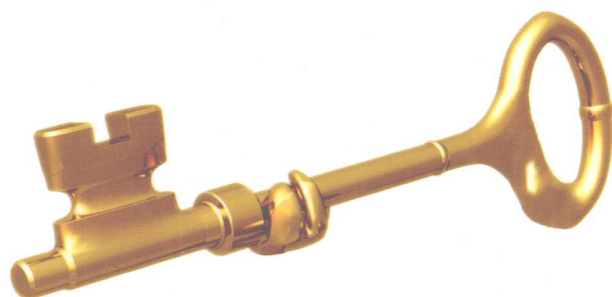


学以致用，实现知识的价值



证券与期货

姚铮 著

Securities
and Futures



清华大学出版社

姚 铮 著

Securities and Futures

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书作者既有丰富的教学经验,又有证券业从业经验;见证了中国证券市场发展的全过程,也分享了中国证券市场迅猛发展的成果;在对国内证券、期货市场长期体验和研究的基础上,精心撰写了本书。本书构建了一个内容清晰实用而又具有开放性的逻辑体系,系统地介绍了证券与期货投资的理论与方法,深入分析投资实践中的新问题,并探讨企业上市融资之道。主要内容包括:证券和衍生证券及其估值、证券发行市场和流通市场、证券投资基本分析、证券投资技术分析、证券投资组合管理、证券投资行为分析、期货交易、企业上市与融资、上市公司收购等。

本书以中国证券、期货市场为背景,引用最新的数据和案例,体现国内市场的最新动态,同时融入金融投资理论和国外市场的最新发展。为了提高读者的专业知识水平,书中每章都有大量的习题,题型包括判断题、单项选择题、多项选择题、简答题、计算题等,书末附有参考答案;为了训练读者的实际操作能力,书中还安排了相应的分析报告题,具体包括:一周股市分析报告、一周债市分析报告、一周封闭式基金市场分析报告、一周权证市场分析报告、一周股指期货市场分析报告、行业分析报告、上市公司分析报告、一周商品期货市场分析报告、上市公司收购策划等,全部针对真实的市场和公司。

全书突出可操作性和应用性,以便读者学以致用,实现知识的价值。本书可作为经济、管理类专业“证券与期货”、“证券投资”、“投资学”、“投资与理财”等课程的教材,以及工商管理培训相关课程的教材。由于贴近市场,突出实践性,本书对于证券和期货从业人员、企业高管和财务总监、广大的证券和期货投资者也有重要的学习和参考价值。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

证券与期货/姚铮著. —北京:清华大学出版社, 2008.10

ISBN 978-7-302-18535-2

I. 证… II. 姚… III. ①证券交易-研究生-教材 ②期货交易-研究生-教材 IV. F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第140526号

责任编辑:吴颖华 刘伯璞

封面设计:张 岩

版式设计:杨 洋

责任校对:姜 彦 焦章英

责任印制:何 芊

出版发行:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦A座

<http://www.tup.com.cn>

邮 编:100084

社 总 机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者:北京鑫丰华彩印有限公司

装 订 者:北京市密云县京文制本装订厂

经 销:全国新华书店

开 本:185×260 印 张:31.75 字 数:710千字

版 次:2008年10月第1版 印 次:2008年10月第1次印刷

印 数:1~5000

定 价:42.80元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:019176-01

前言

1992年5月,我开始在浙江大学管理学院任教,近二十年来讲授最多的是与本书有关的证券方面的课程,包括本科的“证券投资”和“证券与期货”、科学硕士的“投资学”、MBA的“证券与期货”和“投资与理财”等。我曾于1996年和2001年与他人合作写过两本证券方面的教材,由于证券市场的迅猛发展以及相关理论研究的不断深入,也由于当时对证券市场的理解不够深入,这些年来一直在不断地修订自己的授课讲义,逐渐形成了一个新的课程内容体系。我非常乐意将自己近二十年的积累与大家交流和分享,感谢清华大学出版社和吴颖华编辑,使我有机会把《证券与期货》一书奉献给大家。

