

高等学校规划教材

证券投资

理论与实务

Zhengquan Touzi Lilun Yu Shiwu

主编 王 砥 王 丹 孙仕敏



中国矿业大学出版社

China University of Mining and Technology Press

高等学校规划教材

证券投资理论与实务

主 编 王 砥 王 丹 孙仕敏
副主编 潘银忠 李淑华 滕 晔

中国矿业大学出版社

内 容 提 要

本书从证券投资的实际情况出发,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,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,设计和组织了全书内容,主要内容包括:证券市场的产生和发展,证券市场的运作,股票、债券、基金等基本知识以及证券投资的收益与风险,证券投资的基本分析与技术分析,现代证券投资理论,证券市场监管等。

本书内容通俗易懂、实用性较强,既可以作为本科相关专业学生的教材,也可以作为投资者的入门参考书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资理论与实务/王砥,王丹,孙仕敏主编. —徐州:中国矿业大学出版社,2009.9

ISBN 978 - 7 - 5646 - 0490 - 5

I. 证… II. ①王…②王…③孙… III. 证券投资—研究
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 171586 号

书 名 证券投资理论与实务

主 编 王 砥 王 丹 孙仕敏

责任编辑 姜 华

出版发行 中国矿业大学出版社

(江苏省徐州市中国矿业大学内 邮政编码 221008)

营销热线 (0516) 83885307 83884995

网 址 <http://www.cumtp.com> E-mail: cumtpvip@cumtp.com

排 版 中国矿业大学出版社排版中心

印 刷 徐州中矿大印发科技有限公司

经 销 新华书店

开 本 787×960 1/16 印张 14.75 插页 2 字数 280 千字

版次印次 2009 年 9 月第 1 版 2009 年 9 月第 1 次印刷

定 价 24.00 元

(图书出现印装质量问题,本社负责调换)



前 言

在经济日益全球化的今天,世界证券市场正在经历着一场深刻的变革,这场变革的主旋律就是机构化、自由化、全球化。在这一背景下,我国的证券市场也正在发生天翻地覆的变化。

证券投资是当今社会关注的一个热点。证券市场云谲波诡,风云莫测,机遇与挑战并存。投资股票成为一种时尚,许多投资者创造了令人炫目的财富神话。但如果你是一位对证券知识一无所知的门外汉,只凭一腔热情和幻想投资股票,则犹如在黑暗中航行,很难到达胜利的彼岸。2008年,中国股市经历了大幅下挫,投资者损失惨重。股市的跌宕起伏,让我们冷静下来思考,我们需要的不再是轰动效应,而是理论和操作技巧。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。截至2008年底,我国沪、深证券交易所开户数已超过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,同时由于受到多种因素的影响,又不可能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风险和收益,并采取科学的交易策略和谨慎的交易行为。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地发展。

本书从这一实际情况出发,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,在进行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,设计和组织了全书内容。总体来看,本书内容通俗易懂,实用性较强,既可以作为本科专业学生的教材,也可以作为投资者的入门参考书。全书内容包括:证券市场的产生和发展,证券市场的运作,股票、债券、基金等基本知识以及证券投资的收益与风险,证券投资的基本分析与技术分析,现代证券投资理论,证券市场监管等。

本书由王砥总体策划。王砥负责编写第一、第四、第五、第六章,王丹编写第



二、第三章,孙仕敏编写第八章,潘银忠编写第九章,李淑华编写第十章,滕晔编写第七章。

在本书编写过程中得到了方方面面的关心、支持和大力协助,在此表示谢意。在编写本书过程中,我们参考了国内外学者有关证券市场与投资方面的书籍和论文,在此一并表示衷心的感谢。

