

高等院校金融专业核心课程教材

证券投资学

SECURITIES INVESTMENT

(第2版)

陈广志 尚文秀 编著



经济科学出版社
Economic Science Press

高等院校金融专业核心课程教材

证券投资学

(第2版)

陈广志 尚文秀 编著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 陈广志, 尚文秀编著. — 2 版.

—北京: 经济科学出版社, 2013

ISBN 978 - 7 - 5141 - 2225 - 1

I. ①证… II. ①陈… ②尚… 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 (2012) 第 175380 号

责任编辑: 杜 鹏

责任校对: 王凡娥

版式设计: 代小卫

责任印制: 王世伟

证券投资学

(第 2 版)

陈广志 尚文秀 编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191537

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京中科印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 14.5 印张 300000 字

2012 年 8 月第 2 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

印数: 0001—5000 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 2225 - 1 定价: 29.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 88191502)

(版权所有 翻印必究)

前 言

1990年12月19日，上海证券交易所正式开业的一记锣声打开了中国资本市场的大门。在20多年的风雨历程中，市场建设者根据国情，摸着石头过河，使证券市场的影响日益扩大，成为人们关注的话题，成为百姓理财的重要形式；市场管理者结合我国实际，借鉴国外成熟市场经验，不断完善市场管理和法制建设，使我国证券市场在发展中得到规范，在规范中不断发展；市场参与者在滚滚的市场洪流面前，凭借敏锐的嗅觉，前仆后继，纷纷“入海”，资金需要者按照严格的程序，不断推出新的投资品种，增加投资工具的种类与规模，资金供应者评估自己的理财能力和风险承受能力，或者直接投资或者间接入市，使闲余资金得到充分利用。毫不夸张地说，我国资本市场用20多年的时间走了欧美市场200多年的路。我国的资本市场不仅成为整个市场经济体系的重要组成部分，也成为世界资本市场不可或缺的重要成员。

截至2012年6月底，中国上海、深圳两个交易所的上市公司已达2500多家，A股投资账户16000多万户，B股投资账户250多万户。目前，两个交易所可供投资交易的品种除A股、B股外，还有国债现货、公司债、可转换债券、可分离交易可转换债券、封闭式基金、开放式基金、权证等，上市公司所属行业涉及机械制造、能源、交通、金融保险、房地产、公用事业、汽车制造等国民经济的各个领域，流通市值达17万亿元人民币，总市值达26万亿元人民币。

在20多年的时间里，我国的证券市场既快速发展又伴随跌宕起伏。犹豫—亢奋—投机—沉寂—恐惧—犹豫—亢奋—投机—沉寂……循环往复，每一次市场循环与震荡都给投资者留下难以忘怀的记忆。在证券市场起伏涨落的过程中，入市时间较长的投资者栉风沐雨，日

臻成熟,亲眼见证一个新兴市场蹒跚运行的轨迹,或者说亲自参与刻画了一个新兴市场踉跄前行的轨迹。新入市的投资者在混沌沌沌中或享受市场的收益惠泽,或领教市场的桀骜不驯,时而沉浸在收获的喜悦之中,时而置身于投资失误的无奈之中。但是,不管如何,所有的投资者都在不断总结着市场的经验,吸取着市场的教训,都在不断提高着自身的金融素质,锤炼着自身的理财技艺,成为证券市场上永恒的主角与动力。

证券市场既是一个实现投资愿望的场所,也是一个风险集聚的场所,还是一个专业化要求极高的场所。乐于承担风险并不能保证获得相应的回报,掌握证券市场的专业知识和投资技巧才是必修的一门功课。只有客观地认识市场、冷静地分析市场、灵活地调整投资策略,才能成为投资领域的佼佼者。

本教材从证券市场的最基本常识入手,详细阐述了证券市场的构成和特点,以使读者理解证券市场自身的特性,根据市场特性确定投资行为。在投资工具介绍部分,本教材不仅对股票、债券等传统金融工具有细致的分析,而且还将近年来在我国资本市场上出现的创新金融工具和衍生金融工具纳入进来,将最新的理论与实务奉献给读者。此外,本教材还对股指期货内容进行阐述,以期为学生了解股指期货的相关问题提供便利。本教材部分章节附有上海、深圳两交易所的交易常识,可供投资者入市前参考;相应的投资技巧是20多年中国证券市场上众多投资者的经验概括,可以有效缩短投资者对市场的摸索、体验过程,不失为较好的投资宝典。

