



浙江省“十一五”重点教材建设项目



21世纪应用型本科金融系列规划教材

公司金融

Corporate Finance

(第二版)

朴哲范 主编



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





浙

点教材建设项目



21世纪应用型本科金融系列规划教材

公司金融

Corporate Finance

(第二版)

朴哲范 主编

RFID



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

公司金融 / 朴哲范主编. —2版. —大连: 东北财经大学出版社, 2016.8
(21世纪应用型本科金融系列规划教材)

ISBN 978-7-5654-2384-0

I. 公… II. 朴… III. 公司-金融学-高等学校-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第151489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)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连日升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: 554千字 印张: 23.25

2016年8月第2版

2016年8月第2次印刷

责任编辑: 孙晓梅 李丽娟

责任校对: 那 欣

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 46.00元



教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

第二版前言

近十多年来,在罗斯(Stephen A. Ross)等合著的《公司理财》(*Corporate Finance*)、布雷利(Richard A. Brealey)等合著的《公司财务原理》(*Principles of Corporate Finance*)、科普兰等合著的《财务理论和公司政策》(*Financial Theory and Corporate Policy*)等一些著名的教材和专著的影响下,“公司金融”课程已成为国内外高校金融专业的必修课程。公司金融学是一门主要研究与公司制企业(corporation)金融(或财务)相关的经营活动的学科。公司金融学主要有资本结构(capital structure)、股利策略(dividend policy)、兼并与收购(mergers and acquisitions)、公司治理(corporate governance)和投资银行业务过程(investment banking process)等内容。如何在本科教学要求和计划课时内,让学生了解和掌握公司金融学理论框架、研究方法和应用,一直困扰着“公司金融”课程的授课教师。与此同时,我国各大高校的金融专业也正面临着课程设置改革,一方面,增加更为实用的、与实践紧密联系的课程为学生之期盼;另一方面,知识体系陈旧、教学内容不新颖、教育质量下降为教师之苦恼。鉴于此,在“浙江省重点教材建设”项目支持下,编者在查阅了国内外大量相关资料的基础上,结合高等院校金融专业本科教学要求和教学计划,编写了《公司金融》一书。在本书写作过程中,编者在参照“公司金融”课程体系和理论框架基础上,结合我国金融专业的教学实践,突出内容的实用性和应用性,按照公司金融理论基础、资本结构理论、公司金融风险控制、股利策略和兼并与收购等内容设计了本书的框架。本书在写作的过程中突出了以下几个特点:

(1)在内容组织上,本书既考虑到作为教材的课程体系的完整性与通用性,又突出了新形势下对高级金融人才培养的要求,包括基于财务报表的公司经营绩效分析、基于投资学的公司投资项目收益与风险分析、资本结构理论、公司财务风险控制、股利策略和兼并与收购等内容。本书既可满足高校金融学、会计学及其他经济管理类专业的本科教学需要,又可为备考特许金融分析师(Chartered Financial Analyst, CFA)、金融分析师(Financial Risk Management, FRM)等考试的考生及相关的研究生教育提供参考。

(2)侧重从学生学习和掌握知识的角度来编写。本书作为高等院校金融专业的本科教材,为了便于学生掌握,编者在对公司金融学知识进行全面、系统介绍的同时,在写法上尽量做到言简意赅、深入浅出,在内容安排上尽量做到由浅入深。

(3)在写作思路,本书突出实用性。本书每章都有针对性地设置了例题、图表,有的章后还设置了附录,有助于读者对课程内容的理解和对现象的解读。每章结尾还设计了种类多样的习题,便于读者检验知识掌握、应用的程度。习题参考答案和电子课件可登录东北财经大学出版社网站(www.dufep.cn)查询和下载。

本书是浙江财经大学金融学院众多一线教师多年来教学实践的成果,是在参阅大量文献

的基础上对公司金融学领域的总结和升华。本书主要适用于高等院校金融学、会计学及其他经济管理类专业的教学与学习，同时对从事上市公司经营业务的相关人员也具有一定的参考价值。