由于时间仓促,书中难免存在不足之处,还请读者予以批评指正。

编 者

2009年9月



目 录

第一章 证券与证券市场	1
第一节 证券概述	1
第二节 证券市场	3
第三节 证券市场运行	5
第四节 我国证券市场概况	12
第二章 股票	17
第一节 股份制度与股份公司	17
第二节 股票概述	24
第三节 股票的发行	30
第四节 股票发行价格与发行费用	38
第五节 上市公司的退市制度	43
第三章 债券	50
第一节 债券的含义及分类	50
第二节 债券收益率	53
第三节 债券信用评级	56
第四章 证券投资基金	59
第一节 证券投资基金概述	59
第二节 证券投资基金的运作	67
第三节 我国的证券投资基金	73
第五章 股票价格指数与行情显示	80
第一节 股票价格指数的概念与计算方法	80
第二节 各种股票价格指数	83
第三节 股市行情指标	88
第四节 股市行话	91



第六章 金融衍生工具	96
第一节 金融期货	96
第二节 期权交易	106
第三节 其他金融衍生工具	115
第七章 证券投资的基本分析	124
第一节 宏观分析	124
第二节 行业因素分析	128
第三节 公司分析	129
第八章 证券投资的技术分析方法	152
第一节 技术分析概述	152
第二节 K 线	154
第三节 形态分析	159
第四节 技术指标	168
第五节 成交量分析	176
第六节 波浪理论	179
第九章 证券市场监管	184
第一节 证券市场监管概述	184
第二节 证券市场的法律体系	192
第三节 证券市场监管的主要内容	199
第十章 证券投资方法与操作技巧	216
第一节 证券投资常见心态	216
第二节 证券投资策略	219
第三节 证券投资操作技巧	222
主要参考书目	229



第一章 证券与证券市场



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
- ◆ 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
- ◆ 熟悉证券市场的运行

证券是一个范围很广的概念,它既是一种财产所有权的证明文件,又是一种特殊的金融产品和投资工具。证券市场是股票、债券、基金等有价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。

第一节 证券概述

一、证券的概念

证券是各类财产所有权或债权凭证的通称,是用来证明证券持有人有权取得相关权益,反映某种法律行为结果的证书。

证券并不是真实资本,而是虚拟资本,它是生产经营中实际运用的真实资本的证书,其价值或价格只不过是真实资本运用给持券人带来一系列未来收入流量的现值。因此,证券具备资本的一般特征,同时又是一种特殊的资本。

二、证券的分类

证券可分为无价证券与有价证券两大类。无价证券又包括证据证券与私权证券两种。证据证券是指单纯证明事实的凭证,如证据、借据、收据等;私权证券是认定持证人是某种私权的合法享有者,证明对持证人所履行的义



务是有效的凭证,如存折、土地所有权证书等。无价证券最显著的特征就是不标明票面金额,不代表一定价值,且缺乏市场流通性。而有价证券是表示或证明一定财产权利的证书,它有两个重要特征:① 因为有价证券是表示财产权的,所以其券面上必须载明财产的内容和数量,以一定的金额来表示的,即表明具有一定的价值;② 证券所表示的财产权与证券自身不可分离,即权利的享有或转移,必须以出示或交付证券为依据,也即证券的转移意味着权利的转移。

按照不同的标准,可以对有价证券进行不同的分类。

(一) 按发行主体的不同分类

按发行主体的不同,有价证券可分为政府证券(公债券)、金融证券和公司证券。

(1) 政府证券。也称政府债券,是指政府为筹措财政资金或建设资金,凭其信誉,采用信用方式,按照一定程序向投资者出具的一种债权债务凭证。政府债券又分为中央政府债券(即国家债券)和地方政府债券。政府债券也称国债。

(2) 金融证券。是指商业银行及非银行金融机构为筹措信贷资金而向投资者发行的、承诺支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券。

(3) 公司证券。它是公司为筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛,内容也比较复杂,主要有股票、公司债券等。

(二) 按所体现的内容分类

按所体现的内容不同,有价证券可分为货币证券、资本证券和货物证券。

(1) 货币证券。是指可以用来代替货币使用的有价证券,是商业信息工具。货币证券在范围和功能上与商业票据基本相同,即货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票和本票等。

