



金融市场与金融产品

讲师：工银瑞信-政法大学项目特约专家于海颖

特别声明：相关表述仅代表个人观点，不代表供职单位意见。

课程内容

1. 金融市场

- 金融市场概述
- 发行市场
- 交易市场

2. 金融产品

- 债券
- 股票
- 外汇



中国基金业协会
AMAC

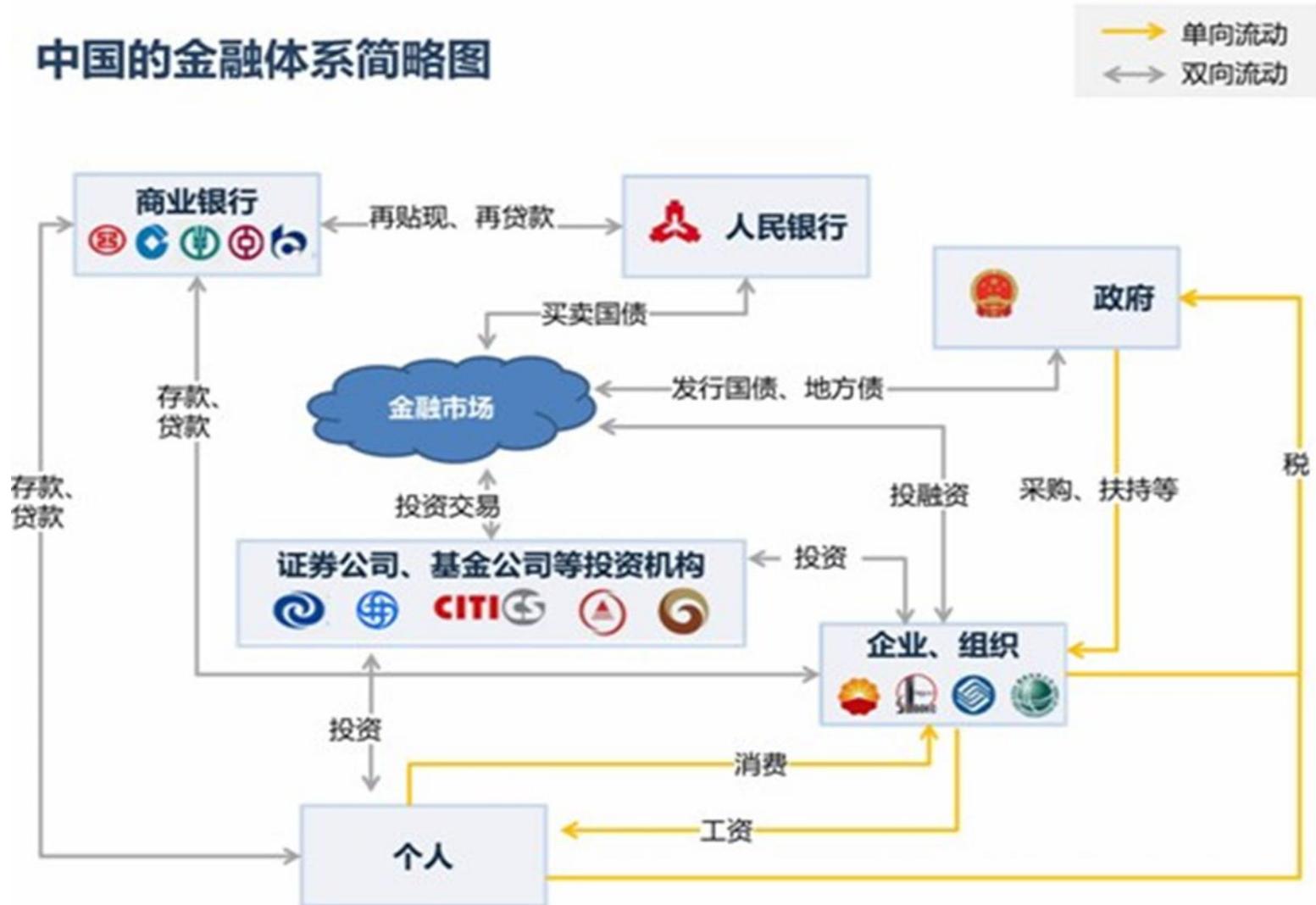
ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.1 金融市场概述

中国的金融体系简略图





中国基金业协会
AMAC

ICBC  工银瑞信

投资者教育基地



1.1 金融市场概述

货币市场

调剂**短期**资金（一年以内）供求的场所，主要可提供短期借贷、票据贴现等业务。包括短期国债、短期融资券、回购协议等。相对而言，流动性**较高**，风险**较低**。

资本市场

调剂**长期**资金（一年以上）供求的场所，主要可提供证券的发行与交易等业务。包括普通股、优先股、债券、可转债等。相对而言，流动性**较低**，风险**较高**。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.1 金融市场概述

二级市场

是指将已发行的金融工具通过经纪商或做市商（交易商）进行转手买卖的市场。也叫**交易市场**。可分为**场内交易**（**集中**交易）和**场外交易**（**集中**交易和**非集中**交易）

一级市场

是指金融工具在首次推出时，由承销机构以包销或代销的方式出售，从而筹集资金的市场。也叫**发行市场**。可分为**公开发行**（主要面向**不特定**对象）和**非公开发行**（主要面向**特定**对象）

注：向特定对象发行证券累计**超过200人**，也属于公开发行



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



课程内容

1. 金融市场

- 金融市场概述
- **发行市场**
- 交易市场

2. 金融产品

- 债券
- 股票
- 外汇



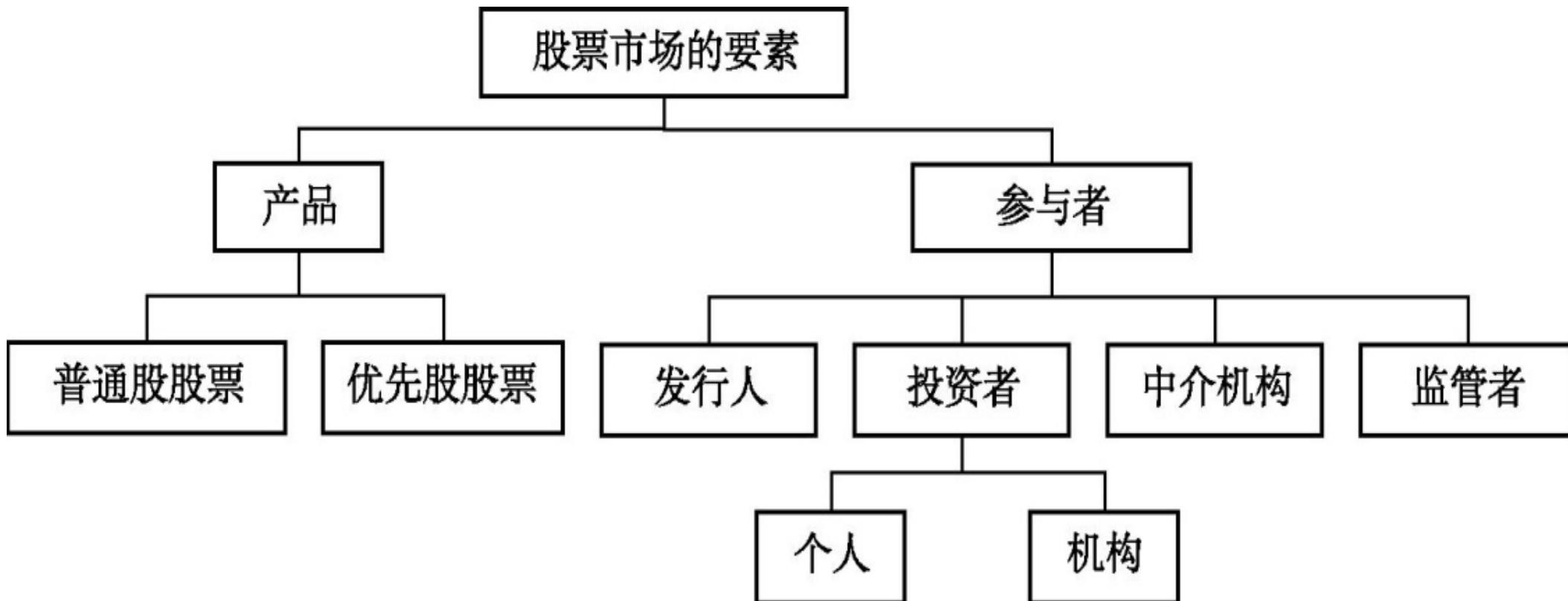
中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.2 发行市场





