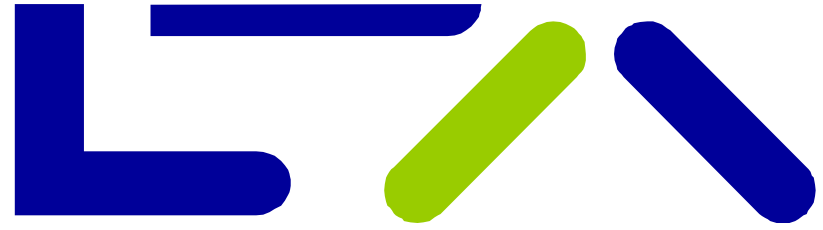


*X-pand into the Future*

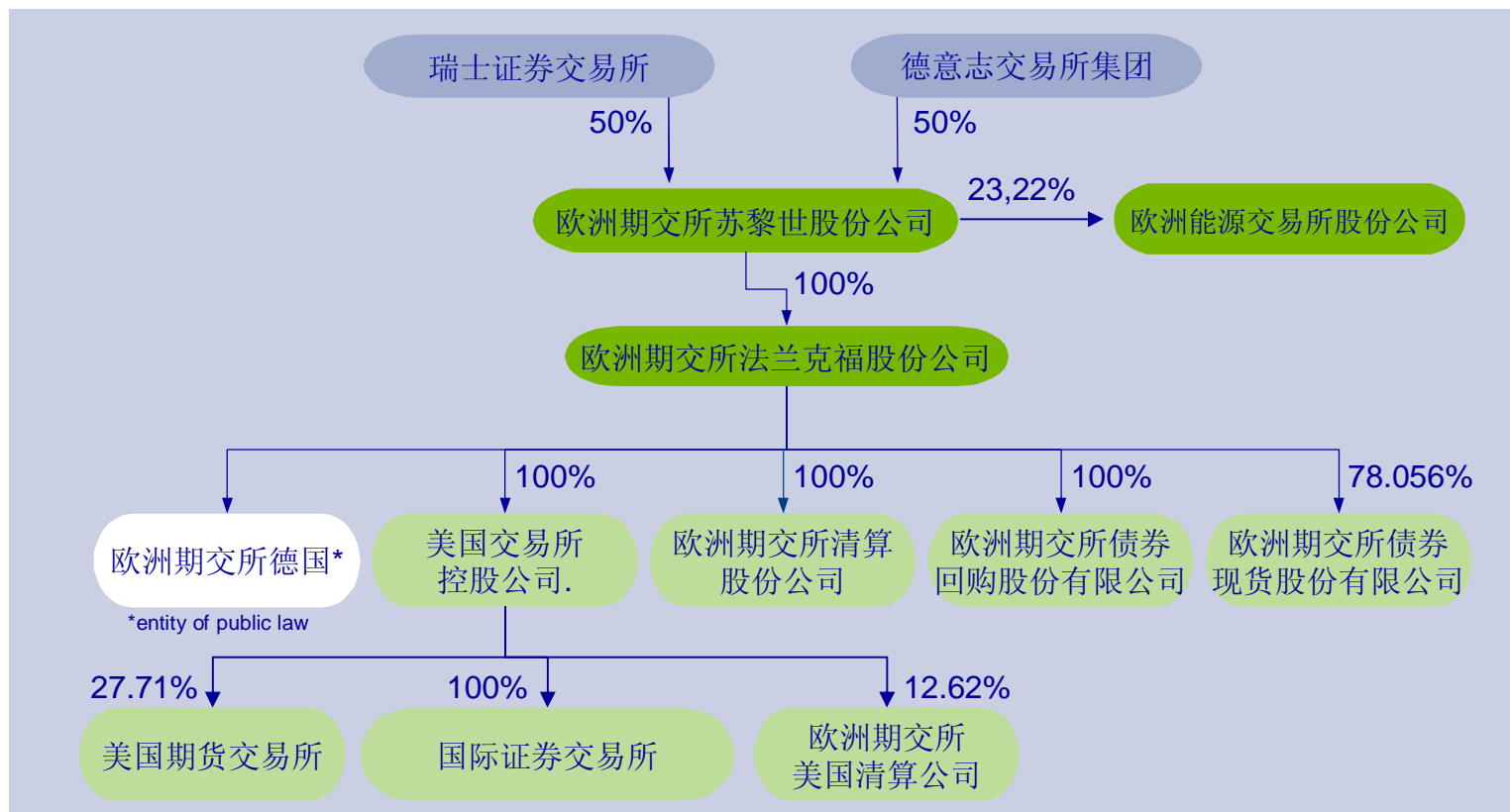


## 欧洲期交所介绍

Simon Ting

[Simon.Ting@eurexchange.com](mailto:Simon.Ting@eurexchange.com)

