

期货投资分析考试样卷

一、单项选择题（共 30 题，每小题 1 分，共 30 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。

1. 国内生产总值（GDP）的核算有生产法、收入法和支出法。其中，生产法的 GDP 核算公式为（ ）。

- A. 总产出-中间投入
- B. 总收入-中间投入
- C. 总收入-总支出
- D. 总产出-总收入

答案：A

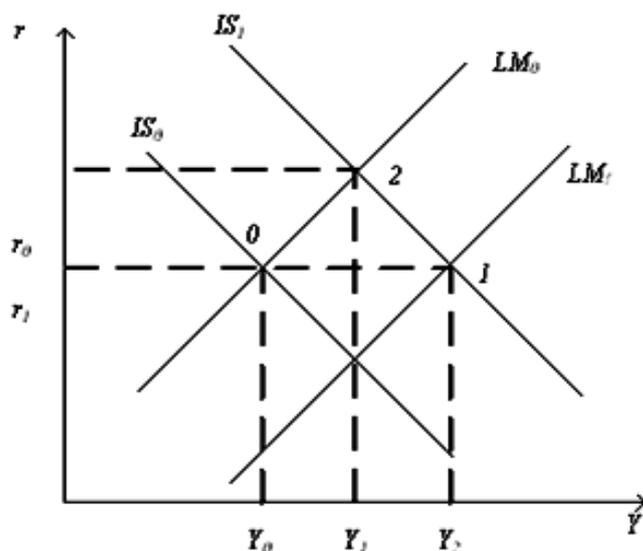
试题解析：生产法是从国民经济各部门在核算期内生产的总产品价值中，扣除生产过程中投入的中间产品价值，得到增加价值的方法。核算公式为：总产出 - 中间投入 = 增加值。

2. 国家同时实行扩大财政支出和增加货币供给的政策，会导致（ ）。

- A. 利率水平上升
- B. 利率水平下降
- C. 均衡产出上升
- D. 均衡产出下降

答案：C

试题解析：



根据 IS-LM 模型，在一国同时实行扩大财政支出和增加货币供给政策，可以使利率水平保持不变，但均衡产出水平将上升。

3. 若中证 500 指数为 8800 点，指数年股息率为 3%，无风险利率为 6%，根据持有成本模型，则 6 个月后到期的该指数期货合约理论价格约为（ ）点。

(参考公式 $F_t = S_t e^{(r-d)(T-t)}$; $e \approx 2.72$)

- A. 9328
- B. 8933
- C. 9240
- D. 9068

答案：B

试题解析：F=8800×1.015=8933 点

4. 某国债期货的面值为 100 元、息票率为 6% 的标准券，全价为 99 元，半年付息一次，应计利息的现值为 2.96 元。若无风险利率为 5%，则 6 个月后到期的该国债期货理论价格约为（ ）元。

(参考公式 $F_t = (S_t - C_t) e^{r(T-t)}$; $e \approx 2.72$)

- A. 98.47
- B. 98.77
- C. 97.44
- D. 101.51

答案：A

试题解析：F=(99 - 2.96)×1.02531=98.47

5. 构成美元指数的外汇品种中，权重占比最大的是（ ）。

- A. 英镑
- B. 日元
- C. 欧元
- D. 澳元

答案：C

试题解析：美元指数一篮子外汇中，欧元占 57.6%，日元占 13.6%，英镑占 11.9%，加拿大元占 9.1%，瑞典克朗占 4.2%，瑞士法郎占 3.6%。

6. 对于固定利率支付方来说，在利率互换合约签订时，互换合约价值（ ）。

- A. 等于零
- B. 大于零
- C. 小于零
- D. 不确定

答案：A

试题解析：利率互换签订时，合约价值应该为零。

7. 在固定利率对股指的互换中，若股指上涨，则固定利率支付方的净现金流将（ ）。
- A. 增加
B. 减少
C. 不变
D. 不确定

答案：A

试题解析：固定利率与股指互换，若股指上升，对于固定利率的支付方来说，收益增加，即净现金流增加。

8. 6 个月后到期的欧式看涨期权价格为 5 元，标的现货价格为 50 元，执行价格为 50 元，无风险利率为 5%。根据期权平价公式，其对应的欧式看跌期权价格为（ ）元。

(参考公式 $C + Ke^{-r(T-t)} = P + S$; $e \approx 2.72$)

- A. 3.76
B. 3.63
C. 2.99
D. 4.06

答案：A

试题解析： $P = C + Ke^{-r(T-t)} - S = 5 + 50 \times e^{-0.05 \times 0.5} - 50 = 3.76$ 元。

9. 标的资产为不支付红利的股票，当前价格为 30 元，已知 1 年后该股票价格或为 37.5 元，或为 25 元，风险中性概率为 0.6。假设无风险利率为 8%，连续复利，计算对应 1 年期，执行价格为 25 元的看涨期权理论价格为（ ）元。

(参考公式 $C = e^{-rT} [pC_u + (1-p)C_d]$; $e \approx 2.72$)

- A. 6.92
B. 7.23
C. 6.54
D. 7.52

答案：A

试题解析： $C = e^{-0.08 \times 1} \times [0.6 \times (37.5 - 25) + (1 - 0.6) \times \text{Max}(25 - 25, 0)] = 6.92$ 元。

10. 根据下表，若投资者已卖出 10 份看涨期权 A，现担心价格变动风险，采用标的资产 S 和同样标的看涨期权 B 来对冲风险，使得组合的 delta 和 gamma 均为中

性，则相关操作为（ ）。

期权	执行价格	Delta	Gamma
A	30	0.5	0.06
B	35	0.8	0.03
S=30			

- A. 买入 10 份看涨期权 B，卖空 21 份标的资产
- B. 买入 10 份看涨期权 B，卖空 11 份标的资产
- C. 买入 20 份看涨期权 B，卖空 21 份标的资产
- D. 买入 20 份看涨期权 B，卖空 11 份标的资产

答案：D

试题解析：

空	10 份	Call A	Delta	Gamma
			=-0.5×10=-5	=-0.06×10=-0.6
多	X 份	Call B	Delta	Gamma
	X=0.6/0.03=20		=0.8×20=16	0.6/0.03=20
空	Y 份	S	Delta	Gamma
	Y=16-5=11		-11	0

11. 在两个变量的样本散点图中，其样本点散布在从（ ）的区域，则称这两个变量具有正相关关系。

- A. 左上角到右下角
- B. 左上角到右上角
- C. 左下角到右上角
- D. 左下角到右下角

答案：C

试题解析：Y 值随着 X 上升而上升。

12. 以 Y 表示实际观测值， \hat{Y} 表示回归估计值，则普通最小二乘法估计参数的准则是使（ ）最小。

A. $\sum(Y_i - \hat{Y}_i)$

B. $\sum|Y_i - \hat{Y}_i|$

C. $\sum(Y_i - \hat{Y}_i)^2$

D. $\sum(Y_i - \hat{Y}_i)^3$

答案：C

试题解析：最小二乘法的目的在于使估计值与观测值之间的偏差最小化，常用的偏差度量指标为残差平方和。

13. 在线性回归模型中，可决系数 R^2 的取值范围是（ ）。

- A. $R^2 \leq -1$
- B. $R^2 \geq 1$
- C. $0 \leq R^2 \leq 1$
- D. $-1 \leq R^2 \leq 1$

