

金融市场学

Author: Daybreak

2022.12.31

目录

- 1 金融市场概述.....3
 - 1.1 金融市场的概念与功能.....3
 - 1.2 金融工具与金融市场结构.....3
 - 1.3 金融市场参与者和金融市场工具.....4
 - 1.4 金融市场的发展.....5
- 2 货币市场.....5
 - 2.1 同业拆借市场.....5
 - 2.2 票据市场.....5
 - 2.3 回购市场.....6
- 3 债券市场.....7
 - 3.1 债券概述.....7
 - 3.2 债券发行.....8
 - 3.3 债券流通市场.....8
 - 3.4 金融创新与债券市场.....9
- 4 股票市场.....10
 - 4.1 股票与股票市场概论.....10
 - 4.2 股票发行.....10
 - 4.3 股票流通市场.....10
 - 4.4 股价相关.....11
- 5 风险与监管.....11
 - 5.1 风险，流动，信息，监管.....11

1 金融市场概述

1.1 金融市场的概念与功能

1. 概念：金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和（金融资产交易场所/供求关系/运行机制）
2. 结构 6：要素，组织，法制，监管，环境，基础设施
3. 金融资产/金融产品/金融工具：一种契约安排，一定货币为代价获取收益
4. 与要素/产品市场差异：买卖关系转为借贷和委托代理关系；交易对象为货币资金；交易场所无形
5. 功能 6：储蓄动员与资源配置；流动性便利；风险管理；信息生产（价格反应全部信息）；公司控制；国家宏观调控；

1.2 金融工具与金融市场结构

1. 货币头寸：商业银行在一段时间（一天）内的收付差额
2. 票据：出票人依法签发，自己（或委托付款人）在见票或指定日期向收款人或持票人无条件支付一定金额并且可以转让的有价证券
3. 股票：投资者向股份有限公司提供资金的权益合同，投资入股的证书和索取红利的凭证
4. 债券：债务人发行的，向债权人按期按利率付息，并在特定日期偿还本金，明确债权债务关系的有价证券
5. 外汇：狭义是能自由兑换的外币，广义是能立即兑换为外币的其他金融工具
6. 衍生工具：即或有证券，是基础性资产衍生出来的金融合约，价值由其依附的基础资产价值决定，分为四类（远期，期货，期权，互换）本质上是风险的再分配
7. 按照要求权的期限分类：
 - A. 短期金融市场（货币市场）：主要金融工具为货币头寸，存单，票据，国库券；电讯方式完成交易，具有很强的流动性；可以进一步划分为同业拆借、商业票据、银行承兑汇票等市场
 - B. 长期金融市场（资本市场）：专门融通期限在一年以上；主要金融工具为银行中长期信贷，股票，债券；分为股票市场，债券市场，中长期信贷市场；纽交所是最大的股票市场
8. 按照标的物划分
 - A. 资金市场：直接进行资金融通和借贷的市场，可以细分为债务市场和权益市场
债务市场：以一年为界划分长短期债务（债券市场：债券发行流通，大多数场外交易；借贷市场：商业银行等金融机构发放贷款的市场）
权益市场：即股票市场，包括股份发行的市场和现有股份流通转让的市场
 - B. 衍生市场：交易衍生工具的场所，衍生工具常常与传统金融市场中的工具结合，投机活动盛行，因此监管一直比较严格
 - C. 外汇市场：兑换和交易各国货币的场所，为国际贸易投资提供了资金融通，也为外汇保值和投机提供了场所；银行与顾客（零售，银行赚差价）—银行同业间（批发）—银行与央行（批发）

