

高等院校本科财务管理专业教材新系

中级财务管理 (第三版)

Intermediate Financial Management

宋献中 吴思明 编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



高等院校本科财务管理专业教材新系

中级财务管理 (第三版)

Intermediate Financial Management

宋献中 吴思明 编著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press
大连

图书在版编目 (CIP) 数据

中级财务管理 / 宋献中, 吴思明编著. —3 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2016.2

(高等院校本科财务管理专业教材新系)

ISBN 978-7-5654-2238-6

I. 中… II. ①宋… ②吴… III. 财务管理-高等学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 023070 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连天骄彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 185mm×260mm 字数: 452 千字 印张: 19 1/4 插页: 1

2016 年 2 月第 3 版

2016 年 2 月第 20 次印刷

责任编辑: 王 莹

责任校对: 王 娟 周 慧

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 36.00 元

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

“高等院校本科财务管理专业教材新系”

编写指导委员会

指导委员会

主任委员

陈彪如 郭复初

委员 (按姓氏笔画排列)

于长春 王玉林 于增彪 马君潞 王立彦 王庆成 王光远 孙 铮
艾洪德 冯淑萍 李 爽 汤云为 汤谷良 朱小平 刘永泽 刘明辉
刘贵生 陈国辉 张为国 张文贤 张杰明 张先治 陆正飞 闵庆全
杨宗昌 林继肯 罗 飞 欧阳清 秦荣生 郭道扬 夏德仁 常 勋
蔡 春 魏明海

编写委员会

主任委员

陆正飞 刘明辉

委员 (按姓氏笔画排列)

马君潞 方红星 王化成 王立国 毛付根 王振山 许景行 张 鸣
吴大军 杨雄胜 宋献中 荆 新 夏德仁

第三版前言

自从1998年教育部在其颁布的《普通高等学校本科专业目录》中，把“财务管理”列为工商管理学科下的一个本科专业以来，不少学校相继设立了该专业，各种教材也相继出版。在这种背景下，东北财经大学出版社组织全国各地的学者编著财务管理专业系列教材，本书是其中之一，第一版于2002年出版，由于读者的关爱和青睐，其后多次重印再版。

本书作为财务管理专业三本最主要的教材之一，前有《财务管理》，主要介绍财务管理的基本知识和基本技能，后有《高级财务管理》，主要介绍一些特殊的财务问题，如何防止不必要的重复就成为本书编写的一个难点。在具体的编写过程中，我们把货币的时间价值、财务分析等已在《财务管理》中作为重点的内容略去未加论及，而对于一些企业理财中所碰到的特殊问题（如企业的兼并等）也略去不谈，以便给《高级财务管理》留出更多的空间。本书只对企业正常生产经营活动中所出现的日常财务问题进行讲述，在编写中以务实的态度，尽量做到理论联系实际，把重点放在如何操作上，以便使读者通过阅读本书，对财务管理的具体运作有一个清晰的认识。

近年来，我国资本市场快速发展，企业财务管理实践日新月异，各种管理体制和制度都发生了较大变化。为了体现发展的新动向和新要求，我们对本书作了这次修订。在本次修订中，我们仍保留原有的基本框架，主要介绍：金融市场与有效市场假设；风险与收益；投资组合；资本资产定价模型；资本预算的现金流量分析、风险分析及最优投资方案的决策方法；普通股融资、长期负债融资、租赁融资、认股权证、可转换债券等中长期融资决策；资本成本与资本结构；股利理论与股利政策；短期融资、现金和有价证券管理、应收账款管理、存货管理等营运资本管理。为了提高学生的分析能力，在第二版的基础上，第三版更新了部分案例，以培养学生的纳新能力，扩展其知识面。