答案：C

试题解析：线性回归模型中，可决系数的取值范围为 0 到 1。

14. 经检验后，若多元回归模型中的一个解释变量是另一个解释变量的 0.95 倍，则该模型中存在（ ）。

- A. 多重共线性
- B. 异方差
- C. 自相关
- D. 正态性

答案：A

试题解析：多元线性回归模型中，解释变量之间不应存在相关关系或函数关系，如果出现则容易产生多重共线性。

15. 根据线性回归模型的基本假定，随机误差项应是随机变量，且满足（ ）。

- A. 自相关性
- B. 异方差性
- C. 与被解释变量不相关
- D. 与解释变量不相关

答案：D

试题解析：线性回归模型的基本假设条件之一是随机误差项与解释变量不相关。

16. 某日，国内橡胶期货出现如下表的价差结构，表现为远月高升水。在不考虑其他因素的情况下，较好的策略是（ ）。

	期现价差	月间价差	内外价差
	现货-橡胶 05 合约	橡胶 05 合约-橡胶 09 合约	橡胶 05 合约-复合胶
价差	22	-1226	-1118
统计期内价差均值	12	1630	-1710

- A. 买入橡胶 09 合约，卖出 05 合约
- B. 卖出橡胶 09 合约，买入 05 合约
- C. 单边买入橡胶 05 合约
- D. 单边卖出橡胶 05 合约

答案：B

试题解析：近月合约与远月合约的价差为-1226，大幅低于价差均值 1630，所以应该做正向套利，即买入近月合约的同时卖出远月合约。

17. 如果存在玉米期权市场，在点价交易过程中，粮食供应商的合理操作是（ ）。

- A. 期货空头套保，即买入标的为玉米期货合约的虚值看涨期权
- B. 期货多头套保，即买入标的为玉米期货合约的虚值看涨期权
- C. 期货空头套保，即卖出标的为玉米期货合约的虚值看涨期权
- D. 期货多头套保，即卖出标的为玉米期货合约的虚值看涨期权

答案：A

试题解析：作为卖出玉米而又是基差买方的粮食供应商来说，在点价过程中，为防止期价大涨导致亏损，而又要保住期价下跌时的获利机会，宜采取买入看涨期权的策略。再从成本角度考虑，虚值期权的权利金较低。

18. 某机构投资者拥有的股票组合中，金融类股、地产类股、信息类股和医药类股分别占比 36%、24%、18%和 22%， β 系数分别为 0.8、1.6、2.1 和 2.5。其投资组合的 β 系数为（ ）。

- A. 1.3
- B. 1.6
- C. 1.8
- D. 2.2

答案：B

试题解析： $\beta = 0.8 \times 36\% + 1.6 \times 24\% + 2.1 \times 18\% + 2.5 \times 22\% = 1.6$

19. 当前，中证 500 指数涨幅较上证 50 指数大，银行间市场的同业拆借利率和回购利率逐步走高。则可以推测当前市场状况是（ ）。
- A. 经济复苏、货币政策宽松
 - B. 经济繁荣、货币政策从紧
 - C. 经济衰退、货币政策宽松
 - D. 经济滞涨、货币政策从紧

答案：B

试题解析：经济繁荣时，市场风险偏好强，喜欢成长型股票；利率上升代表货币政策从紧。

20. 某机构投资者持有价值为 2000 万元、修正久期为 6.5 的债券组合，该机构将剩余债券组合的修正久期调至 7.5。若国债期货合约市值为 94 万元，修正久期为 4.2，该机构通过国债期货合约实现组合调整，则其合理操作是（ ）。（不考虑交易成本及保证金影响）

参考公式：组合久期 = (初始国债组合的修正久期 × 初始国债组合的市场价值 + 期货有效久期 × 期货头寸对等的资产组合) / 初始国债组合的市场价值

- A. 卖出 5 手国债期货
- B. 卖出 10 手国债期货
- C. 买入 5 手国债期货
- D. 买入 10 手国债期货

答案：C

试题解析：为增加组合久期，需要买入国债期货，根据计算公式买入手数 = $2000 \times (7.5 - 6.5) / (94 \times 4.2) = 5.07$ ，答案为 C。

21. 投资者认为未来某股票价格将下跌，但并不持有该股票。那么以下恰当的交易策略为（ ）。
- A. 买入看涨期权
 - B. 卖出看涨期权
 - C. 卖出看跌期权
 - D. 备兑开仓

答案：B

试题解析：看空的选择是买入看跌期权或卖出看涨期权，如果有现货可以选择备兑策略。

22. 若国债期货的市场价格低于其理论价格，不考虑交易成本，宜选择的套利策略是（ ）。
- A. 卖出国债现货，买入国债期货
 - B. 买入国债现货，卖出国债期货
 - C. 买入国债现货和期货

D. 卖出国债现货和期货

答案：A

试题解析：期货价格低于现货价格，应该多期货、空现货套利。

23. 当前十年期国债期货合约的最便宜交割债券（CTD）的报价为 102 元，每百元应计利息为 0.4 元，假设转换因子为 1，则持有一手国债期货合约空头的投资者在到期交割时可收到（ ）万元。

- A. 101.6
- B. 102
- C. 102.4
- D. 103

答案：C

试题解析：国债期货发票价格=国债期货价格×转换因子+应计利息，本题中转换因子为 1，使用 CTD 券价格替代国债期货价格，计算得到答案 C。

24. 国债 X 的凸性大于国债 Y，那么债券价格和到期收益率的关系为（ ）。

- A. 若到期收益率上涨 1%，X 的涨幅大于 Y 的涨幅
- B. 若到期收益率上涨 1%，X 的跌幅小于 Y 的跌幅
- C. 若到期收益率下跌 1%，X 的跌幅大于 Y 的跌幅
- D. 若到期收益率上涨 1%，X 的涨幅小于 Y 的涨幅

答案：B

试题解析：收益率上升时，债券价格下降，二者呈反向关系，由此即可排除 AD 两个选项；凸性越大的债券，收益率上涨时跌幅更小，收益率下跌时涨幅更大，所以 C 是错的。

25. 假设投资者持有如下的面值都为 100 元的债券组合：

债券 A 1000 张，价格为 98，久期为 7；
债券 B 2000 张，价格为 96，久期为 10；
债券 C 1000 张，价格为 110，久期为 12；
则该组合的久期为（ ）。

- A. 8.542
- B. 9.214
- C. 9.815
- D. 10.623

答案：C

试题解析：债券组合的久期=(债券 A 市值×债券 A 久期+债券 B 市值×债券 B 久期+债券 C 市值×债券 C 久期)/(三支债券市值总和)=(1000×98×7+2000×96

