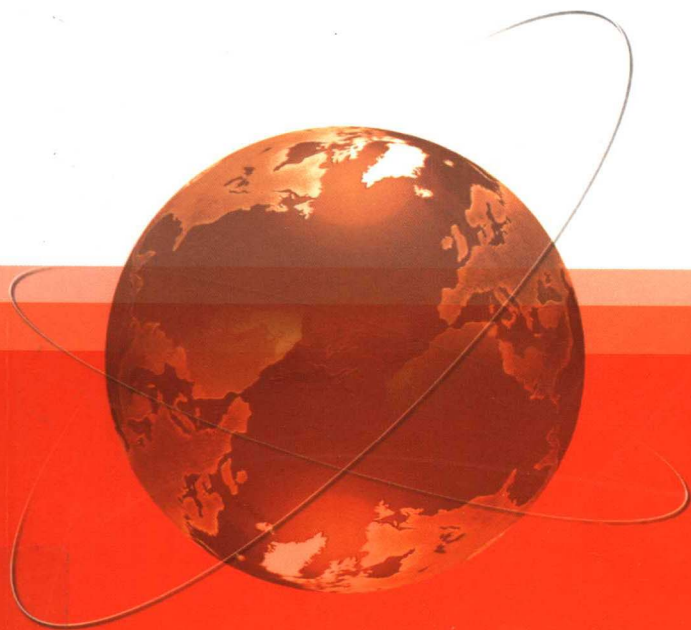




21世纪高职高专规划教材

证券投资学



杨宜 主编



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS





中国财政经济出版社

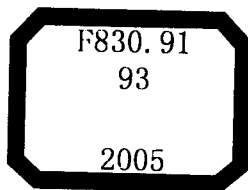
证券投资学

第三版

中国财政经济出版社



21 世纪高职高专规划教材



证 券 投 资 学

主 编	北京联合大学管理学院	杨 宜
副主编	北京城市学院	陈生军
	北京联合大学师范学院	林妍梅
	黑龙江农垦职业学院	张 文
参 编	北京吉利大学	陈喜霖
	北京联合大学管理学院	严鸿雁
	黑龙江农垦职业学院	李永林

机 械 工 业 出 版 社

本书是 21 世纪高职高专规划系列教材之一。全书共分 12 章，内容包括导论、股票、债券、投资基金、金融衍生工具、证券发行、证券交易、证券投资的基本分析、证券投资的技术分析、资产组合管理、证券投资的策略与方法、证券市场监管等方面。在编写过程中，力求在理论和实践的结合上有所创新，注重基础性、时效性和实用性。

本书既是 2 年制或 3 年制高职高专金融及相关专业的正规教材，又可作为证券投资从业人员及其参与者学习用书和参考资料。

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学/杨宜主编. —北京: 机械工业出版社, 2005.7

21 世纪高职高专规划教材

ISBN 7-111-17061-X

I. 证… II. 杨… 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 (2005) 第 086001 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑: 余茂祚

责任编辑: 余茂祚 版式设计: 冉晓华 责任校对: 吴美英

封面设计: 饶 薇 责任印制: 洪汉军

北京京丰印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2005 年 8 月第 1 版·第 1 次印刷

1000mm×1400mm B5 10.75 印张·419 千字

定价: 27.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

本社购书热线电话 (010) 68326294

封面无防伪标均为盗版

前 言

本书是根据教育部教高[2002]2号文件精神,由中国机械工业教育协会和机械工业出版社组织全国80多所高等院校合作编写的21世纪高职高专规划教材之一。

进入21世纪,随着中国经济体制、教育体制改革的不断深化,高等教育中经济类学科教学方式改革已经成为一项最重要、最艰巨的教学工作和教学研究课题。《证券投资学》正是为适应这一要求而推出的。本教材是以培养应用性人才为目的,充分反映最新的课程改革精神,更好地促进知识内容的更新,结合编者多年的教学经验和教学改革需要,对内容和体例作了独特的设计。