本书第三版由宋献中和吴思明编著，其中，第1章、第4章至第8章由宋献中编写，第3章、第9章至第12章由吴思明编写，第2章由两人共同编写。

限于编者的理论、业务水平，错漏之处在所难免，恳请读者批评指正。

编著者

2016年1月

目 录

第1章 金融市场与有效市场假设 ⇨1

学习目标 /1

1.1 金融市场概述 /1

1.2 间接金融市场和直接金融市场 /5

1.3 衍生工具市场 /7

1.4 有效市场假设 /10

专论 /14

本章小结 /15

主要概念和主要观念 /15

基本训练 /15

第2章 风险与收益 ⇨17

学习目标 /17

2.1 风险及其衡量 /18

2.2 资产组合风险 /23

2.3 现代证券组合理论 /27

2.4 最优投资组合的选择 /32

2.5 资本资产定价模型 /34

专论 /42

本章小结 /43

主要概念和主要观念 /43

基本训练 /44

第3章 资本预算 ⇨47

学习目标 /47

3.1 现金流量及其分析 /48

3.2 资本预算技术 /55

3.3 风险分析与最优资本预算 /67

专论 /79

本章小结 /81

主要概念和主要观念 /81

基本训练 /81

第4章 资本成本与资本结构 ⇨87

学习目标 /87

4.1 资本成本 /87

4.2 经营风险与财务风险 /98

4.3 最佳资本结构 /106

4.4 资本结构理论 /110

专论 /116

本章小结 /116

主要概念和主要观念 /117

基本训练 /117

第5章 股利理论与股利政策 ⇨121

学习目标 /121

5.1 股利理论 /121

5.2 股利政策 /124

5.3 企业利润分配顺序 /127

5.4 股利支付程序与方式 /127

本章小结 /129

主要概念和主要观念 /130

基本训练 /130

第6章 股票融资 ⇨135

学习目标 /135

6.1 普通股融资 /136

6.2 优先股融资 /148

专论 /153

观念应用 /154

本章小结 /155

主要概念和主要观念 /156

基本训练 /156

第7章 长期负债融资 ⇨160

学习目标 /160

7.1 公司债 /161

7.2 定期借款 /179

7.3 租赁融资 /191

专论 /195

观念应用 /200

本章小结 /200

主要概念和主要观念 /201

基本训练 /202

第8章 认股权证与可转换债券 ⇨206

学习目标 /206

8.1 认股权证 /206

8.2 可转换债券 /211

专论 /216

观念应用 /217

本章小结 /218

主要概念和主要观念 /218

基本训练 /219

第9章 短期融资 ⇨222

学习目标 /222

9.1 短期融资概述 /223

9.2 短期融资方式 /226

专论 /231

本章小结 /232

主要概念和主要观念 /233

基本训练 /233

第10章 现金和有价值证券管理 ⇨236

学习目标 /236

10.1 现金管理 /237

10.2 短期有价值证券管理 /244

10.3 最佳现金持有量 /245

专论 /250

本章小结 /252

主要概念和主要观念 /253

基本训练 /253

第11章 应收账款管理 ⇨256

学习目标 /256

11.1 信用政策 /257

11.2 应收账款日常管理 /263

专论 /265

本章小结 /267

主要概念和主要观念 /268

基本训练 /268

第12章 存货管理 ⇨271

学习目标 /271

12.1 存货资产的规划 /272

12.2 存货控制 /280

专论 /283

4 中级财务管理

本章小结	/284
主要概念和主要观念	/285
基本训练	/285
主要参考文献	⇨289
附 录	⇨291

第 1 章

金融市场与有效市场假设

学习目标

本章的学习目标是使学生掌握金融市场的功能、运作流程以及有效市场假设的基本内容。

知识目标：了解金融市场的概念，分类及其功能。掌握直接金融市场、间接金融市场和衍生金融市场的基本运作原理。深刻领会企业理财与金融市场的关系。掌握有效市场假设的基本概念和对财务管理的影响。