(2) 资本证券。是指把资本投入企业或把资本贷给企业和国家的一种证书。资本证券是有价证券的主要形式,主要包括股权证券(所有权证券)和债权证券。股权证券具体表现为股票,有时也包括认股权证;债权证券则表现为各种债券。狭义的有价证券通常仅指资本证券。

(3) 货物证券。它是对货物有提取权的证明,证明证券持有人可以凭单提取单据上所列明的货物。货物证券主要包括栈单、运货证书及提货单等。

(三) 根据上市与否分类

根据上市与否,有价证券可分为上市证券和非上市证券。



第二节 证券市场

一、证券市场的概念与分类

(一) 证券市场的概念与特征

证券市场是有价证券发行和买卖的场所。证券市场作为资本市场的基础和主体,通常包括证券发行市场和证券流通市场。在发达的市场经济中,证券市场是完整的市场体系的重要组成部分,它不仅反映和调节货币资金的运动,而且对整个经济的运行具有重要影响。

与一般商品市场相比,证券市场具有四个基本特征:

(1) 证券市场的交易对象是股票、债券等有价值证券;而一般商品市场的交易对象则是具有不同使用价值的商品。

(2) 证券市场上的股票、债券等有价值证券具有多重职能,它们既可以筹措资金,解决资金短缺问题,又可以用来投资,为投资者带来收益,也可以用于保值,以避免或减少物价上涨带来的货币贬值损失,还可以通过投机等技术性操作争取价差收益;而一般商品市场上的商品则只能用于满足人们的特定需要。

(3) 价格的决定因素不同。在一般商品市场上,商品价格是商品价值的货币表现,价格取决于商品价值和市场供求关系,而价值的大小通过生产商品所需要的社会必要劳动时间来衡量;在证券市场上,各种证券自身没有价值,其价格是由市场利息率和证券收益决定的,同时市场供求关系、发行人的信用级别、财务状况、宏观政治经济环境、投资者的心理等方面的因素也影响着证券价格。

(4) 证券市场的风险较大,影响因素复杂,具有波动性和不可预测性;而一般商品市场的风险很小,波动也较小,实行的是等价交换原则,市场前景具有较大的可预测性。

(二) 证券市场的分类

证券市场是一个买卖有价值证券的市场体系,通常有以下几种分类方法:

(1) 按证券运行的不同阶段,分为证券发行市场和证券交易市场。证券发行市场即证券初级市场,亦称第一市场;证券交易市场即证券流通市场,亦称第二市场或二级证券市场。

(2) 按证券市场的组织形式和规范程度不同,分为场内市场和场外市场。场内市场亦称有组织市场,指的是组织严密、管理严格、交易集中的证券交易所;场外市场亦称松散市场,一般是指店头交易市场(即柜台交易)。

(3) 按证券性质的不同,分为股票市场、债券市场和基金市场。债券市场又可分为国库券市场、金融债券市场和公司(企业)债券市场。



(4) 按证券期限的长短,分为货币市场和资本市场。货币市场又称短期证券市场,是短期证券作为信用工具发行与买卖的场所,短期证券主要有国库券、商业本票和银行承兑汇票等;资本市场又称长期证券市场,是长期证券作为信用工具发行与买卖的场所,长期证券主要有政府债券、公司(企业)债券和股票。

二、证券市场的构成要素

证券市场是由证券市场主体、证券市场中介、自律性组织和证券监管机构四大类构成,它们各司其职,充分发挥其自身作用,构成一个完整的证券市场参与体系。

(一) 证券市场主体

证券市场主体是指包括证券发行人和证券投资者在内的证券市场参与者。

证券发行人主要包括政府、金融机构、有限责任公司和国有独资公司及股份有限公司,其中政府是指中央政府和地方政府。

证券投资者既是资金的供给者,也是金融工具的购买者。投资者的种类较多,既有个人投资者,也有机构投资者。

(二) 证券市场中介

证券市场上的中介机构主要包括:① 证券承销商和证券经纪商,主要指证券公司和非银行金融机构证券部;② 证券交易所及证券交易中心;③ 具有证券律师资格的律师事务所;④ 具有证券从业资格的会计师事务所或审计事务所;⑤ 资产评估机构;⑥ 证券评级机构;⑦ 证券投资的咨询与服务机构。

