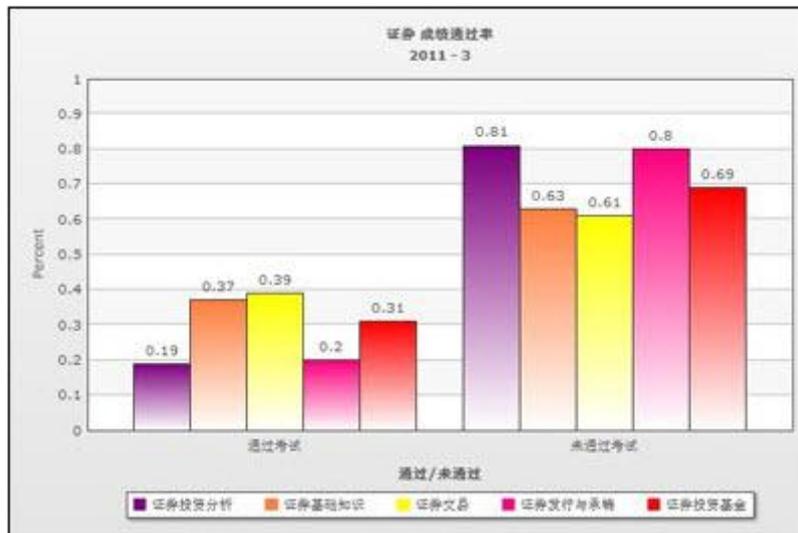
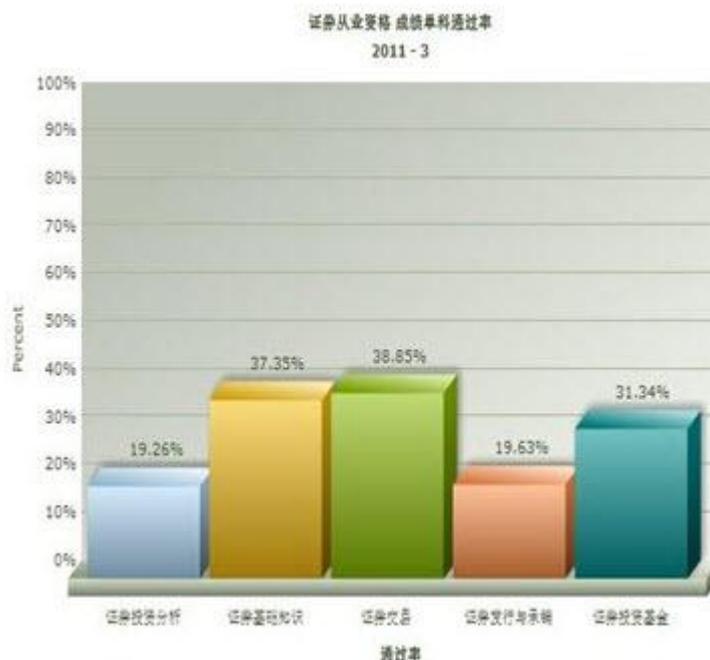


## 2012年证券从业资格考试通过率介绍

根据证券业协会相关数据显示，2012年3月证券从业资格考试的平均通过率在30%左右，考试通过率并非很理想。证券从业资格考试科目包括证券基础知识、证券交易、证券发行与承销、证券投资分析和证券投资基金五个考试科目。数据显示证券交易在五个科目中是目前通过率最高的科目，而证券投资分析通过率则为最低。与以往统计数据相比，有大幅度下降的趋势，可见该类型考试难度有所提高。



2012年3月通过与未通过人员图示



2012年3月证券五科通过率

随着经济的回暖，金融行业人才需求缺口有明显的扩大，金融行业 [zq.gaodun.cn](http://zq.gaodun.cn) 吸引了不少人才的涌进，第二次证券从业资格考试参考人数再创新高，数万考生奔赴考场参加此次证券从业资格考试。据数据统计，此次考试的整体通过率与今年第一次证券从业资格考试成绩相比明显有所提升，考试平均通过率高达39.14%。其中各科通过率分别为，《证券基础知识》为42.17%，《证券交易》为42.97%，《证券投资基

金》为30.42%，《证券发行与承销》为44.07%，《证券投资分析》为36.05%。



#### 2012年6月证券5科通过率

2011年第二次证券从业资格考试相对于第一次考试，其中《证券发行与承销》及《证券投资分析》的通过率增长最为明显。第一次证券从业资格考试中《证券发行与承销》与《证券投资分析》的通过率仅为19.63%与19.26%。通过率的提升，一方面说明此次考试的试题难度有所下降，另一方面说明，此次考生的整体复习培训效果有效提高了。证券从业资格考试作为进入证券行业的第一道门槛，是筛选证券人才的有效关卡，考试通过率的提升同时也映衬出证券人才的专业知识的提升。

2011年第三次证券考试共报名42.49万人，报考近73万科次。本次考试实际参考约46万科次，各科平均通过率为24.56%。此次证券从业资格考试参考人数再创新高。据数据统计，此次考试的整体通过率与今年第二次证券从业资格考试成绩相比略有下降，各科通过率分别为，《证券基础知识》为43.47%，《证券交易》为32.48%，《证券投资基金》为34.20%，《证券发行与承销》为27.74%，《证券投资分析》为26.65%。下图为协会统计此次考试通过率。



