



普通高等学校“十二五”规划教材

证券投资学

刘永芝 主编



中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

普通高等学校“十二五”规划教材

证券投资学

主 编 刘永芝

副主编 姜德伟 季克华 程 婷

中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

内 容 提 要

本书主要结合应用型本科的教学特点,系统地介绍了各类证券投资的理论与实务。具体包括:第一部分(1~5章),详细介绍了证券投资必备的证券和证券市场的基础知识;第二部分(6、7、8、12章),详细介绍了证券市场运行机制和市场监管,此部分内容是投资者进入市场应掌握的常识性知识;第三部分(9~11章),详细介绍了证券投资常用的投资分析方法和实际操作技巧,此部分是全书的核心内容。

本书既适合作为高等学校尤其是应用型本科院校财经类专业教材,又适合作为金融证券从业人员和证券投资者系统学习相关理论知识和操作技巧的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学 / 刘永芝主编. —北京:中国铁道出版社, 2014.8
普通高等院校“十二五”规划教材
ISBN 978-7-113-18843-6

I. ①证… II. ①刘… III. ①证券投资—高等学校—
教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第159642号

书 名: 证券投资学
作 者: 刘永芝 主编

策 划: 潘星泉 读者热线: 400-668-0820
责任编辑: 潘星泉
封面设计: 付 巍
封面制作: 白 雪
责任校对: 汤淑梅
责任印制: 李 佳

出版发行: 中国铁道出版社(100054,北京市西城区右安门西街8号)
网 址: <http://www.51eds.com>
印 刷: 三河市宏盛印务有限公司
版 次: 2014年8月第1版 2014年8月第1次印刷
开 本: 787mm×1092mm 1/16 印张: 14.75 字数: 353千
书 号: ISBN 978-7-113-18843-6
定 价: 30.00元

版权所有 侵权必究

凡购买铁道版图书,如有印制质量问题,请与本社教材图书营销部联系调换。电话:(010)63550836

打击盗版举报电话:(010)51873659

前 言

近几年来，我国市场经济取得了长足发展，证券市场作为其中一个重要组成部分也发生了革命性的变革，成为推动中国经济改革和发展的重要桥梁和平台，并且伴随中国经济的成长而逐渐发展成为一个具有国际竞争力的市场，在国际金融体系中发挥着应有的作用。证券投资也已成为当今每一个机构、家庭都要参与的一项重要的经济活动。

本书系统地介绍了各类证券投资的理论与实务，具有很强的通用性、实用性和可读性。为方便教学，各章后都附有参考案例和复习思考，目的是进一步深化和丰富教学内容，培养学生分析和解决实际问题的能力，提高教学质量和水平。通过本门课程的学习，读者可掌握现代投资的基本理论和方法，具备从事金融行业所必需的业务知识和工作能力。

本教材由刘永芝（哈尔滨华德学院）担任主编并负责统稿工作，由姜德伟（黑龙江科技大学）、季克华（哈尔滨石油学院）和程婷（哈尔滨华德学院）担任副主编。具体章节分工如下：第1、3、4、5、7章由刘永芝编写；第2章由程婷编写；第6、9、10章由季克华编写；第8、11、12章由姜德伟编写。

在本书编写过程中，参考了大量有关证券市场的著作、同行的教材，以及各大门户网站的资讯和股评高手的评论，将精华融汇渗透和充实到本书中，在此，一并向这些作者表示感谢。

由于本书作者水平有限，书中难免存在疏漏和不足之处，敬请前辈、同行和读者指正。

编者

2014年5月

目 录

第 1 章 证券投资概述	1
1.1 证券概述	1
1.1.1 证券的定义	1
1.1.2 证券的特征及票面要素	1
1.1.3 有价证券	2
1.2 证券市场概述	6
1.2.1 证券市场的定义及特征	6
1.2.2 证券市场的分类	6
1.2.3 证券市场的产生与发展	7
1.3 证券投资	10
1.3.1 证券投资的概念	10
1.3.2 证券投资的基本要素	11
1.3.3 证券投资的基本特征	11
1.3.4 证券投资与证券投机	12
【参考案例】	13
【复习思考】	14
第 2 章 股票	15
2.1 股票的含义与特征	15
2.1.1 股票的含义及性质	15
2.1.2 股票的特征	16
2.2 股票的种类	17
2.2.1 按股东的权益分类	17
2.2.2 按股票的面额形态分类	19
2.2.3 按股票的收益能力和风险特征分类	19
2.3 中国现行的股票种类	20
2.3.1 按投资主体分类	20
2.3.2 按上市地点和投资者不同分类	21
2.3.3 其他分类	22
【参考案例】	23
【复习思考】	24
第 3 章 债券	25
3.1 债券的含义与特征	25

