

《金融市场基础知识》三色笔记

目录

第一章 金融市场体系.....	1
第二章 中国的金融体系与多层次资本市场.....	7
第三章 证券市场主体.....	19
第四章 股票.....	29
第五章 债券.....	60
第六章 证券投资基金.....	76
第七章 金融衍生工具.....	86
第八章 金融风险管理.....	93

考前包过押题加微信Yuan909591126

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

注：

1. 红色表示重点知识点，为高频知识点
2. 蓝色表示熟记知识点，为常知识点
3. 黑色为了解知识部分，只需了解

第一章 金融市场体系

第一节 金融市场概述

知识点一：金融市场的概念与功能（☆☆☆）

一、金融市场的概念

- （一）金融市场是**要素市场**；
- （二）金融市场是**创造和交易**金融资产的市场；
- （三）金融市场是以金融资产为交易对象而形成的**供求关系**和**交易机制**的总和；
- （四）金融市场参与者的交易途径：

1. **有形的固定场所**。
2. **无形的金融市场网络**（通过各种通信手段联系）。

注：现代金融市场往往是无形的市场。

二、金融市场的功能

（一）**资金融通**。

金融市场的首要功能是**资金融通**，通过金融资产交易实现货币资金在供给者和需求者之间的转移，促进有形资本形成。

（二）**价格发现**。

Step1：供求双方的相互作用决定了交易资产的价格。

Step2：价格反过来为潜在的市场参与者提供了信号，引导资金在不同的金融资产之间进行配置，达成供需平衡。

（三）**提供流动性**。

金融市场提供流动性是指它为投资者提供金融市场**变现或赎回**的渠道。

（四）**风险管理**。

1. 通过保险、对冲交易等方式对实体经济或金融行为中蕴含的风险进行管理、防范和化解。
2. 将有形资产产生的风险在资金供求双方之间重新配置。

（五）**降低搜寻成本和信息成本**

1. 搜寻成本。

- （1）显性成本：花钱做广告寻求金融资产的买方与卖方。
- （2）隐性成本：花费一定的时间来定位交易对手。

2. 信息成本。

信息成本是那些与评估金融资产投资特点有关的成本，评估就是寻找到与期望产生现金流数量相匹配的可能性金融资产。

注意：在一个有效市场当中，价格反映了所有市场参与者所能搜集到的信息总和。

知识点二：直接融资与间接融资（☆☆☆）

一、直接融资与间接融资的定义

直接融资	间接融资
1. 资金盈余单位直接与资金需求单位协议 2. 资金盈余单位购买资金需求单位所发行的股票、债券等有价证券	第一步：资金盈余者存款或购买银行、信托和保险等金融机构发行的有价证券，将闲置资金提供给金融机构。 第二步：金融机构以贷款、贴现或购买有价证券的方式把资金提供给短缺者。

二、直接融资与间接融资的特点

特征项/融资方式	直接融资	间接融资
资金融通	直接性 （资金盈余单位和资金需求单位建立直接债权债务关系）	间接性 （资金需求者与资金初始供应者只与金融机构发生债权债务关系）
融资活动	分散性 1. 无数个企业相互之间 2. 政府与企业和个人之间 3. 个人与个人之间 4. 企业与个人之间	相对集中性 通过金融机构（主要是商业银行）
融资的信誉差异性	较大 （债权人难以全面、深入了解债务人的信誉状况）	较小 1. 金融机构管理较为严格 2. 银行自身经营多采取稳健方针 3. 一些国家实行了存款保险制度
是否可逆	部分不可逆（如股票）	全部可逆（即可返还性）
融资决策	有相对较强的自主性	主动权主要掌握在金融中介机构手中

三、直接融资与间接融资的方式

直接融资	间接融资
1. 股票市场融资 （1）让渡一定的企业经营控制权、收益分配权和剩余索取权而获得企业经营资金 （2）无需退还本金，但如果企业盈利，股	1. 银行信用融资 2. 消费信用融资 （1）分期付款 （2）申请助学贷款

<p>票持有人享受企业盈余的分配权</p> <p>2. 债券市场融资</p> <p>3. 风险投资融资</p> <p>(1) 企业以让渡企业的部分股权换取企业经营资金</p> <p>(2) 多数为高新技术领域的中小企业</p> <p>(3) 企业无法提供有效的担保和抵押</p> <p>4. 商业信用融资</p> <p>(1) 企业与企业之间互相提供的，和商品交易直接相联系的资金融通形式</p> <p>(2) 企业在商品交易过程中货物与资金交付在时间、空间上分离而产生的</p> <p>(3) 企业界普遍采用的短期融资手段</p> <p>A 商品赊销</p> <p>B 预付定金</p> <p>C 预付货款</p> <p>5. 民间借贷</p>	<p>3. 租赁融资</p> <p>企业利用设备提供商或金融机构提供的资金垫付，以支付租金的方式取得贵重机器设备的使用权，以减少设备购置资金占用的一种资金融通方式。</p>
---	--

四、直接融资和间接融资的关系

1. 直接融资是间接融资的基础。
2. 在现代市场经济中，直接融资与间接融资并行发展，相互促进。
3. 直接融资和间接融资的比例关系，既反映一国的金融结构，也反映一国中两种金融组织方式对实体经济的支持和贡献程度。

知识点三：金融市场的重要性（☆）

- 一、促进储蓄——投资转化
- 二、优化资源配置
- 三、反映经济状态
- 四、宏观调控

知识点四：金融市场的分类（☆☆）

一、按金融资产到期期限

- (一) 货币市场——所交易的金融资产到期期限在一年以内的金融市场。

1. 银行间同业拆借市场。

2. 商业票据市场。

3. 短期国库券市场。

4. 大额可转让存单市场。

(二) 资本市场——所交易的金融资产到期期限在一年以上或者没有到期期限的金融市场。

1. 股票市场。

2. 中长期国债市场。

3. 中长期银行贷款市场。

二、按交易工具

(一) 交易债务工具的债权市场。

(二) 交易权益工具的权益市场（即股票市场）。

注意：债权市场+优先股市场=固定收益市场；股票市场-优先股市场=普通股市场。

三、按照发行流通性质

(一) 一级市场（发行市场）的功能。

主要功能是筹资。

(二) 二级市场（流通市场）的功能。

1. 为已发行的金融资产提供流动性。

2. 通过二级市场发现资产价格，从而给一级市场销售金融资产提供价格参照。

四、按组织方式

(一) 交易所市场。

1. 证券交易所、期货交易所、期权交易所等金融市场被称为交易所市场。

2. 交易所为买卖双方提供竞价、撮合及结算服务，市场参与者以交易所为交易对手进行交易，交易所确保交易双方履约，最大限度地减少了交易后的违约风险，或交易对手风险。

3. 分类。

(1) 会员制交易所。

最高权力机构是会员大会。

(2) 公司制交易所。

最高权力机构为股东大会。

(二) 场外交易市场。

1. 分类。

(1) 银行信贷市场。

(2) 拆借市场。

(3) 外汇市场。

(4) 黄金市场等。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

2. 特点。

- (1) 比较松散，通常没有固定的交易场所。
- (2) 不一定有统一的交易时间。
- (3) 市场参与者通过电话、电报、网络等手段进行沟通和交易。

3. 我国主要场外市场。

- (1) 中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心（CFETS）
- (2) 金融机构柜台交易

4. 发展状况。

- (1) 交易量远大于交易所市场。
- (2) 交易结构和交易方式较为丰富。
- (3) 组织化程度不断提高，监管要求及市场透明度显著增强。
- (4) 与交易所市场间的界限越来越模糊。

五、按交割方式

(一) 现货市场。

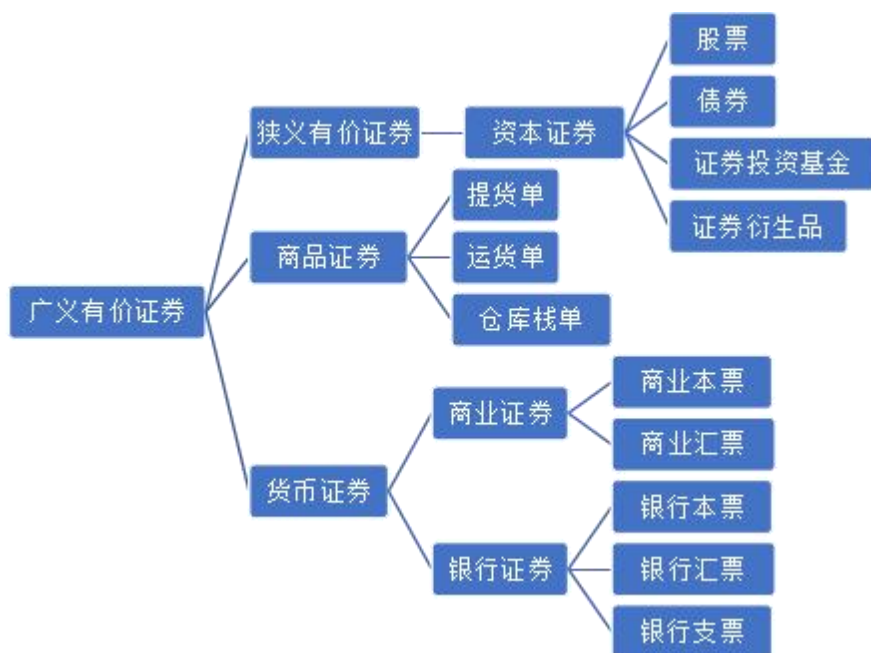
现货市场是指即期交易的市场，买卖双方成交后须在当天或市场规定的最后交割期限内办理交割手续的交易行为。

(二) 衍生品市场。

- 1. 一般表现为一些合约，以相应现货资产作为标的物，其价格由其基础资产价格决定。
- 2. 成交时不需要立即交割，而可在未来时点交割。
- 3. 常见的衍生工具包括远期、期货、期权、互换等。
- 4. 根据标的资产的不同，衍生品可以划分为商品衍生品和金融衍生品。

六、按金融资产的种类

(一) 证券市场。



（二）非证券金融市场。

1. 股权投资市场。
2. 信托市场。
3. 融资租赁市场。
4. 外汇市场。
5. 黄金市场。
6. 保险市场。
7. 银行理财产品市场。
8. 长期贷款市场等。

七、按辐射地域

（一）国际金融市场。

1. 全球性金融市场。
2. 区域性金融市场。

（二）国内金融市场。

1. 全国性金融市场。
2. 地区性金融市场。

第二节 全球金融市场

知识点一：全球金融市场与金融体系（☆）

1. 1602年，荷兰东印度公司在阿姆斯特丹创建了世界上最早的证券交易所-阿姆斯特丹证券交易所。

2. 1773年成立的伦敦交易所取代阿姆斯特丹交易所，成为当时世界上最大的交易所。

美国金融市场是从买卖政府债券开始的。

3. 1790年成立了美国第一个证券交易所—费城证券交易所。

知识点二：国际金融监管体系（☆）

一、巴塞尔银行监管委员会

总部设在瑞士巴塞尔。

宗旨：

1. 交换各国监管安排方面的信息。
2. 改善国际银行业务监管技术的有效性。
3. 建立资本充足率的最低标准及研究在其他领域确立标准的有效性。

二、国际证监会组织（IOSCO）

纲领性文件——《证券监管目标与原则》。

确立了证券监管的三项目标：

- （1）保护投资者。
- （2）确保市场的公平、高效和透明。
- （3）减少系统性风险。

第二章 中国的金融体系与多层次资本市场

第一节 中国的金融体系

知识点一：中国金融市场的历史（☆）

1948年12月1日，中国人民银行成立，第一套人民币同时发行。

1952年12月，全国统一的公私合营银行成立，后并入中国人民银行体系，1953年—1979年，我国实行中国人民银行统揽一切金融活动的“大一统”的金融体系：

- （1）“大”——中国人民银行分支机构覆盖全国。
- （2）“一”——中国人民银行是该时期唯一的银行，它集中央银行和商业银行双重职能于一身，集现金中心、结算中心和信贷中心于一体。
- （3）“统”——全国实行“统存统贷”的信贷资金管理体制。

知识点二：中国金融市场的现状（☆☆）

一、货币市场

（一）我国货币市场的建设。

我国货币市场建设始于1984年银行间同业拆借市场的建立。

(二) 我国货币市场的格局。

1. 银行间同业拆借市场。
2. 短期债券市场。
3. 债券回购市场。
4. 票据贴现市场。

注意：中国人民银行于 2007 年开始试运行上海银行间同业拆借利率 (SHIBOR)。目前，SHIBOR 已经成为认可度高、应用广泛的货币市场基准利率之一。

二、债券市场

(一) 分类。

分类	场所	参与者限定	托管
场外	银行间市场	机构（批发）	中央国债登记结算公司
	银行柜台市场	个人（零售）	中央国债登记结算公司一级托管，商业银行二级托管
场内	上海证券交易所	机构与个人	中国证券登记结算公司上海分公司
	深圳证券交易所		中国证券登记结算公司深圳分公司

(二) 我国债券市场发行债券类别。

1. 利率债

广义的利率债除了国债、地方政府债，还可包括中央银行发行的票据、国家开发银行等政策性银行发行的金融债、铁路总公司等政府支持机构发行的债券。

2. 信用债。

以企业的商业信用为基础而发行的债券，中期票据、短期融资券、企业债、公司债四个主要品种构成我国信用债市场主体。

(三) 2020 年，我国债券市场运行特点。

1. 大力发行疫情防控债券。
2. 债券市场产品创新提速。
3. 债券市场制度建设持续推进。
4. 债券市场对外开放全面推进。

三、股票市场

(一) 发展历史。

1. 1984 年 11 月 18 日，第一只公开发行的股票“飞乐音响”诞生。
2. 1990 年 12 月，1991 年 7 月上海证券交易所和深圳证券交易所先后正式开业。
3. 2005 年完成股权分置改革。
4. 2021 年中国股票市场成为全球第二大市场。

(二) 我国多层次股票市场体系。

1. 场内市场。

(1) 主板市场。

(2) 科创板市场。

(3) 创业板市场。

(4) 全国中小企业股份转让系统(新三板)。

2. 场外市场。

(1) 区域性股权交易市场。

(2) 交易柜台市场。

四、外汇市场

五、黄金市场

(一) 2002 年 10 月, 上海黄金交易所正式运行, 标志着我国国内黄金市场的正式开放。

(二) 中国黄金市场目前初步形成了以上海黄金交易所黄金现货为主体, 上海期货交易所黄金期货、商业银行柜台黄金产品共同组成的, 层次分明且各有侧重的多元市场体系。

六、商品期货市场

(一) 交易所。

1. 1990 年 10 月我国成立了第一家商品期货交易所——郑州粮食批发市场(郑州商品交易所前身)。

2. 目前, 我国成立了上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和广州期货交易所(2021 年 4 月 19 日成立)四大商品期货交易所。

(二) 期货市场监管法律体系(五位一体)。

1. 中国证监会。

2. 地方证监局。

3. 期货交易所。

4. 期货市场监控中心。

5. 中国期货业协会。

七、金融衍生品市场

(一) 大事记。

1. 2006 年 9 月, 中国金融期货交易所正式成立, 成为我国首家金融衍生品交易所。

2. 2010 年 4 月 16 日, 中国金融期货交易所推出沪深 300 股指期货合约。

3. 中国金融期货交易所目前的上市品类。

(1) 沪深 300 股指期货。

(2) 上证 50 股指期货。

(3) 中证 500 股指期货。

(4) 2 年期国债期货。

(5) 5 年期国债期货。

(6) 10 年期国债期货。

4. 2015 年 2 月 9 日, 我国首个场内金融期权——[上证 50ETF 期权](#), 在[上海证券交易所](#)正式上市交易。

知识点三：中国金融市场的影响因素（☆）

一、经济因素

(一) 宏观经济运行对金融市场的影响。

1. 国内生产总值 (GDP) —— 衡量一国经济状况的最佳指标。

2. 经济周期——[复苏、繁荣、衰退、萧条](#)。

3. 通货膨胀与利率。

(1) 低于预期的通货膨胀会降低利率, 促进债券和股票价格的上升;

(2) 高于预期的通货膨胀会提高利率, 从而导致债券和股票价格下降;

(3) 利率下降时, 企业利息负担降低, 利润增加, 反映在金融市场上就是既增加了金融资产的基础价值, 也大大提高了投资者的获利预期, 从而提高金融资产价格;

(4) 过低的利率也会导致过度信贷杠杆, 大幅推高资产价格, 给金融市场造成冲击。

4. 汇率和国际资本流动。

(二) 宏观经济政策。

1. 货币政策。

2. 财政政策。

(1) [税收政策](#)

(2) [公共支出政策](#)

(3) [国债发行](#)

3. 收入政策

收入目标的分类。

① [收入总量目标](#)。

② [收入结构目标](#)。

着眼于处理各种收入的比例, 以解决公共消费和私人消费、收入差距等问题。

知识点四：金融中介机构体系的构成（☆）

我国的多层次金融中介机构体系

(一) 以中央银行为主导、国有商业银行为主体,包括股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行、跨国银行、农村信用社在内的多层次银行机构体系。

(二) 以证券公司、期货公司和证券投资基金为主,以各类投资咨询中介、信托机构为辅的多元化投资中介体系。

(三) 人寿保险公司、财产保险公司、再保险公司以及提供多种多样保险服务的保险中介体系。

知识点五: 主要金融中介机构的业务(☆☆☆)

一、商业银行的业务

(一) 负债业务。

分类。

(1) **自有资金**——股东为赚取利润而投入银行的货币和保留在银行中的收益,代表着对银行的所有权。

①**股本金**——银行成立时发行股票所筹集的股份资本。

②**储备资金**——即公积金,从经营的税后利润提成而形成的,用于弥补经营亏损的准备金。

③**未分配利润**——经营利润尚未按财务制度规定提取公积金和向投资者分利处置的部分。

(2) 吸引外来资金。

①存款负债——吸收存款。

②借款负债——向中央银行借款、同业借款、回购协议以及国外市场借款等。

(二) 资产业务分类。

(1) 现金资产: 库存现金、交存中央银行的存款准备金、存放同业存款、托收中的现金。

(2) 贷款业务: 银行将其所吸收的资金,按一定利率贷给客户并约定归还期限的业务。

(3) 票据贴现: 票据持有人以未到期票据向商业银行兑取现金,商业银行从票据中扣除自贴现日起到票据到期日的利息,将余额支付给持票人的资金融通行为。

(4) 投资业务: 商业银行以其资金在金融市场上买卖各种证券资产的业务活动。

(三) 表外业务。

2. 分类。

(1) 担保承诺类业务。

A **担保类**——商业银行对第三方承担偿还责任的业务,包括但不限于银行承兑汇票、保函、信用证、信用风险仍在银行的销售与购买协议等。

B **承诺类**——商业银行在未来某一日期按照事先约定的条件向客户提供约定的信用业务,包括但不限于贷款承诺等。

(2) 代理投融资服务类业务。

(3) 中介服务类业务。

(4) 其他类表外业务。

知识点六：我国金融业主要行业的基本情况（☆）

截至 2020 年底，我国共有各类保险机构 233 家。

截至 2020 年底，全国共有 68 家信托公司。

知识点七：我国金融市场的监管体制（☆☆）

一、我国金融监管体制的演变

(一) 体制变革。

1. 变革前——“一行三会”。

(1) 中国人民银行。

(2) 证监会。

(3) 银监会。

(4) 保监会。

2. 变革后——“一委一行两会”。

(1) 国务院金融稳定发展委员会。

(2) 中国人民银行。

(3) 中国证券监督管理委员会。

(4) 中国银行保险监督管理委员会。

知识点八：金融服务实体经济高质量发展的要求（☆）

金融杠杆和资产价格之间具有顺周期性，当资产价格上升时，这些金融机构的资产负债状况显得光鲜亮丽，此时有利于其提高杠杆比率，从而继续推动资产价格上扬。进一步，杠杆机制在金融“加速器”效应下被传播、放大，直至引发实体经济的大幅波动。