## 欧洲期交所公司结构



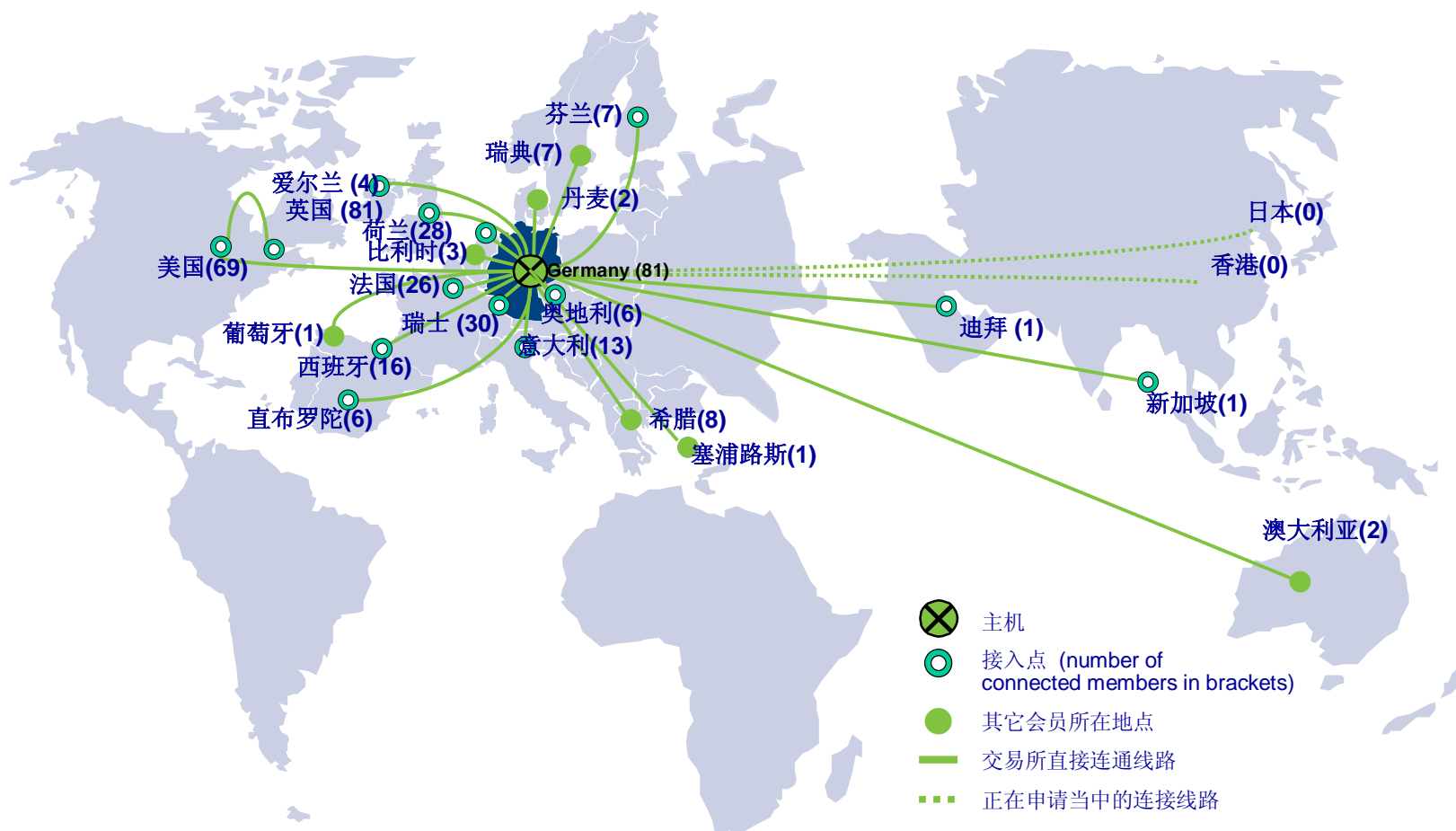
- n 欧洲期交所苏黎世股份公司由瑞士证券交易所和德意志交易所集团各持50%的股份拥有。
- n 欧洲期交所法兰克福股份公司运营欧洲期交所德国、欧洲期交所清算股份公司和欧洲期交所债券回购股份有限公司及欧洲期交所债券现货股份有限公司的电子通讯网络。

---

## 欧洲期交所-里程碑

- 1988 第一家全电子化衍生品交易所瑞士期权与期货交易所（SOFFEX）成立
- 1990 在SOFFEX系统的基础上，德国期货交易所（DTB）成立
- 1996 瑞士期权与期货交易所（SOFFEX）与德国期交所（DTB）签署谅解备忘录并成立欧洲期交所（Eurex）
- 1998 1998年底，欧洲期交所（Eurex）成为欧洲交易量最大，全球交易量第二大的衍生产品交易所
- 1999 欧洲期交所（Eurex）成为全球成交金额最大的衍生产品交易所
- 2000 8月27日: a/c/e is created [Alliance/CBOT/Eurex]  
10月：欧洲期交所（Eurex）推出欧洲期交所债券现货交易平台（Eurex Bonds）
- 2001 7月16日：欧洲期交所（Eurex）推出欧洲期交所债券回购交易平台（Eurex Euro Repo）
- 2003 欧洲期交所（Eurex）第一次全年交易合约总量超过10亿张
- 2007 3月为欧洲期交所（Eurex）历史上最成功的交易月份：1.99亿 张合约成交量

# 394家欧洲期交所会员遍布22个国家 拥有8951个注册交易员



---

## 欧洲期交所（Eurex）产品

### 标准金融衍生产品 (期货和/或期权)

- n 期货是指交易双方建立的一种标准合约。通过此和约交易双方同意在未来的某一时间点以某价格交易某种特定的资产。
  
- n 期权是指交易两方建立的一种合约。期权的买方以期权金购买在未来的某一时间点（或在某一时间点之前）以某价格购买（Call）或卖出（Put）一定量的某种特定资产的权利。

## 产品交易：期权（实例）

n 期权的购买者通过期权金可以购买到：

		实例
...买	> 看涨期权	看涨
...或卖	> 看跌期权	看跌
...一定数量的	> 和约规模	100 股
...某种特定产品	> 标的	Daimler Chrysler
...以某种议定的价格	> 执行价格	50 欧元
...在某一时间点（或之前）*	> 最后交易日	2006年3月17日

的权利

\* “美式期权”可以在和约到期之前的任何交日执行期权，而“欧式期权”只能够再和约的最后交易日执行

## 欧洲期交所系列产品:

个股股票衍生产品	股票指数衍生产品 (期货与期权产品)	指数波动率期货	交易所交易之基金衍生产品	利率衍生产品		信用衍生产品
				固定收益	货币市场	
54只德国股票期权及其低执行价期权	道琼斯欧元斯托克股指50期货/期权	VDAX-NEW® Futures 德国股指波动率期货	基于德国股指的交易所交易之基金的期货/期权	1年期欧元Schatz 债券期货	1月期欧元短期 拆放期货	iTraxx® 5年欧洲 信用指数期货
36只瑞士股票期权及其低执行价期权	DAX® 德国股指期货/期权	VSMI® Futures 瑞士股指波动率期货	基于道琼斯欧元斯托克股指50的交易所交易之基金的期货/期权	5年期欧元Bobl 债券期货	3月期欧元短期 拆放期货	iTraxx® HiVol 5年 信用指数期货
11只斯堪地纳维亚股票期权及其低执行价期权	SMI® 瑞士股指期货期权	VSTOXX® Futures 斯托克股指波动率期货	Shares基于道琼斯欧元斯托克股指50的交易所交易之基金的期货/期权	10年期欧元Bund 债券期货	3月期欧元短期 拆放期货的期权	iTraxx® 5年交叉 信用指数期货
22只荷兰股票期权及其低执行价期权	道琼斯斯托克股指600期货/期权					
10只意大利股票期权及其低执行价期权	道琼斯斯托克大盘、中盘、小盘200指数期货/期权		基于瑞士股指的交易所交易之基金的期货/期权	30年期欧元Buxl® 债券期货		
42只法国股票期权及其低执行价期权	道琼斯欧元斯托克行业指数期货			13年期瑞士CONF 债券期货		
10只美国股票期权及其低执行价期权	道琼斯斯托克行业600指数期货/期权			1年期欧元Schatz 债券期货的期权		
5只西班牙股票期权及其低执行价期权	道琼斯环球巨人50指数期货/期权			5年期欧元Bobl 债券期货的期权		
4只俄罗斯存托股证期权及其低执行价期权	道琼斯欧元斯托克红利精选30指数期货/期权			10年期欧元Bund 债券期货的期权		
16只澳大利亚股票期权及其低执行价期权	德国技术股指期货/期权					
457个基于个股股票的期货产品, 这些股票都属于德国境内及泛欧重要股指, 如: 道琼斯欧元斯托克50指数, 德国指数, 瑞士指数及RDxt 指数中的全部16只股票	德国中盘股指期货					
	瑞士中盘股指期货					
	瑞典芬兰赫尔辛基25期货期权					
	RDxt® 美元指数期货					

