



新编21世纪金融学系列教材

证券市场概论

第六版

Introduction to Securities Market

魏建华 李 雯 方 芳 等 主编



新编21世纪金融学系列教材

证券市场概论

第六版

Introduction to Securities Market

魏建华 李 雯 方 芳 等 主编

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

证券市场概论/魏建华等主编. —6 版. —北京: 中国人民大学出版社, 2015. 2
新编 21 世纪金融学系列教材
ISBN 978-7-300-20683-7

I. ①证… II. ①魏… III. ①证券市场-高等学校-教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 012432 号

新编 21 世纪金融学系列教材
证券市场概论 (第六版)
魏建华 李雯 方芳 等 主编
Zhengquan Shichang Gailun

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511770 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京昌联印刷有限公司	版 次	2007 年 9 月第 1 版
规 格	185 mm×260 mm 16 开本		2015 年 2 月第 6 版
印 张	16	印 次	2015 年 2 月第 1 次印刷
字 数	376 000	定 价	32.00 元

内 容 简 介

该书比较系统地介绍了证券市场的基本理论和基本概貌，特别是对证券的基本概念与内涵、市场运行与发展、市场的法规与监管制度等问题作了非常明确的表述，概念清楚，思路清晰，逻辑性较强，使读者能一目了然地把握当前中国证券市场的现状、存在的问题及解决的方向，对于进一步更深入地分析和探讨中国证券市场理论、发展趋势和政策走向具有较大的帮助和参考价值。本次修订，作者在上一版的基础上，对近几年来中国证券市场新的政策和新的特点进行了补充，并对数据进行了更新。

本书既适合作为金融专业学生的教材和参考用书，也可供金融从业人员参考阅读。

作 者 简 介

魏建华，中央财经大学金融学院金融学系教授，中国人民大学财政金融学院经济学博士。主要研究领域为货币银行理论、资本市场理论、公共财政理论；主要承担课程为《货币银行学》、《财政学》、《财政与金融》等。

前言

《证券市场概论》(第六版)是在中国人民大学金融与证券研究所组织编写的《中国证券从业培训暨资格考试选用教材》系列丛书(第四版)第一和第六分册的基础上改编、修订而成的。

从上海和深圳证券交易所成立之日起,我国的证券市场已经走过了24年的发展历程。24年中,证券市场的规模不断扩大,投资者人数也迅速增加。截至2014年8月5日,沪深两市上市公司达2555家,总市值达26438.01亿元,相当于2013年GDP的46.52%。与此同时,沪深两市开户数不断增加。据中国证券登记结算有限责任公司统计数据显示,截至2014年8月1日,沪深股市账户总数达13561.05万户。证券市场已经成为我国经济社会生活的重要组成部分。为此《证券市场概论》进行了第六次修订。

在本教材的修订中,作者参考了国内外已出版的相关教材、著作和论文。参考的主要教材是:吴晓求主编的“21世纪证券系列教材”(中国人民大学出版社,2002)之基础知识模块与规则体系模块的相关内容,以及吴晓求主编的《证券投资学》(第三版)(中国人民大学出版社,2013)。

此次修订在第五版的基础上补充了近年来中国证券市场新政策和新特点的内容。前几版的主要撰稿人和修订人有:吴晓求、陈雨露、方芳、魏建华、李焰、李凤云、应惟伟等。第六版的修订由魏建华负责。

目 录

第一章 证券投资工具	1
第一节 证券概述	1
第二节 股票	2
第三节 债券	7
第四节 证券投资基金	8
第五节 金融衍生工具	11
第二章 证券市场	16
第一节 证券市场概述	16
第二节 证券市场的基本功能	19
第三节 证券发行市场（一级市场）	21
第四节 证券交易市场（二级市场）	25
第三章 债券	29
第一节 债券概述	29
第二节 政府债券	34
第三节 公司债券	40
第四节 金融债券	45
第五节 国际债券	49
第四章 证券投资基金	54
第一节 证券投资基金概述	54
第二节 证券投资基金的发展	59
第三节 契约型投资基金与公司型投资基金	62
第四节 封闭式投资基金与开放式投资基金	65
第五节 证券投资基金的管理与托管	67
第六节 证券投资基金的专家化管理	69
第五章 金融衍生工具	74
第一节 金融期货与期权	75
第二节 可转换证券	83
第三节 其他衍生工具	88
第六章 证券市场中介	97
第一节 证券公司	97
第二节 证券服务机构	103
第七章 证券市场运行	114
第一节 证券发行和流通市场	114