本教材由陈广志拟订大纲并编写第二章和附录部分;尚文秀编写第一章、第四章、第五章、第七章;尚文军编写第六章;韩雪编写第三章。最后由陈广志总纂。

本教材的编著者虽力图追求完美,为读者奉献较完整的证券投资知识和理念,以利于读者掌握有用的投资技巧,但限于水平,再加之金融创新日新月异,必致书中错误或遗漏在所难免,衷心希望读者不吝赐教,以便完善。

编 者

2012年6月

目 录

第一章 证券市场概述	1
第一节 证券市场及其构成要素	1
第二节 证券市场的功能	5
第三节 证券市场分类	7
第四节 我国证券市场的特点	9
第二章 证券投资工具	12
第一节 债券概论	12
第二节 债券投资实务	17
第三节 股票概论	19
第四节 股票投资实务	21
第五节 证券投资基金概论	59
第六节 证券投资基金投资实务	62
第七节 金融衍生工具	80
第八节 权证投资实务	101
第三章 证券交易所与证券市场指数	107
第一节 证券交易所	107
第二节 我国证券市场指数	108
第三节 国际证券市场主要指数	114

第四章 证券投资基本分析	117
第一节 概述	117
第二节 证券市场态势与宏观经济	119
第三节 证券投资基本分析实务	123
第四节 证券投资的产业分析	138
第五节 证券投资的公司的分析	145
第五章 证券投资的技术分析	157
第一节 概述	157
第二节 K 线理论	159
第三节 形态理论	175
第四节 常用技术指标	183
第五节 切线分析	184
第六节 波浪理论	187
第六章 证券投资风险的管理	192
第一节 风险概述	192
第二节 证券投资风险的管理	194
第七章 证券市场监管	205
第一节 证券市场监管的意义和监管对象	205
第二节 证券市场监管目标	207
第三节 证券市场监管原则	208
第四节 证券市场监管手段	210
第五节 证券市场监管内容	211
第六节 证券市场监管机构	218
附录 证券市场常用名词	220
参考文献	226

第一章 证券市场概述

第一节 证券市场及其构成要素

一、证券市场的含义及特征

（一）证券市场的含义

证券市场是股票、债券、基金等有偿证券发行和交易的场所，是资金供求双方筹资与投资的场所，是完整的市场体系的重要组成部分。证券市场作为资本市场的基础和主体，实现了资金供求的良好对接，有效化解了资金供求矛盾。证券市场不仅能够调节资本运动，而且对整个经济运行产生着重要影响。

（二）证券市场的特征

1. 证券市场是价值直接交换的场所。有偿证券是价值的直接代表，在本质上只是价值的一种表现。虽然证券交易的对象是各种各样的有偿证券，但证券市场本质上是价值的直接交易场所。

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、投资基金等有偿证券，它们本身仅是一定量财产权利的代表，所以，证券市场实际上是财产权利直接交换的场所。

3. 证券市场是风险直接交换的场所。有偿证券既是一定收益权利的代表，同时也是—定风险的代表。有偿证券的交换，在转让出—定收益权的同时，也把该有偿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。

（三）证券市场与一般商品市场的区别

1. 交易对象不同。一般商品市场的交易对象是各种具有不同使用价值、能满足人们某种特定需求的商品。而证券市场的交易对象是作为经济权益凭证的股

票、债券、投资基金等有价值证券。

2. 交易目的不同。购买商品的目的主要是为了满足某种消费的需要。证券交易的目的是为了实现在投资收益,或为了筹集资金。

3. 交易对象的价格决定不同。商品市场的价格,其实质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。而证券市场的证券价格实质上是利润的分割,是预期收益的市场表现,与市场利率的关系密切。

4. 市场风险不同。一般商品市场由于实行的是等价交换原则,价格波动较小,市场前景的可预测性较强,因而风险较小。而证券市场的影响因素复杂多变,价格波动大且有不可预测性,投资者的投资能否取得预期收益具有较大的不确定性,所以风险较大。

二、证券市场的构成要素

(一) 证券市场主体

证券市场主体是指参与筹资、融资活动的证券发行人和证券投资者。

证券发行人是指为筹措资金而发行债券和股票等金融工具的政府及其机构,以及按照《中华人民共和国证券法》等国家有关法律规定具备发行有价证券条件的股份有限公司和有限责任公司。证券发行人是有价证券发行的主体,如果没有证券发行人,证券发行及其后的证券交易就无从展开,证券市场也就不可能存在。