能力目标：明晰不同金融市场的作用，充分利用金融市场的功能，为企业的融资和投资服务，提高资金的使用效率；利用有效市场假设指导企业财务管理的实践活动。

引例：IPO 遭发审委否决

某软件企业的首次公开发行股票申请被中国证监会发审委否决。发审委认为该企业之所以不能发行股票有以下几方面的原因：其一，融资的必要性不充分，因为该企业的资产负债率低，现金比较充足，且没有对外借款。其二，该企业的核心技术来自于境外 M 公司的技术转让和技术使用许可。该软件企业的主要产品——××信息管理系统由 14 个子系统构成，公司通过 M 公司独家技术许可获得的技术是该管理系统的核心模块，存在较大的技术依赖风险。其三，对募集资金的投资项目的必要性和可行性存在疑问。该公司募集资金大量用于固定资产投资（募集资金的 1/3 用于购置房产及装修，1/3 用于购置硬件设备），发审委认为公司对大幅增加固定资产投资的必要性论证不充分，如果募集资金项目不能很快产生收益，购置固定资产的折旧、摊销将影响公司利润，存在拼凑项目圈钱的嫌疑。

1.1 金融市场概述

金融市场是资金融通的场所。与商品市场一样，它是由资金供给者和资金需求者形成的交易场所。这个场所可能是有形的，也可能是无形的。

1.1.1 金融市场的要素

金融市场要素，可分为核心要素和非核心要素。

1) 核心要素

核心要素包括交易主体、交易客体（金融工具）、交易价格，是金融市场必不可少的要素。

(1) 交易主体。交易主体是构成金融市场的第一要素，它是由参加金融市场交易的所

有资金供应者和资金需求者共同构成的,包括个人、企业、政府机构、金融机构和中央银行等五类。

(2) 交易客体。交易客体指的是金融工具,亦称信用工具,是在信用活动中产生,能够证明金融交易金额、期限、价格的书面文件。国际会计准则第39号将金融工具定义为:形成一个实体的金融资产并形成另一个实体的金融负债或权益工具的合约。金融工具可分为基本金融工具和衍生金融工具。基本金融工具是指能证明债权、债务和权益关系的具有一定格式的法律文件。包括各种货币、银行存款、债券、股票、票据,可转让存单、借款合同、抵押契约等。基本金融工具的特征表现为取得或者发生通常伴随资产的流入和流出;其价值由标的物本身的价值决定。衍生金融工具是在基本金融工具的基础上产生的。国际会计准则第39号认为衍生金融工具是具备如下三个基本特征的合约:①由于特定利率、金融工具价格、商品价格、外汇汇率、价格或利率指数、信用等级或信用指数,或其他标的的变动而发生价值变动;②不要求初始净投资或要求初始净投资小于预计对市场因素变化有类似反应的其他类型合约所要求的初始净投资;③在未来某日进行结算。

(3) 交易价格。在金融市场的交易中,利率即资金商品的价格。健全的利率机制能够有效地调节市场资金的供给与需求:当资金供不应求时,市场利率会趋于上升;当资金供过于求时,市场利率又能自动下降。通过利率的自由调节,引导资金合理流动。

不同的金融市场有不同的利率,如贴现市场利率、国库券市场利率、银行同业拆放市场利率等。在金融市场上决定利率高低的因素有:纯粹利率、通货膨胀附加率、变现力附加率、违约风险附加率和到期风险附加率。纯粹利率是指无通货膨胀、无风险情况下的平均利率。通货膨胀附加率是投资者为弥补通货膨胀造成的购买力损失而要求的附加利率。变现力附加率是投资者对变现力低的证券要求的补偿。违约风险附加率是投资者对违约风险大的证券要求的补偿。到期风险附加率是指因到期时间长短不同而形成的利率差别。

2) 非核心要素

非核心要素包括金融中介机构和管理机构,非核心要素虽不是必不可少的要素,但在现代的金融市场中,发挥着重要的作用。

(1) 金融中介机构。中介机构是金融市场上资金供应者和资金需求者之间融通资金的桥梁,实现交易的介绍人。扮演中介人的是银行和非银行金融机构与经纪人,包括商业银行、投资银行、储蓄银行、保险公司、信托投资公司、信用合作社、养老基金会以及经纪人和证券商等。它们通过吸收存款、发放贷款或代客户发行证券,代理证券投资等业务,充当金融交易中介。

(2) 金融管理监督机构。随着经济的全球化,金融市场正经历着全球化的巨变。金融管理机构越来越显示其在金融市场上的重要性。在我国,中国人民银行是金融管理的最重要的机构,其次如证券监督委员会、保险监督委员会等也是金融管理监督机构。

