

高职高专金融专业系列教材

张启富 主编

# 证券投资概论


ZHENGQUAN  
TOUZI GAILUN

上海财经大学出版社

高职高专金融专业系列教材

# 证券投资概论

张启富 主编

 上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

证券投资概论/张启富主编. —上海:上海财经大学出版社,2008.5  
(高职高专金融专业系列教材)  
ISBN 978-7-5642-0194-4/F·0194

I. 证… II. 张… III. 证券投资-高等学校:技术学校-教材  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 031548 号

- 责任编辑 刘光本
- 封面设计 傅新波

ZHENGQUAN TOUZI GAILUN

### 证券投资概论

张启富 主编

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址:<http://www.sufep.com>

电子邮箱:[webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

同济大学印刷厂印刷

上海望新印刷厂装订

2008 年 5 月第 1 版 2008 年 5 月第 1 次印刷

---

787mm×960mm 1/16 20.75 印张 441 千字

印数:0 001—4 000 定价:28.00 元

# 前 言

随着我国国民经济的高速发展和证券市场规模的迅速扩大,证券产品在我国经济的融资和理财行为中扮演着越来越重要的角色。截止到 2007 年底,我国沪、深证券交易所开户数已达 1.1 亿户,证券投资已经成为我国经济生活的一个重要组成部分。

证券产品是独立于实际资本之外的虚拟资本形式,其市场价格与投资收益既受到实体资本运行状况的制约,又由于受到多种因素的影响而不完全反映实体资本的实际状况,这给经济主体投资收益的实现带来了较大的不确定性,因而,证券市场呼唤理性投资。理性投资的基本要求是经济主体能客观地评价和对待证券投资的风险和收益,并采取科学的交易策略和谨慎交易行为。从我国证券市场发展现状来看,需要大规模地开展有效的投资者教育活动,以帮助投资者树立理性的投资观念,促进证券市场稳定健康发展。

本教材从这一实际情况出发,面向高职财经类专业学生,以帮助学生树立理性的投资观念和形成基本的证券交易能力、证券投资分析与决策能力为目标,在广泛的市场调研和充分听取行业专家意见的基础上,从满足学生完成证券交易和证券投资分析与决策需要的角度出发,设计和组织了教材内容。总体来看,本教材内容通俗易懂、实用性较强,既可以作为高职财经类专业学生的教材,也可以作为投资者的入门参考书。

本教材由张启富任主编,刘旭东、李春杰任副主编。具体分工为:张启富编写了第一、八、九章,刘旭东编写了第六章,李春杰编写了第二、五章,唐志武编写了第三、四章,王妍编写了第七章。全书由张启富设计大纲,并总纂定稿。本教材在编写过程中,得到了贺芬小姐的热心帮助。此外,本教材还参考和借鉴了许多文献和网站资料,在此一并表示谢意!

编者

2008 年 4 月 28 日

# 目 录

前言	1
<b>第一章 证券投资引论</b>	<b>1</b>
第一节 证券与证券投资	1
第二节 证券市场概述	8
本章小结	21
课后习题	22
实训任务	23
<b>第二章 股票</b>	<b>25</b>
第一节 股票的特征与类型	25
第二节 股票的价值与价格	30
第三节 普通股与优先股	37
第四节 我国的股票	42
本章小结	45
课后习题	46
实训任务	48
<b>第三章 债券</b>	<b>49</b>
第一节 债券的特征与类型	49
第二节 政府债券	53
第三节 公司与金融债券	59
第四节 国际债券	63
本章小结	69
课后习题	69