知识点九：中央银行主要职能（☆）

中央银行的主要职能

(一) 中国人民银行的主要职能。

1. 制定和执行货币政策。

2. 防范和化解金融风险。

3. 维护金融稳定。

注意：中国人民银行实行行长负责制，设立货币政策委员会，具有咨询议事机构的职能。

(二) 中央银行职能的概括。

1. 发行的银行。

2. 银行的银行。

(1) 集中保管商业银行的存款准备金。

(2) 作为商业银行的最后贷款人。

(3) 组织全国商业银行之间的清算。

3. 政府的银行。

知识点十：存款准备金制度与货币乘数（☆☆）

一、存款准备金制度

1. 法定存款准备金率

2. 超额准备金

二、货币乘数

(一) 概念。

基础货币和货币供给之间的倍数关系，被称为货币乘数。

若以 m 代表货币乘数，则公式为： $m=1/r$ 。

完整的货币乘数公式为： $m=(c+1)/(c+r+e)$ ， c 为提现率（客户提取的现金与活期存款总额之比）， e 为超额准备金率。

知识点十一：货币政策的概念及目标（☆☆☆）

一、一个完整的货币政策体系包括货币政策目标体系、货币政策工具体系和货币政策操作程序三大部分。

二、货币政策的目标

(一) 最终目标。

(1) 稳定物价。(2) 充分就业。(3) 经济增长。(4) 国际收支平衡。(5) 金融稳定。

(二) 中介目标。

1. 目标选取的标准。

(1) 可测性

(2) 可控性

(3) 相关性

(4) 抗干扰性

(5) 适应性

2. 常采用的目标。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

(1) 银行信贷规模。

(2) 货币供应量。

(3) 长期利率。

(三) 操作目标。

常采用的目标。

(1) 短期货币市场利率

(2) 银行准备金

(3) 基础货币

知识点十二：货币政策工具（☆☆☆）

一、分类

(一) 一般性货币政策工具。

(1) 存款准备金制度。

(2) 再贴现政策。

如果中央银行降低再贴现率，就意味着中央银行鼓励商业银行通过再贴现以扩张信贷规模，从而增加货币供给量；反之，中央银行提高再贴现率，则货币供应量下降。

(二) 选择性货币政策工具及其他政策工具。

1. 消费者信用控制。

2. 证券市场信用控制。

3. 不动产信用控制。

4. 直接信用控制。

5. 间接信用控制。

(1) 道义劝告 (2) 窗口指导

(三) 创新型货币政策工具。

1. 短期流动性调节工具(SLO)。

以7天期内短期回购为主，遇节假日可适当延长操作期限。

采用市场化利率招标方式开展操作。

2. 常备借贷便利(SLF)。

以隔夜和7天为主，最长期限为3个月。

3. 抵押补充贷款(PSL)。

操作对象主要为政策性银行。

4. 中期借贷便利(MLF)。

5. 临时流动性便利(TLF)。

6. 临时准备金动用安排（CRA）。
7. 定向中期借贷便利（TMLF）。
8. 普惠小微企业贷款延期支持工具——创新直达实体经济的货币政策工具之一。

知识点十三：货币政策的传导机制（☆☆）

传导机制的过程：

货币政策工具→操作目标→中介目标→最终目标。

传导机制分类：

（一）利率传导机制（凯恩斯主义）。

货币供应量↑→实际利率↓→投资↑→总产出↑

（二）信用传导机制（伯南克提出）。

1. 银行信贷渠道的运行机制：

货币供应量↑→银行存款和贷款↑→投资↑→总产出↑

2. 企业资产负债表渠道：

货币供应量↑→股价↑→净值↑→逆向选择和道德风险↓→贷款↑→投资↑→总产出↑

（三）资产价格传导机制。

1. 托宾 q 理论：

货币供应量↑→股价↑→托宾 q↑→投资↑→总产出↑

托宾 q 值为企业的市场价值与资本重置成本之比，当 q 值大于 1 时，企业的市场价值将会大于重置成本，此时企业很容易以相对较高的价格来发行较少的股票，并买到较多的新投资品，这会导致投资增加，最终会提高社会总需求和总产出。

2. 莫迪利安尼理论：

货币供应量↑→股价↑→金融资产价值↑→财务困难的可能性↓→耐用消费品和住宅支出↑→总产出↑

（四）汇率传导机制。

货币供应量↑→实际利率↓→汇率↓→净出口↑→总产出↑

第二节 中国的多层次资本市场

知识点一：多层次资本市场概述（☆☆☆）

分层依据	类别
交易产品品种	股票市场、债券市场、衍生品证券市场、基金市场

市场功能	发行市场、交易市场
组织形式和交易活动是否集中统一	场内交易市场、场外交易市场
所服务和覆盖的企业所在地范围	全球性市场、全国性市场、区域性市场
发行和募集方式	公募市场、私募市场

知识点二：我国多层次资本市场结构（☆☆☆）

新《证券法》将证券交易场所划分为三个层次：

1. 证券交易所。
2. 国务院批准的其他全国性证券交易场所。
3. 按照国务院规定设立的区域性股权市场。

知识点三：我国多层次资本市场的内容（☆☆）

一、场内市场

1. 主板市场。

上海、深圳证券交易所是我国证券市场的主板市场，上海证券交易所于 1990 年 12 月 19 日正式营业，深圳证券交易所于 1991 年 7 月 3 日正式营业。

2. 科创板市场。

3. 创业板市场（二板市场）。

- （1）2009 年 10 月 23 日在深圳证券交易所正式启动。
- （2）为具有高成长性的中小企业和高科技企业融资服务。
- （3）具有前瞻性、高风险、监管要求严格以及明显的高技术产业导向的特点。
- （4）上市的企业规模较小、上市条件相对较低，中小企业更容易上市募集发展所需资金。
- （5）特别是支持新能源、新材料、电子信息、生物医药、环保节能、现代服务等新兴产业的发展。

4. 全国中小企业股份转让系统（新三板）。

- （1）成立于 2012 年 9 月 20 日
- （2）为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务。
- （3）股票转让可以采用协议方式、做市方式、竞价方式或其他中国证监会批准的转让方式。
- （4）市场形成了“基础层——创新层——精选层”梯次递进的结构。

二、场外市场

1. 区域性股权市场。

(1) 为其所在省级行政区域内中小微企业证券非公开发行、转让及相关活动提供设施与服务的场所。

(2) 限于股票、可转换为股票的公司债券以及国务院有关部门按程序认可的其他证券。

(3) 投资者买入后卖出或卖出后买入同一证券的时间间隔不得少于 5 个交易日。

(4) 单只证券持有人累计不得超过 200 人。

(5) 实行合格投资者制度，合格投资者应是依法设立且具备一定条件的法人机构、合伙企业，金融机构依法管理的投资性计划，以及具备较强风险承受能力且金融资产不低于 50 万元人民币的自然人。

(6) 区域性股权市场由所在地省级人民政府按规定实施监管，并承担相应风险处置责任。

2. 券商柜台市场。

3. 机构间私募产品报价与服务系统。

4. 私募基金市场。

(1) 私募基金财产的投资包括买卖股票、股权、债券、期货、期权、基金份额及投资合同约定的其他投资标的。

(2) 私募基金的合格投资者，是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元且符合下列相关标准的单位和个人：

①净资产不低于 1000 万元的单位；

②个人金融资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元。

知识点四：科创板的上市条件及上市指标（☆☆）

一、科创板上市条件

(一) 发行后股本总额不低于人民币 3000 万元；

(二) 首次公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；

(三) 公司股本总额超过人民币 4 亿元的，首次公开发行股份的比例为 10%以上；

(四) 市值及财务指标满足规定的标准；

二、科创板上市指标（五套标准）

(一) 市值+净利润+收入。

预计市值不低于人民币 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5000 万元，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。

(二) 市值+收入+研发投入。

预计市值不低于人民币 15 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 2 亿元，且最近三年研发投入合计占最近三年营业收入的比例不低于 15%。

（三）市值+收入+现金流。

预计市值不低于人民币 20 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元。

（四）市值+收入。

预计市值不低于人民币 30 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元。

（五）市值+优势。

预计市值不低于人民币 40 亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。

知识点五：科创板制度设计的创新点（☆☆☆）

一、上市标准多元化

（一）允许五套差异化的上市指标；

（二）允许特殊股权结构企业和红筹企业上市。

二、发行审核注册制

三、发行定价市场化

四、交易机制差异化

五、持续监管更具针对性

《科创板股票上市规则（征求意见稿）》中的核心技术人员股份锁定期，由 3 年调整为 1 年，期满后每年可以减持 25% 的首发前股份。

六、退市制度从严化

知识点六：创业板改革并试点注册制（☆）

一、创业板改革的背景及定位

2020 年 4 月 27 日，中央全面深化改革委员会审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。

发行上市深交所审核期限为 2 个月，中国证监会注册期限为 15 个工作日。

二、改革后创业板与科创板的差异

（一）整体上。

板块差异化定位是创业板与科创板最大的不同。

（二）发行上市制度方面。

综合考虑了预计**市值、收入、净利润**三套上市标准。

(三) 交易制度方面。

1. 涨跌幅限制。

①改革后创业板全面向科创板靠拢，**10%提高至 20%**，并同步放宽相关基金涨跌幅至 **20%**。

②与科创板类似，新股上市前 **5 日** 同样不设涨跌幅限制，并设置 **30%、60%** 两档停牌指标。

2. 投资者要求。

①创业板投资者需要开通前 **20 个交易日** 资产日均不低于人民币 **10 万元**，并有 **2 年** 证券交易经验。

②科创板投资者需要 **20 个交易日** 资产日均不低于人民币 **50 万元**。

3. 申报上限。

①创业板：单笔限价 **30 万股**，市价 **15 万股**

②科创板：单笔限价 **10 万股**，市价 **5 万股**

(四) 退市制度方面。

与科创板相似，改革后的创业板退市同样包含**财务类、交易类、规范类和重大违法类**四种强制退市类型。

第三章 证券市场主体

第一节 证券发行人

知识点一：证券市场融资活动 (☆☆☆)

一、证券市场融资活动的方式。

1. 股票融资。

2. 债券融资。

3. 投资基金融资。

二、证券市场融资活动的特征

(一) 证券市场融资是直接融资。

(二) 证券市场融资是一种**强市场性**的融资活动。

(三) 证券市场融资是在由各种证券中介机构组成的证券服务体系的支持下完成的。

知识点二：证券发行人 (☆☆☆)

一、分类

(一) 政府和政府机构。

(二) 企业(公司)。

(三) 金融机构。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

三、证券发行的方式

（一）政府和政府机构。

1. 政府。

（1）指中央政府和地方政府。

（2）政府发行债券的用途：

- ①协调财政资金短期周转。
- ②弥补财政赤字。
- ③兴建政府投资的大型基础性的建设项目。
- ④实施某种特殊的政策。
- ⑤弥补战争费用的开支。

2. 政府机构（以中央银行为例）。

（1）中央银行作为证券发行主体，主要涉及两类证券：

- ①中央银行股票（类似于优先股）。
- ②中央银行出于调控货币供给量目的而发行的特殊债券。
- （2）中国人民银行从 2003 年起开始发行中央银行票据，期限从 3 个月到 3 年不等。

（二）企业（公司）。

1. 企业的组织形式。

- （1）独资制。
- （2）合伙制。
- （3）公司制：①股份有限公司（可以发行股票）；②有限责任公司。

2. 企业（公司）直接融资的方式及特征。

- （1）股票融资——所筹得的资金属于自有资本。
- （2）债券融资——所筹集的资金属于借入资本。

3. 上市公司融资的途径。

- （1）上市公司首次融资的途径——首次公开发行股票（IPO）。
- （2）上市公司再融资的途径。

- ①向原股东配售股份，简称配股。
- ②向不特定对象公开募集股份，简称增发。
- ③发行可转换公司债券。
- ④非公开发行股票，也被称为定向增发（向特定对象发行股票的增资方式）。

（三）金融机构。

我国和日本把金融机构发行的债券定义为金融债券，但股份制金融机构发行的股票并没有被定义为金融证券，而是归类于一股的公司股票。

金融债券的利息**不计复利**，**不能提前支取**，延期兑付亦**不计逾期利息**。

金融债券的利率固定，一般都高于**同期储蓄利率**。

第二节 证券投资者

知识点一：证券市场投资者概述（☆☆☆）

证券市场投资者的分类

（一）按投资者身份。

1. 机构投资者。

（1）政府机构类投资者。

（2）金融机构类投资者。

（3）QFII（合格境外机构投资者）。

（4）QDII（合格境内机构投资者）。

（5）企业和事业法人类机构投资者。

（6）基金类投资者。

2. 个人投资者。

个人投资者是证券市场**最广泛的投资者**。

（二）按持有证券时间长短。

1. 短线投资者。

2. 中线投资者。

3. 长线投资者。

（三）按投资者心理因素。

1. 稳健型。

2. 冒险型。

3. 中庸型。

知识点二：机构投资者概述（☆☆☆）

机构投资者的特点

（一）投资资金规模化。

（二）投资管理专业化。

（三）投资结构组合化。考前包过押题加微信Yuan909591126获取

（四）投资行为规范化。

知识点三：合格境内机构投资者（☆☆）

QDII 制度在中国证券市场的特点

(一) 合格境内机构投资者的资格认定较为严格。

1. 基金管理公司。

(1) 净资产不少于 2 亿元人民币；

(2) 经营证券投资基金管理业务达 2 年以上；

(3) 在最近一个季度末资产管理规模不少于 200 亿元人民币或等值外汇资产。

2. 证券公司。

(1) 各项风险控制指标符合规定标准；

(2) 净资本不低于 8 亿元人民币；

(3) 净资本与净资产比例不低于 70%；

(4) 经营集合资产管理计划业务达 1 年以上；

(5) 最近一个季度末资产管理规模不少于 20 亿元人民币或等值外汇资产。

(二) 许可投资的证券品种和比例存在一定限制。

知识点三：个人投资者（☆☆☆）

个人投资者的特点

(一) 资金规模有限。

(二) 专业知识相对匮乏。

(三) 投资行为具有随意性、分散性和短期性。

(四) 投资的灵活性强。

1. 根据不同投资者对风险的不同态度，个人投资者风险特征构成要素。

(1) 风险偏好。

(2) 风险认知度。

(3) 实际风险承受能力。

2. 个人投资者对待风险和收益的态度。

(1) 风险偏好型。

(2) 风险中立型。

(3) 风险规避型。

第三节 证券中介机构

知识点一：证券公司的基本概念（☆☆☆）

证券公司，是指依照《公司法》和《证券法》设立的经营证券业务的有限责任公司或股份有限公司。在我国，设立证券公司必须经国务院证券监督管理机构审查批准。世界各国对证券

公司的划分和称呼不尽相同，美国的通俗称谓是“投资银行”，英国则称其为“商人银行”。日本等一些国家和我国一样，将专营证券业务的金融机构称为证券公司。

知识点二：证券公司的监管制度（☆☆☆）

中国证监会根据证券公司评价计分的高低，评价和确定证券公司的类别，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 五大类 11 个级别。

知识点三：证券公司的主要业务（☆☆☆）

一、证券承销业务分类。

1. 代销——证券公司代发行人发售证券，在承销期结束时，将未售出的证券全部退还给发行人的承销方式。

2. 包销：

（1）全额包销——证券公司将发行人的证券按照协议全部购入的承销方式。

（2）余额包销——证券公司在承销期结束时将售后剩余证券全部自行购入的承销方式。

注意：新《证券法》取消了向不特定对象发行的证券票面总值超过人民币 5000 万元人民币时需强制组建承销团的规定，未来证券公司在承销证券时可自行选择是否组建承销团。

二、证券资产管理业务

证券公司资产管理业务分类。

1. 为单一投资者设立单一资产管理计划。

（1）可以接受货币资金委托。

（2）可以接受投资者合法持有的股票、债券或中国证监会认可的其他金融资产委托。

2. 为多个投资者设立集合资产管理计划。

（1）客户人数不能少于 2 人，不能超过 200 人。

（2）原则上应当接受货币资金委托，中国证监会认可的情形除外。

3. 资产管理计划的类别。

1. 固定收益类——投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于资产管理计划总资产 80%。

2. 权益类——投资于股票、未上市企业股权等股权类资产的比例不低于资产管理计划总资产 80%。

3. 商品及金融衍生品类——投资于商品及金融衍生品的持仓合约价值的比例不低于资产管理计划总资产 80%。

4. 混合类——投资于债权类、股权类、商品及金融衍生品类资产的比例未达到前三类产品标准。

知识点四：证券金融公司的定位与从事转融通业务的管理（☆☆☆）

证券金融公司相关概述

（一）公司设立。

1. 证券金融公司的组织形式为**股份有限公司**，根据**国务院**的决定设立。
2. 注册资本不少于人民币**60 亿元**且为**实收资本**，其股东应当用**货币出资**。
3. 证券金融公司董事、监事和高级管理人员的选任，应当经**中国证监会**批准。
4. 变更名称、注册资本、股东、住所、职责范围，制定或者修改公司章程，设立或者撤销分支机构，应当报中国证监会**备案**。

（二）我国证券金融公司虽规定**不以营利为目的**，但是因为其开展转融通业务，所以有稳定的营业收入和利润。

（三）开展业务的资金和证券的来源。

1. 自有资金和证券；
2. 通过证券交易所的业务平台融入的资金和证券；
3. 通过证券金融公司的业务平台融入的资金或者依法筹集的其他资金和证券；
4. 证券金融公司发行公司债券或向股东或者其他特定投资者借入次级债（证券金融公司借入次级债，应当事先向中国证监会报告，证券金融公司借入的次级债，计入净资本）。

知识点五：证券服务机构的法律责任和市场准入（☆☆）

一、证券服务机构的法律责任

证券服务机构应当妥善保存各类文件、资料，保存期限不得少于**10 年**，自委托业务结束之日起算。

第四节 自律性组织

知识点一：证券交易所的定义、特征及主要职能（☆☆☆）

一、证券交易所的定义

（一）**证券交易所**是证券买卖双方公开交易的场所，是一个高度组织化、集中进行证券交易的市场，它是**整个证券市场的核心**。

（二）证券交易所**本身并不进行证券买卖，也不决定证券价格**。

（三）证券交易所是为证券交易提供场所和设施，配备必要的管理和服务人员，并对证券交易进行周密的组织和严格的管理，使证券交易顺利进行且有一个稳定、公开、高效的系统。

二、证券交易所的特征

（一）**有固定的交易场所和交易时间**；

(二) 参加交易者具备会员资格的证券经营机构，交易采取经纪制度，即一般投资者不能直接进入交易所买卖证券，只能委托会员作为经纪人间接进行交易；

(三) 交易的对象限于合乎一定标准的上市证券；

(四) 通过公开竞价的方式决定交易价格；

(五) 集中证券的供求双方，具有较高的成交速度和成交率；

(六) 实行“公开、公平、公正”原则，并对证券交易进行严格管理。

三、证券交易所的主要职能

(一) 提供证券交易的场所、设施和服务；

(二) 制定和修改证券交易所的业务规则；

(三) 依法审核公开发行证券申请；

(四) 审核、安排证券上市交易，决定证券终止上市和重新上市；

(五) 提供非公开发行证券转让服务；

(六) 组织和监督证券交易；

(七) 对会员进行监管；

(八) 对证券上市交易公司及相关信息披露义务人进行监管；

(九) 对证券服务机构为证券上市、交易等提供服务的行为进行监管；

(十) 管理和公布市场信息；

(十一) 开展投资者教育和保护；

(十二) 法律、行政法规规定的以及中国证监会许可、授予或者委托的其他职能。

知识点二：证券交易所的组织形式(☆☆)

一、公司制

(一) 定义。

公司制证券交易所是以股份有限公司形式组织并以营利为目的的法人团体，一般由金融机构及各类民营企业组建。

(二) 组织架构。

1. 股东大会——最高权力机构。

2. 董事会——执行机构和经营决策机构。

3. 监事会——监督机构。

4. 经理层——日常的经营管理活动。

二、会员制

(一) 定义。

会员制证券交易所是一个由会员自愿组成的、不以营利为目的的社会法人团体。

(二) 组织架构。

1. 会员大会。
2. 理事会。
3. 总经理。
4. 监事会。

三、我国证券交易所的相关概念

(一) 设立。

1. 我国证券交易所的设立、变更和解散由**国务院**决定。
2. 设立证券交易所必须制定章程，证券交易所章程的制定和修改，必须经**国务院证券监督管理机构批准**。

(二) 我国证券交易所组织形式。

上海证券交易所和深圳证券交易所均采用**会员制**组织形式，是非营利性的事业法人。

知识点三：我国证券交易所的发展历程（☆）

- (一) 上海证券交易所于 1990 年 11 月 26 日被批准成立，**1990 年 12 月 19 日**正式开业。
- (二) 深圳证券交易所于 1989 年 11 月 15 日开始筹建，**1991 年 7 月 3 日**正式开业。
- (三) **北京证券交易所**于 2021 年 9 月 3 日注册成立，是我国**第一家公司制证券交易所**。

知识点四：中国证券业协会（☆☆）

一、中国证券业协会的性質

- (一) 中国证券业协会是证券业的**自律性组织**，是**社会团体法人**。
- (二) 中国证券业协会采取会员制的组织形式，**证券公司应当加入中国证券业协会**。
- (三) 中国证券业协会章程由**会员大会**制定，并报**中国证监会**备案。

二、中国证券业协会的组织机构

- (一) **会员大会——最高权力机构**。
- (二) **理事会——执行机构**。
- (三) **会长（中国证券业协会实行会长负责制）**。
- (四) 会员。