- D. 黄金市场：专门集中进行黄金等贵金属买卖的交易中心和场所，随着环境非货币化趋势的明显，更多反应一般商品市场的特征
- 9. 按照交割方式划分：
 - A. 现货市场：交易协议达成后若干交易日办理交割
 - B. 衍生市场：各种衍生金融工具交易的市场
- 10. 按照发行流通特征划分
 - A. 发行市场：一级市场，首次将金融资产出售给资金供给者
 - B. 流通市场：二级市场，各种证券在不同投资者之间进行买卖流通
- 11. 交易所市场（交易所只负责场所和服务，有时也管理）和场外交易市场（债券基本都是）
- 12. 按照价格形成机制划分：
 - A. 公开市场：买卖双方公开竞价，自由交易
 - B. 溢价市场：定价交易由买卖双方私下协商，根据订立协议交易（债券和未上市股票）
- 13. 按照地域划分
 - A. 国内金融市场：本国金融当局严格监管，交易范围限制一国之内
 - B. 国际金融市场：资金和金融产品在国际间买卖交换，分为外国金融市场（国内发生跨国）和离岸金融市场（欧洲市场，非居民间金融交易，不受任何国政策法律限定）

1.3 金融市场参与者和金融市场工具

- 1. 参与者：资金提供者和需求者，交易媒介或从事交易的机构与个人
- 2. 家庭与个人：资金的主要供给者和金融工具购买者；资金来源为家庭储蓄，家庭资产由金融与非金融资产组成
- 3. 企业：资金的需求者和供给者，短期筹资（改善财务结构）长期筹资（扩大再生产与新的投资方向，改善股本结构），投资以利用闲置资金并实现参股和控股
- 4. 政府：资金需求和供给；发行债券（公共品投资，政府购买，维护金融市场稳定）；国际市场提供资金；重要的市场监管者和调节者（我国分业监管模式）
- 5. 金融机构：
 - A. 存款性金融机构：存款和其他融资渠道来的资金用于放贷和投资，主要为
 - 商业银行：资本金、吸收存款、外部借款以筹措资金，进行放贷投资和证券投资，还经营一些中间业务
 - 信用合作社：互助性质的会员机构，主要对会员提供借贷款服务
 - 储蓄与贷款协会（S&L）：面向个人与家庭的长期贷款
 - 储蓄银行：小储蓄者的融资需求，投资更加多样化，能买公司债券和普通股
 - B. 非存款性金融机构：保险公司，投资银行，投资基金和养老基金，信托公司，金融租赁等
 - 保险公司：投保人发生意外时进行支付的一种金融中介，保险公司投资倾向于短期操作并保证风险可控
 - 投资银行：资本市场上从事证券发行买卖及相关业务的金融机构
 - 基金：发行基金券募集资金，分散投资多样化证券组合（私募和公募）
- 6. 中央银行：交易者（向金融机构发放再贴现贷款，最后贷款人，调节货币供给量），监管者（监管金融机构行为，防范金融风险）
- 7. 自律性监管机构：中国证券业协会，银行交易商协会，交易所
- 8. 金融基础设施（我国）
 - A. 证券存管与结算：中央证券托管机构的出现（中债登，中证登，上清所三家）

- B. 中央对手方清算机制（中证登，上清所）
- C. 交易所体系（多层次资本市场逐渐形成）
- D. 交易报告库（收集，存管和发布金融产品交易记录的电子数据库）
- E. 支付体系：以中央银行 CIPS 等为核心，银行内部支付系统为基础，票据银行卡互联网支付方式为重要组成的支付清算体系
- F. 基础征信体系的建设

1.4 金融市场的发展

1. 形成：生产贸易需求；股份公司产生；信用形式多样化
2. 二战后发展：新兴市场；发展中国家国际金融中心的形成；金融工具的创新；金融市场全球化，国际性组织的重要性提高；金融改革变多
3. 当今格局：发达国家主导；新兴金融市场活力大但金融安全堪忧；国际流动迅速，私人资本主导；大型金融集团并购出现巨型跨领域公司
4. 发展：金融创新持续；全球化进一步深化；发展完善国内市场提高公信力成为重要目标