实训任务 .....	71
<b>第四章 证券投资基金 .....</b>	<b>73</b>
第一节 证券投资基金概述 .....	73
第二节 证券投资基金的运作 .....	80
第三节 我国的证券投资基金 .....	87
本章小结 .....	94
课后习题 .....	94
实训任务 .....	96
<b>第五章 证券市场 .....</b>	<b>98</b>
第一节 证券发行市场 .....	98
第二节 证券交易市场 .....	108
第三节 证券市场监管 .....	133
本章小结 .....	137
课后习题 .....	138
实训任务 .....	139
<b>第六章 证券交易 .....</b>	<b>142</b>
第一节 证券行情报价解读 .....	142
第二节 证券交易软件应用 .....	152
第三节 证券交易流程 .....	164
第四节 证券交易费用与收益 .....	174
第五节 证券信息采集 .....	177
第六节 模拟证券交易 .....	183
本章小结 .....	190
课后习题 .....	191
实训任务 .....	193
<b>第七章 证券投资基本分析 .....</b>	<b>196</b>
第一节 宏观经济分析 .....	197
第二节 行业分析 .....	207
第三节 公司分析 .....	214
本章小结 .....	228

课后习题·····	228
实训任务·····	230
<b>第八章 证券投资技术分析·····</b>	<b>232</b>
第一节 K 线分析·····	233
第二节 趋势分析·····	239
第三节 均线分析·····	249
第四节 形态分析·····	255
第五节 指标分析·····	271
本章小结·····	294
课后习题·····	295
实训任务·····	296
<b>第九章 证券投资策略与技巧·····</b>	<b>299</b>
第一节 证券投资原则与策略·····	299
第二节 证券投资技巧·····	302
本章小结·····	308
课后习题·····	309
实训任务·····	309
<b>附录 上市公司行业分类指引·····</b>	<b>312</b>
<b>课后习题参考答案·····</b>	<b>319</b>
<b>参考文献·····</b>	<b>323</b>

# 第一章

## 证券投资引论

### 学习目标

- ★ 能准确描述有价证券的含义、分类和基本特征。
- ★ 能准确描述我国证券市场的基本情况。
- ★ 能初步计算证券投资的收益率。
- ★ 能初步评判证券投资的风险。
- ★ 了解证券市场的产生与发展概况。
- ★ 理解证券市场的基本特征与基本功能。
- ★ 熟悉我国证券市场的发展概况。

### 第一节 证券与证券投资

#### 一、有价证券

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证,它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益,或证明其曾经发生过的行为。证券可以采取纸面形式或其他规定形式。证券包括无价证券和有价证券两大类。无价证券具体可以分为证据证券和凭证证券,有价证券具体可以分为商品证券、货币证券和资本证券。本书主要讨论的是有价证券。证券的具体分类如图 1-1 所示。

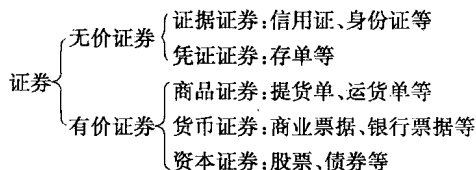


图 1-1 证券的分类



### (一) 有价证券的含义

有价证券是指标有票面金额,用于证明持有人或该类证券指定的特定主体对特定财产拥有所有权或债权的凭证,银行票据、股票、债券等是有价证券的典型代表。有价证券是虚拟资本的一种形式。所谓虚拟资本,是指独立于实际资本之外而存在的一种资本存在形式。虚拟资本有两大特征:一是虚拟资本并不直接参与生产,没有价值,但由于其代表了一定数量的财产或其他权利,因而可以买卖和流通,具有市场价格;二是尽管虚拟资本的市场价格由其真实资本价值决定,但由于虚拟资本与实际资本两者相互分割,因而其市场价格与真实价值并不完全相等,其市场价格的变化也不完全反映实际资本额的变化。

以股票为例,股票本身没有价值,但它代表了持有人对特定股份公司(部分)资本的所有权,股票持有人有权出席股东大会(体现了对公司经营决策的参与权),有权要求股份公司按规定分配股息和红利等,因而股票可以拿到证券市场上买卖和交易。但由于股票与股份公司的实际资产相互分割,市场买卖双方对其的预期与评价很难与股份公司真实资本变动完全一致,从而导致股票价格及其变动并不能完全反映真实资本的价值与变化。

