

高等学校金融学专业主干课程教材

金融市场学

□ 晏艳阳 主编
刘 轶 王天轶 副主编



高等教育出版社
Higher Education Press

金融学专业主要课程教材

■ 中国金融史 (送教师课件)	姚 遂
■ 中央银行学 (第二版) (送教师课件)	王广谦
■ 国际金融学 (第三版) (送教师课件)	杨长江、姜波克
■ 金融市场学 (第三版) (送教师课件)	张亦春、郑振龙、林 海
■ 商业银行经营学 (第三版) (送教师课件)	戴国强
■ 金融学 (第二版) (送教师课件)	曹龙骐
■ 保险学 (第二版) (送教师课件)	魏华林、林宝清
■ 金融学 (送教师课件)	李 健
■ 当代西方货币金融学说	李 健
■ 国际金融 (配学习卡, 送教师课件)	杨胜刚、姚小义
■ 金融经济学导论 (送教师课件)	宋逢明
■ 金融中介学	王广谦
■ 金融工程 (第二版) (送教师课件)	郑振龙、陈 蓉
■ 公司理财 (第二版) (送教师课件)	陈雨露
■ 投资学 (第二版) (送教师课件)	刘红忠
■ 投资学 (送教师课件)	张中华
■ 金融学 (送教师课件)	张 强、乔海曙
■ 货币银行学 (送教师课件)	康书生等
■ 数理金融学导论 (送教师课件)	张永林
■ 金融监管学 (送教师课件)	李 成
■ 投资银行学 (第二版) (送教师课件)	周 莉
■ 证券投资学 (送教师课件)	胡金焱
■ 现代保险学教程 (第二版) (送教师课件)	申曙光
■ 金融工程学 (研究生用, 送教师课件)	王光伟
■ 期货与期权 (送教师课件)	罗孝玲
■ 外汇理论与交易原理 (第二版)	杨胜刚、姚小义
■ 银行信贷管理	江其务等
■ 金融学概论 (送教师课件)	凌江怀
■ 金融市场学 (送教师课件)	晏艳阳
■ 战略投资学: 实物期权和博弈论	Smit, Lenos 著, 狄锐鹏 译
■ 商业银行会计 (送教师课件)	康国彬

本书教学支持网址 “金融课程教学网”

<http://www.jrkc.net>

<http://www.jrkc.org.cn>

ISBN 978-7-04-024287-4



9 787040 242874 >

定价 33.00 元

高等学校金融学专业五十课程教材

金融市场学

□ 晏艳阳 主编

刘 轶 王天轶 副主编



高等教育出版社
Higher Education Press

内容简介

本书主要围绕“金融市场与金融工具”、“金融市场的运行机制”展开,分为导论、金融市场与金融工具、投资理论、证券价值分析等四个部分。全书有三个特点:(1)体系完整。本书注重内容体系的提炼概括,建立了一个统一的体系框架,并将金融市场发展变化的一般性与中国金融市场的实践紧密结合。(2)内容的时效性。本书力求反映国内外金融理论和金融实践的最新发展,使教学内容紧跟时代步伐。(3)教与学的方便性。本书设计了很多板块,并为使用本书的教师准备了教学课件,能较好地满足教师与学生的需要。(4)考研的适用性。本书的编写较为充分地考虑了国内各主要高校在研究生入学考试中对于金融学相关内容的考试要求,因此便于学生系统地学习和复习金融学专业研究生入学考试的必备知识。

本书适合作为高等院校经济类、管理类本科专业学习“金融市场学”课程教材,也可以作为财经类各专业研究生的教学参考书。

本书教学支持网址为金融课程教学网(网址:<http://www.jrkc.net/>或<http://www.jrkc.org.cn/>)

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/晏艳阳主编. —北京:高等教育出版社,

2008.6

ISBN 978 - 7 - 04 - 024287 - 4

I. 金… II. 晏… III. 金融市场 - 经济理论 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 070183 号

出版发行	高等教育出版社	购书热线	010 - 58581118
社 址	北京市西城区德外大街 4 号	免费咨询	800 - 810 - 0598
邮政编码	100120	网 址	http://www.hep.edu.cn
总 机	010 - 58581000		http://www.hep.com.cn
经 销	蓝色畅想图书发行有限公司	网上订购	http://www.landaco.com
印 刷	国防工业出版社印刷厂		http://www.landaco.com.cn
		畅想教育	http://www.widedu.com
开 本	787 × 960 1/16	版 次	2008 年 6 月第 1 版
印 张	22	印 次	2008 年 6 月第 1 次印刷
字 数	410 000	定 价	33.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 24287 - 00

