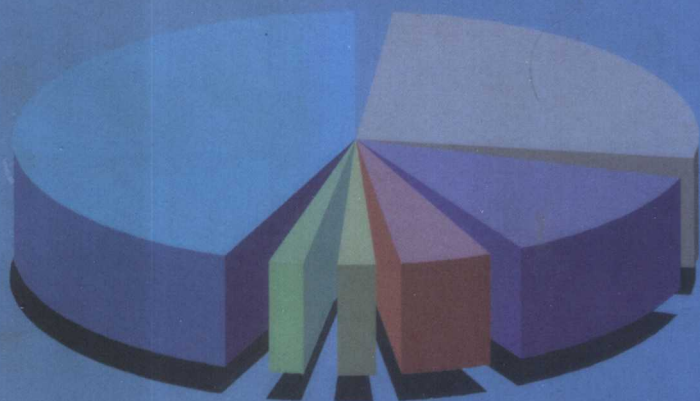


FINANCIAL MARKETING
AND SECURITY INVESTMENT

金融市场 与证券投资

主 编 李素梅
副主编 申瑞涛 杨小勇



天津人民出版社
TIANJINRENMINCHUBANSHE

金融市场与证券投资

主 编 李素梅

副主编 申瑞涛 杨小勇

天津人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融市场与证券投资 / 李素梅等编著. - 天津: 天津人民出版社, 2003

ISBN 7-201-04409-5

I. 金… II. 李… III. ①金融市场-研究②证券投资-研究 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 025516 号

天津人民出版社出版、发行

出版人: 刘晓津

(天津市张自忠路 189 号 邮编 300020)

邮购部电话: (022)26767336

网址: <http://www.tjrm.com.cn>

电子信箱: tjrmchbs@public.tpt.tj.cn

天津新华印刷二厂印刷

*

2003 年 7 月第 1 版 2003 年 7 月第 1 次印刷

850×1168 毫米 32 开本 9.375 印张

字数: 220 千字 印数: 1-3,000

定价: 18.00 元

序

市场一体化的重心正在从贸易市场的一体化转向金融市场的一体化,金融正在以前所未有的力量影响甚至改变世界经济运行。

21 世纪的经济,既是一种知识为本的经济,又是一种金融化的经济。一个开放的经济体系要想在 21 世纪的竞争中处于优势状态,既要有深厚的科学技术基础,又要有发达而健全的现代金融体系。深度、广度和弹性是衡量金融市场是否发达的重要标志。

转储蓄为投资功能、配置和反映功能使金融市场主体能够借助金融市场实现投资和消费的跨时期选择,同时使资金这种稀缺资源得到最有效的配置。资产证券化、金融自由化和金融全球化,是金融市场的三大发展趋势。这种转向,是一种经济结构的深刻变革,将使一系列传统理念受到挑战,必然从根本上影响或改变 21 世纪的经济运行方式和经济发展模式。

本书系统介绍了金融市场的基本理论及运行机制,对证券投资组合、资本资产定价理论及证券投资运作进行了全面而深入的分析和探讨,同时将金融市场监管理论融入到保障金融安全运行的理念之中。

本书思路结构大体如下:

一、以金融市场基本理论和运行机制为主导,以交易标的物为特征,系统分析、说明了货币市场、资本市场和金融衍生工具市场的要素构成、交易原理、组成方式和价格确定等。

·货币市场是实现短期资金融通活动的市场,保持资金流动性,提高资金利用率,为中央银行实施货币政策提供操作手段是其

基本经济功能。

·资本市场,其基本功能是实现并优化投资与消费的跨时期选择。一个经济体系中,推动传统经济迈向现代经济的主要推动力是发达的资本市场。换一句话说,是否有一个发达的资本市场是衡量一个经济体系的金融构架是处在传统金融还是处在现代金融的特征性标志。因此,发达的资本市场是金融深化的催化剂,是现代金融体系的中心。

