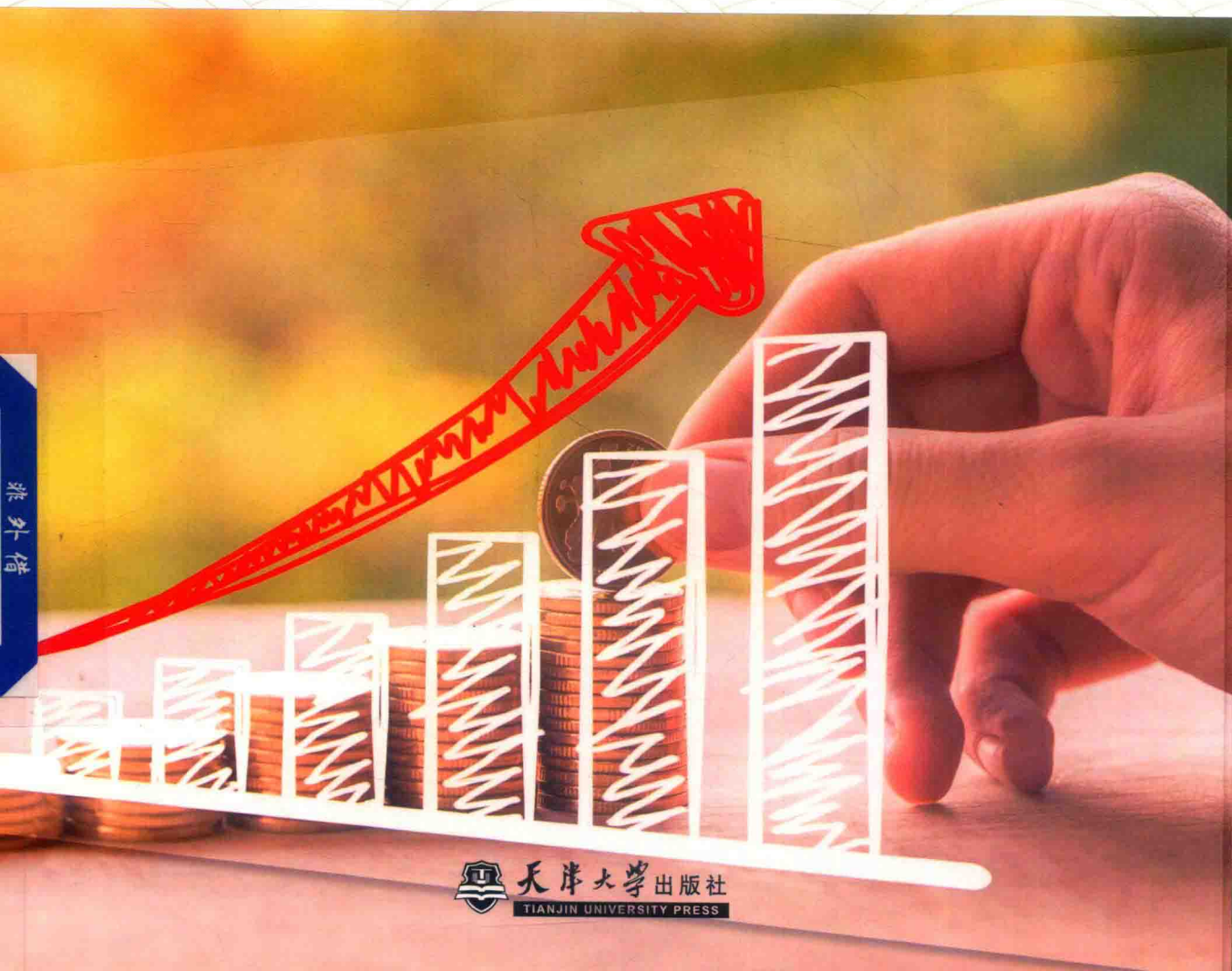


创业与金融

Entrepreneurship and Finance

李海涛◎主编



海外借



天津大学出版社
TIANJIN UNIVERSITY PRESS

Entrepreneurship and Finance

创业与金融

李海涛 主编

 天津大学出版社
TIANJIN UNIVERSITY PRESS

内容提要

本书系统介绍了创业金融的主要内容。本书一共分为9章,包括金融市场概述、创业企业及其融资难题、风险投资概述、风险投资中的资金供应、风险投资机构的组织形式、风险投资的运作过程、风险投资的管理、风险投资的退出以及创业板市场。

本书兼备理论性与应用性,适合高等院校管理类和金融类本科生、双学位学生使用,也可以作为管理类和金融类研究生、工商管理硕士(MBA)的参考用书。同时还可作为政府部门、企事业单位、创业金融机构相关从业人员的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