中国基金业协会
AMAC

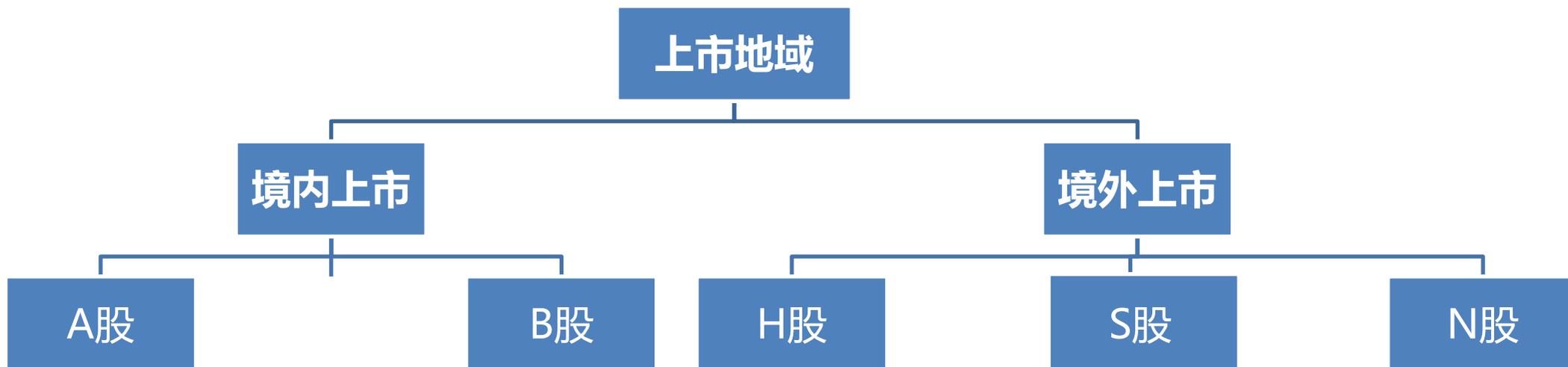
ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.2 发行市场

国内公司的主要上市地点





中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.2 发行市场

□ 案例：京东的股票分类制度

京东在美国纳斯达克上市，其股份分类制度是这样设计的：

- 1、普通股分为A类和B类两类，刘强东持**B类**，每1股拥有**20票**投票权；除刘强东之外的其他股东持**A类**，每1股只有**1票**投票权。
- 2、A类**上市**交易，B类**不上市**交易。
- 3、A类在任何时候均不可以转换为B类；B类可随时自由转换为A类。
- 4、当刘强东不再担任京东董事兼CEO或其他特定情况时，其持所有B类将自动立即转换为等量的A类。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.2 发行市场

□ 我国的股票发行制度

- 我国的股票发行制度经历了从**审批制**、**核准制**到**注册制**的改革过程。



- 注册制的**核心**：**信息披露**

- ✓ 股票发行由**证券交易所**进行**形式**审核。要求发行人信息披露**真实、准确、完整**。

- 注册制的**基石**：**法治化**

- ✓ **新《证券法》**确立了证券发行注册制度，还引入了**证券集体诉讼制度**，大幅提高违法违规成本。**《刑法》**对**欺诈发行、信息披露造假**等刑罚力度也将大幅提高。

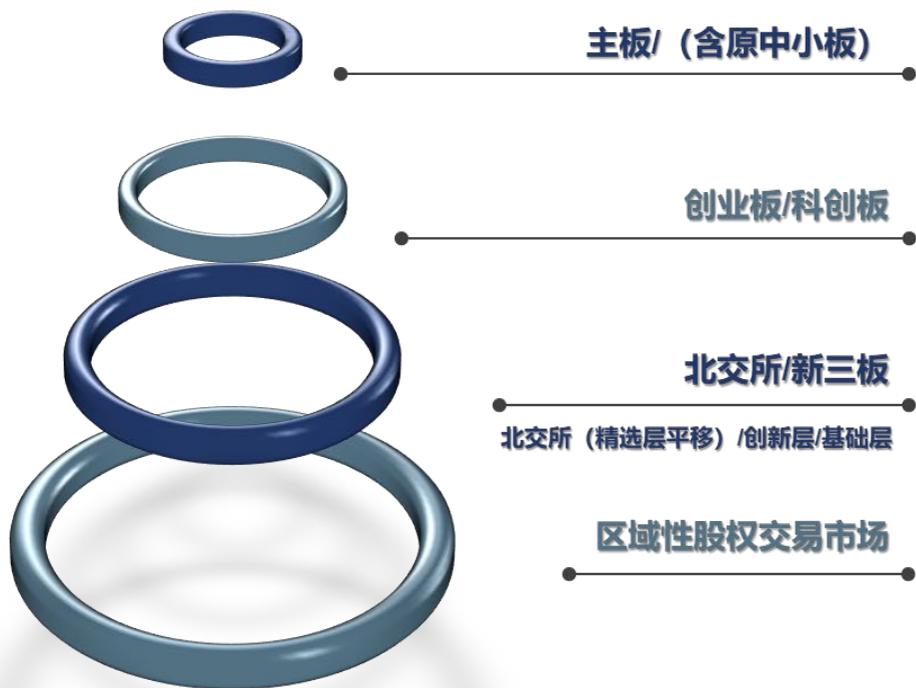


中国基金业协会
AMAC



1.2 发行市场

□ 我国的多层次资本市场



1

主板——“大盘蓝筹”

- 主板突出“大盘蓝筹”特色，主要服务于成熟期大型企业
- 重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业

2

创业板——“三创四新”

- 主要服务成长型创新创业企业
- 深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合

3

科创板——“硬科技”

- 面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求
- 优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业

4

北交所——“创新型中小企业”

- 主要服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业
- 推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.2 发行市场

□ 我国债券发行的主要品种

名称	含义
国债	由国家 财政部 发行，以国家信誉为担保
央行票据	由 中央银行 发行，为市场提供基准利率，丰富公开市场操作工具
金融债券	由银行和非银行 金融机构 发行
短期融资券	由具有法人资格的 非金融企业 发行，期限在 1年之内
中期票据	由具有法人资格的 非金融企业 发行，期限通常在 3~5年
公司债券	由 公司制企业 （股份有限公司或有限责任公司）发行
可转换债券	由 股份有限公司 发行，投资者可以选择将其转换为一定数量股票