#### 2011年9月证券考试五科通过率

## 第一节 金融市场的功能和结构

### 一、金融市场的概念、功能和构成要素

#### (一) 金融市场概念

金融市场是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其交易机制的总和。

- (1) 它是金融资产进行交易的有形和无形的“场所”。
- (2) 它反映了金融资产供应者和需求者之间的供求关系。
- (3) 它包含了金融资产的交易机制，其中最主要的是价格(包括利率、汇率及各种证券的价格)机制。

#### (二) 金融市场的特征

- (1) 市场商品的特殊性。金融市场交易的对象是货币和资金以及其他金融工具。
- (2) 市场交易价格的一致性。金融市场中的货币资金价格是对利润的分割。
- (3) 市场交易活动的集中性。金融工具的交易是通过一些专业机构组织实现的。
- (4) 交易主体角色的可变性。一般来讲，企业是资金的需求者，家庭是资金的供应者，但它们的交易主体角色有时会互换。

#### (三) 金融市场的主要功能

金融市场的功能可以从微观和宏观两个方面来考察。

##### 1. 微观经济功能

- (1) 集聚功能。金融市场有引导众多分散的小额资金汇聚成投入社会再生产资金的集合功能。
- (2) 财富功能。金融工具为投资者提供了储存财富、保有资产和财富增值的途径，金融市场的流动性和产品的多样性维系了市场的财富效应。
- (3) 避险功能。金融市场为市场参与者提供了防范资产风险和收入风险的手段。有两种实现方式：一是保险机构出售保险单；二是金融市场提供套期保值、组合投资的条件和机会。
- (4) 交易功能。借助金融市场的交易组织、交易规则和管理制度，金融工具比较便利地实现交易。

##### 2. 宏观经济功能

- (1) 资源配置功能。金融市场通过将资源从利用效率低的部门转移到利用效率高的部门，实现稀缺资源的合理配置和有效利用。
- (2) 调节功能。金融市场通过其特有的资本集聚功能和引导资本合理配置的机制，首先对微观经济部门产生影响，进而自发调节宏观经济活动。
- (3) 反映功能。金融市场是国民经济景气度指标的重要信号系统。

#### (四) 金融市场的构成要素

金融市场的构成要素包括主体、客体和中介。

##### 1. 金融市场的主体

参与金融市场交易的当事人是金融市场的主体，包括企业、政府及政府机构、金融机构、居民个人。

- (1) 企业。企业既是金融市场的资金供给者，又是资金的需求者，它们是金融市场运行的基础。
- (2) 政府及政府机构。通常，各国的中央政府与地方政府都是资金的需求者，他们主要通过财政部代理发行的地方政府债券来筹集资金，用于基础设施建设，弥补财政预算赤字等。
- (3) 金融机构。金融机构包括银行业金融机构和非银行业金融机构。在我国金融市场上，三大政策性银行、金融信托机构及财务公司等，也归入金融机构之列，是金融市场的主体之一。银行业金融机构是指通过吸收各种存款而获得可利用资金，并将之贷给需要资金的各经济主体及投资于证券等以获取收益的金融机构。它们是金融市场的重要中介，也是套期保值和套利的重要主体。一般包括：商业银行、储蓄机构和信用合作社。非银行业金融机构是指通过发行证券或以契约性的方式聚集社会闲散资金的金融机构，主要有：保险公司、养老基金、投资银行和投资基金。

(4)中央银行。中央银行既是金融市场的行为主体，又是金融市场上的监管者。首先，作为银行的银行，它充当最后的贷款人角色，从而成为金融市场资金的提供者。其次，中央银行为了执行货币政策，调节货币供应量，通常采取在金融市场上买卖证券的做法，进行公开市场操作。

(5)居民个人。在金融市场上，居民是最大的资金供给者。人们将手中的闲置资金投入金融市场，实现资金的保值和增值；有时，居民个人也有资金需求，但数量一般较小，常常是用于耐用消费品的购买及住房消费等。

## 2. 金融市场的客体

金融市场的客体是金融市场的交易对象，即金融工具。包括同业拆借、票据、债券、股票、外汇和金融衍生品等。

## 3. 金融市场的中介

金融市场的中介大体可分为交易中介和服务中介。

(1)交易中介。交易中介通过市场为买卖双方成交撮合，并从中收取佣金。包括银行、证券承销商、证券交易经纪人、证券交易所和证券结算公司。

(2)服务中介。服务中介是为市场参与者提供咨询顾问服务的中介机构，如会计师事务所、律师事务所、投资顾问咨询公司和证券评级机构等。

## 二、金融市场的分类

### (一)按照金融交易是否存在固定场所划分

按照金融交易是否存在固定场所，金融市场划分为有形市场和无形市场。典型的有形市场是交易所。在现实世界中，大部分的金融资产交易均在无形市场上进行。

### (二)按照金融工具发行和流通特征划分

按照金融工具发行和流通特征，金融市场划分为发行市场、二级市场、第三市场和第四市场。其中发行市场又称一级市场、初级市场；二级市场又称为流通市场。金融资产的发行方式主要有两种方式：一是将金融资产销售给特定的机构；二是将金融资产广泛地发售给社会公众。前者称为私募发行，其发行对象一般为机构投资者；后者称为公募发行，其发行对象为社会公众。初级市场是二级市场的基础和前提，没有初级市场就没有二级市场；二级市场是初级市场存在与发展的重要条件之一，无论从流动性还是从价格确定上，初级市场都要受到二级市场的影响。