本书由朴哲范负责总体框架的设计、写作大纲的编写以及全书的修改、统稿和定稿。具体分工如下：朴哲范教授编写第一篇、第三篇、第四篇和附录，陈荣达教授编写第二篇的第6章和第7章，何梦薇、罗媛、陈勇编写第二篇的第4章和第5章，张乐、何梦薇、罗媛编写第二篇和第三篇的习题，何梦薇、罗媛、朱舜和连靖靖等参与校对工作。

本书在编写过程中参考了大量的国内外文献资料，在此一并向有关作者表示衷心的感谢。由于时间紧迫，书中难免有错误、疏漏之处，恳请各位专家和读者不吝赐教。

编 者

2016年7月

目 录

第一篇 公司金融导论与基础

第1章 公司金融的基本范畴	2
本章要点	2
1.1 什么是公司金融	2
1.2 公司金融的研究对象	4
1.3 公司金融的研究内容	4
1.4 公司金融的目标	4
1.5 公司制企业	7
1.6 金融市场	8
思考与练习	10
第2章 企业财务分析与财务计划	12
本章要点	12
2.1 财务分析的目的	12
2.2 财务比率类型	12
2.3 财务比率分析框架	13
2.4 现金流量分析	16
2.5 财务计划	17
思考与练习	18
第3章 货币的时间价值	21
本章要点	21
3.1 货币时间价值的概念	21
3.2 货币时间价值的计算	21
3.3 年金	25
3.4 债券与股票的价值评估	30
思考与练习	35
附录1 我国上市公司财务会计信息披露透明度	36
附录2 基于财务指标的康恩贝(600572)集团经营绩效评价	38

第二篇 投资决策管理

第4章 投资价值评价方法	52
本章要点	52
4.1 资本预算概述	52
4.2 项目未来现金流量的预测	53
4.3 提出投资项目	56
4.4 项目分类	56
4.5 净现值法	57
4.6 内部收益率法	59
4.7 净现值法和内部收益率法的比较	60
4.8 多重内部收益率	64
4.9 修正的内部收益率	65
4.10 投资回收期法	66
4.11 关于资本预算方法的结论	68
思考与练习	69
第5章 预期效用：风险下的决策理论	72
本章要点	72
5.1 风险与不确定性	72
5.2 风险偏好和预期效用理论	75
5.3 预期效用准则矛盾	79
5.4 预期效用理论运用——风险回避和保险	80
5.5 预期效用理论评述	81
思考与练习	82
第6章 投资组合理论和CAPM理论	84
本章要点	84
6.1 投资组合理论简介	84
6.2 收益和风险	85
6.3 风险资产与无风险资产投资组合的资本配置	86
6.4 优化风险投资组合	90
6.5 资产在两种风险资产和一种无风险资产中的配置	93
6.6 马科维茨的投资组合理论	95
6.7 资本资产定价模型（CAPM）	98
思考与练习	102
第7章 不确定条件下的资本预算和投资决策	105
本章要点	105
7.1 风险的提出	105
7.2 基于CAPM的折现率	105
7.3 不确定条件下的资本预算	109

7.4 实物期权	119
7.5 决策树 (decision trees) 分析:多阶段实物期权 ..	123
7.6 连续时间模型在投资决策中的运用	125
思考与练习	133
附录3 FCF与EVA估值模型的关系	136
附录4 基于Excel的多方案投资组合决策与规划求解 ..	138
附录5 基于Excel的投资项目的敏感性分析	140
附录6 风险与收益之间的关系	145
附录7 基于Excel规划求解工具解决最优投资组合 问题	149
附录8 实物期权与项目投资决策的Excel实现	155

第三篇 融资与留存决策管理

第8章 资本成本与资本结构	160
本章要点	160
8.1 资本成本概述	160
8.2 财务杠杆	171
8.3 资本结构理论	177
8.4 资本结构决策	184
思考与练习	191
第9章 留存收益与分配决策	193
本章要点	193
9.1 股利分配理论	193
9.2 股利政策	198
9.3 股利分配程序与方案	204
9.4 股票分割、股票回购及股票股利	210
9.5 股利决策	218
思考与练习	222
第10章 长期资本融资	225
本章要点	225
10.1 资本融资概述	225
10.2 债务融资	228
10.3 权益融资	237
10.4 优先股融资	247
10.5 混合融资及各种融资工具的比较	251
思考与练习	257
第11章 金融租赁	260
本章要点	260
11.1 金融租赁	260

