

第1讲 高级固定收益证券

陈蓉 教授、博导
厦门大学管理学院财务系
厦门大学金融工程研究中心

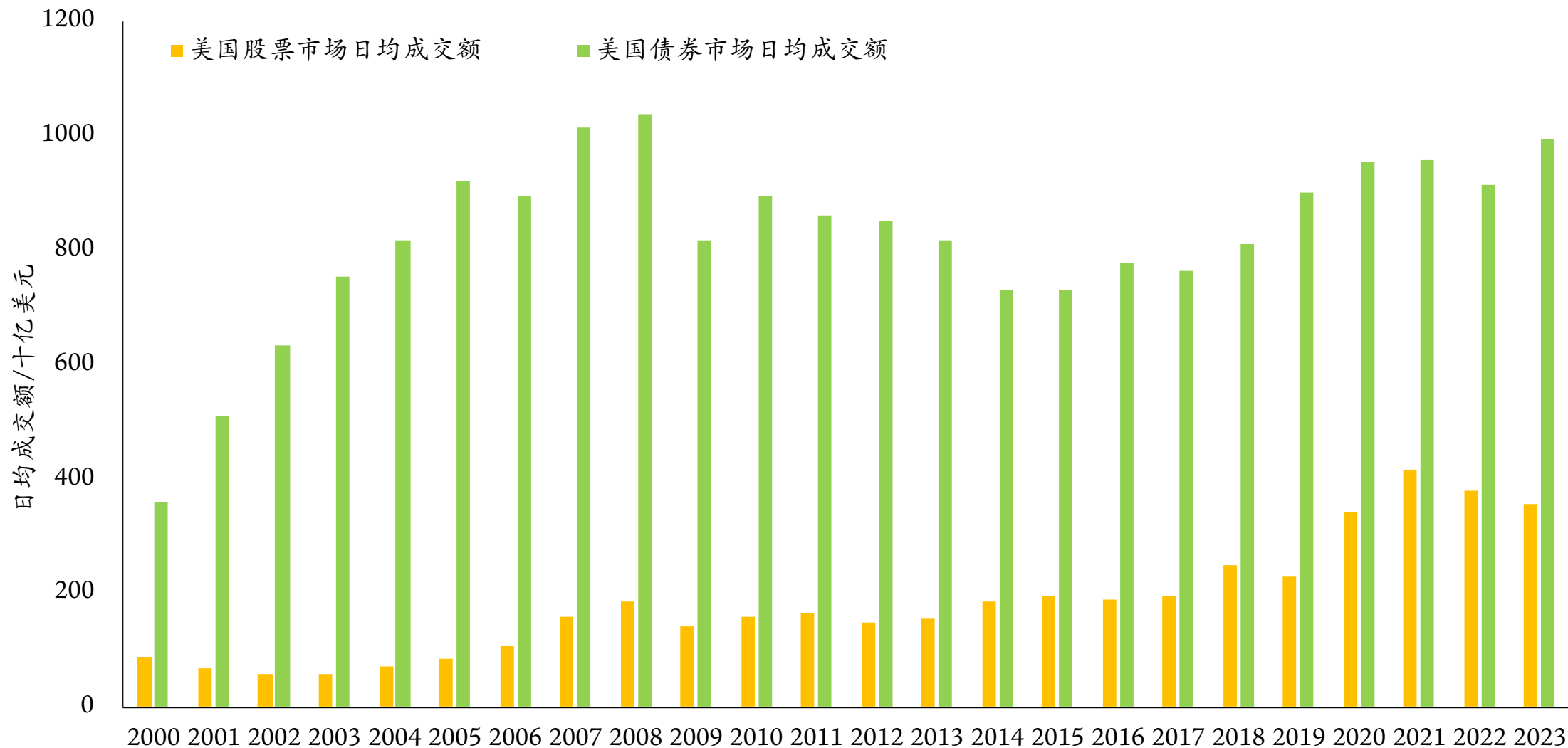
[http:// aronge.net](http://aronge.net)
aronge@xmu.edu.cn