### (三)按照交易标的物划分

按照交易标的物的不同，金融市场划分为货币市场、资本市场、外汇市场、金融衍生品市场、保险市场和黄金及其他投资品市场。

### (四)按照中介特征划分

根据在资金融通中的中介机构特征来划分，可将金融市场分为直接金融市场和间接金融市场。直接金融市场指的是资金需求者直接从资金所有者那里融通资金的市场，一般指的是通过发行债券和股票的方式在金融市场上筹集资金的融资市场。间接金融市场则是通过银行等信用中介机构作为媒介来进行资金融通的市场：

### (五)按交割方式划分

根据交割方式的不同，金融市场可分为现货市场与衍生市场。现货市场实际上是指即期交易的市场，是金融市场上最普遍的一种交易方式。相比于远期交易市场，现货市场指市场买卖双方成交后须在若干个交易日内办理交割的金融交易市场。现货交易包括现金交易、固定方式交易及保证金交易。衍生市场是各种衍生金融工具进行交易的市場。

### (六)按地域划分

金融市场按其作用的地域范围来划分，又可以分为国内金融市场及国际金融市场。国内金融市场是指金融交易的作用范围仅限于一国之内的市场，它除了包括全国性的以本币计值的金

融资产交易市场之外，还包括一国范围内的地方性金融市场。国际金融市场则是金融资产跨越国界交易的场所。

## 第二节 货币市场

货币市场，是指以融资期限在1年以下的金融资产为交易标的物的短期金融市场。它的主要功能是保持金融资产的流动性，以便随时转换成现实的货币。货币市场工具包括政府发行的短期政府债券、商业票据、可转让的大额定期存单以及货币市场共同基金等。这些交易工具常常作为机构和企业的流动性一级准备，故被称为准货币，而融通短期资金的市场也被称为货币市场。货币市场具有低风险、低收益，期限短、流动性高，交易量大等特征。

### 一、同业拆借市场

#### (一) 同业拆借市场的概念和功能

同业拆借指银行等金融机构之间相互借贷在中央银行存款账户上的准备金余额，以调剂资金余缺。

同业拆借的资金主要用于弥补短期资金的不足、票据清算的差额以及解决临时性的资金短缺需要。同业拆借产生之初，主要是适应商业银行调整准备金的要求；现在，同业拆借市场已经成为金融机构特别是商业银行进行资产负债管理的重要工具，也是中央银行检测银根状况、进行金融调控的重要窗口。

#### (二) 同业拆借市场的参与者

同业拆借市场的主要参与者是商业银行，它们既是主要的资金供应者，又是主要的资金需求者。除此之外，非银行金融机构及外国银行的代理机构和分支机构也是参与者之一。

#### (三) 同业拆借市场的拆借期限与利率

##### 1. 同业拆借市场的拆借期限

同业拆借市场的拆借期限通常以1—2天为限，短至隔夜，多则1~2周，一般不超过1个月，当然也有少数同业拆借交易的期限接近或达到1年的。

##### 2. 同业拆借市场的拆借利率

同业拆借的拆款按日计息，拆息额占拆借本金的比例为“拆息率”。同业拆借利率的形成机制分为两种：一是由拆借双方当事人协定；一是借助中介人经纪商，通过公开竞价确定。在国际货币市场上，比较典型的、有代表性的同业拆借利率有三种，即伦敦银行同业拆放利率(1. I—BoR)、新加坡银行同业拆借利率和香港银行同业拆借利率，其中最重要的是伦敦银行同业拆放利率(L1—BoR)，它是浮动利率融资工具的发行依据和参照。

上海银行间同业拆放利率(简称Shibor)自2007年1月4日起开始运行，它是由信用等级较高的银行组成报价团自主报出的人民币同业拆出利率计算确定的算术平均利率，是单利、无担保、批发性利率。

### 二、商业票据市场

商业票据是大公司为了筹借资金，以贴现的方式出售给投资者的一种短期无担保信用凭证。商业票据的市场主体包括发行者、投资者和销售商。商业票据的发行者包括金融和非金融公司；商业票据的投资者主要包括保险公司、非金融企业、银行信托部门、地方政府、养老基金组织等。商业银行代理发行商业票据、代为保管商业票据以及提供商业票据发行的信用额度支持等。

美国商业票据市场上，大多数商业票据的发行面额都在100,000美元以上，二级市场商业票据的最低交易规模为100,000美元。美国商业票据的期限一般少于270天，最常见的是30—50天。

目前我国票据业务的主要形式是商业汇票的承兑、贴现、再贴现。

### 三、银行承兑票据市场

银行承兑票据市场是以银行承兑汇票为交易对象的市场。银行对未到期的商业汇票予以承兑，

以自己的信用为担保，成为票据的第一债务人，出票人只负第二责任。银行承兑汇票具有安全性高、信用度好和灵活性强的特点。

银行承兑汇票最常见的期限有 30 天、60 天和 90 天等几种。另外，也有期限为 180 天和 270 天的。交易规模一般为 10 万美元和 50 万美元。

#### 四、回购市场

回购市场是通过回购协议进行短期货币资金借贷所形成的市场。从本质上说，回购协议是一种以证券为抵押品的抵押贷款。

#### 五、短期政府债券市场

短期政府债券是政府作为债务人，承诺 1 年内债务到期时偿还本息的有价证券。短期政府债券市场是以发行和流通短期政府债券所形成的市场，通常将其称为国库券市场。在我国，无论是期限在 1 年以内还是 1 年以上，即由政府财政部门发行的政府债券，均有称为国库券的习惯。相比之下，在国外，期限在 1 年以上的政府中长期债券称为公债，1 年以内的证券方称为国库券。