第二节	证券价格和价格指数	120
第三节	证券投资的收益和风险	136
第八章	证券市场法规体系与监管构架	143
第一节	证券市场法规体系	143
第二节	证券市场监管体系	161
第三节	证券市场监管的主要内容	170
第九章	证券从业人员的资格管理	185
第一节	证券从业人员的资格管理	185
第二节	证券从业人员的道德规范和行为准则	187
第十章	海外证券市场	198
第一节	美国、英国及日本证券市场	198
第二节	韩国及中国香港证券市场	233

证券投资工具

第一节 证券概述

一、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依据券面所载内容,取得相应权益的凭证。股票、国债、市政债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。

二、证券的产生

证券首先是一种信用凭证或金融工具,它是商品经济和信用经济发展的产物。例如,债券就是一种信用凭证,无论是企业债券、金融债券,还是政府债券,都是经济主体为筹措资金而向投资者出具的承诺到期还本付息的债权债务凭证。再如股票,它就是股份有限公司发行的用以证明股东的身份和权益,并据以行使对股份公司所有权的凭证。从筹资的角度看,股份制是一种特殊的信用形式,即通过信用将分散的资金集中起来有效地使用。没有信用的发展,就很难有大规模的集资,也不会有股票的发行与交易,股份制就难以确立。基金证券是同时具有股票和债券某些特征的证券。投资基金本身就是集资的一种形式,是将分散的资金集中起来创建一个基金,然后委托专门的基金管理人从事能保证投资人收益的组合投资,证券持有人则对基金拥有财产所有权、收益分配权和剩余财产分配权。这些作为资本信用手段的证券能定期领取利息或到期收回本金,且具有买卖价格,可以在证券市场上进行转让和流通。除此之外,还有作为货币证券的商业票据。在商品经济和生产社会化发展的过程中,企业为了追求利润最大化,必然要加速资本流通,缩短周转周期,尽量节约资本的使用,为此便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据,如汇票、支票及本票等。这些商业票据不仅是一种信用工具,而且还可以在一定范围内周转流通,发挥流通手段和支付手段等部分货币职能。

三、有价证券及其基本类型

按照不同的标准,可以对证券进行不同的分类。按其性质的不同,可以将证券分为证据证券、凭证证券以及有价证券。

证据证券是指只是单纯地证明事实的文件,主要有信用证、证据(书面证明)等。在证据证券中,有一种具有特殊效力的证券,被称为“免责证券”,如提单等即属于此类。

凭证证券是指认定持证人某种私权的合法权利者,证明持证人所履行的义务有效的文件。如存款单、借据、收据及定期存款存折等就属于这一类。凭证证券实际上是无价证券,其特点是:虽然凭证证券也是代表所有权的凭证,但不能让渡,不能真正独立地作为所有权证书来行使权利。例如,存款单就是民法中的消费寄存凭证,属于单纯的凭证证券,不是有价证券,因为它既没有可让渡性,也没有完全代替存款合同的功能。当然,这也不是一成不变的。20世纪60年代,美国的商业银行为阻止存款额的下降,以企业的富余资金为对象,发行一种可以让渡的大额可转让定期存单(即CDs)来筹集大量资金,这种存款凭据显然已不同于一般的存款单,它实际上可以看作金融债券的一种,应该归入有价证券。

有价证券是表示对某种有价物具有一定权利的、可自由让渡的证明书或凭证。有价证券通常被分为三类:(1)货币证券是对货币有请求权的凭证,其标的是—定的货币额,如银行券、票据、支票等。(2)货物证券是对货物有请求权的凭证,其标的是特定的货物,如货运单、提单、栈单等。(3)资本证券是对收益有请求权的凭证,如股票、债券、基金等。