$\times 10 + 1000 \times 110 \times 12) \div (1000 \times 98 + 2000 \times 96 + 1000 \times 110) = 9.815$ 。

26. 假设当前欧元兑美元期货的价格是 1.3600（即 1 欧元=1.3600 美元），最小变动价位是 0.0001 点，合约大小为 125000 欧元。那么当期货合约价格每跳动 0.0001 点时，合约价值变动（ ）。

- A. 13.6 美元
- B. 13.6 欧元
- C. 12.5 美元
- D. 12.5 欧元

答案：C

试题解析：合约价值变动=变动点数×合约价值=0.0001 美元/欧元×125000 欧元=12.5 美元。

27. 买方叫价交易中，在点价合同签订后，基差买方判断期货价格处于下行通道，则合理的操作是（ ）。

- A. 卖出套期保值
- B. 进行套期保值
- C. 等待点价操作时机
- D. 尽快进行点价操作

答案：C

试题解析：在买方叫价交易中，基差买方一般不进行套保操作，只在合适时机进行点价。由于基差买方判断价格处于下行通道，因此需要等待点价操作时机。

28. 影响国债价值的最主要风险因子是（ ）。

- A. 汇率
- B. 利率
- C. 股票价格
- D. 大宗商品价格

答案：B

试题解析：国债期货即利率期货，主要受利率影响。

29. 某家金融机构发行浮动利率债券后，承担的主要风险是（ ）。

- A. 利率上升导致债券价格下降
- B. 利率上升导致利息支付额上升
- C. 利率下降导致债券价格上升
- D. 利率下降导致利息支付额下降

答案：B

试题解析：对债券的发行方来说，当浮动债券发行后，每年支付的利息根据利率变化而变化。

30. 某证券基金将总资金 M 的一部分投资于一个股票组合。这个股票组合的 β 值为 β_s ，占用资金 S。剩余资金投资于股指期货，保证金比率设为 12%，那么股指期货占用的保证金为 P。股指期货价格相对于沪深 300 指数的 β 值设为 β_f 。则股票组合和股指期货整个投资组合的总 β 值为（ ）。

- A. $\beta = \beta_s \times S/M + \beta_f \times P/M$
- B. $\beta = \sum X_i \beta_i$
- C. $\beta = \beta_s \times S/M + (\beta_f / 0.12) \times (P/M)$
- D. $\beta = \beta_s \times S/M + (0.12 / \beta_f) \times (P/M)$

答案：C

试题解析：投资组合的 β 等于各个成分的 β 加权平均，权重为各个成分的市值。由于期货部分为保证金交易，需要用保证金除以相应保证金比例获得该部分市值，因此答案选 C。

二、多项选择题（共 20 题，每小题 1 分，共 20 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。

31. 影响商业银行存款派生能力的因素主要有（ ）。

- A. 流动性比率
- B. 法定存款准备金率
- C. 现金漏损率
- D. 超额存款准备金率

答案：BCD

试题解析：法定存款准备金率、现金漏损率、超额准备金率都影响货币的派生，无流动性比率的定义，答案为 BCD。

32. 目前，对社会公布的上海银行间同业拆放利率（Shibor）品种包括（ ）。

- A. 隔夜拆放利率
- B. 2 天拆放利率
- C. 1 周拆放利率
- D. 2 周拆放利率

答案：ACD

试题解析：shibor 利率目前涵盖隔夜，1 周，2 周，1 月，3 月，6 月，9 月，1

年 8 个期限品种，因此答案 ACD。

33. 最新公布的数据显示，随着欧洲央行实施购债计划，欧元区经济整体大幅改善，经济景气指数持续反弹，创下逾一年以来的高位，消费者信心指数也持续企稳。能够反映经济景气程度的指标是（ ）。

- A. 货币供应量
- B. PMI
- C. 存款准备金率
- D. 新屋开工和营建许可

答案：BD

试题解析：AC 选项只是反映了货币的供应情况和利率的高低，不反映经济的景气指标，BD 才是。

34. 2011 年 8 月以来，国际金价从 1992 美元/盎司高位回落，一路走低，截至 2014 年 4 月国际金价为 1132 美元/盎司，创近 4 年新低。当时，国际投行曾发布报告指出，黄金在未来几个月或将出现新一轮下跌行情。其判断依据可能包括（ ）。

- A. 印度削减黄金进口的新政策出台
- B. 美国非农指数下降
- C. 中国对黄金需求放缓
- D. 美元指数出现持续上涨迹象

答案：ACD

试题解析：AC 选项反映需求下降，B 选项反映经济不好，D 选项一般理解为美元与黄金的走势负相关。

35. 沪铜远月合约价格低于近月合约，可能的原因是（ ）。

- A. 储存成本高于无风险利率
- B. 短期现货市场供应紧张
- C. 对市场需求未来预期不好
- D. 到期时间不同

答案：BC

试题解析：A 选项说明储存成本较高，理论上应该远月价格更高。B 选项说明近期需求较高，会导致现货走强，近月价格较高。C 选项一般会导致市场做空远月较多，压低远月价格。D 选项和价差无关。

36. 以下是某一年度美国农业部大豆的供需数据（单位：百万蒲式耳）

期初库存	产量	进口量	压榨量	内需总量	出口量
5.85	84.29	0.44	46.35	48.82	37.16

以下正确的是（ ）。

- A. 大豆当年库存消费比为 5.35%
- B. 大豆当年总需求为 48.82 百万蒲式耳
- C. 大豆当年结转库存为 10.46 百万蒲式耳
- D. 大豆当年的总供给量为 90.58 百万蒲式耳

答案：AD

试题解析：根据表格提供的数据，当年总供给是 $5.85+84.29+0.44=90.58$ ，总需求为 $48.82+37.16=85.98$ ，结转库存为 $90.58-85.98=4.6$ ，库存消费比是 $4.6 \div 85.98=5.35\%$ 。

37. 程序化交易中，使用未来函数造成的后果可能有（ ）。

- A. 买卖信号消失
- B. 实际收益明显低于回测收益
- C. 提高盈利能力
- D. 精确回测结果

答案：AB

试题解析：未来函数是指可能引用未来数据的函数，即引用或利用当时还没有发生的数据对之前发生的判断进行修正的函数。具体地说，就是本周期结束后显示的指标值和买卖提示信号，可能在引入新的数据后改变位置或者干脆消失。含有未来数据指标的基本特征是买卖信号不确定，常常是某日或某时点发出了买入或卖出信号，第二天或下一个时点如果继续下跌或上涨，则信号消失，并在以后的时点位置又显示出来。