## 欧洲期交所的各股期权产品

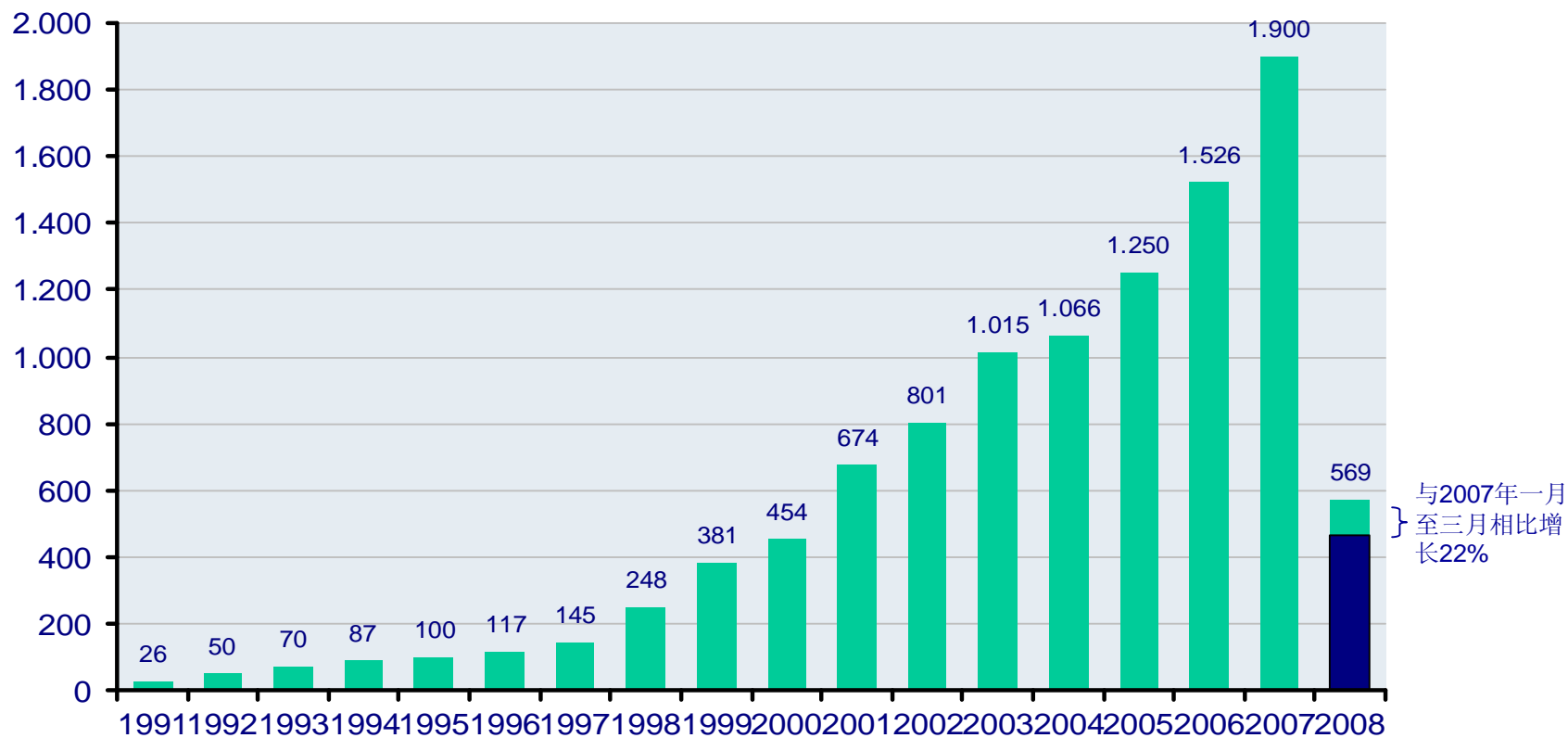


- n 54支德国股票期权及其低执行价期权
- n 36支瑞士股票期权及其低执行价期权
- n 11支斯堪地纳维亚股票期权及其低执行价期权
- n 22支荷兰股票期权及其低执行价期权
- n 42支法国股票期权及其低执行价期权
- n 10支意大利股票期权及其低执行价期权
- n 5支西班牙股票期权及其低执行价期权
- n 16支澳大利亚股票期权及其低执行价期权

覆盖98%  
道琼斯欧元斯托克50®  
指数包含的总市值

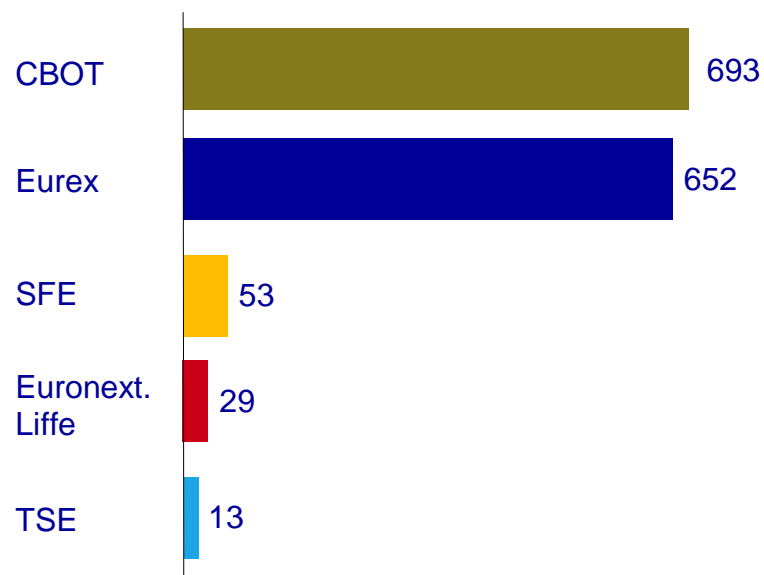
- n 这使欧洲期交所成为最理想的交易道琼斯欧元斯托克50®指数衍生品及此指数成份股期权的交易场所

