

黑龙江省高等教育应用型人才培
养系列教材

证券投资学

主编 褚祝杰 孙 伟 吕彦昭

HEUP 哈尔滨工程大学出版社

黑龙江省高等教育应用型人才培养系列教材

证券投资学

主 编 褚祝杰 孙 伟 吕彦昭
副主编 刘艳莉 梁 河

内 容 简 介

本书从理论和实践相结合的角度,系统阐述了证券投资学的基本理论和方法。本书的主要内容分为三部分:第一部分是相关基础知识的介绍,包括证券与证券市场、股票、债券和证券投资基金等相关知识内容。第二部分是证券市场部分,主要包括证券的发行市场、证券的交易市场、证券的投资收益和证券价格的决定等内容。第三部分是投资分析部分,主要包括证券投资分析的理论基础、证券投资的基本分析、证券投资的技术分析、股票投资理念与投资方法等内容。

本书可作为经管类本专科院校教材,也可作为职业培训教材或证券从业人员的学习和工作参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/褚祝杰,孙伟,吕彦昭主编. —哈尔滨:
哈尔滨工程大学出版社, 2015.6
ISBN 978 - 7 - 5661 - 1036 - 7

I. ①证… II. ①褚… ②孙… ③吕… III. ①证券投资
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 108170 号

出版发行 哈尔滨工程大学出版社
社 址 哈尔滨市南岗区东大直街 124 号
邮政编码 150001
发行电话 0451 - 82519328
传 真 0451 - 82519699
经 销 新华书店
印 刷 黑龙江省教育厅印刷厂
开 本 787mm × 1 092mm 1/16
印 张 15.25
字 数 390 千字
版 次 2015 年 6 月第 1 版
印 次 2015 年 6 月第 1 次印刷
定 价 38.00
<http://www.hrbeupress.com>
E-mail: heupress@hrbeu.edu.cn

前 言

近年来,我国证券市场呈现出快速发展态势,证券市场规模不断扩大,多层次资本市场建设不断推进,金融产品更加多样,法律法规更加健全。2004 年和 2009 年分别设立了中小企业板和创业板;2010 年和 2013 年分别推出股指期货和国债期货,金融衍生品市场快速起步;2011 年,沪深交易所分别发布《融资融券交易实施细则》,融资融券业务由试点转为常规;2012 年新三板全国高科技园区试点启动扩容;2013 年全国中小企业股份转让系统正式运行,场外市场建设提速;2014 年 3 月证监会发布《优先股试点管理办法》,2014 年 11 月,沪港通下的股票正式开始交易。

我国证券市场的快速发展给理论研究和教学工作提出了新的挑战。为适应我国证券市场发展的新趋势和新特点,满足广大投资者和社会各界人士学习证券理论知识的要求,我们编写了这部教材。证券投资学是一门内容丰富、范围广泛、具有显著实践性的学科。本书从理论和实践相结合的角度,系统阐述了证券与期货的基本理论和方法。全书资料翔实,内容丰富,框架合理,力求反映证券市场发展的最新动态。

本书的主要内容共分为三个部分,由十一章组成。其中第一章由梁河、史旷宁编写;第二章由孙伟、赵美乔编写;第三章由褚祝杰、伍晓静编写;第四章由孙伟、金桂英编写;第五章由褚祝杰、郭晓旻编写;第六章由吕彦昭、苏畅编写;第七章、第八章、第十一章由刘艳莉、梁河编写;第九章由吕彦昭、赵强编写;第十章由梁河、石晓禾编写。褚祝杰、孙伟、吕彦昭担任主编,刘艳莉、梁河担任副主编。吕彦昭负责制定本书的编写大纲,并对本书进行总纂。本书在出版过程中,得到了哈尔滨工程大学出版社的大力支持,在此深表谢意!本书在编写过程中,参阅了国内外有关著作,借鉴了现有的研究成果,在此表示由衷的感谢!