第二节 股 票

一、股票的定义

股票是一种有价证券,它是股份有限公司公开发行的用以证明投资者的股东身份和权益,并据以获得股息和红利的凭证。

股票一经发行,持有者即为发行股票公司的股东,有权参与公司的决策,分享公司的利益,同时也要分担公司的责任和经营风险。股票一经认购,持有者不能以任何理由要求退还股本,只能通过证券市场将股票转让和出售。作为交易对象和抵押品,股票业已成为金融市场上主要的、长期的信用工具,但实质上,股票只是代表股份资本所有权的证书,它本身并没有任何价值,不是真实的资本,而是一种独立于实际资本之外的虚拟资本。

二、股票的特征

(一) 收益性

收益性是指持有者凭其持有的股票,有权按公司章程从公司领取股息和红利,获取投资收益。认购股票就有权享有公司的收益,这既是股票认购者向公司投资的目的,也是公司发行股票的必备条件。

股票收益的大小取决于公司的经营状况和盈利水平。一般情况下，投资股票获得的收益要高于银行储蓄的利息收入，也高于债券的利息收入。

股票的收益性还表现在持有者利用股票可以获得价差收入和实现货币保值。也就是说，股票持有者可以通过低进高出赚取价差利润，或者在货币贬值时，股票会因为公司资产的增值而升值，或以低于市价的特价或无偿获取公司配发的新股而使股票持有者获得利益。

（二）风险性

股票的风险性是股票的收益性相对应的。认购了股票，投资者既有可能获取较高的投资收益，同时也要承担较大的投资风险。

在市场经济活动中，由于多种不确定因素的影响，股票的收益不是事先确定的固定数值，而是一个难以确定的动态数值，它随公司的经营状况和盈利水平而波动，也受到股票市场行情的影响。公司经营得越好，股票持有者获取的股息和红利就越多；公司经营不善，股票持有者能分得的盈利就会减少，甚至无利可分。这样，股票的市场价格就会下跌，股票持有者就会因股票贬值而遭受损失；如果公司破产，则股票持有者可能连本金也保不住。由此可见，股票的风险性是跟收益性并存的，股东的收益在很大程度上是对其所承担风险的补偿。

（三）稳定性

稳定性有两方面的含义：（1）股东与发行股票的公司之间存在稳定的经济关系；（2）通过发行股票筹集到的资金有一个稳定的存续期间。

股票是一种无期限的法律凭证，它反映着股东与公司之间比较稳定的经济关系。投资者购买了股票就不能退股，股票的有效存在又是与公司的存续期间相联系的。对于认购者来说，只要其持有股票，公司股东的身份和股东权益就不能改变；同时，股票又代表着股东的永久性投资，他只有在股票市场上转让股票才能收回本金。对公司来说，股票则是筹集资本金的主要手段，由于股票一经认购不能退回，因此通过发行股票所筹集到的资金在公司存续期间是一笔稳定的自有资本。

（四）流通性

股票具有很高的流通性。在股票交易市场上，股票可以作为买卖对象或抵押品随时转让。股票转让意味着转让者将其出资金额以股价的形式收回，而将股票所代表的股东身份及各种权益让渡给受让者。

流通性是股票的一个基本特征。股票的流通性是商品交换的特殊形式，持有股票类似于持有货币，随时可以在股票市场兑现。股票的流通性有利于社会资金的有效利用和资金的合理配置。

（五）股份的伸缩性

股份的伸缩性是指股票所代表的股份既可以分割，又可以合并。

1. 股份的分割

股份的分割即将原来的1股分为若干股。股份分割并没有改变资本总额，只是增加了股份总数。当公司利润增多或股票价格上涨后，投资者购入每手股票所需的资金增多，股票的市场交易就会发生困难。在这种情况下，就可以将股份分割来降低单位股票的价格，以争取更多的投资者，扩大市场的交易量。