38. 投资者在投资组合中加入期权产品的原因可能有（ ）。

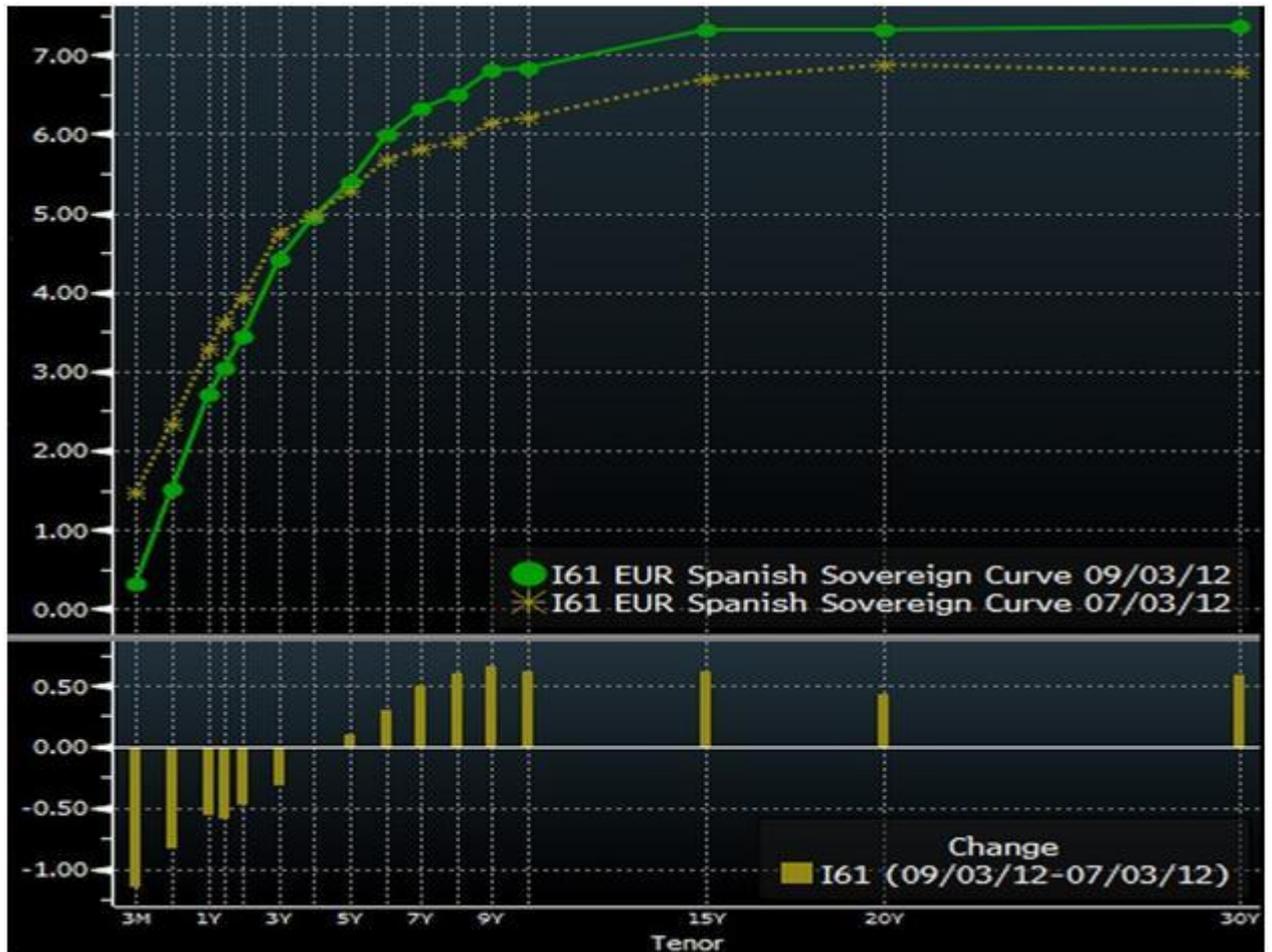
- A. 利用期权高杠杆功能
- B. 利用期权具有有限损失的特征
- C. 实现风险转移
- D. 降低交易成本

答案：ABCD

试题解析：A 选项，相对于期货而言，期权特别是虚值期权的杠杆相对较高。
B 选项，买入期权的最大损失仅限于期权的权利金，所以具有有限损失的特征。
C 选项，期权可以用于对冲资产组合的价格风险。
D 选项，相对于直接持有现货而言，通过交易期权实现同样的目标所需付出的交

易成本相对较低。

39. 根据 2012 年 7 月 3 日和 9 月 3 日的西班牙国债收益率期限结构曲线，比较两条债券收益率曲线，可以推断 7-9 月间（ ）。



- A. 10 年期债券的价格下跌
- B. 10 年期债券的价格上涨
- C. 3 个月期零息债券的价格下跌
- D. 3 个月期零息债券的价格上涨

答案：AD

试题解析：图中的利率期限结构曲线显示从 7 月 3 日到 9 月 3 日，长端的利率在上升，短端的利率在下降，所以长期的债券价格应该下降，而短期的债券价格应该上升。所以应该选择 AD。

40. 国内某企业进口巴西铁矿石，约定 4 个月后以美元结算。为防范外汇波动风险，该企业宜采用的策略是（ ）。
- A. 卖出人民币期货
 - B. 买入人民币期货
 - C. 买入人民币看涨期权

D. 买入人民币看跌期权

答案：AD

试题解析：企业购买铁矿石，需要在4个月后支出人民币买入美元然后买铁矿石。主要的风险是人民币对美元贬值从而导致未来的人民币支出上升。所以需要卖出人民币期货规避其贬值风险，或者买人民币看跌期权。

41. 场外远期合约与场内期货合约的主要差别是（ ）。

- A. 交易场所不同
- B. 交易者面临的信用风险不同
- C. 合约条款标准化程度不同
- D. 期货合约适用标的种类相对较少

答案：ABCD

试题解析：场外远期通常在OTC市场交易，而期货通常在交易所市场交易；场外交易还有一定的信用风险（交易对手风险），场内交易有交易所作为对手方和进行集中结算和清算，几乎没有信用风险；场外交易的远期的合约条款通常由双方协商确定，不同的合约的条款可能有很大差别，不存在恒定的标准。场内交易的期货的合约条款的都是固定的和标准的；期货合约适用的标的通常由交易所规定的品种，为了保证一定的流动性，交易所对品种的确定有较为严格的标准。场外交易的远期合约的标的通常由双方确定，没有统一的规则 and 标准，适用的范围也比较大。

42. 结构化产品嵌入了（ ）就具有了路径依赖特征。

- A. 欧式看跌期权空头
- B. 亚式看涨期权多头
- C. 回溯看涨期权多头
- D. 两值看涨期权空头

答案：BC

试题解析：路径依赖期权是指期权的最终收益不仅仅依赖于到期日或者行权日的标的价格，同时也依赖于之前的价格（历史价格）。A和D选项的最终收益只依赖于到期日或行权日的标的价格，不是路径依赖期权。B选项，某些亚式期权的行权价是标的资产过去一段时间的价格的平均值，即依赖于历史价格。D选项，回溯期权同样依赖于历史价格是否达到某个值或区间。所以B和D都属于路径依赖期权。