证券投资者是指通过证券进行投资的各类机构法人和自然人,相应地,证券投资者可分为机构投资者和个人投资者两大类。具体包括企业、金融机构、社会基金、外国投资者、个人投资者等。我国证券市场上,尽管个人投资者占有相当大的比重,但机构投资者的队伍和影响力正在逐步壮大。QFII (Qualified Foreign Institutional Investors, 合格的境外机构投资者) 已经可以投资内地 A 股。

QFII 是一国在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下,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,得到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。

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。作为政府机构,参与证券投资的目的主要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，进行宏观调控。

我国国有资产管理部門或其授权部門持有国有股，履行国有资产保值增值和通过国家控股、参股来支配更多社会资源的职责。

从各国的具体实践来看，出于维护金融稳定的需要，政府还可成立或指定专门机构参与证券市场交易，减少非理性的市场震荡。

(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、保险公司以及其他金融机构。

①证券经营机构。证券经营机构是证券市场上最活跃的投资者，以其自有资金、营运资金和受托投资资金进行证券投资。

②银行业金融机构。银行业金融机构包括商业银行、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。受自身业务特点和政府法令的制约，银行业金融机构投资一般仅限于政府债券和地方政府债券，而且通常以短期国债作为其超额储备的持有形式。

③保险公司。目前保险公司已经超过共同基金成为全球最大的机构投资者，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。

我国现行法规规定，银行业金融机构可用自有资金及银监会规定的可用于投资的表内资金进行证券投资，但仅限投资于国债。对于因处置贷款质押资产而被动持有的股票，只能单向卖出。银行业金融机构经银监会批准后，也可通过理财计划募集资金进行有价证券投资。

保险公司除投资于国债之外，还可以在规定的比例内投资于证券投资基金和股权性质的证券。

信托投资公司可以受托经营资金信托业务和投资基金业务。企业集团财务公司达到相关监管规定的，也可申请从事证券投资业务。目前尚未批准金融租赁公司从事证券投资业务。

(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、企业年金和社会公益基金。

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，由基金托管人托管，为了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。《中华人民共和国证券投资基金法》规定，我国的证券投资基金可投资于股票、债券和国务院证券监督管理机构规定的其他证券品种。

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。

在我国，社保基金也主要由两部分组成：一部分是社会保障基金。其运作依据是2001年年底颁布的《全国社会保障基金投资管理暂行办法》，其资金来源包括国有股减持划入的资金和股权资产、中央财政拨入资金、经国务院批准以其他方式筹集的资金及其投资收益；同时，确定从2001年起新增发行彩票公益金的80%上缴社保基金。其投资范围包括银行存款、国债、证券投资基金、股票、信用等级在投资级以上的企业债、金融债等有色证券，其中银行存款和国债投资的比例不低于50%，企业债、金融债不高于10%，证券投资基金、股票投资的比例不高于40%。风险小的投资（约占60%）由社保基金理事会直接运作，风险较高的投资（约占40%）则委托专业性投资管理机构进行投资运作。另一部分是社会保险基金。它是指社会保险制度确定的用于支付劳动者或公民在患病、年老伤残、生育、死亡、失业等情况下所享受的各项保险待遇的基金，一般由企业等用人单位（或雇主）和劳动者（或雇员）或公民个人缴纳的社会保险费以及国家财政给予的一定补贴组成。社会保险基金一般由养老、医疗、失业、工伤、生育五项保险基金组成。在现阶段，我国社会保险基金的部分积累项目主要是养老保险基金，其运作依据是劳动和社会保障部的各相关条例和地方规章。

③企业年金。企业年金，是指企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上自愿建立的补充养老保险基金。按照我国现行法规，企业年金可由年金受托人或受托人指定的专业投资机构进行证券投资。

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。我国有关政策规定,各种社会公益基金可用于证券投资,以求保值增值。

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,是证券市场上最广泛的投资者。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。