2 货币市场

1. 货币市场：融通一年内短期资金的市场
2. 包含：同业拆借市场，短期政府债券市场，商业票据市场，大额可转让定期存单市场，银行承兑汇票市场和回购市场

2.1 同业拆借市场

1. 同业拆借：有法人资格或经法人授权的金融机构，分支机构之间以货币借贷方式进行短期资金融通，以调节头寸和临时性资金余缺
2. 特点 5：市场准入条件严格（指定金融机构）；期限短；交易手段先进手续简单成交时间短；交易额大且一般不需要抵押担保；利率由双方议定
3. 功能 4：为金融机构实现流动性；提高金融机构的资产盈利水平；中央银行货币政策重要载体；利率常被视为基础利率
4. 发展特征 3：完备的存款准备金制度是基础；市场主体多元化，包含各种不同风险偏好的金融机构；以短期拆借为主（70%+ 为隔夜拆借—头寸拆借）
5. 中国运行模式：央行统一管理，拆出限制准备金，5%备付金，闲置资金，拆入只能满足临时性资金周转需要
6. 利率和利息确定：双方协定或经纪商观察公开竞价决定（货币经纪公司—非银金融机构）
7. 拆进利率（愿意借款）拆出利率（愿意贷款）

2.2 票据市场

1. 票据：出票人依法签发，自己（或委托付款人）在见票或指定日期向收款人或持票人无条件支付一定金额并且可以转让的有价证券

2. 重要的有价证券：以一定的货币金额体现价值，体现债券债务关系，较强的流动性
3. 票据市场：票据发行，担保，承兑，贴现，转贴现，再贴现；是短期资金融通的主要场所，直接联系产业资本和金融资本的枢纽之一。
4. 特点：
 - A. 完全有价证券（本身和权利完全不可分离）
 - B. 设权证券（证券权力以制成票据为前提—创立新的权利而不是证明已经存在的权利）
 - C. 无因证券（权利只由证券文义确定，持有人行权无需负证明责任）
 - D. 要式证券（证券制成必须按照法律规定）
 - E. 文义证券（权利义务关系以票据文字为准，不受任何外来因素影响）
 - F. 流通证券（可通过背书或交付转让）
 - G. 返还证券（行权后应当归还给付款人）
5. 种类 3：汇票（承诺付款人见票或指定日期无条件支付一定金额）；本票（承诺自己~）；支票（委托办理支票存款业务银行或其他金融机构~）
6. 票据行为：出票，背书，承兑，保证，付款，追索
7. 商业票据市场：
 - A. 商业票据：企业为出票人，以贴现方式出售给投资者无抵押担保的凭证承诺
 - B. 特点 3：成本低；有灵活性；提高发行公司声誉
 - C. 是巨大的融资工具市场，但是二级市场很不活跃，直接销售和经销商销售
 - D. 成本分为利息成本和非利息成本
 - E. 信用评级达到一定的公司才能发行商业票据
8. 银行承兑汇票市场
 - A. 以银行出票的远期汇票发行，承兑，贴现，再贴现融资的市场
 - B. 功能：增加商业银行收入，调整资产结构，规避资本充足率低的矛盾；企业利用融资功能降低经营成本，加速资金周转，提高经营效率
 - C. 初级市场：出票和承兑，二级市场：贴现和再贴现
 - D. 特点 3：信用好，流通性强，节约资金成本

2.3 回购市场

1. 回购协议：有担保品的短期资金融通方式，出售金融资产取得短期资金，并约定在未来某个日期按预定价格购回（对提高资金的购买者是逆回购协议）
2. 回购市场：以回购协议进行短期资金融通的市场
3. 质押式回购/封闭式回购：回购时支付本金和利息，售出的部分金融资产被冻结（本质上就是一种质押的资金拆解）
4. 买断式回购：约定未来某一日买回，在这段时间内买入方可以灵活处理全部的证券，只需到期时按照约定价格卖回去即可
5. 主要需求者：大银行和政府交易商，银行回购资金不属于存款负债，无需准备金
6. 央行的公开市场操作：回购交易（主要），现券交易，发行中央银行票据
7. 风险：信用风险（交易对手方破产或无资金回购）
8. 减少风险：设置保证金；根据市值调整交易
9. 利率决定因素 4：回购证券质地；回购期限长短；交割条件；其他货币市场的利率水平
10. 中国特点：交易所和银行间的分割；质押式为主，买断式不活跃；短期回购活跃