## ... 自1999年开始成交量不断增长

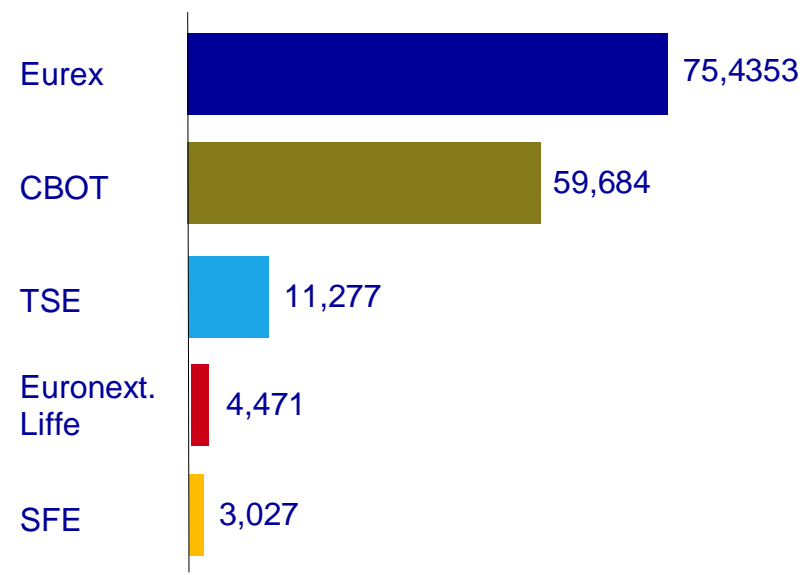


## 2007年各交易所资本市场期货交易交易量: 交易合约数量与交易金额

交易合约数 (单位: 百万张)

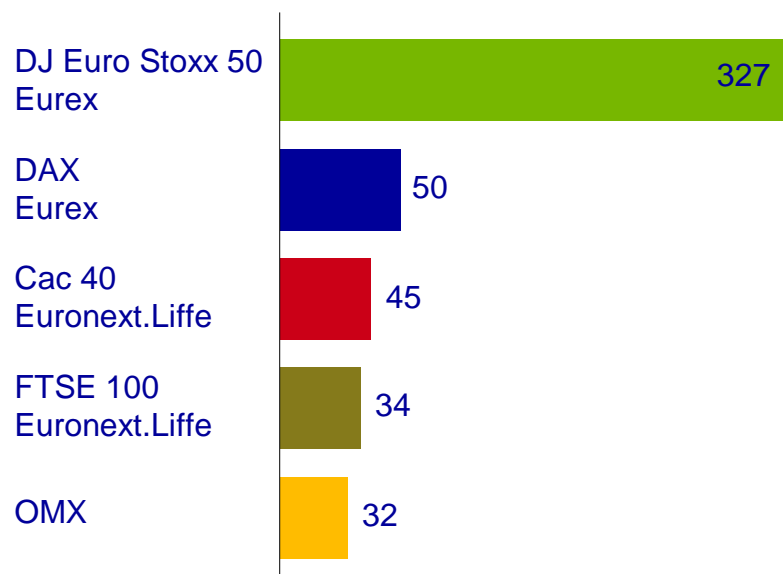


交易金额 (单位: 10亿欧元)