《证券投资学》是国家教委规定的高等院校财经类专业核心课程,是为培养和检验学生的证券投资与管理知识和技能而设置的一门课程。该课程具有理论性、政策性、实用性和操作性强的特点。随着我国证券市场的不断发展和规范,证券市场在社会经济运行中的地位日益显现,成为国民经济运行的重要支点,是金融体系中必不可少的重要组成部分,证券投融资活动已成为社会各行各业以及广大居民经济生活中的重要内容。因此,本教材既注重对市场经济下证券市场运行的一般规律和国际惯例的介绍,努力反映金融领域中的新进展和新成果,又重视对我国证券市场运行现状的描述,并附有案例分析与阅读,使教材更贴近我国证券市场和金融改革的实际,便于读者了解金融业发展的新动向,把握金融改革、发展的新态势。

本教材适用于2年制和3年制高职高专金融类、经济管理类专业学生,也可供高校师生、证券从业人员及其他金融从业人员和有关部门使用。

本书由杨宜担任主编,陈生军、林妍梅、张文任副主编。具体分工如下:第1章由严鸿雁编写;第2、3章由张文编写;第4、7章由李永林编写;第5、9章由林妍梅编写;第6章由陈生军编写;第8、11章由杨宜编写;第10、12章由陈喜霖编写。由杨宜、林妍梅负责全书的统稿工作。在收集资料、信息查询及修改过程中,陈生军、严鸿雁等同志都做了大量的工作。

在本书的编写出版过程中得到机械工业出版社余茂祚教授级高工的精心指导,同时,也得到北京联合大学管理学院领导的大力支持,在此一并向他们表示诚挚的感谢!由于编者经验及水平有限,书中难免有不妥之处,恳请读者批评、指正。

编 者

目 录

前言

第1章 导论 1

1.1 证券与证券投资 1

1.2 证券市场的构成要素 5

1.3 证券市场的功能 10

1.4 证券投资风险 13

本章小结 18

复习思考题 19

案例与阅读 19

第2章 股票 21

2.1 股票概述 21

2.2 股票的价格 28

2.3 股票价格指数 29

本章小结 41

复习思考题 41

案例与阅读 42

第3章 债券 44

3.1 债券概述 44

3.2 债券的价格及收益指标 51

3.3 债券投资分析 54

3.4 国际债券 58

本章小结 63

复习思考题 63

案例与阅读 64

第4章 投资基金 66

4.1 投资基金概述 66

4.2 投资基金的种类 69

4.3 投资基金的运作 74

4.4 投资基金的投资策略 79

本章小结 82

复习思考题 83

案例与阅读 83

第5章 金融衍生工具 86

5.1 金融衍生工具概述 86

5.2 金融期货 88

5.3 金融期权 99

5.4 可转换证券 107

本章小结 111

复习思考题 111

案例与阅读 111

第6章 证券发行 114

6.1 证券发行市场概述 114

6.2 股票的发行与承销 118

6.3 债券的发行与承销 126

本章小结 133

复习思考题 134

案例与阅读 134

第7章 证券交易 137

7.1 证券交易概述 137

7.2 证券交易所 144

7.3 证券交易程序 149

本章小结 154

复习思考题 154

案例与阅读 155

第8章 证券投资的基本

分析 156

8.1 基本分析概述 156

8.2 宏观分析 158

8.3 行业分析 166

8.4 公司分析 174

本章小结	186	第 11 章 证券投资的策略	
复习思考题	186	与方法	263
案例与阅读	187	11.1 证券投资者的投资	
第 9 章 证券投资的技术		心理分析	263
分析	190	11.2 证券投资原则	268
9.1 技术分析概述	190	11.3 证券投资策略	271
9.2 K 线理论	194	11.4 证券投资方法	282
9.3 切线理论	201	本章小结	292
9.4 形态理论	209	复习思考题	293
9.5 波浪理论	217	案例与阅读	293
9.6 技术指标分析	222	第 12 章 证券市场监管	295
本章小结	233	12.1 证券监管的要素	295
复习思考题	234	12.2 证券市场监管体制	302
案例与阅读	234	12.3 中国证券市场监管	
第 10 章 资产组合管理	236	体制的建立与完善	304
10.1 资产组合管理概述	236	本章小结	308
10.2 资产组合管理理论	239	复习思考题	309
10.3 资本资产定价模型	246	案例与阅读	309
10.4 资产组合管理的应用	252	附录 中华人民共和国证券	
本章小结	259	法	312
复习思考题	260	参考文献	337
案例与阅读	261		