中国基金业协会
AMAC

ICBC  工银瑞信

投资者教育基地



1.2 发行市场

□ 我国公司债券发行示例

债券代码	1880117.IB	债券简称	18鄂交投债
债券全称	2018年湖北省交通投资集团有限公司公司债券		
发行人	湖北省交通投资集团有限公司		
担保人	—		
交易市场	1880117.IB（银行间），127820.SH（上海）		
债券类型	一般企业债	发行方式	公募
票面利率（发行时）	5.290 0	期限（年）	7.00
利率类型	固定利率	息票品种	付息
每年付息次数	1	当前余额（亿元）	50.00
起息日期	2018-06-05	到期日期	2025-06-05
上市日期	2018-06-14	摘牌日期	2025-06-04
发行价格（元）	100.000 0	最新面值	100.000 0
最新债项评级	AAA	评级机构	大公国际资信评估有限公司

课程内容

1. 金融市场

- 金融市场概述
- 发行市场
- 交易市场

2. 金融产品

- 债券
- 股票
- 外汇



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ 股票交易委托

证券公司开户

投资者在证券公司开立账户。证券公司根据投资者委托提出买卖申报，参与集中交易，并根据成交结果，承担**清算交收**责任。

中证登开户

投资者在证券登记结算机构（中国证券登记结算有限责任公司，即中证登）开立证券账户。证券登记结算机构根据成交结果，与证券公司进行**清算交收**，并为客户办理证券的**登记过户**。

注：**会员制**证券交易所（上交所、深交所）参与集中交易的必须是会员。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ 股票的集中竞价交易

两种交易方式

集合竞价

对一段时间内买卖申报

一次性集中撮合

按照同一价格匹配成交。

9:15~9:25 定开盘价

连续竞价

对各个时点买卖申报进行

连续撮合

价格优先、时间优先

9:30~11:30, 13:00~15:00



中国基金业协会
AMAC

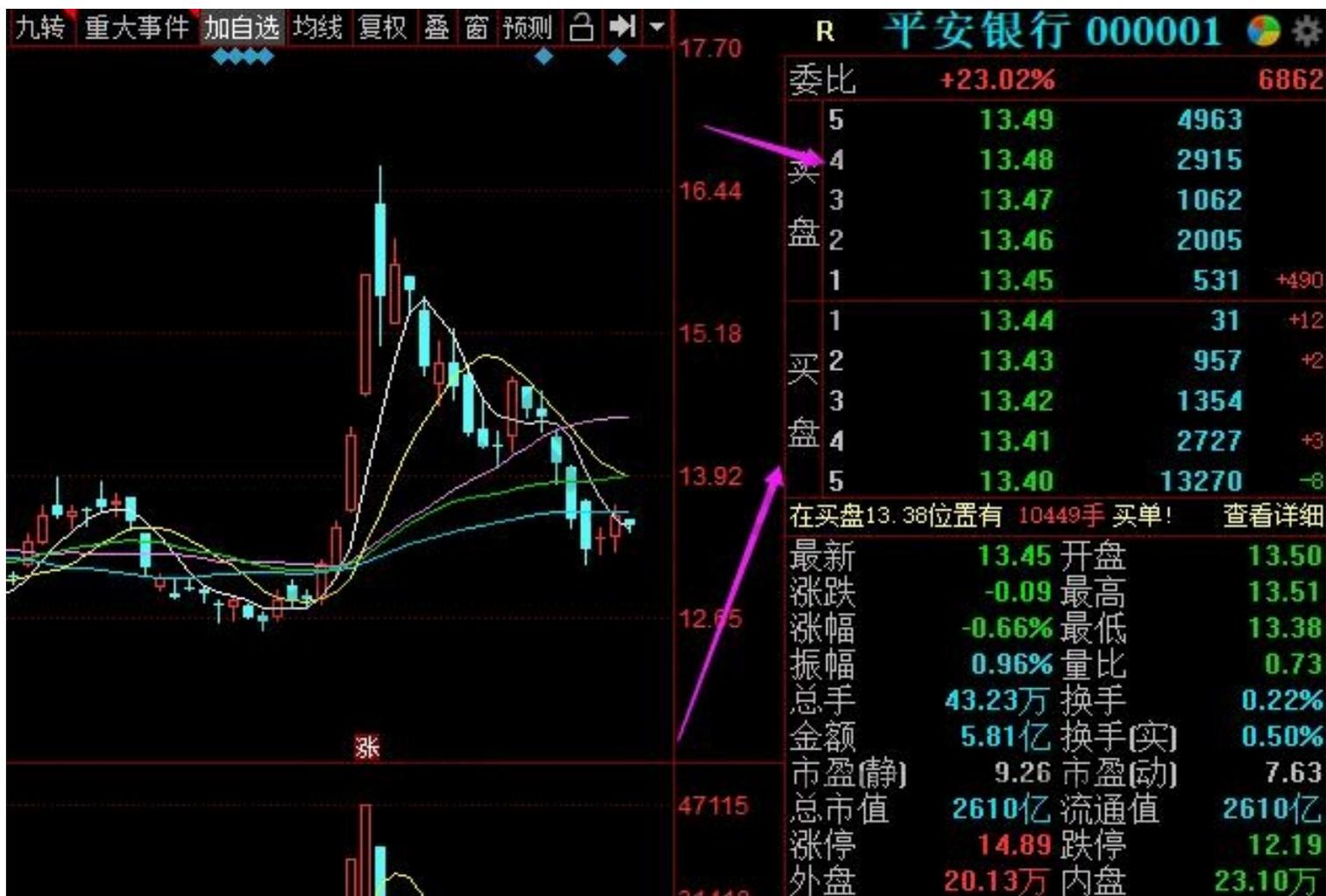
ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

集中竞价交易示例





中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ 例题

假设某交易日某只股票有下列四个卖单：

序号	交易量 (手)	提交时间	报价
a	350	13:45:00	19.50
b	160	13:46:00	19.52
c	280	13:46:00	19.51
d	360	13:48:00	19.50

按照“价格优先，时间优先”的交易原则，最可能的成交顺序是：

A、c b d a B、a b c d C、b c a d D、a d c b



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ A股中的代表指数

沪深300

- 指数样本选自沪深两个市场，覆盖了大部分流通市值
- 成份股为代表性好，流动性高，交易活跃的**主流投资**

上证50

- 均为沪市规模大、流动性好的最具代表性的**龙头企业**
- 根据总市值和成交金额，取排名前50的股票组成样本

中证500

- 可以综合反映A股市场**中小市值公司**的股票价格表现
- 由剔除沪深300成份股后市值排名前500的股票组成



中国基金业协会
AMAC

ICBC  工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ 我国债券的主要交易场所

	银行间市场（场外市场）	交易所市场（场内市场）
市场参与者	机构投资者（银行、证券公司、基金管理公司、保险公司、企业）	机构（证券公司、基金管理公司、保险公司、企业）、个人投资者
交易方式	做市商双边报价、一对一询价、谈判等	集中竞价（价格优先、时间优先）
托管机构	中央国债登记结算有限责任公司	中国证券登记结算有限责任公司
结算风控	交易双方负责	交易所提供结算和担保



中国基金业协会
AMAC

ICBC  工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ 债券的场外交易机制

➤ 债券市场大部分属于场外市场，需要双方谈好价格，在前台系统进行成交。

行情报价	债券资料	发行人	评级历史	相关债券	估值
国利	中诚	平安	国际		
	Vol.Bid	Bid	Ofr	Vol.Ofr	更新时间
	2000 ▼	4.9975	4.9925	2000 ▼	14:20:46
市场动向	今日成交笔数: 349			<input checked="" type="checkbox"/> 仅显示成交	查询历史
TRD	4.995				14:24:08
GVN	4.995				14:23:53
TRD	4.995				14:23:44
TKN	4.995				14:23:26