2 | 证券投资学

3.1.1	债券的含义	25
3.1.2	债券的票面要素	25
3.1.3	债券的基本特征	26
3.1.4	债券的性质和功能	27
3.1.5	债券的偿还方式	28
3.1.6	债券与股票的比较	30
3.2	债券的种类	30
3.2.1	债券的基本分类	30
3.2.2	我国债券的主要分类	34
	【参考案例】	36
	【复习思考】	37
第4章	证券投资基金	38
4.1	证券投资基金概述	38
4.1.1	证券投资基金的含义	38
4.1.2	证券投资基金的产生与发展	38
4.1.3	证券投资基金的主要特点	40
4.1.4	证券投资基金的性质	40
4.1.5	证券投资基金的作用	40
4.1.6	投资基金同股票、债券等投资工具的关系	41
4.2	证券投资基金的种类	42
4.2.1	按照投资基金的组织形式不同分类	42
4.2.2	按照投资基金能否赎回分类	44
4.2.3	按照投资基金的投资标的分类	45
4.2.4	按照投资基金收益风险目标分类	48
4.2.5	按照投资样本不同分类	49
4.2.6	按照地域不同分类	50
4.3	证券投资基金的参与主体	50
4.3.1	基金管理人	50
4.3.2	基金托管人	51
4.3.3	基金持有人	51
4.3.4	投资基金当事人之间的关系	51
4.4	证券投资基金的费用、收益与利润分配	52
4.4.1	证券投资基金的费用	52
4.4.2	证券投资基金的收益	53
4.4.3	证券投资基金的利润分配	53
	【参考案例】	53
	【复习思考】	54
第5章	金融衍生工具	55
5.1	金融衍生工具概述	55
5.1.1	金融衍生工具的概念	55

5.1.2	金融衍生工具的特征	56
5.1.3	金融衍生工具的分类	56
5.1.4	金融衍生工具的功能	57
5.2	期货	58
5.2.1	期货概述	58
5.2.2	金融期货	62
5.3	金融期权与期权类衍生产品	71
5.3.1	金融期权	71
5.3.2	权证	73
5.3.3	可转换证券	75
5.3.4	其他的衍生产品——存托凭证	78
	【参考案例】	79
	【复习思考】	81
第6章	证券发行与承销	82
6.1	股票的发行与承销	82
6.1.1	首次公开发行股票申请文件的准备	82
6.1.2	主板上市公司首次公开发行股票的条件	83
6.1.3	主板上市公司首次公开发行股票的核准程序	84
6.1.4	首次公开发行股票的估值和询价	85
6.1.5	首次公开发行股票的发行方式	86
6.1.6	股票的上市保荐	87
6.1.7	上市公司发行新股的条件和程序	88
6.2	债券的发行与承销	90
6.2.1	我国国债的发行与承销	90
6.2.2	我国金融债券的发行与承销	93
6.2.3	我国企业债券的发行与承销	95
6.2.4	公司债券的发行与承销	97
6.3	证券投资基金的发行与承销	99
	【参考案例】	100
	【复习思考】	101
第7章	证券上市与交易	102
7.1	证券交易市场概述	102
7.1.1	证券交易的概念与原则	103
7.1.2	证券交易市场的构成	103
7.1.3	证券交易市场的功能	104
7.2	证券交易所	104
7.2.1	证券交易所的定义与特征	104
7.2.2	证券交易所的功能和组织形式	105
7.2.3	证券交易所的成员	106
7.2.4	证券交易程序	107