3 债券市场

3.1 债券概述

1. 债券：政府、企业和金融机构依法发行，向投资者（债权人）承诺的，按照约定利率和日期付息，偿还本金，明确债券债务关系的有价证券
2. 债券要素 5：名称（发行年份，发行人，编号代码）；面值；偿还期限；票面利率；价格
3. 特点 3：筹资者使用资金灵活；偿还方式多样；重要宏观调控工具
4. 按照发行主体划分
 - A. 政府债券：国债（财政部发行，记账式和储蓄式），地方政府债券（一般债券和专项债券，2019 起商业银行柜台可以售卖）
 - B. 中央银行票据：中国人民银行调节货币量向商业银行发行，一般短于 1 年，也有 3y
 - C. 政府支持机构债券：中央结算公司发行和托管，铁道债券和中央汇金债券
 - D. 金融债券：中央结算公司发行托管，政策性金融债券（国开行）、商业银行债券、非银行金融债券
 - E. 企业信用债券：如下几类
企业债券：发展改革委注册发行，中小企业集合债券，项目收益债券，永续期债券
非金融企业债务融资工具：交易商协会注册发行，发行人非金融企业，中证登托管
公司债券，可转换公司债券，中小企业私募债券：中证登登记托管
 - F. 资产支持债券：信贷资产支持债券（信托公司发行）企业资产支持证券（券商发行）
 - G. 熊猫债券：境外机构发行的人民币债券
 - H. 同业存单：存款类金融机构在银行间市场上发行的记账式定期存款凭证，货币市场工具，公开或定向，上清所登记托管
5. 按照付息方式划分
 - A. 零息债券：折价发行，期限一年以上
 - B. 贴现债券：折价发行，期限一年之内
 - C. 固定利率付息债券/浮动利率付息债券/利随本清付息债券（票面利率不变）
6. 按照币种划分：人民币债券；外币债券；SDR 债券（特别提款权计价的债券）
7. 其他债券：绿色债券（募资支持绿色产业）；社会效应债券（募资用于社会公共服务）；疫情防控债券
8. 债券风险机制：信息披露重要性；信用评级制度重要性
9. 债券信用评级：专门评级机构根据发行人信息材料，调查和预测，科学分析，对拟发债券资金使用合理性和按期偿还本息能力及风险程度的综合评价
目的：保护投资之，避免信息不对称损失
依据 3：发行人偿债能力，发行人的资信情况，投资者承担的风险水平
10. 公司债券信用评级：发行人信用风险（主体信用等级）和担保抵押优先偿付次序
 - A. 主体评级：主体按期偿付的能力和意愿，内容 3：经营风险分析（宏观分析，行业分析，发行人分析），财务风险分析，支持评级（股东，政府支持）
 - B. 债项信用评级 3：偿付优先次序，担保措施，抵押措施

3.2 债券发行

1. 发行方式：债券公募发行是主流发行方式
2. 公募发行方式：招标发行（发行人确定招标方式，依据多指标中标），簿记建档发行（确定利率价格后主承销商发行）
3. 私募发行方式：协议定向定价
4. 柜台发行方式：与银行间市场同步进行，根据银行间债券市场定价
5. 发行管理制度：审批制（政府），核准制（金融机构），备案制（非公开公司债），注册制
6. 公司债券公募发行：决议发行信息-发行条件-申请和信用评级-受理核准-发行上市
7. 公司债券发行价 4：市场供求和利率；发行人资信情况；政府金融政策；内涵（期限 etc）
8. 政府债券
 - A. 特点 4：信用风险小，发行交易量大，税收优惠，公开招标发行为主
 - B. 地方政府债券：一般债券（一般公共预算收入偿债）专项债券（政府性基金收入偿）
 - C. 利率：竞价方式；非竞价方式（大投资者均价）；财政部决定
9. 债券招投标
 - A. 竞争标划分 3：缴款期；价格；收益率
 - B. 中标规则 3：
 - 荷兰式招标：按照标高低排序，从上到下累加，直到满足，边际价位点为实际价格
 - 美式招标：同样操作，按照边际价位点上所有中标的加权平均
 - 混合式招标：先算加权平均，低于加权平均中标按照加权平均，高于按照中标价
 - C. 投标基本依据：债券种类，期限，发行时间，市场供求，二级市场收益率变动，央行货币政策，预期通胀
10. 国债发行规模 5：财政资金周转需求；最高客观界限；国民经济的应债能力；国家财政的偿债能力；国债资金的使用效果