第1章 导论

学习目标 通过本章学习，了解证券、证券投资的定义和特征，理解证券市场各参与者的地位和作用以及证券市场的功能，掌握证券投资风险的种类以及收益和 risk 的关系。

1.1 证券与证券投资

1.1.1 证券概述

1. 证券的概念 证券是指用以表明各类财产的所有权的凭证或证书的统称，是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。证券上记载有一定的财产或权益内容，持有证券即可依据券面所载内容取得相应的权益，证券所载权益的享有、行使或让渡，需占有、出示或转移证券。证券是商品经济制度发展的产物，是从信用制度和金融市场发展过程中派生并成长的。

2. 证券的分类 证券可分为无价证券与有价证券两大类。

(1) 无价证券包括证据证券与私权证券两种

1) 证据证券是指单纯证明事实的凭证，如证据、借据、收据等。

2) 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。

(2) 有价证券是表示或证明一定财产权利的证书：由于有价证券是表示财产权的，其券面上必须载明财产的内容和数量；而且有价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。有价证券的概念，有广义与狭义之分。

1) 广义的有价证券，根据其所代表的财产所有权的经济性质，或者说根据其所以体现的信用性质，可以分为商品证券、货币证券与资本证券三类：①商品证券是证明持券人有商品所有权或使用权的凭证。取得这种证券就等于取得相关商品的所有权，持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。如提货单、运货单、仓库栈单等。②货币证券是表明对货币享有请求权的证券。货币证券主要包括两大类：一类是商业证券，主要包括商业汇票和商业本票；另一类是银行证券，主要有银行汇票、银行本票和支票。③资本证券是表示投资的凭证和享有收

益请求权的证券，如股票、债券等。

2) 狭义的有价证券是指标有票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入，并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证，一般是指资本证券。专指证券市场上发行和流通的证券，它包括股票与债券两大基本种类及其一些衍生品种，如基金证券、期货合约等。出于简便与习惯，人们通常把狭义的有价证券直接称为证券。本书以后所称证券，即此种意义上的证券。

综上所述，证券的种类如图 1-1 所示。

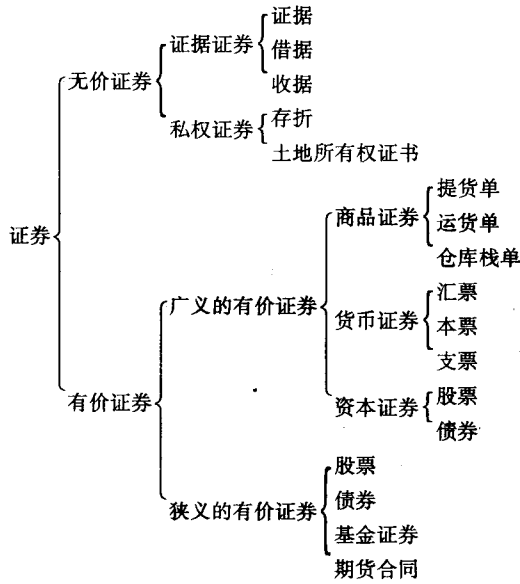


图 1-1 证券的种类

3. 证券的特征

(1) 收益性：收益性是证券的最基本特点，是指证券能给人们带来收益，这里所涉及的收益对象不仅指投资者，同样也包括证券发行者。作为投资者，收益是指购买证券取得的利息、股息、红利及资本所得；作为证券发行者即筹资者，收益表现为其资金规模扩大而使企业产生利润的能力增强。获取收益是投资者购买证券的直接目的，也是筹资者发行证券的基本动机，收益的大小直接决定双方的积极性。从投资者的角度看，证券的收益可分为四种类型：①固定收益。它是指在证券发行时就确定的收益，它是不随发行者经营的好坏而变动，也不随市场利率的波动而变动，如债券的利息和优先股的股息，都是事先规定好而固定不变的。②半固定收益。这种收益中的一部分是固定不变的，不因发行者经营的好坏而改变；另一部分是不固定的，其多少取决于公司的剩余利润多。比如，持有优先股、或持有公司债券的收益就由固定股息或固定利息部分和变动股息或变动