创业与金融 / 李海涛主编. —天津: 天津大学出版社, 2018.11

ISBN 978-7-5618-6264-3

I. ①创… II. ①李… III. ①创业—投资②企业融资
IV. ①F275.1

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第238147号

出版发行 天津大学出版社

地 址 天津市卫津路92号天津大学内(邮编:300072)

电 话 发行部:022-27403647

网 址 publish.tju.edu.cn

印 刷 廊坊市海涛印刷有限公司

经 销 全国各地新华书店

开 本 185mm×260mm

印 张 18.25

字 数 437千

版 次 2018年11月第1版

印 次 2018年11月第1次

定 价 39.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,烦请与我社发行部门联系调换

版权所有 侵权必究

序 言

近年来,全球创新创业进入高度密集活跃期,人才、知识、技术、资本等创新资源全球流动的速度、范围和规模达到前所未有的水平。创新模式发生重大变化,创新活动的网络化、全球化特征更加突出,全球创新版图正在加速重构。同时随着信息网络、人工智能、生物技术、清洁能源、新材料、先进制造等领域的高速发展,颠覆性技术不断涌现,催生新经济、新产业、新业态、新模式,对人类的生产方式、生活方式乃至思维方式将产生前所未有的深刻影响。

作为全球第二大经济体,我国近年来通过“大众创业万众创新”“互联网+”“中国智造2025”等国家战略行动引领全社会创新创业热潮,已逐步进入创新型国家行列,并不断向建设世界科技强国的目标挺进。我国创新创业正处于重要战略机遇期,但同时面临着来自外部与内部的各方面挑战。与英美等发达国家相比,我国科技创新能力特别是原创能力还有很大差距,许多产业仍处于全球价值链中低端,国内制约创新发展的思想观念和深层次体制机制障碍依然存在,创新型企业家群体亟须发展壮大。同时,中小企业融资难也是掣肘其自身创新发展的重要原因之一。

创业企业的融资问题越来越受到大众的关注,在实务界和学术界的共同推动下,创业金融的相关知识得到了普及。目前,随着创新创业的发展,有志于从事创业及创业投资的人士以及业内人士的队伍不断壮大,国内许多高校的经管类专业都开设了相关课程,但相关书籍较少,为了给读者提供一部系统全面、内容时效性强,能够反映创业融资具体问题的书籍,我们组织编写了本书。

本书共有9章,从金融市场,创业企业及其融资难题,风险投资的融资、投资、管理、退出,创业板市场等方面出发,力求系统、全面地介绍创业金融这一课题。本书除了可以作为金融、工商管理等专业的教材,还可为希望系统学习创业融资的业内人士提供参考。

本书由李海涛主编,研究生米楠、尹贺、葛贝、周玥、刘丽美、徐映荷、张茜娅、马刚参与了相关章节的资料收集、整理及编写工作,全书由李海涛统一设计框架、审定、修改、定稿。

在本书的编写过程中,编者参考了大量国内外书籍和资料,在此对这些参考文献的作者表示感谢。在编写过程中,编者力求内容的全面、系统、新颖,追求学术观点的正确性与内容的实用性,但由于编者水平有限,书中不足之处在所难免,望各位读者不吝赐教,以便再版时改正修订。我的电子邮件地址是:lihaitao@tju.edu.cn。

主编
2018年

目 录

第1章 金融市场概述	1
1.1 金融市场的概念及类型	1
1. 金融市场的概念	1
2. 金融市场的类型	4
1.2 互联网金融	8
1. 互联网金融概述	8
2. 互联网金融的发展历程	9
3. 互联网金融的六大模式	12
1.3 金融市场的功能	16
1. 聚敛功能	17
2. 配置功能	17
3. 调节功能	18
4. 反映功能	18
1.4 金融市场的发展趋势	19
1. 资产证券化	19
2. 金融全球化	20
3. 金融自由化	21
4. 金融工程化	22
案例汇编 银联对支付宝、微信的反击能成功吗?	22
1. 银联的反击	22
2. 过去的辉煌	23
3. 移动支付快速崛起	24
4. 银联下场移动支付	25
5. 机会与挑战	26
第2章 创业企业及其融资难题	27
2.1 中小企业的特点及其在国民经济中的作用	27
1. 中小企业的定义	27
2. 中小企业的特点	29
3. 中小企业在国民经济中的作用	30
4. 独角兽企业	31
2.2 中小企业的融资问题	35