11.2 融资租赁	268
11.3 租赁决策分析	272
思考与练习	279

第四篇 经营战略管理

第12章 营运资本管理	282
本章要点	282
12.1 营运资本的概念与特点	282
12.2 营运资本政策	284
思考与练习	288
第13章 现金及有价证券管理	289
本章要点	289
13.1 现金管理概述	289
13.2 最佳的现金余额	294
13.3 有价证券管理	298
思考与练习	299
第14章 信用管理	302
本章要点	302
14.1 信用管理概述	302
14.2 信用分析与信用评级	306
14.3 存货管理	310
思考与练习	318
第15章 企业财务困境预测管理	320
本章要点	320
15.1 企业财务困境概述	320
15.2 财务困境的征兆	323
15.3 财务危机预警系统	324
15.4 财务困境的脱困途径及其方法	333
思考与练习	334
第16章 公司兼并与收购 (M&A)	337
本章要点	337
16.1 公司并购概述	337
16.2 公司并购的金融评价 (动因及效应分析)	341
16.3 公司并购的价值评估	346
16.4 公司并购的财务规划	349
16.5 公司并购中的税收分析	354
思考与练习	356
附录9 影响世界网络行业格局的我国BAT兼并收购	358
参考文献	360

第一篇 公司金融导论与基础

第1章 公司金融的基本范畴

第2章 企业财务分析与财务计划

第3章 货币的时间价值

第1章 公司金融的基本范畴

本章要点

- 什么是公司金融
- 公司金融的研究对象
- 公司金融的研究内容
- 公司金融的目标

本章主要介绍公司金融的基本范畴，主要包括：什么是公司金融；公司金融的研究对象；公司金融的研究内容；公司金融的目标等。

1.1 什么是公司金融

公司金融学 (corporate finance)，又称公司财务管理、公司理财等，主要研究一个公司的融资和投资决策问题，它是金融学的分支学科，用于考察公司如何有效地利用各种融资渠道，获得最低成本的资金来源，并形成合适的资本结构，还包括企业投资、利润分配、运营资金管理 & 财务分析等方面。例如，当你决定创办一家生产皮鞋的公司，为此你将雇用一位经理购买原材料，并招募一批生产和销售皮鞋的员工。用公司金融语言来说，你在存货、机器、土地和劳动力方面进行投资。你投入在这些资产的现金等于你筹集的资金。当你开始销售皮鞋的时候，你的公司将获得现金。这是创造价值的过程。

不仅如此，它还将涉及现代公司制度中的一些诸如委托-代理结构的金融安排等深层次的问题。一般来说，公司金融学会利用各种分析工具来管理公司的财务，例如，使用贴现法来为投资计划价值进行评估，使用决策树分析法来了解投资及营运的弹性。

1.1.1 公司资产负债表模型

图 1-1 是公司资产负债表的概念图解，它从财务的角度展示了公司及其经营活动，可以帮助我们进一步了解公司金融。

资产负债表 (balance sheet) 的左边是公司的资产，这些资产可以划分为“流动的”和“固定的”两种类型。固定资产 (fixed assets) 又称为非流动资产，是指那些持续时间较长的资产，包括有形的和无形的；流动资产 (current assets) 是指持续时间较短的资产，如存货 (inventory)。公司筹集资金的方式反映在资产负债表的右边。公司一般通过借款和发行股票来筹资，分为负债和所有者权益，负债 (liabilities) 可以分为“短期负债”和“长期负债”，