(三) 自律性组织

自律性组织一般是指行业协会,它是政府与证券经营机构之间的桥梁和纽带,促进证券业的发展,维护投资者和会员的合法权益,完善证券市场体系。

(四) 证券监管机构

世界各国证券监管体制中的机构设置,可分为专管证券的管理机构和兼管证券的管理机构两种形式,它们都具有对证券市场进行管理和监督的职能。

三、证券市场的基本功能

证券市场是市场经济中一种高级的市场组织形态,是市场经济条件下资源合理配置的重要机制。世界经济的历史证明,证券市场不仅可以推动本国经济的迅速发展,而且对国际经济一体化具有深远影响。

(1) 证券市场是融通资金的重要渠道。对于证券发行人来说,通过证券市场可以筹集到一笔可观的资金,用这些资金来补充自有资金的不足。

(2) 证券市场是一国中央银行宏观调控的场所。各国中央银行正是通过证券市场的“蓄水池”功能来实现其对货币流通量的宏观调节,以实现货币政策目标。



(3) 证券市场是资源合理配置的有效场所。证券市场的产生与发展适应了商品经济发展的需要,同时也促进了社会化大生产的发展,它的出现在很大程度上削弱了生产要素在部门间转移的障碍。

(4) 证券市场有利于证券价格的统一和定价的合理。证券交易价格是在证券市场上通过证券需求者和证券供给者的竞争所反映的证券供求状况而最终确定的。通过证券市场中买卖双方的竞争,易于获得均衡价格,这比场外个别私下成交公平得多。证券的价格统一、定价合理,是保障买卖双方合法权益的重要条件。

(5) 证券市场是转移、降低风险的场所。在证券市场上,发行主体发行并出售的各种证券,性质不同,期限不同,其风险程度也不同。对于筹资人来说,可把经营中可能出现的风险部分地转移给证券投资者;对于投资者来说,可将部分储蓄投资于证券,通过在证券流通市场上买卖证券,谋取证券价格变动带来的差价收益。证券投资的目的在于谋求一定的收益,同时会面临很大的投资风险,而投资于不同证券的风险和收益是不尽相同的。这一方面给投资者提供了转移、降低和避免风险的机会,一旦市场出现风险,投资者即可迅速将证券脱手,避免风险或将损失降低到最小程度;另一方面,投资者也可购买多种不同的证券,进行有选择的投资组合,以分散风险,获取更高的投资收益。在收入不断提高的现代经济生活中,证券市场的这种机制对投资者更具吸引力。

第三节 证券市场运行

广义地说,证券交易分为两种:一是在证券一级市场上的发行,即证券发行;二是在证券二级市场上的流通转让,简称为证券交易。

一、证券发行概述

(一) 证券发行的概念及发行人的种类

1. 证券发行的概念

证券发行是指政府、金融机构、工商企业等以募集资金为目的向投资者出售代表一定权利的有价证券的活动。任何一个经济体系中都有资金的盈余单位(有储蓄的个人、家庭和有闲置资金的企业)和资金的短缺单位(有投资机会的企业、政府和有消费需要的个人)。为了加速资金的周转和利用效率,需要使资金从盈余单位流向短缺单位。在实际经济生活中,资金的流动和分配有两种形式:一种是间接融资,即储蓄者把他们盈余的钱存入银行,银行再把这部分资金贷给借款者;另一种是直接融资,即投资者通过购买政府、企业和金融机构发行的各种有价证券,将资金直接投入短缺单位。



2. 发行人的种类

发行人是指为筹措资金而发行证券的政府、金融机构、工商企业等,它们是证券的供应者和资金的需求者。发行人的多少和发行证券数量的多少,决定了发行市场的规模和发达程度。

一般而言,发行人主要包括以下四大类:

(1) 政府。中央政府为弥补财政赤字或筹措经济建设所需资金,而在证券市场上发行国库券、财政债券、国家重点建设债券等,这些即是国债。地方政府可为本地公用事业的建设发行地方政府债券。我国目前禁止地方政府发行债券。

(2) 股份公司。对筹设中的股份有限公司而言,发行股票是为了达到法定注册资本从而设立公司;而对已经成立的股份有限公司而言,发行股票和债券的目的是为了扩大资金来源,满足生产经营发展的需要。

(3) 金融机构。商业银行、政策性银行和非银行金融机构为筹措资金,经过批准可公开发行金融债券。

(4) 企业。非股份公司的企业经过批准,可在证券市场上发行企业债券筹集资金。

(二) 公募发行和私募发行

政府、金融机构、工商企业等在发行证券时,可以选择不同的投资者作为发行对象,由此,可以将证券发行分为公募和私募两种形式。

1. 公募

公募又称公开发行,是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众广泛地发售证券的方式。在公募发行情况下,所有合法的社会投资者都可以参加认购。为了保障广大投资者的利益,各国对公募发行都有严格的要求,如发行人要有较高的信用,并符合证券主管部门规定的各项发行条件,经批准后方可发行。采用公募方式发行证券的有利之处在于:① 公募以众多的投资者为发行对象,筹集资金潜力大,适合于证券发行数量较多、筹资额较大的发行人;② 公募发行的投资者范围大,可避免囤积证券或被少数人操纵;③ 只有公开发行的证券方可申请在交易所上市,因此这种发行方式可增强证券的流动性,有利于提高发行人的社会信誉。然而,公募方式也存在某些缺点,如发行过程比较复杂,登记核准所需时间较长,发行费用也较高。

2. 私募

私募又称不公开发行或内部发行,是指面向少数特定的投资者发行证券的方式。私募发行的对象大致有两类:一类是个人投资者,例如公司老股东或发行机构自己的员工;另一类是机构投资者,如大的金融机构或与发行人有密切往来关系的企业等。私募发行有确定的投资者,发行手续简单,能节省发行时间和费



用。私募发行的不足之处是投资者数量有限,流通性较差,而且也不利于提高发行人的社会信誉。

公募发行和私募发行各有优劣,一般来说,公募是证券发行中最基本、最常用的方式。然而在西方成熟的证券市场中,随着养老基金、共同基金和保险公司等机构投资者的迅速增长,私募发行近年来呈现出逐渐增长的趋势。

(三) 直接发行和间接发行

按照是否有股票发行中介参与划分,股票发行的方式可分为直接发行和间接发行。

1. 直接发行

直接发行即自己募集或自销,是指发行人不委托证券中介机构,自行直接向投资者销售股票,由发行人自己承担发行风险的股票发行方式。采用这种发行方式不必通过证券发行中介机构,由自己办理股票发行事宜,能够直接控制发行过程,实现发行意图;也不必提供有关发行单位的财务经营状况,手续简便,可以节省向发行中介机构交纳的手续费,降低发行成本。但采用这种发行方式往往筹资时间较长,发行单位本身需有发行专职人员,还要有较高的知名度和信誉。如果发行额较大,缺乏专门业务知识和缺少广泛发行网点,发行人要自己承担销售不出去的股票,风险较大;一旦认购申请额低于发行额,就会造成发行失败。因此,这种方式只适用于有既定发行对象(如原股东或与发行单位或经办单位关系密切的投资者)或者发行额不大、风险小、手续简便的股票发行。向社会公开招股时一般不宜采用。

2. 间接发行

间接发行即委托募集,是指发行人不直接参与股票或债券的发行,而是委托发行中介机构向投资者推销股票的发行方式。采用这种发行方式,发行人应向中介机构交纳一定的费用。

二、证券上市交易的原则

(一) 公开性原则

公开性原则指股票上市交易是完全面向社会的公开交易活动。上市公司应向社会公开财务状况及生产经营情况,保证投资者能有足够的资料进行分析选择,以维护投资者的利益。

(二) 公正性原则

公正性原则即公正地对待证券上市交易的各参与方,保证证券交易活动的正常进行。对申请上市公司的审批,对上市公司经营情况与财务状况的反映,以及办理委托的证券交易业务等,都应体现公正、合理的原则,以保护投资者的合法权益。