1. 创业各阶段可选择的融资模式	35
2. 中小企业融资难的环境因素	37
3. 直接融资的难题	37
4. 间接融资的难题	38
5. 中小企业融资难的根本原因	38
案例汇编 超级独角兽养成记:年轻的宁德时代凭什么超越比亚迪	39
1. 产业黑马	40
2. 资本抢滩	42
3. 光环与隐忧	42
第3章 风险投资概述	45
3.1 风险投资的定义与特征	45
1. 风险投资的定义	45
2. 风险投资的相关主体	47
3. 风险投资的特征	49
3.2 风险投资的产生与发展	54
1. 风险投资的历史渊源	55
2. 美国风险投资的发展概况	55
3. 风险投资在其他国家的发展状况	60
4. 中国风险投资的发展历程	63
5. 风险投资形成与发展的背景和条件	67
6. 风险投资对于经济发展的作用	69
案例汇编 人类历史上最伟大的一笔投资	73
1. 缺少资金,山穷水尽	73
2. 转机出现	75
3. 投资上帝下注的公司,需要运气更需要信仰	76
第4章 风险投资中的资金供应	78
4.1 风险资本的来源	78
1. 风险资本的主要资金来源	78
2. 国外风险资本的构成情况	79
4.2 政府的风险投资	81
1. 政府参与风险投资的原因	81
2. 发达国家政府的风险投资	82
3. 政府投资资金来源的小规模特性	83
4.3 机构投资者	84
1. 机构投资者概述	84
2. 主要的机构投资者	87

3. 我国机构投资者现状	90
4.4 私人投资者	93
1. 私人投资者概述	93
2. 私人投资者的投资特点	94
3. 私人投资者的组织模式	94
4. 企业孵化器	99
4.5 国外投资者	102
1. 国外投资者概述	102
2. 国外投资者进入产生的正效应	103
3. 外资风险投资机构的特点	104
4. VIE 结构	106
4.6 我国风险资本的构成	111
1. 我国风险资本构成	111
2. 如何拓展我国风险投资的资金来源	112
案例汇编 阿里巴巴美国上市	114
1. 阿里巴巴的崛起	114
2. 阿里巴巴为何选择赴美上市	115
3. 赴美上市对阿里巴巴的意义	116
4. 阿里巴巴赴美上市对中国企业的启示	117
第 5 章 风险投资机构的组织形式	119
5.1 有限合伙制	119
1. 有限合伙制的起源	119
2. 有限合伙制的特点	120
3. 有限合伙制的契约	123
5.2 风险投资组织形式的比较	127
1. 公司制	127
2. 信托基金制	128
3. 三种组织形式的对比	129
5.3 有限合伙制在我国的发展	130
1. 法律体系不完善对有限合伙制发展的限制	130
2. 有限合伙制发展的环境限制	131
3. 有限合伙持股平台用于股权激励	132
案例汇编 英国的风险投资	135
1. 英国风险资金来源	136
2. 英国风险投资机构的组织形式	136
3. 英国风险投资的退出	138

4. 英国的风险投资计划(Venture Capital Scheme, VCS)	138
第 6 章 风险投资的运作过程	140
6.1 项目初选和创业者的商业计划	140
1. 项目来源	140
2. 投资政策与项目筛选	141
3. 评估指标与项目筛选	143
4. 商业计划书	145
6.2 尽职调查	151
1. 尽职调查的原则	151
2. 尽职调查的范围	152
3. 尽职调查的方法和程序	155
4. 创业者反向尽职调查投资机构	156
6.3 创业公司估值	157
1. 创业公司估值的意义	157
2. 创业公司估值及其方法	158
6.4 项目终选的评估指标	161
1. 团队(People)	161
2. 产品(Product)	161
3. 市场潜力(Potential)	161
4. 可预测性(Predictability)	161
6.5 谈判与签订投资协议	162
1. 谈判的主要内容	162
2. 签订投资协议	164
3. 风险投资协议的内容	170
案例汇编 如何看懂一个商业模式是否成立? 给你 7 条参考标准	189
1. 商业模式画布	189
2. 需求的真伪之辨	190
3. 看懂市场成熟度	190
4. 看懂团队匹配度	191
5. 看懂可复制性	191
6. 看懂行业准入门槛	191
第 7 章 风险投资的管理	193
7.1 风险投资管理概述	193
1. 风险投资管理的内涵及特点	193
2. 风险投资管理的内容和模式	194
3. 风险投资管理的方式	197