其实,把本书取名为《证券与期货》并不十分确切,因为从本书的内容体系看与国外的《投资学》最为接近,而对于证券与期货两个领域在国外大学一般分为两门课程讲授,即《证券组合管理》和《金融衍生工具》,国外财务专业的课程设置比国内更为精细。由于国内证券市场的衍生工具品种还不够完全,比较热门的是股票和商品期货,根据吴颖华编辑的建议,本书还是使用了《证券与期货》这一名称。

看过本书,你会发现本书具有以下四大特色。

第一,以中国市场的数据和资料为背景,同时融入前沿的金融投资理论。为了使读者能够把投资理论与方法应用于中国的实际,本书从中国市场出发阐述有关的理论与方法,尽量采用国内市场的数据和案例,并且是最新的数据和案例;本书也对中国市场特有的课题进行阐述和分析,如股权分置改革和A、B股市场分割等;书中还力争反映前沿的金融投资理论,如金融工程理论和行为金融理论等。

第二,考虑到读者的需求、金融投资理论的最新发展以及知识的逻辑关系,本书在内容体系方面独树一帜。例如,考虑到上市是企业资本运作一大热点,本书专门增加了“企业上市与融资”一章;行为金融学是金融投资理论的前沿,投资者的行为因素是影响股市波动的重要因素,本书第九章专论“证券投资行为分析”;本书的证券与投资分析部分按照证券产品及其估值、证券市场和投资分析的思路撰写,将证券和衍生证券的估值方法融入到各相关产品的介绍中,一气呵成,相关知识点之间的逻辑关系更为明晰。

第三,我不仅参与证券市场的投资,也有证券经营机构的从业经历,更多的是对证券和上市公司的学术研究,本书加入了许多自己的投资心得和研究成果。例如,封闭式基金折价交易的成因,推出股指期货对股票市场的影响,权证高溢价交易,行为金融理论在股市中的应用等。在教学中我一直强调“学以致用,实现知识的价值”,这一观点在本书中得到了强烈的体现。但愿本书不会浪费你的时间,也不会浪费你的金钱——可以保证你不会白买我的书,但不能保证你买股票一定不输。

第四,每章都配有各种题型的习题,部分章节有针对真实市场或公司的分析报告题,方便教师教学和学生自学。习题一般针对基本概念,没有时效性,用于学生基本知识的训练;分析报告题有时效性,用于学生知识运用能力的训练。分析报告题是我反复试验、长

期教学实践的结晶。通过撰写分析报告,不仅能有效地提升学生的知识运用能力,也能有效地激发学生的学习兴趣,效果非常显著,值得推广。

如果你是一位教师或者学生,我想借此机会与你分享我的教学经验。证券与营销、战略等课程相比有更强的实战性,可以马上“亲身体验”。因此,讲证券课必须结合实际、贴近市场。第一堂课我一定会在教室的计算机上安装好股票行情软件,讲课中随时观看真实的行情图线,讲解真实的案例。我在课程的导言部分会讲三个内容:(1)股票技术图线简介,介绍如何看分时走势图和K线图,如何用F10查询上市公司的资料等,为之后讲实例作准备;(2)近期市场概况,分析近一年来股票市场的价格波动和相关重大基本面,使学生对真实市场有一个初步的认识;(3)中国股市回顾,利用上证指数K线图,简要回顾上海证券交易所成立以来指数的波动情况和相关重大事件。对于MBA的学生,还可以通过课堂问卷调查提出3只重点关注的股票,观察这3只股票在课程学习过程中的市场表现。

每章的习题有判断题、单项选择题、多项选择题、简答题、计算题等题型,所有习题的参考答案集中放在本书的最后。习题由学生在课外自己对照参考答案完成,可以告诉学生这些习题是课程考试试题的主要来源,以促使学生认真做习题。各章的习题根据对应章节的内容精心编写,做这些习题对于加深课程内容的理解很有必要,对于参加证券从业资格考试也很有帮助。