由于编者水平有限,书中错误与不当之处在所难免,敬请广大读者批评指正。

编 者

2015 年 3 月

目 录

第一章 证券与证券市场概述	1
第一节 证券概述	1
第二节 证券市场	5
第三节 证券市场的形成和发展	12
思考题	21
第二章 股票	23
第一节 股份公司	23
第二节 股票概述	29
第三节 股票的类型	36
思考题	45
第三章 债券	46
第一节 债券概述	46
第二节 政府债券	53
第三节 金融债券与公司债券	58
思考题	66
第四章 证券投资基金	67
第一节 证券投资基金概述	67
第二节 证券投资基金的分类	73
第三节 证券投资基金的运作	79
思考题	85
第五章 证券的发行市场	86
第一节 股票的发行与承销	86
第二节 债券的发行与承销	98
思考题	103
第六章 证券的交易市场	104
第一节 证券交易市场结构	104
第二节 证券的上市与交易制度	110
第三节 证券交易的程序与方式	116
第四节 股票价格指数	121
思考题	129
第七章 证券的投资收益和证券价格的确定	130
第一节 证券的投资收益与收益率	130
第二节 股票价格的确定	135
第三节 债券价格的确定	140
思考题	144

第八章 证券投资分析的理论基础	145
第一节 稳固基础理论	145
第二节 空中楼阁理论	147
第三节 道氏理论	150
第四节 波浪理论	152
第五节 证券投资分析的其他相关理论	155
思考题	158
第九章 证券投资的基本分析	159
第一节 证券投资概述	159
第二节 宏观经济分析	160
第三节 行业分析	165
第四节 公司分析	171
思考题	179
第十章 证券投资的技术分析	180
第一节 证券交易的基本术语	180
第二节 K线图分析	188
第三节 量价关系分析	194
第四节 图形形态分析	198
第五节 证券投资的指标分析	209
思考题	219
第十一章 股票投资理念与投资方法	220
第一节 股票投资理念与策略	220
第二节 股票投资的方法与技巧	227
思考题	230
附录 考试大纲	231
参考文献	235

第一章 证券与证券市场概述

【学习目的与要求】 通过学习,学生应掌握证券和证券市场的含义、基本特征、主要类型,熟悉证券市场的发行、投资主体及中介、自律组织和监管机构;了解证券市场的产生与发展历程。

【重点】 有价证券的含义、分类

【难点】 证券市场的地位、功能

第一节 证券概述

一、证券的定义、特征与分类

(一) 证券的定义

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证,它用以证明持有人有权依其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。从一般意义上来说,证券是指用以证明或设定权利的书面凭证,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。

证券的票面要素主要有四个: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。

(二) 证券的特征

证券具备两个最基本的特征:一是法律特征,即它反映的是某种法律行为的结果,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;二是书面特征,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。凡同时具备上述两个特征的书面凭证才可称之为证券。

需要说明的是,随着科技的发展、网络的普及,有很多实物证券已经被无纸化证券所代替,证券的书面特征越来越弱化。但无纸化证券所代表的权利一般都通过媒体公开披露出来,从而间接地反映了证券的书面特征。

(三) 证券的分类

证券按其性质不同,可分为凭证证券和有价证券。凭证证券又称无价证券,是指本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券,如收据、发票、车票、船票等。

二、有价证券

(一) 有价证券的定义

有价证券是指标有票面金额,证明其持有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。这类证券本身没有价值,但由于它代表着一定量的财产权利,持有人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币,或是取得利息、股息等收入,因而可以在证券市场上买卖和流通,客观上具有了交易价格。

有价证券是虚拟资本的一种形式。所谓虚拟资本是指以有价证券形式存在,并能给持有者带来一定收益的资本。虚拟资本是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,本身不能在生产过程中发挥作用。虚拟资本不仅在质上有别于实际资本,而且在量上也是不同的。一般情况下,虚拟资本的价格总额总是大于实际资本额,其变化并不反映实际资本额的变化。

(二) 有价证券的特征

有价证券具有以下基本特征。

1. 收益性

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。有价证券的收益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

2. 流动性

证券的流动性又称流通性、变现性,是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在。流通性不但可以使证券持有人随时把证券转变为现金,而且还能使持有人根据自己的偏好选择持有证券的种类。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。证券流通性的强弱受证券期限、利率水平、计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

3. 风险性

证券的风险性是指证券持有者面临预期投资收益不能实现,甚至使投资本金也受到损失的可能性,这种可能性是由未来经济状况的不确定性导致的。在现有的社会生产条件下,对于未来经济的发展变化,有些是投资者可以预测的,而有些则是无法预测的。因此,投资者难以确定他所持有的证券将来能否获得收益和能获得多少收益,从而就使持有证券具有了风险性。