引例中的某软件企业即为交易主体,拟发行的股票为交易工具,如果经发审委审核通过,IPO的价格即为交易价格。此案例中保荐人为中介机构,证监会发审委为监督机构。

1.1.2 金融市场的运作流程

经济中大量存在着资金盈余部门和赤字部门,因此需要有某些机制,使盈余部门的储蓄能够转化为向赤字部门的投资。一般来讲,资金从盈余部门流向赤字部门有两种方式:一种是直接融资,即资金不通过任何金融中介而直接流向赤字部门;另一种是间接融资,

即资金通过某种金融中介的作用间接流向赤字部门。金融市场上资金流动的状况如图 1-1 所示。

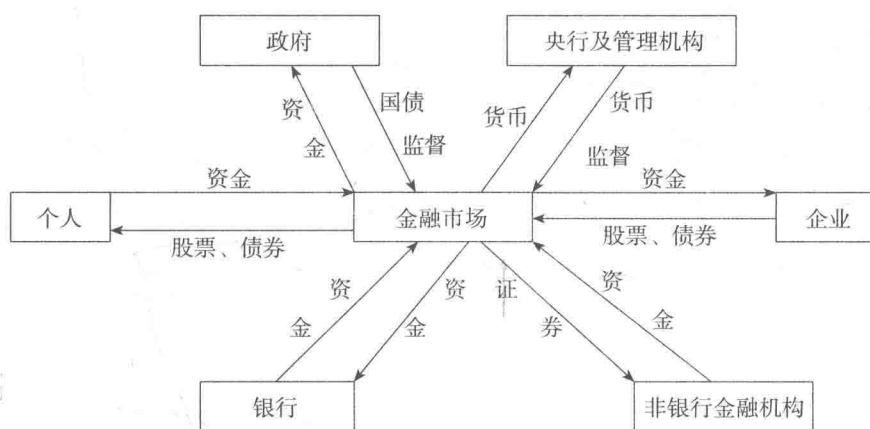


图 1-1 金融市场资金流动状况

1.1.3 金融市场的分类

在金融市场上，金融交易的对象、方式、条件、期限是多种多样的，要对金融市场作一个概括分类是比较困难的。从不同角度来观察，金融市场可以有不同的分类。各种不同类型的金融市场构成了广义的金融市场。图 1-2 是从不同角度对金融市场的分类。