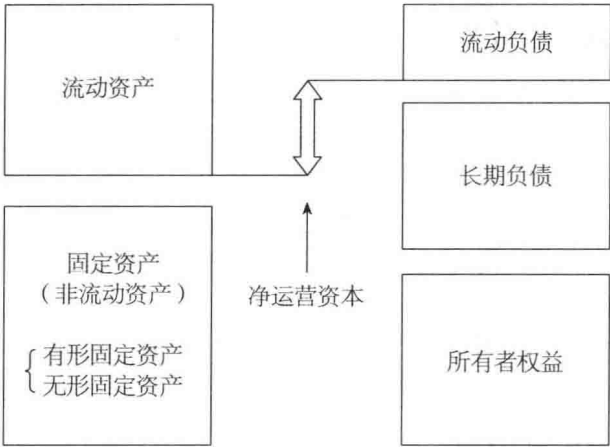


图 1-1 公司资产负债表图示

短期负债（short-term liabilities）也被称为流动负债，指一年内必须偿还的贷款和债务；长期负债（long-term liabilities）则指不必在一年之内偿还的债务。所有者权益（stockholders' equity）又称为股东权益，等于公司的资产价值与其负债之间的差额，是股东对企业资产的剩余索取权。

资产负债表相当于医院给患者开出的一张 X 光片，它反映了企业在某一时刻所拥有全部资产和与之相对应的全部要求权。资产负债表所表达的基本关系实质上就是整个会计的基础，其基本的会计方程式是：

$$\text{资产} = \text{负债} + \text{所有者权益}$$

1.1.2 财务经理

在公司中，公司金融活动通常与公司高层管理者有关。图 1-2 描绘了公司的组织结构，并突出其财务活动。财务总监（CFO，Chief Finance Officer）负责向总经理述职，下设财务经理、投资经理和审计部经理。

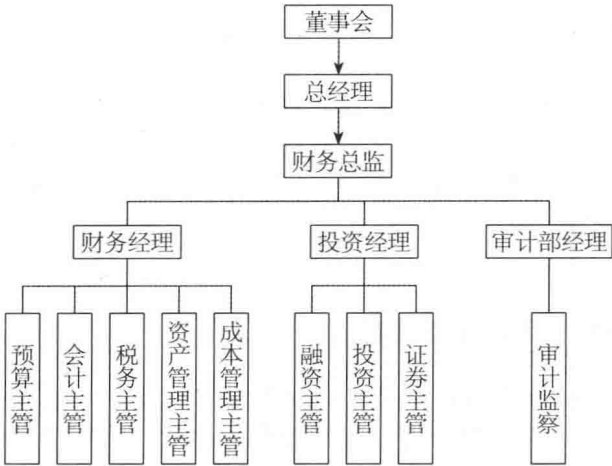


图 1-2 公司组织结构

1.2 公司金融的研究对象

公司金融主要研究企业的融资、投资、收益分配以及与之相关的问题。一般而言，企业的“财务管理”或“理财”是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称，是建立在企业的会计信息基础上加以管理的，而公司金融所研究的内容要比此庞大得多。

一是它不再局限于企业内部，因为现代公司的生存和发展都离不开金融系统，所以必须注重研究企业与金融系统之间的关系，以综合运用各种形式的金融工具与方法，进行风险管理和价值创造。这是现代公司金融的一个突出特点。

二是就企业内部而言，公司金融所研究的内容也比“财务管理”或“理财”要广，它还涉及与公司融资、投资以及收益分配有关的公司治理结构方面的非财务性内容。

1.3 公司金融的研究内容

公司的基本活动是从资本市场上筹集资金，投资于生产性经营资产，并运用这些资产进行生产经营活动。因此，公司的基本活动可以分为投资、筹资、营运资本管理三个方面。投资（investment）主要涉及资产负债表的左方下半部分的项目，这些项目的类型和比例往往会因公司所处行业不同而有差异；筹资（financing）主要涉及资产负债表的右方下半部分的项目，这些项目的类型和比例往往会因企业组织的类型不同而有差异；营运资本管理（working capital management）主要涉及资产负债表的上半部分的项目，这些项目的类型和比例与组织和行业都有关。这三部分内容是相互联系、相互制约的。它们的最终目的都是增加企业价值。从财务管理的角度看，投资可以分为长期投资（long-term investment）和短期投资（short-term investment），筹资也可以分为长期筹资（long-term loans）和短期筹资（short-term loans）。由此，财务管理的内容可以分为五个部分：长期投资、短期投资、长期筹资、短期筹资和营业现金流管理。短期投资、短期筹资和营业现金流管理有密切关系，把它们合并在一起称为营运资本管理或短期财务管理。

