C. 旗形
- D. 圆弧形

**试题解析：**

1、考核内容：股票投资分析

2、分析思路：在头肩顶形成过程中，左肩的成交量最大，头部的成交量略小些，右肩的成交量最小，成交量呈递减现象；圆弧形形态代表着趋势的很平缓的、逐渐的变化。在顶部交易量随着市场的逐步转向而收缩。最后，当新的价格方向占据主动时，又相应地逐步增加。

**答案：AD**

73. 利用普通最小二乘法求得的样本回归直线  $\hat{Y}_i = \hat{\beta}_1 + \hat{\beta}_2 X_i$  的特点是（ ）。

- A. 必然通过点  $(\bar{X}, \bar{Y})$
- B. 可能通过点  $(\bar{X}, \bar{Y})$
- C. 残差  $e_i$  的均值为常数
- D. 残差  $e_i$  与解释变量  $X_i$  之间有一定的相关性

**试题解析：**

1、考核内容：期货理论定价

2、分析思路：选项 A：  $\hat{\beta}_1 = \bar{Y} - \hat{\beta}_2 \bar{X}$ ，将  $(\bar{X}, \bar{Y})$  代入公式，  $\bar{Y} = \bar{Y} - \hat{\beta}_2 \bar{X} + \hat{\beta}_2 \bar{X}$ ，所以必然通过点  $(\bar{X}, \bar{Y})$ 。选项 B：同理，  $\bar{e}_i = \bar{Y} - \hat{\beta}_2 \bar{X} - \hat{\beta}_1 = 0$ 。

**答案：AC**

74. 2017 年，阿尔法策略产品收益率大幅下降，其主要原因可能受到（ ）等因素的影响。

- A. 股指期货相对标的指数持续大幅升水
- B. 股指期货相对标的指数持续大幅贴水



- C. 股票市场整体下跌
- D. 股指期货流动性不足及交易成本较高

**试题解析:**

- 1、考核内容: 股指期货 alpha, beta、指数化、现金证券化等策略
- 2、分析思路: 股指期货大幅贴水、流动性不足及交易成本较高等因素增加了阿尔法策略的套保成本。

**答案: BD**

75. 以下说法错误的是 ( )。

- A. 使用上证 50 股指期货和 50ETF 期权的套期保值效果相同
- B. 保护性看跌策略是指在持有现货头寸的基础上买入看跌期权
- C. 看涨期权的备兑开仓策略是指在持有现货头寸的基础上买入看涨期权
- D. 看涨期权的备兑开仓策略是指在持有现货头寸的基础上卖出看涨期权

**试题解析:**

- 1、考核内容: 股指期货 alpha, beta、指数化、现金证券化等策略
- 2、分析思路: 选项 A: 上证 50 股指期货和上证 50ETF 期权的合约标的、到期日、交易成本等均不相同, 因此套保效果存在差异; 选项 C: 看涨期权的备兑开仓策略是指在持有现货头寸的基础上卖出看涨期权。

**答案: AC**

76. 参与股指期货交易的投资者维护自身权益的途径有 ( )。

- A. 向中国期货业协会或交易所申请调解
- B. 向合同约定的仲裁机构申请仲裁
- C. 向期货公司提起行政申诉或举报
- D. 对涉嫌经济犯罪的行为可向公安机关报案

**试题解析:**

- 1、考核内容: 股指期货市场组织架构
- 2、分析思路: 中国证券监督管理委员会依法对全国证券期货市场实行集中统一监督管理。当投资者在权利受到侵害时, 可以向证监会或其派出机构投诉; 对于其他的涉及证券活动的违法违规行, 也可以向证监会或其派出机构举报。

**答案: ABD**

77. 关于中金所股指期货合约交易指令, 下列描述中错误的有 ( )。

- A. 限价指令仅能按照限定的价格成交
- B. 市价指令只能全部成交或者全部撤销
- C. 使用市价指令时不用输入委托价格
- D. 市价指令只能和限价指令撮合成交

**试题解析:**

- 1、考核内容: 股指期货交易指令
- 2、分析思路: 选项 A: 限价指令是指按照限定价格或者更优价格成交的指令。限价指令在买

入时，必须在其限价或者限价以下的价格成交。在卖出时，必须在其限价或者限价以上的价格成交。选项 B：市价指令可以根据不同的类型，对未成交部分自动撤销或者自动转为限价指令。