分析报告题中有针对市场的分析报告和针对公司或行业的分析报告。分析报告题一般分小组完成,每周安排一个小组在课外做好分析报告,在课堂上演讲分析报告,学生事先准备好分析报告全文的打印稿和用于演讲的PPT。分析报告题中的市场分析报告有很明确的时效性,如果上课时间不在周一,则分析前5个交易日,预测后5个交易日;如果上课时间在交易日的下午,只有让学生看到半天的“答案”。对于市场分析报告题,一周后由教师根据市场的实际情况对前一周的报告进行点评,并给出评分。由于写报告重在学习,报告评分以报告对市场的总结和分析为主,报告的预测部分作为参考。分析报告每周的题目不同,如果题目不够,可以把比较重要的市场分析报告重复做,如“一周股市分析报告”。

为了防止有学生“搭便车”,分组作业采用如下的评分方法:一般小组成员的作业得分=参与系数×作业得分,参与系数的取值范围为0.00~1.00,最小单位0.01,由组长根据成员对作业的贡献评定;组长的参与系数为1.10,但作业得分不超过100分。为了鼓励学生参与课堂讨论,课程评分还应考虑学生的课堂表现,即:课程成绩=考试成绩×70%+分组作业成绩×20%+课堂表现×10%。对于面向MBA开的课,可以把课堂表现的权重调高到20%,考试成绩的权重调低到60%。课程考试建议采用闭卷的形式。

本书的第九章证券投资行为分析、第十章期货交易和第十一章企业上市与融资建议教师根据教学对象的不同适当进行选择。对于财务或金融专业的本科生,第十章和第十一章可以暂时不学,因为财务或金融专业后续一般有“金融衍生工具”和“投资银行学”课程;对于非财务或金融专业的本科生,建议不学第九章和第十一章;对于MBA的学生,则建议自学第九章。

由于证券是一门实战性很强的课程,只看本书是不够的,还需要充分利用其他的学习资源,具体如下所述。

便捷的网络资源。通过中国证券监督管理委员会的网站可以获取有关市场法律法规和

监管方面的信息。通过中国人民银行的网站可以了解最新的货币政策和金融统计数据，上海和深圳证券交易所网站发布的上市公司正式披露的信息是最权威的。证券公司的股票行情系统对课程的学习也非常有用，该系统中不仅有各上市公司股票的行情图线，还有经过整理的公司基本面数据和资料，查阅非常方便。其他还可以浏览全景网、证券之星等证券网站，以及上市公司、证券公司、基金管理公司等网站。利用百度、谷歌等搜索引擎可以很方便地找到你所感兴趣的资料。使用网络要注意，某些信息不可靠，甚至虚假，尤其是市场分析方面的信息；需要学会分辨，也要注意信息的时效性。

方便阅读的证券报。专业的证券报刊主要有《上海证券报》、《证券时报》和《中国证券报》。《上海证券报》和《证券时报》由于原先分别由上海证券交易所和深圳证券交易所主办，在内容上侧重于各自的市场，出刊时间较晚的《中国证券报》则是面向全国市场。与网络相比，各大证券报发布的信息都比较正式，时效性也很强。

专业研究的期刊。专业期刊刊登的论文有比较显著的专业性和学术性，如《财经》、《上市公司》、《证券市场导报》、《证券市场周刊》和《资本市场》等实务性专业期刊，以及《经济研究》、《金融研究》、《财经研究》和《管理世界》等学术性专业期刊。中国人民大学的报刊复印资料《投资与证券》专门选择转载全国主要刊物已刊登的与证券市场有关的、有代表性的文章，能够集中反映有关专题的研究动态。如果利用 CNKI、维普、万方等中文期刊数据库，查询专业期刊上的论文会非常方便。

证券数据库。证券数据库收集整理了上市公司财务数据、证券交易市场数据、证券分析师评级数据、行业数据和宏观经济数据等，使用证券数据库可以大大减少研究人员收集、整理数据的时间，提高效率。目前，证券业比较流行使用的是万得（Wind）的证券数据库，而国泰安和色诺芬（CCER）的证券数据库用于学术性的研究可能更好一些。