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



1.3 交易市场

□ 债券的场外交易机制

- 买（卖）方报价要素是：债券代码、报买（报卖）到期收益率、报买（报卖）面值。
- 假设甲想以5.01%收益率买入2000万元面值170215券，报价：Bid 170215 5.01 2000，而乙想以4.99%的收益率卖出3000万元面值同种债券，报价：Ofr 170215 4.99 3000。
- 经纪商在拿到双方报价后，可以挂出如下市场报价：170215 5.01 2000/4.99 3000

如果买方按照卖方报价直接成交，即4.99%，这种成交称为 **“Taken”**（简写TKN）。

如果卖方按照买方报价直接成交，即5.01%，这种成交称为 **“Given”**（简写GVN）。

如果双方按照中间的某价格，如5.00%成交，这种成交称为 **“Trade”**（简写TRD）。

课程内容

1. 金融市场

- 金融市场概述
- 发行市场
- 交易市场

2. 金融产品

- 债券
- 股票
- 外汇



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

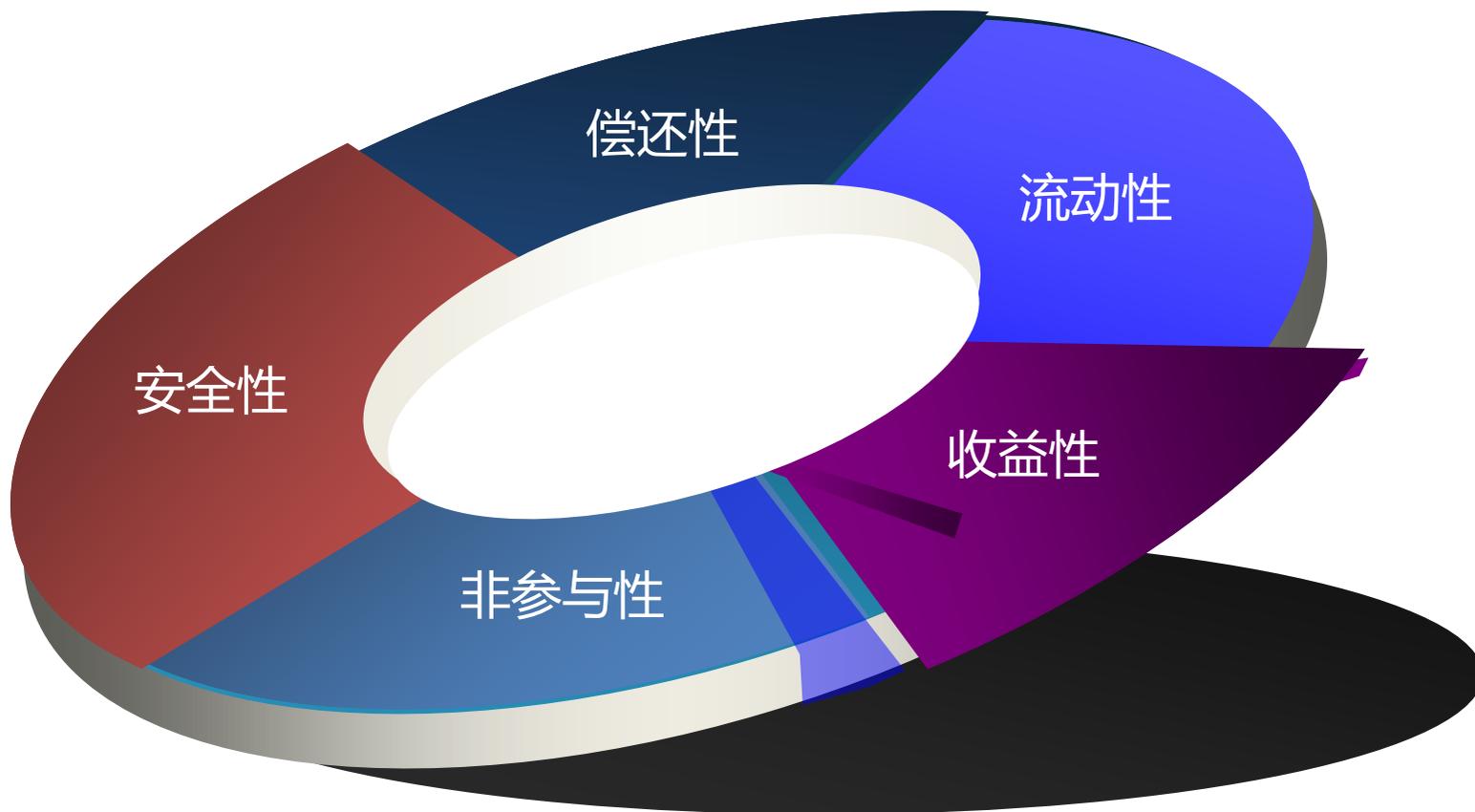
投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券的概念与特点

债券是由政府、公司等主体发行的**债权债务凭证**，属于向社会公众筹集资金的途径，当债券到期时，债券持有人可以要求发行人**偿还本金**。此外，还可以定期**领取利息**。





中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券的要素

票面价值

简称为**面值**，确定了债券到期时发行人必须向持有人偿还的本金金额。包括**计价币种**和**金额**两个内容。

票面利率

简称为**息票率**，是指债券**每年**支付的利息金额与票面价值之间的比率。

到期期限

到期日是指到期一次还本的债券偿还本金的**日期**。
期限是指距离到期日的时间**长度**。



中国基金业协会
AMAC

ICBC  工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券投资的收益来源

利息所得

在债券的持有期间所定期获取的**票面利息**等相关收入。

资本损益

债券**市场利率波动**带来其**市场价格变动**所引起的损益。

汇兑损益

投资以**外币**计价的债券时由于**汇率波动**所引起的损益。



中国基金业协会
AMAC

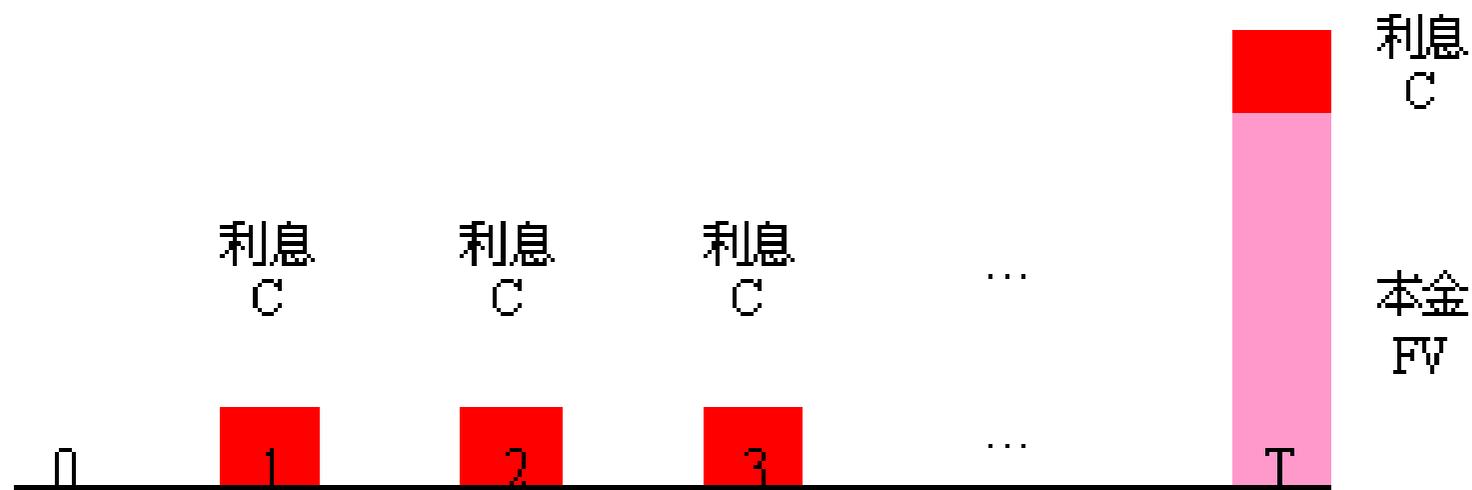
ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 常见的债券定价