国库券的市场特征主要有：

##### 1. 违约风险小

国库券是国家的债务，因而它被认为是没有违约风险的。

##### 2. 流动性强

由于国库券是一种在高组织性、高效率和竞争市场上交易的短期同质工具，所以它具有高度的可流通性。这一特征使得国库券能在交易成本较低及价格风险较低的情况下迅速变现。

##### 3. 面额小

1970 年初，国库券的最小面额升至 1,000 美元，目前为 10,000 美元。对许多小投资者来说，国库券通常是他们能直接从货币市场购买的唯一有价证券。

##### 4. 收入免税

我国的国库券免交个人利息所得税。

#### 六、大额可转让定期存单市场

大额可转让定期存单市场是银行大额可转让存单发行和买卖的场所。大额可转让存单(CDs)是银行发行的有固定面额、可转让流通的存款凭证。

大额可转让存单的特点主要有：(1)不记名。(2)金额较大。(3)利率既有固定的，也有浮动的，一般比同期限的定期存款的利率高。(4)不能提前支取，但是可以在二级市场上流通转让。

### 第三节 资本市场

资本市场是期限在 1 年以上的中长期金融市场，其基本功能是实现并优化投资与消费的跨时期选择，交易对象主要包括股票、债券和证券投资基金。

#### 一、股票市场

##### (一) 股票市场概述

##### 1. 股票的定义

股票是由股份公司发行的、表明投资者投资份额及其权利和义务的所有权凭证，是一种能够给持有者带来收益的有价证券，其实质是公司的产权证明书。股票包含发行主体、股份、持有人三个基本要素。

其特征包括：

(1) 收益性——持有股票可能为投资者带来收益。

(2) 风险性——持有股票可能产生经济利益损失。

(3) 流动性——持有人可以按自身需要和市场情况转让股票。

(4) 永久性——股票的有效期与股份有限公司的存续期间相联系，股票所载有权利的有效性是始终

不变的。

## 2. 股票的分类

根据股东享有权利和承担风险大小的不同，股票分为普通股股票和优先股股票。按票面是否记载投资者姓名，股票分为记名股票和无记名股票。

(1) 普通股。普通股是在优先股要求权得到满足之后才参与公司利润和资产分配的股份，它代表着

最终的剩余索取权，其股息收益上不封顶，下不保底，每一阶段的红利数额也是不确定的；普通股股东一般有出席股东大会的会议权、表决权、选举权、被选举权等，他们通过投票（通常是一股一票制和简单多数原则）来行使剩余控制权。

(2) 优先股。优先股是指在剩余索取权方面较普通股优先的股票，这种优先性表现在分得固定股息

并且在普通股之前收取股息。

## (二) 股票市场的交易机制

### 1. 股票的发行和交易

股票发行市场又称股票的一级市场，是股票发行者为扩充经营资本，按照一定的法律规定和发行程序，向投资者出售新股票所形成的市场。股票的出售是通过股票承销商（证券公司）进行。证券交易遵循时间优先和价格优先的原则。

### 2. 股票价格指数

股票价格指数简称股份指数，是用来衡量计算期一组股票价格相对于基期一组股票价格的变动状况的指标，是股票市场总体或局部动态的综合反映。

我国的主要股票价格指数有：上证综合指数、深圳综合指数、深圳成分股指数、上证 50 指数、上证

180 指数和沪深 300 指数。

境外主要股票价格指数有：道·琼斯股票价格平均指数、标准普尔股票价格指数、NASDAQ（纳斯达克）综合指数、《金融时报》股票价格指数、恒生股票价格指数和日经 225 股价指数。

## 二、债券市场

### (一) 债券市场概述

#### 1. 债券的定义

债券是投资者向政府、公司或金融机构提供资金的债权凭证，表明发行人负有在指定日期向持有人支付利息，并在到期日偿还本金的责任。

#### 2. 债券的特征

作为一种理财产品，债券具有以下四个特征：(1) 偿还性，债券有规定的偿还期限，债务人必须按期向债权人支付本息。(2) 流动性，债券持有人可以转让债券。(3) 安全性，债券持有人的收益相对固定。(4) 收益性，债券能为投资者带来一定的收入。债券的收益来源有三个：(1) 利息收益。(2) 资本利得。(3) 债券利息的再投资收益。

#### 3. 债券的分类

根据发行主体不同，债券可划分为政府债券、金融债券、公司债券和国际债券等。按期限不同，债券可划分为短期债券、中期债券和长期债券。按利息的支付方式不同，债券可划分为付息债券、一次还本付息债券和贴现债券等。

#### 4. 债券市场的功能

债券市场的功能主要有：(1) 债券市场是债券流通和变现的场所。(2) 债券市场是聚集资金的重要场所。(3) 债券市场能够反映企业经营实力和财务状况。(4) 债券市场是中央银行对金融进行宏观调控的重要场所。

### (二) 债券市场交易机制

#### 1. 债券的发行

债券市场分为发行市场(也称一级市场)和流通市场(也称二级市场)。我国《公司法》规定,凡符合规定条件的公司都可以发行债券。

## 2. 债券价格的确定

债券的发行价格,通常有三种不同情况:(1)按面值发行,按面值偿还,其间按期支付利息。(2)按面值发行,按本息相加额到期一次偿还,我国目前发行的债券大多数是这种形式。(3)以低于面值的价格发行,即贴现发行,到期按面值偿还,面值与发行价之间的差额,即为债券利息。这是国库券的发行和定价方式。