1. 法定会员。

经中国证监会批准设立的证券公司。

2. 普通会员。

- (1) **证券投资咨询机构**。
- (2) **证券资信评级机构**。

- (3) 证券公司私募投资基金子公司。
- (4) 证券公司另类投资子公司等机构。

3. 特别会员。

- (1) 证券交易所。
 - (2) 金融期货交易所。
 - (3) 证券登记结算机构。
 - (4) 证券投资者保护基金公司。
 - (5) 融资融券转融通机构。
 - (6) 各省、自治区、直辖市、计划单列市的证券业自律组织。
 - (7) 依法设立的区域性股权市场运营机构。
 - (8) 协会认可的其他机构。
- (五) 观察员。
- (1) 信用增进机构。
 - (2) 债券受托管理人。
 - (3) 网下机构投资者。
 - (4) 境外证券类驻华代表处等。

知识点五：证券登记结算公司（☆☆）

设立条件：

- (一) 自有资金不少于人民币 2 亿元。
- (二) 具有证券登记、存管和结算服务所必需的场所和设施。
- (三) 国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

第五节 投资者保护机构

知识点一：中国证券投资者保护基金（☆☆☆）

2005 年 8 月 30 日，保护基金公司在国家工商总局注册成立，由国务院出资，财政部一次性拨付注册资金 63 亿元。保护基金公司是负责保护基金筹集、管理和使用，不以营利为目的的国有独资公司，由中国证监会管理。

知识点二：中证中小投资者服务中心（☆☆）

一、定义

(一) 中证中小投资者服务中心有限责任公司(简称“投服中心”)是经中国证监会批准设立并直接管理的证券金融类公益机构,经国家工商总局登记,于2014年12月在上海注册成立。

(二) 投服中心为公司制法人单位。

(三) 股东单位为上海证券交易所、深圳证券交易所、上海期货交易所、中国金融期货交易所和中国证券登记结算有限责任公司。

第六节 证券市场监管机构

知识点一: 证券市场监管的意义和原则(☆☆)

一、我国指导证券市场健康发展的方针

法制、监管、自律、规范。

二、证券市场监管的原则

1. 依法监管原则。

2. 保护投资者利益原则。

3. “三公”原则。

(1) 公开原则: 要求证券市场具有充分的透明度,要实现市场信息的公开化。

(2) 公平原则: 要求证券市场不存在歧视,参与市场的主体具有完全平等的权利。

(3) 公正原则: 要求证券监管机构在公开、公平原则的基础上,对一切被监管对象给予公正待遇。

4. 监督与自律相结合的原则。

知识点二: 证券市场监管的目标和手段(☆☆)

一、证券市场监管目标

国际证监会组织1998年制定的《证券监管目标和原则》公布的目标:

保护投资者利益;

保证证券市场的公平、效率和透明;

降低系统性风险。

二、证券市场监管手段

(一) 法律手段。

(二) 经济手段。

经济手段是通过运用利率政策、公开市场业务、信贷政策、税收政策等,对证券市场进行干预。这种手段相对比较灵活,但调节过程可能较慢,存在时滞。

(三) 行政手段。

知识点三:证券市场监管机构 (☆☆☆)

中国证监会在省、自治区、直辖市和计划单列市设立了 36 个证券监管局, 以及上海、深圳证券监管专员办事处。

第四章 股票

第一节 股票概述

知识点一: 股票的性质和特征 (☆☆☆)

一、股票应当载明的主要事项。

1. 公司名称;
2. 公司成立的日期;
3. 股票种类、票面金额及代表的股份数;
4. 股票的编号。

二、性质

(一) 股票是有价证券。

(1) 股票本身没有价值, 但股票是一种代表财产权的有价证券, 它包含着股东具有依其持有的股票要求股份公司按规定分配股息和红利的请求权;

(2) 股票与它代表的财产权有不可分离的关系, 二者合为一体, 股票的转让就是股东权的转让。

(二) 股票是要式证券。

(三) 股票是证权证券。

1. 证券可以分为设权证券和证权证券。
2. 设权证券是指证券所代表的权利本来不存在, 而是随着证券的制作而产生。
3. 证权证券是指证券是权利的一种物化的外在形式, 它是权利的载体, 权利是已经存在的。

(四) 股票是资本证券。

(五) 股票是综合权利证券。

股东依法享有资产收益、重大决策、选择管理者等权利。

三、特征

(一) 收益性。

(二) 价格波动性和风险性。

(三) 流动性。

(四) 永久性。

(五) 参与性。

知识点二：股票的分类（☆☆）

一、普通股票和特别股票

二、记名股票和无记名股票

无记名股票特点：

- （1）股东权利归属股票的**持有人**。
- （2）认购股票时要求**一次缴纳**出资。
- （3）转让相对**简便**。
- （4）安全性较**差**。

三、有面额股票和无面额股票

（一）有面额股票。

我国《公司法》规定，股票发行价格可以按票面金额，也可以超过票面金额，但**不得低于票面金额**。

（二）无面额股票。

20 世纪早期，**美国**纽约州**最先**通过法律，允许发行无面额股票。目前世界上很多国家（包括中国）的公司法规定不允许发行。

无面额股票的特点：

- （1）**发行或转让价格较灵活**。
- （2）**便于股票分割**。

四、各股票代码规则（开头三位数）

（一）上海证券交易所。

A 股：600、601、603、605

B 股：900

科创板：688

（二）深圳证券交易所。

A 股：000

B 股：200

中小板：002

创业板：300、301

注意：B 股，即人民币特种股，是由中国境内注册、上市的公司发行，以**人民币标面值**的股票，但以**其他货币认购和交易**的股票，1991 年 11 月，**上海真空电子器件股份有限公司**向海外投资者发行面值 100 元人民币、总共 100 万股的人民币特种股票，并于 **1992 年 2 月**在**上交所**上市。这是**中国证券市场的第一只 B 股**。

知识点三：与股票相关的资本管理概念（☆☆☆）

一、股利政策

实务中的股利政策分类。

1. 固定股利政策。
2. 固定股利支付率政策。
3. 零股利政策。
4. 剩余股利政策。

股利分配的形式。

1. 现金股利（也被称为派现）。

- （1）股份公司以现金分红方式将**盈余公积**和**当期应付利润**的部分或全部发放给股东。
- （2）通常把那些经营业绩较好、具有稳定且较高的现金股利支付的公司股票称为**蓝筹股**。

2. 股票股利（也被称为送股）。

股利分配的4个相关日期：

- （1）股利宣布日：公司董事会将分红派息的消息公布于众的时间。
- （2）股权登记日：统计和确认参加本期股利分配的股东的日期。
- （3）除权除息日：通常为**股权登记日之后的1个工作日**，本日之后（含本日）买入的股票不再享有本期股利。
- （4）派发日：股利正式发放给股东的日期。

二、股份变动

（一）增发和定向增发。

1. 增发是股份公司向**不特定对象**公开募集股份的行为。
2. 定向增发是股份公司采用**非公开方式**向特定对象发行股票的行为。

注意：增发或定向增发之后，公司注册资本和股份相应增加，若会计期内增量资本未能产生相应效益，将导致每股收益下降，则被称为稀释效应，会促成股价下跌。

（二）配股。

上市公司向**原股东**配售股份的行为。原股东可以参与配股，也可以放弃配股权。

（三）资本公积金转增股本。

资本公积金转增股本以后，股东权益总量和每位股东占公司的股份比例均未发生变化，唯一的变动是发行在外的股份总数增加了。

（四）股份回购。

定义上是指股份公司利用**自有资金**买回发行在外股份的行为，通常会导致公司股价上涨。

（五）可转换债券转换为股票。

可转换债券转换为股票，公司收回并注销发行的可转换债券，同时发行新股。此时，公司的实收资本和股份总数增加，由于**稀释效应**，有可能导致股价下降。

（六）股票分割和合并。

从理论上说，不论是分割还是合并，将增加或减少股份总数和股东持有股票的数量，但并不**改变**公司的实收资本和每位股东所持股东权益占公司全部股东权益的比重。

知识点四：普通股股东的权利和义务（☆☆☆）

一、普通股股东的权利

（一）公司重大决策参与权（首要权利）。

1. 普通股股东行使权利的途径是参加股东大会，行使表决权。
2. 股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构，应当每年**召开一次**年会。
3. 应当在**两个月内**召开临时股东大会的情形：
 - （1）董事人数不足《公司法》规定人数或者公司章程所定人数的**三分之二**；
 - （2）公司未弥补的亏损达实收股本总额**三分之一**；
 - （3）单独或者合计持有公司**百分之十**以上股份的股东请求；
 - （4）董事会认为必要；
 - （5）监事会提议召开时；
 - （6）公司章程规定的其他情形。
4. 股东出席股东大会会议，所持每一股份有一表决权，**公司持有的本公司股份**没有表决权。
5. 股东大会作出一般决议，必须经出席会议的股东所持表决权过**半数**通过。
6. 股东大会作出以下决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过：
 - （1）**修改公司章程。**
 - （2）**增加或者减少注册资本的决议。**
 - （3）**公司合并、分立、解散。**
 - （4）**变更公司形式。**
7. 股东大会选举**董事、监事**，可以依照公司章程的规定或者股东大会的决议，实行累积投票制，即每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权，股东拥有的表决权可以集中使用。
8. 股东**可以委托代理人**出席股东大会会议，代理人应当向公司提交股东**授权委托书**，并在授权范围内行使表决权。

（二）公司资产收益权和剩余资产分配权。

1. 资产收益权。
2. 剩余财产分配权。

3. 其他权利。

- (1) 知情权。
- (2) 处置权：股东持有的股份可依法转让。
- (3) 优先认股权。

二、出资义务。

1. 出资的标的。

- (1) 货币出资。
- (2) 可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产：

- ① 实物。
- ② 知识产权。
- ③ 土地使用权等。

注意：对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。

2. 相关责任。

(1) 股份公司成立后，发起人未按照公司章程的规定缴足出资的，应当补缴，其他发起人承担连带责任。

(2) 股份公司成立后，发现作为设立公司出资的非货币财产的实际价额显著低于公司章程所定价额的，应当由交付该出资的发起人补足其差额，其他发起人承担连带责任。

知识点五：优先股的定义、特征（☆☆）

一、优先股股东的优先权利

- (一) 具有固定的股息(类似债券)，并须在派发普通股股息之前派发。
- (二) 在破产清算时，优先股股东对公司剩余财产的权利先于普通股股东，但在债权人之后。

二、优先股股东的受限权利

- (一) 优先股股东对公司日常经营管理事务没有表决权。
- (二) 根据《国务院关于开展优先股试点的指导意见》，优先股股东在以下两种情况下具有表决权：

1. 公司对与优先股股东利益切身相关的重大事项进行表决时。

- (1) 优先股股东与普通股分类表决，这类表决可以被称为优先股股东“固有的表决权”。
- (2) 除须经出席会议的普通股股东所持表决权的 2/3 以上通过之外，还须经出席会议的优先股股东所持表决权的 2/3 以上通过的事项：

- ① 修改公司章程中与优先股相关的内容；
- ② 一次或累计减少公司注册资本超过 10%；
- ③ 公司合并、分立、解散或变更公司形式；

④ 发行优先股；

⑤ 公司章程规定的其他情形。

2. 公司长期未按约定分配股息。

优先股股东恢复到与普通股股东同样的表决权，可以参与公司经营决策，与普通股一同参加投票，这类表决权可以被称为优先股“恢复的表决权”。

注意：公司累计 3 个会计年度或连续 2 个会计年度未按约定支付优先股股息的，优先股股东可以享有公司章程规定的表决权，但并不是一直存在的，当公司全额支付所欠优先股股息时，优先股股东将不再享有这类表决权。

三、优先股的特征

（一）优先股收益相对固定。

（二）优先股可以先于普通股获得股息。

（三）优先股的清偿顺序先于普通股，而次于债权人。

（四）优先股的权利范围小。

知识点六：我国股票的类型（☆）

一、国家股

国家股从资金来源上看，主要有以下三个方面：

第一，现有国有企业改组为股份公司时所拥有的净资产。

第二，现阶段有权代表国家投资的政府部门向新组建的股份公司的投资。

第三，经授权代表国家投资的投资公司、资产经营公司、经济实体性总公司等机构向新组建股份公司的投资。

二、法人股

作为发起人的企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体在认购股份时，可以用货币出资，也可以用其他形式的资产，如实物、工业产权、非专利技术、土地使用权等作价出资。

三、社会公众股

公司申请股票上市的条件之一是：向社会公开发行的股份达到公司股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，向社会公开发行股份的比例为百分之十以上。

四、外资股

（一）境内上市外资股。

境内上市外资股被称为“B 股”。B 股采取记名股票形式，以人民币标明股票面值，以外币认购、买卖，在境内证券交易所上市交易。境内居民个人可以用现汇存款和外币现钞存款以及从境外汇入的外汇资金从事 B 股交易，但不允许使用外币现钞。

（二）境外上市外资股。

1. 概念。

境外上市外资股是指股份有限公司向境外投资者募集并在境外上市的股份。它也采取记名股票形式，以人民币标明面值，以外币认购，在境外上市时，可以采取境外存股凭证形式或者股票的其他派生形式。

2. 分类。

(1) H股是指注册地在我国内地、上市地在我国香港的外资股。

(2) N股是指注册地在我国内地、上市地在纽约的外资股。

(3) S股是指注册地在我国内地、上市地在新加坡的外资股。

(4) L股是指注册地在我国内地、上市地在伦敦的外资股。

注意：红筹股是指在中国境外注册、在香港上市，但主要业务在中国内地或大部分股东权益来自中国内地公司的股票，所以红筹股不属于外资股。

五、已完成股权分置改革的股票，按流通受限与否

(一) 有限售条件股份。

1. 国家持股。

2. 国有法人持股。

国有企业、国有独资公司、事业单位以及第一大股东为国有及国有控股企业且国有股权比例合计超过 50%的有限责任公司或股份有限公司持有的上市公司股份。

3. 其他内资持股。

4. 外资持股。

(二) 无限售条件股份

1. 人民币普通股，即 A 股，含向社会公开发行股票时向公司职工配售的公司职工股。

2. 境内上市外资股，即 B 股。

3. 境外上市外资股，即在境外证券市场上市的普通股，如 H 股。

4. 其他。

第二节 股票发行

知识点一：股票发行制度（☆☆☆）

一、我国股票发行制度演变

(一) 发行监管制度。

行政主导的审批制→市场化方向的核准制→全面注册制

二、审批制、核准制和注册制

(一) 审批制。

公司发行股票的竞争焦点往往落在争取股票发行的指标和额度上。

（二）核准制。

核准制是介于注册制和审批制之间的中间形式。它一方面取消了指标和额度管理，并引进**证券中介机构的责任**；另一方面**证券监管机构**同时对股票发行的合规性和适销性条件进行实质性审查，并**有权否决**股票发行的申请。

（三）注册制。

2020年3月1日起，中国开始全面推行注册制。

《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》于2019年3月1日发布并施行，其明确上海证券交易所**科创板试点注册制**的股票发行上市审核工作。发行人股票在上海证券交易所科创板首次上市，应当经**上海证券交易所审核**并由**中国证监会作出同意注册**决定。中国证监会在收到交易所审核意见后**5个工作日内作出审查决定**。

四、发审委制度和承销制度

新《证券法》实施后，审核环节下放到**证券交易所**，由**证券交易所进行实质审核**，中国证监会履行监督职能，真正实现监审分离。

承销制度：

1. 包销。

（1）**全额包销**——承销商先全额购入发行人该次发行的股票，再发售给投资者。

（2）**余额包销**——承销商按照协议到销售截止日将未售出的剩余股票全部自行购入。

2. **代销**——承销商代发行人发售股票，在承销期结束时将未售出的股票全部退还给发行人。

知识点二：新股发行（☆☆☆）（特别说明：本知识点内容全部为重点内容）

公开发行股票的基本条件

基本条件（根据新《证券法》的规定）。

1. 具备健全且运行良好的组织机构。
2. 具有**持续经营能力**。
3. **最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告**。
4. 发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪。
5. 经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

（三）募集资金用途的要求。

1. 上市公司对公开发行股票所募集资金，必须按照招股说明书或者其他公开发行募集文件所列资金用途使用。
2. 改变资金用途，必须经股东大会作出决议。
3. 擅自改变用途未作纠正的，或者未经股东大会认可的，不得公开发行新股。

知识点三：股票退市制度（☆☆）

退市分类

（一）主动退市。

（二）强制退市。

1. 交易类强制退市。

2. 财务类强制退市。

3. 规范类强制退市（实施退市风险警示的情形）。

4. 重大违法类强制退市

第三节 股票交易

知识点一：证券交易概述（☆☆☆）

一、证券交易的原则

（一）公开原则。

证券交易参与各方应依法及时、真实、准确、完整地向社会发布有关信息。

（二）公平原则。

公平原则是指参与交易的各方应当获得平等的机会。

（三）公正原则。

公正原则是指应当公正地对待证券交易的参与各方，以及公正地处理证券交易事务。

二、证券交易机制

（一）定期交易和连续交易。

1. 定期交易。

（1）在定期交易中，成交的时点是不连续的。

（2）在某一段时间到达的投资者的委托订单并不是马上成交，而是要先存储起来，然后在某一约定的时刻加以匹配。

（3）定期交易有两个特点：

① 批量指令可以提高价格的稳定性。

② 指令执行和结算的成本相对较低。

2. 连续交易。

（1）在连续交易中，并非意味着交易一定是连续的，而是指在营业时间里订单匹配可以连续不断地进行，两个投资者下达的买卖指令，只要符合成交条件就可以立即成交，而不必再等待一段时间定期成交。

（2）连续交易有两个特点：

- ① 市场为投资者提供了交易的即时性。
- ② 交易过程中可以反映更多的市场价格信息。

(二) 指令驱动和报价驱动。

1. 指令驱动。

(1) 指令驱动是一种**竞价**市场，也被称为**订单驱动市场**。

(2) 如果采用**经纪商制度**，投资者在**竞价市场**中将自己的**买卖指令**报给自己的**经纪商**，然后**经纪商**持**买卖订单**进入市场，**市场交易中心**以**买卖双向价格**为基准进行撮合。

(3) 指令驱动有两个特点：

- ① 证券**交易价格**由**买方**和**卖方**的力量直接决定。
- ② 投资者**买卖证券**的对手是其他投资者。

2. 报价驱动。

(1) 报价驱动是一种**连续交易商市场**，也被称为**做市商市场**。

(2) 证券交易的**买价**和**卖价**都由**做市商**给出，投资者之间并不直接成交，而是从**做市商**手中**买进证券**或向**做市商**卖出**证券**，**做市商**的收入来源是**买卖证券**的**差价**。

(3) 报价驱动有两个特点：

- ① **证券成交价格**的**形成**由**做市商**决定。
- ② 投资者**买卖证券**都以**做市商**为对手，与其他投资者不发生直接关系。

(三) 证券交易机制目标。

1. 流动性。

证券市场流动性包含两方面的要求，即**成交速度**和**成交价格**，如果投资者能以合理的价格迅速成交，则市场流动性好，反过来，单纯是成交速度快，并不能完全表示流动性好。

2. 稳定性。

证券市场的稳定性是指**证券价格**的波动程度，证券市场的稳定性可以用**市场指数的风险度**来衡量。由于各种信息是影响**证券价格**的主要因素，因此，**提高市场透明度**是加强证券市场稳定性的重要措施，

3. 有效性（包含以下两方面的要求）：

(1) 证券市场的高效率。

① **信息效率**：要求**证券价格**能**准确、迅速、充分**反映各种信息。根据**证券价格**对信息的反映程度，可以将证券市场分为**强式有效市场**、**半强式有效市场**和**弱式有效市场**。

② **运行效率**：即**证券交易系统硬件**的工作能力，如**交易系统的处理速度、容量**。

(2) 证券市场的低成本（包含两方面内容）。

① **直接成本**——如投资者参与交易而支付的**佣金**和缴纳的**税收**。

② **间接成本**——如投资者搜集**证券信息**所发生的**费用**等。

三、融资融券交易

（一）融资交易。

融资交易是指投资者向证券公司缴纳一定的保证金（现金或可抵用保证金的证券），融（借）入一定数量的资金买入股票的交易行为。

（二）融券交易。

融券交易是指投资者向证券公司缴纳一定的保证金（现金或可抵用保证金的证券），融入一定数量的证券并卖出的交易行为。

（三）转融通交易。

转融通交易是指**证券金融公司**将**自有或者依法筹集**的资金和证券出借给证券公司，以供其办理融资融券业务的经营活动。

知识点二：股票交易程序（☆☆☆）

一、开户

（一）概念。

开户包括开立**证券账户**和开立**资金账户**。证券账户用来记载投资者所持有的证券种类、数量和相应的变动情况，资金账户则用来记载和反映投资者买卖证券的货币收付和结存数额，**中国证券登记结算有限责任公司**设置投资者证券账户。

（二）证券账户的种类。

1. 总帐户（一码通账户）：用于汇总记载投资者各个子账户下证券持有及变动的情况，还可用于记录投资者分级评价等适当性管理信息。

2. 子账户：用于记载投资者参与特定交易场所或用于投资特定证券品种的证券持有及变动的具体情况，包含以下类别：

- （1）人民币普通股票账户。
- （2）人民币特种股票账户。
- （3）全国中小企业股份转让系统账户。
- （4）封闭式基金账户。
- （5）开放式基金账户。
- （6）其他证券账户。