4. 风险投资管理的影响因素	198
7.2 控制权分配	199
1. 创业企业控制权的经济意义	199
2. 创业企业控制权的含义及其配置的特征	200
3. 实践中的控制权分配措施	202
7.3 分阶段投资	204
1. 风险投资融资轮次	204
2. 分阶段投资的结构特征	207
3. 分阶段风险资本投资结构的影响因素	208
4. 分阶段投资对创业企业治理的效应分析	210
5. 分阶段投资的基本原则	212
6. 从两个案例看阶段性投资策略	213
7.4 金融投资工具的选择	214
1. 金融投资工具与激励、控制权的关系	214
2. 金融工具选择	216
案例汇编 尤里·米尔纳:Facebook、阿里巴巴、京东和小米背后的同一个男人	221
1. “2 亿换 2%”他震动硅谷	222
2. 投自己的资,让别人羡慕去吧!	222
3. 目标明确,只投 10 亿美元以上的大公司	222
4. 生活不是只有投资和赚钱,还有科学和外太空	223
第 8 章 风险投资的退出	224
8.1 风险投资退出的作用	224
1. 风险资本退出主要原因	224
2. 退出的作用	225
8.2 风险投资的退出机制	226
1. 风险资本的退出方式	226
2. 退出方式的选择和设计	235
8.3 中国风险投资退出机制现状	238
1. 中国风险投资退出机制建设历程	238
2. 中国风险投资退出方式总体状况	239
3. 中国风险投资退出方式的具体状况	240
4. 我国多层次资本市场日益完善,风险投资退出渠道更加多元	243
案例汇编 IPO 并非最优选择——风险资本从好耶网的成功退出	243
1. 背景介绍	243
2. 案例分析	244
3. 好耶网选择股权转让退出的启示	245

第9章 创业板市场	246
9.1 创业板市场概述	246
1. 建立创业板市场的必要性	246
2. 创业板市场的特点	247
3. 创业板市场的运作模式	249
4. 创业板市场与主板市场的比较	249
9.2 北美创业板市场	250
1. 美国纳斯达克市场	250
2. 温哥华创业板市场	253
9.3 欧洲创业板市场	254
1. 欧洲的 EASDAQ 市场	255
2. 英国另类投资市场(AIM)	255
9.4 亚洲创业板市场	257
1. 香港创业板市场	257
2. 日本的柜台交易市场(OTC)	259
3. 新加坡 SESDAQ 创业板市场	261
4. 韩国高斯达克市场	263
9.5 中国的创业板及新三板市场	264
1. 创业板市场	264
2. 新三板市场	267
案例选编 聚焦九鼎投资,看 PE 骄子是如何炼成的	270
1. 引言	270
2. 王者诞生,神话伊始	271
3. 木秀于林,风必摧之	273
4. 九鼎转型,步步惊心	275
5. 结语	279
参考文献	280

第1章 金融市场概述

1.1 金融市场的概念及类型

1. 金融市场的概念

金融市场是交易金融资产形成供求关系并确定金融资产价格的一种机制。金融市场的定义包含三层意义。首先,金融市场指资金融通市场,是资金供应者和资金需求者双方通过信用工具进行交易而融通资金的市场,广而言之,是实现货币借贷和资金融通、办理各种票据和有价证券交易活动的市场。这种交易场所通常是无形的。其次,金融市场反映了金融资产的供求关系。有别于产品市场,金融市场参与者之间的关系不是单纯的买卖关系,而是一种借贷关系或委托代理关系。最后,它是在金融资产交易过程中形成的机制,该机制主要指价格机制,金融市场交易的对象是一种特殊的商品,即金融资产,金融资产指一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证,金融资产的价格主要包括利率、汇率及各种证券的价格。

从参与者的目的来看,金融市场的主体主要有投资者(投机者)、筹资者、套期保值者、套利者、调控和监管者。投机者和投资者都是资金的提供者,为了赚取差价收入或股利和利息而在金融市场中购买金融资产,二者的区别在于交易时间长短和交易动机。筹资者是资金的需求者。套期保值者利用金融工具转移商业活动中的风险,如汇率和价格波动的风险。套利者利用市场定价的低效率来赚取无风险利率。调控和监管者是对金融市场实施宏观调控和监管的中央银行和其他金融监管机构。

在金融市场中,这五类主体主要由以下几种参与者扮演。

1) 政府部门

在各国的金融市场中,通常该国的中央政府与地方政府都是资金的需求者,它们主要通过发行财政部债券或地方政府债券来筹集资金,用于基础设施建设,弥补财政预算赤字等。政府部门在一定的时间内也可能是资金的供应者,如税款集中收进还没有支出时。另外,不少国家政府也是国际金融市场的积极参与者,如中东的主要石油出口国家就是金融市场的资金供应大户,一些发展中国家则是金融市场的主要资金需求者。不论是发展中国家还是发达国家,政府部门都是金融市场的经济行为主体之一。