一般来说,债券价格与到期收益率成反比。债券价格越高,从二级市场上买入债券的投资者所得到的实际收益率越低;反之,则实际收益率越高。

债券的市场交易价格同市场利率成反比。市场利率上升,债券持有人变现债券的市场交易价格下降;反之,则市场交易价格上涨。

## 三、证券投资基金市场

### (一)证券投资基金市场概述

#### 1. 证券投资基金的定义

证券投资基金是通过发行基金份额或收益凭证,将投资者分散的资金集中起来,由专业管理人员投资于股票、债券或其他金融资产,并将投资收益按持有者投资份额分配给持有者的一种利益共享、风险共担的金融市场。

#### 2. 证券投资基金的特点

- (1)规模经营。通过进行规模经营,降低交易成本,从而获得规模收益的好处。
- (2)分散投资。通过有效的资产组合最大限度地降低非系统风险。
- (3)专业化管理。证券投资基金由专业人员管理。
- (4)费用低。基金的管理费用低于购买股票的费用。

#### 3. 证券投资基金的分类

- (1)证券投资基金按收益凭证是否可赎回,分为开放式基金和封闭式基金。
- (2)证券投资基金按法律地位的不同,可分为公司型基金和契约型基金。我国目前所发行的证券投资基金全部为契约型基金。
- (3)证券投资基金依据投资目标的不同,可划分为成长型基金、收入型(收益型)基金和平衡型基金。成长型基金和收入型基金的区别如表 3—2 所示。平衡型基金的资产构造则既要获得一定的当期收入,又要追求组合资产的长期增值。

表 3—2 成长型基金和收入型基金的区别

	成长型基金	收入型基金
投资目的	重视基金的长期成长,强调为投资者带来经常性收益	强调基金单位价格的增长,使投资者获取稳定的、最大化的当期收入
投资对象	风险较大的金融产品	风险较小、资本增值有限的金融产品
资产分布	现金持有量较小,大部分资金投资于资本市场	现金持有量较大,投资倾向多元化,注重分散风险
派息情况	一般不会直接将股息分配给投资者,而是将股息再投资于市场,以追求更高的回报率	一般按时派息给投资者,使投资者有固定的收入来源

### (二)证券投资基金的交易机制

#### 1. 证券投资基金的基本当事人

在证券投资基金的治理结构中,有三个基本当事人,即基金投资人、基金管理人和基金托管人。证券投资基金在运作机制上,一般是通过设置信托的方式进行投资运作,委托基金管理人管理和运作资产,委托基金托管人保管基金资产。基金投资人是委托人或受益人,基金管理人和基金托管人是受托人。

## 2. 证券投资基金的交易

证券投资基金运作流程：(1)投资者资金汇集成基金。(2)委托基金管理人投资运作。(3)投资者、基金管理人、基金托管人通过基金契约方式建立信托协议。(4)基金管理人将投资收益分配给投资者。

## 第四节 金融衍生品市场

### 一、金融衍生品市场概述

金融衍生工具是从标的资产派生出来的金融工具，这类工具的价值依赖于基本标的资产的价值。

#### (一) 金融衍生工具的种类

按照基础工具的种类划分，金融衍生工具可以分为股权衍生工具、货币衍生工具和利率衍生工具。按照交易场所划分，金融衍生工具可以分为场内交易工具和场外交易工具。按照交易方式，金融衍生工具可以分为远期、期货、期权和互换。

#### (二) 金融衍生工具的特征

金融衍生工具的特征表现在：(1)可复制性。衍生工具可以随意地分解、组合，根据不同的市场参数设计不同的产品。(2)杠杆效应。由于允许保证金交易，交易主体在支付少量保证金后就可以进行名义金额超过保证金几十倍的金融衍生交易，产生“以小博大”的杠杆效应。杠杆效应放大了金融衍生工具的风险。

#### (三) 金融衍生品市场的功能

1. 转移风险。交易主体通过金融衍生工具的交易实现对持有资产头寸的风险对冲，将风险转移给愿意且有能力承担风险的投资者。

2. 价格发现。在金融衍生工具交易中，市场主体根据市场信号和对金融资产的价格预测，通过大量的交易，发现基础金融资产的价格。

3. 提高交易效率。由于很多衍生品的交易成本低、流动性强，许多投资者以衍生品取代直接标的资产的交易，提高了交易效率。

4. 优化资源配置。

### 二、金融衍生品市场

金融衍生品市场根据金融衍生工具的交易方式可分为四个子市场：金融远期市场、金融期货市场、金融期权市场和金融互换市场。其交易机制分别为金融远期、金融期货、金融期权、金融互换。

#### 1. 金融远期

金融远期是指双方约定在未来的某一确定时间，按确定的价格买卖一定数量某种金融工具的合约。远期合约的优点是规避价格风险。缺点表现在：①非标准化合约。②柜台交易。③没有履约保证。

#### 2. 金融期货

金融期货是指协议双方同意在约定的将来某个日期，按约定的条件买入或卖出一定标准数量的金融工具的标准化协议。金融期货市场是专门进行金融期货合约交易的场所，是有组织、有严格规章制度的金融期货交易所。

期货合约的特征：①标准化合约。②履约大部分通过对冲方式。③合约的履行由期货交易所或结算公司提供担保。④合约的价格有最小变动单位和浮动限额。期货交易的主要制度：①保证金制度。在期货交易中，任何交易者必须按照其所买卖期货合约价值的一定比例(通常为5%~10%)缴纳资金，用于结算和保证履约。②每日结算制度。③持仓限额制度。