2. 股份的合并

股份的合并即是将若干股股票合并成较少的几股或1股。股份合并一般在股票价格过低、公司合并等情况下采用。

(六) 价格的波动性

股票在交易市场上作为交易对象,同其他商品一样,也有自己的市场行情和市场价格。股票价格的高低不仅与公司的经营状况和盈利水平密切相关,而且与股票收益与市场利率的对比关系紧密相连。此外,股票价格还会受到国内外经济、政治、社会以及投资者心理等诸多因素的影响。从这点上看,股票价格的变动又与一般商品的市场价格变动不尽相同,大起大落是它的基本特征。

股票在交易价格上所表现出的波动性,既是公司吸引社会公众积极进行股票投资的重要原因,也是公司改善经营管理、努力提高经济效益、增强公司竞争能力的一个重要外部因素。

(七) 经营决策的参与性

根据有关法律的规定,股票的持有者即是发行股票的公司的股东,有权出席股东大会,选举公司的董事会,参与公司的经营决策。股票持有者的投资意志和享有的权益,通常是通过股东经营决策权的行使而实现的。股东参与公司经营决策的权利大小,取决于其所持有的股份的多少。从实践中看,只要股东持有的股票数额达到决策所需的实际多数,就能成为公司的决策者。

股票所具有的经营决策的参与性特征,对于调动股东参与公司经营决策的积极性和创造性,对于建立一个制衡性的、科学合理的公司治理机制,具有十分重要的意义。

三、普通股

普通股股票(common stock)是指每一股份对公司财产都拥有平等权益,即对股东享有的平等权利不加以特别限制,并能随股份有限公司利润的大小而分取相应股息的股票。

从经济运行实际来看,普通股股票具有以下特征。

(1) 普通股股票是股份有限公司发行的最普通、最重要也是发行量最大的股票种类。股份有限公司最初发行的大都是普通股股票,通过这类股票所筹集的资金通常是股份有限公司股本的基础。普通股股票的发行状况与公司的设立和发展密切相关。

(2) 这类股票是公司发行的标准股票,其有效性与股份有限公司的存续期间相一致。正因为如此,股票持有者就是公司的基本股东,平等地享有股东权利。股东参与公司经营决策的权利,不会被加以特别限制;当然,也不会赋予这些股东以特别权利。

(3) 普通股股票是风险最大的股票。尽管持有这类股票的股东有获取股息和红利的权利,但股息和红利收益并不确定,而是随公司经营状况和盈利水平波动,而且必须在偿付了公司债务利息及优先股股东的股息之后才能分得。此外,受经济、社会、政治、文化及投资者心理等各种主客观因素的影响,股票市场的交易价格也会经常大幅度波动,从而给投资者带来重大影响,投资者因此要承受巨大的市场风险。

四、优先股

优先股股票(preferred stock)是指由股份有限公司发行的在分配公司收益和剩余

资产方面比普通股股票具有优先权的股票。可见，优先股股票是相对于普通股股票而言的。优先股股票是特别股股票的一种。特别股股票是股份有限公司为特定的目的而发行的股票，它所包含的股东权利要大于或者小于普通股股票。因此，凡权利内容不同于普通股股票的，均可统称为特别股股票。特别股股票当中，最具有代表性的是优先股股票。

由于优先股股票的价格容易受到利率变动的影响，较少受到公司利润变动的影响，因此优先股的价格增长潜力要低于普通股。然而由于优先股股东享有普通股股东不可比拟的优先权，这就使得优先股股票仍能受到普遍而广泛的欢迎。优先股的特征表现在以下方面。

1. 约定股息率

优先股股票在发行时即已约定了固定的股息率，且股息率不受公司经营状况和盈利水平的影响。按照公司章程的规定，优先股股东可以先于普通股股东向公司领取股息，所以，优先股股票的风险要小于普通股股票。不过，由于股息率固定，即使公司经营状况良好，优先股股东也不能分享公司利润增长的收益。

2. 优先分派股息和清偿剩余资产

当公司利润不够支付全体股东的股息和红利时，优先股股东可以先于普通股股东分取股息；当公司因解散、破产等进行清算时，优先股股东又可先于普通股股东分取公司的剩余资产。

3. 表决权受到一定限制

优先股股东一般不享有公司经营参与权，即优先股股票不包含表决权，优先股股东无权过问公司的经营管理。然而，在涉及优先股股票所保障的股东权益时，如果公司连续若干年不支付或无力支付优先股股票的股息，或者公司要将一般优先股股票改为可转换优先股股票时，优先股股东也享有相应的表决权。