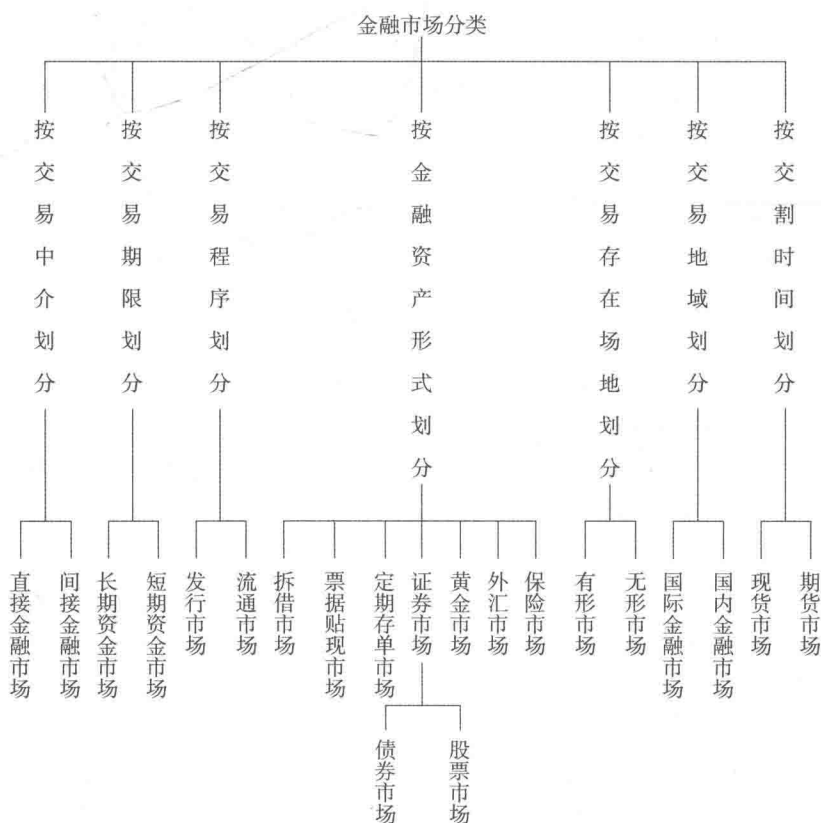


图 1-2 金融市场分类

1.1.4 金融市场的功能与企业理财

由于现代市场经济是经济关系货币化的经济,金融手段全面介入社会经济的运行,金融活动牵动着商品的交换和生产要素的重组,发达的金融市场在现代市场经济体系中居主导地位。这就决定了金融市场对企业财务行为的社会化具有重大影响,使企业的理财活动从企业内部扩展到企业外部的整个金融市场体系中,从而在企业理财与金融市场之间形成一种相互交融的辩证关系,使复杂、多变的金融市场对企业的生产经营和财务活动产生重大影响。金融市场的功能与企业财务活动的内容、范围是紧密联系在一起的。

1) 金融市场的功能

金融市场的功能,主要体现在以下五个方面:

(1) 提高资金使用效率的功能。金融市场的存在,首先,扩大了资金供给者和资金需求者接触的机会,便利了金融交易,降低了融资成本,提高了资金使用效率。其次,金融市场为筹资人和投资人开辟了更广阔的融资途径,投资人可以选择最适合自己的投资工具,而筹资人也可以选择最适合自己的筹资形式,双方都在谋求最佳经济效益,将资金投向最有利的投资项目,使社会资金的配置得到优化。

(2) 实现借贷资金转换的功能。金融市场上的金融交易,首先,可以实现借贷资金的转换。这一功能首先表现在金融资产的流动性上,比如商业银行在有超额准备时可以在货币市场上暂时拆出或购买短期证券或票据,而在资金不足时,又可以随时收回变成现款。其次,可以把短期资金转为长期资金,如机关、团体、企业事业单位或个人可把手中短期性的闲置资金投资于长期有价证券,因为有价证券在金融市场上可以转让,随时转换为现款,这样就可实现短期闲置资金与长期资金的转换,不仅方便了短期资金的投资人,也便于企业筹集长期资金,用于扩大再生产。

(3) 引导储蓄转向生产的功能。金融市场是资金供求的中心,是储蓄转为投资的桥梁。它把国民储蓄与企业所需资金联结起来,有利于资本的形成和经济的发展。就个人来说,一个小的金额,不能当作资本来运用,但就社会来说,把这些小的金额集中起来,就形成一个巨大的货币资本,将其投入生产,可以扩大社会总资本,有利于促进经济的发展。

(4) 为经济活动提供信息的功能。在金融市场上,资金的供求决定其利率水平。同样,证券在市场上价格的变动与企业的经济活动和经营利润密切相关。持有证券者若预计企业经营利润下降,证券价格看跌,便卖出证券;相反,若预计企业经营利润上升,证券价格看涨,便买进证券。通过证券市场上证券价格的升降,可以预测企业经济活动和利润水平。金融市场上发出的这种金融信息,可以为企业经营提供决策的依据。

(5) 调节国民经济的功能。健康的国民经济必须有合理的产业结构、产品结构、技术结构,这些合理结构在市场经济中,不是通过人为的行政分配,而是通过市场机制,通过合理的资源配置达到的。金融市场是形成资源合理配置的重要场所,这种功能一方面是自发形成的,另一方面是由于中央银行运用经济手段进行宏观调控形成的。

2) 金融市场功能与公司理财的关系

企业理财活动包括三个最基本的方面,即筹资活动、投资活动(包括企业内部资金配置和外部资金投放)和收益分配活动。这是相互联系、相互制约又相对独立的三个方面,构成了企业全部理财工作的主线。它们之间的关系是:最终收益的大小,取决于投资的规