4. 期限性

债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同筹资者和投资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。债券的期限具有法律约束力,是对融资双方权益的保护。股票没有法律约束力,是对融资双方权益的保护。股票没有期限,可以视为无期证券。

(三) 有价证券的分类

有价证券的分类方法有两种,一种是按概念分类,另外一种是按不同标准分类。



1. 按概念划分有价证券

有价证券有广义与狭义两种概念。广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

(1) 商品证券。商品证券是证明持有人拥有商品所有权或使用权的有价证券。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。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

(2) 货币证券。货币证券是指本身能使持有人或第三人取得货币索取权的有价证券。货币证券主要有汇票、支票和本票等。

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。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。有些国家的银行和邮局办理接受汇款人的委托签发汇票业务,由银行、邮局或汇款人寄交给收款人,向指定付款行或邮局领取款项。

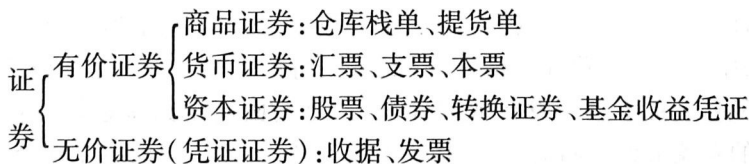
支票是指由出票人签发的、委托办理支票存款业务的银行或者其他金融机构在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。开立支票存款账户和领用支票必须有可靠的资信用度,并存入一定的资金。支票可分为现金支票和转账支票。支票一经背书即可流通转让,具有一定的通货作用,成为替代货币流通手段和支付手段的信用流通工具。运用支票进行货币结算可以减少现金的流通量,节约货币流通过费用。

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。本票可分为商业本票和银行本票,流通中的本票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。

(3) 资本证券。资本证券是指使持有人享有一定收入请求权的有价证券。它包括股票、债券、基金收益凭证及其衍生品种如金融期货、可转换证券等。

资本证券是有价证券的主要形式,狭义的有价证券即指资本证券。在日常生活中,人们通常把狭义的有价证券即资本证券直接称为有价证券乃至证券。本书即在此种意义上使用这一概念。

为了深入理解证券的内涵,将广义的证券分类用下面的图示来表示。



2. 按不同标准划分有价证券

有价证券的种类多种多样,可以从不同角度、按不同标准进行分类。

(1) 按证券发行主体不同分类。按证券发行主体不同划分,有价证券可分为政府证券、金融证券、公司证券。政府证券是指政府财政部门或其代理机构为筹集资金,以政府名义发行的证券。政府证券通常是指政府债券。金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹集资金而发行的证券,主要包括金融机构股票、金融债券等。公司证券是指公司、企业等经济法人筹集资金而发行的有价证券。公司证券的范围比较广泛,内容也比较复杂,主要有股票、公司债券及优先认股权证、商业票据等。



(2)按证券是否在证券交易所挂牌交易分类。按证券是否在证券交易所挂牌交易划分,有价证券可分为上市证券与非上市证券。上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管部门核准,并在证券交易所注册登记,获得在交易所内公开买卖资格的证券。为了保护投资者利益,证券交易所对申请上市的证券都有一定的要求。公司发行的股票或债券要想在证券交易所上市,必须符合交易所规定的上市条件并遵守交易所的其他规章制度。当上市公司发行的股票或债券不能满足证券交易所关于证券上市的条件时,交易所有权取消该公司证券挂牌上市的资格。证券上市可以扩大发行公司的社会影响,提高公司的名望和声誉,使其能以较为有利的条件筹集资本,扩大经济实力。对投资者来说,购买证券是一种投资行为。证券交易所为证券上市提供了一个连续的市场,保持了证券的流动性,同时由于上市公司必须定期公布其经营业绩及财务状况,从而有利于投资者作出正确决策。

非上市证券也称非挂牌证券,指未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易,但可以在其他证券交易市场交易。一般来说,非上市证券的种类比上市证券的种类要多。

(3)按证券收益是否固定分类。按证券收益是否固定划分,有价证券可分为固定收益证券和变动收益证券。固定收益证券是指持券人可以在特定的时间内取得固定的收益并预先知道取得收益的数量和时间的证券,如固定利率债券、优先股股票等;变动收益证券是指因客观条件的变化其收益也随之变化的证券,如浮动利率债券、普通股股票等。