前 言

金融市场学是研究市场经济条件下金融市场运行机制及其各主体行为规律的科学。20 世纪 90 年代初,原湖南财经学院金融系根据当时我国金融市场的特点,特别是资本市场正处于发展初期的国情,开设了“证券投资学”、“金融期货与期权”、“证券投资分析与组合管理”等课程,重点讲述资本市场的相关内容。随着中国改革开放的日益深入和社会主义市场经济体系的日益完善,金融市场成为整个经济体系的核心,其地位也日益重要。在教育部“面向 21 世纪金融学专业系列课程教学内容与课程体系建设”的全面实施和推广后,“金融市场学”被教育部正式列为金融学专业六门核心课程和财经类专业主干课程。该课程对学生全面掌握市场经济条件下金融市场运行的原理和规律,适应教育部“宽口径、厚基础”的改革要求,适应社会主义市场经济对于人才的要求具有重要意义。2000 年,湖南大学金融学院在相关课程的基础之上开设了“金融市场学”课程。

我们对于“金融市场学”课程的建设工作一开始就瞄准国内外先进水平,配备了一支以中青年教师为骨干的、年富力强、充满活力的师资队伍;全面推广使用了教育部面向 21 世纪课程教材(张亦春教授主编的《金融市场学》,高等教育出版社 1999 年版)。由于教授本课程的多名教师有在国外知名高校的留学经历,同时,课程建设过程中也选送了青年骨干教师赴英国诺丁汉大学等高校攻读学位或进修学习,使“金融市场学”课程建设做到了与现代金融体系的发展相适应并与国内外金融市场的最新变化同步。2004 年,本课程被确定为湖南大学校级精品课程。

近几年来,国内外金融市场上新的工具、新的事物层出不穷。为了更好地体现国际国内金融市场的发展变化,我们吸收了国内外金融市场理论研究的最新成果,尽可能将金融市场的最新发展与变化纳入视野,遵循教材编写前瞻性、科学性、系统性、实用性统一的原则,组织讲授“金融市场学”及其相关课程的教师编写了本书。本书是一本关于金融市场的概论性质的教材,主要围绕“金融市场与金融工具”、“金融市场的运行机制”展开,分为导论、金融市场与金融工具、投资理论、证券价值分析等四个部分,介绍的重点为基本概念和基础知识,适合作为高等院校经济类、管理类本科专业的核心课程教材,也可

以作为财经类各专业研究生的教学参考书。与国内同类教材相比,本教材具有以下特色:

一是体系的完整性。本教材立足于金融市场学的课程要求,注重内容体系的提炼概括,建立了一个统一的体系框架,并将金融市场发展变化的一般性与中国金融市场的实践紧密结合。近年来中国金融市场发展迅猛,许多业务和金融工具在短短的时间内迅速推出并逐渐完善。时至今日,中国股票市场的总市值已经逼近 GDP,投资基金成为市场上最重要的机构投资者,资产支持证券、黄金期货、金融互换均已一一登场。本教材在正文进行一般性阐述的同时,主要通过专栏的形式对我国金融市场的发展与创新进行了介绍。

二是内容的时效性。本教材力求反映国内外金融理论和金融实践的最新发展,使教学内容紧跟时代步伐,与时俱进。现实中出现的新情况,如 NASD 市场由场外交易市场向交易所市场的演进,Google 的荷兰式拍卖 IPO 对传统新股发行制度的颠覆,2007 年的美国次级债危机,我国的股权分置改革,我国的 QFII 与 QDII 制度,中国金融衍生市场的最新发展等问题都在本教材中得到了较好反映。

三是教与学的方便性。本教材在每章开篇提出了“本章学习目的”,在章末有本章“小结”、“关键词”、“习题”和“参考文献及进一步阅读建议”,对一些较难的公式等内容在附录中进行了详细推导。我们还为使用本教材的教师准备了教学课件,能较好地满足教学的需要。我们还计划陆续推出专门的教学网站,出版配套的习题指南,以利于提高学生对知识的理解能力和应用能力。

四是考研的适用性。本教材编写过程中较为充分地考虑到了国内各主要高校在研究生入学考试中对于金融学相关内容的考试要求,因此便于学生系统学习和复习金融学专业研究生入学考试的必备知识。

本教材由晏艳阳任主编,刘轶、王天轶任副主编。本书的编写框架由主编与副主编多次讨论确定。书稿在全体编写人员的共同努力下,历经一年多时间,几易其稿而成。各章编写人员如下:第一章由刘轶撰写;第二章、第九章、第十章由晏艳阳、蒋恒波、赵大伟撰写;第三章由陈珂撰写;第四章由伍伟撰写;第五章、第十四章由何康撰写;第六章、第十一章由陈之大撰写;第七章、第十二章、第十三章由王天轶撰写;第八章由曹晓东撰写。最后,晏艳阳对全书进行了总纂。

在本教材的编写过程中,参考了国内外大量相关教材、专著和资料,在此谨向所有参考文献的编著者表示衷心的感谢!本教材的出版,得到了高等教育出版社以及湖南大学金融学院的热情关怀和大力支持,在此一并向他们表示最诚挚的谢意!