利息部分构成。③变动收益。这种收益完全取决于发行者经营成果的好坏，收益的多寡完全取决于利润的多少，如普通股的股息、收益债券的利息等。④选择收益。这种收益固定与否，完全取决于投资者的选择。如可转换债券和附加新股认购权公司债券就具有债券和股票的双重性质。就可转换债券来说，债券持有人可按照固定的价格将债券转换成普通股的债券，一般来说，当普通股股价上涨到较高水平时，债券持有人才会做出将债券转换成普通股的选择，此时，他就可以得到股票的不固定股息而放弃债券的固定利息；反之，若债券持有人继续持有原债券时，他就可以得到固定利息而不能得到变动的股息。

(2) 风险性：它与收益性相联系，证券投资与证券筹资都具有风险。就投资者来说，可能因为证券行情的跌落而亏损，也可能因为证券发行者经营不善而不能得到预期收益，甚至可能因证券发行者破产而蚀本；就发行者来说，可能会遇到宏观及微观等方面因素的影响使得经营不好难以支付股息、债息甚至破产倒闭，也可能因筹集成本费用大而得不偿失等。因此，可以说证券投资必然伴随着风险，不冒任何风险的证券投资是没有的。但这并不是说，投资于不同类型的证券风险是等同的，实际生活中，有的证券风险大，有的证券风险小。与证券投资风险大小相对应的就是证券投资收益的高低，证券投资所负的风险与所获的收益是成正比的，即风险大的投资收益也高，风险小的投资收益也低。比如，投资于国家债券的风险最小，因为国家债券的市场价格变动比较平稳，利息固定，国家的信誉最高，所以国家债券的利率一般较低，而股票的风险较大，其收益也相应较高。

(3) 市场流通性：有价证券能在市场上转让和流通。无论是股票还是债券，证券机构都能接受委托进行转让。证券投资者能视实际情况，自由、及时地将证券转让他人，收回本金。

(4) 法律的程序性：证券活动必须按法定程序进行。证券必须通过审批机关批准后，由具有法人地位的公司按法定程序向社会公开发行，投资者在购买转让证券时也必须遵循一系列法定的程序。

(5) 参与性：证券持有人虽然不能参与证券发行者的具体经营活动，但是可以通过直接或间接的形式参与证券发行者的重大经营活动的决策。由于债券与股票的性质不同，这里所指的参与性仅指股票而言，因为债券只反映债权债务关系，因此，债券的持有人不能拥有参与决策权；而股票是所有权证书，股东作为所有者有较为完整的参与决策权，如参加股东大会、选举公司董事会等，另外投资优先股所获得的仅是有限制的决策权。

(6) 价格的波动性：价格的波动性是指证券的市场价格与证券的券面金额不一致并且受市场供求关系等因素的影响经常处于变动之中。这是因为证券在流通过程中，要受发行者经营状况及社会政治、经济、心理等各方面的影响，这些因

素直接决定证券的供求状况,从而导致证券市场价格上下波动。不同类型证券价格波动的幅度或程度不完全相同,如股票价格波动幅度较大,而债券价格波动幅度较小。显然,价格波动幅度大的证券风险也大,而价格波动幅度小的证券风险也小。

(7) 期限性:由于股票反映的是所有权关系,不存在期限的规定。而债券及货币证券都有不同的期限规定,债券短、中、长期都有,且以中、长期为主,故被列入资本性证券;汇票、支票、本票等期限多在一年以内,故被列入货币性证券。期限规定了证券归还本金的时间,对发行者来说这构成了一种强制性约束,对购买者来说则提供了一种安全保障,一般来说,有期限性的证券,其收益通常是固定的。

1.1.2 投资

对投资的概念,人们可以对其有广义和狭义的理解。广义的投资指的是投资主体为获取一定的收益而在某项事业中垫付货币或某些资源的活动。其中,投资者的投资目的并不一定是为了直接获取经济收益。如一些家长为孩子的成长所进行的大量金钱与精力的投入等行为,并不一定是以获取直接的现实经济利益为目的的。