④大户报告制度。⑤强行平仓制度。强行平仓的几种情形：会员结算准备金余额小于零，并未能在规定时限内补足；持仓量超出其限仓规定；因违规受到交易所强行平仓处罚；根据交易所的紧急措施应予强行平仓。

### 3. 金融期权

金融期权实际上是一种契约，它赋予了持有人在未来某一特定的时间内按买卖双方约定的价格，购买或出售一定数量的某种金融资产权利的合约。

#### (1) 金融期权的要素

- ①基础资产，或称标的资产，是期权合约中规定的双方买卖的资产或期货合同。
- ②期权的买方，是购买期权的一方，支付期权费并获得权利的一方，也称期权的多头。
- ③期权的卖方，是出售期权的一方，获得期权费，因而承担在规定的时间内履行该期权合约的义务。
- ④执行价格，是期权合约所规定的，期权买方在行使权利时所实际执行的价格。
- ⑤到期日，是期权合约规定的期权行使的最后有效日期，又叫行权日。
- ⑥期权费，是指期权买方为获取期权合约所赋予的权利而向期权卖方支付的费用。

#### (2) 金融期权的分类

按照对价格的预期，金融期权可分为看涨期权和看跌期权。按行权日期不同，金融期权可分为欧式期权和美式期权。按基础资产的性质划分，金融期权可以分为现货期权和期货期权。

#### (3) 金融期权的交易策略

金融期权有四种基本的交易策略，即买进看涨期权、卖出看涨期权、买进看跌期权、卖出看跌期权。

- ①买进看涨期权。当交易者预期某金融资产的市场价格将上涨时，他可以购买该基础金融工具的看涨期权。

用C代表期权费，X代表执行价格，P代表到期市场价格，可得看涨期权买方收益的公式：

买方的收益= $P-X-C$ (如果 $P \geq X$ )

买方的收益= $-C$ (如果 $P < X$ )

- ②卖出看涨期权。与买入期权相对应的交易策略是卖出看涨期权。对于选择卖出看涨期权的交易者而言，他预期某金融资产的市场价格将下跌。期权卖出者的最大利润是出售期权所得到的期权费，从理论上讲，损失无限，但发生巨额损失的概率有限。

- ③买进看跌期权。当交易者预期某金融资产的市场价格将下跌时，除了可以选择卖出看涨期权外，还可以选择买进看跌期权。

用C代表期权费，X代表执行价格，P代表到期市场价格，可得看跌期权买方收益的公式：

买方的收益= $-C$ (如果 $P > X$ )

买方的收益= $X-P-C$ (如果 $P \leq X$ )

- ④卖出看跌期权。与买入看跌期权相对应的交易策略是卖出看跌期权。期权卖出者的最大利润是出售期权所得到的期权费，从理论上讲，损失无限，但发生巨额损失的概率有限。

### 4. 金融互换

互换是两个或两个以上当事人，按照商定条件，在约定的时间内，相互交换等值现金流的合约。金融互换是通过银行进行的场外交易。互换市场存在一定的交易成本和信用风险。金融互换包括利率互换和货币互换两种类型。

## 第五节 外汇市场

### 一、外汇市场概述

#### (一) 外汇、汇率和外汇市场的概念

外汇是一种以外国货币表示或计值的国际间结算的支付手段，通常包括可自由兑换的外国货币、外币支票、汇票、本票、存单等。广义的外汇还包括外币有价证券，如股票、债券等。所谓汇率就是两种不同货币之间的折算比价，也就是以一国货币表示的另一国货币的价格，也称汇价、外汇牌价或外汇行市。汇率的表达方式有两种：直接标价法和间接标价法。直接标价法是以一定单位的外国货币为标准来折算应付若干单位的本国货币的汇率标价法。间接标价法是以一定单位的本国货币为标准来折算应收若干单位的外国货币的标价法。

外汇市场是指由银行等金融机构、自营交易商、大型跨国企业参与的，通过中介机构或电讯系统联结的，以各种货币为买卖对象的交易市场。

## (二) 外汇市场的特点

### 1. 宏观经济变量对外汇市场的影响作用日趋显著

外汇市场的交易总量及本国货币相对于外国货币的价格(即汇率)对一国的国民收入、就业量、物价指数和利率水平等宏观经济变量有着重大作用；与此同时，外汇交易及本国货币汇率也受上述种种宏观经济变量的影响。

### 2. 全球外汇市场已在时空上联成一个国际性外汇大市场

空间统一性和时间连续性。所谓空间统一性是指由于各国外汇市场都用现代化的通讯技术(电话、电报、电传等)进行外汇交易，因此它们之间的联系非常紧密，形成一个统一的世界外汇市场。所谓时间连续性是指世界上的各个外汇市场在营业时间上相互交替，形成一种前后继起的循环作业格局。

目前，世界上大约有 30 多个主要的外汇市场。伦敦是世界最大的外汇交易中心，东京是亚洲地区最大的外汇交易中心，纽约则是北美洲最活跃的外汇市场。

### 3. 外汇市场动荡不安

进入 20 世纪 80 年代以来，由于世界经济发展不平衡加剧以及国际资本流动进一步趋向自由化，世界外汇市场上各国货币汇率更加涨落不定，动荡剧烈，尤其是美元与日元的汇率更是大起大落。外汇市场的动荡不稳，必然会给各国的对外经济贸易活动带来极大的风险。