（三）公平性原则

公平性原则指证券交易中的各方享有的权利、义务必须公平，交易的条件与机会应是均等的，即在相同的条件下与平等的机会中进行买卖交易。

三、证券交易的程序

证券交易要比证券发行复杂得多。投资者要想在二级市场上购买证券，首先必须了解证券交易的程序。我国证券交易程序大体有以下几个步骤：开户→委托→竞价成交→清算交割→过户。

（一）开户

投资者买卖证券必须在证券经营机构开立委托买卖账户。由于证券买卖是以在证券交易所营业大厅中进行交易为主，而一般投资者不得进入交易所大厅中进行交易，必须委托在场内有经纪人的证券公司进行证券买卖。证券公司为了确保投资者的信用，便于日后的证券资金清算交割，就要求投资者按规定开立有关账户。

账户分为证券账户和资金账户两种。首先投资者必须持居民身份证、银行通存通兑存折到当地证券登记公司填写开户申请表，内容包括姓名、住址、身份证号码、职业及联系电话等简况，按规定交费后即可获得证券账户。由于我国有上海证券交易所和深圳证券交易所，因此，投资者如果希望参与两个证券交易所的证券交易，就必须同时办理这两个证券交易所的证券账户，从而获得投资两个交易所上市证券的资格。取得证券账户之后，接下来投资者就要具体选择一家证券公司开设资金账户，并在所选择的证券营业部开户窗口填写开户申请、签订委托协议、留存印鉴及交易密码，并存入一定数额的资金，即可开立现金账户或保证金账户。至此，投资者就完成了开户的要求，可以参与证券交易了。当买入证券时，表现为证券账户上证券的增加，现金账户上现金的减少；当卖出证券时，表现为证券账户上证券减少，现金账户上现金增加。

（二）委托

投资者开户后要进行证券买卖，必须通过委托下达交易指令。一般来说，委托包含以下几个要素：

1. 委托方式

委托方式有当面委托、电话委托、电报委托、传真委托和信函委托等，其中最常见的是前两种。当面委托是指投资者到证券营业部填写买卖委托书。委托书上载明有：投资者姓名、股东代码卡号码、身份证号码、股票名称、数量、价格、委托有效期及委托日期。投资者买入股票时，填写好“买入委托书”后，连同身份证、股东代码卡和活期银行存款存折交给证券营业部业务人员，经验卡、验证无误后便办理受托买入手续，并将“买入委托合同”连同身份证、股东代码卡还给投资者，这样



委托买入股票的手续便告完成。投资者卖出股票时,要填写好“卖出委托书”,然后连同身份证、股东代码卡和股票存折交给业务人员,经验卡、验证无误后便办理受托卖出手续,并将“卖出委托合同”连同身份证、股东代码卡退还给投资者,委托卖出股票手续便告完成。显然,这种方式虽然比较稳妥可靠,但花费时间较多,不够方便,也不便于保密。电话委托则克服了这一不足。投资者获得电话委托资格一般是通过缴纳一定金额的电话委托手续费或存入证券商要求的最低保证金数额,之后领取一个电话委托密码,即可进行委托买卖。每次委托时,投资者打进开户的证券营业部给予的电话,即可根据电话录音提示进行具体操作。电话委托具有迅速、方便、分散、保密的优点,因而为越来越多的投资者所采用。

2. 委托数量

委托证券买卖一般以“手”为单位。股票以面值 100 元为一手,我国的股份有限公司发行的股票一般面值都是 1 元,所以一手即 100 股;债券以面值 1 000 元为一手。因此,委托时必须是整手数。