（三）开立证券账户的基本原则和要求。

1. 合法性。

2. 真实性。

二、证券托管和证券存管

（一）证券托管和证券存管的概念。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

证券托管是指投资者将持有的证券委托给**证券公司**保管,并由后者代为处理有关证券权益事务的行为。证券存管是指证券公司将投资者交给其保管的证券以及自身持有的证券统一交给**证券登记结算**机构保管,并由后者代为处理有关证券权益事务的行为。

(二) 我国的证券托管制度。

1. 上海证券交易所。

上海证券交易所证券交易实行**全面指定交易制度**,境外投资者从事B股交易除外,全面指定交易是指参与上海证券交易所证券买卖的投资者**必须事先指定一家**会员作为其买卖证券的受托人,通过该会员参与本所市场证券买卖。

2. 深圳证券交易所。

深圳证券交易所交易证券的托管制度可概括为“**自动托管,随处通买,哪买哪卖,转托不限**”。深圳证券市场投资者在哪家证券营业部买入证券,这些证券就自动托管在哪家证券营业部。投资者可以以**同一证券账户在单个或多个会员的不同证券营业部买入证券**。投资者买入的证券可以通过原买入证券的交易单元委托卖出,也可以向原买入证券的交易单元发出转托管指令,转托管完成后,在转入的交易单元委托卖出。

小贴士:上交所指定交易可以看成一夫一妻制,一个账号只能指定一个证券公司,深交所可以看成一夫多妻制,一个账号可以绑定多个证券公司。

三、委托买卖

(一) 证券委托的形式。

1. 柜台委托。

2. 非柜台委托。

(1) 人工电话委托或传真委托。

(2) 自助和电话自动委托。

(3) 网上委托。

(二) 委托指令的基本类别。

1. 根据委托订单的数量:

(1) 整数委托。

(2) 零数委托。

2. 根据买卖证券的方向:

(1) 买进委托。

(2) 卖出委托。

3. 根据委托价格限制:

(1) 市价委托。

(2) 限价委托。

4. 根据委托时效限制：

- (1) 当日委托。
- (2) 当周委托。
- (3) 无期限委托。
- (4) 开市委托。
- (5) 收市委托。

(三) 委托指令的内容。

- 1. 证券账户号码。
- 2. 证券代码。
- 3. 买卖方向。
- 4. 委托数量。
- 5. 委托价格。
- 6. 交易所及其会员要求的其他内容。

(四) 委托受理的手续和过程。

1. 委托受理。

①验证与审单。

验证主要是对客户委托时递交的相关证件进行核实，审单主要是检查客户填写的委托单，证券经纪商要对客户的证件和委托单在合法性和同一性方面进行审查。

②查验资金及证券。

证券经纪商在受理客户委托买卖证券时，要查验证实客户的资金及证券，证券经纪商的计算机系统还自动检验客户的证券买卖申报数量和价格等是否符合证券交易所的交易规则。

注意：如果客户采用自助委托方式，则当其输入相关的账号和正确的密码后，即视同确认了身份。

2. 委托执行。

(1) 申报原则。

证券经纪商接受客户委托后应按“时间优先、客户优先”的原则进行申报竞价，时间优先是指证券经纪商应接受托时间的先后次序为委托人申报，客户优先是指当证券公司自营买卖申报与客户委托买卖申报在时间上相冲突时，应让客户委托买卖优先申报。

(2) 申报方式：

- ① 证券经纪商的场内交易员进行申报。
- ② 客户或证券经纪商营业部业务员直接申报。
- (3) 申报时间。

	上海证券交易所	深圳证券交易所
开盘集合竞价	9:15—9:25	
连续竞价时间	9:30—11:30, 13:00—14:57	
收盘集合竞价时间	14:57—15:00	

3. 委托撤销。

(1) 撤单的条件。

在委托未成交之前，客户有权变更和撤销委托。证券营业部申报竞价成交后，买卖即告成立，成交部分不得撤销。

(2) 撤单的程序。

① 证券经纪商场内交易员进行申报。

STEP1 证券经纪商营业部业务员即刻通知场内交易员。

STEP2 场内交易员操作确认后，立即将执行结果告知客户。

② 客户或证券经纪商营业部业务员直接申报。

直接将撤单信息通过电脑终端输入证券交易所交易系统。

注意：对客户撤销的委托，证券经纪商须及时将冻结的资金或证券解冻。

四、竞价与成交

(一) 竞价原则——价格优先，时间优先。

1. 价格优先。

① 较高价格买入申报优先于较低价格买入申报。

② 较低价格卖出申报优先于较高价格卖出申报。

2. 时间优先。

买卖方向、价格相同的，先申报者优先于后申报者。先后顺序按证券交易所交易主机接受申报的时间确定。

小贴士：买卖股票先排队，排到了再成交，竞价原则确认的是排队的顺序，报 6 元买的排在报 5 元买的前面，报 5 元卖的排在报 6 元卖的前面，但最后以什么价格最终成交，还得看排队轮到后的实际情况。

(二) 竞价方式。

1. 集合竞价——在规定时间内接受的买卖申报一次性集中撮合的竞价方式。

(1) 成交原则。

① 可实现最大成交量的价格。

② 高于该价格的买入申报与低于该价格的卖出申报全部成交的价格。

③ 与该价格相同的买方或卖方至少有一方全部成交的价格。

注意：如有两个以上申报价格符合上述条件的，

A 上交所的规则：

a 使未成交量最小的申报价格为成交价格

b 若仍有两个以上使未成交量最小的申报价格符合上述条件的，其中间价为成交价格

B 深交所的规则：

a 取在该价格以上的买入申报累计数量与在该价格以下的卖出申报累计数量之差最小的价格为成交价。

b 买卖申报累计数量之差仍存在相等情况的，开盘集合竞价时取最接近即时行情显示的前收盘价作为成交价，盘中、收盘集合竞价时取最接近最近成交价的价格为成交价。

2. 连续竞价——对买卖申报逐笔连续撮合的竞价方式。

（1）特点。

每一笔买卖委托输入交易自动撮合系统后，当即判断并进行不同的处理，能成交者予以成交，不能成交者等待机会成交，部分成交者则让剩余部分继续等待。

（2）原则。

① 最高买入申报与最低卖出申报价位相同，以该价格为成交价。

② 买入申报价格高于即时揭示的最低卖出申报价格时，以即时揭示的最低卖出申报价格为成交价。

③ 卖出申报价格低于即时揭示的最高买入申报价格时，以即时揭示的最高买入申报价格为成交价。

（三）开盘价与收盘价。

1. 开盘价。

（1）开盘价是当日证券第一笔成交价，通过集合竞价产生。

（2）集合竞价不能产生的，以连续竞价方式产生。

2. 收盘价。

（1）通过集合竞价产生。

（2）收盘集合竞价不能产生收盘价或未进行收盘集合竞价的，以当日该证券最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权平均价(含最后一笔交易)为收盘价。

（3）当日无成交的，以前收盘价为当日收盘价。

3. 其他规定。

（1）上交所。

① 基金、债券、债券买断式回购收盘价：最后一笔交易（含）前一分钟成交量加权平均。

② 债券质押式回购收盘价：最后一笔交易（含）前一小时成交量加权平均。

（2）深交所。

采用协议大宗交易方式交易的债券收盘价：当日所有交易成交量加权平均。

五、交易结算

（一）股票交易的清算与交收程序。

1. 结算模式。

我国证券市场采用的是**法人结算模式**。

2. 结算类别。

（1）证券公司与客户之间的证券清算交收。

（2）证券公司与客户之间的资金清算交收。

（二）非交易过户。

1. 非交易过户的证券。

登记在中国证券登记结算有限责任公司开立的证券账户（不含开放式基金账户）中的股票（不含非流通股）、存托凭证、债券、基金等在证券交易所、全国中小企业股份转让系统交易的证券品种。

2. 非交易过户规则。

（1）继承、法人资格丧失所涉及证券过户，由过入方作为申请人提交过户业务申请。

（2）捐赠、离婚、私募资产管理所涉证券过户的，由过出方、过入方作为申请人共同提交过户业务申请。

知识点三：股票价格指数（☆☆）

一、股票价格指数的概念

股票价格指数是用以反映整个市场上**各种股票市场价格的总体水平**及其变动情况的指标。

二、股票价格指数的功能

（一）综合反映一定时期内某一证券市场上股票价格的变动方向和变动程度。

（二）为投资者和分析家研究、判断股市动态提供信息，便于对股票市场大势走向作出分析。

（三）作为投资业绩评价的标尺，提供一个股市投资的基准回报。

（四）作为指数衍生产品和其他金融创新的基础。

三、股票价格指数的编制步骤和方法

（一）股票价格指数的编制步骤。

第一步，**选择样本股**。

1. 样本股的市价总值要占在交易所上市的全部股票市价总值的大部分；

2. 样本股票价格变动趋势必须能反映股票市场价格变动的总趋势。

第二步，选定某基期，并以一定方法计算基期平均股价或市值。

第三步，计算计算期平均股价或市值，并作必要的修正。

第四步，指数化，将基期平均股价或市值定为某一常数(通常为 100、1000 或 10)，并据此计算计算期股价的指数值。

(二) 股票价格指数的编制方法。

1. 算术平均法。
2. 几何平均法——以伦敦金融时报指数和美国价值线指数为代表。
3. 加权平均法——加权平均法权数的选择，可以是股票的成交金额，也可以是它的上市股数，若选择计算期的同度量因素作为权数，则被称为派许加权法。

四、我国主要的股票价格指数

(一) 中证指数有限公司的股价指数。

中证指数有限公司由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资成立，是一家从事指数编制、运营和服务的专业性公司。

1. 沪深 300 指数（大中盘指数）。

- (1) 沪深 300 指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成。
- (2) 沪深 300 指数由沪、深证券交易所于 2005 年 4 月 8 日正式发布。
- (3) 沪深 300 指数以“点”为单位，精确到小数点后 3 位。
- (4) 沪深 300 指数以 2004 年 12 月 31 日为基日，基点为 1000 点。
- (5) 沪深 300 指数采用派许加权综合价格指数公式进行计算。
- (6) 沪深 300 指数每半年调整一次，每次调整的比例不超过 10%。
- (7) 为增强沪深 300 指数的透明性和可预期性，沪深 300 指数还设置 15 只备选名单。

2. 中证规模指数。

- (1) 中证 100 指数——大盘指数。
- (2) 中证 200 指数——中盘指数。
- (3) 中证 500 指数——小盘指数。
- (4) 中证 700 指数——中小盘指数。
- (5) 中证 800 指数——大中小盘指数。
- (6) 中证流通指数。

(二) 上海证券交易所的股价指数。

1. 上证综指。

上证综指于 1991 年 7 月 15 日发布，包含 A 股、B 股等上交所全部上市股票，以总股本为权重加权计算。

2. 上证 180 指数。

上证 180 指数选择总市值和成交金额排名靠前的股票,按照中证一级行业的自由流通市值比例,分配和选取 180 只固定样本,以[自由流通股本](#)为权重加权计算,于 2002 年 7 月发布。

3. 上证 50 指数。

上证 50 指数是在上证 180 指数的样本股中挑选规模最大、流动性最好的 50 只股票,于 2004 年 1 月发布。

4. 上证 380 指数。

上证 380 指数于 2010 年 11 月发布,代表了上海市场[成长性好、盈利能力强](#)的新兴蓝筹企业。

5. 上证 100 指数。

6. 上证 150 指数。

(三) 深圳证券交易所的股价指数。

1. 深证成分指数。

深证成分指数 1995 年 1 月 23 日发布,是中国证券市场中历史最悠久、数据最完整的成分股指数。选取深圳证券市场中市值规模与流动性综合排名前 [500 位](#)的 A 股组成样本股。

2. 深证综合指数。

深证综合指数 1991 年 4 月 4 日发布,以在深圳证券交易所主板、中小板、创业板上市的全部股票为样本股,以样本股[发行总股本](#)为权数进行加权逐日连锁计算。

3. 深证 A 股指数。

深证 A 股指数于 1992 年 10 月 4 日发布,包含在深圳证券交易所主板、中小板、创业板上市的全部 A 股,以样本股[发行总股本](#)为权数进行加权逐日连锁计算。

4. 深证 B 股指数。

深证 B 股指数于 1992 年 10 月 6 日发布,包含在深圳证券交易所上市的全部 B 股,以样本股[发行总股本](#)为权数进行加权逐日连锁计算。

5. 行业分类指数。

行业分类指数于 2001 年 7 月 2 日发布,以样本股的[自由流通量](#)为权数进行加权逐日连锁计算。

6. 中小板综合指数。

中小板综合指数于 2005 年 12 月 1 日发布,以在深圳证券交易所中小企业板上市的全部股票为样本股,以样本股[可流通股本数](#)为权数进行加权逐日连锁计算。

7. 创业板综合指数。

创业板综合指数于 2010 年 8 月 20 日发布,以在深圳证券交易所创业板上市的全部股票为样本股,以样本股[可流通股本数](#)为权数进行加权逐日连锁计算。

8. 深证新指数。

深证新指数于 2006 年 2 月 16 日发布，以在深圳证券交易所主板、中小板、创业板上市的非 ST 且已完成股改的 A 股为样本股，以样本股可流通股本数为权数进行加权逐日连锁计算。

9. 深证 100 指数。

（四）香港和台湾的主要股价指数。

1. 恒生指数。

以香港股票市场中的 50 家上市股票为成分股样本。恒生指数于 1985 年推出四个分类指数，并把所有成分股分别纳入金融、公用事业、地产和工商业四个分类指数中。2006 年 2 月，恒生指数首次将 H 股纳入恒生指数成分股。

2. 台湾证券交易所发行量加权股价指数。

我国台湾证券交易所自行编制的发行量加权股价指数是台湾地区最具有代表性的股价指数，被视为台湾地区经济走向的主要指标之一。

四、国外国家主要股票市场的股票价格指数

（一）道·琼斯工业股价平均数。

道·琼斯工业股价平均数是世界上最早、最享盛誉和最有影响的股价指数。道·琼斯工业股价平均数实际上是一组股价平均数，包括：

1. 道·琼斯工业股价平均数，以 30 家著名大工商业公司股票为编制对象。
2. 道·琼斯运输业股价平均数，以 20 家具有代表性的运输业公司股票为编制对象。
3. 道·琼斯公用事业股价平均数，以 15 家具有代表性的公用事业大公司股票为编制对象。
4. 道·琼斯股价综合平均数，以上述 65 家公司股票为编制对象。
5. 道·琼斯工业平均收益加权指数，以道·琼斯工业平均指数 30 家成分公司中支付分红的公司为编制对象。

注意：道·琼斯股价平均数基期指数为 100 点，采用除数修正的简单平均法。

（二）标准普尔 500 指数。

标准普尔 500 指数是由美国最大的证券研究机构标准普尔公司于 1957 年开始编制，以股票上市量为权数，按基期进行加权计算。

（三）纳斯达克指数。

纳斯达克（NASDAQ）的中文全称是“全美证券交易商自动报价系统”。

（四）金融时报证券交易所指数。

金融时报证券交易所指数（也被译为富时指数）是英国最具权威性的股价指数。现由《金融时报》和伦敦证券交易所共同拥有的富时集团编制，包括三种指标：

1. 金融时报工业股票指数，又被称为 30 种股票指数。
2. 100 种股票交易指数，又被称为 FT-100 指数。
3. 综合精算股票指数，从伦敦股市上精选 700 多种股票作为样本股加以计算。

（五）日经平均股价指数。

日经平均股价指数是**日本经济新闻社**编制和公布的反映日本股票市场价格变动的股价指数，包括两种：

1. 日经 225 种平均股价指数。
2. 日经 500 种平均股价指数。

知识点四：沪港通、深港通和沪伦通（☆☆）

沪港通，即沪港股票市场交易互联互通机制，是指内地和香港投资者委托**上海证券交易所**会员或者**香港联合交易所**参与者，通过上海证券交易所或者香港联合交易所在对方所在地设立的证券交易服务公司，买卖规定范围内的对方交易所上市的股票，于 2014 年 11 月 17 日正式开通，包括**沪股通**、**沪港通下的港股通**两部分。

深港通，即深港股票市场交易互联互通机制，指**内地和香港投资者**委托深圳证券交易所会员或者香港联合交易所参与者，**通过深圳证券交易所或者香港联合交易所**在对方所在地设立的证券交易服务公司，买卖规定范围内的对方交易所上市的股票。深港通包括**深股通**、**深港通下的港股通**两部分。

沪伦通，是指上交所与伦交所的互联互通机制。初期从存托凭证起步。

注意：CDR 为中国存托凭证，GDR 为全球存托凭证

知识点五：科创板的有关特别规定（☆☆）

一、投资者适当性

（一）个人投资者开通科创板股票交易权限的，应当符合的条件。

1. 申请权限开通前**20个交易日**证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币**50万元**（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）；
2. 参与证券交易**24个月**以上；
3. 上海证券交易所规定的其他条件。

（二）机构投资者开通科创板股票交易权限的，应当符合的条件。

符合法律法规及上海证券交易所业务规则的规定。

二、交易机制和交易方式

（一）交易时效：**T+1**。

（二）竞价时间。

1. 开盘集合竞价时间：**9：15—9：25**。
2. 连续竞价时间：**9：30—11：30、13：00—15：00**。

（三）申报方式。

1. 限价申报。
2. 市价申报。
 - (1) 最优五档即时成交剩余撤销申报。
 - (2) 最优五档即时成交剩余转限价申报。
 - (3) 本方最优价格申报。
 - (4) 对手方最优价格申报。
 - (5) 交易所规定的其他方式。
- (四) 申报数量限定。

1. 限价申报：200 股—10 万股。

2. 市价申报：200 股—5 万股。

注意：卖出时，余额不足 200 股的部分，应当一次性申报卖出。

(五) 盘后固定价格交易。

1. 定价方式：收盘集合竞价结束后，上交所交易系统按照时间优先顺序对收盘定价申报进行撮合，并采用当日收盘价成交的交易方式。
2. 申报时间：9：30—11：30 和 13：00—15：30。

(六) 涨跌幅限制。

1. 首次公开发行上市前 5 个交易日：不设价格涨跌幅限制。
2. 正常交易日：涨跌幅比例为 20%。

注意：科创板股票自上市首日起可作为融资融券标的。

第四节 股票估值

知识点一：股票的价值与价格（☆☆☆）

一、股票的价值

(一) 股票的票面价值。

1. 股票的票面价值又被称为面值，即在股票票面上标明的金额。
2. 以面值作为发行价，被称为平价发行，此时公司发行股票募集的资金等于股本的总和。
3. 发行价高于面值被称为溢价发行，募集的资金中等于面值总和的部分计入资本账户，超过股票票面金额的发行价格发行股份所得的溢价款列为公司资本公积金。

(二) 股票的账面价值。

股票的账面价值又被称为股票净值或每股净资产，在没有优先股的条件下，每股账面价值等于公司净资产除以发行在外的普通股票的股数。

(三) 股票的清算价值。

1. 股票的清算价值是公司清算时每一股份所代表的实际价值。

2. 从理论上说, 股票的清算价值应与账面价值一致, 实际上大多数公司的实际清算价值低于其账面价值, 因为以下原因:

(1) 在公司清算时, 其资产往往只能压低价格出售。

(2) 存在清算费用。

(四) 股票的内在价值。

股票的内在价值即理论价值, 即股票未来收益的现值。

二、股票的价格

(一) 股票的理论价格。

1. 股票价格应由其价值决定, 股票本身没有价值, 有价格是因为它代表着收益的价值, 即能给它的持有者带来股息红利。

2. 股票及其他有价证券的理论价格是以一定的必要收益率计算出来的未来收入的现值, 因此理论价格是根据现值理论而来的。

(二) 股票的市场价格。

1. 股票的市场价格一般是指股票在二级市场上交易的价格。

2. 供求关系是股票价格最直接的影响因素。

知识点二: 引起股票价格变动的基本因素 (☆☆)

一、公司经营状况 (微观)

(一) 公司治理水平与管理层质量。

从提高公司绩效的角度, 公司治理主要解决两大问题: 一是经理层、内部人的利益机制及其与公司的外部投资者利益和社会利益的兼容问题; 二是经理层的管理能力问题。

(二) 公司竞争力 (最常用的公司竞争力分析框架是 SWOT 分析)。

1. 优势 (Strengths)。

2. 劣势 (Weaknesses)。

3. 机会 (Opportunities)。

4. 威胁 (Threats)。

(三) 财务状况。

1. 盈利性。

衡量盈利性最常用的指标是每股收益和净资产收益率, 每股收益等于公司净利润除以发行在外的总股数, 其他条件不变, 每股收益越高, 股价就越高。净资产收益率也被称为股本收益率, 等于公司净利润除以净资产, 反映了公司自有资本的获利水平。

