

金融学
系列教材

GUOJIA

国家金融市场

JINRONG SHICHANG

(第二版)

李 翀 编著

中山大学出版社

金融学系列教材

国家金融市场

(第二版)

李 肿 编著

中山大学出版社

· 广州 ·

版权所有 翻印必究

图书在版编目 (CIP) 数据

国家金融市场/李翀编著. —2 版. —广州: 中山大学出版社,
2006. 4

(金融学系列教材)

ISBN 7-306-01779-9

I. 金… II. 李… III. 金融市场 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 016140 号

责任编辑: 李海东

封面设计: 大象

责任校对: 何凡

责任技编: 黄少伟

出版发行: 中山大学出版社

编辑部电话 (020) 84111996, 84113349

发行部电话 (020) 84111998, 84111160

地址: 广州市新港西路 135 号

邮编: 510275 传真: (020) 84036565

印刷者: 广州市番禺市桥印刷厂

经销者: 广东新华发行集团

规格: 880mm × 1230mm 1/32 14 印张 403 千字

版次印次: 2001 年 8 月第 1 版 2006 年 4 月第 2 版 2006 年 4 月第 2 次印刷

定价: 26.00 元 印数: 4001-7000 册

本书如有印刷质量问题影响阅读, 请与承印厂联系调换

作者简介

李翀，男，1955年5月出生。1978年毕业于中山大学经济学系，1981年在北京大学获经济学硕士学位，1981—1985年在中山大学任助教、讲师，1988年在北京师范大学获经济学博士学位，1988—1999年在中山大学经济学系任副教授、教授，1991—1992年到美国密执安州大学进修，1995年担任博士生导师。2000年到北京师范大学任教，2002年3—5月到美国加利福尼亚州大学进修。现任北京师范大学经济学教授、中华外国经济学说研究会副会长、中国世界经济学会副会长、国家社会科学基金学科评审组成员、教育部经济学科教学指导委员会成员，为全国优秀教师、国家级专家、教育部跨世纪人才培养计划入选者。个人出版各类著作15部，发表学术论文130余篇，主持省部级以上科研项目7项，获得省部级以上学术奖励8项。

第二版前言

金融市场划分为国内金融市场和国际金融市场。国内金融市场 (national financial market) 又称内部金融市场 (internal financial market), 它一般指金融资产的发行者是本国居民, 金融资产的面值是本国货币, 金融资产的交易在本国进行的市场; 国际金融市场 (international financial market) 又称外部金融市场 (external financial market), 它一般指金融资产的发行者是外国居民, 或者金融资产的面值是外国货币, 或者金融资产的交易在多个国家进行的市场。本书主要分析一国的国内金融市场, 请读者不要误认为国内金融市场就是指我国的金融市场。

国内金融市场一般有两种划分方法: 一种方法是从期限的角度把国内金融市场划分为货币市场和资本市场, 金融资产的期限为 1 年或 1 年以下的金融市场称为货币市场, 金融资产的期限在 1 年以上或者无期限的金融市场称为资本市场; 另一种方法是从性质的角度把国内金融市场划分为债务市场和股权市场, 涉及借贷关系的金融资产的发行和交易的市场称为债务市场, 涉及股权关系的金融资产的发行和交易的市场称为股权市场。本书采用了后一种划分方法。

本书分债务市场、利率衍生工具市场、股权市场、股权衍生工具市场等部分介绍了国内金融市场的交易品种、交易规则、交易程

序、交易方法,其中债务市场包括短期债务市场、公司中长期债务市场、不动产抵押贷款市场、抵押担保证券市场、资产担保证券市场、政府中长期债务市场,利率衍生工具市场包括利率和货币互换市场、利率期货市场、利率期权市场,股权市场包括股票市场,股权衍生工具市场包括股票指数期货市场、股票和股票指数期权市场。本书在介绍国内金融市场的运行情况的同时,也阐述了有关金融资产和金融市场的理论。书后有思考题,供读者复习、思考使用。

国内金融市场纷繁复杂,本书在撰写过程中,不但力求表达准确,而且还注意在分析每种类型的问题时用实际例子或数字例子来说明,以使读者更易于理解。除了《国家金融市场》以外,笔者还编著了《国际金融市场》和《金融资产投资》。如果三部著作一起阅读,更能增进对金融市场的全面了解。