价格
P

$$P = \frac{C}{1+y} + \frac{C}{(1+y)^2} + \dots + \frac{C}{(1+y)^T} + \frac{FV}{(1+y)^T}$$

$$= \sum_{t=1}^T \frac{C}{(1+y)^t} + \frac{FV}{(1+y)^T}$$

P = Price C = Coupon
FV = Face Value y = yield
T = Time to maturity



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 例题

ABC公司发行债券，面值为\$10,000，票面利率为8%，期限为10年，按年付息，若必要回报率可能为：8%、6%、10%，请计算出债券在三种情况下的价格。

【解析】

$$V_{8\%} = \frac{800}{1+8\%} + \frac{800}{(1+8\%)^2} + \dots + \frac{800}{(1+8\%)^{10}} + \frac{10000}{(1+8\%)^{10}} = 10000$$

$$V_{6\%} = \frac{800}{1+6\%} + \frac{800}{(1+6\%)^2} + \dots + \frac{800}{(1+6\%)^{10}} + \frac{10000}{(1+6\%)^{10}} = 11472$$

$$V_{10\%} = \frac{800}{1+10\%} + \frac{800}{(1+10\%)^2} + \dots + \frac{800}{(1+10\%)^{10}} + \frac{10000}{(1+10\%)^{10}} = 8770$$



中国基金业协会
AMAC

ICBC  工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券的定价关系

平价债券

票面利率 = 市场利率（必要回报率，折现率），价格 = 面值

溢价债券

票面利率 > 市场利率（必要回报率，折现率），价格 > 面值

折价债券

票面利率 < 市场利率（必要回报率，折现率），价格 < 面值



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券的信用评级

是指信用评级机构对债券发行人按时足额偿还债务本息的能力和意愿进行评价。

项目	美国		中国		该评级下的债券特征
	穆迪	标准普尔	中诚信国际	联合资信	
投资级	Aaa	AAA	AAA	AAA	金边债券，本息支付能力非常强
	Aa	AA	AA	AA	信用质量高，安全性略低于AAA级。
	A	A	A	A	信用质量较高，但比较容易受经济不景气影响。
	Baa	BBB	BBB	BBB	有足够清偿能力，但在经济不景气时，缺乏保护性措施。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券的信用评级

项目	美国		中国		该评级下的债券特征
	穆迪	标准普尔	中诚信国际	联合资信	
投机级	Ba	BB	BB	BB	不论经济好坏，都有中等支付能力。
	B	B	B	B	缺少有吸引力的投资特征，且清偿没有足够保障。
	Caa	CCC	CCC	CCC	信用质量较低，投机性较高，存在不履行义务的风险，或者具有其它严重缺陷。
	Ca	CC	CC	CC	
	C	C	C	C	



中国基金业协会
AMAC

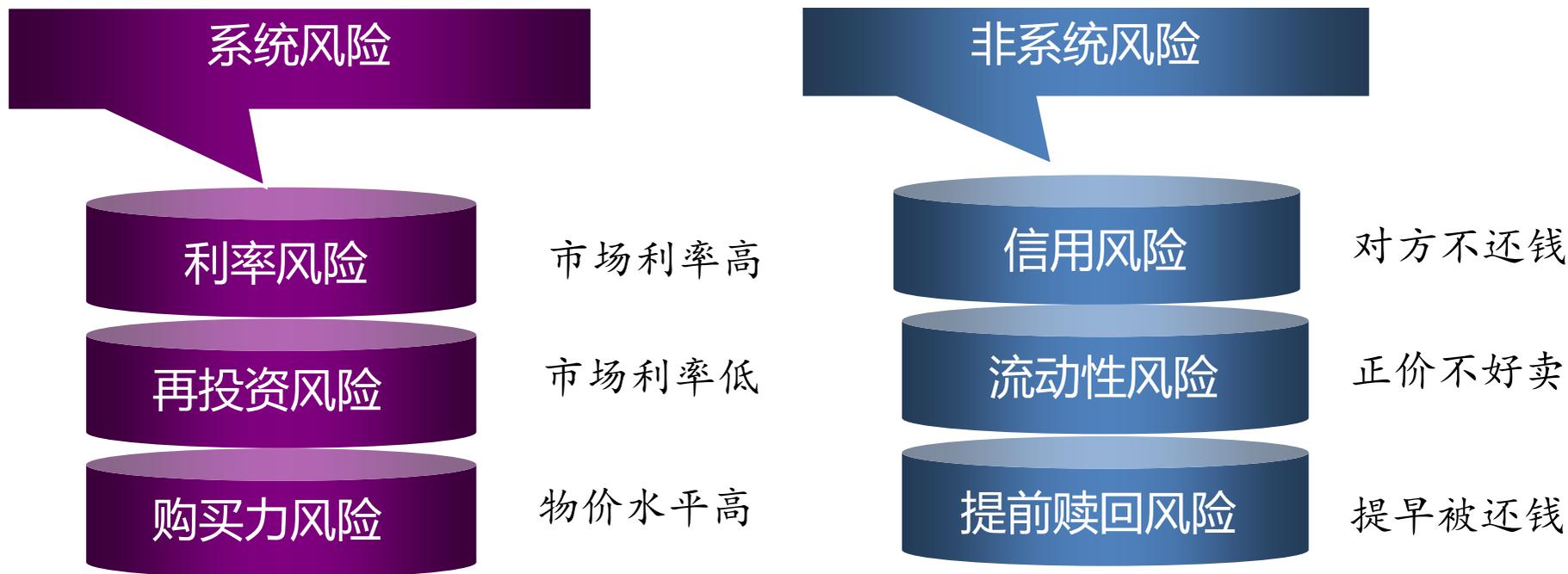
ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 债券投资的常见风险



注：利率风险是债券投资中最基本、最重要的风险



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 案例：硅谷银行倒闭事件

美国当地时间2023年3月10日上午，硅谷银行的股票停牌。下午，联邦存款保险公司（Federal Deposit Insurance Corporation，简称FDIC）宣布接管该银行。这意味着美国硅谷银行实质性倒闭了。

根据媒体报道，截至2022年12月末，在硅谷银行2120亿美元的总资产中，7%是现金，35%是净贷款，55%是固定收益证券。固定收益证券有一小部分是**国债**，其余大部分是有政府担保的**抵押贷款证券**。硅谷银行持有的资产总体上是很安全的，但宏观经济大环境的变化改变了这一切。

为了抑制通货膨胀，美联储自2022年3月以来开启了数十年来最大力度的加息进程。截至2023年3月15日，美联储已经**连续加息了8次**，累计幅度达到**450个基点**。加息一方面使得硅谷银行的**存款负债减少**，另一方面又导致了硅谷银行的**资产价值下滑**。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.1 债券

□ 案例：硅谷银行倒闭事件

具体来说，加息升高了资金成本，风险投资机构的融资额下滑，初创企业可以获得的资金也变少了，硅谷银行的主要客户就是这些机构。这些客户将自己存在硅谷银行中的资金取出，使得硅谷银行的存款负债减少。

硅谷银行的大部分资产都是固定收益产品，当利率提高时，这导致硅谷银行在账面上出现浮亏。假如硅谷银行一直持有这些资产到期，那么浮亏就不会冲击其资产负债表，但存款的减少迫使硅谷银行必须筹集新的资金来应对流动性的变化。