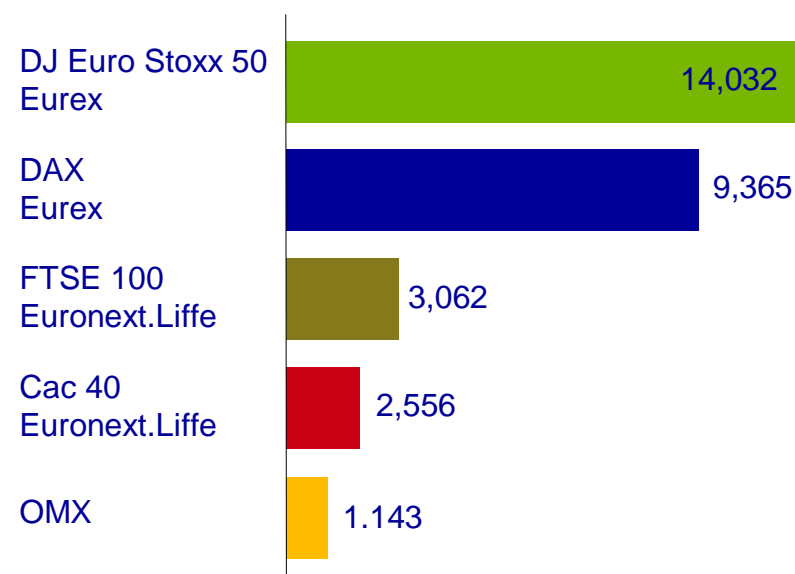


## 主要欧洲指数期货： 2007年交易合约数量与成交金额

交易合约数（单位：百万张）



交易金额（单位：10亿欧元）



## 主要欧洲指数期权： 2007年交易合约数量与成交金额

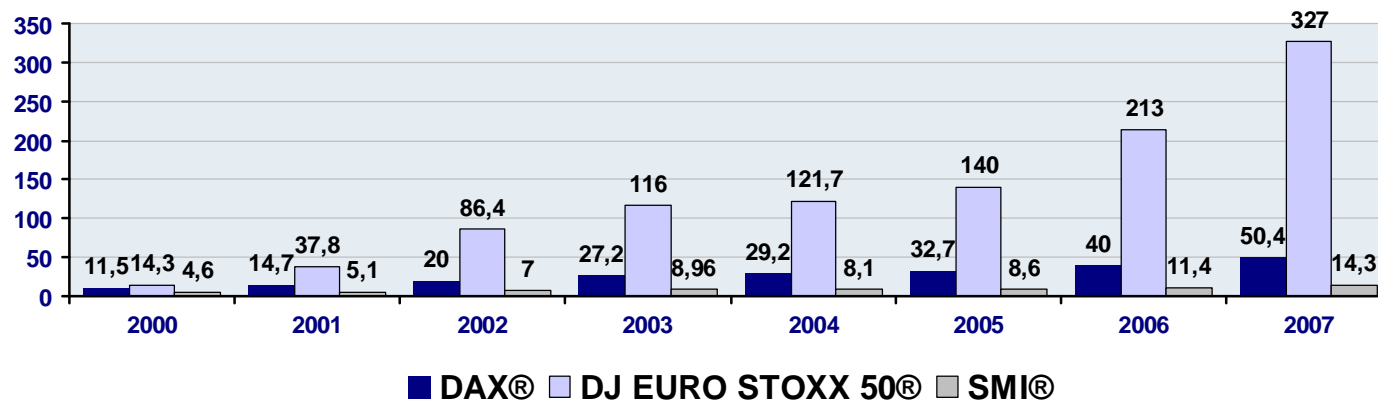
交易合约数（单位：百万张）

交易金额（单位：10亿欧元）

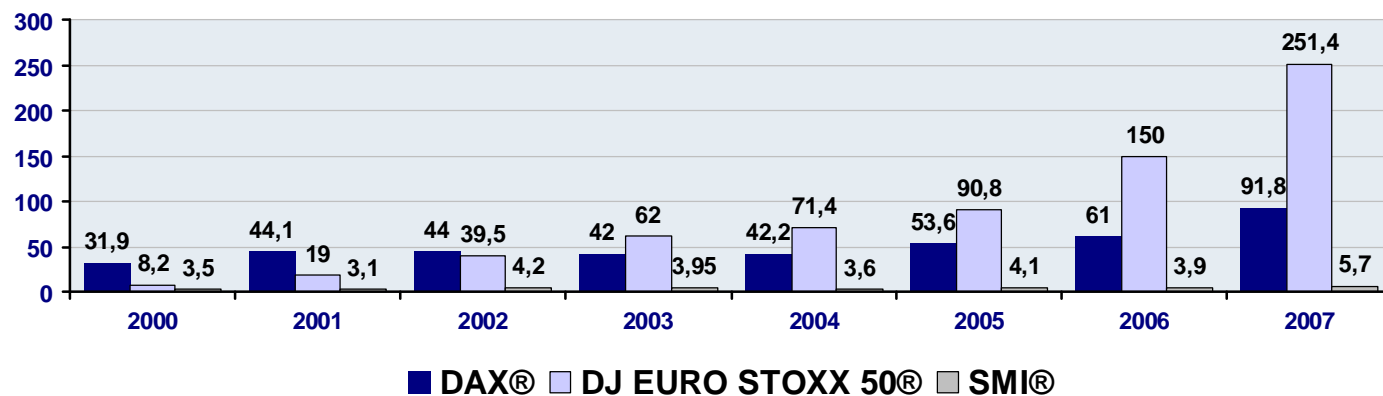


## 欧洲期交所基准指数期货期权增长

期货合约量  
(单位: 百万张)



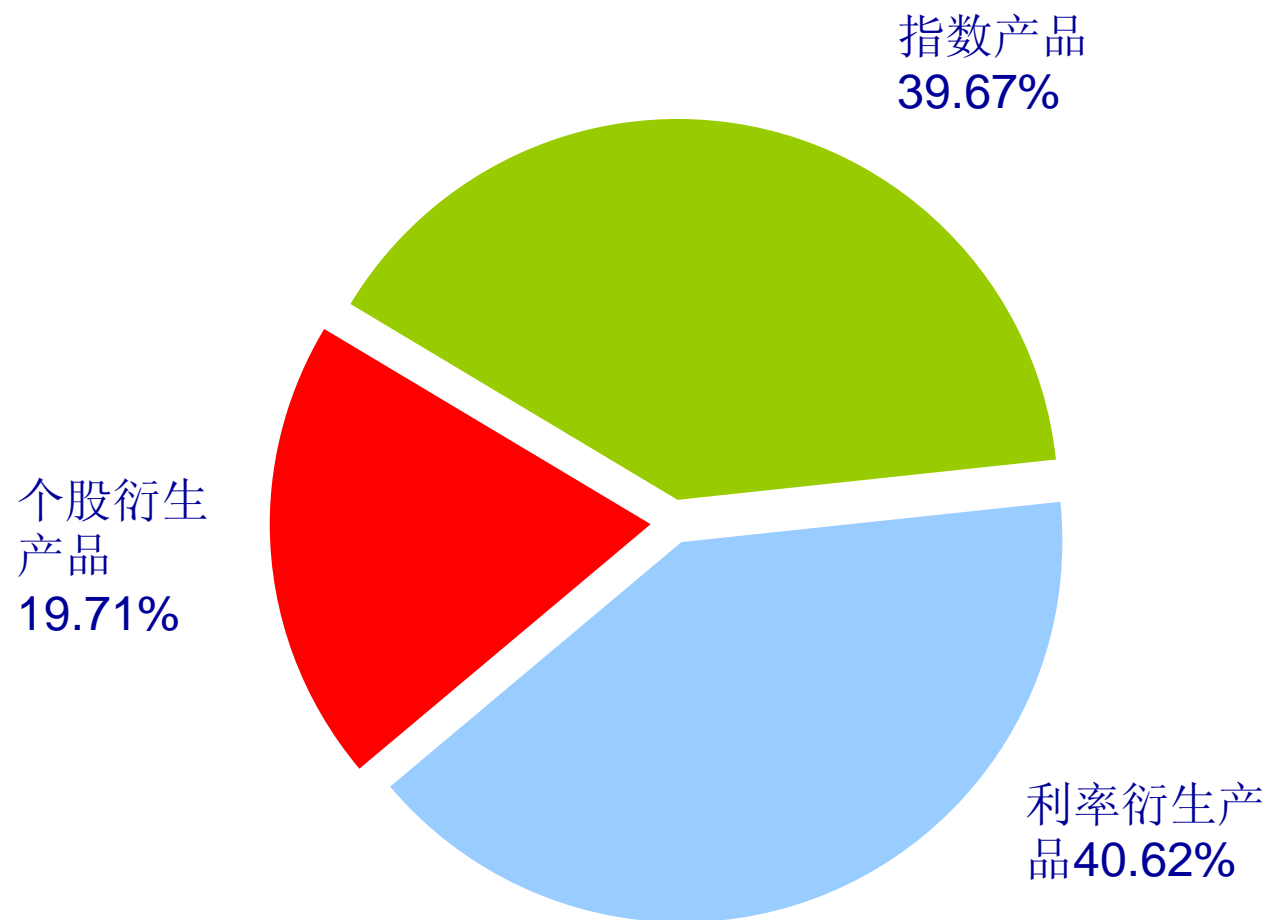
期权合约量  
(单位: 百万张)