4 | 证券投资学

7.2.5 证券上市的条件和程序	110
7.2.6 证券交易所的管理	113
7.3 场外交易市场	115
7.3.1 场外交易市场的定义与特征	115
7.3.2 场外交易市场的功能及类型	116
7.3.3 场外交易市场的参与者和交易对象	118
【参考案例】	119
【复习思考】	122
第8章 股票价格指数	123
8.1 股票价格指数概述	123
8.1.1 股价平均数	123
8.1.2 股票价格指数的含义和计算方法	125
8.2 世界著名股票价格指数	128
8.2.1 道·琼斯股票平均价格指数	128
8.2.2 标准·普尔股票价格指数	128
8.2.3 美国纳斯达克指数	129
8.2.4 金融时报指数	129
8.2.5 日经股价指数	129
8.2.6 恒生指数	129
8.3 中国的股票价格指数	130
8.3.1 上海证券交易所股价指数	130
8.3.2 深圳证券交易所股价指数	132
8.3.3 中证指数	133
【参考案例】	134
【复习思考】	138
第9章 证券投资的基本因素分析	139
9.1 证券投资的宏观因素分析	139
9.1.1 宏观经济运行与证券投资	139
9.1.2 宏观经济政策对证券市场的影响	140
9.2 证券投资的行业分析	143
9.2.1 产业的市场类型与股票投资	143
9.2.2 产业的景气周期性与股票投资	144
9.2.3 产业的生命周期与股票投资	144
9.2.4 产业业绩预测与股票投资	145
9.2.5 政府的影响和干预	146
9.3 公司因素分析	146
9.3.1 公司财务分析	146
9.3.2 公司经营况况分析	152
【参考案例】	153
【复习思考】	159

第 10 章 证券投资的技术分析	160
10.1 技术分析概述	160
10.1.1 技术分析的含义	160
10.1.2 技术与基本分析的区别	160
10.1.3 技术分析的基本假设	160
10.1.4 技术分析的要素	161
10.2 技术分析理论	162
10.2.1 技术分析的理论基础——道氏理论	162
10.2.2 K 线理论	163
10.2.3 切线理论	167
10.2.4 形态理论	169
10.3 技术分析指标	181
10.3.1 指标分析概述	181
10.3.2 主要的技术指标	181
【参考案例】	186
【复习思考】	188
第 11 章 证券投资的收益与风险	189
11.1 证券投资收益	189
11.1.1 证券投资收益概述	189
11.1.2 证券投资预期收益率的度量	190
11.1.3 股票投资收益	191
11.1.4 债券投资收益	194
11.2 证券投资风险	198
11.2.1 证券投资风险特点	198
11.2.2 证券投资风险类型	199
11.2.3 证券投资风险的度量	200
11.3 证券投资收益与风险的关系	202
11.3.1 收益与风险不可分割	202
11.3.2 收益与风险成正比	202
【参考案例】	203
【复习思考】	205
第 12 章 证券市场监管	206
12.1 证券市场监管概述	206
12.1.1 证券市场监管的意义和原则	206
12.1.2 证券市场监管的目标	208
12.1.3 证券市场监管的方式与手段	208
12.1.4 证券市场监管模式	209
12.2 我国证券市场监管的法律规范和主要内容	210
12.2.1 我国证券市场监管的法律规范	210
12.2.2 我国证券市场监管的主要内容	212

12.3 证券市场的行政监管	219
12.3.1 证券市场行政监管机构	219
12.3.2 证券市场行政监管机构的职责和权限	220
12.4 证券市场的自律管理	220
12.4.1 证券交易所的自律管理	220
12.4.2 中国证券业协会的自律管理	221
12.4.3 证券投资者保护基金制度	222
【参考案例】	224
【复习思考】	225
参考文献	226

第1章 证券投资概述

【学习目标】

1. 掌握证券与有价证券的定义、分类与特征。
2. 熟悉货币证券、资本证券、商品证券的含义和构成。
3. 掌握证券市场的定义、特征、基本功能,以及证券市场的构成要素。
4. 掌握证券投资的概念。
5. 了解证券投资与实物投资、证券投资与证券投机的不同。

【重要概念】

证券 有价证券 证券市场 证券投资

1.1 证券概述

1.1.1 证券的定义

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应权益的凭证,如股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

