

国家级精品课程教材

高等学校金融学专业主干课程教材

# 证券投资学

□ 胡金焱 霍 兵 李维林 编著



高等教育出版社  
Higher Education Press

国家级精品课程教材

高等学校金融学专业主干课程教材

# 证券投资学

胡金焱 霍 兵 李维林 编著



高等教育出版社  
Higher Education Press

## 内容简介

本书突出和强调证券投资基础知识、基础理论和基本方法的论述,并通过案例分析将理论与国内外证券市场的实践有机结合起来。全书按照证券、证券市场、证券投资理论、证券投资分析、证券投资管理的逻辑思路系统论述了证券投资学的基本原理。主要内容包括:投资与投机、证券(权益证券、固定收益证券、证券投资基金、衍生证券)、证券发行市场与交易市场、现代证券投资理论(风险与收益、证券组合理论、资本资产定价理论、套利定价理论、有效市场理论)、证券投资基本分析与技术分析、证券投资组合管理和证券市场宏观管理。

本书理论联系实际,难易程度适中,适合普通高等院校财经专业本科生使用,也可供证券、保险、金融等业界人士以及证券投资者学习投资知识使用。

本书配有教师教学课件,教师可凭本书最后的教学支持说明页免费索取。

## 图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/胡金焱,霍兵,李维林编著. —北京:高等教育出版社,2008.12

ISBN 978-7-04-023134-2

I. 证… II. ①胡…②霍…③李… III. 证券投资  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 176665 号

策划编辑 于 明 责任编辑 赵 鹏 封面设计 张 楠 责任绘图 吴文信  
版式设计 范晓红 责任校对 王 超 责任印制 朱学忠

出版发行 高等教育出版社  
社 址 北京市西城区德外大街 4 号  
邮政编码 100120  
总 机 010-58581000

经 销 蓝色畅想图书发行有限公司  
印 刷 河北省财政厅票证文印中心

开 本 787×1092 1/16  
印 张 20.25  
字 数 410 000

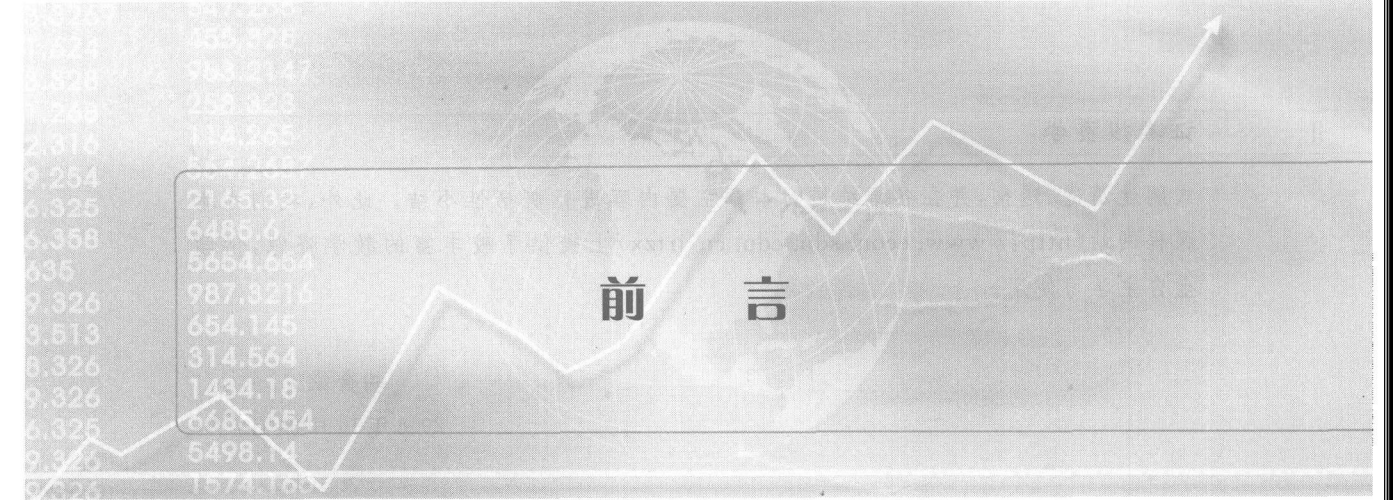
购书热线 010-58581118  
免费咨询 800-810-0598  
网 址 <http://www.hep.edu.cn>  
<http://www.hep.com.cn>  
网上订购 <http://www.landra.co.com>  
<http://www.landra.co.com.cn>  
畅想教育 <http://www.widedu.com>

版 次 2008 年 12 月第 1 版  
印 次 2008 年 12 月第 1 次印刷  
定 价 32.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 23134-00