2. 安全性。

公司的财务安全性主要是指公司偿还债务从而避免破产的特性,通常用公司的负债与公司资产和资本金相联系来刻画公司的财务稳健性或安全性。

3. 流动性。

最常用的指标包括流动比率、速动比率、应收账款平均回收期、销售周转率等。

注意:公司各种财务指标之间存在一定的关联关系,以净资产收益率(ROE)为例,著名的杜邦公式揭示了它的构成:

净资产收益率(ROE)=净利润/净资产=(净利润/销售收入)×(销售收入/总资产)×(总资产/净资产)=销售利润率×资产周转率×杠杆比率。

(四)公司并购重组(有多种动机)。

1. 扩大规模增强竞争能力。
2. 实现一体化经营。
3. 进入新的行业。
4. 收购价值被低估的公司并通过改善管理后重新出售获益等。

二、行业与部门因素(中观)

(一)行业分类。

《上市公司行业分类指引》将上市公司按二级分类,分别列入19个门类及90大类。

(二)行业分析因素。

1. 行业或产业竞争结构。
2. 行业可持续性。
3. 抗外部冲击的能力。
4. 监管及税收待遇——政府关系。
5. 劳资关系。
6. 财务与融资问题。
7. 行业估值水平。

(三)行业生命周期。

1. 幼稚期。
2. 成长期。
3. 成熟期。
4. 衰退期。

三、宏观经济与政策因素(宏观)

(一)经济增长。

一般来说,当一个国家或地区的经济运行势态良好,大多数企业的经营状况也较好,它们的股票价格会上升;反之,股票价格会下降。

（二）经济周期循环。

1. 繁荣。
2. 衰退。
3. 萧条。
4. 复苏。

注意：国外学者认为股价变动要比经济景气循环早 4~6 个月。

（三）货币政策。

中央银行采取宽松性货币政策，增加货币供给，股市资金增加，对股票的需求增加，立即促使股价上升；反之，中央银行采取紧缩性货币政策，减少货币供应，股市资金减少，对股票的需求减少，股价下跌。

（四）财政政策。

1. 扩大财政赤字，发行国债筹集资金，增加财政支出，刺激经济发展或增加财政盈余或降低赤字，减少财政支出，抑制经济增长，调整社会经济发展速度，改变企业生产的外部环境，进而影响企业利润水平和股息派发。
2. 调节税率影响企业利润和股息。提高税率，企业税负增加，税后利润下降，股息减少；反之，企业税后利润和股息增加。
3. 干预资本市场各类交易适用的税率，例如利息税、资本利得税、印花税等，直接影响市场交易和价格。
4. 国债发行量会改变证券市场的证券供应和资金需求，从而间接影响股票价格。

（五）市场利率。

利率提高，会因为公司负债的利息负担加重，其他投资工具收益相应增加，一部分资金流向储蓄、债券等其他收益固定的金融工具，投资者要负担较高的利息才能借到所需资金进行投资，导致股价下跌。利率下跌则会使股价上涨。

（六）通货膨胀。

1. 通胀之初，会因以下原因导致股价上涨：

- （1）公司会因产品价格的提升和存货的增值而增加利润。
- （2）物价上涨时，股东实际股息收入下降，股份公司为股东利益着想，会增加股息派发。
- （3）通货膨胀给其他收益固定的证券带来了不可回避的通货膨胀风险，投资者为了保值，增加购买收益不固定的股票。

2. 当通货膨胀严重、物价居高不下时会因以下原因导致股价下降：

- （1）企业因原材料、工资、费用、利息等各项支出增加，使得利润减少。
- （2）社会经济秩序紊乱，使企业无法正常地开展经营活动。
- （3）政府会采取治理通货膨胀的紧缩政策和相应的措施。

(七) 汇率变化。

1. 直接标价法下，汇率下降，即本币升值，不利于出口而有利于进口。
2. 直接标价法下，汇率上升，即本币贬值，不利于进口而有利于出口。

(八) 国际收支状况。

一般来说，若一国国际收支连续出现逆差，政府为平衡国际收支会采取提高国内利率和汇率的措施，以鼓励出口、减少进口，股价就会下跌；反之，股价会上涨。

知识点三：影响股价变化的其他因素（☆）

一、政治及其他不可抗力的影响

- (一) 战争。
- (二) 政权更迭、领袖更替等政治事件。
- (三) 政府重大经济政策的出台、社会经济发展规划的制定、重要法规的颁布等。
- (四) 国际社会政治、经济的变化。
- (五) 因发生不可预料和不可抗拒的自然灾害或不幸事件。

二、心理因素

股票市场中的中小投资者由于信息不灵，缺乏必要的专业知识和投资技巧，往往有严重的盲从心理，而有的人就利用这一盲从心理故意制造假象、渲染气氛，诱使中小投资者在股价上涨时盲目追涨，或者在股价下跌时恐慌抛售，从而加大了股价涨跌的程度。

三、政策及制度因素

为保证证券市场的稳定，各国的证券监管机构和证券交易所会制定相应的政策措施和作出一定的制度安排，如交易所采取技术性停牌、临时停市，取消交易、通知证券登记结算机构暂缓交收，限制交易、强制停牌等措施。

四、人为操纵因素

人为操纵会影响股票市场的健康发展，违背公开、公平、公正的原则，一旦查明，操纵者会受到行政处罚或法律制裁。

知识点四：股票投资的主要分析方法（☆）

一、基本分析法

- (一) 概念。

基本分析法又被称为基本面分析法，是指股票分析师根据经济学、金融学、财务管理学及投资学等基本原理，对决定股票价值及价格的基本要素，如宏观经济指标、经济政策走势、行业发展状况、产品市场状况、公司销售和财务状况等进行分析，评估股票的投资价值，判断股票的合理价位，提出相应投资建议的一种分析方法。

(二) 基本分析法的两个假设。

1. 股票的价值决定其价格。
2. 股票的价格围绕价值波动。

(三) 基本分析的方法。

1. 宏观经济分析（主要探讨各经济指标和经济政策对股票价格的影响）。

- (1) 第一类经济指标：先行性指标。
- (2) 第二类经济指标：同步性指标。
- (3) 第三类经济指标：滞后性指标。

2. 行业和区域分析。

3. 公司分析。

二、技术分析法

(一) 概念。

技术分析法是仅从股票的市场行为来分析股票价格未来变化趋势的方法。股票的市场行为可以有多种表现形式，其中股票的市场价格、成交量、价和量的变化以及完成这些变化所经历的时间是市场行为最基本的表现形式。

(二) 技术分析的三个假设。

1. 市场的行为包含一切信息。
2. 价格沿趋势移动。
3. 历史会重复。

(三) 技术分析的方法。

1. K 线理论。
2. 切线理论。
3. 形态理论。
4. 技术指标理论。
5. 波浪理论。
6. 循环周期理论。

三、量化分析法

知识点五：货币的时间价值、复利、现值、贴现（☆☆）

一、货币的时间价值

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

货币的时间价值是指货币随时间的推移而发生的增值，例如现在给你 100 元钱和 1 年后给你 100 元钱，理性的人通常都会选现在，因为只要利率是正数，今天的 100 元存入银行(或进行其他无风险投资)，1 年后收回的金额肯定大于 100 元，同时如果通货膨胀率是正数，今天

100 元所代表的购买力比 1 年后 100 元要大，最后，今天拿到 100 元是肯定的，1 年后存在风险。

二、复利

$$FV = PV \times (1+i)^n$$

式中：FV——终值；

PV——本金(现值)；

i——每期利率；

n——期数。

若每期付息 m 次，则终值为：

$$FV = PV \times (1+i/m)^{mn}$$

三、现值和贴现

$$PV = FV / (1+i)^n$$

知识点六：影响股票投资价值的因素（☆☆）

一、内部因素

（一）净资产。

从理论上讲，净值应与股价保持一定比例，即净值增加，股价上涨，净值减少，股价下跌。

（二）盈利水平。

一般来说，预期公司盈利增加，股票市场价格上涨，预期公司盈利减少，股票市场价格下降。

值得注意的是，股票价格的涨跌和公司盈利的变化并不完全同时发生。

（三）股利政策。

公司的股利政策直接影响股票投资价值。一般来说，股票价格与股利水平成正比。

（四）股份分割。

股份分割又被称为拆股或拆细，是将原有股份均等地拆成若干较小的股份。股份分割通常会刺激股价上升。

（五）增资和减资。

公司因业务发展需要增加资本额而发行新股的行为，对不同公司股票价格的影响不尽相同。当公司宣布减资时，多半是因为经营不善、亏损严重、需要重新整顿，所以股价会大幅下降。

（六）并购重组。

需要分析并购重组对公司是否有利，并购重组后是否会改善公司的经营状况，因为这些是决定股票价格变动方向的决定因素。

二、外部因素

（一）宏观经济因素。

宏观经济走向包括经济周期、通货变动以及国际经济形势等因素。国家的货币政策、财政政策、收入分配政策和对证券市场的监管政策等都会对股票的投资价值产生影响。

(二) 行业因素。

行业的发展状况和趋势对于该行业上市公司的影响是巨大的，因而行业的发展状况和趋势、国家的行业政策和相关行业的发展等都会对该行业上市公司的股票投资价值产生影响。

(三) 市场因素。

市场中的散户投资者往往有从众心理，对股市产生助涨助跌的作用。

小贴士：此处常考内部因素和外部因素的分类。

知识点七：股票的绝对估值方法（☆）

一、股票的绝对估值方法的基本原理

绝对估值法的基本原理在于假设价值来源于未来流入的现金流，将这一系列现金流以一定比率贴现到现在，再进行加总就得到了相应价值。因此，绝对估值法也就是现金流贴现法。

如果这些现金流只是属于股权出资人的，贴现加总得到的就是股权价值（股票价值）；如果这些现金流是属于所有出资人的，贴现加总得到的就是企业价值，企业价值与股权价值换算如下：

股权价值 = 企业价值 - 净债务 = 企业价值 - (债务 - 现金)

绝对估值法的计算公式为：

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

式中：V——价值；

t——时期；

CF_t——第 t 期的现金流；

r——未来所有时期的平均贴现率。

使用绝对估值法进行价值评估时，一般都要预测未来每期现金流，但是现金流是永续的，不可能预测到永远。所以，在实际估值中，都会设定一个详细预测期，在此期间详细预测每期现金流。对于在预测期之后的价值，也就是终值，可以采用终值倍数法或 Gordon 永续增长模型进行估算。

此时，绝对估值法的计算公式可以表示为：

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{TV}{(1+r)^n}$$

式中：V——价值；

t——时期；

CF_t ——第 t 期的现金流；

r——未来所有时期的平均贴现率；

n——详细预测期数；

TV——终值。

二、红利贴现模型

投资者购买股票，通常预期获得两种现金流：一是持有股票期间的**现金分红**；二是持有期末**卖出时的预期价格**。二者的现值之和决定了股票价值。因此。红利贴现模型的一般公式为：

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

式中：V——股票价值；

DPS_t ——第 t 期的现金红利；

n——详细预测期数；

r——股权要求收益率；

P_n ——持有期末卖出股权时的预期价格。

三、股权自由现金流贴现模型

股权自由现金流（FCFE）是可以自由分配给**股权拥有者**的**最大化**的现金流。股权自由现金流的计算公式为：

股权自由现金流（FCFE）=净利润+折旧+摊销-营运资金的增加+长期经营性负债的增加-长期经营性资产的增加-资本性支出+新增付息债务-债务本金的偿还

股权自由现金流贴现模型的估值公式为：

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{TV}{(1+r)^n}$$

式中：V——股票价值；

$FCFE_t$ ——第 t 期的股权自由现金流；

n——详细预测期数；

r——股权要求收益率（和红利贴现模型中的 r 相同）；

TV——股权自由现金流的终值。

四、企业自由现金流贴现模型

企业自由现金流（FCFF）是指公司在**保持正常运营**的情况下，可以向所有出资人（股东和债权人）进行自由分配的现金流。企业自由现金流的计算公式为：

企业自由现金流 (FCFF)=息税前利润-调整的所得税+折旧+摊销-营运资金的增加+长期经营性负债的增加-长期经营性资产的增加-资本性支出

企业自由现金流模型的估值公式为：

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$$

式中：EV——企业价值；

FCFF_t——第 t 期的企业自由现金流；

n——详细预测期数；

WACC——加权平均资本成本；

TV——企业自由现金流的终值。

加权平均资本成本（WACC）是企业各种融资来源的资本成本的加权平均值，计算公式为：

$$WACC = \frac{D}{D+E} \times k_d \times (1-t) + \frac{E}{D+E} \times k_e$$

式中：D——付息债务的市场价值；

E——股权的市场价值；

k_d——税前债务成本；

k_e——股权资本成本；

t——所得税率。

知识点八：股票的相对估值方法（☆）

一、股票的相对估值方法的基本原理

相对估值法的基本原理是以可以比较的其他公司（可比公司）的价格为基础，来评估目标公司的相应价值。评估所得的价值，可以是股权价值（股票价值），也可以是企业价值。相对估值法的计算公式为：

目标公司价值=目标公司某种指标×可比公司价值/可比公司某种指标

二、相对估值的方法

（一）市盈率倍数法。

1. 定义。

市盈率 (P/E) 倍数反映了一家公司的股票价值对其净利润的倍数。

2. 公式。

市盈率倍数=每股市价 / 每股收益。

注意：使用市盈率倍数法估值时，一个需要注意的问题是，使用哪一时期的盈利数据。对于盈利数据，通常会面临三种选择：一是最近一个完整会计年度的历史数据；二是最近12个月的数据；三是预测年度的盈利数据。

（二）企业价值 / 息税前利润倍数法。

1. 定义。

息税前利润(EBIT)是在扣除债权人利息和所得税之前的利润，所有出资人(股东和债权人)。对息税前利润都享有分配权，因此，息税前利润对应的价值是企业价值(EV)。

2. 公式。

(1) 息税前利润(EBIT) = 净利润(E) + 所得税 + 利息。

(2) 企业价值/息税前利润倍数法的企业价值计算公式为：

$EV = EBIT \times (EV / EBIT \text{ 倍数})$ 。

3. 特点。

“企业价值/息税前利润倍数法”剔除了资本结构的影响。市盈率倍数法是以利润指标作为估值基础，而净利润归属于股东，无法反映债权人的求偿权，当目标公司与可比公司的资本结构存在较大差异时，可能导致错误的结果；息税前利润是向所有股东和债权人分配前的利润，因此不受股权和债务的比例即资本结构的影响。

（三）企业价值 / 息税折旧摊销前利润倍数法。

1. 定义。

息税折旧摊销前利润(EBITDA) 同样也是在扣除利息、所得税、折旧及摊销之前的利润，所以它对应的也是企业价值(EV)。

2. 公式。

(1) 息税折旧摊销前利润(EBITDA) = 净利润(E) + 所得税 + 利息 + 折旧 + 摊销。

(2) 企业价值计算公式：

$EV = EBITDA \times (EV / EBITDA \text{ 倍数})$ 。

3. 特点。

“企业价值/息税折旧摊销前利润倍数法”不但剔除了资本结构的影响，还剔除了折旧摊销的影响。公司的不同折旧摊销政策以及不同发展阶段的折旧摊销水平，会影响到公司的净利润和息税前利润，但息税折旧摊销前利润不受此影响。因此，对于折旧摊销影响比较大的公司(如重资产公司)，比较适合用“企业价值/息税折旧摊销前利润倍数法”。

（四）市净率倍数法。

1. 定义。

市净率(P/B)倍数反映了一家公司的股票市值对其净资产的倍数。

2. 公式。

市净率倍数=每股市价 / 每股净资产

3. 特点。

市净率倍数法比较适用于资产流动性较高的金融机构（例如银行业），因为这类公司的资产账面价值更加接近市场价值。而运营历史悠久的制造业企业和新兴产业企业往往不适合采用市净率倍数法。

（五）市销率倍数法。

1. 定义。

市销率(P/S)倍数反映了一家公司的股权价值对其销售收入的倍数。

2. 公式。

市销率倍数=每股市价 / 每股销售收入。

3. 特点。

对于一些无利润甚至亏损的企业，经营性现金流也为负，且账面价值比较低。此时，市盈率倍数法、企业价值/息税前利润倍数法、企业价值/息税折旧摊销前利润倍数法、市净率倍数法都无法用来估值，对此类公司，市销率倍数法可能比较实用。市销率倍数法的局限之处是不能反映成本的影响，因此，主要适用于销售成本率较低的收入驱动型公司。

第五章 债券

第一节 债券概述

知识点一：债券的定义、票面要素、特征、分类（☆☆☆）

一、债券的定义

（一）债券是一种有价证券。

（二）债券是社会各类经济主体为筹集资金而向债券投资者出具的、承诺按一定利率定期支付利息并到期偿还本金的债权债务凭证。

（三）债券所规定的资金借贷双方的权责关系。

1. 所借贷货币资金的数额。

2. 借贷的时间。

3. 在借贷时间内的资金成本或应有的补偿（债券的利息）。

（四）债券所规定的借贷双方的权利义务关系。

1. 发行人是借入资金的经济主体。

2. 投资者是出借资金的经济主体。

3. 发行人必须在约定的时间付息还本。

4. 债券反映了发行者和投资者之间的债权债务关系，而且是这一关系的法律凭证。

二、债券的票面要素

- (一) 债券的票面价值。
- (二) 债券的到期期限。
- (三) 债券的票面利率（名义利率）。
- (四) 债券发行者名称。

三、债券的特征

- (一) 偿还性。
- (二) 流动性。
- (三) 安全性。
- (四) 收益性（来源）。

1. 利息收入。
2. 资本损益。
3. 再投资收益。

四、债券的分类

- (一) 按发行主体。

1. 政府债券。
2. 金融债券。
3. 公司债券。

- (二) 按付息方式。

1. 零息债券。
2. 付息债券。

可细分为固定利率债券和浮动利率债券两大类。

3. 息票累积债券。

债券持有人必须在债券到期时一次性获得本息，存续期间没有利息支付。

- (三) 按债券形态。

1. 实物债券。

无记名国债就属于这种实物债券，它以实物券的形式记录债权、面值等，不记名，不挂失，可上市流通。

2. 凭证式债券。

我国的凭证式国债通过各银行储蓄网点和财政部门国债服务部面向社会发行，可记名、挂失，以凭证式国债收款凭证记录债权，不能上市流通。

3. 记账式债券。

可以记名、挂失。

- (四) 按利率是否固定。

1. 固定利率债券。
2. 浮动利率债券。
3. 可调利率债券

(五) 按期限长短。

1. 短期债券（偿还期限在 1 年以下）。
2. 中期债券（期限在 1 年或 1 年以上、10 年以下(包括 10 年)）。
3. 长期债券（偿还期限在 10 年以上）。

(六) 按发行方式。

1. 公募债券（公开发行人公司债券，应当符合下列四个条件）。

- (1) 具备健全且运行良好的组织机构；
- (2) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；
- (3) 具有合理的资产负债结构和正常的现金流量；
- (4) 国务院规定的其他条件。