2) 工商企业

在不少国家,国有或私营的工商企业是仅次于政府部门的资金需求者,它们既通过市场

筹集短期资金从事经营,以增大企业财务杠杆比例和增加盈利;又通过发行股票或中长期债券等方式筹措资金,用于扩大再生产和经营规模。另外,工商企业也是金融市场中的资金供应者之一。它们为了使在生产经营过程中暂时闲置的资金保值或赢利,也会将其暂时让渡出去,以使资金发挥更大的效益。此外,工商企业还是套期保值的主体。

3)居民个人

个人一般是金融市场的主要资金供应者。个人为了存集资金购买大件商品如住房、汽车等,或留存资金以备急需、养老等,都有让手中的资金保值、增值的要求。因此,个人通过在金融市场中合理购买各种有价证券进行组合投资,既可满足日常的流动性需求,又能获得资金的增值。个人的投资可以是直接购买债券或股票,也可以是通过金融中介机构进行间接投资,如购买共同基金份额、投入保险等,但最终都是向金融市场提供资金。个人有时也有资金需求,但数量一般较小,常常用于耐用消费品的购买及住房消费等。

4)存款性金融机构

存款性金融机构是通过吸收各种存款获得可利用资金,并将之贷给需要资金的各经济主体及投资于证券等领域以获取收益的金融机构。它们是金融市场的重要中介,也是套期保值和套利的重要主体。存款性金融机构一般包括如下几类。

(1)商业银行。

在存款性金融机构中,商业银行是一种主要的机构。早期的商业银行是接收活期存款,并主要为工商企业提供短期贷款的金融机构。但现代意义上的商业银行已经成为金融领域中业务广泛、资金规模雄厚的存款性金融机构。商业银行既是资金的供应者,又是资金的需求者,几乎参与了金融市场的全部活动。作为资金的需求者,商业银行利用其可开支票转账的特殊性大量吸收居民、企业和政府部门暂时闲置的资金,还发行金融债券、参与同业拆借等。作为资金的供应者,商业银行主要通过贷款和投资来提供资金。此外,商业银行还能通过派生存款的方式创造和收缩货币,对整个金融市场的资金供应和需求产生巨大的影响。我国目前的商业银行主要有四大国有商业银行、新兴的股份制商业银行、城市商业银行等。

(2)储蓄机构。

西方国家有一种专门吸收储蓄存款作为资金来源的金融机构,这就是储蓄机构。储蓄机构的大部分资金都用来发放不动产抵押贷款,投资国债和其他证券。与商业银行相比,储蓄机构的资产业务期限长,抵押贷款比重高。政府常利用储蓄机构来实现其某些经济目标,其中多为房地产政策目标。因此,一些储蓄机构得到了政府的扶持。储蓄机构在各国的名称不一样,如美国是储蓄贷款协会、互助储蓄银行;英国是信托储蓄银行、房屋互助协会;法国、意大利和德国则为储蓄银行等。在金融市场中,它们与商业银行一样,既是资金的供应者,又是资金的需求者。

(3)信用合作社。

信用合作社是由某些有共同利益的人组织起来的具有互助性质的会员组织。其资金来源主要是会员的存款,也可以来自非会员。其资金运用是对会员提供短期贷款、消费信贷、票据贴现及从事证券投资,也有部分资金用于同业拆借和转存款等。信用合作社在经济生

活中起着广泛动员社会资金的作用,它们遍布大银行难以顾及的每一个角落,进一步促进了社会闲散资金的汇聚和利用。由于金融竞争的影响及金融创新的发展,信用合作社的业务有拓宽的趋势。其资金来源及运用都从原有的以会员为主逐渐转向多元化,因而其在金融市场中的作用也越来越大。

5) 非存款性金融机构

金融市场中另一类重要的金融机构参与者就是非存款性金融机构。它们的资金来源和存款性金融机构吸收公众存款不一样,主要通过发行证券或以契约性的方式聚集社会闲散资金。非存款性金融机构主要有如下几类。