1.4 公司金融的目标

公司金融的目标取决于企业的目标，创立企业的目的是营利。营利不但体现了企业的出发点和归宿，而且可以概括其他目标的实现程度，并有助于其他目标的实现。公司金融的目标即企业目标主要有四种观点：（1）利润最大化；（2）每股收益最大化；（3）股东财富最大化；（4）企业价值最大化。

公司金融的目标总结如图 1-3 所示。

1.4.1 公司金融的目标与经营者

股东为企业提供了财务资源，但是他们处在企业之外，而经营者，即管理当局在企业里直接从事管理工作。企业是所有者，即股东的企业，公司金融的目标也就是股东的目标。股东委托经营者代表他们管理企业，为实现他们的目标而努力，但经营者与股东的目标并不完全一致。股东的目标是使自己的财富最大化，千方百计要求经营者以最大的努力去完成这个目标。经营者也是最大合理效用的追求者，其具体行为目标与委托人

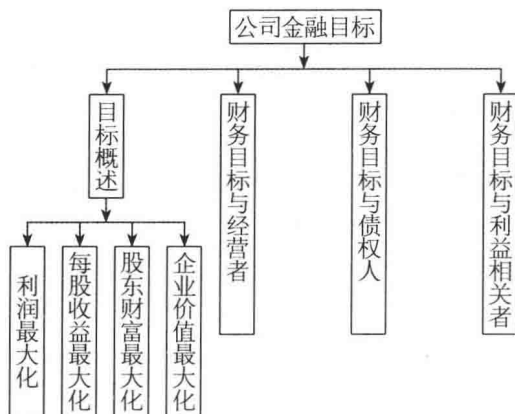


图 1-3 公司金融的目标

不一致。其目标有：（1）增加报酬，包括物质和非物质报酬；（2）增加闲暇时间；（3）避免风险。

经营者的目标和股东不完全一致，经营者有可能为了自身的目标而背离股东的利益，表现在两方面：（1）道德风险（moral hazard），即经营者为了自己的目标，不是尽最大努力去实现企业的目标。他们没有必要为提高股价而冒险，股价上涨的好处将归于股东，若失败他们的“身价”将下跌。他们不做什么错事，只是不十分卖力，以增加自己的闲暇时间。这样不构成法律和行政责任问题，而只是道德问题，股东很难追究他们的责任。（2）逆向选择（adverses election），即经营者为了自己的目标而背离股东的目标。例如，购置高档汽车；蓄意压低股票价格，自己借款买回，导致股东财富受损。

防止经营者背离股东目标的方式有：

（1）监督。经营者背离股东目标的条件是双方信息不对称，经营者了解的企业信息比股东多。避免“道德风险”和“逆向选择”的方法之一是股东获取更多的信息，对经营者进行监督，在经营者背离股东目标时，减少其各种形式的报酬，甚至解雇他们。但是，全面监督实际上是行不通的。股东是分散的或者远离经营者，得不到充分的信息；经营者比股东有更大的信息优势，比股东更清楚什么是对企业更有利的行动方案；全面监督管理行为的代价是高昂的，很可能超过它所带来的利益。股东对情况的了解和对经营者的监督总是必要的，但受到监督成本的限制，不可能事事都监督，监督可以减少经营者违背股东意愿的行为，但不能解决全部问题。

（2）激励。防止经营者背离股东利益的另一种途径是采用激励计划，使经营者分享企业增加的财富，鼓励他们采取符合股东利益最大化的行动。支付报酬的方式和数量大小，有多种选择。报酬过低，不足以激励经营者，股东不能获得最大利益；报酬过高，股东付出的激励成本过大，也不能实现自己的最大利益。因此，激励可以减少经营者违背股东意愿的行为，但也不能解决全部问题。监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间，此消彼长、相互制约。股东要权衡轻重，力求找出能使三项之和最小的解决方法，它就是最佳的解决办法。