### (二) 有价证券的分类

有价证券有广义与狭义之分。广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券三种,狭义的有价证券即指资本证券。

商品证券是证明持有人拥有商品所有权或使用权的凭证,如提货单、运货单等。

货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券,包括商业证券和银行证券两大类。商业证券包括商业汇票和商业本票,银行证券包括银行汇票、银行本票、银行支票等。

资本证券是证明持有人或第三者享有特定财产的所有权、债权及其滋生利益的证券,由金融投资或与金融投资有直接联系的活动产生,持有人有一定的收入请求权,如债券的持有人有权获得利息和到期时获得本金。

资本证券是有价证券的主要形式,本书中的有价证券即指资本证券。有价证券可以从不同角度进行划分,如图 1-2 所示。

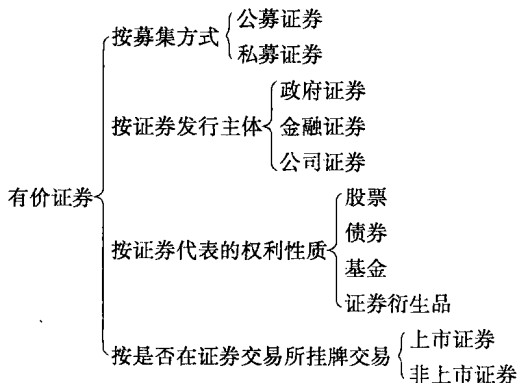


图 1-2 有价证券(资本证券)的分类

### (三) 各类有价证券

#### 1. 公募证券与私募证券

公募证券是指发行人通过中介机构向社会公众投资者公开发行的证券,一般审核比较严格且采取公示制度。如2006年8月,号称中国铁路第一股的大秦铁路(601006)A股成功发行,筹资约147亿元,并在上海证券交易所上市,其证券即为公募证券。

私募证券是指向少数特定投资者发行的证券,其审核条件相对比较宽松,投资者也较少,不需要采取公示制度,如当前国内有很多民营企业面向本公司管理人员和职工发行股票,这种股票即为私募证券。

#### 2. 政府证券、金融证券与公司证券

政府证券是指政府发行的证券,一般指政府债券,包括中央政府债券和地方政府债券等,如我国中央政府2005年共发行国债7042亿元,以弥补国家财政资金不足和用于有关建设项目。

金融证券是指银行及非银行的金融机构为筹集资金而发行的股票、金融债券等。如2006年,我国共发行金融债券筹资7117亿元,其中政策性金融债券5851.7亿元,其他金融债券1265.3亿元。

公司证券是指公司发行的各种有价证券,通常包括股票、债券、商业票据等。一般来说,公司融资有两条基本途径:一条是向银行借贷,这是间接融资;另一条是发行各种公司证券,这是直接融资。在国外,公司发行证券融资约占公司总融资额的50%,而我国由于证券市场发展历史较短、规模偏小等原因,公司发行证券融资的比重还偏小,约在20%左右。

#### 3. 股票、债券、基金与证券衍生品

股票是指股份公司签发的证明股东所有股份的凭证,具有收益性、风险性、流动性、永久性和参与性等特征。股票是证券市场最主要、最基本的投资工具之一。

债券是指发行主体为筹集资金而向债券投资者出具的、承诺按一定利率和一定方式支付利息并到期偿还本金的债权债务凭证,具有偿还性、流动性、安全性、收益性等特征。债券也是证券市场最主要、最基本的投资工具之一。

基金是由基金发起人发行的,代表基金份额持有人权益的有价证券。基金又是一种投资制度,是指基金发起人通过发行基金券(受益凭证),将投资者分散的资金集中起来,交由基金托管人保管、基金管理者经营管理,并将投资收益分配给基金持有人的一种投资制度。目前,我国最主要的基金是证券投资基金。

证券衍生品也称金融衍生品(工具),是指建立在基础产品或基础变量之上的,其价格取决于后者价格(或数值)变动的派生金融产品,如金融远期合约、金融期货(期权)、权证等。