本书的第二版主要根据我国和世界各国金融市场的实际情况增加了部分附录和案例分析,以使读者更接近于金融市场的现实。同时,还根据最新的资料更新了各种金融工具的行情,以使读者了解最新的金融工具行情的表示方法。感谢王海川、徐建平、王静、张森华、何华平、唐欣、沈闻一协助收集各种投资案例,感谢封北麟协助收集各种金融资产的行情,感谢徐建平为全书进行了认真细致的校对,他们的工作使本书增色不少。

本书适用于经济类专业的本科生、金融机构和公司财务部门的实际工作者以及广大的金融爱好者。

本书若有不妥之处,诚恳希望读者批评指正。

李 耕

2006年3月于北京励耘园

第一版前言

金融市场划分为国家金融市场和国际金融市场。国家金融市场 (national financial market) 又称内部金融市场 (internal financial market), 它一般指金融资产的发行者是本国居民, 金融资产的面值是本国货币, 金融资产的交易在本国进行的市场。国际金融市场 (international financial market) 又称外部金融市场 (external financial market), 它一般指金融资产的发行者是外国居民, 或者金融资产的面值是外国货币, 或者金融资产的交易在多个国家进行的市
场。

国家金融市场一般有两种划分方法: 一种方法是从期限的角度把国家金融市场划分为货币市场和资本市场, 金融资产的期限为 1 年或 1 年以下的金融市场称为货币市场, 金融资产的期限在 1 年以上或者无期限的金融市场称为资本市场; 另一种方法是从性质的角度把国家金融市场划分为债务市场和股权市场, 涉及借贷关系的金融资产的发行和交易的市场称为债务市场, 涉及股权关系的金融资产的发行和交易的市场称为股权市场。本书采用了后一种划分方法。

本书分债务市场、债务衍生品种市场、股权市场、股权衍生品种市场四个部分介绍了国家金融市场的交易品种、交易规则、交易程序、交易方法, 其中债务市场包括短期债务市场、公司中长期债

务市场、不动产抵押贷款市场、抵押担保证券市场、资产担保证券市场、政府中长期债务市场，债务衍生品种市场包括利率和货币互换市场、利率期货市场、利率期权市场，股权市场包括股票市场，股权衍生品种市场包括股票指数期货市场、股票和股票指数期权市场。本书在介绍国家金融市场的运行情况的同时，也阐述了有关金融资产和金融市场的理论。书后附有思考题，供读者复习、思考使用。

国家金融市场纷繁复杂，本书在撰写过程中，不但力求表达准确，而且还注意在分析每种类型的问题时用实际例子或数字例子来说明，以使读者更易于理解。除了《国家金融市场》以外，笔者还编著了《国际金融市场》和《金融资产投资》。如果三部著作一起阅读，更能增进对金融市场的全面了解。

本书适用于经济类专业的本科生、金融机构和公司财务部门的实际工作者以及广大的金融爱好者。

本书若有不妥之处，诚恳希望读者批评指正。

李 耕

2000年7月于北京励耘园

目 录

第一部分 利率和利息的分析

第一章 利率和利息的计算	(3)
第一节 利率	(3)
一、利率概述	(3)
二、债务市场利率的种类	(5)
三、名义利率和实际利率	(6)
第二节 利率和收益率	(9)
一、即期利率和远期利率的关系	(9)
二、利率和贴现率的关系	(11)
三、利率和收益率的关系	(13)
第三节 利率和债务凭证	(15)
一、利率和债务凭证的价值	(15)
二、利率和债务凭证的将来值与现值	(18)
第二章 利率的决定和利率的期限结构	(21)
第一节 利率的决定	(21)
一、利率决定的理论	(21)
二、当代利率理论	(26)
第二节 利率的差异	(34)
一、利差的概念	(34)
二、利差的种类	(35)
第三节 利率的期限结构	(37)
一、利率期限结构的形式	(37)
二、利率期限结构的理论	(37)