狭义的投资即经济学意义上的投资。它指的是投资主体为了获取经济收益而在某项事业中垫付货币或其他资源的经济活动。它与广义投资的最大区别就是,经济学意义上的投资的根本目的是为了获取经济收益。本书也正是从这个意义来研究证券投资的。

理解经济学意义上的投资概念,要把握三层基本含义:

- 1) 投资的根本目的是投资者要获取经济上的收益。
- 2) 这种收益是不确定的、未来的收益。
- 3) 投资者为了获取这种收益,必须预先垫付货币或其他资源,即必须做出现有的部分牺牲。

1.1.3 证券投资

证券投资是运用持有资金买卖证券获取收益的行为。证券投资的构成要素主要有以下几个方面:

1. 投资主体 投资主体即投资者。投资者可以分为公共投资者与私人投资者两类。公共投资者主要是指由各级政府进行投资的投资主体;非政府类的投资主体一般均可以归为私人投资者的范畴。

2. 投资客体 投资客体即投资投放的对象。例如,购买股票、债券等金融资产。

3. 投资目的 由于投资的种类不同,投资的方式不同,因此,投资的目的也是有差别的。获得收益是证券投资的最终目的,即不仅要收回本金,而且要使

本金增值。在这一点上，它与其他经济学意义上的投资的最终目的没有什么不同，但在获取收益的方法上，证券投资又有自己的特点。证券投资的收益可分为当前收益和资本利得（差价收益）两种类型。当前收益是指投资者通过股息红利（股票）或利息（债券）所获得的收益；资本利得（差价收益）是指投资者在证券市场上根据证券价格的涨跌而进行买卖所获得的收益。

4. 投资方式 投资方式即投资的运用形式。投资方式可分为直接投资和间接投资两种类型。直接投资，是用来购买固定资产和流动资产，形成实物资产的投资；间接投资，是用来购买股票、债券等有偿证券，形成金融资产的投资。

以上观点代表着人们对投资的一般性认识，但另一种观点则是以投资者是否获得企业的经营管理权作为划分直接投资与间接投资的标准。这种观点认为只有获得了企业经营管理权的投资才是直接投资。如果按此标准划分投资方式的话，那么包括诸如在证券市场上收购别家企业的股票，获得对该家企业的控股权，进而参与该企业的经营管理的证券投资，也应属于直接投资。

5. 投资的风险与时间约束 投资风险是指由于各种因素的影响，导致情况发生变化，使投资收益达不到投资者的预期而遭受损失的可能性。直接投资的风险主要来自整体社会环境风险、行业风险、企业经营与管理风险、利率风险等；间接投资的风险除上述风险外，还包括市场风险、购买力风险等。投资风险是投资行为的伴随物，人们可以通过各种方式防范风险、化解风险、规避风险、分散风险，但却不能彻底消除风险。在所有的风险中，时间是一个重要的衡量因素。如果抛开其他因素不谈，那么投资时间的长短则直接影响着投资者所承担的风险。例如，时间周期较长的直接投资比见效快的短期投资要承担更大的风险；长期证券投资的要高于短期证券投资的要承担更大的风险等。因此，一般而言，投资的时间越长，风险就越大，投资者的预期收益也应越大。时间、风险与投资收益应是成正比的关系。

1.2 证券市场的构成要素

1.2.1 证券市场的定义与种类

1. 证券市场的定义 证券市场是指各种有偿证券作为特殊商品进行发行和买卖的场所及其交易系统。在现代发达的商品经济中，证券市场作为金融市场的重要组成部分，是运用有偿证券这种信用工具进行筹资和投资的场所，是资本供求的中心。企业、公司通过证券市场发行股票或债券而进行融资；投资者通过证券市场买卖有偿证券而向有关筹资人提供资金，实现直接融资。证券市场一方面为筹资人提供出售有偿证券的机会，使企业、公司获得相对稳定的长期资金；另一方面为投资者提供投资机会，实现投资者的投资需要。有偿证券的买者和卖者，即资金供求双方通过证券市场的沟通，从而实现了社会的有限资源在市场引