### 4. 政府对外汇市场的联合干预日趋加强

20 世纪 80 年代以来，由于全球外汇市场的一体化发展，一国外汇市场汇率的变化往往波及全球，这样仅靠一国中央银行干预外汇市场显得势单力薄。因此，在目前浮动汇率制下，中央银行干预外汇市场的一个重要特征是多国“联合干预”。

## (三) 外汇市场的功能

1. 充当国际金融活动的枢纽。国际金融活动只有通过在外汇市场上买卖外汇才能顺利进行。

2. 形成外汇价格体系。外汇市场的一个重要功能是确定一国货币的汇率水平和各国货币的汇价体系。

3. 调剂外汇余缺，调节外汇供求。

4. 实现不同地区间的支付结算。

5. 运用操作技术规避外汇风险。

## 二、外汇市场的交易机制

外汇市场的交易可以分为三个层次，即商业银行与客户之间，商业银行同业之间和商业银行与中央银行之间的交易。

1. 商业银行与客户之间的外汇交易。银行是在外汇的最终供给者和最终使用者之间起着中间作用，赚取外汇的买卖差价。

2. 商业银行同业之间的外汇交易。商业银行为规避外汇风险，通过商业银行同业之间的交易，轧平外汇头寸。此外，商业银行还出于投机、套利、套期保值等目的，从事同业之间的外汇交易。在外汇市场上商业银行同业市场交易额占 90% 以上，它决定外汇汇率的高低。

3. 商业银行与中央银行之间的外汇交易。中央银行通过与外汇银行之间的交易，对外汇市场进行干预。

## 第六节 保险市场

### 一、保险市场概述

保险是指投保人根据合同约定，向保险人支付保险费，保险人对于合同约定的可能发生的事故及相应的财产损失承担赔偿责任保险金责任，或者当被保险人死亡、伤残、疾病或者达到合同约定的年龄、期限时，承担给付保险金责任的商业保险行为。

### (一) 保险的相关要素

1. 保险合同。保险合同是投保人与保险人约定保险权利义务关系的协议。
2. 投保人。投保人是指与保险人订立保险合同，并按照保险合同负有支付保险费义务的人。
3. 保险人。保险人是指与投保人订立保险合同，并承担赔偿或者给付保险金责任的保险公司。
4. 保险费。保险费是投保人根据保险合同的有关规定，为被保险人或者受益人取得因约定保险事故发生所造成经济损失的补偿所预先支付的费用。
5. 保险标的。保险标的可以是保险对象的财产及其相关利益，也可以是人的寿命和身体。
6. 被保险人。被保险人是指其财产或者人身受保险合同保障，享有保险金请求权的人，投保人可以为被保险人。
7. 受益人。受益人是指人身保险合同中由被保险人或者投保人指定的享有保险金请求权的人。
8. 保险赔偿。保险赔偿指保险人承担赔偿责任或者给付保险金责任的金额。

### (二) 保险产品的功能

- 1-转移风险，分摊损失。保险提供了一种分摊损失的机制。投保人通过支出一定的保险费，可以将偶然的灾难事故或人身伤害事件造成的经济损失平均分摊给所有参加投保的人。
2. 补偿损失。保险人通过将所收保费建立起保险基金，使基金资产保值增值，从而对少数成员遭受的损失给予经济补偿。
3. 融通资金。一方面，保险人可以利用保费收取和赔偿给付之间的时间差进行投资，使保险基金保值增值；另一方面，对投资人来说，购买某些保险产品可以获得预期的保险金，因而保险实质上属于投资范畴。

### 二、保险市场的主要产品分类

1. 按照保险的经营性质划分为社会保险和商业保险，其中银行代理的保险为商业保险。
2. 按照保险标的划分为人身保险、财产保险与投资型保险产品。
  - (1) 人身保险是以人的身体和寿命作为保险标的的一种保险。
  - (2) 财产保险是指以财产及其有关利益为保险标的，保险人对保险事故导致的财产损失给予补偿的一种保险。
  - (3) 投资型保险产品同时具有保障功能和投资功能，能够满足个人和家庭的风险保障与投资需要。

## 第七节 黄金及其他投资市场

### 一、黄金市场

#### (一) 黄金及其特性

##### 1. 黄金

黄金是一种贵重金属，也是一种特殊的商品，黄金曾在很长一段时期内担任着货币的职能。

##### 2. 金条的重量与成色

国际通用的伦敦交割标准金条，标准重量是 350—430 盎司(1 盎司等于 31.1035 克)，最常用的是 400 盎司，也就是 12.5 千克。

金条含金量的多少被称为成色，通常用百分或者千分含量表示。例如，上海黄金交易所规定参加交易的金条成色有四种规格：>99.99%、>99.95%、>99.9%、)99.5%。

#### (二) 黄金市场

##### 1. 黄金市场的主要参与者

黄金市场由供给方和需求方组成。黄金的供给方主要有：产金商、出售或借出黄金的中央银行、打算出售黄金的私人或集团。黄金的需求方主要有：黄金加工商、购人或回收黄金的中央银行、进行保值或投