(4)按证券发行的地域和国家分类。按证券发行的地域和国家划分,有价证券可分为国内证券和国际证券。

(5)按募集方式与发行对象分类。按募集方式与发行对象划分,有价证券可分为公募证券和私募证券。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,可按发行对象将证券发行分为公募和私募两种形式。

①公募。公募又称公开发售,是指发行人向社会公众广泛地发售证券,所有合法的社会投资者都有权参加认购的发行方式。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优点有两方面:一是发行对象广泛,筹资潜力巨大,可避免囤积证券或被少数人操纵;二是便于在交易所上市交易,增强证券的流动性,提高发行人的社会信誉。但这种发行方式也有缺点:发行过程比较复杂,登记核准所需时间较长,发行费用较高。因此,采用公募方式发行证券适合于证券发行数量较多、筹资金额较大的发行人。

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,例如公司老股东或公司内部员工;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。私募方式发行面较小,而且有确定的投资人,因而各国对私募发行管制都较为宽松,确信投资者具备较强的风险意识和风险承受能力。

私募发行的优势是发行手续简单,发行时间短,发行费用低;不足之处是投资者数量有限,证券流动性较差,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,公募是证券发行中的基本方式,较为常用;近年来,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数量迅速增长,私募发行呈现出逐渐增长的趋势。私募发行不是违法发行,必须履行相应的



法律程序,我国《公司法》禁止未经批准发行证券。

(6)按证券所代表的权利性质分类。按证券所代表的权利性质分类,有价证券可分为股票、债券和其他证券三大类。股票和债券是证券市场两个最基本和最主要的品种;其他证券包括基金证券、证券衍生产品等,如金融期货、金融期权、可转换证券和权证等。

第二节 证券市场

一、证券市场的概念和特征

(一)证券市场的概念

证券市场是指各种有价证券发行和交易的场所。广义的金融市场包括货币市场、资本市场等。货币市场是融通短期资金的市场;资本市场是融通长期资金的市场,又可以进一步分为中长期信贷市场和证券市场。证券市场通过证券信用的方式融通资金,通过证券的买卖活动引导资金流动,有效合理地配置社会资源,支持和推动经济发展,因而是资本市场的核心和基础,是金融市场的重要组成部分。

(二)证券市场的特征

证券市场具有以下三个显著特征。

1. 证券市场是价值直接交换的场所

有价证券都是价值的直接代表,它们本质上是价值的一种直接表现形式。虽然证券交易的对象是各种各样的有价证券,但由于它们是价值的直接表现形式,所以证券市场本质上是价值的直接交换场所。

2. 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、投资基金等有价证券,它们本身是一定量财产权利的代表,所以,代表着对一定数额财产的所有权或债权以及相关的收益权。证券市场实际上是财产权利的直接交换场所。

3. 证券市场是风险直接交换的场所

有价证券既是一定收益权利的代表,同时也是—定风险的代表。有价证券的交换在转让出一定收益权的同时,也把该有价证券所特有的风险转让出去。所以,从风险的角度分析,证券市场也是风险直接交换的场所。

二、证券市场的分类

证券市场是资本市场的一个重要组成部分,同时证券市场亦是由不同的子市场组成。证券市场的交易对象比较复杂,参与交易的市场主体多,交易目的各不相同。因此,证券市场是包含多种层次、多种交易方式的复杂市场体系。

为了全面、深入了解证券市场的概念内涵,有必要了解证券市场的各种分类方法。证券市场的分类依据和方法比较多,主要有以下三种。

1. 按证券进入市场的顺序分类

按证券进入市场的顺序划分,证券市场可分为证券的发行市场和证券的交易市场。证



券发行市场也称“初级市场”或“一级市场”，是证券发行人以筹集资金为目的，按照一定的法律规定和发行程序，向投资者出售有价证券的市场。证券的交易市场又称“二级市场”或“次级市场”，是已发行的有价证券进行买卖交易的市场。在二级市场中，证券交易所是最重要的主体。除证券交易所外，二级市场还包括其他的分市场。

2. 按证券的品种分类

按证券的品种划分，证券市场可分为股票市场、债券市场、基金市场等。股票市场是股票发行和买卖交易的场所，债券市场是债券发行和买卖交易的场所，基金市场是基金证券发行和流通的市场。