导下的合理流动和有效配置。它不仅反映和调节货币资金的运动，而且对整个国民经济的运行具有重要的推动作用，是反映宏观经济的晴雨表。

2. 证券市场的特征 与一般商品市场相比，证券市场具有以下基本特征：

(1) 证券市场的交易对象：证券市场的交易对象是股票、债券等有价证券；而一般商品市场的交易对象是各种具有不同使用价值的商品。

(2) 证券市场上的股票、债券等具有多重市场职能：它既可以用来筹措资金，解决资金短缺的问题；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求。

(3) 证券市场的证券价格：其实质是所有权让渡的市场评价，或者说是预期收益的市场货币价格，与市场利率关系密切；而一般商品市场的商品价格，其实质则是商品价值的货币表现，直接取决于生产商品的社会必要劳动时间。

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

3. 证券市场通常的分类方法

(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：证券发行市场是指证券发行人进行证券募集，以筹集资金的市场。由于证券是在发行市场上首次作为商品进入流通领域的，所以理论上通常将证券发行市场称为“初级市场”或“一级市场”。证券发行市场是一个无形市场，不存在具体的固定场所。从理论上说，证券发行人直接或者通过中介人向社会进行招募，而认购人购买其证券的交易行为即构成证券发行市场。

证券交易市场即证券流通市场，也称第二市场或二级证券市场，是指将已发行的证券在证券交易所登记注册，并有权在交易所挂牌买卖，即赋予某种证券在某个证券交易所进行交易的资格。证券交易市场的中心功能是根据市场利率决定的股息、利息等收入形成虚拟资本价格，并保证按这一价格变换现金。在证券交易市场中，证券交易所具有中心市场的性质。

证券发行市场是证券交易市场的基础，它与证券交易市场构成统一的证券市场整体，两者相辅相成、相互联系、相互依赖。证券发行市场是证券交易市场的前提，没有发行市场就不可能有交易市场；而证券交易市场是证券发行市场的条件，没有发达的交易市场，发行市场就难以生存和发展。

(2) 按组织形式和规范程度不同，分为场内市场和场外市场：场内市场也称有组织市场，主要指的是组织严密、管理严格、交易集中的证券交易所，它是交易市场的核心。证券交易所交易必须根据国家有关证券法律规定，有组织地、规范化地进行证券买卖。证券交易所交易与一般商品交易不同，在时间和场所上通

常集中于某一固定的场所进行。一般在商业或金融中心设有交易所并配有现代化的计算机、电话等设备，并规定交易的开盘和收盘时间。在交易方式上，采用公平合理、持续的双向性拍卖。既有买者之间的竞争，又有卖者之间的竞争，是一种公开竞价的交易。在管理上，具有严密的组织管理机构，只有交易所的会员经纪人才能在交易市场从事交易活动，公众则通过经纪人进行证券交易。在交易所上市交易的证券必须符合有关条件，并经严格审查批准。此外，交易所还提供各项服务，为投资者提供有参考价值的信息。交易所交易作为证券流通市场的中心，起着重要作用。

场外市场也称松散市场，主要是指店头市场（柜台市场），以及第三市场、第四市场。它们是指在证券交易所形式之外的证券交易市场。柜台交易一般是通过证券交易商来进行的，采用协议价格成交。这种协商大多数在交易商之间进行，有时也在交易商与证券投资者之间进行。在柜台交易方式中交易的证券，有上市证券，也有一部分未上市证券。第三市场是指非证券交易所成员在交易所之外买卖的挂牌上市证券的场所。它的出现，形成了对证券交易所市场的巨大冲击，增强了证券业务的竞争，促使证券交易所也要采取相应措施来吸引顾客。第四市场则是由大企业、大公司、大金融机构等团体投资者绕开通常的证券经纪人，彼此之间直接买卖或交换大宗股票而形成的场外交易市场。在这种市场上进行证券买卖，不仅可以使交易过程大大简化，而且交易费用也会大幅降低。

(3) 按证券的性质不同，分为股票市场、债券市场和基金市场：股票市场是股票发行和买卖交易的场所。股票市场交易的对象是股票，股票的市场价格除了与股份公司的经营状况和盈利水平有关外，还受到其他诸如政治、社会、经济等多方面因素的综合影响。因此，股票价格经常处于波动之中。