·金融衍生工具市场已成为国际金融市场的主角。随着金融国际化和自由化的发展,由传统金融工具衍生出来的金融衍生工具不断创新,交易量迅速增长,市场规模急速扩大,交易手段日趋多样化、复杂化。金融衍生工具已成为国际金融市场上频繁运用的交易手段。

二、以证券投资组合理论为核心,系统分析资本资产定价理论,力求实现理论和实践的有效统一,为投资分析提供操作指导。

·证券投资组合理论是根据不同证券的收益水平和风险等级各异的特点,运用一系列方法求证出最优证券组合,或者是在预期收益相同的条件下,实现风险最小的证券组合。研究金融市场证券投资组合的目的,就是要减少投资风险,选择最优资产组合。

·资本资产定价理论(CAPM)

资本资产定价理论(CAPM)是1990年诺贝尔奖获得者,证券投资理论的创始人哈里·马柯维茨(Markowitz Harry)和资本市场理论创始人威廉·夏普(Sharepe Willian)合作创立的。

资本资产定价理论是以证券组合理论和资产市场理论为基础,提出了资本市场上风险金融资产如何定价的理论数学模型,即风险金融资产价值的数学表达式,从而从理论上回答了资本市场上风险资产公开价值的确立过程。

这一理论的基本原理是:一种金融资产或证券组合的预期收益率可以用这种资产的风险相对测度的标准差(σ)、方差 σ^2 、协方

差 σ_M^2 、 β 值来测量的,即在给定的有关风险测度,从风险与收益的线性函数关系,可能得出金融资产的预期收益率,而证券投资的未来实际收益率总是以预期收益率为轴心,高于或低于预期收益率的可能性是一样的,如果投资人对投资组合的预期收益率认可,从而表明了证券资产的定价是合理的。

·套利定价理论(APT)

套利是指利用一个多种市场价格存在的价格差异,在不冒风险或少冒风险情况下赚取高收入的交易活动。换句话说:利用资产定价错误,价格互动失常或市场无效机会,通过低买高卖获取无风险收益的行为。简单讲,当一种商品在同一市场或不同市场出现两种价格时就出现了套利。

套利是利用证券资产的不同价格赚取无风险利润,它是一种投资策略,通过高抛低吸同一种证券,因低价购买驱使价格上涨,高卖使价格下跌,最终使价格趋于相等,套利机会消失。

套利定价理论(Arbitrage Pricing Theory,简称APT)是美国经济学家(Stephen Ross)罗斯于1976年提出的。他试图提出一种比传统CAPM更好的解释资产定价的理论模型。经过十几年的发展,APT在资产定价理论中的地位已不亚于CAPM。

套利定价理论的出发点是假设资产的收益率与未知数量的未知因素相联系,而对于一个充分多元化的大组合而言,只有几个共同因素需要补偿。此外,每个投资者都想使用套利组合在不断增加风险的情况下增加组合的收益率,但在一个有效益的均衡的市场中,不存在无风险的套利机会。

相对于CAPM而言,APT模型更一般化,在一定条件下我们甚至可以把传统的CAPM视为APT模型的特殊形式。

·期权定价理论(OPT)

期权定价理论是指期权价格确立的理论模型,期权价格是指购买或出售期权的价格,即期权买方支付给卖方的期权费,它是期

权合约中的惟一的变量,它的多少取决于期权合约总额,期权到期日,以及选择的履约协议价格。

期权定价模型是理论方程式,它的实际应用是根据方程式来解方程式。并根据欧式、美式期权以及看涨期权或看跌期权,或组合投资衍生工具及投资组合不同,其解有多种。因计算复杂,实际应用不能手工操作,所以实践丰富的投资专家才能具体运用。

三、由投资组合理论模拟的资本资产定价模型及由此模型出的证券资产价格,只是有价证券的理论价格,而现实经济对证券资产价格的影响复杂多变,因而证券投资的基本分析更贴近真实状态。