3. 按市场的组织方式分类

按市场的组织方式划分证券市场可分为证券交易所市场和场外交易市场。证券交易所市场也叫场内交易市场，其交易活动是在证券交易大厅进行的；所谓场外交易市场，又称柜台交易市场、店头交易市场，是相对于证券交易所而言的，是指证券交易所以外的证券交易场所。

三、证券市场的基本功能

(一) 筹资功能

证券市场的筹资功能是指证券市场为资金需求者筹集资金的功能。这一功能的另一个作用是为资金供给者提供投资对象。在证券市场上交易的任何证券，既是筹资的工具也是投资的工具。在经济运行过程中，既有资金盈余者，也有资金短缺者。资金盈余者为使自己的资金价值增值，就必须寻找投资对象，在证券市场上，资金盈余者可以通过买入证券实现投资；而资金短缺者为了发展自己的业务，就要向社会寻找资金，为了这一目的，资金短缺者便发行各种证券。证券市场以证券形式为需求者和供给者融通资金提供了良好的机制和场所，从而解决了资金供求矛盾，实现了筹资和融资功能。

(二) 定价功能

证券价格的确定，实际上是证券所代表的资产价格的确定。在证券市场中进行公开的证券集中交易，不同的买方和卖方相互作用，在公平竞争的条件下，最终形成证券的市场价格。如果市场效率较高，这个价格就是在既定条件下某种证券的合理价格。

(三) 配置功能

证券市场的配置功能是指通过证券价格的影响引导资金的流动从而实现资本的合理配置的功能。在证券市场上，证券价格的高低很大程度上与该证券所能提供的预期报酬率的高低有关。一般来说，能提供高报酬率的证券都来自于那些经营好、发展潜力巨大，或者是新兴行业的企业。由于这些证券的预期报酬率高，因而其市场价格相应也高，从而其筹资能力就强。这样，证券市场就会引导资本流向能产生高报酬的企业或行业，从而使资本产生尽可能高的效率，实现资本的合理配置。



四、证券市场参与者

(一) 证券发行人

证券发行人是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的发行主体。

1. 公司(企业)

企业的组织形式可分为独资制、合伙制和公司制。现代公司主要采取股份有限公司和有限责任公司两种形式,其中,只有股份有限公司才能发行股票。公司发行股票所筹集的资本属于自有资本,而通过发行债券所筹集的资本属于借入资本,发行股票和长期公司(企业)债券是公司(企业)筹措长期资本的主要途径,发行短期债券则是补充流动资金的重要手段。随着科学技术的进步和资本有机构成的不断提高,公司(企业)对长期资本的需求将越来越大,所以公司(企业)作为证券发行主体的地位有不断上升的趋势。

2. 政府和政府机构

政府(中央政府和地方政府)以及中央政府直属机构已成为证券发行的重要主体之一,但政府发行证券的品种一般仅限于债券。政府发行债券所筹集的资金既可以用于协调财政资金短期周转、弥补财政赤字、兴建政府投资的大型基础性的建设项目,也可以用于实施某种特殊的政策,在战争期间还可以用于弥补战争费用的开支。

由于中央政府拥有税收、货币发行等特权,通常情况下,中央政府债券不存在违约风险,因此,这一类证券被视为无风险证券,相对应的证券收益率被称为无风险利率,是金融市场上最重要的价格指标。

中央银行是代表一国政府发行货币、制定和执行货币政策、实施金融监管的重要机构。中央银行作为证券发行主体,主要涉及两类证券。第一类是中央银行股票。在一些国家(例如美国),中央银行采取了股份制组织结构,通过发行股票募集资金,但是,中央银行的股东并不享有决定中央银行政策的权利,只能按期收取固定的红利,其股票类似于优先股。第二类是中央银行出于调控货币供给量目的而发行的特殊债券。中国人民银行从2003年起开始发行中央银行票据,期限从3个月到3年不等,主要用于调节金融体系中的流动性。