#### 4. 上市证券与非上市证券

上市证券又称挂牌证券,是指公司提出申请,经证券监督机构或证券交易所依法审核

同意,并与证券交易所签订上市协议,获得在交易所内公开买卖资格的证券。截止到2006年底,我国上海和深圳证券交易所共有包括股票、债券、证券投资基金、权证等品种在内的挂牌证券1 900多个。非上市证券是指不允许在证券交易所交易但可以在其他证券交易场所交易的证券,如我国财政部发行的凭证式国债、(非上市交易的)开放式证券投资基金等。

#### (四)有价证券的特征

##### 1. 收益性

由于有价证券代表了特定财产的所有权或债权,其持有者也就同时取得了这部分资产增值收益的权利,因而有价证券具有收益性。对于股票来说,其收益包括股息(股份公司派发给股东的盈利)和资本利得(投资者买卖股票获得的价差收益)。对于债券来说,其收益主要体现在利息和价差收益等方面。

收益性是有价证券的基本特征之一,是投资者投资于有价证券的主要动机。有人曾经测算过,如果你在1965年用1万美元投资于沃伦·爱德华·巴菲特(著名投资大师,具体参见本节的小资料)的伯克希尔公司,到2001年,你的资产将超过6 000万美元。更有甚者,如果你在1956年把1万美元交给巴菲特投资,到2001年,你的财富将变成2.7亿美元<sup>①</sup>。

##### 2. 风险性

有价证券的风险性,是指持有者面临预期收益不能实现甚至连本金也受到损失的可能性。对于有价证券来说,风险性与收益性就像是一对孪生兄弟,在正常情况下有价证券的风险与其收益成正比:预期收益越高的证券,其风险越大;预期收益越低的证券,其风险越小。

风险性也是有价证券的最基本特征之一。任何投资者在进入证券市场时,都必须对其有清醒的认识。如曾经引起轰动的巴林银行倒闭案,该银行是一家创立于1762年的老牌银行,1993年总资产达59亿英镑,资本金加储备金达4.5亿英镑,海内外雇员4 000人,年盈利1.05亿英镑。就是这样一个历史悠久且实力雄厚的大银行,却由于其交易员尼克·里森在新加坡的期货投机失败而于1994年宣告破产。有价证券的风险性可见一斑。

##### 3. 流动性

流动性也称变现能力,是指资产在不遭受重大损失的情况下快速转变为现金的能力。有价证券的流动性满足了投资者对于现金的随机需要,因而是有价证券的生命力所在。保持资产的流动性也是投资者投资于有价证券的主要动机之一。一般来说,有价证券的流动性要强于实物资产的流动性。不同有价证券的流动性是不同的,就我国当前而言,股票的流动性要强于债券的流动性。

<sup>①</sup> 参见(美)安迪·基尔帕特里克著,何玉柱译:《投资圣经:巴菲特的真实故事》,机械工业出版社2005年版。

#### 4. 期限性

期限性是指投资者获得投资回报的时间跨度,不同有价证券的期限是不同的。债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同筹(投)资者对于融(投)资期限以及与此相关的收益率需求。股票投资一般没有还本期限,被视为无期证券。证券投资基金中的封闭式基金有明确的期限约定,即封闭式证券投资基金的存续期,开放式基金没有明确的期限约定,投资者可以根据自身的实际情况进行赎回。

## 二、证券投资

### (一) 投资的含义

#### 1. 投资的概念

投资是一个相当复杂的概念。诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普认为,投资是为了获得不确定的未来值而作出的确定的现值牺牲。北京大学曹凤歧教授等编写的《证券投资学》(第二版)认为:投资是“投资者运用自己持有的资本,用来购买实际资产或金融资产,或取得这些资产的权利,目的是在一定时期内预期获得资产增值和一定收入”。

尽管上述两个关于投资的表述方式并不完全相同,但其本意是相同的,即:

- 第一,投资首先要付出一定的代价,或是实物资源,或是金融资源;
- 第二,投资要承担一定的风险,即投资者所预期的收益是不确定的;
- 第三,投资者实现收益需要一个时间跨度。

#### 2. 投资的分类

第一,根据投资对象和内容的不同,可以将投资分为实物投资与金融投资。

实物投资是指创办一个生产经营性实体,从事某种(些)产品(劳务)的生产经营活动,或者是投资于某些实际资产(如房地产、古董、字画、艺术品等)以期获利的行为。金融投资是指投资金融产品以期获利的行为,如投资于银行和金融机构的储蓄产品、股票、债券、证券投资基金等。随着我国经济社会的不断发展和人民生活水平的不断提高,金融投资在人们生活中扮演着越来越重要的角色。在美国等发达国家,金融投资更是与人们的日常生活密切相关。在这些国家,投资一词主要指金融投资。从另外一个角度,人们把投资创办一个生产经营性实体、从事生产经营活动的投资行为称为直接投资,把投资于金融资产以期获利的行为称为间接投资。

第二,根据投资时间跨度的不同,可以将投资分为短期投资与长期投资。

短期投资是指周期在一年或一年以内的投资,如购买九个月期的国债;长期投资是指周期超过一年以上的投资,如投资创办一个企业,其投资的回收周期一般都比较长。当然,短期投资与长期投资是可以互相转换的,如某投资者购买股票,股票是一种没有偿还期限的长期投资工具,但过了若干个月,该投资者在二级市场将股票卖出以获取价差收益,即是一种短期投资。

第三,根据投资收益的固定与否,可以将投资分为固定收益投资与非固定收益投资。

投资的目的是为了获得收益,但不同投资方式的收益是不同的,有的投资可以获得固定的收益(如国债),这种投资即是固定收益投资;另一类投资的收益是不固定的(如股票),这种投资即是非固定收益投资。

## (二) 证券投资

### 1. 证券投资的概述

证券投资是指自然人、法人及其他社会团体通过买卖有价证券,借以获得收益的投资行为。证券投资是金融投资的重要形式,从宏观经济发展的角度来看,证券投资是社会储蓄向投资转换的重要途径,在优化资源配置、促进经济发展等方面发挥了越来越重要的作用。从个人(家庭)理财的角度来看,证券投资是个人(家庭)实际资产保值增值的重要手段。随着我国证券市场的不断发展和居民收入水平的不断提高,我国个人参与证券市场的面越来越广(见图 1-3)。

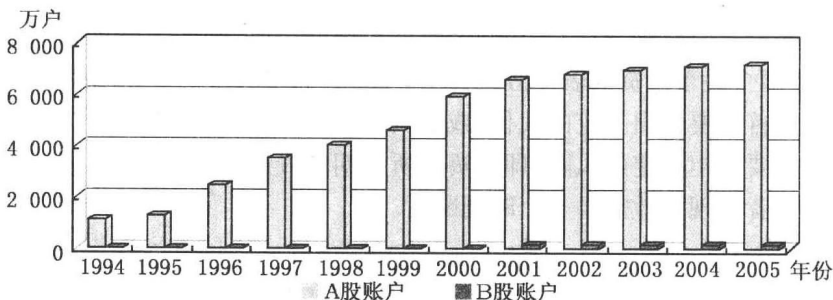


图 1-3 1994~2005 年我国个人投资者开户情况<sup>①</sup>

### 2. 证券投资的要素

证券投资有三个基本要素,即收益、风险与时间。

#### (1) 收益

任何证券投资都是为了实现资产的保值与增值,获得收益是实现这一目标的必然途径。一般来说,证券投资的收益包括利息、股息等经常性收益和由证券价格涨跌所带来的资本利得两部分。

证券投资的收益水平可以用年收益率来衡量,其计算公式如下:

$$\text{年收益率} = \frac{\text{经常性收入} + \text{资本利得}}{\text{投入成本} \times \text{持有年数}} \times 100\%$$