第二部分 债务市场

第三章 短期债务市场	(47)
第一节 短期债务凭证	(47)
一、短期债务凭证的概念	(47)
二、存款单据	(47)
三、商业票据	(49)
四、回购协议	(50)
五、银行承兑汇票	(52)
六、国库券	(53)
第二节 短期债务凭证的发行与交易	(54)
一、短期债务市场的参与者	(54)
二、存款单据市场	(56)
三、商业票据市场	(58)
四、回购协议市场	(60)
五、银行承兑汇票市场	(63)
六、国库券市场	(65)
第三节 短期债务凭证的投资方法	(68)
一、短期债务凭证风险的比较	(68)
二、短期债务凭证收益的比较	(68)
三、新旧债务凭证的比较	(69)
第四章 公司中长期债务市场	(72)
第一节 公司中长期债务凭证	(72)
一、中期票据	(72)
二、公司债券	(73)
第二节 公司中长期债务凭证的发行与交易	(80)
一、中期票据市场	(80)
二、公司债券市场	(80)
第三节 公司债券的投资方法	(93)

一、公司债券的收益	(93)
二、普通公司债券的投资方法	(95)
三、可转换公司债券的投资方法	(101)
第五章 不动产抵押贷款市场	(105)
第一节 抵押贷款市场参与者	(105)
一、不动产抵押贷款的概念	(105)
二、抵押贷款发起人	(105)
三、抵押贷款操作人	(107)
四、抵押贷款承保人	(108)
第二节 传统的抵押贷款市场	(110)
一、初期的抵押贷款市场	(110)
二、传统抵押贷款市场的特点	(110)
三、抵押贷款的违约风险	(113)
四、传统抵押贷款的缺陷	(113)
第三节 抵押贷款市场的发展	(114)
一、可调整利率的抵押贷款	(114)
二、气球型/调整抵押贷款	(115)
三、混合抵押贷款	(115)
四、渐进偿付抵押贷款	(116)
五、价格水平调整抵押贷款	(117)
六、双重比率抵押贷款	(117)
第六章 抵押担保证券市场	(118)
第一节 抵押转递证券市场	(118)
一、抵押转递证券	(118)
二、抵押转递证券的现金流量	(119)
三、抵押转递证券的提前偿付	(120)
四、抵押转递证券的发行与交易	(123)
第二节 剥离式抵押担保证券市场	(124)
一、剥离式抵押担保证券	(124)
二、剥离式抵押担保证券的价格	(124)

三、剥离式抵押担保证券的发行与交易	(126)
第三节 担保抵押债务市场	(126)
一、担保抵押债务	(126)
二、顺序偿还档	(126)
三、利息累积档	(128)
四、浮动利率档	(128)
五、按计划摊销档	(130)
六、担保抵押债务的发放与偿还	(132)
第七章 资产担保证券市场	(133)
第一节 资产担保证券	(133)
一、资产担保证券的概念	(133)
二、资产担保证券的特点	(133)
三、资产担保证券的信用风险	(135)
第二节 资产担保证券的利益和影响	(136)
一、资产证券化的利益	(136)
二、资产证券化的影响	(137)
第三节 资产的证券化	(138)
一、资产证券化的参与者	(138)
二、资产证券化的过程	(138)
第八章 政府中长期债务市场	(141)
第一节 政府中长期债务凭证	(141)
一、市政证券	(141)
二、政府证券	(144)
第二节 政府中长期债务凭证的发行与交易	(145)
一、市政证券市场	(145)
二、政府证券市场	(148)
第三节 政府债券的投资方法	(154)
一、政府债券的投资和投机	(154)
二、零息票债券投资方法	(154)
三、持续投资方法	(155)

第三部分 利率衍生工具市场

第九章 利率和货币互换市场	(163)
第一节 利率和货币互换	(163)
一、利率互换	(163)
二、货币互换	(166)
三、利率和货币互换的变异	(169)
第二节 利率和货币互换的交易	(176)
一、利率和货币互换市场的产生与发展	(176)
二、利率和货币互换市场的参与者	(177)
三、利率和货币互换过程	(178)
第三节 利率和货币互换的方法	(183)
一、利用利率互换减少利率风险	(183)
二、利用货币互换减少汇率风险	(183)
三、利用利率和货币互换降低债务成本	(186)
四、利用利率和货币互换进行投机	(186)
五、利用债券互换增进质量或提高收益	(187)
第十章 利率期货市场	(189)
第一节 利率期货	(189)
一、期货的概念	(189)
二、利率期货的概念和类型	(190)
第二节 利率期货的交易过程	(193)
一、期货市场的交易方式	(193)
二、票据交换所的作用	(197)
三、利率期货的交割	(200)
四、利率期货合同行情的识读	(203)
五、期货交易所的概况	(204)
第三节 利率期货的交易方法	(206)
一、存货套期保值	(206)