四、金融市场功能的实现程度,取决于金融市场的运行效率。而金融市场内在的投机性和高风险性的特点,使金融市场难以自发实现高效、平稳和有序,因此,对金融市场监管已成为全球性的新课题。

五、提供“证券投资服务”作为本书的附录,应能为读者提供有益的参考和指导。

中国的金融市场发展经历了十多个年头,虽风雨兼程,终于迈上了一个新的台阶。其发展历史表明,金融市场已成为中国经济发展的主要推动者。一个处在蓬勃发展时期的金融市场,正在从根本上改变中国的金融构架,中国的金融构架正在从古典走向现代,这正是作者写此书的用意,也是我乐意为本书作序的原因所在。

该书三位作者可谓“最佳组合”,既有来自高校多年从事金融学教学、研究的学者,又有来自证券实际部门的专家。理论与实际的有效结合,使该书蕴涵着独特的理念。

世界上不存在一本完美无缺的著作,本书也不例外。只要读者能认识到本书的局限性,去芜存青,便能从本书的学习中获取裨益。

马君潞

2003年4月 于南开大学

目 录

序.....	马君潞(1)
--------	--------

第一篇 金融市场基本理论

第一章 金融市场概述.....	(1)
第一节 金融市场及其特征.....	(1)
一、金融市场的含义	(1)
二、金融市场的特征	(2)
第二节 金融市场的要素构成.....	(3)
一、金融市场主体	(3)
二、金融市场客体	(7)
三、金融市场媒体	(8)
四、金融市场的价格	(8)
五、组织方式	(8)
第三节 金融市场的类型.....	(9)
一、按标的物划分:货币市场、资本市场、外汇市场和黄金市场 ...	(9)
二、按中介特征划分:直接金融市场与 间接金融市场.....	(11)
三、按金融资产的发行和流通特征划分:发行市场与 流通市场	(11)
四、按成交与定价的方式划分:公开市场与议价市场	(12)

五、按有无固定场所划分:有形市场与无形市场	(12)
六、按交割方式划分:现货市场和衍生市场	(13)
第四节 金融市场的发展功能	(13)
一、转储蓄为投资的功能	(13)
二、配置功能	(14)
三、调节功能	(14)
四、反映功能	(15)
第五节 金融市场的发展趋势	(15)
一、资产证券化	(15)
二、金融全球化	(15)
三、金融自由化	(16)
第二章 货币市场	(17)
第一节 货币市场概述	(17)
一、货币市场及其作用	(17)
二、货币市场的利率与贴现收益	(18)
第二节 同业拆借市场	(19)
一、同业拆借市场及其形成	(19)
二、同业拆借市场的运作特征	(20)
三、同业拆借的运作程序	(21)
第三节 商业票据市场	(21)
一、商业票据的发行要素	(22)
二、商业票据的发行成本	(23)
三、商业票据的发行价格	(23)
第四节 银行承兑汇票市场	(24)
一、几个概念	(24)
二、银行承兑汇票的市场交易	(24)
第五节 大额可转让定期存单市场	(25)
一、大额可转让定期存单市场概述	(25)

二、大额可转让定期存单的市场特征	(26)
第六节 短期政府债券市场	(27)
一、短期政府债券的发行	(27)
二、短期政府债券的特征	(28)
三、国库券收益的计算方法	(29)
第七节 货币市场共同基金	(29)
一、货币市场共同基金及其特征	(30)
二、货币市场共同基金的发行及交易	(31)
三、货币市场共同基金的发展方向	(31)
第八节 回购市场	(32)
一、回购协议及其特征	(32)
二、回购市场中利率的确定	(32)
三、回购协议的市场交易及风险	(32)
四、我国的国债回购市场	(33)
第三章 资本市场:股票市场	
第一节 股票及其种类	(35)
一、股票的概念	(35)
二、股票的分类	(35)
第二节 股票发行市场	(38)
一、咨询与管理	(38)
二、认购与销售	(39)
第三节 股票流通市场	(40)
一、结构与机制	(41)
二、股票交易程序	(41)
三、市场效率	(43)
第四节 股票的价格与股价指数	(44)
一、股票的票面价值、账面价值与清算价值	(44)
二、股票的发行价格	(45)