2. 私募债券。

(七) 按信用状况。

1. 利率债。
2. 信用债。

知识点二：政府债券（☆☆☆）

一、政府债券的特征。

1. 安全性高。
2. 流通性强。
3. 收益稳定。
4. 免税待遇。

二、中央政府债券

1. 按偿还期限分类。

(1) 短期国债：期限在 1 年以内，一般是为满足国库暂时的入不敷出之需。

(2) 中期国债：偿还期限在 1 年或 1 年以上、10 年以下（包括 10 年），政府发行中期国债筹集的资金或用于弥补赤字，或用于投资。

(3) 长期国债：偿还期限在 10 年以上，常被用作政府投资的资金来源。

2. 按资金用途分类。

- (1) 赤字国债，用于弥补政府预算赤字。
- (2) 建设国债，用于建设项目，如修建铁路和公路。
- (3) 战争国债，用于弥补战争费用。

(4) **特种国债**，政府为了实施某种特殊政策。

3. 按流通与否分类。

(1) 流通国债——可以自由认购、自由转让，通常不记名，占国债发行量的大部分。

(2) 非流通国债——不能自由转让，可以记名，也可以不记名。

4. 按币种分类。

(1) 本币国债。

(2) 外币国债。

5. 按付息方式。

(1) 付息国债。

(2) 贴现国债。

(二) 我国国债的品种、特点和区别。

1. 普通国债。

(1) 记账式国债。

① 我国的记账式国债是从 1994 年开始发行。

② 可以记名、挂失、转让。

(2) 储蓄国债（凭证式）

① **财政部发行。**

② 一般不印制实物券面，而采用填制“**中华人民共和国储蓄国债（凭证式）收款凭证**”。

③ 通过部分商业银行和邮政储蓄柜台，面向城乡居民个人和各类投资者发行。

(3) 储蓄国债（电子式）。

① 财政部发行。

② **针对个人投资者，不向机构投资者发行。**

③ **采用实名制，不可流通转让。**

2. 其他类型国债

(1) 国家重点建设债券。

(2) 国家建设债券。

(3) 财政债券。

(4) 特种债券。

(5) 保值债券。

(6) 基本建设债券。

(7) 特别国债。

(8) 长期建设国债。

三、地方政府债券

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

地方政府债券的概念。

筹集的资金一般用于弥补地方财政资金的不足，或者地方兴建大型项目。

四、 地方政府债券发行可大致分为三个阶段：

(1) 2009～2010 年：“代发代还”阶段。

(2) 2011～2013 年：“自发代还”阶段。

(3) 2014 年至今：“自发自还”阶段。

【记忆技巧】地方政府债券发行方式没有“代发自还”。

知识点三：金融债券（☆☆☆）

一、金融债券的分类

(一) 利息支付方式。

1. 付息金融债券。

2. 贴现金融债券（以低于面值的价格贴现发行，到期按面值还本付息）。

(二) 发行条件

1. 普通金融债券。

按面值发行，到期一次性还本付息，期限一般是 1 年、2 年和 3 年。

2. 累进利息金融债券。

利率不固定，在不同时间段有不同的利率，且一年比一年高。

(三) 期限长短。

1. 短期债券。

2. 中期债券。

3. 长期债券。

(四) 记名方式。

1. 记名债券。

2. 不记名债券。

(五) 担保情况。

1. 信用债券。

2. 担保债券。

(六) 是否提前赎回。

1. 可提前赎回债券。

2. 不可提前赎回债券。

(七) 票面利率。

1. 固定利率债券。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

2. 浮动利率债券。

3. 累进利率债券。

(八) 投资者选择权。

1. 附有选择权的债券。

2. 不附有选择权的债券。

二、政策性金融债券。

政策性金融债券是指我国政策性银行、开发性金融机构为筹集资金，经监管部门批准，以市场化方式向国有商业银行、邮政储蓄银行、城市商业银行等金融机构发行的债券。政策性银行包括中国进出口银行、中国农业发展银行，开发性金融机构为国家开发银行。

知识点四：公司债券（☆☆☆）

一、可转换公司债券。

1. 指发行人依照法定程序发行、在一定期限内依据约定条件可以转换成股份的公司债券。

2. 可转换公司债券兼有债权投资和股权投资的双重优势。

3. 可转换公司债券与一般的债券一样，在转换前投资者可以定期得到利息收入，但此时不具有股东的权利。

4. 当发行公司的经营业绩取得显著增长时，可转换公司债券的持有人可以在约定期限内，按预定的转换价格转换成公司的股份，以分享公司业绩增长带来的收益。

5. 可转换债券包含赎回条款和回售条款，一般可以分为可赎回债券和可回售债券。

(1) 可赎回债券：当公司股票价格在一段时间内连续高于转换价格达到一定幅度时，公司可以按照事先约定的赎回价格买回发行在外尚未转股的可转换债券。

(2) 可回售债券：当公司的股票价格在一段时间内连续低于转换价格达到一定幅度时，可转换公司债券持有人有权按事先约定的价格将所持可转债卖给发行人。

6. 可转换公司债券一般要经股东大会或董事会的决议通过才能发行，而且在发行时，应在发行条款中规定转换期限和转换价格。

7. 可转换债券转换价格可以进行调整的三种情况：

(1) 当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因可转债转股而增加的股本），将按相关公式进行转股价格的调整；

(2) 当公司发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量或股东权益发生变化从而可能影响可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护可转债持有人权益的原则调整转股价格；

(3) 在可转债存续期间, 当公司股票在任意连续 30 个交易日中有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格一定比例(80%-85%)时, 公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。第三种情况发行人下修转股价格通常是为了避免回售压力。

知识点五: 企业债券(☆☆)

一、企业债券的定义

(一) 广义的企业债券包含。

1. 公司债券。
2. 狭义的企业债券。
3. 银行间市场发行的非金融企业债务融资工具。

(二) 狭义的企业债券。

是我国存在的一种特殊法律规定的债券形式。

(三) 发行主体。

企业债券的发行主体可以是股份有限公司, 可以是有限责任公司, 也可以是尚未改制为现代公司制度的企业法人, 但不包括上市公司。

二、企业债券的分类

- (一) 城投债企业债券(简称“城投债”)。
- (二) 产业类企业债券(简称“产业债”)。
- (三) 集合类企业债券(简称“集合债券”)。

以多个发行人作为联合发行主体, 按照“统一组织、分别负债、统一担保、集合发行”的原则共同发行的企业债券。

知识点六: 国际债券(☆☆☆)

一、国际债券的特征

- (一) 资金来源广、发行规模大。
- (二) 存在汇率风险。
- (三) 有国家主权保障。
- (四) 以自由兑换货币作为计量货币。

一般以美元、英镑、欧元、日元和瑞士法郎为主。

小贴士: 并非所有国际债券都有国家主权保障, 做题时易被误导。

二、国际债券的分类

(一) 外国债券。

某一国家借款人在本国以外的某一国家发行以该国货币为面值的债券。它的特点是债券发行人属于一个国家，债券的面值货币和发行市场属于另一个国家。

外国债券是一种传统的国际债券。在美国发行的外国债券被称为“**扬基债券**”；在日本发行的外国债券被称为“**武士债券**”；在中国发行的以人民币计价的外国债券被称为“**熊猫债券**”；在英国发行的以英镑计价的外国债券被称为“**猛犬债券**”。

（二）欧洲债券。

借款人在本国境外市场发行的、不以发行市场所在国货币为面值的国际债券。

知识点七：资产证券化（☆☆☆）

一、资产证券化参与者

（一）发起人。

资产证券化的发起人是资产证券化的**起点**，是基础资产的原始权益人，也是基础资产的卖方。发起人的作用首先是发起贷款等基础资产，这是资产证券化的基础和来源；其次在于组建资产池，然后将其转移给特殊目的机构（SPV）。

（二）特殊目的机构（SPV）。

特殊目的机构是以资产证券化为目的而特别组建的独立法律主体，其负债主要是发行的资产支持债券，资产则是向发起人购买的基础资产。SPV 是一个法律上的实体，可以采取**信托、公司或者有限合伙**形式。

（三）信用增级机构。

此类机构负责提升证券化产品的信用等级，为此要向特定目的机构收取相应费用，并在证券违约时承担赔偿责任。第三方信用增级机构包括**政府机构、保险公司、金融担保公司、金融机构、大型企业的财务公司**等。

（四）信用评级机构。

如果发行的证券化产品属于债券，发行前必须经过评级机构进行信用评级。目前世界上规模最大、具有较强影响力的三大信用评级机构为**标准普尔、穆迪公司和惠誉公司**。

（五）承销商。

（六）服务商（服务商对资产项目及其所产生的现金流进行监理和保管）。

（七）受托人（托管资产组合以及与之相关的一切权利，代表投资者行使以下职能）。

二、资产支持证券概念。

在资产证券化过程中发行的以资产池为基础的证券被称为“**资产支持证券**”。通过资产证券化，**将流动性较低的资产**（如**银行贷款、应收账款、房地产**等）**转化为具有较高流动性的可交易证券**，提高了基础资产的流动性，便于投资者进行投资。

第二节 债券的发行

知识点一：我国国债的发行方式（☆☆☆）

历史沿革

- （一）1988 年以前，我国国债发行采用行政分配方式。
 - （二）1988 年，财政部首次通过商业银行和邮政储蓄柜台销售了一定数量的国债。
 - （三）1991 年，我国开始以承购包销方式发行国债。
 - （四）1996 年起，公开招标方式被广泛采用。
 - （五）目前国债发行方式。
1. 记账式国债发行采用竞争性招标方式。
 2. 储蓄国债发行采用代销方式。

知识点二：影响国债销售价格的因素（☆☆）

- （一）市场利率。
- （二）承销商承销国债的中标成本。
- （三）流通市场中可比国债的收益率水平。
- （四）国债承销的手续费收入。
- （五）承销商所期望的资金回收速度。
- （六）其他国债分销过程中的成本。

知识点三：债券分销。

1. 分销方式。

地方债采取场内挂牌、场外签订分销合同的方式分销。

2. 分销对象。

地方债分销对象为在中央国债登记结算有限责任公司开立债券账户及在中国证券登记结算有限责任公司开立股票和基金账户的各类投资者。债券承销团成员间不得分销。非债券承销团成员通过分销获得的地方债债券额度，在分销期内不得转让。

知识点四：我国金融债券的登记、托管有关规定（☆）

中央国债登记结算有限责任公司为金融债券的登记、托管机构。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

第三节 债券交易

知识点一：债券交易的概念及流程（☆☆☆）

- 一、回购交易。

1. 回购交易是**质押贷款**的一种方式，通常用在**政府债券**上。
2. 债券经纪人向投资者临时出售一定的债券，同时签约在一定的时间内以**稍高价格**买回来，债券经纪人从中取得资金再用来投资，而投资者从价格差中得利。
3. 回购交易长的有几周，但通常情况下只有 24 小时，是一种**超短期**的金融工具。
4. 回购交易结合了**现货交易**和**远期交易**的特点，通常在**债券交易**中运用。

二、债券报价的主要方式

（一）公开报价。

参与者为表明自身交易意向而面向市场作出的、**不可直接确认成交**的报价。

（二）对话报价。

1. 参与者为达成交易而直接向交易对手方作出的、**对手方确认即可成交**的报价。
2. 对话报价是询价交易方式下特有的“讨价还价”过程。
3. 对话报价的要素比公开报价多了债券**待偿期**、**对手方**和**对手交易员**三个要素。

（三）双边报价。

银行间债券市场开展双边报价业务的交易员进行现券买卖报价时，在**中国人民银行核定的债券买卖差价范围内**连续报出该券种的买卖实价，并同时报出该券种的买卖数量、清算速度等交易要素。

（四）小额报价。

四、债券的开户、交易、清算、交割的概念及有关规定

（一）开户。

（二）交易成交的原则。

- （1）**价格优先。**
- （2）**时间优先。**
- （3）**客户委托优先。**

证券交易所的交易价格按竞价的方式进行，竞价方式包括**口头报唱**、**板牌竞价**以及**计算机终端申报**竞价三种。

（三）清算。

按照“**净额交收**”原则办理债券和价款的交割。

（四）交割。

债券的交割就是将债券由卖方交给买方，将价款由买方交给卖方。在证券交易所交易的债券，按照交割日期的不同，可分为**当日交割**、**普通日交割**和**约定日交割**三种。目前，深圳证券交易所和上海证券交易所规定为**当日交割**，即在买卖成交当天办理券款交割手续。

五、债券登记、托管、兑付及付息的有关规定

（一）债券登记。

债券登记是指债券[登记结算机构](#)为债券发行人建立和维护债券持有人名册的行为。

(二) 债券托管。

托管账户开立点。

(1) [中央国债登记结算有限责任公司](#)（中央结算公司）。

(2) [银行间市场清算所股份有限公司](#)（上海清算所）。

(3) [中国证券登记结算公司](#)（中国结算公司）。

注意：投资人须按[实名制](#)原则以自己名义开立债券托管账户。

(三) 债券兑付和付息。

1. 兑付（即偿还本金）方式。

(1) [到期兑付](#)。

(2) [提前兑付](#)。

(3) [债券替换](#)。

(4) [分期兑付](#)。

(5) [转换为普通股兑付](#)。

2. 付息（即支付利息）方式。

(1) [息票方式](#)。

(2) [折扣利息](#)。

(3) [本息合一](#)。

知识点二：债券市场（☆）

一、银行间债券市场是指依托于[中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心](#)和[中央国债登记结算有限责任公司](#)的，包括商业银行、农村信用联社、保险公司、证券公司等金融机构以及一些非金融机构合格投资人进行债券买卖和回购的市场。大部分[记账式国债和政策性金融债券](#)在该市场发行并上市交易。

二、商业银行柜台债券市场的发展情况

商业银行柜台债券市场是银行间债券市场的延伸，该市场只进行现券交易，参与者也限定为[个人投资者](#)，属于场外零售市场。商业银行柜台市场采用二级托管体制，[中央结算公司](#)为一级托管机构，[柜台业务开办机构](#)为二级托管机构。

四、银行间债券市场与交易所债券市场的交易方式、托管方式及结算方式

(一) 交易方式。

1. 银行间债券市场。

(1) [询价交易](#)。

①交易双方自行协商确定交易价格以及其他交易要素的交易方式，包括**报价、格式化询价和确认成交**三个步骤。

②询价交易方式下，最低交易量为券面总额**10 万元**，交易量最小变动单位为券面总额 10 万元。

(2) 点击成交交易。

点击成交交易方式下，最低交易量为券面总额**100 万元**，交易量最小变动单位为券面总额**10 万元**。

(3) 现券买卖。

交易成员约定以某一价格转让其持有债券的交易行为。现券买卖按**净价交易，全价结算**；资产支持证券按每**百元面额对应的本金进行报价**。现券买卖可采用询价交易方式和点击成交交易方式。

2. 交易所债券市场交易。

(1) 传统的交易所债券市场通常只采用竞价撮合的交易方式，我国上海证券交易所和深圳证券交易所近年也在相应的平台上引入了场外交易方式。

(2) 交易所的固定收益电子平台定位于机构投资者，为大额现券交易提供服务。该平台包括两层市场：一层为**交易商之间**的市场，采用**报价制和询价制**；另一层为**交易商与普通投资者之间**的市场，采用**协议交易**的模式，通过成交申报进行交易。

(3) 交易所市场的竞价和询价系统之间也可以进行交易，但本**系统内**债券实行**T+0**交易模式，**跨系统**实行**T+1**交易模式。

(二) 托管方式。

1. 银行间债券市场。

(1) **中央国债登记结算有限责任公司**是指定的中央债券存管机构，负责对在银行间债券市场发行和流通的国债、政策性金融债、次级债、企业债、中期票据、短期融资券、资产支持证券等券种进行登记与托管。

(2) 上海清算所主要托管短融、中票等公司信用债券，同业存单、大额存单等货币市场工具以及金融机构债券和结构性产品等创新金融产品。

2. 交易所债券市场。

(1) 国债由**中国证券登记结算有限责任公司**在**中央国债登记结算有限责任公司**开立名义托管账户，交易所投资者在**中国证券登记结算有限责任公司**开立托管账户。

(2) **中国证券登记结算有限责任公司**承担在交易所交易的其他债券的登记、托管职责，并承担和管理相应的风险。

(3) 交易所市场实行“**中央登记、二级托管**”的制度，所有的证券在中国证券登记结算有限责任公司登记，投资者将资产事实上托管给证券公司代理交易结算。

（三）结算方式。

1. 银行间市场。

我国银行间市场的债券结算采用实时**全额逐笔结算**机制，统一通过中央国债登记结算有限责任公司的中央债券综合业务系统完成，各笔结算之间不得相互抵销。

2. 交易所市场。

交易所市场的债券清算和结算主要采取的是**中央对手方的净额结算**机制，由**中国证券登记结算有限公司**负责债券交易的清算、结算，并作为交易双方共同对手方提供交收担保。

五、债券市场转托管的定义及条件

（一）债券市场转托管的定义。

转托管是指同一投资人开立的**两个托管账户之间**的托管债券的转移。

（二）债券市场转托管的条件。

1. 跨市场交易的债券。

除了国债（包括付息国债和地方债）和企业债可以跨市场转托管，其他债券品种都不能跨市场转托管。

2. 转托管时间。

银行间市场可在工作日内的**8:30~16:30**实时办理转出、转入业务，但交易所市场必须在**15:00前**完成转入或转出指令的录入，才能保证客户在次一个工作日可以使用转入或转出的债券。

3. 债券转托管的收费。

（1）从银行间转到交易所，转托管费按转出国债面值金额的**0.005%**计算，单笔（单只）转托管费用最低为**10元**，最高为**10000元**。

（2）从交易所转到银行间，参考上海证券交易所债券交易收费标准为国债面值的**0.01%**。

4. 转托管的速度。

（1）**国债**转托管，**T+1**日到账。

（2）**其他大部分债券**，**T+2**日或**T+3**日到账。

第四节 债券估值

知识点一：债券估值的基本原理（☆☆）

一、估值原理

债券估值的基本原理就是**现金流贴现**。

二、债券现金流（利息和本金）的确定

（一）债券的面值和票面利率。

1. 多数债券在到期日按**面值**还本，票面利率通常采用**年单利**表示，票面利率乘以付息间隔和债券面值即得到每期利息支付金额。
2. 短期债券一般不付息，而是到期一次性还本，因此要**折价交易**。

(二) 计付息间隔。

1. **我国**发行的各类中长期债券通常**每年付息一次**。
2. 欧美国家则习惯半年付息一次。

(三) 债券的嵌入式期权条款。

1. 发行人提前赎回权。
2. 债券持有人提前返售权。
3. 转股权。
4. 转股修正权。
5. 偿债基金条款等。

注意：**有利于发行人的条款都会相应降低债券价值，有利于持有人的条款则会提高债券价值。**

二、债券贴现率的确定

债券必要回报率=真实无风险收益率+预期通货膨胀率+风险溢价

真实无风险收益率——由社会资本平均回报率决定。

预期通货膨胀率——对未来通货膨胀率的估计值。

风险溢价——违约风险(信用风险)、流动性风险、汇率风险等风险而获得的补偿。

知识点二：债券报价与实付价格（☆）

一、报价与结算

债券买卖报价分为净价和全价两种，结算为全价结算。所报价格为每 100 元面值债券的价格。

净价是指不含应计利息的债券价格，单位为“元 / 百元面值”。**全价=净价+应计利息**。

二、利息计算

(一) 短期债券。

通常全年天数定为 360 天，半年定为 180 天，利息累计天数则分为按**实际天数计算**和**每个月按 30 天**计算。

(二) 中长期付息债券。

我国交易所市场对付息债券的计息规定是全年天数统一按 365 天计算；利息累计天数规则是**按实际天数**计算，**算头不算尾**、闰年**2 月 29 日不计息**。

(三) 贴现式债券。

我国目前对于贴现发行的零息债券按照实际天数计算累计利息，**闰年 2 月 29 日也计利息**，公式为：

$$\text{应计利息额} = \frac{\text{到期总付额} - \text{发行价格}}{\text{起息日至到期日的天数}} \times \text{起息日至结算日的天数}$$

知识点三：债券估值模型（☆）

一、零息债券定价

$$P = \frac{FV}{(1+y_T)^T}$$

FV——零息债券的面值

二、付息债券定价

三、累计债券定价

知识点四：债券收益率（☆）

一、当期收益率

$$Y = \frac{C}{P} \times 100\%$$

式中：Y——当期收益率

C——每年利息收益

P——债券价格

当期收益率度量的是债券年利息收益占购买价格的百分比，反映每单位投资能够获得的债券年利息收益，但不反映每单位投资的资本损益。

二、到期收益率

债券的到期收益率（YTM）是使债券未来现金流现值等于当前价格所用的相同的贴现率，也就是金融学中所谓的内部报酬率（Internal Return Rate, IRR）。公式为：

$$P = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+y)^t} + \frac{F}{(1+y)^T}$$

式中：P——债券价格

C——现金流金额

y——到期收益率

T——债券期限（期数）

t——现金流到达时间（期）

F——债券面值

三、即期利率

即期利率就是用来进行现金流贴现的贴现率。

四、持有期收益率

持有期收益率，是指买入债券到卖出债券期间所获得的年平均收益，它与到期收益率的区别仅仅在于末笔现金流是卖出价格而非债券到期偿还金额。计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+y_h)^t} + \frac{P_T}{(1+y_h)^T}$$

式中：P——债券买入时价格

P_T ——债券卖出时价格

y_h ——持有期收益率

C ——债券每期付息金额

T ——债券期限（期数）

t ——现金流到达时间

五、赎回收益率

可赎回债券是指允许发行人在债券到期以前按某一约定的价格赎回已发行的债券，公式如下

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+y)^t} + \frac{M}{(1+y)^n}$$

式中：P——发行价格

n ——直到第一个赎回日的年数

M ——赎回价格

C ——每年利息收益

知识点五：可转换债券的要素（☆☆）

一、有效期限和转换期限

可转换债券的期限最短为1年，最长为6年，自发行结束之日起6个月后方可转换为公司股票。

二、票面利率或股息率

三、转换比例或转换价格

转换比例，是指一定面额可转换债券可转换成普通股票的股数。用公式表示：

转换比例=可转换债券面值/转换价格。

四、赎回条款与回售条款

五、转换价格修正条款

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

知识点六：利率的风险结构和期限结构（☆）

一、利率风险结构

实践中，通常采用信用评级来确定不同债券的违约风险大小，不同信用等级债券之间的收益率差则反映了不同违约风险的**风险溢价**，因此也被称为**信用利差**。

在**经济繁荣时期**，低等级债券与无风险债券之间的**收益率差通常比较小**；而一旦进入**经济衰退期或者萧条期**，**信用利差就会急剧扩大**，导致低等级债券价格暴跌。