1.4.2 公司金融的目标与债权人

当公司向债权人借入资金后，两者也形成一种委托—代理关系（principal-agent relationship）。债权人把资金借给企业，其目标是到期时收回本金，并获得约定的利息收入；公司借款的目的是用它扩大经营，投入有风险的生产经营项目，两者的目标并不一致。债权人事先知道借出资金是有风险的，并把这种风险的相应报酬纳入利率。一般要考虑的因素包括：公司现有资产的风险、预计公司新增资产的风险、公司现有的负债比率、公司未来的资本结构等。

借款合同一旦成为事实，资金划到企业，债权人就失去了控制权，股东为了自身利益，可以通过经营者伤害债权人的利益，其常用方式有：（1）股东不经债权人的同意，投资于比债权人预期风险更高的新项目，债权人拿不到超额利润，却可能要分担更高的风险。（2）股东为了提高公司的利润，不征得债权人的同意而指使管理当局发行新债，致使旧债券的价值下降，使旧债权人蒙受损失。旧债券价值下降的原因是发新债后公司负债比率加大，公司破产的可能性增加。

债权人为了防止其利益被损害，除了寻求立法保护，如破产时优先接管、优先于股东分配剩余财产等外，通常采取以下措施：（1）在借款合同中加入限制性条款，如规定资金的用途、规定不得发行新债或限制发行新债的数额等。（2）发现公司有损害其债权意图时，拒绝进一步合作，不再提供新的借款或提前收回借款。

1.4.3 公司金融的目标与利益相关者

公司的利益相关者可以分为两种：一种是合同利益相关者，包括主要客户、供应商和员工，他们和企业之间存在法律关系，受到合同的约束；另一种是非合同利益相关者，包括一般消费者、社区居民以及其他与企业有间接利益关系的群体。

股东和合同利益相关者之间既有共同利益，也有利益冲突。股东可能为自己的利益伤害合同利益相关者，合同利益相关者也可能伤害股东利益。因此，要通过立法调节他们之间的关系，保障双方的合法权益。

1.4.4 公司理财理论的局限

在过去的几十年中，公司金融理论已经受到了各界太多的批评。人们认为美国部分公司的失败可以归因于经营者对公司金融理论的依赖。其中，有一些批评意见是合理的，而且这些批评是根据一味地追求股东财富最大化的缺陷而作出的。然而有些批评则是建立在对公司金融内涵的误解之上。多数的批评意见过分夸大了公司金融在公司制定重要决策中的作用。

经济学，特别是其中的金融学曾经被打上“财神”信条的烙印，因为它强调金钱。那些批评家的“后代”已经把公司金融定性为不符合道德原则，因为公司理财强调“底线”和市场价格，甚至有时意味着工人要失业或降低工资。比如在像企业重组和清算的案例中，对股东而言的价值最大化可能意味着其他利益相关者，诸如客户和雇员就要遭受损失，这种情况是真实可信的。然而在多数情况下，增加市场价值的决策也能够使客户和雇员从中获益。而且，如果公司确实身陷困境，那么可能因为该公司由于竞争对手的竞争而被迫廉价出售货物，或可能因为该公司的产品在技术上已经过时，这时的选择就不在清算和生存之间了，而

在于寻找一个迅速的解决方案（这个问题正是公司理财理论所要介绍的），或者坐以待毙，慢慢等死。尽管公司最终垮台还要经历一段时间，但在这个过程中社会将要付出相当可观的成本。

公司的价值最大化和社会福利之间的冲突是导致商学院中人们的注意力被转移到道德观上去的原因。从来没有一种目标功能或是决策规则能够完全地将社会关注作为一个研究要素来考虑，原因很简单，因为许多这种关注很难使用量化的方法，因而总会带有主观色彩。因此，从某种意义上说，公司金融理论假设决策的制定者不会去作出制造大量社会成本的决策，尽管他们设计的模型反映的是另外一种情况。就绝大多数情况而言，假定决策的制定者是有道德感的并且不会对社会或其他的权益方制造不合理的成本，这一假定虽然没有明确地在公司金融理论中得到表述，但却是构成该理论的基础。当违背了这一假定的时候，它将使公司金融理论处于伦理道德的攻击之中，尽管这种攻击应该是针对公司金融理论的违背者的。