三、股票的市场价格	(46)
四、影响股价的因素	(46)
五、股票价格指数	(48)
第五节 股票收益及其测度	(49)
一、股票收益	(49)
二、股票收益的测度	(49)
第四章 股票二板市场	(52)
第一节 美国股票二板市场发展	(53)
一、美国股票二板市场——纳斯达克系统	(53)
二、纳斯达克的重要影响	(54)
第二节 欧洲及亚洲的股票二板市场	(56)
一、伦敦证券交易所的二板市场	(56)
二、欧洲新市场	(57)
三、亚洲二板市场	(60)
第五章 资本市场:债券市场	(67)
第一节 债券市场概述	(67)
一、债券及其特征	(67)
二、债券与股票的区别	(68)
三、债券的分类	(68)
第二节 债券发行市场	(69)
一、发行合同书(Indenture)	(69)
二、债券评级	(69)
三、债券的偿还	(70)
第三节 债券的二级市场	(70)
一、附息票债券交易价格的计算	(71)
二、贴现债券交易价格的计算	(71)
第六章 资本市场:投资基金	(73)
第一节 投资基金概述	(73)

一、投资基金产生的基础	(73)
二、投资基金的含义	(74)
三、投资基金的种类	(75)
第二节 投资基金的组织结构和管理	(80)
一、投资基金的设立	(80)
二、投资基金组织结构	(83)
第三节 投资基金市场构造	(84)
一、投资基金发行市场构造	(84)
二、投资基金交易市场构造	(89)
三、证券投资基金的运作	(91)
四、证券投资基金的流通	(93)
第四节 投资基金市场的价格	(97)
一、基金价格形式及其确立	(97)
二、影响基金单位价格的因素	(98)
三、基金发行价格的确立	(100)
第五节 影响投资基金市场价格波动的因素	(100)
一、经济因素	(100)
二、政治因素和社会心理因素	(101)
三、技术因素	(101)
第六节 投资基金的收益及其分配	(102)
一、证券投资基金的收益来源	(102)
二、证券投资基金运营过程中需支付的费用	(104)
三、收费基金和不收费基金的比较	(107)
四、证券投资基金收益的分配	(108)
第七章 金融衍生工具市场	(113)
第一节 金融衍生工具及其发展	(113)
第二节 金融衍生工具的分类	(114)
一、按合约类型的标准分类	(114)

二、按相关资产的标准分类	(116)
三、按衍生次序的标准分类	(117)
四、按交易场所的标准分类	(117)
第三节 金融衍生工具的作用	(118)

第二篇 金融资产市场的定价

第八章 证券投资组合	(119)
第一节 证券组合及其管理概述	(119)
一、证券组合管理及其必要性	(119)
二、证券组合的基本类型	(120)
三、证券组合管理的基本步骤	(123)
四、现代组合理论的形成和发展	(125)
第二节 证券投资组合收益和风险的测定	(127)
一、证券投资组合收益率的测定	(127)
二、证券投资组合风险的测定	(130)
三、系统性风险的测定	(138)
第三节 金融市场投资组合理论	(139)
一、投资者行为的几种假设	(140)
二、风险偏好与无差异曲线	(140)
三、有效边界和最优投资组合	(143)
第九章 资本资产定价模型	(146)
第一节 资本资产定价理论概述	(146)
一、CAPM的定义	(148)
二、资本市场线	(152)
三、证券市场线(SML)	(153)
四、资本市场线(CML)和证券市场线(SML)的区别	(156)
第二节 套利定价理论(APT)	(157)
一、套利定价理论的定义	(157)