4. 股票可由公司赎回

优先股股东不能要求退股，但却可以依照优先股股票上所附的赎回条款，由公司予以赎回。大多数优先股股票都附有赎回条款。发行可赎回优先股股票的公司赎回股票时，要在优先股价格的基础上适当地加价，使优先股股票的赎回价格高于发行价格，从而使优先股股东从中得到一定的利益。

设立和发行优先股股票，对于股票发行公司来说，其意义在于便于公司增发新股票，也有利于公司在需要时将优先股股票转换成普通股股票或公司债券，以减少公司的股息负担。而且由于优先股股东一般没有表决权，又可以避免公司经营决策权的分散。

对投资者来说，优先股股票的意义在于投资收益有保障，而且投资的收益率要高于公司债券及其他债券的收益率。

五、我国目前的股权结构

（一）国家股

国家股是指以国有资产向股份有限公司投资形成的股权。国家股一般是指国家投资或国有资产经过评估并经国有资产管理部门确认的国有资产折成的股份。国家股的股权所有者是国家，国家股由国有资产管理机构或其授权单位、主管部门行使国有资产的所有权职

能。国家股股权也包含国有企业向股份有限公司形式转换时, 现有国有资产折成的国有股份。

我国国家股的构成, 从资金来源看, 主要包括三部分: (1) 国有企业由国家计划投资所形成的固定资产、国拨流动资金和各种专用拨款; (2) 各级政府的财政部门、经济主管部门对企业的投资所形成的股份; (3) 原有行政性公司的资金所形成的企业固定资产。

国家有三种持股策略方式, 即控制企业 100% 的股份, 控制企业 50% 以上的股份, 控制企业 50% 以下的股份。国家控股的程度因企业与国计民生的关切程度不同而异。

国家股股权的转让, 应该按照国家的有关规定进行。

(二) 法人股

法人股是指企业法人以其依法可支配的资产向股份公司投资形成的股权, 或者具有法人资格的事业单位或社会团体以国家允许用于经营的资产向股份公司投资所形成的股权。

法人股是法人相互持股所形成的一种所有制关系, 法人相互持股则是法人经营自身财产的一种投资方式。法人股股票, 应记载法人名称, 不得以代表人姓名记名。法人不得将其所持有的公有股份、认股权证和优先认股权转让给本法人单位的职工。

法人股主要有两种形式: (1) 企业法人股, 是指具有法人资格的企业把其所拥有的法人财产投资于股份公司所形成的股份。企业法人股所体现的是企业法人与其他法人之间的财产关系, 因为它是企业以法人身份认购其他公司法人的股票所拥有的股权。有些国家的公司法严格禁止企业法人持有自身的股权。(2) 非企业法人股, 是指具有法人资格的事业单位或社会团体以国家允许用于经营的财产投资于股份公司所形成的股份。

(三) 公众股

公众股是指社会个人或股份公司内部职工以个人财产投入公司形成的股份。我国上市公司历史上曾经有两种公众股形式, 即公司职工股和社会公众股。

(四) 外资股

外资股是指外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者以购买人民币特种股票形式向股份公司投资形成的股份, 它分为境内上市外资股和境外上市外资股两种形式。

1. 境内上市外资股

境内上市外资股是指经过批准由外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者向我国股份公司投资所形成的股权。境内上市外资股称为 B 种股票, 是指以人民币标明票面价值, 以外币认购, 设立之初规定 B 股专供外国及我国香港、澳门、台湾地区的投资者买卖, 因此又称为人民币特种股票。境内上市外资股在境内进行交易买卖。上海证券交易所的 B 股以美元认购和交易, 深圳证券交易所的 B 股以港币认购和交易。截至 2014 年 8 月 5 日, 在上海和深圳证券交易所上市交易的 B 股共计 104 只, 其中沪市 53 只, 深市 51 只。