模、组合及效益；而投资的规模、组合及效益又受制于筹资的数量、结构及其代价。为实现企业的财务目标——股东财富最大化，要从企业整体的最优化出发，首先，要进行科学的投资决策，确定最佳的投资流向和流量，以期获得最佳的投资效益，这是进行筹资决策的基础。其次，要进行科学的筹资决策，合理选择筹资方式、筹资规模和筹资结构，并对预期筹资效益与筹资成本进行对比分析，以期达到既能优化企业的资本结构，又能提高企业的盈利水平的目的。再次，要科学地进行收益分配决策，正确确定企业利润留存与分配的比例和合理的股利政策。这些决策与政策的成效，对企业长期、健康地发展有重大影响。

企业上述的三项活动：筹资、投资、收益分配与金融市场有非常紧密的联系。筹资、投资当然离不开金融市场，收益分配也必须充分考虑金融市场的状况，况且，三者之间联系紧密，浑然一体，更是不得不高度重视金融市场。总的来说，金融市场与企业理财的关系可概括如下：

(1) 金融市场是企业投资和筹资的场所。金融市场上有许多种融通资金的方式，并且比较灵活。企业需要资金时，可以到金融市场选择适合自己需要的方式筹资。企业有了剩余的资金，也可以灵活选择投资方式，使资金得到有效的利用。

(2) 金融市场的价格发现过程确定了金融资产要求的收益率，为企业的投、融资决策提供了基本的依据。金融市场上买方和卖方的相互作用决定了交易资产的价格，即确定了金融资产的收益率。由于各种资产的风险不同，从而使得各种资产所要求的回报率不同，企业在进行融资决策时，应根据企业的具体情况，选择不同的资本结构，使其资本成本达到最低。在投资决策中，企业应运用资产的最低收益率作为贴现的标准。金融市场的价格发现过程实际上决定了资金在不同企业之间的分配。

(3) 金融市场为企业资金的互相转化提供了一种机制。金融市场提供了一种流动性，企业持有的股票和债券等长期资金在金融市场上随时可以转手变现，成为短期资金；与此相反，短期资金也可以在金融市场上转变为股票、债券等长期资产。

(4) 金融市场为企业理财提供有意义的信息。金融市场的利率变动，反映资金的供求状况，有价证券的行市反映投资人对企业的经营状况和盈利水平的评价。它们是企业经营和投资的重要依据。另外，金融市场减少了企业搜寻信息的成本。

1.2 间接金融市场和直接金融市场

在1.1中，我们对金融市场进行了分类，其中，按是否存在交易中介可以把金融市场分为间接金融市场和直接金融市场，下面对这两种主要的市场进行分析。

1.2.1 间接金融市场

间接金融市场是指资金的供给者并不能直接把资金交到资金的真正使用者手中，而必须通过金融中介机构作为媒介来完成资金传送的市场。

1) 商业银行

商业银行 (Commercial Bank) 是指吸收公众存款，发放贷款，办理结算的信用机构。随着经济的发展，商业银行同其他金融机构的业务界限日趋消失，但是在许多方面是其他金融机构所不能代替的，仍是银行体系的基本环节，在银行体系中占有重要地位，在

信用活动中起着主导作用。如美国 50 家大商业银行的资产总额和存放款总额约占全国的 1/3。我国的四大国有商业银行的资金实力、存放款余额均在我国金融界位居前列。商业银行主要有以下几个方面的主要职能：

(1) 充当信用中介。这是商业银行的基本职能。银行通过吸收存款，动员和集中社会上一切闲置的货币资本，然后，通过放款把这些货币资本贷放给企业使用。这样，银行实际成了货币资本的贷出者和借入者之间的中介人。银行作为信用中介，可以克服资金供给者和需求者之间直接借贷的种种限制，如在资金数量、借贷时间、空间、期限上不易取得一致和不易了解借款者资信等方面的局限性。银行通过信用中介职能对资本进行再分配，使货币资本得到充分有效的运用，加速了资金的周转，促进了生产的扩大。