3. 委托价格

委托买卖证券的价格一般分为市价和限价两种。市价委托即委托人指令证券商按交易市场上当时的价格买进或卖出证券,委托人只规定买进或卖出证券的数量,而不指定买卖的价格,证券商有义务以最有利的价格为客户成交。这种委托的优点是成交迅速,但对投资者来说风险较大。限价委托是指委托人要求证券商按限定价格买进或卖出证券,即证券商只能在委托人限定的最高价格或以下买进证券、在委托人限定的最低价格或以上卖出证券。这种方式风险较小,我国目前采用这种方式。

4. 委托时效

委托时效是指客户委托买卖证券的有效期限,如当日有效、3 日有效、5 日有效等。在有效期内,证券商按照投资者委托的数量、价格买卖股票。在有效期内不能成交的,委托便告失效。当然在委托有效期内,委托人如改变主意,可以撤销原委托。目前我国委托时效一般是当日有效。

(三) 竞价成交

证券商在接到客户委托后,便立即通过专线电话或电脑终端机将委托事项通知其驻交易所的出市代表,即“红马甲”。出市代表采取上板竞价或口头唱报或电脑撮合方式进行交易。在我国以电脑自动撮合方式为主。

电脑自动撮合交易的做法是:证券商将客户委托的买卖指令从电脑终端机输入,每一笔买卖委托由委托序号、买卖区分、证券代码、委托手续、委托限价、有效天数等信息组成。电脑根据输入的信息进行竞价处理,自动撮合成交。竞价处理又分为集合竞价和连续竞价两种。



集合竞价是指每一营业日从正式开市前的半小时起,即可输入买卖委托。但此时输入的委托,只储存不撮合。在正式开市前的一瞬间,对每一种证券都已输入了的所有买卖盘,产生一个开盘参考价,然后以此为成交价格将能够成交的委托全部撮合成交。

连续竞价是指在集合竞价结束后,随即转入连续竞价,直至收市。其特点是:每一笔买卖委托输入电脑系统后,当即判断进行不同处理,能成交者,即予以成交;不能成交者,等待机会成交;部分成交的,其剩余部分继续等待。

可见,证券交易过程是一个竞价过程。在证券交易所内,证券成交的价格与传统的单向拍卖有区别,它是以“双向拍卖”的方式形成的。传统的拍卖只有一个卖者,而“双向拍卖”中不仅有众多的买者而且有众多的卖者。因此,不仅买者与卖者之间,而且买者与买者之间、卖者与卖者之间,都存在竞争。买者之间竞争出一个最高买价,卖者之间竞争出一个最低卖价,当买价与卖价一致时就成交。当然具体操作中,买卖双方还要按时间优先、价格优先、数量优先等原则来完成交易。

(四) 清算交割

竞价成交后,即转入清算交割阶段。清算与交割有着紧密联系。

1. 清算

证券交易的清算,就是将买卖同一证券的不同买卖者买卖的数量与金额加以分类并抵消,然后对其净差额进行交割的一种程序。其意义在于能同时减少实际交割的证券与价款。清算的主要程序(如图 1-1 所示)是:① 核对买卖成交单有无错误;② 为每一证券商填写清算单,抵消同种证券的买卖数量与金额,然后计算出应交割的证券数量与价格的净额;③ 确定每一证券商应向其他证券商收进和付出的证券数量与金额。

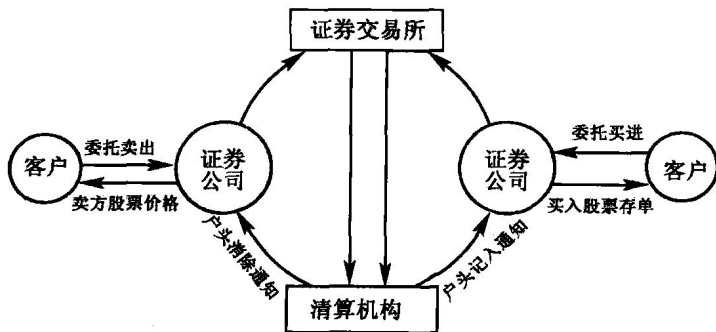


图 1-1 转账清算流程示意图