1.5 公司制企业

企业一般是指以营利为目的，运用各种生产要素（如土地、劳动力、资本、技术和企业家才能等），向市场提供商品或服务，实行自主经营、自负盈亏、独立核算的具有法人资格的社会经济组织。依照中国法律规定，公司是指有限责任公司和股份有限公司，具有企业的所有属性。

公司制企业（corporation）又叫股份制企业，是指由1个以上投资人（自然人或法人）依法出资组建，有独立法人财产，自主经营、自负盈亏的法人企业。

1.5.1 个人独资企业、合伙企业、公司制企业的区别

个人独资企业（proprietorships）是指依照《独资企业法》在中国境内设立，由一个自然人投资，财产为投资人个人所有，投资人以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。

合伙企业（partnerships）是指依照《合伙企业法》在中国境内设立的由各合伙人订立合伙协议，共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险，并对合伙企业债务承担无限连带责任的营利性组织。

合伙企业，是指自然人、法人和其他组织依照《合伙企业法》在中国境内设立的普通合伙企业和有限合伙企业。普通合伙企业由普通合伙人组成，合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任。有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。

公司制企业（corporations）是指一般以营利为目的，从事商业经营活动或为某些目的而成立的组织。根据现行《公司法》（2014），其主要形式为有限责任公司和股份有限公司。两类公司均为法人，投资者可受到有限责任保护。

公司一般指的是登记于法定登记机关的一类营利性法人团体。

1.5.2 公司制企业的优缺点

（1）公司制企业的优点

①无限存续：一个公司在最初的所有者和经营者退出后仍然可以继续存在。

②有限债务责任：公司债务是法人的债务，不是所有者的债务。所有者的债务责任以其出资额为限。

③所有权的流动性强。

④资本市场的优越地位。

(2) 公司制企业的缺点

①双重课税：公司作为独立的法人，其利润需交纳企业所得税，企业利润分配给股东后，股东还需交纳个人所得税。

②组建公司的成本高：《公司法》对于建立公司的要求比建立独资或合伙企业高，并且需要提交各种报告。

③存在代理问题：经营者和所有者分开以后，经营者为代理人，所有者为委托人，代理人可能为了自身利益而损害委托人利益。

1.6 金融市场

金融市场 (financial market) 又称为资金市场，包括货币市场和资本市场，是资金融通市场。所谓资金融通，是指在经济运行过程中，资金供求双方运用各种金融工具调节资金盈余的活动，是所有金融交易活动的总称。在金融市场上交易的是各种金融工具，如股票、债券、储蓄存单等。资金融通简称融资，一般分为直接融资和间接融资两种。直接融资 (direct finance) 是资金供求双方直接进行资金融通的活动，也就是资金需求者直接通过金融市场向社会上有资金盈余的机构和个人筹资；与此对应，间接融资 (indirect finance) 则是指通过银行所进行的资金融通活动，也就是资金需求者采取向银行等金融中介机构申请贷款的方式筹资。金融市场对经济活动的各个方面都有着直接的深刻影响，如个人财富、企业的经营、经济运行的效率，都直接取决于金融市场的活动。

金融市场的构成十分复杂，它是由许多不同的市场组成的一个庞大体系。但是，一般根据金融市场上交易工具的期限，把金融市场分为货币市场和资本市场两大类。货币市场 (money market) 是融通短期 (一年以内) 资金的市场，资本市场是融通长期 (一年以上) 资金的市场。货币市场和资本市场又可以进一步分为若干不同的子市场。货币市场包括金融同业拆借市场、回购协议市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、短期政府债券市场、大面额可转让存单市场等。资本市场 (capital market) 包括中长期信贷市场和证券市场。中长期信贷市场是金融机构与工商企业之间的贷款市场；证券市场是通过证券的发行与交易进行融资的市场，包括债券市场、股票市场、基金市场、保险市场、融资租赁市场等。

金融市场的特征：

(1) 金融市场是以资金为交易对象的市场。

(2) 金融市场交易之间不是单纯的买卖关系，更主要的是借贷关系，体现了资金所有权和使用权相分离的原则。

(3) 金融市场可以有形市场，也可以是无形市场。

1.6.1 一级市场

一级市场 (primary market) 是筹集资金的公司或政府机构将其新发行的股票和债券等