硅谷银行随后出售210亿美元的证券组合，3月8日，硅谷银行宣布了自身18亿美元的亏损。为了弥补相关损失并让银行得以继续运行下去，硅谷银行又开始增发新股。

这样的操作使投资者怀疑硅谷银行的实际情况比它公布出来的要更为严重，3月9日，硅谷银行遭遇挤兑，储户提取了420亿美元存款。硅谷银行最终没有挺过这次劫难。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



课程内容

1. 金融市场

- 金融市场概述
- 发行市场
- 交易市场

2. 金融产品

- 债券
- 股票
- 外汇



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

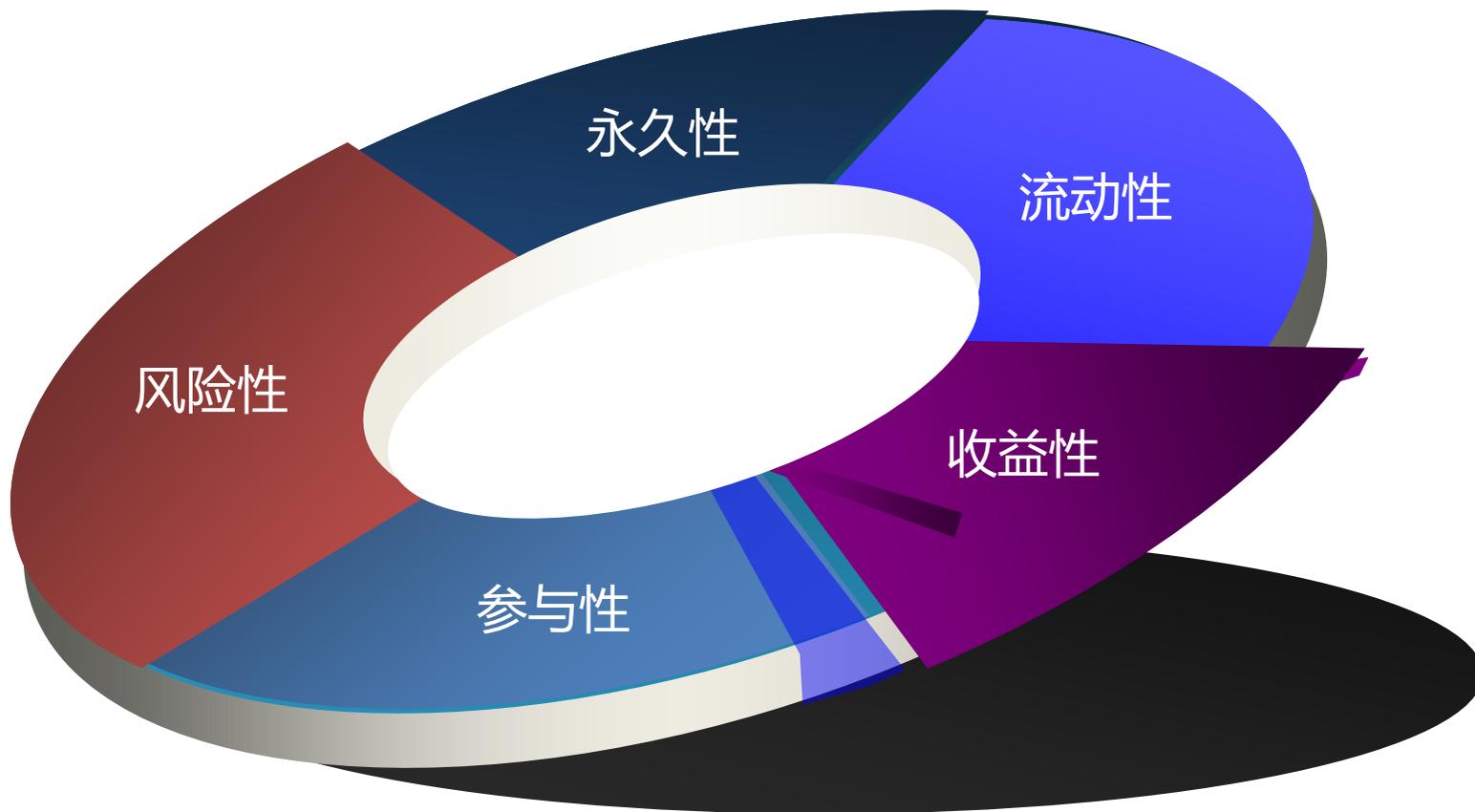
投资者教育基地



2.2 股票

□ 股票的概念与特点

股票是一种**有价证券**，是股份有限公司为筹集资金发给投资者作为公司**所有权的凭证**。
股东可以据此获得**股息、股利**等，并分享**资本利得**，但也要承担**资本损失**。





中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 股票的分类

常见的股票类别

普通股

享有**经营决策参与权**、**认股优先权**、**公司利润分配权**、以及**剩余财产分配权**等权利。

相等份额的股份对公司**财产拥有的权益相等**。

优先股

利润分配和剩余财产分配优先于普通股。
具有收益相对**固定**、**表决权受限**等特征。
公开发行：上证50、
并购支付、回购支付



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 案例：巴菲特投资高盛和比亚迪

2008年9月23日，巴菲特旗下的公司以**50亿美元**现金购入高盛的优先股。根据协议，该优先股按照每年**10%**支付**固定股息**，高盛有权随时回购，回购时须支付**10%溢价**。此外，他还获得了高盛的**认股权证**，有权以**115美元/股**的价格再收购高盛**50亿美元**的普通股，行权期限为5年。当天，高盛的股价是120美元。

2010年11月，高盛回购优先股。此时，巴菲特已经获得了超过10亿美元股息，以及整整5亿美元的溢价。此外，巴菲特在高盛股价涨到**167.22美元/股**时行使认股权证，又赚取了22.7亿美元。投资高盛这些年，巴菲特回报率达到**70%**左右。而同一时期，道琼斯指数的回报率约为10.1%，标准普尔500强指数回报率则只有7.7%。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 案例：巴菲特投资高盛和比亚迪

2008年9月26日，伯克希尔哈撒韦旗下的附属公司斥资**2.3亿美元**（约18亿港元），以**8港元/股**的价格，认购比亚迪H股2.25亿股，约占其配售后**10%**的股份比例。

根据比亚迪2023年1月30日披露的业绩预告，2022年比亚迪营收将突破4200亿元；实现归属上市公司股东的净利润160亿元-170亿元，同比增长425.42%-458.26%。营收和净利润均超出市场预期。

根据港交所的披露，伯克希尔哈撒韦2023年2月3日出售423.5万股比亚迪H股股票，平均价格为**257.9港元/股**，持股比例降至11.87%。这是2023年以来港交所第3次披露伯克希尔哈撒韦减持比亚迪H股，也是2022年8月首次减持以来的第9次披露。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 股利的分类

现金股利

公司以**现金形式**向股东发放的股利。

股权登记日是界定哪些股东可以参加分红的日期。之后的第一个交易日就是**除息日**，购入该股票不再享有此次分红。

股票股利

公司以**股票形式**向股东发放的股利，即**送红股**。

除权日也是股权登记日后的第一个交易日，在这一天以及以后时间购入的股票将无权得到股票股利。

注：在股票名称前加XD为**除息**，XR为**除权**，DR为**权息同除**



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 股票估值方法的分类

股票估值

绝对估值法：把股票价值定义为预期现金流的**现值**。如DDM, FCFF, FCFE等模型。

相对估值法：用股票价格与某一变量的**比率**确定股票价值。如P/E, P/B, P/S等模型。



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 常用的现金流量模型（绝对估值法）

种类	计算
股利现金流量模型 DDM Dividend Discount Model	股权价值 = 股利 现金流量用 权益资本成本 折现的现值 注：股利现金流量是指企业 实际 分配给 股东 的现金流量
股权现金流量模型 FCFE Free Cash Flow to Equity	股权价值 = 股权 现金流量用 权益资本成本 折现的现值 注：股权现金流量是指企业 可以 分配给 股东 的现金流量
实体现金流量模型 FCFF Free Cash Flow to Firm	实体价值 = 实体 现金流量用 加权平均资本成本 折现的现值 股权价值 = 实体价值 - 净债务价值 注：实体现金流量是指企业 可以 分配给 投资人 的现金流量



