

郑宝银 著



UDING SHOUYI JINRONG
CHANPIN

固定收益 金融产品



商務印書館

固定收益金融产品

郑宝银 著

商务印书馆

2004年·北京

图书在版编目(CIP)数据

固定收益金融产品/郑宝银著. —北京:商务印书馆,
2004
ISBN 7-100-04122-8

I. 固... II. 郑... III. ①金融市场②金融—产品
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004) 第 023543 号

所有权利保留。

未经许可,不得以任何方式使用。

GÙDÌNGSHOUYÍJÌNRÓNGCHǎNPǐN

固定收益金融产品

郑宝银 著

商 务 印 书 馆 出 版

(北京王府井大街 36 号 邮政编码 100710)

商 务 印 书 馆 发 行

北 京 民 族 印 刷 厂 印 刷

ISBN 7-100-04122-8/F·490

2004 年 12 月第 1 版

开本 880×1260 1/32

2004 年 12 月北京第 1 次印刷 印张 14 5/8

定价:24.00 元

内 容 提 要

固定收益金融产品是证券家族中一个非常重要的类别，包括除了股票这种传统的收益不固定的金融工具之外的所有金融工具，例如各种形式、各种期限的政府债券、企业债券和金融债券等等。

本书首先介绍了金融市场和金融产品的基本知识，并深入地分析了固定收益金融产品的各种收益率的计算方法。然后，以金融产品为主线，一个产品一个产品地进行了全面的剖析，进而对每一个产品的特点、定价、风险和投资管理做了详尽的研究。最后，用一章的篇幅介绍了固定收益金融产品的风险管理。该书以独立的单个金融产品作为研究对象，既有理论性又有实证性，为读者提供了完整的固定收益金融产品的知识和投资方法。



作者简介

郑宝银 对外经济贸易大学教授、韩国高丽大学客座教授。现任校学术刊物部主任、中国经济发展研究所所长、《国际贸易问题》和《国际商务—对外经济贸易大学学报》两本杂志的常务副主编。

主要研究领域是中国经济问题和证券市场。曾公开出版《股票市场分析与投资策略》、《经济学原理》、《中国经济概论》、《中国经济论纲》、《中国证券市场》、《金融市场学》、《社会主义市场经济名词解释》等教材和专著，并在国内外刊物上发表近百篇论文，曾被评为北京市优秀教师。

前 言

十年前,我曾在对外经济贸易大学出版社出版了《股票市场分析与投资策略》一书,还记得那时学生们趋之若鹜,抱书听课和模拟股票交易的盛况。受此鼓舞,当时我就萌生了撰写一本债券投资方面书的念头,并拟定了写作纲要。但是,由于种种原因一拖多年未能完成。

2000年时,我受韩国高等教育财团之邀,赴韩国高丽大学做客座教授。在学习与研究之余,阅读了许多关于固定收益证券方面的书籍,我觉得这是一块亟待开垦的学术园地,它的孕育与成长无疑会对国内的企业和投资者有极大的帮助。在2001年我国加入了世界贸易组织,做出逐步开放金融服务市场的承诺,加快了金融自由化的步伐。各种形式、各种期限的政府债券、企业债券和金融债券在我国的债券市场上纷纷推出。随着我国金融服务业的开放,我国金融市场将涌现更多的创新金融产品。这些更坚定了我对固定收益证券学术园地耕耘的信心。经过近三年的写作,此书终于可以问津了。为了使这本书更具吸引力,我将书名定为《固定收益金融产品》,以期引起读者的关注。

本书首先介绍了金融市场和金融产品交易的基本知识,并深入地分析了固定收益金融产品的各种收益率计算方法。然后,以金融产品为主线,一个产品一个产品地进行全面的剖析。对每一种产品的特点、定价、风险和投资管理有详尽的研究。最后,用一章的篇幅介绍了固定收益金融产品的风险管理。以独立的单个金融产品作为研究对象,既有理论性又有实证性,这是本书的最大特点,这样可以使读者完整地了解固定收益金融产品的知识和投资方法。另外,本书也提供了许多实

2 前言

际资料予以说明佐证,以提供全新和全面的视野。全书体例完整,不仅适用于高等院校高年级本科生、研究生,尤其适合金融实务界人士研读,亦可作为莘莘学子应考金融分析师(CFA)的重要参考书目。