二、利率期限结构

收益率曲线的基本类型。

1. 正向的利率曲线表示期限越长的债券利率越高。
2. 反向的利率曲线表示期限越长的债券利率越低。
3. 水平的利率曲线表示不同期限的债券利率相等。
4. 拱形利率曲线表示期限相对较短的债券，利率与期限呈正向关系；期限相对较长的债券，利率与期限呈反向关系。

第六章 证券投资基金

第一节 证券投资基金概述

知识点一：证券投资基金的概念和特点（☆☆☆）

一、证券投资基金的概念

（一）定义。

投资基金是指通过向投资者募集资金，形成**独立**基金财产，由专业投资机构（**基金管理人**）进行基金**投资与管理**，由基金**托管人**进行资产**托管**，由基金投资人共享**投资收益**、共担**投资风险**的一种**集合投资**方式。

（二）称谓。

1. 美国——共同基金。
2. 英国和我国香港地区——单位信托基金。
3. 欧洲一些国家——“集合投资基金”或“集合投资计划”。
4. 日本和我国台湾地区——证券投资信托基金。

二、证券投资基金的特点

1. 集合理财、专业管理。
2. 组合投资、分散风险。
3. 利益共享、风险共担
4. 严格监管、信息透明。
5. 独立托管、保障安全。

知识点二：证券投资基金的分类（☆☆☆）

一、按照组织形式——契约型基金和公司型基金

二、按照运作方式——封闭式基金和开放式基金

三、按基金的投资标的划分——股票基金、债券基金、混合型基金、货币市场基金

（一）股票基金。

80%以上的基金资产投资于股票的，为股票基金，其投资目标侧重于追求**资本利得和长期资本增值**，比较适合长期投资。

根据所投资股票性质的不同，可作进一步分类：

（1）按投资市场。

① 国内股票基金。

② 国外股票基金。

（2）按所持股票性质。

① **价值型**股票基金——主要投资于收益稳定、价值被低估、安全性较高的股票。

② **成长型**股票基金——主要投资于收益增长速度快、未来发展潜力大的股票。

③ **平衡型**股票基金——同时投资于价值型股票和成长型股票的基金。

（二）债券基金。

当市场利率下调时，收益会上升；反之，若市场利率上调，收益将下降。

（三）混合型基金。

1. **偏股型基金**。

2. **偏债型基金**。

3. **股债平衡型基金**。

4. **灵活配置型基金**。

（四）货币市场基金。

投资对象期限较短，一般在**1年以内**，包括**银行短期存款、国库券、公司短期债券、银行承兑票据及商业票据**等货币市场工具。

四、按基金投资目标划分——成长型基金、收入型基金和平衡型基金

五、按基金的投资理念划分——主动型基金和被动型基金

六、按基金的募集方式——公募基金和私募基金

七、特殊类型基金

（一）交易所交易基金（ETF）。

ETF是一种在交易所上市交易的、基金份额可变的基金。结合了封闭式基金与开放式基金的运作特点。通常是以某一选定的指数所包含的成分证券为投资对象，依据构成指数的证券种类和比例，采用**完全复制**或**抽样复制**的方法进行被动投资的指数型基金。ETF最大的特点

是**实物申购、赎回机制**。有“最小申购、赎回份额”的规定，通常最小申购、赎回单位在**30万份、50万份或100万份**。ETF实行一级市场和二级市场并存的交易制度。

ETF 联结基金是指将大部分基金资产（**90%以上**）投资于跟踪同一标的指数的 ETF，密切跟踪标的指数表现。

（二）上市开放式基金（LOF）。

上市开放式基金是一种既可以同时在场外市场进行基金份额申购、赎回，又可以在交易所进行基金份额交易和基金份额申购或赎回，并通过份额转托管机制将场外市场与场内市场有机地联系在一起的一种开放式基金。与 ETF 不同，LOF **不一定采用指数基金模式**，也可以是主动管理型基金；同时，**申购和赎回均以现金进行**，**对申购和赎回没有规模上的限制**，**可以在交易所申购、赎回，也可以在代销网点进行**。

（三）避险策略基金。

（四）QDII 基金。

投资工具为**股票、基金、债券、金融衍生品**等。

（五）基金中基金（FOF）。

80%以上的基金资产投资于其他基金份额的，为基金中基金。

（六）管理人中管理人（MOM）。

MOM 产品，是指**母管理人将资产管理产品部分或者全部资产委托给多个子管理人进行管理的资产管理产品**。

（七）伞形基金。

我国暂无该品类。

（八）养老目标基金。

（九）不动产投资信托基金（REITS）。

采取封闭式运作，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 **90%**。

知识点三：证券投资基金的起源与发展（☆）

一、证券投资基金的起源与发展历程

（一）世界上第一个封闭式投资基金——荷兰人 1774 年创立的“**团结就是力量**”。

（二）世界上第一只开放式基金——1924 年哈佛大学教授出资的“**马萨诸塞投资信托基金**”。

二、全球证券投资基金业发展概况

美国开放式基金资产占全球基金总资产的 47%，是全球**第一大基金市场**。

三、我国证券投资基金的发展概况

（一）早期探索阶段（1990～1997 年）。

1. 1992年11月，经深圳市人民银行批准成立了深圳市投资基金管理公司，设立了国内最早的封闭式基金——天骥基金。
2. 1992年11月，国内第一家经中国人民银行批准的**公司型封闭式**投资基金——**淄博乡镇企业投资基金**正式设立，并于1993年8月在上海证券交易所挂牌上市，成为我国首家在证券交易所上市交易的投资基金。

（二）规范发展阶段（1998～2003年）。

1998年3月27日，经中国证监会批准，新成立的南方基金管理公司与国泰基金管理公司分别发起设立的两只**封闭式基金**——**基金开元与基金金泰**，由此拉开了中国证券投资基金业发展的序幕。

2001年9月诞生了我国**第一只开放式基金**——**华安创新**。

（三）创新发展阶段（2004～2012年）。

第二节 证券投资基金的运作与市场参与主体

知识点一：基金市场参与主体（☆☆）

一、基金当事人

（一）基金份额持有人。

（二）基金管理人。

1. 基金管理人是基金的募集者和管理者，在整个基金的运作中起着**核心**的作用。
2. 负责基金的投资管理，承担着**产品设计、基金营销、基金注册登记、基金估值、会计核算**等多方面的职责。
3. 在我国，公开募集基金的基金管理人，由**基金公司**或者经国务院证券监督管理机构按照规定核准的其他机构担任。

（三）基金托管人

基金托管人职责主要体现在**资产保管、资金清算、会计复核以及对投资运作的监督**等方面在我国，基金托管人只能由依法设立并**取得基金托管资格**的**商业银行**或其他金融机构承担。

- 二、1. **基金管理人、基金托管人**既是基金的当事人，又是基金的主要服务机构。
2. 基金服务机构应当向住所地**中国证监会派出机构申请注册**基金销售业务资格，并申领“经营证券期货业务许可证”。
3. 基金销售支付机构从事基金销售支付业务，应当向**中国证监会备案**。
4. 基金评价机构从事**公募基金评价业务**并以公开形式发布基金评价结果的，应向**中国证券投资基金业协会**申请注册。

第三节 基金的募集、申购、赎回与交易

知识点一：基金的募集与认购（☆☆）

1. 基金募集的步骤。

1. 基金募集申请（提交下列材料）。

- （1）募集基金的申请报告。
- （2）基金合同草案。
- （3）基金托管协议草案。
- （4）招募说明书草案。
- （5）法律意见书。

2. 基金注册。

国务院证券监督管理机构应当自受理公开募集基金的募集注册申请之日起六个月内依照法律、行政法规及国务院证券监督管理机构的规定进行审查，作出注册或者不予注册的决定。

3. 基金份额的发售。

基金管理人应当自收到准予注册文件之日起6个月内进行基金份额的发售。基金的募集期限自基金份额发售日开始计算，募集期限不得超过3个月。基金管理人应当在基金份额发售的3日前公布招募说明书、基金合同及其他有关文件。

4. 基金合同生效。

- （1）基金募集期限届满，基金募集份额总额不少于两亿份，基金募集金额不少于两亿元人民币。
- （2）基金份额持有人的人数不少于二百人。
- （3）基金管理人应当自募集期限届满之日起十日内聘请法定验资机构验资。
- （4）基金备案自中国证监会书面确认之日起，基金合同生效。
- （5）基金管理人应当在收到中国证监会确认文件的次日发布基金合同生效公告。
- （6）基金募集失败，基金管理人应在基金募集期限届满后30日内退还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

二、开放式基金的认购

投资者于T日提交认购申请后，可于T+2日起到办理认购的网点查询认购申请的受理情况。

开放式基金的认购采取金额认购的方式。

开放式基金认购份额的计算：

基金认购费用统一按净认购金额为基础收取，相应的计算公式为：

净认购金额=认购金额/（1+认购费率）

认购费用=认购金额-净认购金额

认购份额=（净认购金额+认购利息）/基金份额初始面值

申购、赎回的原则：

1. 对固定净值型货币基金。

份额价格固定为 1 元人民币，投资者按固定价格进行申购、赎回。

2. 对一般开放式基金。

申购、赎回时则遵循“未知价”交易原则。

3. “金额申购、份额赎回”（货币基金也遵循）。

基金管理人可以从开放式基金财产中计提一定比例的销售服务费，例如我国的货币市场基金，通常申购和赎回费为 0，一般从基金财产中计提不高于 0.25% 的销售服务费，用于基金的持续销售和为基金份额持有人提供服务。

知识点二：封闭式基金的交易（☆☆）

一、交易规则

（一）交易账户。

投资者买卖封闭式基金必须开立深、沪证券账户或深、沪基金账户及资金账户。基金账户只能用于基金、国债及其他债券的认购及交易。

（二）交易时间。

封闭式基金的交易时间是每周一至周五（法定公众节假日除外），上午 9:30~11:30、下午 13:00~15:00。

（三）竞价原则。

封闭式基金的交易遵从“价格优先、时间优先”的原则。（与交易所股票交易相同）

（四）报价规则。

封闭式基金的报价单位为每份基金价格。基金的申报价格最小变动单位为 0.001 元人民币，买入与卖出封闭式基金份额申报数量应当为 100 份或其整数倍，单笔最大数量应低于 100 万份。

（五）涨跌幅度。

沪、深证券交易所对封闭式基金交易实行与对 A 股交易同样的 10% 的涨跌幅限制。

（六）交割速度。

封闭式基金与 A 股一样实行 T+1 交割、交收。

二、交易费用

我国基金交易佣金不得高于成交金额的 0.5%（深圳证券交易所特别规定该佣金水平不得低于代收的证券交易监管费和证券交易经手费，上海证券交易所无此规定），起点 5 元，由证券公司向投资者收取。目前，封闭式基金交易不收取印花税。

第四节 基金的估值、费用与利润分配

知识点一：基金资产估值（☆☆）

基金资产净值=基金资产总值-基金负债

基金份额净值=基金资产净值 / 基金总份额

估值频率：1. 我国的开放式基金于每个交易日估值，并不晚于下一交易日公告份额净值
2. 封闭式基金和定期开放式基金的封闭期每个交易日都进行估值，但每周披露一次基金份额净值。

知识点二：基金的费用（☆☆）

一、基金费用的种类

（一）第一大类：销售过程中发生的由投资者承担的费用（不参与基金的会计核算）。

1. 申购费(认购费)。
2. 赎回费。
3. 基金转换费等。

（二）第二大类：基金管理过程中发生的由基金资产承担的费用（直接从基金资产中列支）。

1. 基金管理费。
2. 基金托管费。
3. 持有人大会费用。
4. 信息披露费。
5. 合同生效后的会计师费和律师费。
6. 基金的证券交易费用。
7. 按照国家规定或基金合同规定可以在基金财产中列支的其他费用。

二、计提方式。

我国的基金管理费、基金托管费及基金销售服务费均是按照前一日基金资产净值的一定比例逐日计提，按月支付。

知识点三：基金利润与利润分配（☆☆）

一、基金利润

（一）基金收入。

1. 利息收入。

- （1）债券利息收入。
- （2）资产支持证券利息收入。
- （3）存款利息收入。
- （4）买入返售金融资产收入。

2. 投资收益（买卖差价收入）。

- （1）股票投资收益。
- （2）债券投资收益。
- （3）资产支持证券投资收益。
- （4）基金投资收益。
- （5）衍生工具收益。
- （6）股利收益。

3. 其他收入。

- （1）赎回费扣除基本手续费后的余额。
- （2）手续费返还。
- （3）ETF 替代损益。
- （4）基金管理人等机构为弥补基金财产损失而支付给基金的赔偿款项。
- （二）公允价值变动损益。

二、基金利润分配

（一）封闭式基金的利润分配。

封闭式基金的收益分配每年不得少于一次，封闭式基金年度收益分配比例不得低于基金年度可供分配利润的 90%。基金分配后，基金份额净值不得低于面值。封闭式基金只能采用现金方式分红。

（二）一般开放式基金的利润分配。

在基金合同和招募说明书中约定每年基金收益分配的最多次数和每次基金收益分配的最低比例，利润分配后基金份额净值不得低于面值。

一般开放式基金的分红方式有两种：

1. 现金分红 2. 红利再投资。

注意：开放式基金的基金份额持有人可以事先选择分红再投资，基金份额持有人事先未作出选择的，默认的方式应当采用现金分红。封闭式基金只能采用现金分红。

（三）货币市场基金的利润分配。

货币市场基金在每日进行利润分配时，当日申购的基金份额自下一个工作日起享有基金的分配权益，当日赎回的基金份额自下一个工作日起不享有基金的分配权益。

第五节 基金的管理

知识点一：基金投资管理（☆☆）

基金投资风险管理风险类型

1. 外部风险。

- (1) 系统风险：市场风险、政策风险。
- (2) 非系统风险：信用风险、经营风险。

2. 内部风险。

- (1) 合规风险。
- (2) 操作风险。
- (3) 职业道德风险。

第六节 证券投资基金的监管与信息披露

知识点一：基金监管（☆☆）

1. 基金财产不得参与的投资或活动：

- (1) 承销证券。
- (2) 向他人贷款或者提供担保。
- (3) 从事承担无限责任的投资。
- (4) 买卖其他基金份额，但是国务院另有规定的除外。
- (5) 向其基金管理人、基金托管人出资。
- (6) 从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动。
- (7) 依照法律、行政法规有关规定，由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他活动。

2. 基金管理人运用基金财产进行证券投资，不得有的情形：

- (1) 一只基金持有一家公司发行的证券，其市值超过基金资产净值的 10%；
- (2) 同一基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，其市值超过该证券的 10%；
- (3) 基金财产参与股票发行申购，单只基金所申报的金额超过该基金的总资产，单只基金所申报的股票数量超过拟发行股票公司本次发行股票的总量；
- (4) 一只基金持有其他基金（不含货币市场基金），其市值超过基金资产净值的 10%，但基金中基金除外；
- (5) 基金中基金持有其他单只基金，其市值超过基金资产净值的 20%，或者投资于其他基金中基金；
- (6) 基金总资产超过基金净资产的 140%；
- (7) 违反基金合同关于投资范围、投资策略和投资比例等约定；
- (8) 中国证监会规定禁止的其他情形。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

知识点二：基金信息披露（☆☆）

一、基金信息披露义务人。

1. 基金管理人。

2. 基金托管人。

3. 召集基金份额持有人大会的基金份额持有人。

4. 法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和其他组织。

二、基金运作信息披露。

信息披露文件类型。

(1) 基金份额上市交易公告书(封闭式基金)。

(2) 基金净值公告(货币市场基金披露收益公告, 包括每万份基金收益和最近 7 日年化收益率)。

(3) 定期报告。

① 基金年度报告——会计年度结束后 3 个月内经过审计后予以公告。

② 中期报告——上半年结束后 2 个月内编制。

③ 季度报告——每个季度结束之日起 15 个工作日内编制。

第七节 私募证券投资基金

知识点一: 私募证券投资基金的基本规范(☆☆☆)

一、人数要求

在我国非公开募集证券投资基金(简称私募基金)的合格投资者累计不得超过 200 人。

二、合格投资者标准

(一) 具备相应风险识别和承担能力。

(二) 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元人民币。

(三) 净资产不低于 1000 万元的单位。

(四) 金融资产不低于 300 万元或者最近 3 年个人年均收入不低于 50 万元的个人。

三、私募基金可采用的组织形式

(一) 公司型。

(二) 合伙型。

(三) 契约型。

知识点二: 私募基金的募集程序(☆☆)

一、特定对象确定

募集机构应当采取问卷调查等方式履行特定对象确定程序, 对投资者风险识别能力和风险承担能力进行评估, 投资者的评估结果有效期最长不得超过 3 年。

二、投资者适当性匹配

三、基金风险揭示

四、合格投资者确认

五、投资冷静期

基金合同应当约定给投资者设置不少于 24 小时的投资冷静期，冷静期内不得主动联系投资者。

六、回访确认

知识点三：私募基金财产投资要求（☆☆）

一、私募基金投资活动应遵循“利益共享、风险共担”原则

二、遵从商业惯例，允许私募基金以股权投资为目的，为被投企业提供短期借款、担保，借款或者担保余额不得超过该私募基金实缴金额的 20%。

第七章 金融衍生工具

第一节 金融衍生工具概述

知识点一：金融衍生工具的概念和特征（☆☆☆）

一、金融衍生工具按产品形态分类。

1. 独立衍生工具（包括远期合同、期货合同、互换合同和期权合同等）的特征。

（1）其价值随特定利率、金融工具价格、商品价格、汇率、价格指数、费率指数、信用等级、信用指数或其他类似变量的变动而变动。

（2）不要求初始净投资，或与对市场情况变化有类似反应的其他类型合同相比，要求很少的初始净投资。

（3）在未来某一日期结算。

2. 嵌入式衍生工具。

如可转换公司债券。

二、金融衍生工具的基本特征

（一）跨期性。

（二）杠杆性。

（三）联动性。

联动关系既可以是简单的线性关系，也可以为非线性函数或者分段函数。

（四）不确定性或高风险性。

三、大宗商品类金融衍生工具的概念及分类

常见标的。

农产品、金属、原油和其他石油产品、天然气、电力、海运费和天气指数。

1. 按自身交易方法及特点。

- (1) 商品期货。
- (2) 商品期权。
- (3) 商品远期。
- (4) 商品互换。

2. 按交易场所。

- (1) 交易所交易的衍生工具。
- (2) 场外交易市场交易的衍生工具（OTC）。

知识点二：金融衍生工具的发展及现状（☆）

1982 年，美国堪萨斯交易所推出全球首个股票指数期货合约——[价值线指数期货合约](#)。

1973 年，芝加哥期权交易所（CBOE）成立，这是全球第一家期权交易所。

第二节 金融远期、期货与互换

知识点一：现货交易、远期交易与期货交易（☆☆☆）

现货交易是“[一手交钱，一手交货](#)”，即以现款买现货方式进行的交易。

远期交易是双方约定在[未来某个时刻](#)（或时间段内）[按照现在确定的价格](#)进行交易

期货交易是在交易所内或者通过交易所的交易系统进行的[标准化期货合约](#)的买卖交易。

注意：期货交易是在现货交易、远期交易的基础上发展起来的。

知识点二：金融远期合约与远期合约市场（☆☆）

分类

（一）股权类资产的远期合约。

- 1. [单个股票的远期合约](#)。
- 2. [一篮子股票的远期合约](#)。
- 3. [股票价格指数的远期合约](#)。

（二）债权类资产的远期合约。

- 1. 定期存款单。
- 2. 短期债券。
- 3. 长期债券。
- 4. 商业票据。
- 5. 其他固定收益证券。

（三）远期利率协议。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

远期利率协议的参考利率应为经中国人民银行授权的全国银行间同业拆借中心等机构发布的银行间市场具有基准性质的市场利率或中国人民银行公布的基准利率，具体由交易双方共同约定。

(四) 远期汇率协议。

1. 远期汇率协议是指按照约定的汇率，交易双方在约定的未来日期买卖约定数量的某种外币的远期协议。
2. 目前，与我国证券市场直接相关的金融远期交易是全国银行间债券市场的债券远期交易。
3. 债券远期交易数额最小为债券面额 10 万元，交易单位为债券面额 1 万元。债券远期交易共有 8 个期限品种，期限最短为 2 天，最长为 365 天。

知识点三：金融期货合约与金融期货市场 (☆☆☆)

一、金融期货的特征。

1. 与金融现货交易相比。

比对项	金融现货	金融期货
交易对象	具体形态的金融工具	金融期货合约
交易目的	筹资或投资	风险管理 (不能创造价值，不是投资工具)
交易价格的含义	实时的成交价	对金融现货未来价格的预期
交易方式	成交后的几个交易日内结算	保证金交易和逐日盯市制度
结算方式	基础金融工具与货币转手结束	对大多数对冲平仓

2. 与普通远期相比。

比对项	金融期货	普通远期
交易场所和交易组织形式	有组织的交易所	场外市场
交易的监管程度	受到一家以上的监管机构监管	较少受到监管
合约条款	标准化	双方协商确定