3.3 债券流通市场

1. 证券交易所交易市场：高度组织严格规则；竞价撮合，时间、价格优先（指令驱动）
2. 场外交易：管理较宽松；单笔交易规模大的批发市场；采取报价驱动（自主报价，一对一谈判，分为询价交易制度和做市商制度）
3. 市场结构：银行间债券市场（报价驱动），交易所市场，柜台交易
4. 交易方式 3：现券交易（当日或次日转让债券所有权）；回购交易（最主要）；债券借贷（双边债券借贷，接待期间利息返回，只在银行间市场有）
5. 债券衍生品交易：债券远期（未来某天约定价格数量买卖债券，一年之内）国债期货（未来某天以成交价交收一定数量的国债）
6. 净价交易：现券买卖价不含自然增长利息（银行间现券，回购，远期，交易所部分）价格变动更能体现内在价值，供求关系，市场利率变动趋势
7. 全价结算：净价加利息（银行间贴现债券，零息债券，交易所可转债）
8. 影响因素：内在（期限，息票率，早赎条款，税收，流动性，信用级别）外部（基础利率，市场利率，供求关系，通胀，汇率）
9. 基点价值：到期收益率变化一个基点引起的债券价格变化的绝对值（越大价格风险高）
10. 债券价格波动特征：
 - A. 债券的凸性：面值和息票率不变，价格与到期收益率负相关，（反比例形态）

- B. 收益率不变，到期时间与价格波动幅度成正比
- C. 到期时间越近，价格波动加速减少
- D. 既定债券收益率下降，价格上升幅度比收益率提高导致价格下降的多
- E. 给定收益率变化幅度，息票率与价格波动幅度成反比

3.4 金融创新与债券市场

1. 资产证券化：缺乏流动性但能将来产生稳定可预见现金流收入资产转换为可在金融市场出售流通的证券
2. 抵押贷款：以借款人或第三方财产作为抵押物发放的贷款，不履责有权处理抵押物受偿收益：按期支付的利息，风险 4：信用风险；利率风险；流动性风险（资产和负债期限不一样），防范风险措施 5：资信调查；抵押物评估管理；担保；保险；贷款组合可估计
3. 抵押贷款市场：初级，二级（向抵贷机构提供以抵贷为担保的信贷支持，出售，证券化）
4. 现实背景 3：解决房地产市场资金来源不足，增强抵贷流动性，筹资渠道拓宽资本市场
5. 可证券化资产特征 4：信用特征可理解，可预测现金流，平均偿还期限至少一年，拖欠/违约率低，完全分期偿还，多样化借款者，清算值高
6. 证券化基本特征 6：多个原始权益人资产集中后重组；证券化资产消失在资产负债表，降低权益人风险；出售的是资产预期收益，获得融资而负债率不变；破产隔离，投资者风险与原始权益人无关；信用隔离，信用等级与原始债务人无关；应用范围广泛
7. 资产证券化流程：
 - A. 选择拟证券化的资产构建资产池，
 - B. 设立特殊载体（spv，独立于原始权益人，信托/公司/有限合伙三种模式），
 - C. 资产转移给 spv，真实出售（买进资产组合或其中一项不可分割权利）/从属担保
 - D. 信用增级：
 - 内部 3：spv 保留直接追索权（偿付担保/卖方回购违约）超额储备（剩余资产价值，剩余现金流）优先/从属结构（优先类获取现金流优先，从属类相当于发起人保证金）
 - 外部 4：保险公司保单，商业银行信用证，其他金融机构担保函，第三方买从属类
 - E. 证券评级：作用：帮助发行人确定信用增级方式和发行条件，为投资者设立标准辅助做决策；核心因素：信用风险和证券化过程参与各方破产可能；经常性信用监督 3：证券化资产信用质量，法律与宏观背景变化，参与各方资信变化
 - F. 发行交易：spv 与承销商商议确定具体，承销商负责证券销售（公募/私募）
 - G. 现金流管理服务与清算 4：服务人收取记录现金流并存入受托人专户；受托人以 spv 为权益人开信托账户，偿付前资金再投资管理；偿付；余额由 spv 和受托人分配
8. 资证化必要条件 3：可预见稳定现金流，质量信用等级可准确评估，有效证券结构设计
9. 资产证券化基本模式：
 - A. 过手证券：真实销售，信托保管，投资者有资产及现金流所有权 特征 4：对发起人真实销售，属表外融资；且无追索权；现金流不做再处理；再投资风险投资者承担
 - B. 资产抵押证券：特定资产组合为抵押的债务证券 特征 3：债权凭证，再投资风险 spv 承担，资产现金流本金利息支付时间与对投资者偿付不一致
 - C. 转付证券：兼具前两者特征，对证券化资产现金流重新安排的债券，如担保抵押债券 CMO，有多种期限多种利率
10. 资产支持证券：抵押贷款支持证券 MBS（优先留置权抵押贷款提供担保）；资产支持证券 ABS（其他提供担保，如信用卡应收账款/汽车贷款/住宅权益贷款支持证券）
11. 附有嵌入式期权债券：债券发行契约中有持有人或发行人采取某项措施的期权