**答案：AB**

78. 中国金融期货交易所（CFFEX）规定的股指期货投资者适当性标准包括（ ）。

- A. 一般法人投资者净资产不低于人民币 100 万元
- B. 申请开户时保证金账户可用余额不低于人民币 50 万元
- C. 一般法人投资者具有相应操作流程和决策机制
- D. 相关业务人员具备股指期货的基础知识，通过相关测试

**试题解析：**

1、考核内容：适当性制度与期货 IB 业务

2、分析思路：参考《中国金融期货交易所交易者适当性制度管理办法》

**答案：ABCD**

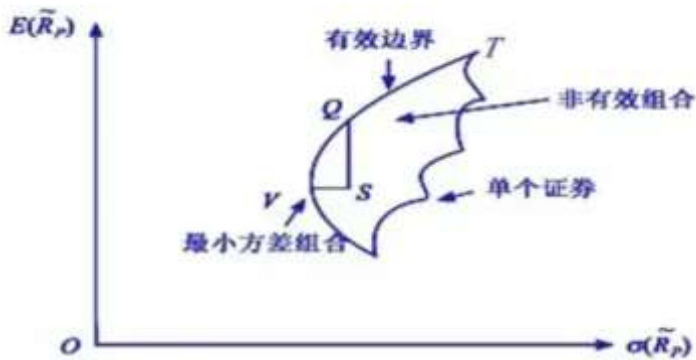
79. 在投资组合理论中，下列关于风险资产构成的有效集的说法中正确的有（ ）。

- A. 有效集是一条向右上方倾斜的曲线
- B. 有效集是一条向右下方倾斜的曲线
- C. 有效集是一条向上凸的曲线
- D. 有效集曲线上不可能有凹陷的地方

**试题解析：**

1、考核内容：马科-维茨投资组合理论

2、分析思路：



**答案：ACD**

80. 对于国债期货在资产配置中的作用，以下正确的是（ ）。

- A. 保持核心资产组合不变
- B. 内生融资
- C. 信用风险更低
- D. 降低利率风险

**试题解析：**

1、考核内容：国债期货在资产组合管理的应用

2、分析思路：

运用国债期货可以构建与国债现货相似的资产头寸，从而可以替代其他的即期或远期的债券来进行资产配置。国债期货引入做空机制，在不用卖掉现券时可以选择卖出国债期货，不破坏现有的组合持仓。其次，国债期货保证金制度可以极大提高机构资金使用效率，辅助组合进行久期管理，提升机构对中长期信用债配置能力，支持内生融资。最后，国债期货交易有交易所作为对手方，提供了完整严谨的风控机制，有效降低信用风险。在资产配置中，主要使用国债期货多头替代，并无使用空头套保降低利率风险。

**答案：ABC**

81. 投资者预期未来一段时间市场资金面将较为充裕，则其应采取的期货投资策略是（ ）。

- A. 做多国债期货
- B. 做多股指期货
- C. 做空国债期货
- D. 做空股指期货

**试题解析：**

1、考核内容：国债期货定价、投机

2、分析思路：

资金面充裕，市场利率将保持低位，贴现率的降低将提升资产价格现值，国债期货和股指期货标的价格  $F = S * e^{(r-q)(T-t)}$ ，未来国债期货和股指期货价格均会上升，做多会产生正向收益。

**答案：AB**

82. 债券组合市值为 10 亿元，修正久期为 4.3。若不考虑其它因素，收益率（ ）。

- A. 上升 1 个基点，组合价值将上升约 43 万元
- B. 上升 1 个基点，组合价值将下降约 43 万元
- C. 下降 1 个基点，组合价值将上升约 43 万元
- D. 下降 1 个基点，组合价值将下降约 43 万元

**试题解析：**

1、考核内容：久期

2、分析思路：

修正久期为收益率变化一个基点，引起组合价值绝对变动额。组合市值为 10 亿元，修正久期为 4.3，则利率每上升(下降)0.01%，债券组合价值将下降(上升)：10 亿元  $\times$  4.3  $\times$  0.01% = 43 万元。

**答案：BC**

83. 中金所（ ）价格已经成为国内中长期利率的市场参照，为商业银行可应通过跟踪中长期利率走势提供了重要依据。

- A. 5 年期国债期货
- B. 10 年期国债期货
- C. 沪深 300 指数期货

D. 中证 500 指数期货

**试题解析：**

1、考核内容：国债期货合约、投资者结构

2、分析思路：

目前，中金所已上市的国债期货品种包括 2、5、10 年期国债期货，覆盖短、中、长主要期限。2020 年 2 月，经国务院同意，证监会与财政部、人民银行、银保监会近日联合发布公告，允许符合条件的试点商业银行和具备投资管理能力的保险机构，按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，参与中国金融期货交易所国债期货交易。