固定收益证券：最具“矛盾性”的领域

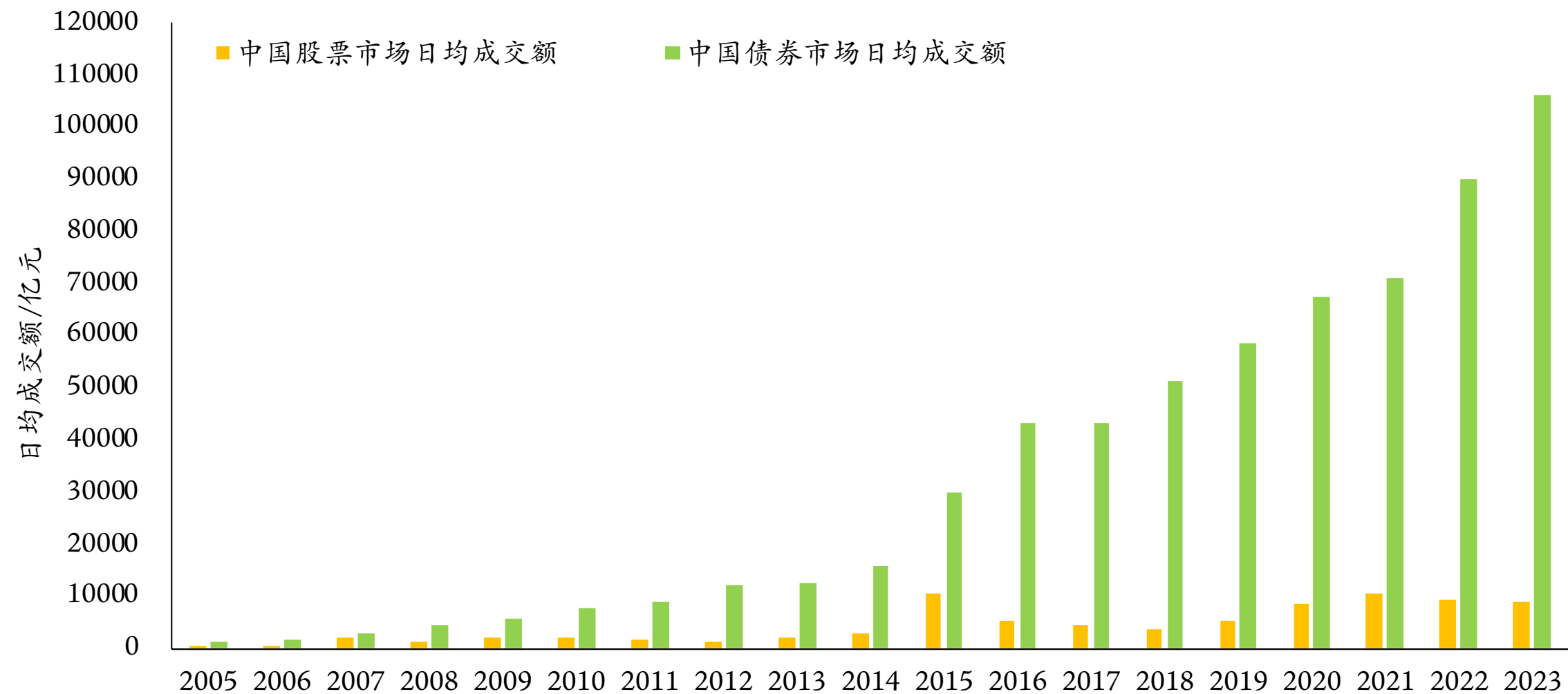
- * 规模庞大、影响巨大却隐身公众视野
- * 相对简单与高度复杂并存
- * “固定收益证券”的核心是分析和管理“收益的不固定”