(2) 资本创造功能。个人的货币收入是用来供个人日常消费的，储蓄则是为了供将来的消费，所以它们都不是资本。但是，通过银行把它们汇集起来贷放给企业使用，这些非资本的货币就转化为资本。

(3) 充当支付中介。银行为企业和个人办理各种同货币资金运动有关的技术性业务时，便充当支付中介。由于银行具有较高的信誉和较多的分支机构，银行业务又与各个企业和部门有密切联系，因此，无论企业或个人都愿意委托银行保管货币、贵金属、有价证券，办理货币收付和转账结算。这样，银行就成了企业和个人的“出纳”和“账房”。银行通过账户为顾客办理货币结算，对于节约流通费用，加快资本周转速度具有重要意义。

(4) 创造信用流通工具，产生派生存款。商业银行与其他金融机构的最根本区别在于商业银行能够创造支票作为信用流通工具。借助于支票流通，商业银行可以超出自有资本和吸收资本的总额而扩大信用。当商业银行吸收存款后，在给中央银行上交一定比例的法定准备金后，可将剩余存款贷出，然后再把贷款转变为存款，在此基础上，再上缴部分法定准备金，如此往复循环，派生存款的数量在理论上可达到原始存款的 $1/K$ 倍（ K 为法定准备金率）。除此以外，商业银行还能创造如银行本票、大额存单等信用流通工具。

2) 其他金融机构

在金融市场上，除商业银行外，还有种类繁多、形式各异的金融机构。具体来说，可大致分为以下三类：专业性银行、政策性银行和非银行金融机构。

(1) 专业性银行。专业性银行是指有专门经营范围和提供专门性金融服务的银行。专业银行种类甚多，名称各异，主要有投资银行、储蓄银行、抵押银行、合作银行、清算银行等。

(2) 政策性银行。政策性银行是指那些多由政府创立、参股或保证的，不以营利为目的，专门为贯彻并配合政府社会经济政策或意图，在特定的业务领域内，从事政策性融资活动，充当政府发展经济、进行宏观经济管理的金融机构。我国有三大政策性银行：国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行。

(3) 非银行金融机构。一般来说，人们把商业银行、专业银行、政策性银行以及中央银行以外的金融机构列入非银行金融机构。非银行金融机构构成庞杂，如信托公司、保险公司、租赁公司、财务公司、信用合作组织、消费信贷公司等。

① 保险公司。保险公司是金融机构的一个组成部分，是经营保险业务的经济组织。它是以集合多数单位和个人的风险为前提，用其损失概率计算分摊金，以保险费的形式聚集

起来,建立保险基金,用于补偿因自然灾害或意外事故所造成的经济损失的具有法人资格的企业。

②财务公司。亦称“财务有限公司”。它是经营部分银行业务的非银行金融机构。其中,有的专门经营抵押贷款业务,有的依靠吸收大额定期存款作为贷款投资的资金来源,有的专门经营耐用品的租购或分期付款销货业务。我国的财务公司主要经办的业务有:人民币存款、贷款、投资、信托、融资性租赁等。

③信托投资公司。信托投资公司属信托公司类型之一。它除办理一般信托业务外,其突出的特点在于从事投资业务。信托投资公司的活动方式是:通过发行股票或债券来筹集本公司的资本并用以购入其他公司的债券、股票,再以购入的证券作担保,增发新的投资信托证券。

1.2.2 直接金融市场

直接金融市场是指资金的供给者能直接把资金交到其使用者手中,而不通过任何金融中介机构来完成资金传送的市场。直接金融市场的典范是股票市场和债券市场。

1) 股票市场

股票市场可以按交易程序划分为发行市场和流通市场。

(1) 股票发行市场。发行股票需具备一定条件,最重要的条件是股票发行人必须是有股票发行资格的股份有限公司。股票发行方式很多,其中,最常用的有以下几种:公开发行、不公开发行、直接发行、间接发行、增资发行。公开发行与不公开发行的区别在于股票是否公开销售。直接发行与间接发行的区别在于是否委托证券公司等金融机构代理发行。间接发行时,承销者可以采用代销、包销、助销中的任一方法进行。增资发行是指股份有限公司为增资扩股而发行新股票的行为。