证券有广义和狭义之分。广义的证券是证明持券人享有一定经济权益的书面凭证,包括无价证券和有价证券。无价证券包括证据证券和凭证证券两种,其中证据证券是指能够证明某项事实的文件,例如信用证、书面证明等。此外,提单作为“免责证券”也是证据证券中较特殊的一种。凭证证券指的是能够认定证券持有人是某种私权的合法权利者,并证明其履行义务的有效文件,例如定期存折、存单、借据等。与有价证券相比,凭证证券不能作为所有权证书行使权利。这类证券一般不具有市场流通性,但随着金融的不断创新,这个界限变得越来越模糊,如大额可转让定期存单就不同于传统意义上的存单,可以将其纳入有价证券的范围。而有价证券主要是指对某种有价物具有一定权利的证明或凭证。

狭义上的证券主要是指有价证券。本书所说的证券主要是指狭义上的证券。

1.1.2 证券的特征及票面要素

1. 证券的特征

证券具备两个最基本的特征:法律特征和书面特征。凡同时具备上述两个特征的书面凭证才可称为证券。

法律特征,即它反映的是某种法律行为的结果,其本身必须具有合法性。同时,它所包含的特定内容具有法律效力。

书面特征,即必须采取书面形式或与书面形式有同等效力的形式,并且必须按照特定的格式进行书写或制作,载明有关法规规定的全部必要事项。

随着证券发行、交易的不断电子化,在我国,股票、债券、基金的发行均已经实现了无纸化。因此,不能将证券的书面特征等同于纸面特征。《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)规定,股票采用纸面形式或国务院证券管理部门规定的其他形式。在实际应用中,在交易所发行交易的上市公司股票,均采用电子记载形式;未上市公司的股票则大多仍采用传统的纸面形式。但这两种形式都必须包含上述证券的书面特征。

2. 证券的票面要素

证券的票面要素主要有4个:第一,持有人,即证券为谁所有;第二,证券的标的物,即证券票面上所载明的特定的具体内容,它表明持有人权利所指向的特定对象;第三,标的物的价值,即证券所载明的标的物的价值大小;第四,权利,即持有人持有该证券所拥有的权利。

1.1.3 有价证券

1. 有价证券的定义

有价证券是一种具有一定的票面金额,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证书。人们通常所说的证券,就是指这种有价证券。有价证券自身并不具有价值,它是“虚拟资本”的一种形式。“虚拟资本”是指建立在实际资本之上,可以同实际资本相分离,能够对剩余价值进行分割,并具有相对独立运动规律的各种资本凭证,如货币、票证(本票、支票、汇票等)、股票和债券、金融衍生产品等。金融衍生产品是从货币、外汇、股票、债券等传统金融品中衍生出来的,包括远期、期货、期权和掉期(互换)在内的一种金融合约,既可以用于市场风险的规避,又可以作为直接投资产品。

由于有价证券不是劳动产品,故其本身没有价值,只是由于它能为持有者带来一定的股息或利息收入,因而可以在证券市场上自由买卖和流通。影响有价证券行市的因素多种多样,但主要因素则是预期利息收入和市场利率,因此有价证券实际上是资本化了的收入。有价证券是资金需求者筹措资本的重要手段。

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。从资本主义经济发展历程来看,有价证券的正常交易能起到自发地分配货币资金的作用。通过有价证券,可以吸收暂时闲置的社会资金,作为长期投资分配到国民经济各部门,从而优化资源配置。同时,由于有价证券的行市受主客观及国内外多种因素的影响,有价证券的价格经常出现暴涨暴跌、起伏不定的现象,由此引起的投机活动会造成资本市场的虚假供求和混乱局面,这又会造成社会资源的巨大浪费。

我国现阶段正处在商品经济和社会化大生产飞速发展的时期,有价证券及其相关市场的建设与发展也显得日益紧迫和必要。但是我们要充分借鉴发达市场经济国家的成熟经验,吸取教训,充分发挥有价证券的积极作用,尽可能减少有价证券运行过程中可能产生的不利影响。

2. 有价证券的分类

有价证券的种类多种多样,从不同的角度,按照不同的标准,可以对它们进行不同的分类。

(1)按发行主体的不同,有价证券可分为政府证券(即公债券)、金融证券和公司证券。

① 政府证券。政府证券也称政府债券,它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。

② 金融证券。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,主要包括金融债券、大额可转让定期存单等,尤以金融债券为主。

③ 公司证券。公司证券是公司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、公司债券及商业票据等。

(2)按所体现的内容不同,有价证券可分为货币证券、资本证券和商品证券。

① 货币证券。货币证券是指可以用来代替货币使用的有价证券,是商业信用工具。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。