(二) 证券投资人

证券投资人是指通过买入证券而进行投资各类机构法人和自然人。相应地,证券投资人可分为机构投资者和个人投资者两大类。

1. 机构投资者

机构投资者主要有政府机构、金融机构、企业和事业法人及各类基金等。

(1) 政府机构。政府机构参与证券投资的目的是为了调剂资金余缺和进行宏观调控。各级政府及政府机构出现资金剩余时,可通过购买政府债券、金融债券投资于证券市场。

中央银行以公开市场操作作为政策手段,通过买卖政府债券或金融债券,影响货币供应量或利率水平,进行宏观调控。

(2) 金融机构。参与证券投资的金融机构包括证券经营机构、银行业金融机构、保险经营机构以及其他金融机构等。

① 证券经营机构。证券经营机构是证券市场上最为活跃的机构投资者,以其自由资



本、营运资金和受托投资资金进行证券投资。我国证券经营机构主要为证券公司。证券公司从事自营业务,其投资的范围包括股票、基金、认股权证、国债、公司或企业债券等上市证券以及证券监管机构认定的其他证券。

②银行业金融机构。银行业金融机构包括商业银行、邮政储蓄银行、城市信用合作社、农村信用合作社等吸收公众存款的金融机构以及政策性银行。银行业金融机构可用自有资金买卖政府债券和金融债券,除国家另有规定外,在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资。

③保险经营机构。保险公司是全球最重要的机构投资者之一,曾一度超过投资基金成为投资规模最大的机构投资者,除大量投资于各类政府债券、高等级公司债券外,还广泛涉足基金和股票投资。

④合格境外机构投资者(简称 QFII)与合格境内机构投资者(简称 QDII)。QFII 制度是一国(地区)在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未完全开放的情况下,有限度地引进外资、开放资本市场的一项过渡性的制度。这种制度要求外国投资者若要进入一国证券市场,必须符合一定的条件,经该国有关部门的审批通过后汇入一定额度的外汇资金,并转换为当地货币,通过严格监管的专门账户投资当地证券市场。

在我国,合格境外机构投资者是指符合《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》规定,经中国证监会批准投资于中国证券市场,并取得国家外汇管理局额度批准的中国境外基金管理机构、保险公司、证券公司、商业银行以及其他资产管理机构。

合格境外机构投资者在经批准的投资额度内,可以投资于中国证监会批准的人民币金融工具,具体包括在证券交易所挂牌交易的股票、在证券交易所挂牌交易的债券、证券投资基金、在证券交易所挂牌交易的权证以及中国证监会允许的其他金融工具。合格境外机构投资者可以参与新股发行、可转换债券发行、股票增发和配股的申购。

⑤主权财富基金。随着国际经济、金融形势的变化,目前不少国家尤其是发展中国家拥有了大量的官方外汇储备,为管理好这部分资金,成立了代表国家进行投资的主权财富基金。

⑥其他金融机构。其他金融机构包括信托投资公司、企业集团财务公司、金融租赁公司等。这些机构通常也在自身章程和监管机构许可的范围内进行证券投资。

(3)企业和事业法人。企业可以用自己的积累资金或暂时不用的闲置资金进行证券投资。企业可以通过股票投资实现对其他企业的控股或参股,也可以将暂时闲置的资金通过自营或委托专业机构进行证券投资以获取收益。我国现行的规定是,各类企业可参与股票配售,也可投资于股票二级市场;事业法人可用自有资金和有权自行支配的预算外资金进行证券投资。

(4)各类基金。基金性质的机构投资者包括证券投资基金、社保基金、企业年金、社会公益基金。

①证券投资基金。证券投资基金是指通过公开发售基金份额筹集资金,由基金管理人管理,基金托管人托管,为基金份额持有人的利益,以资产组合方式进行证券投资活动的基金。

②社保基金。在大多数国家,社保基金分为两个层次:一是国家以社会保障税等形式征收的全国性社会保障基金;二是由企业定期向员工支付并委托基金公司管理的企业年金。由于资金来源不一样,且最终用途不一样,这两种形式的社保基金管理方式亦完全不



同。全国性社会保障基金属于国家控制的财政收入,主要用于支付失业救济和退休金,是社会福利网的最后一道防线,对资金的安全性和流动性要求非常高。这部分资金的投资方向有严格限制,主要投向国债市场。而由企业控制的企业年金,资金运作周期长,对账户资产增值有较高要求,但对投资范围限制不多。