行业分析报告。规模比较大的证券公司都有自己的证券研究所，专职研究人员分工跟踪研究各自的行业和上市公司。中国国际金融公司、中信证券、国泰君安证券等的行业分析报告数据翔实、论证充分，在业内处于领先的水平。行业分析报告按时间分有月度、季度和年度报告。证券公司的分析报告除了行业分析报告外，还有公司分析报告、宏观经济分析报告和注重交易性机会的策略分析报告。证券公司的分析报告向基金公司、证券公司的客户等有偿提供，但是过了一段时间的分析报告可以免费在网上找到，有网站专门刊登证券公司的分析报告。

如果你是一位投资者，我也想借此机会与你交流我的投资心得。之所以要谈这一点，是因为在拟订本书提纲时曾经对书中是否应该写证券投资技术分析有过反复斟酌。国外的《投资学》或其他相关教科书中都没有介绍技术分析的内容，在相关专业的课程设置中也没有专门介绍技术分析的课，也很少有学者专门研究技术分析。这不仅仅是因为技术分析只是一种操作性的技术，缺乏学术含量，更重要的是由于应用技术分析进行短线投机并不能够真正战胜市场。

回顾我自己参与股票投资近二十年的历程，先是快进快出热衷于投机，结果盈利水平还达不到平均水平，也就是不能超越指数。后来发现上市公司创造新的价值是推动股价上升的最根本的驱动因素，投资股票盈利是分享公司价值的增长，而不是赚其他投资者的钱，应该选择优秀的公司，适当长线持有。

因此，在目前的市场背景下，应该从上市公司的基本面出发，根据行业趋势追踪市场热点，再结合宏观面确定大波段投资策略，在某些年份不持有股票，而在实施买卖操作时应该看看技术图线，以选择适当的买卖时机。鉴于上述考虑，本书还是保留了技术分析的内容。当然，随着大小非问题的逐渐消化，股票市场逐步回归理性，价值投资一定是中国股市的发展方向。

IV

目 录

第一章 证券	1
第一节 证券概述	1
一、证券的概念及特征	1
二、证券的分类	1
第二节 股票	3
一、股票的概念与性质	3
二、股票的分类	4
三、股票投资的收益与风险	22
四、股票投资价值分析	24
第三节 债券	30
一、债券的概念与性质	30
二、债券的分类	31
三、我国国债的交易方式	35
四、债券投资价值分析	38
第四节 证券投资基金	46
一、证券投资基金的概念与性质	46
二、证券投资基金的关系人	47
三、证券投资基金的分类	48
四、证券投资基金的创新产品	53
五、证券投资基金的净值与价格	57
六、我国证券投资基金的发展	58
七、如何选择证券投资基金	59
习题	60
分析报告题	65
第二章 衍生证券	67
第一节 金融衍生工具概述	67
一、金融衍生工具的概念与特性	67
二、金融衍生工具的分类	69
三、金融衍生工具的产生与发展	71
四、金融工程	72
第二节 国债期货与股票指数期货	74
一、国债期货	74

二、股票指数期货.....	78
第三节 股票期权与权证.....	86
一、股票期权.....	87
二、权证.....	98
第四节 其他衍生工具.....	104
一、可转换债券.....	104
二、存托凭证.....	109
三、互换交易.....	112
习题.....	115
分析报告题.....	120
第三章 证券市场.....	121
第一节 证券市场参与者.....	121
一、证券发行者.....	121
二、证券投资者.....	122
三、证券市场中介机构.....	124
四、自律性组织.....	125
五、监管机构.....	127
第二节 证券发行市场.....	128
一、证券发行市场的概念.....	128
二、股票的首次发行.....	128
三、股票的再次发行.....	131
四、股票发行价的确定.....	131
五、超额配售选择权.....	134
第三节 证券流通市场.....	138
一、证券流通市场的概念.....	138
二、证券交易程序.....	139
三、股票价格指数.....	142
四、证券交易制度.....	150
习题.....	152
第四章 宏观经济与政策分析.....	156
第一节 基本分析概述.....	156
一、基本分析的概念.....	156
二、基本分析的理论基础.....	156
三、基本分析的优缺点.....	157
第二节 宏观经济运行分析.....	158
一、经济增长与经济周期.....	158