- 赎回（早赎/以新偿旧），可转债，回售，可转债回售（股价低于转股价或未能上市）
12. 杠杆收购金融创新：垃圾债（重置条款/从属债券，私募发行），延期支付债券（过期限后支付利息或者股息的债券或者优先股）

4 股票市场

4.1 股票与股票市场概论

1. 股票：股份公司筹资发给股东，作为投资入股证书和索取股息凭证，实质是公司的产权证明书。权利性，流动性，收益性，风险性，永久性
2. 股票分类：股东权益（普通/优先股），票面是否记名（记名/无记名），投资主体（国家/法人/社会公众/外资股），发行范围交易币种（ABHNS 股）
3. 股票市场结构：按市场功能分为发行市场/流通市场
4. 股票市场功能：筹集资金（主要），转换机制，优化资源配置，分散风险

4.2 股票发行

1. 市场主体：发行者（股份有限公司）投资者（个人，机构，投资银行）
2. 证券发行方式：发行对象不同（公募/私募），发行主体不同（直接发行/间接发行，委托证券发行机构代销）发行次数（首次公开发行 IPO，增发，配股即股东按比例配售）
3. 股票发行管理制度：
 - A. 核准制：必须依法公开证券真实情况并经证券主管部门审查，遵循实质管理原则
 - B. 行政审批制：股票市场发展初期，行政计划分配股票发行指标和额度
 - C. 注册制：信息资料公开并送交形势审查（审查信息披露义务，不进行实质判断）
监管主体：形式审查；发行人/中介：确保真实性，实质；投资者：自行质地评价
4. 公募发行：
 - A. 优点 8：提升企业形象；多渠道筹资；产权多元化，改善资本结构；增强资本运作能力；方便收购兼并；股权激励；改变运营机制和政企关系；法人治理和内部管理
 - B. 缺点 4：控制权弱，决策灵活低；二级市场/社会公众股盈利压力大；公开披露容易泄露商业机密；股权稀释导致利润分流业绩摊薄，公司的上市相关开支变大
 - C. 承销方式：全额包销（投行议定价格全部买入再出售）摊销/代销（承销商只做代理人收手续费）余额包销（股东持股比例认购，余额承销商有义务全买再出售）
5. 私募发行：不通过公开证券市场而直接向少数特定认购人士销售股票的方式
 - A. 优势 5：审查宽松；市场压力轻；投资者素质高；易保护公司控制权；发行费用低；
 - B. 缺陷：发行难度大；流动性差；股权过于集中；发行价格低
 - C. 私募投资者：业务关联公司；专业投资机构
 - D. 私募发行公司 4：筹资需求较小；考虑筹资成本；有不良记录；其他特殊情况