(2) 股票流通市场。股票流通市场是指股票交易市场。股票交易市场可以分为:证券交易所市场,场外交易市场。证券交易所是依据国家有关法律,经政府证券主管机关批准设立的证券集中竞价交易的有形场所。就其形式来说,主要有会员制和公司制。场外交易是指证券商在证券交易所以外,与客户直接进行证券买卖的行为。

2) 债券市场

债券市场按债券发行时间的长短可分为两个部分:一部分是发行的债券在一年期限以内还本付息,这个市场属于货币市场;另一部分是发行的债券在超过一年的期限内还本付息,这个市场属于资本市场。如美国的国库券市场属于前一部分。公司发行的长期债券则属于资本市场的范畴。债券是公司进行融资的重要渠道,一般来说,通过银行信贷获得的资金使用期限都比较短,而通过发行债券融资获得的资金使用期限较长。

1.3 衍生工具市场

衍生工具(Derivatives),顾名思义,是指那些从基础的交易标的物衍生出来的交易工具。这里所说的基础的交易标的物,是指人们所熟悉的具体的财、物,包括商品、外汇、股票及债券等等。衍生工具的价值取决于那些基础标的物的价格变化。衍生工具最基本的用途是帮助公司回避风险。概括来讲,衍生工具大致可分为四类:远期、期货、期权与互换。

1.3.1 远期

远期交易是一种按确定的价格在将来的某个确定日期进行交割的买卖行为。远期合同是关于在未来某一时间以一定价格买卖某种商品的协议。远期交易是在现货交易的基础上，为了避免未来商品或证券的风险而产生的。远期合同中所有的条款，如证券的质量（等级标准、到期日、利率）、数量、交割的方式方法、价格、结算的方式等，都由交易双方协商确定。

远期合同的价值取决于到期日的现货价格与远期价格之间的差异。而远期价格的确定体现了交易双方各自的预期。

1.3.2 期货

期货合同本质上同远期合同相同。两者都是为将在未来某一时间发生的交易预先确定价格。相对于远期合同来说，期货合同最大的特点是标准化。期货合同的标准由交易所具体规定。具体地说，一个期货合同中必须规定交易物、交易量、交割地点及时间等等。表1-1总结了期货交易与远期交易的区别。

表 1-1 期货交易与远期交易的区别

项 目	远期交易	期货交易
合同规模	商议确定	标准化
交割日期	商议确定	标准化
交易场所	场外市场	期货交易所
价格确定	买卖双方商定	交易所内公开竞价
现金流量	不经常，很多时候只在交割日发生一次	随合同每日发生，逐日盯市
合同安全保证	视双方信用关系，无第三方担保	实行保证金制度
交割频率	大部分合同进行到期交割	绝大部分合同到期前冲销掉
监管	自行规范	交易所负责进行规范

期货可以简单地分为商品期货和金融期货。商品期货的交易比较早，芝加哥期货交易所（CBOT）在19世纪60年代就开始了商品期货的交易。第一份金融期货合约是1972年美国芝加哥商品交易所推出的货币期货。1975年，芝加哥期货交易所推出了第一张大额抵押证券期货合约，同年，开始交易美国政府国库券期货合约。第一份股价指数期货合约的交易于1982年在堪萨斯城交易所展开。1982年，商品期货交易委员会允许期货、证券交易所开展期货的期权交易。

金融期货可分为三类：利率期货、指数期货、货币（外汇）期货。利率期货实际上就是附有利率的有价证券的期货。利率期货合约买卖双方保证在将来某一时间购买或出售一定数量的某种固定收益证券，如美国政府短中长期国债、欧洲美元存单。指数期货就是标的资产是股价指数的期货，期货合约保证在将来规定的时间向持有者提供既定的股价指数。外汇期货合约是这样一种标准化合同，它规定持有者在既定的时间内以事先约定的汇率获得或卖出一定数量的外汇。而这种外汇仅限于可自由兑换成其他国家的货币，如日元、美元、英镑等。