## 欧洲期交所主要交易合约标的

合约	标的
欧元Bund长期债券期货 (FGBL)	由德意志联邦政府发行的8.5-10.5年期限政府债券，票息为6%
欧元Bobl中期债券期货 (FGBM)	由德意志联邦政府发行的 4.5-5.5年期限政府债券，票息为6%
欧元Schatz短期债券期货 (FGBS)	由德意志联邦政府发行的 1.75-2.25年期限政府债券，票息为6%
德国指数DAX® 期货 (FDAX)	德国指数达克斯 (法兰克福证券交易所挂牌交易的30只自由流通市值最大的股票)
德国指数DAX® 期权 (ODAX)	德国指数达克斯 (法兰克福证券交易所挂牌交易的30只自由流通市值最大的股票)
道琼斯欧元斯托克® 50 指数期货(FESX)	道琼斯欧元斯托克® 50 指数 (欧元区50只自由流通市值最大的股票)
道琼斯欧元斯托克® 50 指数期权(OESX)	道琼斯欧元斯托克® 50 指数 (欧元区50只自由流通市值最大的股票)

## 欧洲期交所2007年总成交合约量



---

## 有价证券管理工具的使用

### n 特性

- a./ 相关系数 从 +1 到 -1
- b./ **BETA**系数
- c./ 不可避免的风险 – 与经济或政治相关的市场综合风险
- d./ 可避免的风险 – 公司或产业的个别风险  
此风险可通过风险分散化而减少到最低
- e./ 基于风险计算出的保证金  
-- 确保覆盖一个交易日内可能产生的最大损失
- f./ 买卖价差保证金 – 为什么买卖价差保证金相对较低?  
-- 与成份有更高的相关性
- g./ 杠杆作用 !!!

---

## 有价证券管理工具的使用

### n 个股/ 股指期货

= 标的物 + 资金成本 - 红利

### n 对冲比率

期货合约数量

=  $-1 \times (\text{资产组合市值} / \text{指数水平} \times \text{合约规模}) \times \text{资产组合的Beta因数}$

例如：您持有Beta因数为1.15，价值为300万欧元的德国股票资产组合，德国指数DAX期货指数水平为7,600.00

您想对冲您投资组合中的一半的风险

=  $-0.5 \times (3,000,000 / 7,600 \times 25) \times 1.15 = -9.07$

因此，您需要用9张德国指数DAX期货合约做风险对冲

## 有价证券管理工具的使用

- n 计算某个有价证券资产组合的Beta因数，得出次资产组合与德国指数DAX的相关性：

股票量	发行者	原始价格	当前价格	Beta因数	市值
1,900	VOW	94.00	108.96	0.89	207,024
1,200	DBK	110.00	116.65	1.24	139,980
900	BAY	49.00	51.20	0.87	46,080
资产组合总价值					393,084

$$\begin{aligned} \text{答案: } & 0.89 \times 207,024/393,084 + 1.24 \times 139,980/393,084 + \\ & 0.87 \times 46,080/393,084 \\ & = 1.0123 \end{aligned}$$

## 有价证券管理工具的使用

### n 资产组合回报

2007年5月18日, 您持有2007年1月2日买入的以下资产组合:

证券	证券数量	1月2日价格	5月18日价格	股票回报率
Daimler	2,000	47.60	64.40	35.29
Nestle	500	269.68	291.07	7.93
Allianz	600	640.00	765.00	19.53
Swiss Re	800	64.74	69.55	7.43
Siemens	1,800	75.93	93.50	23.14
Vivendi	80,000	2.13	2.12	(0.05)

自2007年1月2日以来道琼斯欧元斯托克50指数回升了7.14%, 当前指数在4,480.81点  
请计算您资产组合的回报。您的资产组合与基准指数相比业绩如何?

## 有价证券管理工具的使用

答案: 有价证券资产组合的总回报率是组每项资产的回报率按其在组合中的比重的总和

证券	证券数量	原价格	原市值	新价格	%比重	回报	比重
DCX	2,000	47.60	95,200	64.40	9.9	35.29%	3.49%
NESN	500	269.68	134,840	291.07	13.8	7.93%	1.09%
ALLZ	600	640.00	384,000	765.00	39.5	19.53%	7.71%
SCR	800	64.74	51,792	69.55	5.3	7.43%	0.39%
SIE	1,800	75.93	136,674	93.50	14.0	23.14%	3.24%
VVDA	80,000	2.13	170,400	2.12	17.5	(0.50%)	(0.08%)
<b>Total</b>			<b>972,906</b>	<b>1,126,875</b>	<b>100.0</b>		<b>15.82%</b>

此资产组合的总回报率为**15.82%**，这表明它的回报率比基准指数的汇报率高**8.68%**

---

## 使用证券指数期货交易的策略

### n 买卖断交易

- 基于基本面分析和技术面分析
- 更高的市场风险

### n 跨市交易

- 跨指数交易
- 跨商品交易
- 由相关系数决定，通常有较小的风险

### n 同市场价差交易

- 同种商品交易
- 用不同月份的合同时做多和做空
- 总体来说，风险最小

---

## 指数间跨价 (DAX vs Dow Jones)

- n 德国指数DAX每变动1%  
=  $7,600 \times 25 \times 1\% = \text{EUR } 1,900$
  
- n Dow Jones指数每变动1%  
=  $13,500 \times 5 \times 1\% = \text{USD } 675$
  
- n 合约比率  
DAX : DJIA  
=  $1,900 \times 1.35 : 675 = 2,565 : 675$   
=  $1 : 3.8$  (10张DAX合约比38张mini-DJIA合约)

---

## 指数间跨价 (DAX vs Dow Jones)

n 考虑到波动率的合约比率

DAX x 波动率 : DJIA x 波动率

= 2,565 x 1.10 : 675 x 1.07

= 2,822 : 722

= 1 : 3.9 (10张DAX合约比39张mini-DJIA合约)