二、收益套期保值	(207)
三、利率期货的投机	(209)
四、利率期货的日历差价	(211)
五、利率期货的市场差价	(212)
第十一章 利率期权市场	(217)
第一节 利率期权	(217)
一、期权的概念	(217)
二、利率期权的概念和类型	(221)
第二节 利率期权的交易过程	(224)
一、证券现货期权的价值	(224)
二、证券期货期权的价值	(233)
三、利率期权的交易	(241)
四、利率期权的交割	(244)
五、利率期权的交易情况	(245)
第三节 利率期权的交易方法	(247)
一、利率期权的投机	(247)
二、利率期权的套利	(248)
三、利率期权的转换	(249)
四、利率期权的反向转换	(250)

第四部 股票的收益和价格

第十二章 股票的收益和风险	(255)
第一节 股票的收益	(255)
一、股票收益的概念	(255)
二、股票的收益率	(256)
第二节 股票的风险	(258)
一、股票风险的组成	(258)
二、股票风险的表示	(260)
第三节 证券组合的选择	(261)

一、风险的避免	(261)
二、风险和收益组合的无差异曲线	(263)
三、有效证券组合和资本市场线	(264)
四、证券组合的选择	(267)
第十三章 股票的价值和价格	(269)
第一节 股票的价格	(269)
一、票面价值	(269)
二、账面价值	(270)
三、清算价值	(270)
四、内在价值	(271)
五、市场价格	(275)
第二节 股票价格平均数和股票价格指数	(275)
一、股票价格平均数	(276)
二、股票价格指数	(278)
三、重要的股票价格指数	(280)
第三节 股票价格波动理论	(282)
一、道氏理论	(282)
二、卖空利息理论	(283)
三、零股理论	(285)
四、交易量变化与价格的分析	(285)
五、相反看法理论	(286)

第五部分 股权市场

第十四章 股票市场	(289)
第一节 股票	(289)
一、股票的种类	(289)
二、股息和优先认股权	(292)
第二节 股票的发行与交易	(294)
一、股票发行市场	(294)

二、股票交易市场	(297)
三、买卖股票的程序	(302)
四、股票市场行情识读的	(309)
第三节 证券交易所	(314)
一、各国证券交易所的比较	(314)
二、纽约证券交易所	(318)
三、证券交易所无形化的趋势	(321)
第十五章 股票投资方式	(330)
第一节 股票投资的基本分析方法	(330)
一、股票市场外部的因素	(330)
二、股票市场内部的因素	(333)
第二节 股票投资的技术分析方法	(335)
一、股票投资的柱状图形分析	(335)
二、股票投资的点数图形分析	(343)
第三节 股票的投资方法	(348)
一、股票种类的选择	(348)
二、开立账户的选择	(351)
三、股票投资方法的选择	(352)
四、投资时机的选择	(354)
五、投资计划的选择	(357)

第六部分 股权衍生工具市场

第十六章 股票指数期货市场	(367)
第一节 股票指数期货	(367)
一、股票指数期货的定义	(367)
二、股票指数期货的类型	(369)
第二节 股票指数期货的交易过程	(370)
一、股票指数期货的交易场所	(370)
二、股票指数期货行情识读的	(371)

三、股票指数期货的交易程序	(372)
第三节 股票指数期货的投资方法	(377)
一、股票指数期货的套利	(377)
二、股票指数期货的套期保值	(381)
三、股票指数期货的投机	(384)
第十七章 股票和股票指数期权市场	(393)
第一节 股票和股票指数期权	(393)
一、股票期权	(393)
二、股票指数期权	(394)
第二节 股票和股票指数期权的交易过程	(395)
一、股票期权交易	(395)
二、股票期权的交易过程	(397)
三、股票期权行情的识读	(403)
四、股息的发放和股票的分割	(404)
五、股票指数期权市场	(407)
六、股票指数期权的交易过程	(408)
七、股票指数期权行情的识读	(409)
第三节 股票期权和股票指数期权的投资方法	(410)
一、买进股票买权或卖出股票卖权	(410)
二、买进股票卖权和卖出股票买权	(412)
三、卖出有保护的股票卖权	(414)
四、卖出有保护的股票买权	(415)
五、股票期权的差价	(416)
六、股票期权的套期保值	(419)
七、股票指数期权的投机	(420)
八、股票指数期权的套期保值	(420)
思考题	(424)
参考文献	(428)