**答案：AB**

84. 可能造成最便宜交割债券发生改变的市场环境变化是（ ）。

A. 可交割债券的信用评级改变

B. 收益率曲线的斜率改变

C. 新的债券发行

D. 市场利率水平改变

**试题解析：**

1、考核内容：最便宜可交割券

2、分析思路：

最便宜可交割债券由债券现货市场价格、市场利率水平、收益率曲线的形状以及债券的剩余期限等许多因素决定。在期货合约到期日之前，利率水平或者收益率曲线形状的变化会导致最便宜可交割债券的改变。新发行的债券可能使得购买成本更低，更可能为最便宜交割债券。

**答案：BCD**

85. 假设其他条件不变，无风险利率的变动通常对期权价格的影响较小，但在实际中，利率的大幅上升仍会对期权价格产生较大冲击，以下各选项中，可能是利率变化引起的有（ ）。

A. 标的资产价格的重大变化

B. 伴随的宏观和政治事件导致标的资产波动率的上升

C. 期权投资者的预期和效用函数的变化

D. 标的资产股息率变化

**试题解析：**

1、考核内容：期权希腊字母

2、分析思路：

利率或可能引起资产价格变化，关键利率的重大变化会伴随宏观事件以及市场波动，也会影响投资者对后市预期；而标的资产股息率则与无风险利率无关。

**答案：ABC**

86. 假设某个 delta 中性的资产组合 gamma 值不为零，为保持组合 gamma 和 delta 中性，以下交易可能合理的有（ ）。

A. 买入期权，卖出股票

B. 卖出期权，买入股票

- C. 卖出股票
- D. 买入股票

**试题解析:**

- 1、考核内容: 期权希腊字母
- 2、分析思路:

若组合 gamma 为正, 则需要卖出 (看跌) 期权获得负 gamma 以及正 delta, 需要卖出股票保持 delta 中性;

若组合 gamma 为负, 则需要买入 (看跌) 期权获得正 gamma 以及负 delta, 需要买入股票保持 delta 中性。

**答案: AB**

87. 从结构上来看, 累积期权 (Accumulator) 实际上可以分解为一系列到期日不同的 ( )。

- A. 欧式向上敲出看涨期权多头
- B. 欧式向上敲入看涨期权多头
- C. 欧式看跌期权空头
- D. 欧式看涨期权空头

**试题解析:**

- 1、考核内容: 累积期权的构造和认识
- 2、分析思路:

累积期权合约设有取消价 (Knock Out Price) 及行权价 (Strike Price), 且行权价通常比签约时的市价有折让。

合约生效后, 当挂钩资产的市价在取消价及行权价之间, 投资者可定时以行权价从庄家买入指定数量的资产。当挂钩资产的市价高于取消价时, 合约便终止, 投资者不能再以折让价买入资产。(类似欧式向上敲出看涨期权多头)

当该挂钩资产的市价低于行使价时, 投资者便须定时用行使价买入双倍、甚至四倍数量的资产, 直至合约完结为止。(类似欧式看跌期权空头)

**答案: AC**

88. 下列关于期权价格影响因素的表达, 正确的有 ( )。

- A. 看涨期权的时间价值随到期日的临近逐渐减少, 看跌期权的时间价值则相反
- B. 看涨和看跌期权的时间价值都随到期日的临近逐渐减少
- C. 其它条件不变, 波动率越高, 期权价值越高
- D. 其它条件不变, 波动率越低, 期权价值越低

**试题解析:**

- 1、考核内容: 期权希腊字母及价格的影响因素
- 2、分析思路:

无论看涨或是看跌期权 Theta 值均为负, 即期权价值随着到期日临近逐渐减少;

期权 Vega 为正, 即波动率越高, 期权价值越高。

**答案: BC**

89. 关于日历价差策略，以下说法正确的是（ ）。

- A. 日历价差策略的构成期权具有相同的到期日、不同的执行价格
- B. 中性日历价差策略中，选取的执行价格接近于股票的当前价格
- C. 倒置日历价差策略是买入期限较短的期权，同时卖出期限较长的期权
- D. 倒置日历价差策略中，短期限期权到期时，股票价格越接近于执行价格，盈利越大