二、通货膨胀与通货紧缩	159
三、货币供应量与利率波动	160
四、汇率制度与汇率波动	161
第三节 宏观经济政策分析	165
一、货币政策	165
二、财政政策	169
第四节 其他政策分析	170
一、证券市场政策	170
二、会计政策调整	172
第五节 国际经济金融环境分析	173
习题	175
第五章 行业分析	180
第一节 上市公司行业划分	180
一、上市公司行业分类	180
二、上市公司行业分布	184
第二节 行业生命周期分析	186
一、幼稚期	187
二、成长期	187
三、成熟期	188
四、衰退期	189
第三节 行业周期性波动分析	191
一、行业周期性波动的类型	191
二、行业周期性波动的度量	192
第四节 行业市场结构分析	193
一、完全竞争	193
二、垄断竞争	194
三、寡头垄断	194
四、完全垄断	195
五、垄断的成因	195
第五节 行业兴衰影响因素分析	197
一、技术进步	197
二、政府政策	198
三、经济发展水平	200
四、市场需求变化	203
五、经济全球化	205
第六节 行业分析报告	208
一、行业分析报告的内容	208

921	二、常用的行业分析方法	211
031	习题	212
131	分析报告题	216
231	第六章 公司分析	217
331	第一节 公司基本面分析	217
431	一、公司行业地位分析	217
531	二、公司经济区位分析	218
631	三、产品竞争力分析	219
731	四、公司发展战略分析	220
831	五、管理层经营能力分析	220
931	六、公司治理结构分析	222
031	七、公司主要股东分析	223
131	第二节 财务报告分析	224
231	一、基本财务报表分析	224
331	二、常用财务分析方法	235
431	三、财务比率分析	240
531	四、财务报告分析应注意的问题	255
631	第三节 财务绩效综合评价	258
731	一、财务指标综合评价	259
831	二、经济增加值	259
931	三、市场增加值	262
031	四、托宾Q比率	263
131	第四节 公司重大事项分析	264
231	一、利润分配	264
331	二、投资项目	269
431	三、资产重组	269
531	四、债务重组	272
631	五、关联交易	273
731	六、控制权变更	275
831	第五节 公司分析报告	276
931	一、公司分析报告的内容	276
031	二、常用的公司分析方法	277
131	习题	278
231	分析报告题	284
331	第七章 证券投资技术分析	285
431	第一节 技术分析概述	285

一、技术分析的概念与基本假设	285
二、技术分析的理论基础	285
三、技术分析的分类	288
四、技术分析常用图线	288
五、技术与基本分析的区别	293
第二节 图形分析	293
一、K 线分析	293
二、切线分析	298
三、形态分析	304
四、缺口分析	308
五、量价关系分析	310
第三节 股市理论	313
一、道氏理论	313
二、波浪理论	314
三、循环周期理论	316
四、相反理论	316
五、江恩理论	318
六、随机游走理论	319
第四节 技术指标分析	320
一、移动平均线	322
二、平滑异同移动平均线	322
三、乖离率	323
四、相对强弱指标	324
五、随机指标	325
六、能量潮	326
习题	326
第八章 证券投资基金管理	332
第一节 证券组合管理概述	332
一、证券组合管理的概念与意义	332
二、证券组合管理的方法和步骤	334
三、现代证券组合理论	335
第二节 证券组合分析	336
一、单个证券的收益和风险	336
二、证券组合的收益和风险	337
三、证券组合优化	338
第三节 资本资产定价模型	348
一、基本假设	349

二、资本市场线方程	349
三、证券市场线方程	351
四、 β 系数的意义与应用	352
五、资本资产定价模型的应用	354
第四节 因素模型	355
一、单因素模型	356
二、多因素模型	357
第五节 套利定价模型	358
一、套利与套利组合	358
二、套利定价模型	359
第六节 证券投资基金绩效评价	361
一、证券投资基金绩效评价的原则	361
二、证券投资基金绩效评价的指标	362
习题	364
第九章 证券投资行为分析	369
第一节 行为金融学	369
一、行为金融学的产生与发展	369
二、行为金融学的心理学基础	369
三、行为金融学对主流金融学的挑战	372
四、投资者的认知和行为偏差	374
第二节 行为金融学的理论和模型	375
一、期望理论	375
二、行为组合理论	376
三、偏差形成机理	376
四、“羊群行为”	376
五、DSSW 模型	377
六、BSV 模型	377
七、DHS 模型	378
八、HS 模型	378
第三节 行为金融学的应用	378
一、证券市场的追涨杀跌现象	378
二、投资者对消息的过度反应	379
三、证券投资中的“买卖悖论”	379
四、投资者过度自信与记忆偏差	380
五、持仓状态影响投资者判断	380
六、树立价值投资理念	380
习题	381