资的购买者。

## 2. 国际主要黄金市场

比较重要的和影响较大的有伦敦、纽约、苏黎世、香港等地的黄金市场。

## 3. 影响黄金价格变动的因素

- (1) 供求关系及均衡价格。黄金市场的均衡要求黄金的流量市场和存量市场同时达到均衡。
- (2) 通货膨胀。一般而言，在面对通货膨胀压力的情况下，黄金投资具有保值增值的作用。
- (3) 利率。实际利率较高时，黄金价格将下降。相反，如果实际利率下降，黄金价格将上升。
- (4) 汇率。通常情况下美元是黄金的主要标价货币，如果美元汇率相对于其他货币贬值，则只有黄金

的美元价格上升才能使黄金市场重新回到均衡。黄金的收益和股票市场的收益不相关甚至负相关，这个

特性通常使它成为投资组合中的一个重要的分散风险的组合资产。

## 二、房地产市场

### (一) 房地产及其特性

房地产即不动产。是指土地、建筑物以及附着在土地或建筑物上的不可分离的部分和附带的各种权益。房地产与个人的其他资产相比有其自身的特点：固定性、有限性、差异性和保值增值性。

### (二) 房地产的投资方式

房地产的投资方式包括：房地产购买、房地产租赁和房地产信托。个人住房投资在个人资产的投资组合中占有很重要的地位。

### (三) 房地产投资的特点

1. 价值升值效应。很多情况下，房地产升值对房地产回报率的影响要大大高于年度净现金流的影响。
2. 财务杠杆效应。通常投资者以所购买的房地产为抵押，借入相当于其购买成本绝大部分的款项。当房产收益高于借款成本时，这种杠杆投资的价值优势十分明显。
3. 变现性相对较差。房地产投资品单位价值高，且无法转移，其流动性较弱，特别是在市场不景气时期变现难度更大。
4. 政策风险。房地产价值受政策环境、市场环境和法律环境等因素的影响较大。

(四) 房地产价格的构成及影响因素 房地产价格构成的基本要素有土地价格或使用费、房屋建筑成本、税金和利润等。影响房地产价格的因素很多，主要有：

1. 行政因素。包括土地制度、住房制度、城市规划、税收政策与市政管理等。
2. 社会因素。主要有社会治安状况、居民法律意识、人口因素、风俗因素、投机状况和社会偏好等。
3. 经济因素。主要有供求状况、物价水平、利率水平、居民收入和消费水平等。
4. 自然因素。主要指房地产所处的位置、地质、地势、气候条件和环境质量等因素。

### (五) 房地产投资在个人理财中的应用

投资者在进行房地产投资时，应当对前文提及的宏观和微观因素进行全面了解。特别应当注意房地产投资面临的较大政策风险。

## 三、收藏品市场

### (一) 艺术品

艺术品投资是一种中长期投资，其价值随着时间而提升。艺术品投资的收益率较高，但具有明显的阶段性。艺术品投资具有较大的风险，主要体现在：流通性差；保管难；价格波动较大。

### (二) 古玩

古玩投资的特点是：

1. 交易成本高、流动性低。
2. 投资古玩要有鉴别能力。
3. 价值一般较高，投资人要具有相当的经济实力。

### (三) 纪念币和邮票

由于纪念币是具有相应纪念意义的货币，因此，其价格构成除了货币的各项要素之外，还具有一定的收藏价值。

邮票的收藏和投资同收藏艺术品、古玩相比较，其特点是较为平民化，每个人都可以根据自己的财力进行投资。邮票投资增值多少取决于时间的长短，如果有正确的眼光和足够的耐心，可获得较稳定的收益。

## 第八节 金融市场的发展

### 一、世界金融市场的发展

1. 全球资本流动日益自由化，金融市场价格联动性增强。
2. 全球金融市场监管标准与规则逐步趋同。
3. 全球金融市场交易方式逐步融合，清算方式趋于统一。在多样化需求推动和电子交易系统支持下，国际金融市场中的场内与场外交易方式出现交叉融合趋势。
4. 全球衍生品市场快速发展。

### 二、中国金融市场的发展

#### (一) 金融市场体系基本形成

我国已经形成了一个交易场所多层次、交易品种多样化和交易机制多元化的金融市场体系。

(二) 金融市场功能不断深化随着金融市场体系的逐渐形成，我国金融市场功能不断深化。体现在以下几个方面：

1. 金融市场的宽度不断增大，金融产品与工具逐渐丰富。目前，我国金融市场已形成了票据、债券、股票、基金、期货、黄金、外汇等比较完整的产品系列；同时还出现了债券买断式回购、债券远期交易、利率互换、远期外汇交易、权证等新的金融工具和金融衍生品。
2. 金融市场的厚度逐渐增加，金融市场规模不断扩大，资源配置能力显著提高。
3. 金融市场主体参与程度不断提高，参与形式更为多样化。各金融机构和企业的市场参与程度快速提高；投资者尤其是机构投资者表现活跃，市场影响力与日俱增；个人投资者直接或是通过基金等集合型投资工具参与市场交易。

#### (三) 金融市场基本制度建设日益完善

1. 金融市场法律制度逐步建立与完善，《证券法》、《保险法》等一系列金融法律清晰界定了市场各方的权责关系，各个监管部门陆续制定和发布了一系列金融市场监管规章和规范性文件。
2. 金融市场监管体系逐渐形成，形成了以人民银行、银监会、证监会和保监会等市场监管部门分工合作、沟通协调，较为完整的金融市场监管架构。
3. 金融市场基础建设也取得较大成果。

#### (四) 金融市场对外开放程度不断提高

引进的外资金融机构数量快速增加，开展业务的地域范围与业务对象不断扩大；多家合资证券公司、基金管理公司也先后成立；同时我国金融市场主体也积极参与国际市场。