2001 年 2 月 19 日, 中国证监会发布通知, 允许境内居民以合法持有的外汇开立 B 股账户, 交易 B 股股票。设计 B 股之初的目的是为了筹集外汇资本, 但随着经济环境的不断改变, 我国由外汇短缺变为外汇过剩, B 股市场“招商引资”的历史使命已基本结束。现在, B 股市场几乎处于停滞状态, 基本丧失了融资和并购重组的功能, 面临着重新定位的问题, B 股市场究竟何去何从? 未来 B 转 H、B 转 A、回购和 AB 并轨都是可能的改革



路线。

2. 境外上市外资股

我国境外上市外资股主要有两种。

(1) H 股。它是境内公司发行的以人民币标明面值（面额为 1 元），供境外投资者用外币认购，在香港联合证券交易所上市的股票。由于香港为第一发行地，故称为 H 股（名称取 HongKong 的首字母）。1993 年，我国内地企业第一只 H 股——青岛啤酒在香港联合证券交易所上市，目前已有 83 家内地的优质企业成功实现在香港联合证券交易所上市。2006 年 11 月 27 日，中国工商银行 A 股和 H 股分别在上海证券交易所和香港联合证券交易所主板进行交易，这是首家实行 A 股和 H 股同时发行的上市企业。2010 年 7 月 15 日，中国农业银行 A 股在上海证券交易所上市，次日其 H 股在香港联合证券交易所主板上市，并打破了全球首次公开发行募集资金金额的纪录。

(2) N 股。它是境内公司发行的以人民币标明面值，供境外投资者用外币认购，在纽约证券交易所上市的股票。但是在实践当中，大多数外国公司（即非美国公司，但不包括加拿大公司）都采用存托凭证（American depository receipt, ADR）形式而非普通股的方式进入美国股票市场。存托凭证，又称存券收据或存股证，是指在一国证券市场流通的代表外国公司有价证券的可转让凭证，属于公司融资业务范畴的金融衍生工具。以股票为例，存托凭证是这样产生的：某国一公司为使其股票在外国流通，就将一定数额的股票委托给某一中间机构（通常为某一银行，称为保管银行或受托银行）保管，由保管银行通知外国的存托银行在当地发行代表该股份的存托凭证，之后存托凭证便开始在外国证券交易所或柜台市场交易，凭证的持有人实际上是寄存股票的所有人。

第三节 债 券

一、债券的定义

债券（bond）是一种有价证券，是社会各界经济主体为筹措资金而向债券投资者出具的并且承诺按一定利率定期支付利息和到期偿还本金的债权债务凭证。由于债券的利息通常是事先确定的，所以债券又被称为固定收益证券。

债券的票面要素有：（1）债券的票面币种。债券票面价值的币种，即债券以何种货币作为其计量单位。币种的选择要依据债券的发行对象和实际需要来确定。若发行对象是国内相关经济实体，可选择本币作为债券价值的计量单位；若发行对象是国外相关经济实体，可选择债券发行地国家的货币或国际通用货币作为债券价值的计量单位。（2）债券的票面金额。不同的票面金额，可以对债券的发行成本、发行数额和持有者的分布产生不同的影响。如果票面金额较小，有利于小额投资者购买，但可能会增加发行费用，加大发行工作量；如果票面金额较大，债券则会更多地被大额投资者持有，降低发行费用，减轻发行工作量，但可能会减少债券的发行量。

（一）债券的发行价格

债券的发行价格是指债券发行时确定的价格，债券的发行价格可能不同于债券的票面

金额。当债券的发行价格高于票面金额时,称为溢价发行;当债券的发行价格低于票面金额时,称为折价发行;当债券的发行价格等于票面金额时,称为平价发行。债券的发行价格通常取决于市场的利率水平以及债券二级市场交易价格。

(二) 债券的交易价格

债券离开发行市场进入流通市场进行交易时,便取得交易价格。债券的交易价格随市场利率和供求关系的变化而波动,同样可能偏离其票面价值。

(三) 债券的偿还期限

债券的偿还期限指从债券发行之日起至清偿本息之日止的时间。债券的偿还期限一般分为三类:偿还期限在1年或1年以内的,称为短期债券;偿还期限在1年以上、10年以下的,称为中期债券;偿还期限在10年以上的,称为长期债券。债券偿还期限的长短主要取决于债务人对资金需求的时限、未来市场利率的变化趋势、证券交易市场的发达程度。