(二) 证券交易所

证券交易所是提供证券集中竞价交易场所的机构。目前,中国内地有两个证券交易所,即上海证券交易所和深圳证券交易所。

(三) 中介机构

中介机构是指参与到有价证券发行、交易过程中的有关机构。主要包括:证券承销商和证券经纪商;具有证券律师资格的律师事务所;具有证券从业资格的会计师事务所;资产评估机构;信用评级机构;证券投资咨询与服务机构。

(四) 自律性组织

自律性组织是指按照规定实施自我监管以保证市场公平、有效的组织。一般包括产业协会、证券交易所等。目前,我国的自律性组织主要有中国证券业协会、上海证券交易所和深圳证券交易所。

(五) 监管机构

监管机构是指按照证券法规和其他相关规定对证券发行、交易活动及市场参与者行为实施监督和管理的机构。目前,我国对证券市场进行监管的机构主要是中国证券监督管理委员会及其所属派出机构。

第二节 证券市场的功能

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基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。资金盈余者为了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而实现投资。而资金短缺者为了发展自己的业务，就要向社会寻找资金。为了筹集资金，资金短缺者可以通过发行各种证券来达到筹资的目的。

二、定价功能

证券市场的一个基本功能就是为资本决定价格。证券是资本的存在形式。因此，证券的价格实际上是证券所代表资本的价格。证券的价格是证券市场上证券供求双方共同作用的结果。证券市场的运行形成了证券需求者的竞争和证券供给者的竞争。这种竞争的结果是：能产生高投资回报的资本，市场的需求就大，其对应的证券的价格就高；反之，证券的价格就低。因此，证券市场提供了资本的合理定价机制。

三、资本配置功能

证券市场的资本配置功能是指通过有价证券价格引导资本的流动从而实现资本的合理配置的功能。在证券市场上，证券价格的高低是由该证券所能提供的预期报酬率的高低来决定的。证券价格的高低实际上是该证券筹资能力的反映。而能提供高报酬率的证券一般来自于那些经营好、发展潜力大的企业，或者是来自于新兴产业的企业。由于这些证券的预期报酬率高，因而其市场价格相应地也就高，其筹资能力就强。这样，证券市场就引导资本流向能产生高报酬的企业或产业，从而使资本产生尽可能高的效率，进而实现资本的合理配置。

四、转换机制功能

企业如果要通过证券市场筹集资金，就必须改制成为股份有限公司。股份公司的组织形式是社会化大生产和现代市场经济发展的产物，这种企业组织形式对企业所有权和经营权进行了分离，并且有一系列严格的法律、法规对其进行规范，使企业能够自觉地提高经营管理水平和资金使用效率。而且企业成为上市公司之后，会一直处于市场各方面的监督和影响之中。股东的投资收益与企业效益息息相关，因此，必然会关心企业的生产经营和发展前景，企业股票价格的涨跌会直接影响企业形象，而且长期经营不善的企业会成为被收购兼并的对象，证券监管部门和市场中介机构也会对企业实施一定的监督、制约，这些都是企业健康发展的促进因素。

企业上市之后，有利于形成“产权清晰，权责明确，政企分开，管理科学”

的现代企业治理结构,有利于企业经营管理的规范化、科学化和制度化,有利于健全企业的风险控制机制和激励机制。

五、宏观调控功能

证券市场是国民经济的“晴雨表”,它能够灵敏地反映社会政治、经济发展的动向,为经济分析和宏观调控提供依据。证券市场的动向是指市场行情的变化,通常用证券价格指数来表示。如果在一段时间内国家政治稳定、经济繁荣,整体发展态势良好,证券价格指数就会上升;反之,如果政治动荡、经济衰退,或发展前景难以预测,证券价格指数就会下跌。

政府可以通过证券市场行情的变化对经济运行状况和发展前景进行分析预测,并且利用证券市场对经济实施宏观调控。政府利用证券市场进行宏观调控的手段主要是运用货币政策的三大工具——法定存款准备金率、再贴现率和公开市场业务。特别是公开市场业务,完全依托证券市场来运作,通过证券的买入、卖出调节货币的供给,影响和控制商业银行的经营,进而实现调节和控制整个国民经济运行的目的。例如,中央银行大量买进证券,商业性金融机构就可以扩大信用规模,流通中的现金量就会增加,证券价格会随之提高,利率水平会相应下降,这些都会起到刺激投资、扩张经济的作用;反之,当中央银行大量卖出证券时,就会对经济产生紧缩效应,可以有效地抑制投资膨胀和经济过热。