4.3 股票流通市场

1. 定义：（二级市场/交易市场）对已经发行的股票进行买卖，转让和流通

2. 结构：场内（证券所）交易市场和场外（柜台）交易市场
3. 证券所交易市场：证交所组织的集中交易，固定场所和时间的交易市场（提供公开交易场所，促进公平交易，实施监管。类型 2：会员制（会员资源，共同经营，共担费用，不以盈利为目的的社团法人）公司制（股东出资，上市费和证卷交易佣金）
4. 场外交易市场：证卷交易所外双方议价。类型 3：柜台（店头）交易市场：券商营业网点柜台，第三市场（原证交所上市移到场外）第四市场（机构投资者买卖双方直接联系）
5. 主板市场：标准最高，一国资本市场最重要组成之一，IPO 和流通均通过证交所（沪深）
6. 创业板市场：规模小抵御风险弱，前景好高风险高收益，高新技术和快速成长中小企业
7. 两网市场—旧三板（两网+主板退市）—新三板（非上市非公募公众公司，北交所）
8. 四版（区域性股权）市场：地方政府主导，大多省级股权交易中心，鼓励民间资本/科创
9. 上市：批准后证券在证交所挂牌上市，停牌：暂时取消，摘牌：取消上市资格
10. 证卷交易程序
 - A. 开户：证券账户，资金账户（现金账户，保证金账户，第三方存管—商业银行）
 - B. 委托买卖：市/限价委托（现货市场），停止损失市/限价委托（期货期权市场多用）
 - C. 成交：时间优先和价格优先，电脑集合竞价和连续竞价两种方式
 - D. 清算交割：
11. 证券交易方式 4：现货交易；信用交易（保证金买空交易/融资交易：保证金，垫付买入并作抵押，一定时间内还清垫付，利息，佣金。保证金卖空交易/融券交易：保证金借入证券并卖出，一定时间买回来还回去并付佣金）；期货交易（约定时间交割）；期权交易

4.4 股价相关

1. 股票价格指数：表示多种股票的平均价格水平及其变动并且衡量股市行情指标
2. 编制 4：股票样本典型性普通性，计算方法适应性，计算口径统一，基期均衡性代表性
3. 例子：道琼斯，标准普尔，上证综合，深圳综合指数，沪深 300 指数
4. 股票指数期货：以股价指数为依据的期货，特点 3：标的物为股票指数，报价单位以指数点计，价格为一定的货币乘数乘指数点，现金交割（结算差价以现金结清头寸）作用 5：价格发现，套期保值管理风险，卖空机制（可先卖后买），替代股票买卖，投资套利
5. 股价因素 5：企业自身财务，行业因素，宏观经济因素，政治因素，心理因素
6. 股价分析工具：基本分析（基本面，宏观-行业-企业），技术分析（价格时空，市场行为）

5 风险与监管

5.1 风险，流动，信息，监管

1. （金融）风险：（金融变量变动引起的资产组合）未来收益的不确定性
2. 风险驱动因素划分
 - A. 市场分析/价格风险（证券价格/汇率/利率/购买力风险，常常是其他风险驱动因素）
 - B. 信用风险（一方不能完全履约/违约，难以量化和规避，一旦发生有损无收益）
 - C. 操作风险（内部失当引致损失，内部欺诈/外部欺诈/雇佣和工作现场安全/客户、产品、经营/有形资产损失/经营中断和系统出错/执行、交割、交易过程管理）