③企业年金。企业年金是指根据依法制订的企业年金计划筹集的资金及其投资运营收益形成的企业补充养老保险基金。

④社会公益基金。社会公益基金是指将收益用于指定的社会公益事业的基金,如福利基金、科技发展基金、教育发展基金、文学奖励基金等。

2. 个人投资者

个人投资者是指从事证券投资的社会自然人,他们是证券市场最广泛的投资者。

个人进行证券投资应具备一些基本条件,这些条件包括国家有关法律、法规关于个人投资者投资资格的规定和个人投资者必须具备一定的经济实力。为保护个人投资者利益,对于部分高风险证券产品的投资(如衍生产品),监管法规还要求相关个人具有一定的产品知识并签署书面的知情同意书。

(三) 证券市场中介机构

证券市场中介是连接证券投资者与筹资者的桥梁,是证券市场运行的核心。在证券市场起中介作用的实体是证券经营机构和证券服务机构,通常把两者合称为证券中介机构。

1. 证券经营机构

证券经营机构又称证券商,它是指依法设立的可经营证券业务的、具有法人资格的金融机构。证券经营机构根据业务内容划分,有证券承销商、证券经纪商和证券自营商三类。

证券承销商是依照规定有权包销或代销发行人发行的有价证券的证券经营机构,是证券一级市场上发行人与投资者之间的媒介,其作用是受发行人的委托,寻找潜在的投资公众,并通过广泛的公关活动,将潜在的投资人引导成为真正的投资者,从而使发行人募集到所需要的资金。

证券经纪商是指接受客户委托,代客户买卖证券并以此收取佣金的证券经营机构。其主要职能是:为投资者提供信息咨询、开立账户、接受委托代理买卖以及进行证券过户、保管、清算、交割等。

证券自营商是指自行买卖证券,从中获取差价收益,并独立承担风险的证券经营机构。

2. 证券服务机构

证券服务机构是指依法设立的从事证券服务业务的法人机构。证券服务包括:证券投资咨询,证券发行、策划、财务顾问及其他配套服务,证券资信评估服务,证券集中保管,证券清算交割服务,证券登记过户服务,经证券管理部门认定的其他业务。根据我国有关法规的规定,证券服务机构的设立除了按照工商管理法规的要求办理外,还必须得到证券管理部门的批准,非证券服务机构不得从事证券服务业务。证券服务机构主要包括证券投资咨询公司、证券登记结算公司、会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等。

(1) 证券投资咨询机构。它是为证券市场参与者投融资、证券交易和资本营运等活动提供专业性咨询服务的机构,其主要职能是根据客户要求,收集大量的基础信息资料,进行系统的研究分析,并据此向客户提供分析报告和操作建议,帮助客户建立投资策略,确定投资方向。证券投资咨询机构的出现,一方面基于证券市场专业化的要求,另一方面也符合



证券市场的公开、公平、公正原则。

(2) 证券登记结算公司。它是专职从事上市证券登记、存管与结算的中央登记结算机构,是不以营利为目的的企业法人。证券登记结算公司作为交易所及发行人认定的市场唯一的证券登记机构,它向发行人提供发行登记服务,为发行人提供有效的证券持有人名册;证券登记结算公司以电子化账面系统管理所有进入该系统的证券,包括统一管理投资者证券账户,实行证券托管制度及进行与投资人所存入证券相关的权益分派等,消除因各种原因造成的实物证券流动;证券登记结算公司在净额清算基础上,作为成交交易对手完成相关款项和证券的收付,并保证会员层面交收完成。证券登记结算公司的保证交收,降低了证券市场的信用风险,提高了运作效率,也在一定程度上降低了市场运作成本。

(3) 会计师事务所。它是指依法独立承办注册会计师业务的中介服务机构。审计是会计师事务所最主要的职能。随着我国证券市场的发展,会计师事务所的职能进一步加强,不仅要为某个公司的投资人和债权人负责,而且还要面向社会,发挥社会公证的作用。

(4) 资产评估机构。它是指组织专业人员依照国家有关规定和数据资料,按照特定的目的,遵循适当的原则、方法和计价标准,对资产价格进行评定估算的专门机构。在资本市场上进行股票发行、上市公司收购兼并及财务报告的披露,一般都要进行资产评估。

(5) 律师事务所。它是以法律咨询的形式参与证券市场,向证券市场的主体提供法律帮助的专业机构。在我国,律师事务所从事证券法律业务的内容主要有两个方面:一是为公开发行股票和股票上市的企业出具有关法律意见书,二是审查、修改、制定上述机构的各种相关法律文件。