43. 可以用来度量金融资产价值对风险因素的敏感性的指标有（ ）。

- A. 久期

- B. 凸度
- C. 期权的 Delta
- D. 期权的 Gamma

答案：ABCD

试题解析：敏感性分析是考察产品或证券的价格或风险因子在某个因素发生小幅变化的情况下出现的变化。A 选项，久期考察的是利率发生小幅变化时固定收益证券价格发生的变化。B 选项，凸度考察的是利率发生小幅变化时固定收益证券的久期所发生的变化。C 选项，Delta 考察的是标的资产价格发生小幅变化时期权价格所发生的变化。D 选项，Gamma 考察的是标的资产价格发生小幅变化时期权的 Delta 所发生的变化。

44. 期货风险管理公司卖出某商品的看涨期权后，常常利用场内期货合约对冲风险，但无法对冲（ ）风险。
- A. Delta
 - B. Rho
 - C. Vega
 - D. Theta

答案：BCD

试题解析：场内期货合约的 Delta 是 1，而 Gamma、Vega 或 Theta 为零，所以对冲期权的 Gamma、Vega 或 Theta 风险。

45. 关于情景分析和压力测试，下列说法正确的是（ ）。
- A. 情景分析中可以人为设定资产价格未来分布的情景
 - B. 情景分析中没有给定特定情景出现的概率
 - C. 压力测试是考虑极端情景下的情景分析
 - D. 相比于敏感性分析，情景分析和压力测试更加注重风险因子之间的相关性

答案：ABCD

试题解析：情景分析考察是特定情境下资产组合或证券的价格或风险。情景的设定通常可以人为设定；情景分析时设定了情景，但是没有给出情景发生的概率；压力测试通常就是考察极端情景下资产组合的价格表现；敏感性分析则考察单个因子局部变化所导致标的资产的价格表现，不注重不同风险因子之间的共同影响。

46. 虚拟库存是指企业根据自身的采购和销售计划、资金及经营规模，在期货市场建立的原材料买入持仓。建立虚拟库存的好处有（ ）。
- A. 减少资金占用
 - B. 节省企业仓储容量
 - C. 积极应对低库存下的原材料价格上涨

D. 违约风险极低

答案：ABCD

试题解析：期货属于保证金交易，不涉及到实物仓储；通过期货持仓可以与持有实物有相同的风险暴露；中央清算的方式使得期货交易的违约风险极低。

47. 企业持有到期仓单可与交割对象企业协商进行仓单串换来方便交货。仓单串换业务中的串换费用包括（ ）。

- A. 串换厂库升贴水
- B. 生产计划调整费用
- C. 运输费用
- D. 现货价差

答案：ABD

试题解析：串换费用=串换厂库升贴水+生产计划调整费用+现货价差。

48. 在（ ）的情况下，将使卖出套期保值者出现亏损。

- A. 正向市场、基差走强
- B. 正向市场、基差走弱
- C. 反向市场、基差走强
- D. 反向市场、基差走弱

答案：BD

试题解析：基差=现货价格 - 期货价格。卖出套期保值是指买入或持有现货的同时卖出期货，相当于买入基差。如果基差走弱，则出现亏损。

49. 在大宗商品基差交易中，当判断基差波动风险将大于价格波动风险时，基差卖出方（ ）。

- A. 不应采用套期保值方法来规避风险
- B. 仍应采用套期保值方法来规避风险
- C. 可考虑进行部分套期保值来规避风险
- D. 尽量不采用基差定价交易模式

答案：AD

试题解析：套期保值主要用于规避价格波动风险而非基差波动风险。当基差波动风险很大，采用升贴水报价交易模式风险较大。

50. 在分析大宗商品基差的变动规律中，基差研究包括（ ）。

- A. 收集商品基差数据
- B. 绘制成基差图
- C. 对基差极值规律进行定性分析

D. 对期货合约之间的价差进行定量分析

答案：ABC

试题解析：D 不属于期现基差交易的范畴，是跨期套利交易范畴。

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

51. 美国失业率与非农数据的好坏在很大程度上会影响商品及金融期货价格走势。一般而言，美国失业率与国际黄金期货价格呈正相关。

答案：正确

试题解析：美国失业率越高，美元下跌可能性越大，国际金价与美元挂钩，因此黄金期货价格越可能上涨，失业率上升时避险情绪也会让人购买黄金，因此二者之间呈现正相关关系。

52. 采购经理人指数（PMI）是最重要的经济先行指标，涵盖生产与流通、制造业与非制造业等领域，主要用于预测经济的短期运动，具有很强的前瞻性。

答案：正确

试题解析：本题考核 PMI 概念。

53. 核心 CPI 一般是指剔除了食品和居住价格影响的 CPI 指数。

答案：错误

试题解析：核心 CPI 指剔除变动剧烈的食品和能源价格后的其他商品及服务的价格指数。

54. M_0 也称货币基数、强力货币，它是指流通于银行体系以外的现钞和铸币，包括居民手中的现钞、单位备用金以及商业银行的库存现金。

答案：错误

试题解析： M_0 指基础货币，主要指流通于银行体系以外的现钞和铸币，包括居民手中的现钞和单位的备用金。不包括商业银行的库存现金。 M_0 可以随时作为流通手段和支付手段，购买力最强。

55. 互换可以用来增加交易中的杠杆。

答案：正确

试题解析：通过提高互换合约的名义金额，使得互换的收益或风险远大于现货价值的变化，相当于提高了交易的杠杆。

56. 若一个随机过程的均值和方差不随时间改变，且在任何两期之间的协方差仅依赖于时间，则该随机过程称为平稳性随机过程。

答案：错误

试题解析：在平稳性随机过程中，任何两期之间的协方差不依赖于时间。

57. 若非平稳序列 $\{y_t\}$ ，通过 d 次差分成为一个平稳序列，而这个序列的 $d-1$ 次差分序列是不平稳的，则称该序列 $\{y_t\}$ 为 d 阶单整序列。

答案：正确

试题解析：本题考核单整序列概念。

58. 检验时间序列的平稳性方法通常采用 White 检验。

答案：错误

试题解析：检验时间序列的平稳性方法通常采用单位根检验，常用的单位根检验方法有 DF 检验和 ADF 检验，White 检验用于检验异方差。

59. 在季节性图表分析法中，包括的季节性指标主要有上涨年度百分比、平均最大涨幅与平均最大跌幅差值、月度收益率、平均百分率变动等。

答案：正确

试题解析：本题考核季节性图表分析法的概念。

60. 程序化交易模型设计者既可以选择软件公司提供的第三方平台，也可以独自开发自己专用的交易平台。

答案：正确

试题解析：程序化交易模型设计者可以使用任何具备程序化交易模型设计功能的平台。

61. 利用场外工具进行风险对冲时，通过同时与多家机构进行交易，可以降低与单个交易对手的交易额，从而降低信用风险。

答案：正确

试题解析：信用风险是与特定交易对手的信用状况相关，通过与多个交易对手交易，降低与每个交易对手的交易额，从而降低对单个交易对手的信用风险。

62. 电解铜国际长单贸易定价=LME 铜 3 个月期货合约价格+CIF 升贴水+运费+保险费。

答案：错误

试题解析：电解铜国际长单贸易定价=LME 铜 3 个月期货合约价格+CIF 升贴水价格，其中，到岸 CIF 升贴水价格=FOB 升贴水价格+运费+保险费。CIF 升贴水中已经包含了运费和保险费。