**试题解析：**

1、考核内容：日历价差的构造和损益分析

2、分析思路：

日历价差策略的构成期权具不相同的到期日、相同的执行价格，具体为卖出短期限期权，买入相同执行价的同类型长期现期权；倒置日历价差为买入短期限期权，卖出相同执行价的同类型长期现期权；

日历价差策略中，短期限期权到期时，股票价格越接近于执行价格，盈利越大，导致日历价差则相反。

**答案：BC**

90. 已知一家美国的贸易公司，财务报表以美元为计价单位。2018年2月1日与一家法国公司签订了一份销售合同，预计将于9月收到货款50,000,000欧元，因此该公司面临欧元兑美元贬值汇率风险，已知CME外汇期货合约面值为125,000欧元，计划利用期货合约进行套期保值。已知2月1日的即期汇率为EUR/USD=1.3158，当天的期货价格为EUR/USD=1.3173；临近收到货款时，期货合约尚未到期，欧元即期汇率贬值至EUR/USD=1.2237，期货价格为EUR/USD=1.2243。以下表述正确的是（ ）。

- A. 公司应于2月买入400张合约，于9月卖出400张合约
- B. 公司采用如此套期保值策略，总盈利45,000美元
- C. 公司采用如此套期保值策略，基差变大
- D. 基差变化的绝对值为9BP

**试题解析：**

1、考核内容：外汇期货套期保值

2、分析思路：

(1) 公司面临欧元贬值风险，欧元贬值则EUR/USD数值变小，因此公司应做空，即卖出合约，到期时买入。合约数量为50,000,000欧元/125,000欧元=400张。

(2) 如果做空400张合约，期货价格贬值1.3173-1.2243=0.093美元/欧元，0.093美元/欧元\*125000欧元\*400张=4650000美元，期货赚465万美元，现货亏(1.3158-1.2237)\*50000000=4605000美元，期货盈利4650000-现货亏损4605000=45000美元

(3)(4) 建仓时基差为1.3173-1.3158=0.0015，平仓时基差1.2243-1.2237=0.0006，基差减小9BP

**答案：BD**

91. 全球经济一体化对外汇市场产生的影响是（ ）。

- A. 外汇市场成为24小时连续运作的市场
- B. 银行机构国际化、资金流动自由化
- C. 同一时间不同外汇市场同币种汇率报价趋向一致
- D. 各国央行能够协调管理、联合干预

**试题解析：**

1、考核内容：外汇市场概念

2、分析思路：

全球经济一体化对外汇市场产生的影响是：外汇市场成为 24 小时连续运作的市场，银行机构国际化、资金流动自由化，同一时间不同外汇市场同币种汇率报价趋向一致，各国央行能够协调管理、联合干预

**答案：ABCD**

92. 以下关于外汇掉期和货币互换的差异描述正确的是（ ）。

- A. 通常货币互换期限会高于外汇掉期
- B. 二者前后交换的本金及利息均一致
- C. 外汇掉期可以分为即期对远期、远期对远期、隔夜掉期三种形式
- D. 均可以降低汇率风险

**试题解析：**

1、考核内容：外汇掉期和货币互换的概念

2、分析思路：

(1) 外汇掉期是指交易双方在一前一后两个不同的起息日进行方向相反的两次货币交换。在第一次货币交换中，一方按照约定的汇率用货币 A 交换货币 B；在第二次货币交换中，该方再按照另一约定的汇率用货币 B 交换货币 A。

(2) 货币掉期是指在约定期限内交换约定数量两种货币本金，同时定期交换两种货币利息的交易。

货币掉期按本金交换方式可分为期初、期末均实际交换本金、仅期末或期初交换本金、以及期初、期末均不交换本金等形式。利息交换指双方定期向对方支付以换入货币计算的利息金额，可以固定利率也可以浮动利率计算利息。

货币掉期和外汇掉期的区别在于，外汇掉期不包含利率的互换，只在期初、期末交换本金，而货币掉期通常每三个月或每半年会交换利息；货币掉期在期初、期末两次本金交换的金额以及使用的汇率均相同，而外汇掉期的期初按照某一汇率交换本金，期末则通常按另一汇率换回本金。外汇掉期是一年以内的短期，并不涉及利率的交换。货币掉期的利息交换能让企业更好地进行资产和负债的匹配，企业应用货币掉期的期限大多是一年以上的中长期。

**答案：ACD**

93. 我国《外汇管理条例》定义的“外汇”包括下列以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产（ ）。