例如,某投资者于 2006 年 1 月 1 日以每股 10 元的价格买入某股 10 000 股,于 2006 年 12 月 31 日以每股 11.5 元的价格卖出,持股期间获得现金股利 1 000 元,该投资者一共

<sup>①</sup> 中国证券登记结算公司编:《中国证券登记结算统计年鉴》(2005)。

支付了 200 元的交易成本,则该投资者的年收益率计算如下:

$$\text{年收益率} = \frac{1\,000 + (11.5 - 10) \times 10\,000}{10 \times 10\,000 + 200} \times 100\% = 15.97\%$$

### (2) 风险

证券投资的预期收益是不确定的,这即是证券投资的风险。一般来说,风险与收益成正比,风险越大,收益越高,反之也成立。但这并不代表只要承担了高风险就一定能获得高回报。同时,风险还与投资的时间跨度有关。一般来说,时间越长的投资,其风险越大,反之也成立。

### (3) 时间

无论对于哪种证券投资,获得收益都必须经过一个时间跨度。不同的证券品种,其时间跨度是不同的,债券一般都有还本期限,而股票没有还本期限,但投资者可以根据自己的实际情况在二级市场转让。

## 3. 证券投资与实物投资的区别

证券投资作为金融投资的主要形式,与实物投资在投资对象、投资活动内容、投资制约等方面均有较大的差别。

第一,投资对象不同。证券投资的对象是有价证券,因而投资者最直接关注的是证券价格的涨跌及其对投资收益的影响。实物投资的对象是具体的生产经营活动,投资者最关心的是生产经营活动的获利能力与实际获利情况。

第二,投资活动的内容不同。证券投资活动的主要内容是收集会影响证券价格波动的信息,据此分析、判断证券价格的变动趋势,进而进行证券买卖等活动。实物投资活动的内容很多,包括生产、销售、利润分配等诸多环节。

第三,投资的制约度不同。证券投资活动有较强的独立性,投资者独立地依据自己的财务状况和市场行情决定自己的投资行为,如投资与否、投资多少、投资于哪些证券等。实物投资则不同,投资者不仅要受资金实力和市场需求状况的限制,还要受到诸多因素(如国家产业政策、投资环境、行业壁垒、专业知识、经营能力、人员素质等)的制约,这就决定了进入实物投资领域远远要比进入证券市场困难得多。

### [小资料:投资大师巴菲特]

沃伦·爱德华·巴菲特(Warren Edward Buffett,见图 1-4)于 1930 年 8 月 30 日出生在美国内希拉斯加州的奥马哈,他被喻为“当代最成功的投资者”。在历史上的伟大投资大师中,巴菲特以他敏锐的业务评估技术引人注目。石油大王约翰·D. 洛克菲勒、钢铁大王安德鲁·卡内塞和软件大王比尔·盖茨都有一个共同特点,即他们的财富都来自一种产品或发明。而巴菲特却是个纯粹的证券投资商,他从零开



图 1-4 巴菲特

始,仅仅从事股票和企业投资,成为20世纪世界大富豪之一。

从童年开始,巴菲特就超乎年龄地谨慎,并具有敏锐的商业头脑,到高中毕业时(1947年),他靠勤劳和智慧积攒了6 000美元。在哥伦比亚大学学习期间,巴菲特师从投资大师格雷厄姆,逐渐接受了其“有价值的投资”的理念(寻找市场价格远低于其内在价值的股票进行投资),并得到了格雷厄姆在哥伦比亚执教22年来惟一给过的“A”。

1956年5月,巴菲特成立了合伙公司——巴菲特有限公司,筹集了105 000美元的资金,到1962年就增值到了720万美元。1962年,巴菲特入股伯克希尔(Berkshire)公司,并于1965年接管该公司,1970年巴菲特成为伯克希尔董事会主席。1980年伯克希尔股票卖到375美元每股,1987年该股涨到约4 000美元每股,1998年该股涨到约80 000美元每股。巴菲特也因为是该公司最大的股东而成为世界上第二富有的人,个人财富最高曾达440亿美元。有人测算过,如果一位投资者在1956年把1万美元交给巴菲特投资,到2001年,他的财富将变成2.7亿美元。