(1) 保险公司。

保险公司包括人寿保险公司及财产和灾害保险公司。人寿保险公司是为人们因意外事故或死亡而造成经济损失提供保险的金融机构。财产和灾害保险公司是为企业及居民提供财产意外损失保险的金融机构。保险公司的主要资金来源于按一定标准收取的保险费。一般来说,人寿保险具有保险金支付的可预测性以及只有当契约规定的事件发生时或到约定的期限时才支付的特征,因此,保险费实际上是一种稳定的资金来源。这与财产和灾害保险公司不同,财产和灾害事故的发生具有偶然性和不确定性。它们之间的差别决定了其资金运用方向的不一致。人寿保险公司的资金运用以追求高收益为目标,主要投资于高收益、高风险的证券(如股票)等,也有一部分用作贷款。这样,人寿保险公司就成为金融市场的主要资金供应者之一。在一些西方国家,人寿保险公司是金融市场中大且活跃的机构投资者。财产和灾害保险公司在资金的运用上注重资金的流动性,以货币市场的金融工具为主,还有一部分投资于安全性较高的政府债券、高级别的企业债券等。

(2) 养老基金。

养老基金是一种类似于人寿保险公司的专门金融组织。其资金来源是公众为退休后生活所准备的储蓄金,通常由资方和劳方共同缴纳,也有单独由资方缴纳的。养老金的缴纳一般由政府立法加以规定,因此其资金来源是有保证的。与人寿保险一样,养老基金也能较精确地估计未来若干年它们应支付的养老金,因此,其资金主要投资于长期公司债券、质地较好的股票和用于发放长期贷款。养老基金也是金融市场的主要资金供应者之一。

(3) 投资银行。

投资银行是资本市场中从事证券的发行买卖及相关业务的一种金融机构。最初的投资银行产生于长期证券的发行及推销需求,随着资本市场的发展,投资银行的业务范围越来越广泛。目前,投资银行的业务除了证券的承销外,还涉及证券的自营买卖、公司理财、企业购并、咨询服务、基金管理和风险资本管理等。投资银行在金融市场中的功能是,一方面,它为需要资金的单位,包括企业和政府部门提供筹集资金的服务;另一方面,投资银行充当投资者买卖证券的经纪人和交易商。投资银行适应市场发展的需要而产生,以其长期在资本市场中运作而形成的丰富的市场经验及专长为资金的供应者和需求者提供优质服务,从而促进资金的流动和市场的发展。在当今世界上,投资银行已成为资本市场中重要的金融中介机构,无论是在一级市场还是二级市场都发挥着重要作用。投资银行在不同的国家有不同

的称呼,在美国为投资银行或公司,在英国称商人银行,在日本为证券公司等。在我国,目前一些比较规范的证券公司即投资银行。

(4) 投资基金。

投资基金是向公众出售其股份或受益凭证募集资金,并将所获资金分散投资于多样化证券组合的金融中介机构。投资基金的当事人有四个:委托人是基金的发起人;受托人是基金经理公司即代理投资机构,经营基金所募资金;受益人是投资者,即持有基金份额的人,基金份额的持有者可以按其持有比例分享基金的投资收益或资产净值;信托人负责基金资产的保管,一般由投资银行、信托公司和商业银行等大型金融机构充当。投资基金可以按多种方式分类,常见的是按基金份额的变现方式划分为开放式基金和封闭式基金。

参与金融市场的还有一些官方的、半官方的和在各各国各具特色的其他类型的金融机构,如开发银行、进出口银行及农业信贷机构、大企业所属的金融公司等。在我国的金融市场中,三大政策性银行、金融信托机构及财务公司等也归入金融机构之列,是金融市场的主体之一。

6) 中央银行

中央银行在金融市场中处于特殊的地位,它既是金融市场的行为主体,又是金融市场的监管者。从中央银行参与金融市场的角度来看,首先,作为银行的银行,它充当了最后贷款人的角色,从而成为金融市场资金的提供者。其次,中央银行为了执行货币政策,调节货币供应量,通常采取在金融市场中买卖证券的做法,进行公开市场操作。中央银行的公开市场操作不以赢利为目的,但会影响到金融市场中资金的供求及其他经济主体的行为。此外,一些国家的中央银行还接受政府的委托,代理政府债券的还本付息;接受外国中央银行的委托,在金融市场中买卖证券,参与金融市场的活动。

2. 金融市场的类型

1) 按标的物划分

金融市场按标的物划分为货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场。

(1) 货币市场。

货币市场是以期限在一年以下的金融资产为交易标的物的短期金融市场。它的主要功能是保持金融资产的流动性,以便随时转换成现实的货币。它一方面满足了借款者的短期资金需求,另一方面为暂时闲置的资金找到了出路。

货币市场一般指买卖国库券、商业票据、银行承兑汇票、可转让定期存单、回购协议、联邦资金等短期信用工具的市场。许多国家也将银行短期贷款归入货币市场的业务范围。一般来说,资金借贷以三到六个月期为普遍,而债券以六到九个月期为多。