郑 宝 银

于对外经贸大学惠园

2003 年 10 月

目 录

第一章 金融市场与交易基础	1
第一节 金融市场概述	1
一、金融市场的功能与结构	1
二、金融市场工具	3
第二节 金融交易的基本知识	7
一、金融产品的报价	7
二、金融产品的交易成本	10
三、金融产品的交易时间	11
四、金融产品交易的长期和短期位置	17
第三节 固定收益金融产品的价格	21
一、套利自由价格与一价法则	21
二、欧洲市场及其存款业务	25
三、短期贴现证券	29
第四节 固定收益金融产品的拍卖发行	32
一、美国财政证券的拍卖日期	32
二、美国财政证券的拍卖价格	34
第二章 固定收益金融产品的收益率	37
第一节 货币的时间价值	37
一、四种基本债务金融产品	37
二、未来价值与现在价值	38

2 目录

第二节 收益率	43
一、收益率	43
二、复合收益率	44
三、期满日收益率	48
第三节 指数收益率	49
一、指数收益率	50
二、期间收益	51
三、时间连续性问题	54
四、投资组合的收益率	56
第四节 通货膨胀与实际收益率	58
一、实际收益率	58
二、短期美元证券的收益差	61
 第三章 即期收益与远期收益:远期、回购和期货	63
第一节 远期价格与信用风险	63
一、远期价格	64
二、远期合约的价值	65
三、远期交易中的信用风险	66
第二节 即期收益与远期收益	68
一、即期收益	68
二、远期收益	69
三、水平收益	72
四、计息后的即期收益与远期收益	74
第三节 远期利率协定	75
一、远期利率协定	75
二、远期利率协定的报价	77
三、远期利率协定的交易实例	79

第四节 再回购协议	81
一、再回购协议	81
二、回购交易的发展	83
三、回购交易的价值与风险	84
四、回购利率	85
第五节 期货交易	87
一、期货合约	88
二、期货清算交易所的作用	91
三、短期利率的期货交易	93
 第四章 外汇交易	 101
第一节 外汇现货交易	101
一、外汇市场	101
二、外汇现货交易的报价	102
三、套利汇价基础	104
第二节 外汇远期交易	105
一、外汇远期合约	105
二、套汇利率基础	107
三、外汇交易中的基础风险	108
第三节 外汇互换交易	109
一、外汇互换市场	109
二、外汇互换交易的主要形式	112
第四节 外汇期货交易	116
一、外汇期货交易的发展	116
二、外汇远期市场和期货市场的比较	117
三、外汇期货交易的作用	119
第五节 外汇风险管理与控制	121

4 目录

一、外汇交易中的风险类型	121
二、外汇风险的管理与控制	124
第五章 零息债券	127
第一节 零息债券的发展	127
一、零息债券	127
二、随时回购的尾数问题	129
三、财政剥离证券	130
第二节 零息债券的市场风险	131
一、零息债券价格与收益之间的关系	131
二、零息债券的市场风险	133
第三节 零息债券的收益曲线和交易方法	141
一、零息债券的现货收益和远期收益	141
二、零息债券的交易	143
第六章 固定利率付息债券	148
第一节 固定利率付息债券的类型	148
一、债券的分类	148
二、固定利率付息债券的类型	148
第二节 固定利率付息债券的收益率	151
一、目前收益率和简单收益率	151
二、复合期满期收益率	152
三、票面价格收益率曲线	154
第三节 固定利率付息债券的价格	155
一、利率和期满期对债券价格的影响	155
二、债券价格与计算方法	156
三、债券价格与累积利息	157

四、债券价格与收益率曲线	158
第四节 固定利率付息债券的市场风险	161
一、付息债券的持续期间	161
二、一个基本点的价格	164
三、付息债券的凸性	165
四、付息债券市场风险的实例	167
第五节 固定利率付息债券的特殊类型	169
一、可回购债券	169
二、偿还基金债券	171
三、提取现货收益率曲线	172
第七章 浮动利率证券	175
第一节 浮动利率证券	175
一、浮动利率票据的发展	175
二、浮动利率证券的价格和收益率	177
第二节 浮动利率证券的其他形式	182
一、反向浮动利率证券	182
二、永久浮动利率票据	185
第八章 期权交易	186
第一节 期权交易基础	186
一、期权交易市场	186
二、期权交易的标准术语	190
第二节 期权的交割与行使	193
一、欧式期权在期满期的交割	193
二、美式期权的时间价值和提前行使	197
第三节 期权投资策略	200