- A. 外币票据
- B. 外币现钞
- C. 外币银行卡
- D. 外币有价证券

**试题解析：**

1、考核内容：外汇市场基本概念

2、分析思路：

《中华人民共和国外汇管理条例》第三条 本条例所称外汇，是指下列以外币表示的可以用于国际清偿的支付手段和资产：

(一)外币现钞，包括纸币、铸币；

(二)外币支付凭证或者支付工具，包括票据、银行存款凭证、银行卡等；

(三)外币有价证券，包括债券、股票等；

(四)特别提款权；

(五)其他外汇资产。

**答案：ABCD**

94. 下列期货期权交易中，期权行权后转换为期货多头头寸的是（ ）。

A. 买进看涨期权

B. 买进看跌期权

C. 卖出看涨期权

D. 卖出看跌期权

**试题解析：**

1、考核内容：期权

2、分析思路：看涨期权的买方行权是以行权价买入标的资产。看跌期权的卖方行权是以行权价卖出标的。因此看涨期权的买方和看跌期权的卖方将在行权后将转换为多头头寸。

**答案：AD**

95. 资产担保债权（ABS）中，信用风险常常被分配到不同的份额中，不包含信用风险的份额包括（ ）。

A. 股权份额

B. 债权份额

C. 中间份额

D. 以上答案都不对

**试题解析：**

1、考核内容：ABS 产品设计与产品风险

2、分析思路：ABS 产品信用风险源自构成资产池的资产信用风险，ABS 产品设计时仅仅对信用风险在个份额中进行分配，各份额均存在信用风险。

**答案：ABC**

96. 若从敏感性分析的角度来度量一款含权结构化产品的风险，可以用的风险指标是（ ）。

A. 风险敞口

B. 在险价值 VaR

C. 久期

D. Delta

**试题解析：**



- 1、考核内容：考核结构化产品的风险及其对冲
- 2、分析思路：从敏感性分析的角度来度量一款含权结构化产品的风险，可以使用久期和 Delta，风险敞口和在险价值用来测量风险大小，不测量敏感性(风险变化)，所以本题选 CD。

**答案：CD**

97. 影响信用违约互换（CDS）定价的因素包括（ ）。

- A. 违约率
- B. 久期
- C. 损失率
- D. 信用利差

**试题解析：**1、考核内容：马科-维茨

1、考核内容：考核 CDS 基本概念和规则

2、分析思路：影响信用违约互换 CDS 定价的因素包括违约率、损失率、信用利差，故本题选择 ACD。

**答案：ACD**

98. A 公司可以以 10%的固定利率或者 SHIBOR+0.3%的浮动利率在金融市场上贷款，B 公司可以以 SHIBOR+1.8%的浮动利率或者 X 的固定利率在金融市场上贷款，因为 A 公司需要浮动利率，B 公司需要固定利率，AB 公司签署了一个互换协议，则 X 值可能为（ ）。

- A. 11%
- B. 12%
- C. 12.5%
- D. 13%

**试题解析：**

1、考核内容：考核利率互换概念和规则

2、分析思路：要满足 A 公司和 B 公司达成互换交易，必须满足  $X-10\% \geq (\text{Shibor}+1.8\%) - (\text{shibor}+0.3\%)$ ，解得  $X \geq 11.5\%$ ，所以满足条件的选项为 BCD。

**答案：BCD**

99. 下列对信用违约互换的功能的描述，正确的是（ ）。

- A. 信用违约互换的出现提高了市场的效率，促进了资源的有效配置
- B. 信用违约互换的交易价格一定程度上反映了参考实体的资信水平
- C. 债券发行人在所发行的债券中嵌入 CDS，有利于提高债券的信用等级
- D. 信用违约互换可以提高债券市场的流动性

**试题解析：**

1、考核内容：考核信用违约互换的概念和规则

2、分析思路：信用违约互换可以提高市场效率，促进资源的有效配置，可以提高债券市场的流动性，其交易价格一定程度上反映了参考实体的资信水平，债券发行人在所发行的债券中嵌入 CDS，有利于提高债券的信用等级，所以正确选项为 ABCD。

**答案：ABCD**

100. 利率互换交易所涉及的风险包括（ ）。

- A. 信用风险
- B. 市场风险
- C. 操作风险
- D. 波动率风险

**试题解析：**

1、考核内容：考核 IRS 交易策略和风险管理

2、分析思路：利率互换风险指在互换交易过程中，由于利率或汇率的变化使互换价格向不利于当事人方向变化而产生的风险，其中主要包括市场风险、信用风险、操作风险，这里不包括波动率风险，所以本题正确选项为 ABC。

**答案：ABC**