保证金和每日结算制度	实行	不实行
违约风险	不用担心	存在一定的违约风险

二、金融期货的各类主要交易制度

- (一) 集中交易制度。
- (二) 标准化的期货合约和对冲机制。
- (三) 保证金制度。
- (四) 结算所和无负债结算制度。
- (五) 限仓制度。
- (六) 大户报告制度。
- (七) 每日价格波动限制。
- (八) 强行平仓制度。

中国金融期货交易所强平情形：

- (1) 会员结算准备金余额小于零，并未能在规定时限内补足的。
- (2) 持仓超出持仓限额标准，并未能在规定时限内平仓的。
- (3) 因违规受到中金所强行平仓处罚的。
- (4) 根据中金所的紧急措施应予以强行平仓的。
- (5) 其他应予以强行平仓的。
- (九) 强制减仓制度。

三、金融期货的种类

- (一) 外汇期货。

是金融期货中**最先产生**的品种，主要用于规避外汇风险。

- (二) 利率期货。

价格变化与利率变化一般呈**反向**关系。主要包括债券期货、主要参考利率期货。

- (三) 股权类期货。

四、中国金融期货交易所与期货合约

- (一) 中国金融期货交易所。

- 中国金融期货交易所于 2006 年 9 月 8 日在**上海**成立。
- 是经**国务院同意、中国证监会批准**，由**上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上海证券交易所和深圳证券交易所**共同发起设立的中国**首家公司制**交易所。
- 注册资本为**5 亿元**人民币。

4. 中国金融期货交易所实行**会员分级结算制度**，会员分为**结算会员**和**交易会员**，**结算会员**按照业务范围分为**交易结算会员**、**全面结算会员**和**特别结算会员**。

五、金融期货的基本功能

(一) 套期保值功能。

(二) 价格发现功能。

(三) 投机功能。

目前我国股票市场实行 **T+1** 清算制度，而期货市场是 **T+0**，可以进行**日内投机**。

(四) 套利功能。

六、商品期货

1. 农产品期货。

2. 金属期货。

(1) 最早的金属期货交易诞生于英国。

(2) 1876 年伦敦金属交易所 (LME) 成立 (主要标的铜和锡)。

3. 能源化工期货。

第三节 金融期权与期权类金融衍生产品

知识点一：金融期权的定义和特征 (☆☆☆)

(一) 期权又被称为“**选择权**”，是指规定**买方**有权在**将来某一时间**以**特定价格**买入或者卖出约定标的物的**标准化或非标准化合约**。期权交易就是对这种**选择权的买卖**。

(二) 期权交易实际上是一种**权利的单方面有偿让渡**。期权的**买方**以**支付一定数量的期权费**为代价而**拥有了这种权利**，**但不承担**必须买进或卖出的**义务**；期权的**卖方**则在收取了一定数量的期权费后，在一定期限内必须**无条件服从买方**的选择并履行成交时的允诺。

知识点二：金融期权的分类 (☆)

一、按照选择权的性质

(一) 认购期权。

(二) 认沽期权。

二、按照合约所规定的履约时间的不同

(一) 欧式期权——只能在期权到期日执行。

(二) 美式期权——到期日或到期日之前的任何一个营业日执行。

(三) 修正的美式期权——也被称为百慕大期权或大西洋期权，可以在期权到期日之前的一系列规定日期执行。

三、按照金融期权基础资产性质的不同

(一) 股权类期权。

1. 单只股票期权。
2. 股票组合期权。
3. 股价指数期权。

(二) 利率期权。

(三) 货币期权(又被称为外币期权、外汇期权)。

货币期权合约主要以美元、欧元、日元、英镑、瑞士法郎、加拿大元及澳大利亚元等为基础资产。

(四) 金融期货期权。

(五) 互换期权。

知识点三：金融期权的主要功能(☆☆)

一、套期保值

二、价格发现

三、投机

四、套利

知识点四：：我国主要期权品种(☆)

一、上证 50ETF 期权

(一) 合约要素。

1. 经中国证监会批准,上海证券交易所于 2015 年 2 月 9 日上市交易了上证 50ETF 期权合约品种。
2. 合约标的为上证 50 交易型开放式指数证券投资基金。
3. 包括认购期权、认沽期权两类。
4. 到期月份分别为当月、下月及随后的两个季月。
5. 采用实物交易方式。

(二) 普通机构投资者参与期权交易,应当符合的条件。

1. 申请开户前 20 个交易日日均托管在其委托的期权经营机构的证券市值与资金账户可用余额(不含通过融资融券交易融入的证券和资金),合计不低于人民币 100 万元;
2. 净资产不低于人民币 100 万元等。

二、沪深 300ETF 期权

三、沪深 300 股指期权

四、商品期权

五、场外期权

第四节 其他衍生工具简介

知识点一：存托凭证（☆☆）

一、存托凭证的优点

（一）对发行人而言。

1. 市场容量大，筹资能力强。
2. 避开直接发行股票与债券的法律要求，上市手续简单，发行成本低。

（二）对投资者的优点（以 ADR 为例）。

1. 以美元交易，且通过投资者熟悉的美国清算公司进行清算。
2. 上市交易的 ADR 须经 SEC 注册，有助于保障投资者权益。
3. 上市公司发放股利时，ADR 投资者能及时获得，而且是以美元支付。
4. 某些机构投资者受投资政策限制，不能投资非美国上市证券，ADR 可以规避这些限制。

二、美国存托凭证的有关业务机构

（一）存券银行（提供的服务）。

1. 作为 ADR 的发行人，在 ADR 基础证券的发行国安排托管银行。
2. 负责 ADR 的注册和过户，安排 ADR 在存券信托公司的保管和清算，向 ADR 的持有者派发美元红利或利息，代理 ADR 持有者行使投票权股东权益。
3. 为 ADR 持有者和基础证券发行人提供信息和咨询服务。

（二）托管银行。

1. 由存券银行在基础证券发行国安排的银行。
2. 负责保管 ADR 所代表的基础证券。
3. 根据存券银行的指令领取红利或利息，用于再投资或汇回 ADR 发行国。
4. 向存券银行提供当地市场信息。

（三）中央存托公司。

中央存托公司是指美国的证券中央保管和清算机构，负责 ADR 的保管和清算。

四、美国存托凭证的种类

（一）无担保的存托凭证。

（二）有担保的存托凭证。

有担保的存托凭证由基础证券发行人的承销商委托一家存券银行发行。

1. 公开募集存托凭证：

一级：允许外国公司无须改变现行的报告制度就可以享受公开交易证券的好处。

二级：在一家美国交易所上市。

三级：在美国市场上筹集资本。

2. 144A 规则下的私募存托凭证。

五、我国公司在海外发行存托凭证的进程

（一）我国公司发行的存托凭证

1. 一级。

（1）含 B 股的国内上市公司：如氯碱化工、二纺机、轮胎橡胶和深深房。

（2）在我国香港上市的内地公司：如青岛啤酒和平安保险等。

2. 二级。

2004 年以后，二级存托凭证成为中国网络股进入 NASDAQ 的主要形式。

3. 三级。

发行三级存托凭证的公司多在我国香港交易所上市。

4. 144A 私募存托凭证。

早期寻求境外上市的境内企业使用得较多，近年来较少使用。

小贴士：我国四类存托凭证都发行过。

第八章 金融风险管理

第一节 概述

知识点一：风险的内涵、金融风险概念与特征（☆☆☆）

一、风险的内涵

（一）金融理论界对风险定义三类观点。

1. 风险是结果的不确定性。

2. 风险是损失发生的可能性。

3. 风险是结果对期望的偏离，是（收益的）波动性，是投资学、金融学以及金融工程学中的主流定义，是现代风险计量和管理的基础。

二、金融风险的特征

（一）隐蔽性。

（二）扩散性。

（三）加速性。

（四）不确定性。

（五）可管理性。

（六）周期性。

知识点二：金融风险管理内涵与目标（☆☆☆）

一、风险管理的内涵

(一) 风险管理不等于损失管理，其本质特征是事前管理。

(二) 事前管理决定了风险管理是一种积极管理。

(三) 现代风险管理是一种全面的风险管理，以企业的股东价值和社会价值增长为总体目标，是对金融机构所有的风险因子(包括信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险、战略风险、声誉风险等)，所有的业务线路和产品，所有的分支机构和所有的人员(包括内部人员和客户)和完整的经营过程(包括决策和流程)进行的管理过程。

二、风险管理的目标

风险管理的目标是创造价值，而不是减少损失或降低风险。

三、企业价值的影响因素

(一) 每期的现金流。

(二) 贴现率。

(三) 期限。

知识点三：风险管理策略(☆☆)

一、风险规避

二、风险控制

三、风险分散

根据马科维茨组合投资理论，投资组合的多样化可以分散非系统性风险，当投资组合中的资产种类数目趋近于无穷大，组合的非系统性风险将趋于零。有效的投资组合就是选择彼此之间相关系数小于1的资产组合，在不影响收益率的情况下尽可能地降低风险。

四、风险对冲

风险对冲可以管理系统性风险和非系统性风险。常见的风险对冲手段是套期保值。

五、风险转移

分为保险转移和非保险转移。非保险转移通常采用担保和备用信用证等方式将风险转移给第三方。

六、风险补偿与准备金

第二节 金融风险管理基本框架

知识点一：风险管理流程(☆)

一、风险的衡量(方法)

(一) 敏感性分析法。

(二) 波动性分析法。

（三）压力测试。

知识点二：风险管理的组织机构（☆）

一、证券公司董事会承担全面风险管理的最终责任。

二、证券公司经理层对全面风险管理承担主要责任。

证券公司应当任命一名高级管理人员负责全面风险管理工作（统称“首席风险官”），首席风险官不得兼任或者分管与其职责相冲突的职务或者部门。

三、风险管理部门

四、子公司

证券公司应当将子公司的风险管理纳入统一体系，对其风险管理工作实行垂直管理。

五、风险管理的“三道防线”

（一）业务条线部门是第一道风险防线，是风险的承担者，应负责持续识别、评估和报告风险敞口。

（二）风险管理部门和合规部门是第二道风险防线。

（三）内部审计是第三道风险防线，对机构风险治理框架的质量和有效性进行独立的审计。

知识点三：风险偏好和限额（☆☆）

一、风险偏好和风险容忍度

（一）风险偏好。

风险偏好是战略性的，通常以定性描述为主。

风险偏好通常从战略角度出发，采取“自上而下”的设定方法。

（二）风险容忍度。

二、风险限额

（一）风险限额的定义。

风险限额是依据RAROC最大化原则。限额管理体现了风险管理是一种积极的事前管理。

（二）风险限额的类别。

1. 信用风险限额指标。

2. 市场风险限额指标：VaR 限额、产品或组合敞口限额、敏感度限额、止损限额。

3. 操作风险限额指标。

4. 流动性风险限额指标。

5. 国别风险限额指标。

知识点四：资本充足（☆☆☆）

一、资本的功能。

1. 资本管理是现代风险管理的核心，决定了风险管理是金融机构核心竞争力的地位。
2. 证券公司资本管理应当遵循以下原则：资本水平应当与业务发展相匹配；资本水平应当与风险偏好、风险管理水平和外部环境相适应，能够充分覆盖主要风险。

二、资本的主要类别

（一）账面资本。

包括实收资本、资本公积、盈余资本、未分配利润等，是对金融机构资本金的静态反映。

（二）经济资本。

通常被定义为金融机构为了吸收一定置信水平下的非预期损失而应具备的资本。

（三）监管资本（净资本）——证券公司净资本由核心净资本和附属净资本构成。

1. 核心净资本。

净资产-资产项目的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目

2. 附属净资本。

长期次级债×规定比例-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目

知识点五：压力测试（☆☆）

一、压力测试的原则

（一）全面性原则。

（二）实践性原则。

（三）审慎性原则。

（四）前瞻性原则。

二、压力测试的流程与方法

（一）选择测试对象，制订测试方案。

（二）确定压力测试方法，并设置测试情景。

（三）确定风险因子，收集测试数据。

（四）实施压力测试，分析报告测试结果。

（五）制定和执行应对措施。

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

第三节 市场风险管理

知识点一：市场风险的识别（☆☆☆）

一、市场风险的类型

- (一) 利率风险。
- (二) 汇率风险。
- (三) 股票价格风险。
- (四) 商品风险。

知识点二：市场风险衡量（☆☆☆）

一、敏感性分析类别

1. 基点价值。

是指市场利率变动一个基点(0.01%)时所引起的债券价格的变化大小。

2. 久期。

注意：基点价值反映的是债券价格绝对变动的额度，而久期主要反映的是相对变动的幅度。

3. 凸性。

用来衡量债券价格收益率曲线的曲度，可以表示为收益率变化1%所引起的久期的变化。

4. 希腊字母。

期权的风险在很大程度上取决于四个因素：基础资产的价格、离期权到期日的时间、基础资产价格波动性以及无风险利率。衡量期权对这些因素敏感性的方法被称为希腊字母法，分别用Delta、Gamma、Vega、Theta等表示。

二、波动性分析

(一) 波动率和方差。

(二) VaR。

建立VAR模型需确定的基本要素。

(1) 确定持有期限。

(2) 置信水平选择。

(三) 期望尾损失。

期望尾损失也被称为条件VaR，指组合处在超限区间(比如95%的置信水平下，尾部5%的部分就是超限区间)之内损失的期望值。

知识点三：市场风险的应对（☆☆）

一、限额管理

(一) 交易限额

(二) 风险限额

(三) 止损限额

(四) 敏感度限额

(五) 情景限额——在一个特定情景下，对投资组合预计出现的最大损失进行限制。

二、估值管理

(一) 盯市——按市场价格计值（存在活跃市场的金融工具或产品）。

(二) 盯模——按模型计值（按市场价格计值存在困难时）。

三、对冲管理

采用远期、期货、掉期、期权等金融产品开展主动的风险对冲管理。

四、绩效和激励管理

风险调整资本收益率 (RAROC) 是最常用、最主流的经风险调整后的评估业务绩效指标的工具，也是经济资本配置的核心工具。RAROC 为衡量不同企业、业务、部门之间盈利能力提供了一个统一标准，公式为：

$$\text{RAROC} = \text{经风险调整的收益} / \text{经济资本} = (\text{收入} - \text{费用} - \text{预期损失}) / \text{经济资本}。$$

第四节 信用风险管理

知识点一：信用风险（☆☆☆）

一、信用风构成要素

(一) 违约概率 (PD)。

(二) 违约损失率 (LGD)。

(三) 违约风险暴露 (EAD)。

这些要素决定了信用产品的预期损失 ($EL = LGD \times PD \times EAD$) 和非预期损失 (UL，实际损失偏离预期损失的部分)。

二、交易对手信用风险（来源）

(一) 场外衍生品，比如利率互换、汇率远期、信用违约互换。

(二) 证券融资交易，比如回购和逆回购、证券借贷。

知识点二：信用风险的衡量（☆☆）

一、传统信用风险评估

(一) 专家系统与 5Cs。

1. 专家系统。

2. 5Cs（专家系统中对企业信用分析最广泛的方法）。

(1) 品德 (Character)。

(2) 资本 (Capital)。

(3) 还款能力 (Capacity)。

(4) 抵押 (Collateral)。

(5) 经营环境 (Condition)。

(二) 信用打分模型。

二、内部评级

三、信用风险经典量化模型

(一) Credit Metrics。

(二) Credit Portfolio View。

(三) KMV (Credit Monitor)。

知识点三：信用风险管理体系 (☆☆)

一、证券类机构主要信用风险及管理

(一) 股票质押式回购。

股票质押率上限不得超过 60%，其中质押率是指初始交易金额与质押标的证券市值的比率。

(二) 融资融券。

(三) 信用债投资。

(四) 非标准化债权投资。

(五) 场外衍生品。

常见的风险管理办法有净额结算、抵押、引入中央交易对手等方式。

二、交易对手信用风险管理

(一) 净额结算。

(二) 提高抵押品和保证金要求。

(三) 中央交易对手。

(四) 信用衍生品市场对冲。

(五) 交易对手信用风险的资本计量和资本监管。

知识点四：信用风险管理工具 (☆)

一、信用风险缓释

(一) 抵押品。

(二) 净额结算。

(三) 保证与担保。

(四) 信用衍生工具。

二、信用风险转移

(一) 传统信用风险转移。

1. 信用保险。
2. 辛迪加贷款。
3. 贷款出售。
4. 资产互换。

(二) 现代信用衍生品。

1. CDS。
2. TRP。

(三) 信用组合管理。

第五节 流动性风险管理

知识点一：流动性和流动性风险（☆☆☆）

一、流动性

- (一) 资产流动性（资产迅速变现而不受损失的能力）。
- (二) 机构流动性（企业尤其是金融机构保证经营以及正常支付的能力）。
- (三) 市场流动性（市场使投资者迅速、低成本地交易金融资产的能力）。

二、流动性风险

1. 融资流动性。
2. 资产流动性。

决定市场流动性的四个维度因素。

- ① 深度——执行大规模交易而不对价格产生过度影响的能力。
- ② 密度——买卖价格的缺口，资产的买卖价差越小，流动性越好。
- ③ 及时性——交易执行的速度。
- ④ 弹性——在受到影响后重新恢复的速度。

知识点二：流动性风险的衡量指标与测算模型（☆☆）

一、主要衡量指标

(一) 机构层面。

1. 资产负债结构指标。

- (1) 流动比率=流动资产/流动负债。
- (2) 速动比率=速动资产/流动负债=(流动资产-存货)/流动负债。
- (3) 净稳定资金率=可用稳定资金/所需稳定资金（不得低于 100%）。
- (4) 资产负债的久期缺口等于资产加权平均久期减去负债加权平均久期与资产负债率的乘积，即： $D_{GAP}=D_A-UD_L$ 。

D_{GAP} 为久期缺口； D_A 为资产加权平均久期； D_L 为负债加权平均久期； U 为负债资产系数，即总负债/总资产。

2. 现金流量匹配指标。

- (1) 流动性覆盖率=优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量。
- (2) 流动性指数：资产被迫折价变现时的价格和资产在正常市场条件下变现的价格的比率。
- (3) 现金流量比率=经营活动现金流量净额/流动负债。

(二) 市场层面。

- 1. 买卖价差法。
- 2. 换手率。
- 3. 冲击成本。

二、测算模型

(一) 现金流量分析模型。

1. 分类。

- (1) 经营活动现金流量。
- (2) 投资活动现金流量。
- (3) 筹资活动现金流量。

2. 分析内容。

- (1) 流动性分析。
- (2) 获取现金能力分析。
- (3) 财务弹性分析。
- (4) 收益质量分析。

(二) 流动性调整的 VaR (L_VaR)

知识点三：流动性风险管理的策略和技术 (☆☆)

- 一、融资策略管理
- 二、日间流动性管理
- 三、流动性缓冲资产
- 四、流动性风险应急计划
- 五、流动性风险报告

考前包过押题加微信Yuan909591126获取

第六节 操作风险和声誉风险管理及其他

知识点一：操作风险管理 (☆☆☆)

- 一、操作风险的评估

(一) 风险控制自我评估。

打分卡是风险控制自我评估的常用工具。

(二) 关键风险指标。

资产损失率、案件发生率、失败交易数量、员工流动率、客户投诉次数、错误和遗漏的频率以及严重程度等。

二、操作风险管理方法

(一) 内部控制。

(二) 保险。

(三) 业务外包。

(四) IT 技术应用。

(五) 数据治理和管理。

(六) 业务持续计划。

知识点二：声誉风险管理(☆)

一、声誉风险的管理原则

(一) 全程全员原则。

(二) 预防第一原则。

(三) 审慎管理原则。

(四) 快速响应原则。

二、声誉风险的管理方法

(一) 事前识别与评估。

(二) 应急机制。

(三) 媒体沟通和信息披露。

(四) 舆情监测分析。

知识点三：其他风险及其管理(☆)

一、国别风险

国别风险主要包括转移风险、主权风险、传染风险、货币风险、宏观经济风险、政治风险和间接国别风险。

二、战略风险

风险来源。

1. 证券公司内部经营管理活动，包括宏观战略、中观管理和微观执行三个层面。

2. 外部政治、经济、社会、科技等环境的变化，包括行业风险、技术风险、品牌风险、竞争对手风险、客户风险、项目风险、发展停滞风险等。

三、系统性风险

第七节 我国证券公司风险管理实践

知识点一：我国证券公司风险管理体系建立与发展（☆☆）

我国证券公司风险管理的三个阶段

（一）第一阶段：20 世纪 90 年代初期行业兴起到 2004 年。

（分业务条线的简单风控阶段）

（二）第二阶段：2005～2012 年。

（分业务条线简单风控向注重风险容忍度底线的风险管理体系建设过渡阶段）

（三）第三阶段：2013 年至今。

（全面风险管理体系建设阶段）

考前包过押题加微信Yuan909591126

考前包过押题加微信Yuan909591126获取