- D. 流动性风险 (流动性不足产生损失, 流动性差/负债期限规模不匹配/其他风险的间接影响/央行政策、金融市场发育和技术因素 etc)
3. 会计标准分类: 会计风险 (财务报表反应) 经济风险 (经济领域中因素和操作风险)
 4. 能否分散分类: 系统性和非系统性 (特定公司行业)、
 5. 风险保留: 经济行为主体成本收益分析后决定风险暴露不采取任何行动的决策
 6. 风险转移 (配置) 3: 分散化投资, 套期保值 (放弃收益), 保险
 7. 流动性: 金市快速低成本的交易一定数量金融资产能力 (金资短期易变现而不受损失)
 8. 流动衡量: 速度 (及时性), 价格 (市场宽度—价差), 交易数量 (市场深度—总订单量)
 9. 意义 4: 交易基本需求, 资源有效配置和经济增长, 市场有效性, 公司资本成本和治理
 10. 波动性: 产生不同预期以增强流动性, 透明性: 流动性交易者愿意提供价格发现依据
 11. 报价驱动: 做市商市场, 做市商看到买卖价格后报价, 优点 4: 成交及时, 价格稳定 (平逆价格), 存货机制, 抑制股价操纵 缺点 3: 透明度低, 监管成本高, 交易成本高
 12. 指令驱动: 竞价市场, 集合竞价 (间断性竞价): 累计订单, 同时同价成交 连续竞价: 符合条件匹配即成交, 买入高于即时揭示最低卖出, 卖出低于即时揭示最高买入。优点 3: 透明度高, 信息传递快, 运行费用低 缺点 4: 难处理大宗, 不活跃股持续萎缩, 价格波动剧烈, 易被操纵 (混合交易机制—兼具两种)
 13. 衡量流动性: 买卖报价差, 有效价差, 价格改善指标; 市场/成交深度, 成交率, 换手率
 14. 交易规则: 最小报价单位 (强调时间优先), 最小交易单位, 涨跌幅限制
 15. 直接交易成本: 佣金/过户费/手续费/交易税; 法律政策/市场发育/市场供求/交易额度
 16. 间接: 买卖报价差, 搜寻成本 (机会成本, 透明度, 做市商市场更高) 延迟成本 (透明的, 市场价格波动, 限价>市价) 市场影响成本 (大额交易迅速执行额外成本, 买方>卖方/场外>场内/信息披露/流动性越强市场影响成本越低)
 17. 信息: 根据条件概率原则有效的改变概率的任何观测结果
 18. 事件信息: 原始信息形成派生信息; 交易信息
 19. 信息披露: 准确性, 及时性, 充分性。强制: 法律法规规定上市公司必须披露 自愿性: 除了强制, 上市公司基于公司形象投资者关系主动披露。目标: 保护投资者和市场质量
 20. 金市效率: 市场通过金融资产交易实现的资源配置帕累托最优
 21. 运行/内在 效率: 组织服务金融交易效率 (时间价格) (交易 费用/流动性/机制/技术)
 22. 价格发/信息 效率: 价格反应信息效率 (投资者理性/交易机制/信息成本/套利风险)
 23. 资源配置效率: 一级市: 高效满足企业融资需求; 二: 价格信号引导市场主题有效投资
 24. 有效市场: 弱: 历史价格信息; 半强: 全部公开信息; 强: 一切信息 (包括未公开) 问题: 理性人假设, 套利脆弱性, 不完美的市场机制
 25. 金融监管: 央行和其他金融机构依法授权对金融业监督管理 (事前, 事中, 事后)
 - A. 愿意: 金融业的内在脆弱性; 特殊性; 主体行为有限理性; 资产价格内在波动性
 - B. 监管主体: 政府/自律性机构;
 - C. 划分: (业务) 分业/混业, (职能) 机构/功能, (目标) 行为/宏观审慎/双峰
 - D. 机构监管: 按金融机构法定属性划分, 功能监管: 按照金融行业划分
 - E. 双峰监管 (审慎防止系统性风险+行为监管防止欺诈和不公正交易) 特点 6: 审慎行为分离解决目标冲突; 强化问责; 政策协调和信息共享; 货币政策和审慎协同; 宏观审慎监管互动; 证券市场行为监管与保护消费者利益有机统一
 - F. 金融监管目标 4: 促进全社会资源配置效率, 消除不对称性保护投资者, 克服超出个别金融机构承受影响市场的系统性风险, 促进金融业公平竞争
 - G. 原则: 依法, 独立性, 三公 (公平公正公开), 透明度, 合作性, 审慎性 原则
 - H. 国务院-金融稳定发展委员会- (中国人民银行, 证监会, 银保监会)