货币市场一般没有正式的组织,所有交易特别是二级市场的交易几乎都是以电信的方式进行的。市场交易量大是货币市场区别于其他市场的重要特征之一。巨额交易使得货币市场实际上成为批发市场。由于货币市场的非人为性及竞争性,因而它又是公开市场,任何人都可以进入市场进行交易,在那里不存在固定不变的顾客关系。

(2) 资本市场。

资本市场是期限在一年以上的金融资产交易的市场。一般来说,资本市场包括两大部分:一是银行中长期存贷款市场,二是有价证券市场。通常,资本市场主要指的是债券市场和股票市场。它与货币市场之间的区别如下。①期限不同。在资本市场中交易的金融工具均为一年以上,长者可达数十年,有些甚至无期限,如股票等;而在货币市场中交易的一般是一年以内的金融工具,短的只有几日甚至几小时。②作用不同。货币市场所融通的资金大多用作工商企业的短期周转资金;而资本市场所融通的资金大多用于企业购置、更新、扩充设备和储存原料,政府在资本市场中筹集的长期资金则主要用于兴办公共事业和保持财政收支平衡。③风险程度不同。货币市场的信用工具由于期限短,因此流动性高,价格不会发生剧烈变化,风险较低;资本市场的信用工具由于期限长,所以流动性较低,价格变动幅度较大,风险也较高。

(3) 外汇市场。

如同货币市场一样,外汇市场也是各种短期金融资产交易的市场,不同的是货币市场交易的是同一种货币或以同一种货币计值的票据,而在外汇市场中是以不同种货币计值的两种票据之间交换。在货币市场中所有贷款和金融资产的交易都受政府法令条例管制。但在外汇市场中,一国政府只能干预或管制本国的货币。

外汇市场按其含义有广义和狭义之分。狭义的外汇市场指的是银行间的外汇交易,包括同一市场中各银行间的交易、中央银行与外汇银行间以及各国中央银行之间的外汇交易活动,通常被称为批发外汇市场(Wholesale Market)。广义的外汇市场是各国中央银行、外汇银行、外汇经纪人及客户的外汇买卖、经营活动的总和,包括上述的批发市场以及银行同企业、个人间的外汇买卖的零售市场(Retail Market)。

外汇市场的主要功能在于:第一,通过外汇市场的外汇储备买卖和货币兑换业务,使各国间债权债务关系的货币清偿和资本的国际流动得以形成,实现购买力的国际转移;第二,外汇市场集中了各国政府、企业、公司等单位的闲置资金,并对国际贸易中的进出口商进行借贷融资,从而加速了国际资金周转,调剂了国际资金余缺;第三,外汇市场所拥有的发达的通信设施及手段将世界各地的外汇交易主体连成一个网络,缩短了世界各地间的远程货币收付时间,提高了资金的使用效率;第四,进出口商利用市场中的远期外汇买卖业务,有效地避免或减少汇率变动带来的风险,从而促进国际贸易的发展。此外,外汇市场提供的各种外汇资金的供求信息及价格动态有助于各国政府和企业据以正确地进行有关决策。

(4) 黄金市场。

黄金市场是专门集中进行黄金买卖的交易中心或场所。目前,由于黄金仍是国际储备工具之一,在国际结算中占据着重要的地位,因此黄金市场仍被看作金融市场的组成部分。黄金市场早在19世纪初就已形成,是古老的金融市场。现在世界上已发展出40多个黄金市场。其中伦敦、纽约、苏黎世、芝加哥和中国香港的黄金市场被称为五大国际黄金市场。

2) 按中介机构特征划分

金融市场的形成是直接资金的融通相联系的。根据在资金的融通中的中介机构特征

来划分,可将金融市场分为直接金融市场和间接金融市场。

直接金融市场指的是资金需求者直接从资金所有者那里融通资金的市场,一般指的是通过发行债券和股票的方式在金融市场中筹集资金的融资市场。而间接金融市场是通过银行等信用中介机构进行资金融通的市场。在间接金融市场中,资金所有者将手中的资金贷放给银行等信用中介机构,再由这些机构转贷给资金需求者。在此过程中,不管这笔资金最终归谁使用,资金所有者都只拥有对信用中介机构的债权,而不能对最终使用者有任何权利要求。直接金融市场与间接金融市场的差别并不在于是否有金融中介机构介入,而主要在于中介机构特征的差异。在直接金融市场中也有金融中介机构,只不过这类公司不像银行那样,它们不是资金的中介,而大多是信息中介和服务中介。