债券市场是债券发行和买卖交易的场所。债券市场又可进一步分为国库券市场、金融债券市场和公司（企业）债券市场。债券的发行人有中央政府、地方政府、政府机构、金融机构、公司和企业。债券市场交易的对象是债券。债券因有固定的票面利率和期限，其市场价格相对股票价格而言比较稳定。

基金市场是基金证券发行和流通的市场。封闭型基金在证券交易所挂牌交易，开放型基金是通过投资者向基金管理公司申购和赎回实现流通的。

(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。

1.2.2 证券市场的构成要素

证券市场主要由发行主体、投资主体、交易对象、交易场所、中介机构、监

管机构与自律组织等要素构成。

1. 证券市场的发行主体 证券发行主体是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的政府及其机构、金融机构、公司和企业。

(1) 政府，包括中央政府和地方政府：中央政府、地方政府及政府有关部门发行债券主要是为了弥补财政赤字，或为经济建设的重点项目筹资。中央政府发行的债券有国库券、财政债券和国家重点建设债券等即国债。地方政府发行地方政府债券，为本地公用事业的建设筹集资金。我国的地方政府目前没有发行债券。政府债券有财政作担保，信用程度高，风险很低，筹资成本低，容易销售。

(2) 金融机构：金融机构包括商业银行、政策性银行和非银行金融机构。它们经过有关部门的批准，既可发行金融债券，也可发行股票来筹集资金，以扩大经营规模，改变金融资产内部结构，拓宽资金来源途径，分散资金风险。

(3) 公司（企业）：公司（企业）可通过发行股票、债券这种直接融资形式，获得自己所需要的资本，以方便投资、促进资源优化配置，实现预期的经营目标。

2. 证券市场的投资主体 投资主体即证券的投资者，是指在证券市场上出资认购证券的个人或机构。它们是资金供给者，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（集团）投资者。证券投资者在证券市场上买卖有价证券的动机有多种，有些意在长期投资，以获取高于银行利息的收益，或意在参与股份公司的经营管理；有些则企图投机，通过买卖证券时机的选择，以赚取市场价差。

(1) 个人投资者：居民个人作为一个独立的社会经济单位把自己的合法财产投资于有价证券，是将自己的净收入（收入减去支出）部分，即一部分储蓄转化为投资加以运用。个人投资者是证券市场最广泛的投资者，其特点是具有分散性和流动性。不论男女老幼，也不分有无文化、什么职业，只要有起码的购买能力和投资欲望，都可在证券市场上一试身手。由于个人投资者的目的是为了获利，所以任何投资者都可根据市场变化状况及自己的需要变换证券种类。虽然每个个人投资者因投资能力所限，单个投资额不可能很大，但由于社会公众的广泛性，其集合总额却是比较可观的。发行主体发行的各类有价证券以迎合了个人投资者投资于证券的各种动机，把小额的闲散资金集中起来，形成一个巨大的资本，为企业或有关机构所用。

个人投资者有长期个人投资者和短期个人投资者两种类型。不论哪一种类型，它们投资的目的不外乎以下几种：本金安全、收入稳定、资本增值、抵补通货膨胀损失、实现投资多样化。

(2) 企业（公司）：股份公司和非股份制企业均可利用自己闲置的资金，在证券市场上进行证券投资。企业不仅是证券发行者，同时也是证券投资者。特别

是当一个股份公司意欲吞并或控制其他股份公司时，就会购进其他公司的股票，这样，该股份公司就成了另一家或另几家发行公司的股票投资者或股东。同样，企业也可以成为债券的投资者。由于企业具有较大的购买力，所以单个企业（股份公司）的投资量远远大于单个人的投资量。

(3) 各类金融机构：中央银行作为国家的银行或政府的银行，负责货币政策的制定和执行，承担着宏观调控任务。其调控经济、干预市场的一个重要手段，就是通过公开市场业务的操作来调节市场货币供应量。中央银行可在证券市场上买卖有价证券。当市场货币供应量不足时，就从证券市场买进有价证券，增加货币供给；当市场货币供应量过多时，就向市场出售有价证券。中央银行作为政府机构，不以盈利为目的，不把买卖证券作为一项固定业务，而是参与证券市场，充当宏观调控角色，调节货币供给，或是为了扶助产业等，因而它不是单纯的机构投资者，更不是投机者。