63. 国际大宗商品定价的主流模式是采用“期货价格+升贴水”的基差定价方式。

答案：正确

试题解析：“期货价格+升贴水”即所谓的点价贸易模式，在大宗商品国际贸易过程中常用，便于贸易双方利用期货来对冲商品在途过程中的价格波动。

64. 申请仓单串换的客户和非期货公司会员均应通过期货公司会员向交易所提交串换申请。

答案：错误

试题解析：非期货公司会员直接向交易所办理申报手续。

65. 仓单质押业务中，不同品种的仓单具有不同的质押率，通常价值波动越大的仓单质押率越高。

答案：错误

试题解析：通常价值越稳定的仓单质押率越高。

66. 储备企业的套期保值操作可以分成两部分：一个是轮出保值，另一个是轮入保值。轮出保值的时候，储备企业应该先在期货市场合适的价位买入同等数量的期货合约；在轮入保值的时候，储备企业应该先在期货市场抛空同等数量的期货合约。

答案：错误

试题解析：轮出保值时，储备企业应该先在期货市场合适的价位卖出同等数量的期货合约；轮入保值时，储备企业应该先在期货市场买入同等数量的期货合约。

67. β 是衡量资产相对风险的一项指标。 β 大于 1 的资产，通常其风险小于整体市场组合的风险，收益也相对较低。

答案：错误

试题解析： β 大于 1 代表组合的市场风险高于市场整体风险平均水平。

68. 某银行理财产品管理人预计股票市场将陷入震荡行情，而且预期前期较低迷的消费类股票的表现将强于大盘并对该行业构建了投资组合。该管理人对消费类股票构建投资组合的投资策略被称为贝塔策略。

答案：错误

试题解析：贝塔策略主要为指数化投资，目的是为获得市场整体平均收益，而获得高于市场整体收益的策略称为阿尔法策略。

69. 某基金经理持有 30%国债、70%股票的投资组合。若预计股票市场将走强，则运用转移阿尔法策略可获得更高的组合收益。

答案：正确

试题解析：此时可将国债抵押获得资金后买入股指期货以获取更高的组合收益。

70. 年付息债券当前价格为 98 元，到期收益率为 8%，久期为 10，凸性为 6。若预期市场利率上升 1 个百分点，则该债券的价格下跌 10%。

答案：错误

试题解析：市场大幅波动时，需要考虑凸性影响，将会导致本题中债券价格下跌幅度小于 10%。

四、综合题（共 30 题，每小题 1 分，共 30 分）每问备选答案中有一项或多项符合题目要求，不选、错选均不得分。

某分析师建立了一元线性回归模型为 $C_i = \beta_0 + \beta_1 Y_i + u_i$ ，根据已知样本，得到如下估计方程：

$$\hat{C}_i = 15 + 0.81 Y_i$$

$$t = (13.1) \quad (18.7) \quad n = 19 \quad R^2 = 0.81$$

其中，C 为消费（元），Y 为收入（元）

已知 $t_{0.025}(19) = 2.0930$ ， $t_{0.05}(19) = 1.729$ ， $t_{0.025}(17) = 2.1098$ ， $t_{0.05}(17) = 1.7396$ 。

71. 在显著性水平 $\alpha = 0.05$ 的条件下，对于该一元回归模型的回归系数显著性分析正确的是（ ）。

A. $t = 13.1 > t_{0.05}(17) = 1.7396$ ， β_0 显著不为零

B. $t = 13.1 > t_{0.05}(19) = 1.729$ ， β_0 显著不为零

C. $t = 18.7 > t_{0.025}(19) = 2.0930$ ， β_1 显著不为零

D. $t = 18.7 > t_{0.025}(17) = 2.1098$ ， β_1 显著不为零

答案：D

试题解析：判断系数显著性的方法，应参考 t 显著性水平/2(样本数量-自由度)，t 统计值大于 t 显著性水平/2(样本数量-自由度)才能视为通过显著性检验。

72. 根据题目中提供的信息，确定参数 β_1 的标准误差约为（ ）。

- A. 1.145
- B. 0.043
- C. 0.383
- D. 0.815

答案：B

试题解析：

$$t = \frac{\hat{\beta}}{Se(\hat{\beta})} \sim t(n-2)$$

，所以贝塔 1 的标准误差为 0.81/18.7=0.043。

根据以下商品期货价格季节性统计表，回答以下三题：

品种 \ 月份		月份											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
伦铜	RP	48	63	66	38	41	41	65	48	61	52	52	71
	AR	2	2	2.1	0.1	-0	-1	1.1	0.4	1.1	-0.3	0.2	1
沪铜	RP	77	77	69	38	57	36	46	69	69	38	54	46
	AR	2	3	1.9	3	1	-3	-0.2	0.3	1.9	-1	-1	0
日胶	RP	60	81	38	44	50	38	40	40	53	67	40	60
	AR	6	6	-1	-2	1	0.4	-1.7	-0	-0	2.4	-2	6
沪胶	RP	64	82	45	45	45	42	27	55	64	64	45	64
	AR	3	4	-1	-1	2	2.4	-2.8	-1	1.9	2.2	-1	1
美豆	RP	53	70	60	55	70	65	47	32	47	47	74	68
	AR	2	2	3.3	1	3	-1	-1.4	-4	1.4	0.4	2.2	1
连豆	RP	89	70	80	40	80	60	56	56	44	44	89	70
	AR	2	2	3.9	-0	0	-1	-0.4	0.6	1	0.6	1.4	1

表中：RP 代表历史上该月的上涨概率（与上月相比），AR 代表历史上该月的平均收益率（与上月相比），均用百分数表示。

73. 表中价格的季节性最差的期货品种是（ ）。

- A. 连豆
- B. 伦铜
- C. 日胶
- D. 美豆

答案：B

试题解析：通过表中 AP 和 RP 可以判断该品种的季节性是否明显。该小题中伦铜的 AP 和 RP 波动最小，所以季节性最差。

74. 对日胶来说，每年（ ），价格表现抢眼，而在 3-8 月表现疲软。

- A. 1 月至 3 月
- B. 9 月至 12 月
- C. 10 月至 12 月
- D. 12 月至次年 2 月

答案：D

试题解析：从表格中可以看出，日胶每年 12 月至次年 2 月的上涨概率最高，而平均收益率也高。

75. 美豆价格在每年 2-5 月、11-12 月表现强势，可能的原因有（ ）。

- A. 每年 3-5 月是南美大豆的销售旺季
- B. 每年 3-5 月是美国大豆播种的关键时期
- C. 对天气的炒作
- D. 消费的减少和库存的增加

答案：ABC

试题解析：每年 2-5 月是南美大豆的销售旺季和美国大豆的播种期，而对天气的炒作贯穿整个大豆的生长过程。

铁矿石是生产螺纹钢的原料，两者价格息息相关，采用 2013 年 10 月 18 日至 2015 年 4 月 7 日国内期货交易所铁矿石主力合约收盘价 F 和螺纹钢主力合约收盘价 R 的样本数据，运用普通最小二乘法，对该两个变量数据进行回归分析，得回归结果如下：