二、套利定价理论(APT)的研究思路	(158)
三、证券投资套利的形式	(159)
四、套利定价理论模型	(160)
第三节 期权定价理论(OPT)布莱克·斯科尔斯	(162)
一、期权定价理论的定义(OPT)	(163)
二、期权定价模型	(164)

第三篇 证券投资运作的基本分析

第十章 证券投资的宏观经济分析	(167)
第一节 经济运行与证券市场	(167)
一、宏观因素	(167)
二、产业和区域因素	(169)
三、公司因素	(169)
四、市场因素	(170)
第二节 宏观经济分析	(170)
一、国内生产总值与国民收入	(170)
二、经济周期	(171)
三、通货膨胀	(173)
四、宏观经济政策调整对证券市场的影响	(175)
第十一章 证券投资的公司分析	(180)
第一节 公司基本素质分析	(180)
一、公司获利能力分析:行业选择的影响	(180)
二、公司竞争地位分析	(184)
第二节 公司财务分析	(186)
一、公司财务分析概述	(186)
二、公司财务分析的主要指标	(188)
第三节 公司财务分析的基本程序和方法	(196)
一、公司财务分析的基本程序	(196)

二、公司财务分析的主要方法	(198)
三、财务分析的局限性	(201)

第四篇 金融市场监管

第十二章 证券市场监管的基本内容	(204)
第一节 证券监管导论	(204)
一、证券市场监管的必要性和意义	(204)
二、证券市场监管的特征	(205)
第二节 证券监管的要素	(206)
一、证券监管主体	(206)
二、证券监管目标	(207)
三、证券监管手段	(207)
第三节 证券监管体系	(209)
一、证券监管的法律体系	(209)
二、证券监管的制度体系	(211)
三、证券监管的组织执行体系	(212)
第四节 证券市场监管的基本内容	(213)
一、证券市场发行监管	(213)
二、证券市场交易监管	(214)
三、证券商监管	(215)

附录 证券投资服务

附录一 术语汇编	(219)
附录二 投资释疑	(239)
一、基本概况	(239)
二、信息获取	(242)
三、基金分析	(243)
四、市场运作	(247)

五、股票基金	(249)
六、国际股票基金	(250)
七、债券基金	(253)
八、投资内幕	(256)
九、其他选择	(259)
附录三 证券投资基本策略	(262)
1. 选择股票的策略	(262)
2. 停止损失委托策略	(263)
3. 投机股的操作策略	(263)
4. 发展缓慢型公司股票选择策略	(264)
5. 稳健适中型公司股票选择策略	(265)
6. 可能复苏型股票选择策略	(265)
7. 成长股投资策略	(266)
8. 牛市中的换手策略	(267)
9. 新股上市时的投资策略	(268)
10. 股票除息期的投资策略	(269)
11. 股票除权期的投资策略	(269)
12. 解套策略	(270)
13. 频频失利者的投资策略	(271)
14. 天灾时的投资策略	(271)
15. 交易淡季入市的投资策略	(272)
主要参考文献	(273)
后记	(274)

Contents

Chapter 1 Introduction to financial market

Section 1 Financial market and its characteristic /(1)

Concept of financial market/(1)

Characteristic of financial market(2)

Section 2 Elements of financial market (2)

Main body of financial market(3)

Object of financial market/(7)

Media of financial market/(8)

Price of financial market/(8)

Organization Mode/(8)

Section 3 Types of financial market /(9)

Divided by object/(9)

Divided by characteristic of Media/(11)

Divided by characteristic of publishing and Negotiation of financial Assets/(11)

Divided by mode of bargaining and pricing/(12)

Divided by fixed or nonfixed location/(12)

Divided by modes of settlement/(13)

Section 4 Functions of financial market (13)

Function of transferring savings to investments/(13)

Function of Allocation/(14)