商业银行虽以盈利为目的，但由于受经营原则的制约，其盈利性资产必须具有高度的安全性和流动性，必须对储户负责。所以，商业银行以保护储户资产的安全为首要职责，投资收入则放在次要地位。和贷款收益相比较，证券投资收益较高，但风险也较大。从变现能力来看，有价证券比较灵活主动，正好符合商业银行金融资产流动性和风险分散性的需要。因此商业银行投资于有价证券，是资金运用的理想途径。在商业银行的贷款业务中，长期贷款占有较大比重，风险较高，若再购买长期证券，势必带来更大的风险，加之自身业务的特点和政府法令的制约，商业银行的投资活动注重安全而较少冒险。因此，商业银行一般投资于政府债券或一些企业债券，特别是政府短期债券和地方政府短期债券，而一些免税的地方政府债券对商业银行更具吸引力。无论是商业银行，还是各种非银行金融机构，作为专门从事于金融业务的特殊企业，都想并能够从购买证券中获取利润。由于各类金融机构的资金拥有能力和特殊的经营地位，使其成为发行市场上的主要需求者。

(4) 各种社会基金：证券市场为社会上各种公共基金提供了值得选择的投资场所。信托基金、退休基金、养老基金、年金基金等社会福利团体虽是非营利性的，但这些基金可以通过购买证券，主要是政府债券以达到保值、增值的目的。

3. 证券市场的交易对象 交易对象即证券投资对象，也叫证券市场上进行交易的信用工具。这里所指的交易对象主要指资本证券，即能获得收益的权益性证券，主要有公司股票（包括认股权证）、公司债券、金融债券、国家债券（中央政府债券）、地方政府债券（又称市政债券）等，后两种债券通常称为公债券或政府债券。

4. 证券市场的交易场所 证券交易场所除了高度规范化、组织化的证券交易所外，还有柜台市场（或店头市场）、第三市场和第四市场等。通常把在证券

交易所内的证券买卖活动称为场内交易，而把在柜台市场等场所进行的证券买卖活动称为场外交易。

5. 证券市场的中介机构 证券市场的中介机构主要包括：①证券承销商和证券经纪商。证券承销商是在证券发行市场上代理政府或企业发行证券并协助销售的中介机构，它是证券发行主体和证券投资主体的中介人，即通常所说的证券发行中介机构。这类中介机构的组织形式和职能在各国不尽相同。在美国称之为投资银行，它以雄厚的资金进行包销、代理发行、代理买卖证券等业务，是美国的主要证券承销机构；在英国称之为商人银行；在日本称之为证券公司；在西欧则称之为商业银行，可由信托公司或保险公司兼营；在我国，证券主要由证券公司承销。证券经纪商是指接受客户的委托，代理客户买卖有价证券并从中收取佣金的证券商，是证券交易市场的中介机构。证券经纪商一般有以下几种：佣金经纪商、交易所经纪商、专业经纪商。②证券交易所以及证券交易中心。其主要职责在于提供交易场所与设施；制定交易规则；监管在该交易所上市的证券以及会员交易行为的合规性、合法性，确保市场的公开、公平、公正。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。

6. 证券市场的监管机构与自律组织 现在世界各国证券主管机关依据证券法规运用经济、法律和行政手段，对证券的发行、买卖等交易行为进行监督管理，以确保证券市场健康有序的运行。

美国设立独立的监管机构，采用三级立法、政府统一严格管理与证券市场自我管理相结合的管理体制，主要机构是美国联邦证券管理委员会。

英国是以证券市场自律管理为主的国家，主要自律组织是英国证券业理事会和证券交易所协会。

我国的证券监管机构有国务院证券委员会、中国证券监督管理委员会、国务院有关部委、地方政府的证券主管部门。我国证券业自律性机构是中国证券业协会和中国国债协会。

自律性组织一般是指行业协会。它发挥政府与证券经营机构之间的桥梁和纽带作用，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。

1.3 证券市场的功能

证券市场是金融市场的重要组成部分，在金融市场体系中居重要地位。金融市场是个整体，是由各个子市场综合而成的。金融市场体系如图 1-2 所示。