回归统计	
R-Squared	0.9794

	系数	标准误差	t 统计量	P 值
Intercept	1311.7349	13.4301	97.6713	0.0000
X Variable	2.5027	0.0192	130.3490	0.0000

据此回答以下两题。

76. 对于模型的检验结果，表明（ ）。

- A. 回归模型的预测精度高
- B. 回归方程的拟合程度高
- C. 回归模型线性关系显著
- D. 回归方程的拟合程度低

答案：BC

试题解析：统计结果得出的 R-Squared 数值很高，说明该两个品种的拟合程度较高，而 X Variable 的 P 值为零，说明回归模型线性关系显著。

77. 可能引起螺纹钢价格下跌的因素有（ ）。

- A. 四大矿山增产
- B. 降低铁矿石资源税征收比例
- C. 房地产数据低于预期
- D. 铁矿石港口库存不断下降

答案：ABC

试题解析：螺纹钢价格通常受原材料铁矿石价格的波动，以及下游需求等因素影响。

2013 年 12 月初，某企业拟在年底前与粮食供货商签订基于大商所玉米 C1405 合约的点价交易合同。签约后将获得 2014 年 1 月 1 日-1 月 31 日间的点价权。据此回答以下四题。

78. 该企业选择点价交易的原因是（ ）。

- A. 预期期货价格走强
- B. 预期期货价格走弱
- C. 预期基差走强
- D. 预期基差走弱

答案：BC

试题解析：期货价格下跌对企业点价有利，同时期现基差走强也对企业点价有利。

79. 点价交易合同签订前与签订后，该企业分别扮演（ ）的角色。

- A. 基差空头，基差多头
- B. 基差多头，基差空头
- C. 基差空头，基差空头
- D. 基差多头，基差多头

答案：A

试题解析：点价企业实际上在此交易过程中扮演的是购买基差的角色。

80. 点价交易中，该企业可能遇到的风险有（ ）。

- A. 交易对手风险
- B. 财务风险
- C. 市场流动风险
- D. 政策风险

答案：ABCD

试题解析：点价交易实质是在期货市场上点取价格的投机行为。在此过程中难免会遇到市场流动性风险、政策风险。此外，当价格向不利于点价方方向发展时，往往会存在基差卖方要求点价方追加保证金的情形，点价方存在财务风险。再就是商贸行为均存在交易对手违约风险。

81. 在现货市场供求稳定的情况下，该企业点价的合理时机是（ ）。

- A. 期货价格反弹至高位
- B. 期货价格下跌至低位
- C. 基差由强走弱时
- D. 基差由弱走强时

答案：BD

试题解析：由于该题中点价方也是现货买方，当期货价格下跌或基差走强时对点价方有利。

某油脂贸易公司从马来西亚进口棕榈油转销国内市场。为防止库存棕榈油价格下跌对公司经营造成不利影响，经过慎重决策，公司制定了对棕榈油库存进行卖出保值策略。根据该情境，回答以下四题。

82. 假设4月15日棕榈油现货市场价格为5550元/吨，当天公司剩余库存20000吨，运输在途10000吨（5月初到港），已签订采购合同10000吨（5月底前到货），并已签订销售合同8000吨（5月底前出库）。则至5月底前，该企业的库存风险水平（即风险敞口）为（ ）吨。

A. 20000

- B. 30000
- C. 32000
- D. 38000

答案：C

试题解析：计算公式：风险敞口=期末库存水平+（当期采购量—当期销售量）
=20000+（10000+10000-8000）=32000 吨

83. 假设该企业将套保比例定为风险敞口的 80%，并在 4 月 16 日以 5590 元/吨的价格在期货市场棕榈油 9 月合约上进行卖出套保。并初步决定在 5 月 31 日结束套保（共计 45 天）假设棕榈油期货保证金率为 13%，一年期贷款基准利率 5.6%，期货交易手续费（单边）5 元/手。则该企业参与期货交易全过程的成本核算约为（ ）万元。

- A. 1860
- B. 1875
- C. 2006
- D. 2020

答案：B

试题解析：32000×80%/10×5+5590×13%×32000×80%（1+45/365×5.6%）
=1874.5 万元

84. 假设 6 月 16 日和 7 月 8 日该贸易商分两次在现货市场上，以 5450 元/吨卖出 20000 吨和以 5400 元/吨卖出全部剩余棕榈油库存，则最终库存现货跌价损失为（ ）万元。

- A. 180
- B. 200
- C. 380
- D. 400

答案：C

试题解析：现货跌价损失：(5550—5450)×20000+(5550—5400)×12000=380 万元

85. 假设贸易商最终延长了套期保值交易，实际上是在 6 月 16 日和 7 月 8 日在期货市场上分别买入平仓 16000 吨和 9600 吨的 9 月棕榈油期货合约，结束套保。平仓价分别为 5500 元/吨和 5450 元/吨，全部费用大概合计约 15 万元。经过套期保值交易后，贸易商的结果是（ ）。

- A. 期货与现货市场盈亏冲抵，略有盈利
- B. 期货与现货市场盈亏冲抵，仍有损失
- C. 期货与现货市场盈亏冲抵，正好为 0

D. 达到了公司预期的完全套保的目的

答案：B

试题解析：期货市场平仓盈利： $(5590 - 5500) \times 16000 + (5590 - 5450) \times 9600 - 15 = 263.4$ 万元；而现货跌价损失为 380 万元，故选择 B。

某基金现有资产为 40 亿元，修正久期为 7.5；负债为 50 亿元，修正久期为 5.6。国债期货（面值为 100 万元）的当前价格为 98.6，最便宜对可交割债券（CTD）的修正久期为 6.2，转换因子为 1.1。据此回答以下三个问题。

86. 根据久期缺口=资产久期 - 负债久期×负债/资产，该基金当前的久期缺口是（ ）。

- A. 0.5
- B. 1.0
- C. 1.5
- D. 2.0

答案：A

试题解析：久期缺口= $7.5 - 5.6 \times 50 / 40 = 0.5$ 。

87. 该基金面临的风险是（ ）。

- A. 利率上涨，资产减值
- B. 利率下跌，资产减值
- C. 利率上涨，负债减值
- D. 利率下跌，负债减值

答案：A

试题解析：该基金久期缺口为 0.5，资产受利率影响更大，利率上升时资产减值。

88. 为对冲风险，该基金需要交易（ ）手国债期货。

- A. 380
- B. 327
- C. 297
- D. 5312

答案：B

试题解析：需要卖出国债期货手数= $0.5 \times 40 \text{ 亿} / (98.6 \times 6.2 \times 10000) = 327.16$ 。