巴菲特作为当今世界上最成功的投资者,他证明了股票投资不只是碰运气的游戏,而是一种合理的、具体的事业。他在经济和社会生活中都追求着最高的权益资本收益率。巴菲特投资方法的驱动力来自资本的合理配置。为了达到这一点,他在决策中把他的推理能力发挥到极致并在投资实践中使之不断提高。通过推理,巴菲特得出了公司的内在价值,进而通过比较市场价格和内在价值的差异作出正确的投资决策。“巴菲特方法”没有超越大部分投资者可以理解的范围,投资者不必在公司估价方面拥有MBA(工商管理硕士)的水平就能成功地运用它。

对所有那些追求财富的人来说,巴菲特提出了两条具体原则:第一,千万不要亏损;第二,千万不要忘记第一条原则。

(本文根据《笑傲股市——大师们的投资之道》和《投资圣经——巴菲特的真实故事》等有关材料编写)

## 第二节 证券市场概述

### 一、证券市场基本情况

#### (一)证券市场的产生与发展

证券市场是股票、债券、基金等有偿证券发行与交易的有形与无形市场的总称,是现代金融市场的重要组成部分。证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物,是为解决资本需求和供给不对称的矛盾和流动性而产生的市场。

早在资本主义发展初期的原始积累阶段,西欧就产生了证券市场。1602年,荷兰的阿姆斯特丹成立了世界上第一家股票交易所。1773年,英国第一家证券交易所在“乔纳

森咖啡馆”成立,并于1802年获得英国政府的正式批准。1790年,美国第一家证券交易所——费城证券交易所——成立。1792年5月17日,24名证券经纪人在华尔街的一棵梧桐树下聚会,商订了一项名为“梧桐树协定”的协议,约定每天在此按约定规则进行证券交易。在此基础上,纽约证券交易所于1863年正式成立。

到了20世纪初,为了适应社会化大生产发展的需要,证券市场在促进社会资本积聚和集中过程中得到了飞速发展,股份公司数量剧增,有价证券的发行总额也迅速增加,尤其是公司股票和公司债券一举取代政府债券,成为证券市场最主要的交易品种。在1929~1933年的资本主义大危机期间,证券市场受到重大打击,价格剧烈波动,市场规模严重萎缩。1932年7月8日,著名的道·琼斯工业股票平均数只有41点,约为1929年最高水平的11%。

第二次世界大战结束后,证券市场开始缓慢复苏,到了20世纪70年代,证券市场进入高速发展阶段,证券交易非常活跃,市场规模急剧扩大。目前,全球证券市场高度繁荣,从反映证券市场容量的重要指标——证券化率(证券市场价值/GDP)——来看,当前的证券市场已经进入了前所未有的黄金发展阶段(见图1-5),美国、英国、日本等主要发达国家的证券化率都比20世纪90年代中期有巨大提高,其中美国和日本的证券化率几乎增长了200%,英国也增长了近150%。同年,韩国、泰国和马来西亚等新兴市场经济国家的证券化率也分别达到了112.4%、119.83%和240.82%<sup>①</sup>。

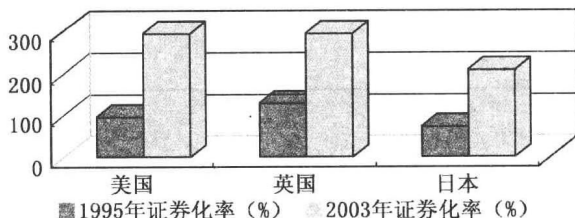


图1-5 美、英、日三国1995年与2003年证券化率对比

## (二) 证券市场的基本特征

从证券市场的发展历史与现状来看,证券市场有三大基本特征:

第一,证券市场是价值直接交换的场所。有价证券代表了一定的资产价值,虽然其有不同的表现形式,如股票、债券、基金等,但它们本质上是实际资本价值的市场表现形式,因而证券在证券市场的交换也就是价值在进行交换。

第二,证券市场是财产权利直接交换的场所。证券市场上的交易对象是作为经济权益凭证的股票、债券、基金等有价证券,股票代表了股份公司(部分)资产的所有权,债券代

<sup>①</sup> 中国证券业协会编:《证券市场基础知识》,中国财政经济出版社2006年版,第14页。



表示了债权,基金代表了基金资产的所有权与受益权。所以,从本质上来说,这些有价值的交易也就是财产权利的直接交换。

第三,证券市场是风险直接交换的场所。对于有价证券来说,风险与收益是共同存在的,有价证券在为持有者带来特定的财产权利的同时,也给持有者带来了相应的风险,如股票价格下跌的风险、债券还本付息的风险、基金的投资损失等。因此,证券市场在交换证券的同时也将风险进行了交换。

### (三)证券市场的主要功能

#### 1. 融(投)资功能

融(投)资功能是证券市场的首要功能。一方面,证券市场为资金需求者提供了通过发行证券筹集所需资金的机会;另一方面,证券市场也给资金的供给者提供了投资对象。

在经济运行过程中,既有资金的短缺者,也有资金的盈余者。从资金短缺者来看,为了发展自己的业务(事业),必然要通过各种途径获得资金,其获得资金的途径有两种:间接融资和直接融资。前者是指资金需求者在信贷市场向银行等信贷机构借贷,后者是在证券市场上发行股票、债券等。以20世纪90年代初我国沪深证券交易所正式建立为起点,截止到2005年底,我国1400多家上市公司通过发行股票在国内外证券市场上累计融资达13526.5亿元人民币(见图1-6),这些资金为这些上市公司的发展与壮大起到了举足轻重的作用。从发达国家来看,证券市场融资(直接融资)一般占到了整个社会融资规模的一半左右,而我国证券市场发展历史偏短,直接融资规模相对较小。

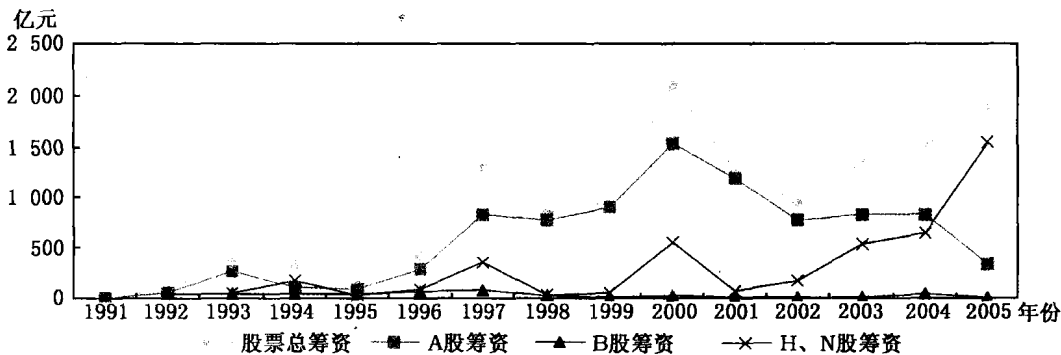


图 1-6 1991~2005 年我国股票筹资情况<sup>①</sup>(单位:亿元)

从资金盈余者来看,为获得较好的投资回报,必须寻找适合的投资工具进行投资。证券市场的产生与发展,为资金盈余者提供了银行储蓄等传统投资方式以外的更多的投资

<sup>①</sup> 此处数据包括 A 股、B 股融资和 H 股、N 股、S 股融资在内,数据根据历年《中国货币政策执行报告》(中国人民银行编)和历年《中华人民共和国统计年鉴》(中国国家统计局编)整理而得。