期票是指由债务人向债权人开出的,在约定期限内支付款项的债务证书。这是在商品交易活动中通用的一种货币证券。期票到期,债务人必须按票面金额向持票人付款。期票到期之前,经过债权人背书之后可以转让,也可以向银行申请贴现。

汇票是指由出票人签发的,委托付款人在见票时或者在指定日期,无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。按出票人的不同,汇票分为银行汇票和商业汇票;按承兑人的不同,商业汇票又可以进一步分为银行承兑汇票和商业承兑汇票。汇票在出票人开出时并不具有法律效力,经债务人或其委托银行签字或盖章后才能成为有效的有价证券。在金融市场开放的国家 and 地区,汇票经受票人背书后可以转让或向银行贴现。

支票是指由出票人签发的,委托办理支票存款业务的银行或者其他金融机构在见票时,无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。开立支票存款账户和领用支票,必须有可靠的资信,并存入一定的资金。支票可分为现金支票和转账支票。支票一经背书即可流通转让,具有通货作用,成为替代货币发挥流通手段和支付手段职能的信用流通工具。运用支票进行货币结算,可以减少现金的流通,节约货币流通过程。

本票是指由出票人签发的,承诺自己在见票时无条件支付确定的金额给收款人或持票人的票据。本票的出票人必须具有支付本票金额的可靠资金来源,并保证支付。根据出票人的不同,本票可分为商业本票和银行本票,其中多为银行签发的银行本票。本票经背书后也可以流通转让,部分发挥货币职能。

② 资本证券。资本证券是有价证券的主要形式,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。资本证券主要包括股权证券(即所有权证券)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。

资本证券的功能和作用与经济运行中的职能资本既有相似之处,即都能给其所有者带来盈利;同时也有非常明显的差别,即资本证券并非实际资本,而是虚拟资本。它虽然也有价格,但其自身却没有价值,形成的价格只是资本化了了的收入。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,它只间接地反映实际资本的运动状况。

资本证券与实际资本在量上也不相同。在一般情况下,资本证券的价格总额总是大于实际资本额,因而它的变化并不能真实地反映实际资本额的变化,但资本证券的活动可以

促使财富的大量集中和资金的有效配置。

③ 商品证券。商品证券是证明持有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这种商品的所有权,持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

(3)根据上市与否,有价证券可分为上市证券和非上市证券。划分为上市证券和非上市证券的有价证券是有其特定对象的,这种划分一般只适用于股票和债券。

① 上市证券。上市证券又称挂牌证券,指经证券主管机关批准,并向证券交易所注册登记,获得资格在证券交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者的利益,证券交易所对申请上市的公司都有一定的要求,满足了这些要求才准许上市。发行股票或债券的公司要在证券交易所中注册其证券,必须符合注册条件并遵守规章制度。证券交易所要求申请上市的公司提供的材料主要包括:申请上市的股票或债券的数额和市场价值;股东持有股票的情况;纳税前的收益和股利分配情况等。当上市公司不能满足证券交易所关于证券上市的条件时,证券交易所所有权取消该公司证券的挂牌上市。

② 非上市证券。非上市证券也称非挂牌证券、场外证券。它是指未在证券交易所登记挂牌,由公司自行发行或推销的股票或债券。非上市证券不能在证券交易所内交易,但可以在交易所以外的“场外交易市场”进行交易,有的也可以在取得特惠权的交易所内进行交易。非上市证券由于是公司自行推销的,与上市证券相比,筹资成本较高,难以扩大公司的社会影响和为公司赢得社会声誉。

非上市证券不等同于私募证券。所谓私募证券,是指向事先确定的少数投资者发行以募集资金的证券,其审查条件相对较松,无须经由政府监督管理部门审核或注册,投资者也较少,不采取公示制度。私募的范围有严格的规定,任何私募只限于具有一定资格的投资者和一定数量的普通投资者。美国所谓具有一定资格的投资者是指资产超过 500 万美元的银行、保险公司、基金及其他公司等投资机构和年收入超过 30 万美元的富裕家庭、年收入超过 20 万美元的富有个人,普通投资者虽然不具备上述条件,但应该有相关知识和风险判断能力,且数量不能超过 35 名。