---

## 指数间跨价 (EURO STOXX vs S&P)

n DJ EURO STOXX50每变动1%  
=  $4,400 \times 10 \times 1\% = \text{EUR } 440$

n S&P500每变动1%  
=  $1,500 \times 50 \times 1\% = \text{USD } 750$

n 合约比率  
SX5E : eMini-S&P  
=  $440 \times 1.35 : 750 = 594 : 750$   
=  $1.26 : 1$  (5张SX5E合约对4张eMini-S&P合约)

---

## 指数间跨价 (EURO STOXX vs S&P)

n 考虑到波动率的合约比率

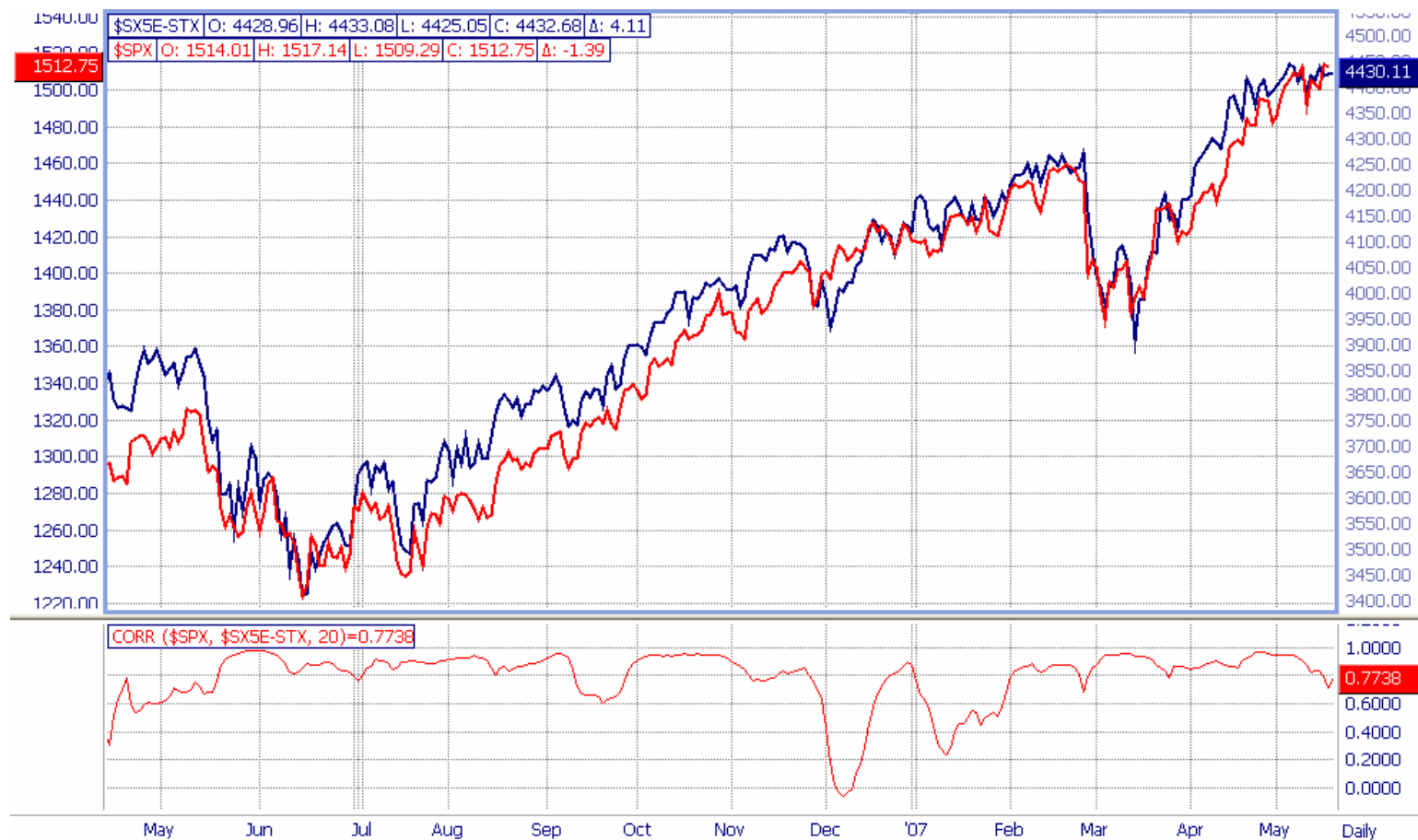
DJ EURO STOXX50 x 波动率 : eMini-S&P500 x 波动率