六、分散风险功能

证券市场不仅为投资者和融资者提供了丰富的投融资渠道,而且还具有分散风险的功能。对于上市公司来说,通过证券市场融资可以将经营风险部分地转移和分散给投资者,公司的股东越多,单个股东承担的风险就越小。另外,企业还可以通过购买一定的证券,保持资产的流动性和提高盈利水平,减少对银行信贷资金的依赖,提高企业抵抗宏观经济波动风险的能力。对于投资者来说,可以通过买卖证券和建立证券投资组合来转移、分散资产风险。投资者往往把资产分散投资于不同的对象,证券作为流动性、收益性都相对较好的资产形式,可以有效地满足投资者的需要,而且投资者还可以选择不同性质、不同期限、不同风险和收益的证券构建证券组合,分散证券投资风险。

第三节 证券市场分类

为了便于分析,理论界对证券市场有若干分类方法,这些方法相互间并不矛盾,而是各有侧重,比较典型的分类方法有以下三种。

一、按证券的性质划分

按证券的性质不同，可将证券市场划分为股票市场和债券市场。股票市场是股票发行和按时价进行转让、买卖流通的场所。债券市场是发行和买卖债券的场所。债券市场是金融市场的重要组成部分。债券市场又可进一步分为国债市场、金融债券市场和公司（企业）债券市场等。

二、按组织形式划分

按组织形式的不同，可将证券市场划分为场内市场和场外市场。

场内市场是指由证券交易所组织的集中交易市场，有固定的交易场所、固定的工作人员和固定的交易活动时间，在多数国家它是全国唯一的证券交易场所，因此，它是全国最重要、最集中的证券交易市场。证券交易所接受和办理符合有关法律规定的证券上市买卖，投资者则通过证券商在证券交易所进行证券买卖。证券交易所不仅是买卖双方公开交易的场所，而且为投资者提供多种服务，交易所随时向投资者提供关于在交易所挂牌上市的证券交易情况，如成交价格 and 数量等；提供发行证券企业公布的财务情况，供投资者参考。交易所制定各种规则，对参加交易的经纪人和自营商进行严格管理，对证券交易活动进行监督，防止操纵市场、内幕交易、欺诈客户等违法犯罪行为的发生。交易所还要不断完善各种制度和设施，以保证正常交易活动持续、高效地进行。

场外市场又称柜台交易市场或店头交易市场，是指在交易所之外由证券买卖双方议价成交的市场。它没有固定的场所，交易主要利用电话进行，交易的证券以不在交易所上市的证券为主，在某些情况下也对在证券交易所上市的证券进行场外交易。场外市场中的证券商兼具证券自营商和代理商的双重身份。作为自营商，它可以把自己持有的证券卖给顾客或者买进顾客的证券，赚取买卖价差；作为代理商，又可以以客户代理人的身份向别的自营商买进卖出证券。近年来，国外一些场外市场发生很大变化，它们大量采用先进的电子化交易技术，使市场覆盖面更加广阔，市场效率有很大提高。在这方面，以美国的纳斯达克市场为典型代表。国外各种场外市场有一个共同特点，即：它们都是在国家法律限定的框架内由成熟的投资者参与，接受政府管理机构的监管。

三、按具体任务划分

按证券市场的具体任务不同，可将证券市场划分为证券发行市场和证券交易市场，或称为一级市场和二级市场。

一级市场，是指有价证券的初级市场也即发行市场。在这个市场上投资者可

根据自己的意愿认购有价证券。通过一级市场，发行人筹集到了所需资金，而投资者则通过购买有价证券实现了储蓄转化为资本的过程。一级市场有以下两个主要特点：（1）发行市场是一个抽象市场，其买卖活动并非局限在一个固定的场所；（2）发行是一次性行为，其价格由发行人与保荐承销商商定，并经有关部门核准。投资者以同一价格购买。

二级市场是指流通市场，是已发行证券进行买卖交易的场所。二级市场的主要功能在于：（1）促进短期闲散资金转化为长期建设资金；（2）调节资金需求，引导资金流向，沟通储蓄与投资的融通渠道；（3）二级市场的股价变动能反映出整个社会的经济情况，有助于提高劳动生产率和促进新兴产业的兴起；（4）维持有价证券的合理价格，交易自由、信息灵通，保证买卖双方的利益都受到严密的保护。已发行的证券一经上市，就进入二级市场。投资者根据自己的判断和需要买进或卖出有价证券，其交易价格由买卖双方通过自由竞价来决定。