3. 有价证券的特征

有价证券具有作为金融工具的共有特征:产权性、收益性、流通性和风险性。

(1)有价证券的产权性。拥有有价证券就意味着拥有对财产的占有、使用、收益和处置的权利。

(2)有价证券的收益性。有价证券的收益性是指持有有价证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本使用权的回报。

(3)有价证券的流通性,又称变现性。有价证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。

(4)有价证券的风险性。这是指有价证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至使本金也受到损失的可能。

4. 证券的功能

(1)转化功能。转化功能是证券的基本功能,是证券其余功能存在的基础。证券可实现外部(国外、区域外、行业外、企业外等)资金向内部资金(国内、区域内、行业内、企业内等)的转化、消费资金向生产经营资金的转化、零散资金向巨额资金的转化、短期流动资金向长期稳定资金的转化。在这一系列转化过程中,证券充当了媒介,它是促使资金功能转化的工具。

(2)融资功能。融资是相对于资金需求者而言的,帮助发行人融入资金是证券的重要功能,也是证券之所以产生和不断发展的主要原因。需求资金的主体多种多样,政府和企业 在运作中都可能遇到资金短缺的情形。政府财政资金不能保证政府履行其职能或需要 筹集资金用于发展公用事业时,可能会做出发行债券融资的决策。企业为扩大生产经营规 模,提高市场占有率和竞争力,在单靠内源融资无法满足资金需求时,也会在外部以直接融 资或间接融资方式筹资。直接融资是企业利用资本市场,通过发行证券直接向资本所有者 (证券投资者)融入资金,主要包括股权融资和债权融资两种方式;间接融资是企业通过银 行借入资金。两种融资方式相比,直接融资在资金的使用时间、融资的数量和融资的主动 权等方面有较明显的优势。

(3)资金配置功能。证券的资金配置功能是证券实现转化功能具体过程的表现,包括 集中资金、分配资金和引导资金流向 3 个方面。

① 集中资金。证券以其标准化的形式、可能的额外高收益、较强的流动性,把社会各 方面的零散资金集中于发行人手中,使闲散资金得到有效地利用。

② 分配资金。证券不仅可以把闲散的社会资金集中起来,还可以依靠品种的多样性和 价格的波动性,把有限的社会资金分配到最需要和最能有效使用资金者手中。

③ 引导资金流向。投资的资金总是追求利润的。当某行业或企业利润率增高并具增 长潜力时,其发行的证券就有吸引力,资金就会流入;当利润率下降或缺乏增长潜力时,资 金就会流出。

(4)投资功能。投资功能是相对于市场中证券需求者即资金供给者而言的。投资者在 持有证券过程中,有享受证券发行者支付的债息或股利收入的权利,同时证券持有者还可 以利用证券在市场中价格波动所形成的价差获取收益,因而成为广受社会公众欢迎的投资 或投机工具。当然,市场中的投资者对风险偏好是有差别的,有些人不愿承受风险,以长期 稳定收益为第一收益目标,因此,其往往长期持有某些低风险类证券;有些人主动承担较大 风险,以追求高额差价收益,其会选择市场价格波动幅度较大的证券,并在持有过程中会频 繁地买进、卖出,以赚取更大的收益。不同品种的证券,其风险性、收益性和流动性是不同 的,同一证券在不同时期不同条件下,其风险性、收益性和流动性也是有差异的,而且受多 种因素影响在不断转化。对证券这些方面特征的准确分析和把握,是投资或投机活动成功 的关键。

(5)反映功能。证券的市场价格和买卖成交量,是证券供求双方对宏观经济形势、行业 和区域发展前景、公司盈利能力等基本因素分析、判断和预期的结果,因而证券行市变化能 在相当程度上反映甚至提前反映实际经济运行的状况,成为“晴雨表”或“预警器”,把信息 传递给市场的各个主体——发行者、投资者、中介机构和监督管理机构。