## 前言

投资学作为一门学科,我们认为,就其研究对象而言可以分为两个方面:一是研究“实物资产投资”,主要研究固定资产投资建设活动以及围绕固定资产投资活动的资金筹集、资金分配、资金使用与监督、投资宏观调控及投资管理体制等问题;二是研究“金融资产投资”,主要研究各种金融工具的投资,包括股票、债券、投资基金等的投资活动。与之相适应,可以将投资学分为两个亚学科:即“实物资产投资学”(可简称“实物投资学”)和“金融资产投资学”(可简称“金融投资学”)。基于这一认识,我曾于1995年出版了《金融投资学》教材,并力图探索建立一个完整的金融投资学学科体系。2004年,我与本书作者之一李维林副教授合作出版了《金融投资学》教材修订版。经过多年的教学经验积累和课程建设,2007年和2008年本课程先后被评为省级和国家级精品课程。近10余年来,随着国内高校财经类专业本科中陆续开设投资学课程,涌现了一大批相关教材。尽管不同的教材或称《投资学》,或称《证券学》,或称《证券投资学》,等等,但对于金融投资的核心内容是“证券投资”是具有共识的。

在本书写作中,我们为系统阐述证券投资的基础理论、运行理论、决策理论以及调控理论与政策,将其命名为“证券投资学”,并按照以下逻辑思路展开论述:第一,证券投资基础理论,包括证券与证券投资概述、证券投资工具、证券市场等基础知识与原理;第二,证券投资运行理论,主要包括各种证券交易方式及其运行机理;第三,证券投资决策理论,包括证券投资基础分析与技术分析、证券投资风险与收益分析、证券投资策略等;第四,证券投资调控理论与监督等,努力形成了一个内在逻辑严密、体系完整的理论框架。本书在重点论述证券投资基本知识、基本原理和基本方法的基础上,将证券投资领域的最新理论进展,我国证券市场的制度变迁、法律法规变化以及政策调整等内容尽可能地融合进来,努力使理论与实践有机结合起来。

本书是一本主要针对高等院校财经类专业本科生编写的教材,我们在内容深度上力图做到难易程度适中,在概念和内容的叙述方式上力图按照国内习惯的教材范

式阐述清楚、透彻,并在各章结尾对本章主要内容进行概括性小结。此外,我们在本课程网站(<http://www.econ.sdu.edu.cn/jrtzx>)上提供了较丰富的教学资源,供学生自主学习使用。

胡金焱

2008年10月20日



# 目 录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| <b>第一章 证券与证券投资</b> .....    | 1  |
| 第一节 证券与有价证券 .....           | 1  |
| 第二节 证券市场 .....              | 4  |
| 第三节 证券投资与投机 .....           | 8  |
| 第四节 证券投资学的研究对象和研究内容 .....   | 13 |
| <b>第二章 权益证券——股票</b> .....   | 17 |
| 第一节 股票概述 .....              | 17 |
| 第二节 股票的价值与价格 .....          | 25 |
| 第三节 股票投资收益 .....            | 29 |
| 第四节 我国的股票类型 .....           | 32 |
| <b>第三章 固定收益证券——债券</b> ..... | 37 |
| 第一节 债券的概念与特征 .....          | 37 |
| 第二节 债券的分类 .....             | 40 |
| 第三节 可转换债券 .....             | 47 |
| 第四节 债券投资收益 .....            | 51 |
| <b>第四章 证券投资基金</b> .....     | 65 |
| 第一节 证券投资基金的概念与特征 .....      | 65 |
| 第二节 证券投资基金的类型 .....         | 69 |
| 第三节 证券投资基金的运作 .....         | 75 |
| 第四节 证券投资基金的费用与估值 .....      | 78 |
| <b>第五章 证券发行市场</b> .....     | 85 |
| 第一节 证券发行市场的构成与发行方式 .....    | 85 |