二级市场是一级市场的延续，二级市场的交易价格影响和制约一级市场新发行证券的发行价格；而一级市场的发行规模、种类、数量，决定着二级市场交易的规模、种类、数量。

第四节 我国证券市场的特点

我国证券市场作为一个新兴的高速成长的证券市场，在近 20 年的时间里取得了举世瞩目的成就。沪、深证券交易所的交易和结算网络覆盖了全国各地。证券市场交易技术手段处于世界先进水平，法规体系逐步完善。全国统一的证券监管体制也已经建立。证券市场在促进国有企业改革、推动我国经济结构调整和技术进步方面发挥了突出的作用。回顾近 20 年来我国证券市场的发展历程，可以发现其具有以下重要特点。

一、市场发展日益规范有序

我国证券市场是在“摸着石头过河”中起步的，经过多年努力，逐步走上了规范化和有序化的发展轨道，主要体现在如下三个方面。

1. 发行制度由审批制过渡到核准制。我国早期的股票发行制度为行政审批制。2000 年 3 月，中国证监会开始正式实施股票发行核准程序。证券发行制度由此从审批制过渡到核准制。由审批制转向核准制是中国证券市场的一场深刻变革，它大大加强了证券公司及各类中介机构的责任，为提高证券市场的透明度、维护“三公”原则、规范股票发行和上市行为、提高上市公司质量提供了一个较为合理的制度前提。

2. 股票发行方式不断改进。证券市场发展初期，股票发行采用定向募集的方式在企业内部发行。后来采用发行认购证的方式发行股票，但由于供求严重失衡，引发了中国证券发展史上“8·10”风波。从1993年起采用无限量发售认购申请表的方式向全国公开发售，这虽然有利于保证公平性，但成本偏高。后来又推出了与储蓄存单挂钩的发行方式，但随即被上网定价发行方式所取代，后者具有操作简便、时间短、成本低的优点。为了确保股票发行审核过程中的公正性和质量，中国证监会还成立了股票发行审核委员会，对股票发行进行复审。1999年进一步加大了改革力度，当年7月1日《证券法》实施后，中国证监会依据《证券法》制定了《股票发行审核委员会条例》、《新股发行定价报告指引》、《关于进一步完善股票发行方式的通知》、《中国证监会股票发行核准程序》、《股票发行上市辅导工作暂行办法》等一系列文件，实行了对一般投资者上网发行和法人投资者配售相结合的发行方式，确立了股票发行核准制的框架，市场化的股票发行制度趋于明朗。2000年2月13日，证监会颁布了《关于向二级市场投资者配售新股有关问题的通知》，在新股发行中试行向二级市场投资者配售新股的办法。2001年，证监会先后颁布了《中国证监会股票发行审核委员会关于上市公司新股发行审核工作的指导意见》、《新股发行上网竞价方式指导意见》、《上市公司新股发行管理办法》、《拟发行上市公司改制重组指导意见》等，对企业发行新股的过程与环节作出明确规定。在总结以往股票发行方式经验教训的基础上，2001年形成了“上网定价发行”、“网下询价、网上定价发行”和“网上、网下询价发行”三种主要发行方式。2006年9月19日实施的《证券发行与承销管理办法》再次对证券发行的询价、发售、承销等方面进行了新的规定，如在中小企业板上市的企业可以不经累计投标询价而只需通过初步询价就可定价发行；在证券发行方面也引入了“绿鞋”机制，即超额配售选择权，首次公开发行股票数量在4亿股以上的，发行人及其主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权。

3. 市场参与者的行为逐步规范。经过近20年的发展，证券市场参与主体的行为规范体系已经基本建立。建立了上市公司信息披露制度，颁布了禁止内幕交易和证券欺诈行为等一系列行政法规与部门规章，同时还通过一系列法规、条例对上市公司的红利分配作出规定等。上海、深圳两个证券交易所从网上发行技术手段、上市审批制度、交易清算制度、席位和账户管理、行情发布和通讯方式等方面对市场进行管理。所有这些，都有力地促进了证券市场参与主体行为规范。

二、证券发行规模不断扩大，品种多样

目前，我国发行上市的证券品种已涵盖了股票（A股、B股、H股、N股）