(四) 债券的利率

债券的利率即债券的利息与债券票面金额的比率。影响债券利率的因素主要有银行利率水平的高低、发行人的资信状况、债券偿还期限的长短、资本市场资金的供求状况等。

二、债券的类型

对债券可以从各种不同的角度进行分类,并且随着人们对融通资金需要的多元化,会有各种新的债券形式不断产生。目前,按不同的分类标准可将债券分为政府债券、金融债券、公司债券、国际债券、短期债券、中期债券、长期债券、永久债券、附息债券、贴现债券、单利债券、累进利率债券、固定利率债券、浮动利率债券、记名债券、不记名债券、信用债券、担保债券、实物债券、凭证式债券、记账式债券等类型。

三、债券的基本特征

债券作为一种债权债务凭证,与其他有价证券一样,也是一种虚拟资本。从投资者的角度看,债券具有偿还性、流动性、安全性、收益性等特征。

债券的偿还性、流动性、安全性与收益性之间存在着一定的矛盾。一种债券很难同时具备以上四个特征。如果某种债券流动性强,安全性高,人们便会争相购买,于是该种债券价格上涨,收益率降低;反之,如果某种债券的风险大,流动性差,购买者减少,债券价格低,其收益率相对提高。对于投资者来说,可以根据自己的投资目的和财务状况,对债券进行合理的选择和组合。

第四节 证券投资基金

一、证券投资基金的含义与性质

(一) 证券投资基金的含义

证券投资基金是指一种利益共享、风险共担的集合证券方式,即通过发行基金证券,



集中投资者的资金,交由专家管理,以资产的保值增值为根本目的,从事股票、债券等金融工具投资,投资者按投资比例分享其收益并承担风险的一种制度。视各国的具体情况不同,证券投资基金的投资对象可以是资本市场上的上市股票和债券、货币市场上的短期票据和银行同业拆借,也可以是金融期货、黄金、期权交易、不动产等,有时还包括虽未上市但具有发展潜力的公司债券和股权。

从以上分析中,我们可以看出证券投资基金包含了两层含义。

(1) 证券投资基金是一种投资制度,它从广大的投资者那里聚集巨额资金,交给基金管理公司进行专业化管理和经营。在这种制度下,资金的运作受到多重监督。

(2) 证券投资基金发行的基金券是一种面向社会大众的投资工具,投资者通过购买基金完成投资行为,并凭其分享证券投资基金的投资收益,承担证券投资基金的投资风险。

(二) 证券投资基金的性质

1. 证券投资基金是一种金融市场的媒介

它存在于投资者与投资对象之间,起着把投资者的资金转换成金融资产,通过专门机构在金融市场上再投资,从而使货币资产得到增值的作用。证券投资基金的管理者对投资者所投入的资金负有经营、管理的职责,而且必须按照合同(或契约)的要求确定资金投向,保证投资者的资金安全和收益最大化。

2. 证券投资基金是一种资金信托形式

它与一般资金信托关系一样,主要有委托人、受托人、受益人三个关系人,其中受托人与委托人之间订有信托契约。但证券投资基金作为资金信托业务的一种形式,又有自己的特点。如果还有一个不可缺少的托管机构,它不能与受托人(基金管理公司)由同一机构担任,而且基金托管人一般是取得基金托管业务资格的大型商业银行或其他金融机构,具有较高的信用和管理水平;基金管理公司并不对每个委托人的资金都分别加以投资运用,而是将其集合起来,形成一笔巨额资金再加以组合、运作。