“金融市场学”课程还在不断建设之中，本教材疏漏、不当和缺憾之处在所难免，敬请学术界同行和广大读者批评指正。

编者

2008年2月

目 录

第一部分 导 论

第 1 章 金融市场概述	1
1. 1 金融资产与金融产品	1
1. 1. 1 金融资产	1
1. 1. 2 金融产品	4
1. 2 金融市场	6
1. 2. 1 金融市场的界定	6
1. 2. 2 金融市场的类型	6
1. 2. 3 金融市场的功能	12
1. 2. 4 金融市场在经济体系中的地位	15
1. 3 金融市场的参与者	17
1. 3. 1 政府部门	17
1. 3. 2 工商企业	18
1. 3. 3 居民个人	18
1. 3. 4 金融中介	18
1. 3. 5 中央银行	18
1. 3. 6 金融监管机构	19
1. 4 金融市场的发展趋势	19
1. 4. 1 金融全球化	19
1. 4. 2 金融自由化	21
1. 4. 3 金融工程化	22
小结	23
关键词	24
习题	24
参考文献及进一步阅读建议	24
第 2 章 金融市场中的机构	26
2. 1 金融机构概述	26

2.1.1 金融机构的概念	26
2.1.2 金融机构的作用	27
2.1.3 金融机构分类	28
2.2 存款性金融机构	30
2.2.1 储蓄贷款协会	30
2.2.2 储蓄银行	31
2.2.3 信用合作社	32
2.2.4 商业银行	34
2.3 非存款性金融机构	37
2.3.1 保险公司	37
2.3.2 养老基金	41
2.3.3 投资银行	43
2.3.4 投资基金	44
2.3.5 其他投资中介机构	45
2.4 中央银行	45
2.4.1 中央银行对金融市场的作用	46
2.4.2 中央银行对金融机构及其业务的监管	46
2.5 金融监管机构	48
2.5.1 公共监管机构	48
2.5.2 金融监管的自律性组织	49
小结	50
关键词	50
习题	50
参考文献及进一步阅读建议	51

第二部分 金融市场与金融工具

第3章 货币市场	53
3.1 货币市场概述	54
3.1.1 货币市场的定义	54
3.1.2 货币市场的功能及交易对象	54
3.1.3 货币市场主要参与者	54
3.1.4 货币市场划分	55
3.2 国库券市场	55
3.2.1 国库券的定义及发行目的	55
3.2.2 国库券的一级市场与二级市场	56

3.2.3 国库券的收益	56
3.3 回购市场	57
3.3.1 回购协议与逆回购协议	57
3.3.2 回购协议的交易过程	58
3.4 同业拆借市场	58
3.4.1 同业拆借市场的定义	58
3.4.2 同业拆借的交易过程	59
3.5 商业票据市场	61
3.5.1 商业票据的定义及特征	61
3.5.2 商业票据的交易过程	61
3.5.3 商业票据的信用评级	62
3.6 存单市场	63
3.6.1 存单的定义及特征	63
3.6.2 存单的分类	64
3.6.3 存单的交易过程	65
3.7 银行承兑汇票市场	66
3.7.1 银行承兑汇票的定义及产生过程	66
3.7.2 银行承兑汇票的交易过程	67
3.8 欧洲货币市场	67
3.8.1 欧洲美元的定义	67
3.8.2 欧洲美元市场	67
小结	68
关键词	69
习题	69
参考文献及进一步阅读建议	69
第4章 债券市场	71
4.1 债券概述	71
4.1.1 债券的定义与特征	71
4.1.2 债券的分类	73
4.2 政府债券市场	75
4.2.1 国债市场	75
4.2.2 地方政府债券市场	80
4.3 公司债券市场	81
4.3.1 公司债券的品种	81
4.3.2 公司债券的违约风险与信用评级	84