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 常用的市价比率模型（相对估值法）

	市盈率模型 P/E Price/EPS	市净率模型 P/B Price/BVPS	市销率模型 P/S Price/Sales per share
公式	每股价值 = 可比公司市盈率 × 目标公司 每股收益（盈利）	每股价值 = 可比公司市净率 × 目标公司 每股净资产	每股价值 = 可比公司市销率 × 目标公司 每股营业收入
优点	<ul style="list-style-type: none"> 数据容易取得，计算简单 直观反映投资投入产出比 综合性强，应用范围广 	<ul style="list-style-type: none"> 数据容易取得，计算简单 净资产很少为负值 账面价值比利润更难操纵 	<ul style="list-style-type: none"> 对价格政策和战略变化敏感 收入绝对不会为负值 收入最不容易被操纵
局限性	<ul style="list-style-type: none"> 收益小于等于零没有意义 收益波动大时意义不大 	<ul style="list-style-type: none"> 账面价值受会计政策影响 有些企业固定资产很少 	<ul style="list-style-type: none"> 收入确认受会计政策影响 不能反映成本的变化
适用性	<ul style="list-style-type: none"> 周期性较弱 连续盈利 	<ul style="list-style-type: none"> 拥有大量资产 净资产为正 	<ul style="list-style-type: none"> 销售成本率低的服务行业 销售成本率趋同的传统行业

注：市价比率**越高**，越被市场**高估**



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 例题

20×0年汽车制造业几家上市企业的部分信息

公司名称	每股收益 (元)	每股净资产 (元)	每股价格 (元)	市盈率	市净率
上海汽车	0.53	3.43	11.98	22.60	3.49
东风汽车	0.37	2.69	6.26	16.92	2.33
一汽四环	0.52	4.75	15.40	29.62	3.24
一汽金杯	0.23	2.34	6.10	26.52	2.61
天津汽车	0.19	2.54	6.80	35.79	2.68
长安汽车	0.12	2.01	5.99	49.92	2.98
平均值				30.23	2.89
江铃汽车	0.06	1.92	6.03		



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.2 股票

□ 例题

请用这6家企业的平均市盈率和市净率评价江铃汽车的股价，哪一个更接近实际价格？为什么？

【解析】

按市盈率估值： $0.06 \times 30.23 = 1.81$ （元/股）

按市净率估值： $1.92 \times 2.89 = 5.55$ （元/股）

市净率的评价更接近实际价格。

因为汽车制造业是一个需要大量固定资产的行业。

由此可见，合理选择模型的种类对于正确估值是很重要的。

课程内容

1. 金融市场

- 金融市场概述
- 发行市场
- 交易市场

2. 金融产品

- 债券
- 股票
- 外汇



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 汇率的标价方法

汇率是指**两种货币**之间相互兑换的比率

直接标价法

1单位**外币** = ? 单位本币

1 USD = 7.0205 CNY

间接标价法

1单位**本币** = ? 单位外币

1 CNY = 0.1424 USD

CNY/USD = 7.0205



中国基金业协会
AMAC

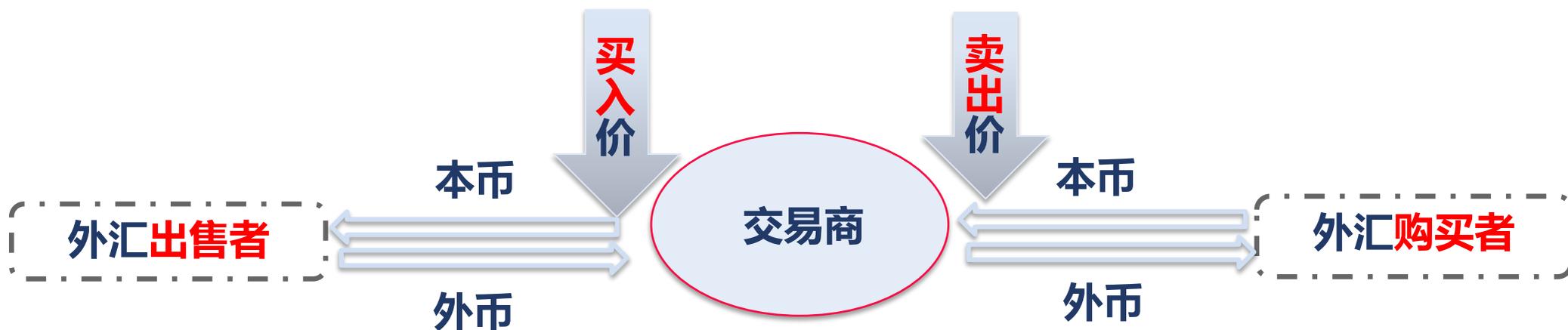
ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 外汇的买卖价格



在日本直接标价法下的 104.35 ~ 104.40 ¥/\$

买入价104.35

交易商买入1美元时需要向
客户支付104.35日元

卖出价104.40

交易商卖出1美元时需要向
客户收取104.40日元



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 外汇的交易类型

即期交易

是指在外汇买卖成交后，
在**两个工作日内**办理交割
的外汇交易。

适用的汇率叫做**即期汇率**。

远期交易

是指交易双方成交之后，
按**事先约定**的日期和汇率
进行交割的外汇交易。

适用的汇率叫做**远期汇率**。

直接标价法下， $\text{远期汇率} = \text{即期汇率} + \text{升水数} (-\text{贴水数})$

如果远期汇率**大于**即期汇率，则预计外币将相对本币**升值**（**外币升水**）；

如果远期汇率**小于**即期汇率，则预计外币将相对本币**贬值**（**外币贴水**）；



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 人民币外汇远期交易

- 下表为2020年5月19日的人民币外汇**即期**报价：

货币对	买入价	卖出价
USD/CNY	7.1030	7.1036

- 下表为2020年5月19日的人民币外汇**远期**报价（单位：**BP**）：

货币对	3月	6月	1年
USD/CNY	142.50/152.50	290.00/293.00	650.00/659.00

- 点数**也称为远期点，是指**远期汇率减去即期汇率**的基点数。**1BP=0.0001**，100BP=0.01。

以上面表格中USD/CNY的1年外汇远期为例，

银行买入价： $7.1030 + 650 \times 0.0001 = 7.1680$ ；银行卖出价： $7.1036 + 659 \times 0.0001 = 7.1695$