债券VS股票：美国市场



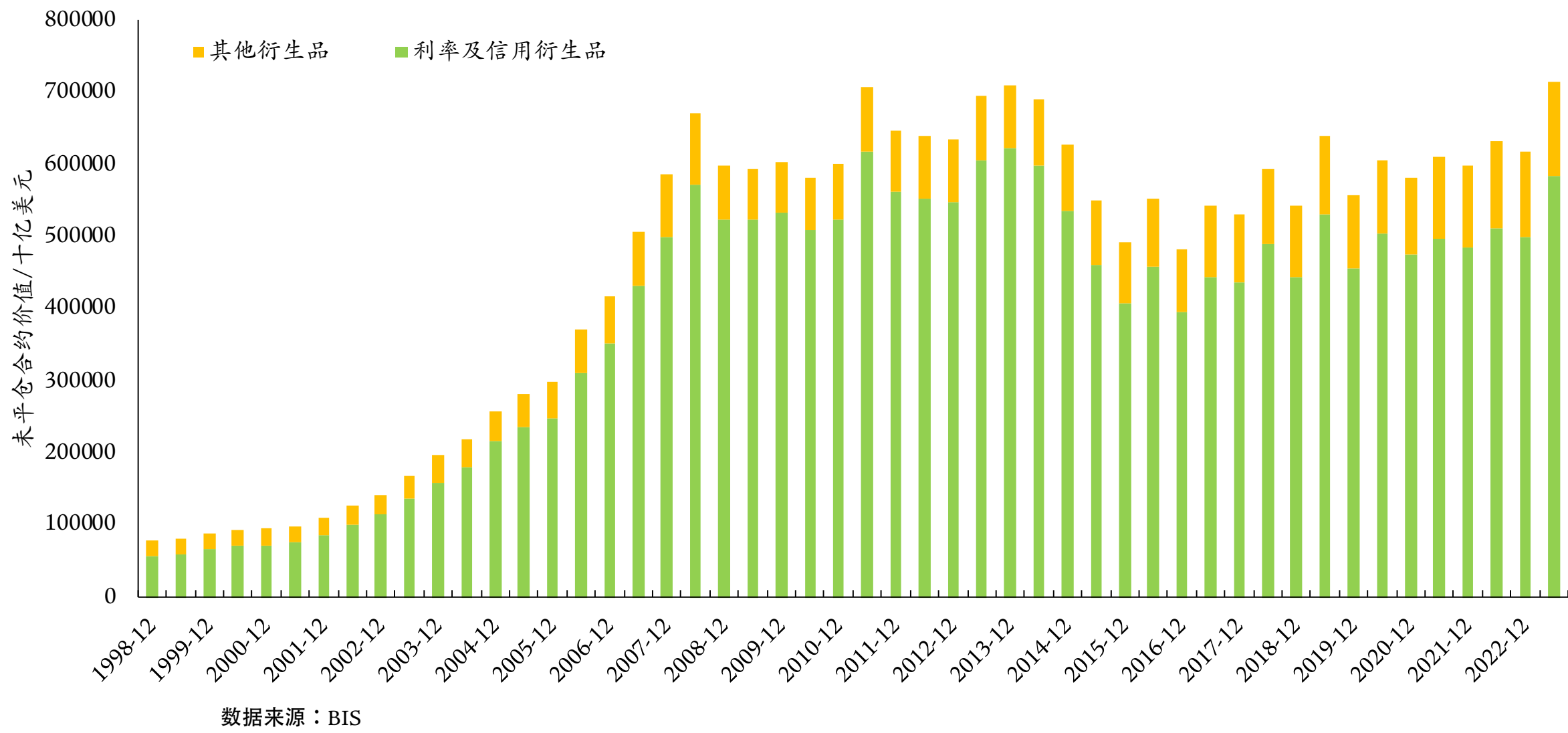
数据来源：美国证券业与金融市场协会、Wind资讯

债券VS股票：中国市场



数据来源：Wind资讯

固定收益衍生产品VS其他衍生产品：全球OTC市场



相对简单与高度复杂并存

- * 算术、贴现与Excel
- * 20世纪80年代美国华尔街量化大发展、大量数学和物理学博士进入金融领域，最早源于固定收益领域的需求。（《宽客人生》）
- * Macrofinance
- * Papers in top journals

“固定收益证券”的核心：分析和管理的“收益的不固定”

- * 固定收益证券

- * 承诺未来还本付息的债务工具以及相关衍生产品的总称

- * 固定收益分析的核心

- * 利率风险和信用风险分析和管理

固定收益证券范畴

固定收益证券：债务工具及相关衍生品

基础性债务工具

资本市场工具

- 国债
- 政府机构债券
- 地方政府债券
- 企业/公司债务工具
-

货币市场工具

- 短期国债
- 同业拆借
- 商业票据
- 银行承兑汇票
- 回购
-

固定收益衍生品

利率衍生品

- 远期利率协议
- 国债期货
- 欧洲美元期货
- 利率互换
- 利率期权
-

信用衍生品

- 信用违约互换
- 信用利差期权
- 总收益互换
-

结构型债务工具

嵌入衍生产品

- 含权债券
- 收益连结型产品
-

资产证券化产品

- 各类资产支持证券
-

固定收益衍生品：中国市场

- * 2005年，债券远期
- * 2006年，利率互换
- * 2007年，利率远期
- * 2010年，信用风险缓释工具
- * 2013年，中期国债期货
- * 2015年，长期国债期货
- * 2016年，银行间CDS
- * 2016年，银行间标准债券远期
- * 2018年，短期国债期货
- * 2020年，利率期权
- *

固定收益领域

- * 规模最大的金融市场
- * 中国发展最快的市场
- * 国家重点发展的市场
- * 金融机构最重要的业务部门之一

2013年《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》：健全反映市场供求关系的国债收益率曲线；

十三五规划纲要：“完善债券发行注册制，稳妥推进债券产品创新，健全利率汇率市场决定机制”；

十九大报告：“促进多层次资本市场健康发展，深化利率和汇率市场化改革”；

十三届人大政府工作报告：“推动债券、期货市场发展，深化利率汇率市场化改革”。

Syllabus

- * 利率
- * 静态利率期限结构模型
- * 动态利率期限结构模型
- * 利率衍生品

Textbook and references

- * 陈蓉, 郑振龙. 固定收益证券. 高等教育出版社, 2021年.
- * Claus Munk, fixed income modelling, Oxford University Press, 2011
- * Tuckman B, Serrat A. Fixed income securities: tools for today's markets[M]. John Wiley & Sons, 2012.