4.3.3 公司债券的发行与流通	86
4.4 其他债券市场	86
4.4.1 金融债券市场	86
4.4.2 国际债券市场	90
小结	91
关键词	92
习题	92
参考文献及进一步阅读建议	93
第5章 权益市场	94
5.1 股票市场	94
5.1.1 什么是股票	94
5.1.2 股票的种类	95
5.2 股票发行市场：首次公开发行（IPO）和私募	99
5.2.1 首次公开发行	99
5.2.2 代销和包销	100
5.2.3 私募	101
5.2.4 发行定价	102
5.3 股票流通市场	105
5.3.1 证券交易所	105
5.3.2 场外交易市场	112
5.3.3 第三市场	115
5.3.4 第四市场	116
小结	117
关键词	118
习题	118
参考文献及进一步阅读建议	119
第6章 衍生工具市场	120
6.1 衍生工具概述	120
6.1.1 衍生工具的定义	120
6.1.2 衍生工具的标的资产	121
6.1.3 交易衍生工具的目的	122
6.2 远期合约	122
6.2.1 定义和术语	122
6.2.2 远期合约的到期日损益	123
6.2.3 远期合约交易的优缺点	124

6.2.4 远期利率协议	124
6.3 期货合约	127
6.3.1 期货合约的概念	127
6.3.2 标准化的期货合约	128
6.3.3 期货交易的间接清算和损益实现	129
6.3.4 “盯市”和保证金账户交易	132
6.3.5 期货市场的功能	133
6.3.6 股票市场指数期货	133
6.4 期权合约	136
6.4.1 期权的含义和基本类型	136
6.4.2 期权合约的要素和交易术语	136
6.4.3 期权合约的到期价值	137
6.5 互换合约	140
6.5.1 互换的概念	140
6.5.2 利率互换	140
6.5.3 货币互换	143
6.6 其他衍生工具	144
6.6.1 异类期权	144
6.6.2 认股权证	145
6.6.3 可转换债券	145
6.6.4 信用衍生产品	146
小结	147
关键词	148
习题	148
参考文献及进一步阅读建议	149
第7章 基金市场	150
7.1 投资基金概述	150
7.1.1 投资基金定义	150
7.1.2 投资基金的特点	153
7.1.3 投资基金的作用	153
7.1.4 投资基金与股票、债券的区别	154
7.2 投资基金的分类	155
7.2.1 按法律基础和组织形态划分	155
7.2.2 按基金单位能否赎回和买卖方式划分	156
7.2.3 按投资目标划分	157

7.2.4 按投资标的划分	157
7.2.5 按资金募集的方式划分	158
7.2.6 按基金资金来源和运用的地域划分	160
7.2.7 交易所交易的开放式基金	160
7.3 投资基金当事人	163
7.3.1 基金持有人	163
7.3.2 基金管理人	164
7.3.3 基金托管人	165
7.3.4 证券投资基金当事人之间的关系	167
7.4 投资基金的运作	167
7.4.1 投资基金的设立	167
7.4.2 投资基金的发行方式	169
7.4.3 投资基金的投资运作	169
7.5 投资基金的收益与风险	171
7.5.1 投资基金的收益	171
7.5.2 投资基金的费用	171
7.5.3 投资基金收益的分配	172
7.5.4 基金资产的估值与基金资产净值的计算	173
7.5.5 投资基金的风险	174
小结	175
关键词	176
习题	176
参考文献及进一步阅读建议	176
第8章 市场指数	178
8.1 股票市场指数	178
8.1.1 以道琼斯工业平均指数为代表的价格权重指数	179
8.1.2 以标准普尔 500 指数为代表的市场价值权重指数	180
8.1.3 以价值线综合指数为代表的等权重指数	182
8.2 主要金融市场的价格指数	182
8.2.1 纽约证券交易所综合指数	182
8.2.2 伦敦金融时报指数	183
8.2.3 香港恒生指数	183
8.2.4 日经股价平均数	184
8.2.5 DAX-30 指数	184
8.2.6 CAC40 指数	185

8.3 中国内地市场的价格指数	185
8.3.1 上证综合指数	185
8.3.2 上证180指数	186
8.3.3 上证50指数	186
8.3.4 深证综合指数	186
8.3.5 深证成份指数	187
8.3.6 中小板指数	187
8.3.7 沪深300指数	188
8.4 债券市场指数	191
8.4.1 债券市场指数的种类和功能	191
8.4.2 债券市场指数的编制特点	191
8.4.3 债券市场指数的编制	192
8.5 基金市场指数	196
8.6 市场指数的发展趋势	197
8.6.1 市场指数编制呈现多元化特征	197
8.6.2 市场指数编制呈现全球化特征	197
8.6.3 市场指数编制呈现出个性化特征	198
8.6.4 市场指数编制呈现自由流通市值权数的特征	198
小结	199
关键词	199
习题	199
参考文献及进一步阅读建议	200