6 目录

一、股票加期权策略	201
二、差额策略	202
三、组合策略	206
四、等值策略	210
五、箱型差额策略	213
 第九章 股票指数、外汇和远期的期权交易	215
第一节 期权价格模型	215
一、二项式模型	215
二、布莱克—斯科尔斯模型	229
三、莫顿模型	236
第二节 股票指数期权	237
一、欧式股票指数期权	238
二、美式股票指数期权	239
第三节 外汇期权	254
一、欧式外汇期权	254
二、美式外汇期权	256
第四节 远期期权	257
一、欧式远期期权	257
二、美式远期期权	260
 第十章 固定收益公司债券	262
第一节 可转换债券	262
一、基本术语	262
二、可转换债券的类型和特点	265
三、可转换债券的投资风险	267
第二节 优先股	269

一、优先股市场	269
二、优先股的基本类型	271
三、优先股的主要特点	273
 第十一章 抵押贷款证券	277
第一节 抵押贷款市场	277
一、抵押贷款市场的发展	277
二、抵押贷款的提供者	278
三、抵押贷款的服务商	280
四、抵押贷款的保险人	280
第二节 抵押贷款的类型	281
一、固定利率抵押贷款	283
二、调整利率抵押贷款	285
第三节 抵押贷款的风险	286
一、提前偿还风险	286
二、拒付风险	287
第四节 抵押贷款证券	289
一、抵押贷款证券的投资价值	289
二、抵押贷款普通债券	290
三、抵押贷款优先偿还债券	293
四、抵押贷款剥离债券	294
 第十二章 资产证券	297
第一节 资产证券的特点与作用	297
一、资产证券的特点	298
二、资产证券的作用	299
第二节 汽车贷款证券	301

一、汽车贷款	301
二、汽车贷款证券	302
三、汽车贷款证券的支付	306
第三节 住宅权益贷款证券	309
一、住宅权益贷款的类型	309
二、住宅权益贷款证券	312
三、住宅权益贷款证券的提前支付	315
第四节 信用卡证券	317
一、信用卡的类型	317
二、信用卡证券	318
三、信用卡证券的支付	321
第五节 制造房屋贷款证券	322
一、制造房屋产品	323
二、制造房屋贷款证券	324
 第十三章 利率互换交易	328
第一节 利率互换的类型	328
一、利率互换的基本类型	328
二、利率互换的其他类型	330
三、利率互换期权	332
第二节 利率互换的价格	334
一、利率互换的报价	334
二、利率互换的价值	335
三、利率互换的定价	336
第三节 利率互换产品的作用	339
一、利率互换市场	339
二、利率互换产品的作用	340

第十四章 利率期货交易	343
第一节 利率期货的类型	343
一、美国财政债券期货	343
二、美国财政票据期货	354
三、美国财政单据期货	356
四、欧洲美元期货合约	357
五、市政债券期货合约	358
第二节 利率期货的定价	359
一、利率期货定价的理论依据	360
二、利率期货定价的实证分析	364
第三节 利率期货产品的作用	368
一、利率期货产品的投机作用	368
二、利率期货产品的套期保值作用	374
三、利率期货产品的资金配置作用	382
第十五章 利率期权	384
第一节 利率期权交易市场和利率期权产品	384
一、利率期权交易市场	384
二、利率期权产品	387
第二节 利率的期限结构	390
一、期限结构分析的作用	391
二、期限结构分析的理论假设	393
第三节 利率期权的价值与价格	398
一、利率期权的内在价值与时间价值	398
二、利率期权的定价模型	400
三、利率期权价格变化的敏感性	406
第四节 利率期权的投资策略	408

一、做长认购期权策略	408
二、做短认购期权策略	409
三、做长认售期权策略	410
四、做短认售期权策略	411
第十六章 固定收益金融产品的风险管理	413
第一节 风险管理概述	413
一、风险管理的过程	413
二、风险管理面临的困难与挑战	416
第二节 风险度量方法	419
一、泰勒风险因素时间序列方程	419
二、利率风险度量	420
三、收益曲线风险度量	431
四、基本点风险度量	433
五、时间风险度量	435
第三节 风险价值	436
一、风险价值方法	437
二、风险价值方法的应用	443
第四节 风险管理的最优技术	444
一、风险管理的基本问题	444
二、参数套做技术	446
三、风险管理最优套做的步骤	447
四、风险管理套做实例	448
主要参考文献	450