第十章 期货交易	384
第一节 期货交易与期货合约	384
一、期货交易的产生与发展	384
二、期货交易的功能和特点	385
三、期货交易的分类	387
四、期货合约的主要条款	389
五、我国期货市场的发展	391
第二节 期货市场的运行	392
一、期货市场的参与者	392
二、期货交易的方式和过程	394
三、期货交易的制度	400
第三节 商品期货	402
一、商品期货的种类	402
二、国内上市的品种	402
三、商品期货标的物的特点	404
第四节 金融期货	405
一、货币期货	405
二、利率期货	406
三、股票指数期货	408
第五节 天气期货	408
一、天气期货的产生	408
二、天气期货合约主要条款	408
第六节 期货套期保值与投机	410
一、利用期货进行套期保值	410
二、利用期货交易进行投机	414
第七节 商品期货基本分析	418
一、商品供给和需求分析	418
二、现货市场和周边市场分析	420
三、金融市场和经济环境分析	421
四、政府政策和政治事件分析	422
第八节 期货交易技术分析	423
一、期货技术分析的特点	423
二、有关持仓量的分析	424
习题	426
分析报告题	431
第十一章 企业上市与融资	432
第一节 公司制与上市条件	432

一、公司制	432
二、A股上市条件	433
三、B股发行条件	434
第二节 首次公开发行股票	435
一、发行条件	435
二、发行程序	436
三、申请文件	436
四、发行保荐	437
五、股票发售	438
第三节 上市公司再融资	441
一、公开发行证券的一般规定	441
二、公开发行证券的条件	442
三、非公开发行股票的条件	444
第四节 上市公司信息披露	444
一、定期报告	445
二、临时公告	445
三、发行与上市公告	446
第五节 投资者关系管理	446
一、投资者关系管理概述	446
二、投资者关系管理的方法	447
第六节 上市公司收购	449
一、上市公司收购的类型	449
二、上市公司收购规则	451
三、权益变动信息披露规则	458
四、上市公司反收购策略	460
第七节 企业境外上市	464
一、境外上市途径	464
二、境外上市条件	467
习题	470
分析报告题	477
习题参考答案	478
参考文献	490
后记	492

第一章 证券

第一节 证券概述

一、证券的概念及特征

在经济全球化和市场一体化步伐越来越快的今天，现代科学技术和现代金融成为推动 21 世纪经济增长的两个巨轮，缺一不可。如果没有功能强大的金融体系的支撑，科学技术就无法实现全球领先的发展，知识资源也就无法得到有效的利用。因而，我们可以说，21 世纪不仅仅是知识经济时代，也是金融经济时代，而证券市场则是一个完善的金融体系中不可或缺的、至关重要的组成部分。

至 2008 年 5 月，我国证券市场已走过了 17 年的历程。期间，虽几经风雨，但发展极为迅猛，上市公司数量已达到 1 575 家，沪深两市总市值突破 22 万亿元，与 2007 年的 GDP——25 万亿元相近。17 年间，证券市场的制度建设和监管不断完善，上市公司质量不断提高，证券从业人员和投资者队伍也不断发展壮大。股票、债券、基金、期货、期权等投资工具越来越为广大投资者所熟悉，成为个人投资理财的选择。然而，必须看到我国的证券市场还比较年轻，相对于西方发达国家成熟市场上百年的发展历程，尚需不断完善、不断成熟、不断发展。同时，我国的证券投资者也还不成熟，面对变化莫测的市场，很多投资者缺乏相关基本知识，投资存在一定的盲目性，学习证券市场相关知识有很大的必要性和迫切性。