证券服务机构是我国证券市场体系的重要组成部分,为证券市场参与主体提供全面的服务,促进证券市场健康、有序地发展。

(四) 自律性组织

自律性组织有证券行业协会和证券交易所。

1. 证券行业协会

证券行业协会是证券业的自律性组织,是社会团体法人。证券业协会的权力机构为由全体会员组成的会员大会。中国证券业协会是1991年8月28日成立的,第一批团体会员123人,个人会员35人。根据我国《证券法》规定,证券公司应当加入证券行业协会。

证券行业协会应当履行证券监督管理机构赋予的职责,包括协助证券监督管理机构组织会员执行有关法律,维护会员的合法权益,为会员提供信息服务,制定规则,组织培训和开展业务交流,调解纠纷,就证券业的发展开展研究,监督检查会员行为以及证券监督管理机构赋予的其他职责。

2. 证券交易所

根据我国的《证券法》,证券交易所是提供证券集中竞价交易场所的不以营利为目的的法人。其主要职责有: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,确保证券市场公平,公布市场行情等。

(五) 证券监管机构

我国的证券监管机构是中国证券监督管理委员会及其派出机构。



1. 中国证券监督管理委员会

中国证券监督管理委员会(简称证监会),是国务院直属机构,是全国证券期货市场的主管部门。它按照国务院授权履行行政管理职能,依照法律、法规对全国证券期货业进行集中统一监管,维护证券市场秩序,保障其合法运行。

证监会成立于1992年10月,目前设有发行监管部、市场监管部、上市公司监管部、期货监管部、会计部、国际合作部、公司债券监管部、私募基金监管部等职能部门。中国证监会在省、自治区、直辖市和计划单列市设立36个证券监管局,以及上海、深圳证券监管专员办事处。

中国证监会在对证券市场实施监督管理中的主要职责包括:

(1)研究和拟订证券期货市场的方针政策、发展规划;起草证券期货市场的有关法律、法规,提出制定和修改的建议;制定有关证券期货市场监管的规章、规则和办法。

(2)垂直领导全国证券期货监管机构,对证券期货市场实行集中统一监管;管理有关证券公司的领导班子和领导成员。

(3)监管股票、可转换债券、证券公司债券和国务院确定由证监会负责的债券及其他证券的发行、上市、交易、托管和结算;监管证券投资基金活动;批准企业债券的上市;监管上市国债和企业债券的交易活动。

(4)监管上市公司及其按法律法规必须履行有关义务的股东的证券市场行为。

(5)监管境内期货合约的上市、交易和结算;按规定监管境内机构从事境外期货业务。

(6)管理证券期货交易所;按规定管理证券期货交易所的高级管理人员;归口管理证券业、期货业协会。

(7)监管证券期货经营机构、证券投资基金管理公司、证券登记结算公司、期货结算机构、证券期货投资咨询机构、证券资信评级机构;审批基金托管机构的资格并监管其基金托管业务;制定有关机构高级管理人员任职资格的管理办法并组织实施;指导中国证券业、期货业协会开展证券期货从业人员资格管理工作。

(8)监管境内企业直接或间接到境外发行股票、上市以及在境外上市的公司到境外发行可转换债券;监管境内证券、期货经营机构到境外设立证券、期货机构;监管境外机构到境内设立证券、期货机构,从事证券、期货业务。

(9)监管证券期货信息传播活动,负责证券期货市场的统计与信息资源管理。

(10)会同有关部门审批会计师事务所、资产评估机构及其成员从事证券期货中介业务的资格,并监管律师事务所、律师及有资格的会计师事务所、资产评估机构及其成员从事证券期货相关业务的活动。

(11)依法对证券期货违法违规行为进行调查、处罚。

(12)归口管理证券期货行业的对外交往和国际合作事务。

(13)承办国务院交办的其他事项。

2. 中国证券监督管理委员会派出机构

中国证监会同时还在各地设有派出机构,其主要职责是:认真贯彻执行国家有关法律、法规和方针、政策,依据证监会的授权对辖区内的上市公司、证券期货经营机构、证券期货投资咨询机构和从事证券业务的律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等中介机构的证券业务活动进行监督管理;依法查处辖区内前述监管范围的违法、违规案件,调解证券期货业务纠纷和争议;履行证监会赋予的其他职责。