Grading

- * 平时研究与作业：20%
- * 半期研究报告：40%
- * 期末研究报告：40%
- * 考勤

固定收益证券范畴

固定收益证券：债务工具及相关衍生品

基础性债务工具

资本市场工具

- 国债
- 政府机构债券
- 地方政府债券
- 企业/公司债务工具
-

货币市场工具

- 短期国债
- 同业拆借
- 商业票据
- 银行承兑汇票
- 回购
-

固定收益衍生品

利率衍生品

- 远期利率协议
- 国债期货
- 欧洲美元期货
- 利率互换
- 利率期权
-

信用衍生品

- 信用违约互换
- 信用利差期权
- 总收益互换
-

结构型债务工具

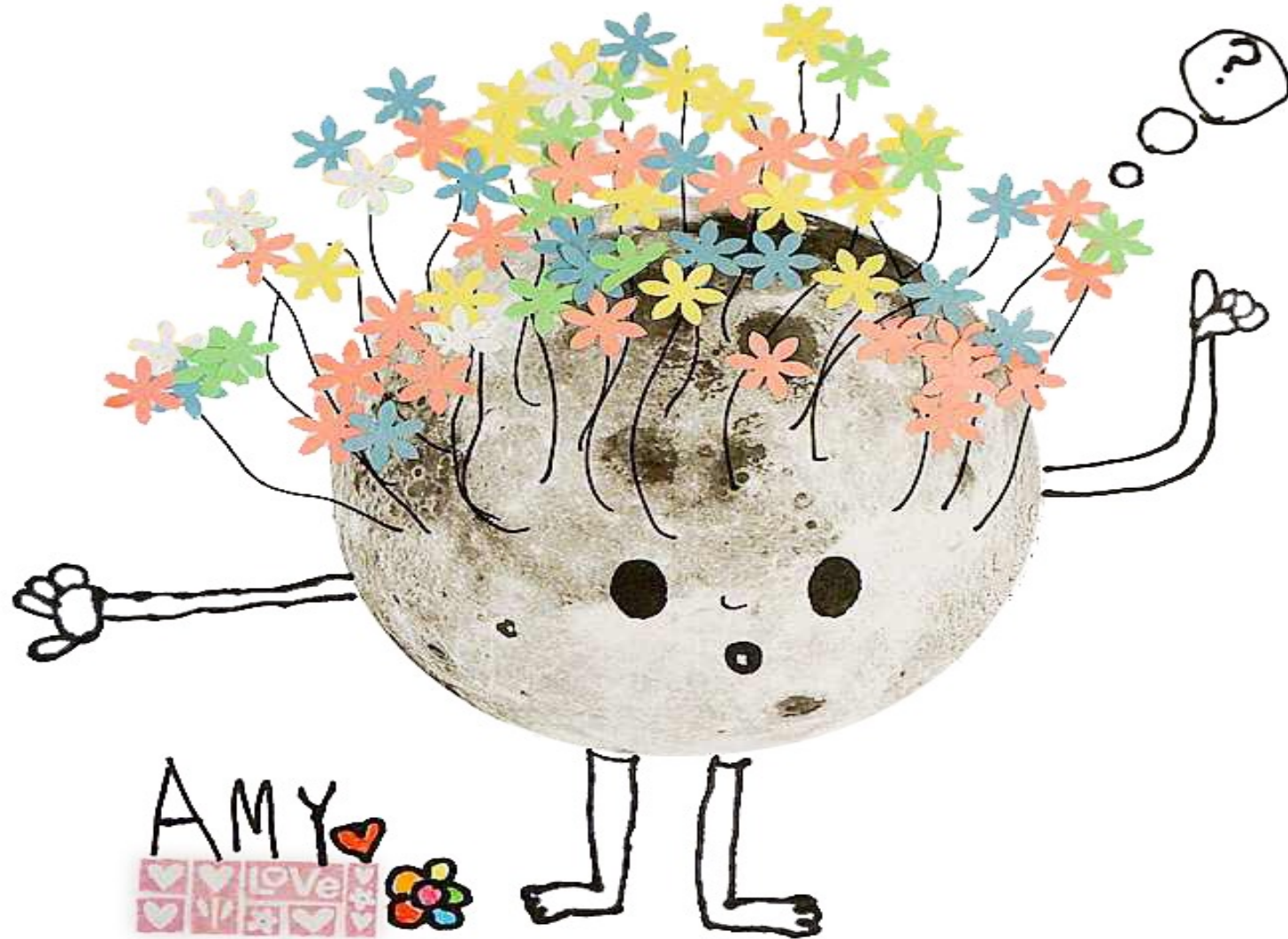
嵌入衍生产品

- 含权债券
- 收益连结型产品
-

资产证券化产品

- 各类资产支持证券
-

Any Questions ?





厦门大学财务系 陈蓉
aronge@xmu.edu.cn