投资者持有如下表所示的股票组合：

股票	数量(股)	购入价格(元)	现价(元)	β 值	市值(元)
中国平安	18000	69.90	75.73	1.31	1363140
民生银行	90000	9.24	10.50	1.08	945000
中国建筑	20000	6.38	6.94	0.96	138800
股票组合					2446940

假设投资者计划对该股票组合进行套期保值。套期保值期限为 1 个月。根据上述信息回答以下四题。

89. 最适于对上述股票组合进行套期保值的期货品种是 ()。

- A. 上证 50 指数期货
- B. 沪深 300 指数期货
- C. 中证 500 指数期货
- D. 上证 180 指数期货

答案：A

试题解析：三个股票都属于上证 50 的成份股，相对而言与上证 50 指数的走势吻合度最高。沪深 300 指数也包含这些成份股，但是沪深 300 的成份股较多，题目中的这些股票的权重相对较低，导致其与沪深 300 指数走势的吻合度不如上证 50 的高。进行套期保值，应该选择相关度最高的标的。

90. 上述股票组合的 β 值是 ()。

- A. 1.117
- B. 1.201
- C. 1.094
- D. 1.258

答案：B

试题解析：组合 $\beta=(1.31 \times 1363140 + 1.08 \times 945000 + 0.96 \times 138800) / (1363140 + 945000 + 138800) = 1.201$

91. 如果用上证 50 指数期货为该股票组合进行完全套期保值，假设当前上证 50 指数期货的价格是 3200 点，那么所需要的期货合约数量是 () 手。

- A. 2
- B. 3
- C. 4
- D. 5

答案：B

试题解析：期货合约数量 = $\beta \times$ 组合市值 / 期货合约价值 = $1.201 \times 2446940 / (3200 \times 300) = 3.06$ 手

92. 假设投资者在股票建仓时上证 50 指数点位是 3000，当前的点位是 3200 点。在利用上证 50 指数期权进行套期保值时，为了在大盘跌回 3000 点时，获得尽量高的最终投资收益率，投资者应该选择的策略为（ ）。

- A. 卖出行权价为 3200、价格为 97 的看涨期权
- B. 卖出行权价为 3000、价格为 230 的看涨期权
- C. 买入行权价为 3200、价格为 87 的看跌期权
- D. 买入行权价为 3000、价格为 21 的看跌期权

答案：B

试题解析：预期指数下跌但是跌不到成本线，可以卖出低行权价的看涨期权，利用权利金收益来弥补现货的损失。B 选项权利金为 230 元，大于指数跌幅 200 元，可以使得指数下跌时整个组合还有一定的收益而不是 0。

期货公司为某机构设计了一款场外期权产品，以便对其进行风险管理，以下是这款场外期权合约的主要条款：

项目	条款
合约甲方	某机构
合约乙方	期货公司
合约基准日	2014 年 10 月 28 日
合约到期日	2014 年 12 月 28 日
合约标的	以甲方资产组合中的 26 只股票为成份股，其权重由甲方给定而构造出来的指数。 指数基准点的确定方式是在合约基准日为 100 点。
合约乘数	300 元/指数点
合约基准价格	96.2 点
合约结算价格	合约到期日标的指数的点位
乙方义务	在合约到期日，如果合约结算价格低于合约基准价格，乙方须向甲方支付一笔额度为“合约乘数×(合约基准价格 - 合约结算价格)”的现金； 如果合约结算价等于或高于合约基准价格，乙方无须向甲方支付任何资金。
甲方义务	在合约基准日，甲方须向乙方支付一笔额度为 550 元的费用。

根据以上信息，回答以下四题。

93. 这款产品中所含的期权是（ ）。

- A. 行权价为 100 的看涨期权
- B. 行权价为 100 的看跌期权
- C. 行权价为 96.2 的看涨期权
- D. 行权价为 96.2 的看跌期权

答案：D

试题解析：指数价格下跌跌破既定的基准价 96.2，甲方获得低于基准部分的收益，所以这是一个看跌期权，行权价就是合约规定的基准价。

94. 合约甲方所持有的期权头寸是（ ）。

- A. 看涨期权多头
- B. 看涨期权空头
- C. 看跌期权多头
- D. 看跌期权空头

答案：C

试题解析：乙方的义务就是甲方的权利，即甲方拥有上面提到的看跌期权。

95. 合约中的期权在合约建立时处于的价值状态是（ ）。

- A. 实值
- B. 平值
- C. 虚值
- D. 无法确定

答案：C

试题解析：合约刚开始建立时，指数的点位是 100，而看跌期权的行权价则是 96.2，所以这是一个虚值期权。

96. 假设到期日合约的结算价格为 98.2，则这时的现金流状况是（ ）。

- A. 甲方向乙方支付现金 540 元
- B. 乙方向甲方支付现金 600 元
- C. 甲方向乙方支付现金 600 元
- D. 甲乙双方无现金流动，合约自然失效

答案：D

试题解析：结算价没有低于 96.2，所以乙方没有履约义务，即到期时没有现金流发生（甲方不行权）。

某款理财产品的基本特征如下表所示。

项目	条款
面值（元）	1000
标的指数	中证 500 指数
期限	1 年
赎回价值（元）	$1000 + 1000 \times \max(\text{指数涨跌幅}, 0)$
发行份额	100 万份

根据以上信息，回答以下四题。

97. 这款产品可以分解为零息债券与（ ）。

- A. 平值看涨期权多头
- B. 平值看涨期权空头
- C. 虚值看涨期权多头
- D. 虚值看涨期权空头

答案：A

试题解析：产品的赎回价值=1000+1000×max((ST-S0)/S0 , 0) =1000 + max(ST-S0 , 0)×1000/S0 , 其中 max(ST-S0 , 0)就是一个行权价为 S0 的看涨期权。

98. 发行者发行这款产品后，面临的风险是（ ）。

- A. 中证 500 指数上涨
- B. 中证 500 指数下跌
- C. 中证 500 指数波动率上升
- D. 中证 500 指数波动率下降

答案：AC

试题解析：发行产品后，发行者处于看涨期权的空头，随着指数的上涨，发行者未来履约的风险会变大。同时，根据期权定价的基本原理，随着波动率上升，期权的价值也会上升，期权的空头（发行方）的履约风险也会变大。

99. 假设产品发行时中证 500 指数点位是 8000 点，产品中的期权的 Delta 的绝对值等于 0.46，则当指数上涨 1 个指数点时，期权头寸的价值变化是（ ）万元。

- A. 增加 5.75
- B. 减少 5.75
- C. 增加 46
- D. 减少 46

答案：A

试题解析：期权的头寸为：100 万元×1000/S0 = 100 万元×1000/8000=12.5 万元，

指数上涨 1 点，看涨期权价值也会上涨：12.5 万×0.46×1=5.75 万元。

100. 为了对冲这份产品中的 Gamma 风险，发行者应该选择（ ）最合适。

- A. 沪深 300 指数期货
- B. 上证 50 指数期货
- C. 中证 500 指数期货
- D. 中证 500 指数期权

答案：D

试题解析：所有期货合约的 Gamma 都是零，只有期权的 Gamma 非零。