第三部分 投资理论

第9章 利率的决定	201
9.1 利率的种类	201
9.1.1 利率体系和基准利率	201
9.1.2 名义利率与实际利率	203
9.1.3 固定利率与浮动利率	203
9.1.4 市场利率、官定利率与公定利率	203
9.1.5 单利与复利	204
9.1.6 即期利率与远期利率	206
9.2 利率的决定因素	207
9.2.1 利率决定因素分析	207
9.2.2 利率决定理论	209

9.3 利率的风险结构	213
9.3.1 违约风险及其信用等级	213
9.3.2 流动性风险	215
9.3.3 税收	215
9.4 利率期限结构	216
9.4.1 纯预期假说	217
9.4.2 流动性溢价假说	218
9.4.3 市场分割理论	219
小结	220
关键词	221
习题	221
参考文献及进一步阅读建议	222
附录	222
第10章 资产组合理论	226
10.1 风险及风险厌恶	226
10.1.1 风险与不确定性	226
10.1.2 系统风险与非系统风险	227
10.1.3 风险厌恶	227
10.2 效用函数	228
10.2.1 凹性效用函数	229
10.2.2 凸性效用函数	230
10.2.3 线性效用函数	231
10.3 收益率与风险的衡量	231
10.3.1 单个资产的收益	231
10.3.2 单个资产的风险	232
10.3.3 资产组合的收益	233
10.3.4 资产组合风险的衡量	234
10.4 资产组合的选择	239
10.4.1 马科维茨资产组合理论	239
10.4.2 投资的可行集	239
10.4.3 有效边界和最小方差组合	241
10.4.4 无差异曲线	241
10.4.5 最优投资组合的确定	242
10.5 有效边界的改进	243
10.6 资本资产定价模型	245

10.6.1 模型的前提假设	245
10.6.2 资本市场线	246
10.6.3 证券市场线	248
10.6.4 资本市场线与证券市场线之间的关系	250
10.6.5 资本资产定价模型的应用	250
小结	250
关键词	251
习题	251
参考文献及进一步阅读建议	253
附录	253
10-1 下凹的有效边界	253
10-2 资本市场线的证明	256

第四部分 证券价值分析

第11章 固定收益证券价值分析	259
11.1 收入资本化法	259
11.1.1 零息债券	260
11.1.2 定息债券	260
11.1.3 永续债券	261
11.2 债券的收益率	262
11.2.1 息票利率	262
11.2.2 当期收益率	263
11.2.3 到期收益率	263
11.2.4 赎回收益率	264
11.2.5 总收益率	265
11.3 债券价值的影响因素	268
11.3.1 收益率变化对债券价值的影响	268
11.3.2 信用评级对债券价值的影响	269
11.3.3 票面利率与到期时间对债券价值的影响	270
11.3.4 其他影响债券价值的因素	272
11.4 久期和凸性	274
11.4.1 久期	274
11.4.2 凸性	277
小结	279
关键词	280

习题	280
参考文献及进一步阅读建议	281
第 12 章 权益估值	282
12.1 股票的内在价值	282
12.2 股利折现模型	283
12.2.1 股利折现模型的推导	283
12.2.2 零增长模型	284
12.2.3 常增长模型	284
12.2.4 产业周期和多阶段增长模型	285
12.3 市盈率模型	286
12.3.1 市盈率的概念	286
12.3.2 股权价值的决定因素——未来成长机会	286
12.3.3 市盈率和公司成长机会	288
12.3.4 市盈率和股权投资风险	288
12.3.5 市盈率指标的缺点	289
12.3.6 其他价格比率指标	290
12.4 自由现金流模型	291
12.4.1 概述	291
12.4.2 自由现金流和公司价值的估算	291
小结	292
关键词	292
习题	292
参考文献及进一步阅读建议	293
第 13 章 衍生工具价值分析	294
13.1 概述	294
13.2 远期合约的价格决定	295
13.2.1 远期合约的无套利均衡价格	295
13.2.2 “即期—远期”平价定律	296
13.3 期权合约的价格决定	297
13.3.1 期权合约价格的影响因素	297
13.3.2 期权价格的上限和下限	298
13.3.3 价格波动性和二叉树	301
13.3.4 一阶段二叉树模型	302
13.3.5 多阶段二叉树模型	305
13.3.6 连续时间下的期权定价模型	307