证券是各类财产所有权或债券凭证的总称，是用来证明其持有人有权依据券面所记载的内容来获取相应权益的凭证。在我们日常生活中常见的债券、股票、证券投资基金、票据、保险单等，都属于证券的范畴。

证券具有两个最基本的特征：（1）法律特征，即它反映的是某种法律行为所带来的后果，不仅其本身具有合法性，它所包含的内容也具有法律效力。（2）书面特征，也就是说必须采用书面形式或与书面形式具有同等效力的形式，并且必须按照特定的格式进行制作，载明有关法律所规定的全部必要事项。

证券一般具有四个票面要素：（1）持有人，即证券归谁所有。（2）标的物，它表明了持有人的权利所指向的特定对象。（3）标的物的价值。（4）持有者的权利。

二、证券的分类

证券一般可分为无价证券和有价值证券两大类。

无价证券也被称为凭证证券，是指政府或国家法律限制其在市场上的广泛流通，并且规定不得通过流通转让来增加持有人收益的凭证，如借据、收据、信用证等。

有价证券是一种具有一定的票面金额，证明持有人有权按规定取得相应的收入，并可以自由转让和买卖的所有权或债权证书。人们常说的证券一般就是指有价证券。有价证券并不是劳动产品，所以自身并没有价值。然而，由于它能够给持有者带来一定的股息或利息收入，因而具有价格，可以在证券市场上自由买卖和流通。

有价证券是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物。一方面，有价证券的正常交易能够自发地引导社会货币资金的流动。通过发行有价证券，可以把社会上暂时闲置的零散资金集合起来，作为投资分配到国民经济的各个部门，从而优化整个社会的资源配置。另一方面，由于有价证券的价格受到多种因素的影响，往往会产生价格的暴跌暴涨、起伏不定，从而会引起大量的投机活动，这样就会造成整个资本市场的虚假供求和混乱局面，最后导致社会资源的巨大浪费和低效率配置。因此，在我国的证券市场的发展过程中，我们必须充分借鉴发达国家的成熟经验，吸取其教训，扬长避短，充分发挥好有价证券的积极作用。

有价证券又可分成四类：（1）货币证券。包括汇票、本票、支票等。这些是可以用来代替货币使用的有价证券，是商业信用的工具。其功能主要是在经济实体之间商品交易、劳务报酬的支付以及债权债务的清算等。（2）商品证券。如提货单、运货单等。商品证券是对商品提取权的证明，它用来证明持有人可以凭单提取单据上所列明的商品或货物。

（3）不动产抵押证券。如房地产证明文件等。（4）资本证券。资本证券是有价证券的主要形式，它是指把资本投入企业或是把资本贷给企业或国家的一种证书。股票、债券、证券投资基金和金融衍生工具等都属于资本证券，而我们一般所说的证券交易、证券市场，其中的“证券”这个词也是特指资本证券。

资本证券的功能和作用与经济运行中的实际资本既有相似之处，即都能够给所有者带来赢利，又有非常明显的差别。资本证券并不是实际资本，而是虚拟资本。它的价格并不是价值的体现，只是资本化了的收入。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本形式，它间接地反映实际资本的运动状况。另外，资本证券的价格总额一般总是大于实际的资本额，所以，它的变化并不能真实地反映实际资本额的变化。资本证券可以分为股票、债券、证券投资基金和衍生证券四种。

证券的分类情况如图 1-1 所示。

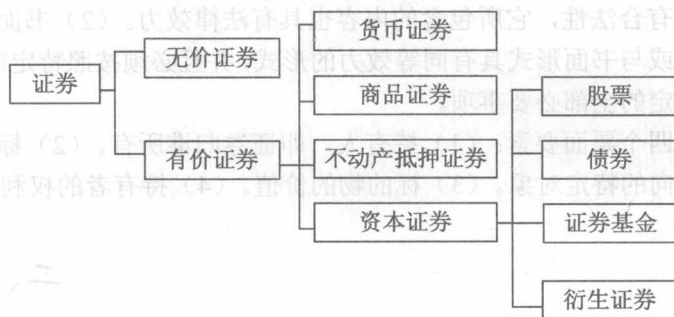


图 1-1 证券的分类