3. 证券投资基金本身属于有价证券的范畴

证券投资基金发行的凭证即基金券(或受益凭证、基金单位、基金股份)与股票、债券一起构成有价证券的三大品种。但证券投资基金与股票、债券所反映的关系是不同的,由此带来的收益和风险也是不同的。股票反映的是一种产权关系,其收益取决于多种因素的影响,因此其投资收益是不固定的,风险性较大。证券投资基金反映的是一种信托关系,除公司型基金外,购买基金券并不是取得所购基金券发行公司的经营权,也不参加证券的发行、销售工作;同时证券投资基金是由投资专家进行操作的,按照投资组合理论进行分散投资,因而能把非系统风险降到最低限度,把收益提到最高程度。从债券方面来说,债券反映的是债权人和债务人之间的一种借贷关系,双方通常事先确定利率,债务人到期必须还本付息给债权人,因此债权人的收益是固定的。证券投资基金则不同,不论是公司型证券投资基金还是契约型基金,其收益都是不固定的。在法律关系上,公司型基金持有人是发行公司的股东,而契约型基金则是一种信托关系,不同于借贷关系。总体而言,证券投资基金的投资风险小于股票但大于债券,因而其收益一般也大于债券投资。

二、证券投资基金的主要类型

证券投资基金因各国的历史、社会、经济、文化等环境不同,呈现出各种各样的形

态。世界各国的基金虽然形式多样,但仍然可以根据不同的标准来对它们进行分类。如果按其组织形式和法律地位来分类,证券投资基金基本有两种类型,即契约型和公司型。公司型证券投资基金以美国为代表,美国的证券投资基金皆按公司形式组成,也称共同基金。契约型证券投资基金以日本为代表。可以说,目前世界上的各种证券投资基金基本上都可以归到这两种类型中去。当然,在这两种类型的基础上,又演变出其他不同的类型。

根据基金是否可自由赎回和基金规模是否固定,可将基金划分为开放式证券投资基金与封闭式证券投资基金。

根据投资风险与收益的目标不同,可将基金划分为积极成长型投资基金、成长型投资基金、成长及收入型投资基金、平衡型投资基金和收入型投资基金。

根据投资对象不同,可将基金划分为股票基金、债券基金、选择权基金、指数基金、期货基金和认股权证基金等。

根据投资来源和运用的地域不同,可将基金划分为国内基金、国际基金、海外基金、国家基金和地域基金等。

根据投资计划的可变更性,可将基金划分为固定型投资基金、半固定型投资基金和融通型投资基金。

根据基金是否收费,可将基金划分为收费基金与不收费基金。

另外,还有一种交易所交易基金(exchange traded fund, ETF)。ETF是一种在交易所上市交易的开放式证券投资基金产品,交易手续与股票完全相同。ETF管理的资产是一揽子股票组合,这一组合中的股票种类与某一特定指数,如上证50指数,包含的成份股票相同,每只股票的数量与该指数的成份股票构成比例一致,ETF交易价格取决于它拥有的一揽子股票的价值,即“单位基金资产净值”。ETF是一种混合型特殊基金,它克服了封闭式基金和开放式基金的缺点,同时集两者的优点于一身。ETF可以跟踪某一特定指数,如上证50指数;与开放式基金使用现金申购、赎回不同,ETF使用一揽子指数成份股票申购、赎回基金份额;ETF可以在交易所上市交易。由于ETF简单易懂,市场接纳度高,自从1993年美国推出第一个ETF产品以来,ETF在全球范围内发展迅猛。20多年来,全球共有37个交易所交易着6330多只ETF,管理资产规模高达120000多亿美元。研究表明,ETF在我国具有广阔的市场前景,不仅有助于吸引保险公司、QFII等机构和个人投资者进入股市,提高直接融资比例,而且能够活跃二级市场交易,增加市场的深度和广度。

三、证券投资基金的投资限制与投资组合

证券投资基金作为一种投资信托方式,具有特定的投资范围。为维护基金资产的安全性与流动性,保障投资者的合法权益,许多国家对证券投资基金实施投资限制政策。

1. 对投资对象的限制

一般来说,不同的投资基金具有不同的投资对象,加之各国相关法规有不同规定,所以对投资基金的投资对象和投资范围的划分也不一样,但总体来讲还是较为宽松的。

2. 对投资数量的限制

为分散投资风险以及避免影响股价公正,通常对基金的投资数量加以限制。一是对取得同一种类股票的限制,规定基金投资于任何一家公司股票的股份总额不得超过该公司已