(6)调控功能。证券的调控功能可以从宏观、中观和微观 3 个层次分析。在宏观层次 上,证券的调控功能有两个:一方面,中央政府作为发行主体通过发行证券弥补财政收入的 不足,以保证调控经济运行和发展所需的资金;另一方面,中央银行在公开市场上通过买卖 高信用等级的证券(如国债)来调控货币供给量,实施其货币政策,以抑制经济的衰退或过 热。在中观层次上,政府监督管理机关和交易所通过对不同行业不同区域证券发行和上市 的区别对待,调控行业、区域的发展节奏,实现一国行业间、区域间的协调发展。在微观层 次上,证券可以实现培育企业的注册资本,扩大或缩减企业的营运资金和经营规模,扩大或 调整企业的经营方式和经营方向,实现公司重组以及企业对外投资和实施并购。

1.2 证券市场概述

1.2.1 证券市场的定义及特征

1. 证券市场的定义

证券市场是有价证券发行与流通,以及与此相适应的组织与管理方式的总称。证券市场是资本市场的基础和主体,它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。

2. 证券市场的特征

与一般的商品市场相比,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: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获取价差收益。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)证券市场的证券价格,其实质是所有权让渡的市场评估,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,取决于生产商品的社会必要劳动时间。

(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。

1.2.2 证券市场的分类

证券市场的分类标准有很多,最常见的有3种:

(1)按证券的性质不同,可分为股票市场和债券市场。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。

(2)按组织形式的不同,可分为场内市场和场外市场。场内市场主要指的是证券交易所,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的法律规定,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交易。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,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情况。交易所交易作为证券流通市场的中心环节,起着重要作用。

场外市场则主要指店头市场(柜台市场)以及第三市场、第四市场。它是指在证券交易

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)按证券的运行过程和证券市场具体任务的不同,可分为证券发行市场和证券交易市场。

1.2.3 证券市场的产生与发展

1. 国外证券市场的产生和发展

证券市场是社会化大生产和商品经济发展的产物。随着生产力的发展,社会分工日益复杂,商品经济日益社会化。日益扩大的生产需要,大大促进了信用制度的发展。各类信用形式的发展,又引起越来越多的信用工具的出现。信用工具的转让、流通和买卖,就成为证券市场存在和运用的必要条件。1602年,在荷兰的阿姆斯特丹成立了世界上第一个股票交易所。1817年,参与华尔街证券交易的经纪人通过了一项正式章程,并定名为“纽约证券交易会”,1863年正式成立“纽约证券交易所”。

20世纪初,资本主义由自由竞争阶段过渡到垄断阶段。证券市场以其独特的形式迅速适应资本主义经济发展的需要,从而有效地促进了资本积累和资本集中,同时也使自身获得巨大发展。在这一时期,有价证券的结构也发生了变化,占主要地位的已不是政府公债,而是公司股票和企业债券。第二次世界大战结束后,随着欧美和日本经济的恢复和发展,以及各国的经济增长,大大地促进了证券市场的复苏和发展。20世纪70年代以后,证券市场出现了高度繁荣的局面,证券市场的规模不断扩大,证券的交易也越来越活跃。而且逐渐形成了融资方式证券化、投资主体法人化、证券交易多样化、证券市场自由化、证券市场国际化和证券市场计算机化的全新特征。随着国际经济金融格局的变化,以及金融证券化、证券交易多样化和证券市场自由化的进一步发展,证券市场的发展将呈现两大趋势:金融创新进一步深化;发展中国家和地区的证券市场国际化将有较大发展。

2. 中国证券市场的产生和发展史简述

在我国,19世纪70年代以后,清政府洋务派兴办了一些企业。随着这些企业股份制的出现,中国企业的股票应运而生,随之而至的便是证券市场的产生。我国最早的证券交易市场创立于清朝光绪末年上海外商组织的“上海股份公所”和“上海众业公所”。在这两个交易所买卖的证券,主要有外国企业股票、公司债券、南洋一带的橡胶股票、中国政府的金币公债,以及外国设在上海的行政机构发行的债券等,实际交易偏重于洋商的股票和橡胶股票两种。中国人自己创办的交易所在辛亥革命前还不多见。1912年以后,证券交易规模逐渐扩大。1919年,北京成立了证券交易所,这是全国第一家专营证券业务的交易所。随后,上海也成立了“上海华商证券交易所”。这标志着中国证券市场开始向正规化发展。新中国成立之后,因为推行计划经济体制,取消了证券市场。20世纪80年代以来,在邓小平理论的指导下,在党中央和国务院的支持下,伴随着改革开放的深入和经济发展,我