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

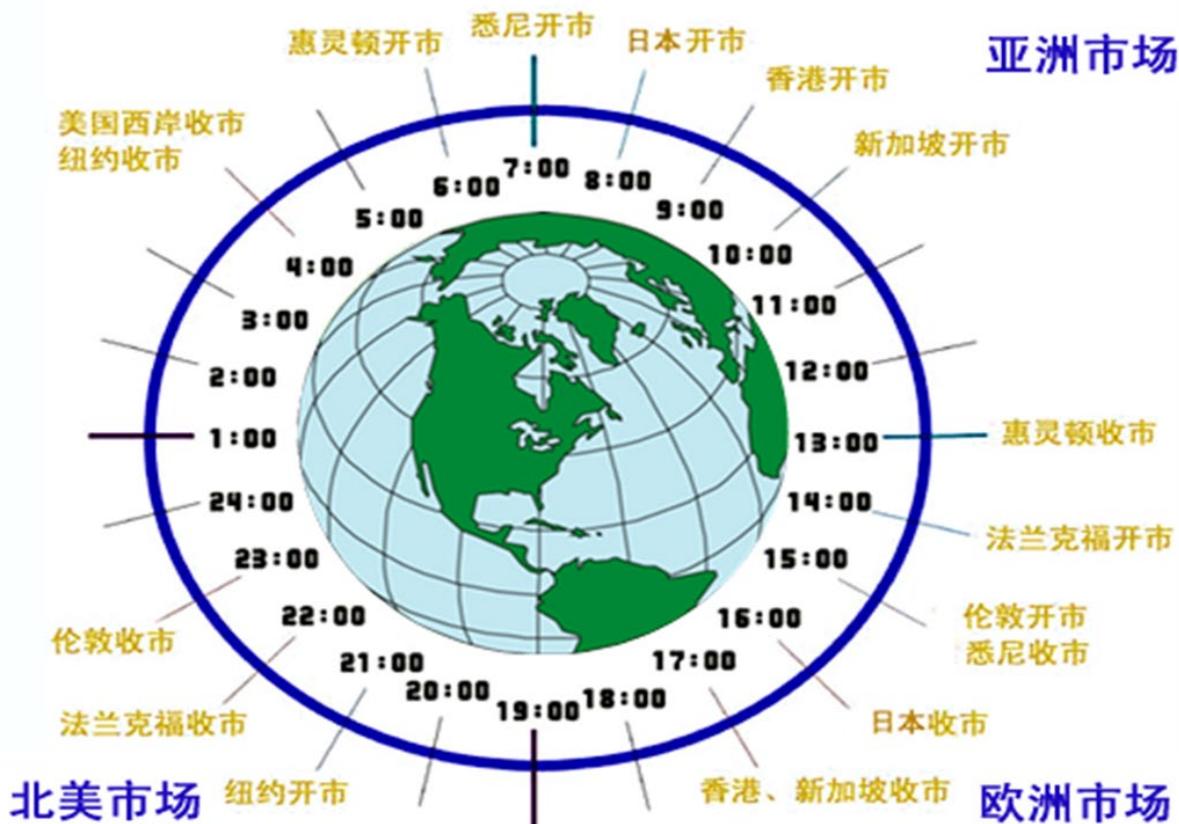
全球外汇市场

场外市场 (电讯网络)

主要交易场所:
纽约、伦敦、东京等

主要交易品种:
USD, EUR, GBP, JPY等

世界主要汇市交易时间表(北京时间)





中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 汇率的影响因素

国际收支状况

- 经常项目**顺差**，本币的需求增加，本币**升值**
- 经常项目**逆差**，本币的需求减少，本币**贬值**

通货膨胀率

- 本国通货膨胀率**高**，本币实际购买力下降，本币**贬值**
- 本国通货膨胀率**低**，本币实际购买力上升，本币**升值**

实际利率

- 本国实际利率**高**，资金流入本国，本币**升值**
- 本国实际利率**低**，资金流出本国，本币**贬值**

政府干预

- 政府在外汇市场**买入**本币的同时卖出外币，本币**升值**
- 政府在外汇市场**卖出**本币的同时买入外币，本币**贬值**



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 汇率制度的种类

固定汇率制

规定本国货币与**其他**国家货币之间维持一个**固定**比率，汇率波动只能限制在**一定范围**内，一般由中央银行**干预**来保证汇率的稳定

联系汇率制

将本币与**某特定**外币的汇率**固定**下来，并严格按照既定兑换比例，使货币发行量随外汇储备联动。中央银行**丧失**货币政策的**独立性**

有管理的浮动汇率制

中央银行允许汇率在其**规定的浮动范围**内随市场的供求状况浮动。一旦超过幅度，中央银行就会参与外汇买卖，维持汇率相对稳定

浮动汇率制

中央银行不规定汇率波动的界限，没有维持汇率波动界限的义务，汇率随外汇市场供求关系的变化而**自由上下浮动**，不会受到干预



中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

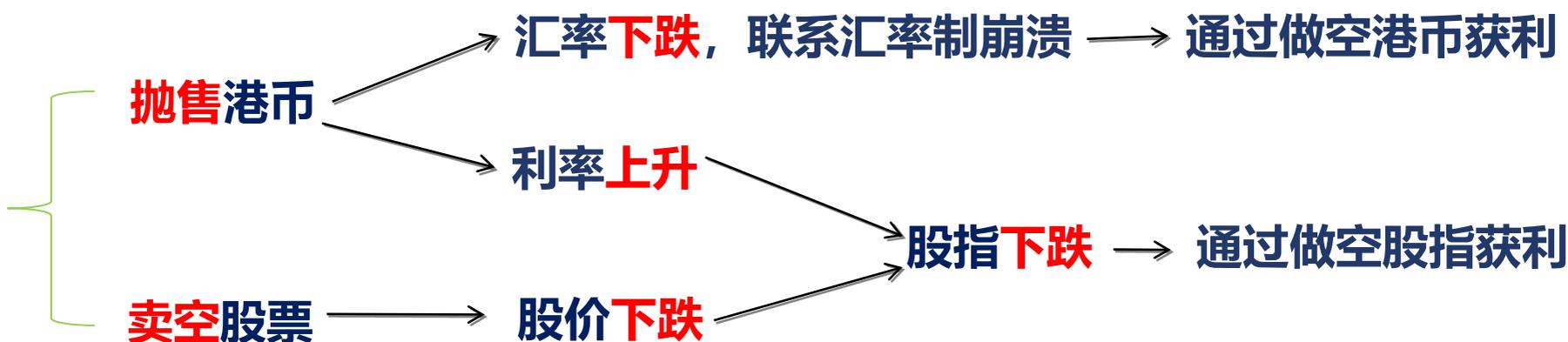
投资者教育基地



2.3 外汇

□ 案例：香港金融保卫战

1997年下半年，以索罗斯为代表的国际对冲基金在亚洲各国和地区发起了连番狙击，并获得了极大的成功，使泰国、马来西亚、印度尼西亚等国几十年来积累的外汇储备短期内化为乌有，由此引发了东南亚金融危机。1998年6-7月间，索罗斯等又把矛头对准了刚回归不久的中国香港，开始有计划地向香港金融市场发动冲击。





中国基金业协会
AMAC

ICBC 工银瑞信

投资者教育基地



2.3 外汇

□ 案例：香港金融保卫战

当恒生指数攀升至8000点高位，对冲基金大举沽空恒指，建立了大量恒指空仓头寸。保卫战爆发前夕，香港不仅自身拥有820亿美元的外汇储备，而且身后还有中央政府1280亿美元的外汇储备，两者相加居当年世界首位。面对国际金融炒家的猖狂进攻，香港特区政府决定予以坚决的反击。

1998年8月，香港金融管理局动用外汇基金，在股票和期货市场投入庞大资金，准备与之一决雌雄。8月28日是香港股市8月份恒生期货指数的结算日，特区政府与炒家间展开了决战。面对排山倒海的卖盘，香港特区政府顶住了国际金融炒家的抛售压力，毅然地全数买进，独立支撑托盘，最终挽救了股市，有力地捍卫了港元与美元挂钩的联系汇率制度，保障了香港经济安全与稳定。



谢谢!



公司金融国际金融认证执行委员会秘书处（中国）

The Secretariat of The Corporate Finance Executive Committee(China)