3)按金融资产的发行和流通特征划分

金融市场按金融资产的发行和流通特征划分为初级市场、二级市场、第三市场和第四市场。

资金需求者将金融资产首次出售给公众所形成的交易市场称为初级市场、发行市场或一级市场。金融资产的发行方式主要有两种:一是将金融资产销售给特定的机构;二是将金融资产广泛地发售给社会公众。前者称为私募发行,其发行对象一般为机构投资者;后者称为公募发行,其发行对象为社会公众。私募又分为包销和代销两种。包销期满后,不论证券是否已经推销出去,包销机构都要如数付给发行人其应得的资金。代销则是发行人自己承担全部发行风险,只将公开销售事务委托给投资银行等办理的一种方式,代销商销多少算多少,它只收取手续费等费用,不承担任何风险。还有一种自办发行或称自销的方式,一般通过私下洽商的方式直接销售给为数不多的个人及团体投资者。目前国际上流行的是包销方式。

证券发行后,各种证券在不同的投资者之间买卖流通所形成的市场即为二级市场,又称流通市场或次级市场。它又可分为两种,一是场内交易市场即证券交易所,二是场外交易市场。证券交易所是依照国家有关法律规定,经政府主管机关批准设立的证券集中竞价的有形场所。场外交易市场又称柜台交易或店头交易市场,它是在证券交易所之外进行证券买卖的市场。初级市场是二级市场的基础和前提,没有初级市场就没有二级市场;二级市场是初级市场存在与发展的重要条件之一,无论在流动性上还是价格的确定上,初级市场都受到二级市场的影响。

此外,在发达的市场经济国家还存在着第三市场和第四市场,它们实际上是场外交易市场的一部分。第三市场是原来在交易所上市的证券移到场外进行交易所形成的市场。第三市场的交易相对于证券交易所的交易来说,具有限制更少、成本更低的优点。第四市场是投资者和证券的出卖者直接交易形成的市场。其形成的主要原因是机构投资者在证券交易中所占的比例越来越大,它们之间的买卖数额很大,因此希望避开经纪人直接交易,以降低成本。

4)按成交与定价的方式划分

金融市场按成交与定价的方式划分为公开市场与议价市场。

公开市场指的是金融资产的交易价格通过众多买主和卖主公开竞价而形成的市场。金融资产在到期偿付之前可以自由交易,并且只卖给出价高的买主,一般在有组织的证券交易所进行。在议价市场中,金融资产的定价与成交是通过私下协商或面对面讨价还价的方式进行的。在发达的市场经济国家,绝大多数债券和中小企业的未上市股票都通过这种方式交易。

5)按有无固定场所划分

金融市场按有无固定场所划分为有形市场与无形市场。

有形市场即有固定交易场所的市场,一般指的是证券交易所等固定的交易场地。在证券交易所进行交易首先要开设账户,然后由投资人委托证券商买卖证券,证券商负责按投资者的要求进行操作;而无形市场是在证券交易所外进行金融资产交易的总称。它的交易一般通过现代化的电信工具在各金融机构、证券商及投资者之间进行。它是一个无形的网络,金融资产及资金可以在其中迅速转移。在现实世界中,大部分金融资产交易均在无形市场中进行。

6)按交割方式划分

金融市场按交割方式划分为现货市场与衍生市场。

现货市场实际上指即期交易的市场,是金融市场中普遍存在的一种交易方式。相对于远期交易市场来说,现货市场指市场中的买卖双方成交后须在若干个交易日内办理交割的金融交易市场。现货交易包括现金交易、固定方式交易及保证金交易。现金交易是成交日和结算日为同一天的证券买卖;固定方式交易是成交日和结算日之间相隔很短的几个交易日的证券买卖,一般在七天以内。目前现货市场中的大部分交易为固定方式交易。

衍生市场是各种衍生金融工具进行交易的市场。所谓衍生金融工具,是由原生性金融商品或基础性金融工具创造出的新型金融工具。衍生金融工具包括远期合约、期货合约、期权合约、互换(Swap)协议等。由于衍生金融工具在金融交易中具有套期保值防范风险的作用,所以衍生工具的种类仍在不断增多。

7)按地域划分

金融市场按其作用的地域范围来划分,可以分为国内金融市场及国际金融市场。

国内金融市场是金融交易的作用范围仅限于一国之内的市场,它除了包括全国性的以本币计值的金融资产交易市场之外,还包括一国范围内的地方性金融市场。

国际金融市场则是金融资产的交易跨越国界进行的市场,是进行金融资产国际交易的场所。国际金融市场有广义和狭义之分。国际金融市场是国内金融市场发展到一定阶段的产物,是与实物资产的国际转移、金融业较为发达、资本的国际流动及现代电子信息技术的高度发展相辅相成的。