= 594 x 1.09 : 750 x 1.08

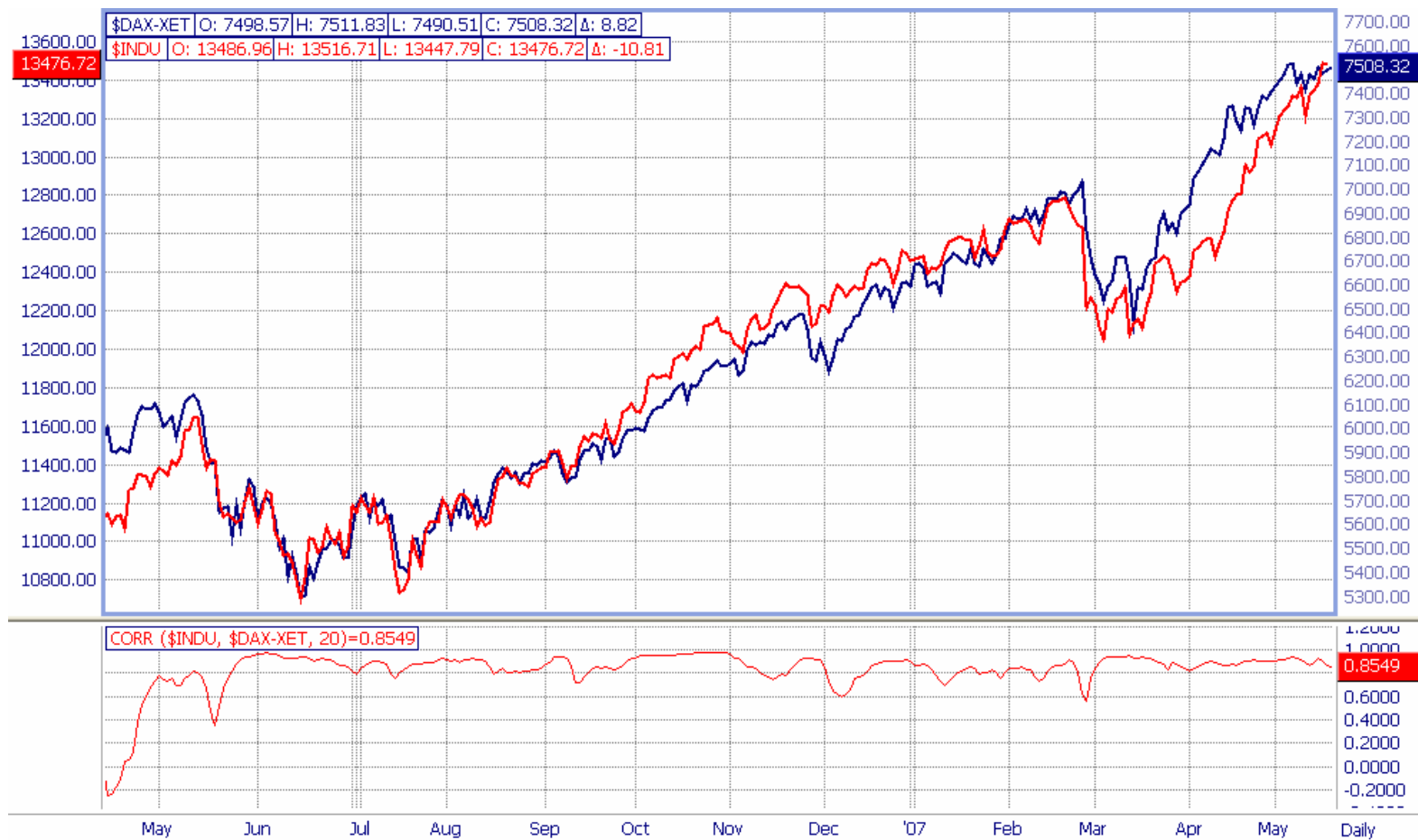
= 647.5 : 810

= 1.25 : 1 (5张SX5E合约对4张eMini-S&P合约)

## 相关性 (EURO STOXX vs S&P)



## 相关性 (EURO STOXX vs S&P)



# 免责声明

© Eurex 2006

德意志交易所股份公司(DBAG), 明讯国际银行股份有限公司(Clearstream), 欧洲期交所债券现货有限公司(Eurex Bonds), 欧洲期交所债券回购有限公司(Eurex Repo), 欧洲期交所清算股份公司(Eurex Clearing) 和欧洲期交所法兰克福股份公司为按照德国法律注册的上市公司。欧洲期交所苏黎世股份公司为按照瑞士法律注册的上市公司。明讯国际银行卢森堡股份公司为按照卢森堡法律注册的上市公司。美国期货交易所以(欧洲期交所美国)是按照美国特拉华州法律注册的责任有限公司。管理和运营法兰克福证券交易所(FSE) 的机构是德国交易所股份公司。管理和运营欧洲期交所德国司(Eurex Deutschland)的机构是欧洲期交所法兰克福股份公司(Eurex)。欧洲期交所德国和欧洲期交所苏黎世以下被称为“Eurex交易所”。

所有此文件中的知识产权、其他权利和利益以及这里涉及的主旨, 包括: 所有专利、注册设计、版权、商标和服务标记(除了下面列出的一些特定的商标和服务标记)无一例外、全部属于德意志交易所股份公司和它的分支机构及子公司。

德意志交易所股份公司、欧洲其交所、欧洲其交所债券现货有限公司、欧洲其交所债券回购有限公司、欧洲其交所美国、欧洲其交所清算股份公司、明讯国际银行合法法兰克福证券交易所以及它们的服务中介公司对此文件中包含的内容(无论直接指出或间接暗指)的正确性、完整性或合时性不负任何责, 并不对任何其他第三方引用此文件中的内容所导致的结果, 包括任何实质性交易或由于此文件内容错误产生的结果负责。

本网站上的内容仅使用于提供信息。本网站上提供的信息, 不能理解为向客户出售或诱导客户购买任何交易所交易的产品。此文件中的所有讲解、实例和计算都只起到说明性的作用。

欧洲期交所直接向交易所会员提供服务。在交易欧洲期交所产品或向他人出售或购买这些产品之前, 请根据自己的法律权限参考相关法律和管理要求并考察相关风险。

欧洲期交所的衍生产品(除德国指数DAX®期货合约、道琼斯斯托克50®指数期货合约、道琼斯欧元斯托克50®指数期货合约、道琼斯斯托克® 600 银行业期货合约、道琼斯欧元斯托克® 银行业期货合约、道琼斯环球巨人50®指数期货合约、道琼斯意大利巨人30®指数期货合约、德国中型企业指数MDAX® 期货合约和欧洲期交所衍生产品)目前不能在美国交易。

## 商标和服务标志

Buxl®, DAX®, Eurex®, Eurex Bonds®, Eurex Repo®, Eurex Strategy WizardSM, Eurex US®, FDAX®, iNAV®, MDAX®, ODAX®, SDAX®, StatistiX®, TecDAX®, VDAX-NEW®, Xetra® and XTF Exchange Traded Funds® 为德意志交易所股份公司注册商标。 Xemac®为明讯国际银行注册商标。 Vestima® 为明讯国际银行卢森堡股份公司注册商标。 SMI®, SMIM® 和 VSMI®为瑞士证券交易所注册商标。 STOXX®, Dow Jones STOXX® 600 Index, Dow Jones STOXX® Mid 200 Index, Dow Jones STOXX® TMI Index, VSTOXX® Index 和 Dow Jones EURO STOXX®/STOXX® 600 Sector Indexes 以及 Dow Jones EURO STOXX 50® Index 和 the Dow Jones STOXX 50® Index 为斯托克有限公司和/或道琼斯公司服务标志。 Dow Jones, Dow Jones Global Titans 50SM Index 和 Dow Jones Italy Titans 30SM Index 为道琼斯公司服务标志。斯托克公司或道琼斯公司不对基于这些指数的衍生产品提供任何资助, 并不授权标注、出售和营销, 所以此两家公司也不能为这些产品及其交易做宣传。期它公司或第三方产品的名字可能是他们的拥有者的商标或服务标志。