

经济师中级金融基础辅导-利率与有价证券定价 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/455/2021\\_2022\\_\\_E7\\_BB\\_8F\\_E6\\_B5\\_8E\\_E5\\_B8\\_88\\_E4\\_c49\\_455230.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/455/2021_2022__E7_BB_8F_E6_B5_8E_E5_B8_88_E4_c49_455230.htm)

学习目标主要介绍证券发行与定价。应重点掌握商业票据的概念与发行方式，有价证券的发行方式及交易手段，收益曲线与投资选择，利率和证券定价的关系。必须熟练掌握票据、债券和股票的定价公式，应结合教材中的实例，在理解的基础上对比记忆。（一）有价证券的发行与交易

1、了解票据发行（1）票据发行的涵义票据是由出票人签发无条件约定自己或指定他人，以支付一定金额为目的，可以转让流通的凭证。它是体现债权人，债务人之间信用关系的书面文件。短期票据的特点：高贴水性、高利润性、高风险性，因而又被称为“桥式融资”。例题：单选在西方国家被称为“桥式融资”的是（）。A．浮动利率债券 B．票据发行便利 C．银行承兑汇票 D．短期商业票据

答案：D（2）票据发行的方式国际上商业票据发行方式：发行公司直接发行、委托券商代为销售，贴现发行我国银行结算中使用的票据主要有商业汇票、银行汇票、银行本票及支票熟悉CD的发行大面额可转让定期存单（CD）：面额大、期限固定、不记名（国外）、安全性强、按面额等价发行、利率高于同档次利率、可作为央行调节货币量的手段

例题：多项选择题CD单就西方国家而然，其发行方式有（）A.连续发行B.间断发行C.随借发行D.分档发行答案：CD解析：西方国家发行CD的方式为随借发行和分档发行两种方式。

2、有价证券发行（1）有价证券发行组成一般由发行人、认购者、中介机构、自律性组织及有价证券监管机构组成。

(2) 有价证券发行方式在国际上一般有公募发行和私募发行两种，还包括承销机构代为发行与销售（推销、代销、助销）股票发行可以分为新设立股份公司发行和增资扩股发行两种。新设立股份公司发行：发起设立、募集设立；增资扩股发行：有偿增资发行、无偿增资发行、混合增资发行

(3) 我国有价证券发行方式我国国债发行方式具体可以分为两个阶段：一是1981年至1995年国债发行采取行政分配、承购包销和公开招标方式。二是1996年开始国债发行采取国际化、市场化方式，主要有公开招标与承购包销两种形式。我国股票发行方式分为内资股发行方式和外资股发行方式两种。内资股发行：1990年，私募发行；1991年起，公募、核准制和预缴款的网上及网下发行；2000年2月22日起向投资者配售新股

外资股发行：境内上市外资股一般私募发行；境外上市外资股采取公开发行业与国际配售结合方式。

### 3、有价证券交易

(1) 掌握有价证券场内交易有价证券场内交易是指通过证券交易所进行的有价证券交易。证券交易所：采取价格优先、时间优先竞价原则，集合竞价和连续竞价有价证券场内交易的四种形式：现货交易、期货交易、期权交易、信用交易（垫头交易或保证金交易）有价证券回购交易必须具备的三个条件

证券交易所B股交易：采用无纸化和电脑申报竞价交易

(2) 了解有价证券场外交易它是通过柜台交易市场进行的有价证券交易，即在证券交易所以外进行的有价证券交易的松散、无形市场，通常是在券商的店号或店号所设的柜台进行。一般从事有价证券的现货与保证金交易。

### 4、了解我国票据交易

的法律规定票据交易法律规定的目的、票据法律关系的规定、票据行为的法律规定、票据贴现、票据交易等。

### 5、熟悉

我国有价证券交易的法律规定我国有价证券交易的法律依据主要有《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和中国证券监督管理委员会与证券交易所制定的具体管理规定、办法等，涉及到有价证券交易法律规定目的、法律依据、上市规定、禁止交易规定等内容。例题：多选我国《证券法》禁止的证券交易行为有（ ）。A. 委托交易 B. 内幕交易 C. 欺诈交易 D. 自助交易 E. 操纵交易答案：BCE

（二）熟悉利率与有价证券价格

1、利率与有价证券的收益曲线效应分析

收益率曲线是指那些期限不同、却有着相同流动性、税率结构与信用风险的金融资产的利率曲线。其表现形态有两种：正常的收益曲线和颠倒的收益曲线。收益曲线与投资选择：正常的收益曲线表示较高的偿还期有较高的收益收益曲线与利率预测：利率通常与有价证券价格负相关。

2、利率风险与有价证券价格

（1）金融市场利率一般由货币资金的供求关系所决定。（2）利率风险对不同偿还期有价证券的影响不尽相同（对长期证券的影响大于短期）

3、利率与有价证券理论价格

有价证券的理论价格是以一定市场利率和预期收益为基础计算得出的现值，它的决定因素包括：有价证券期值、期限和市场利率。

4、利率和有价证券市场价格

有价证券的市场价格是有价证券在市场上出售的价格，它是由供求规律和预期心理所决定。利率主要从对有价证券发行者、交易者两方面进行影响。例题：单选有价证券理论价格是一定市场利率和预期收益为基础计算得出的（ ）。A. 期值 B. 现值 C. 升值 D. 贬值答案：B

有价证券理论价格计算的基础是一定市场利率和证券（ ）。A. 交易量 B. 现期收益 C. 预期收益 D. 交割量答案：C

（三）掌握有价证券定价

1、票据定价

票据发行有等价发

行和非等价发行两种，非等价发行一般为贴水发行。票据交易价值主要取决于市场利率，所以票据交易价格就是面值扣除利息后的金额。用公式表示为： $P = A(1 - nd)$ ，式中： $P$ 交易价格， $A$ 票面额， $r$ 市场利率， $n$ 期限， $d$ 为贴现率。

2、**有价证券定价**有价证券交易价格主要依据货币时间价值即未来收益现值确定，包括债券和股票两大类。

(1) **债券定价**对于一次还本付息债券的定价：式中： $P$ 债券交易价格； $r$ 利率或贴现率； $n$ 债券日期或偿还期， $S$ 期值或到期日本金与利息之和。对于分期付款归还本金债券的定价：式中， $Y$ 第 $t$ 期债券收益或息票利率，通常为债券年收益率； $A$ 债券面额，即 $n$ 年到期所归还本金； $r$ 市场利率或债券预期收益率， $n$ 债券日期或偿还期限。

**总结：**当市场利率（债或券预期收益率）高于债券收益率（息票利率），债券的市场价格 < 债券面值，贴现发行；当市场利率（债或券预期收益率）低于于债券收益率（息票利率），债券的市场价格 > 债券面值，溢价发行；当市场利率（债或券预期收益率）等于债券收益率（息票利率），债券的市场价格 = 债券面值，等价发行。

**例题：**单项选择题若市场利率高于债券收益率，则债券为（ ）发行。A. 贴现 B. 溢价 C. 平价 D. 时价

**答案：**A

**解析：**债券发行的方式由市场利率与债券收益率之间的对比决定，当市场利率高于债券收益率的时候，为贴现发行或打折发行。

(2) **股票定价**包括静态股票定价和动态股票定价，其中，静态股票定价为：式中， $Y$ 股票固定收益，通常指每股税后净收益， $r$ 市场利率， $P$ 股票交易价格。股票静态价格也可通过市盈率推算，**股票发行价格 = 预计每股税后盈利 × 市场所在地平均市盈率**。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)