|      |                    |     |
|------|--------------------|-----|
| 第二节  | 证券发行的条件与程序 .....   | 93  |
| 第三节  | 证券发行定价 .....       | 100 |
| 第四节  | 证券信用评级 .....       | 103 |
| 第六章  | 证券交易市场 .....       | 112 |
| 第一节  | 证券交易市场的特点与构成 ..... | 112 |
| 第二节  | 证券上市制度与交易程序 .....  | 121 |
| 第三节  | 股票价格指数 .....       | 128 |
| 第七章  | 证券交易方式 .....       | 138 |
| 第一节  | 现货交易 .....         | 138 |
| 第二节  | 证券期货交易 .....       | 141 |
| 第三节  | 证券期权交易 .....       | 147 |
| 第四节  | 证券信用交易与回购交易 .....  | 154 |
| 第八章  | 投资收益与风险理论(一) ..... | 161 |
| 第一节  | 证券投资收益的度量 .....    | 161 |
| 第二节  | 证券投资风险的度量 .....    | 164 |
| 第三节  | 现代证券组合理论 .....     | 169 |
| 第九章  | 投资收益与风险理论(二) ..... | 180 |
| 第一节  | 资本资产定价模型 .....     | 180 |
| 第二节  | 套利定价理论 .....       | 187 |
| 第三节  | 有效市场理论 .....       | 192 |
| 第十章  | 证券投资基本分析 .....     | 197 |
| 第一节  | 证券投资的宏观分析 .....    | 197 |
| 第二节  | 证券投资的中观分析 .....    | 204 |
| 第三节  | 证券投资的微观分析 .....    | 210 |
| 第十一章 | 证券投资技术分析 .....     | 227 |
| 第一节  | 技术分析概述 .....       | 227 |
| 第二节  | 图形分析法 .....        | 235 |
| 第三节  | 移动平均线分析法 .....     | 251 |
| 第四节  | 市场指标分析法 .....      | 256 |

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| <b>第十二章 证券投资策略</b> .....  | 274 |
| 第一节 证券投资者分析 .....         | 274 |
| 第二节 证券投资选择 .....          | 279 |
| 第三节 证券投资技巧 .....          | 288 |
| 第四节 证券投资业绩评价 .....        | 292 |
| <b>第十三章 证券市场的监管</b> ..... | 297 |
| 第一节 证券市场监管的目的、作用与原则 ..... | 297 |
| 第二节 证券市场的监管体制 .....       | 299 |
| 第三节 证券市场监管的内容 .....       | 305 |
| <b>参考文献</b> .....         | 313 |

# 第 一 章

## 证券与证券投资

**本章重点:** 有价证券的内涵、分类及其特征; 证券市场的结构、构成要素、特征与功能; 证券投资及其与投机的关系。

### 第一节 证券与有价证券

#### 一、证券的概念

证券是商品经济和社会化大生产发展的产物,其含义非常广泛。从法律意义上说,证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证的统称,用以证明持券人有权依其所持证券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所作成的书面凭证,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。

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,是指本身不能使持券人或第三者取得一定收入的证券。它可分为两个大类:一类是证据书面凭证,即为单纯证明某一特定事实的书面凭证,如借据、收据等;另一类是某种私权的合法占有者的书面凭证,即占有权证券,如购物券、供应证等。

有价证券是指标有票面金额,用以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的凭证。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,持有者可凭以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。影响有价证券价格的因素很多,主要是预期收入和市场利率,因此,有价证券价格实际上是资本化了的收入。

在证券理论和实务中,通常所说的证券就是指有价证券。

## 二、有价证券的分类

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。

商品证券是证明持券人拥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,持券者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。

货币证券是指本身能使持券人或第三者取得货币索取权的有价证券。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,主要包括银行汇票、银行本票和支票。

资本证券是指由证券投资或与证券投资有直接联系的活动而产生的证券。持券人对发行人有一定的收入请求权,它包括股票、债券及其衍生品种,如基金证券、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——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。

有价证券可以从不同角度、按不同标准进行分类。

### (一) 按证券发行主体分类

按证券发行主体的不同,有价证券可分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券是指政府财政部门或其他代理机构为筹集资金,以政府名义发行的证券。从形式上分,政府证券主要包括国库券和公债券两大类。国库券一般由财政部发行,用以弥补财政收支不平衡。公债券是指为筹集建设资金而发行的一种债券。有时也将上述两者统称为公债。从发行主体上分,中央政府发行的证券称为国家公债或国债,地方政府发行的证券称为地方公债或地方债。

金融证券是指银行、保险公司、信用社、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的证券,主要包括金融机构股票、金融债券、定期存款单、可转让大额存款单和其他储蓄证券等。

公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或与筹集投资资金直接相关的行为而发行的证券,主要包括公司股票、公司债券、优先认股权证和认股证书等,其中认股证书是证明持有者拥有购买发行公司一定数量股票的专有权的凭证。

### (二) 按证券上市与否分类

按证券是否在证券交易所挂牌交易,证券可分为上市证券和非上市证券。

上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管机关批准发行,并向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。

非上市证券也称非挂牌证券、场外证券,指未申请上市或不符合在证券交易所挂

牌交易条件的证券。

### （三）按证券发行的地域和国家分类

根据发行的地域或国家的不同,证券可分为国内证券和国际证券。

国内证券是一国国内的金融机构、公司企业等经济组织或该国政府在国内资本市场上以本国货币为面值所发行的证券。

国际证券则是由一国政府、金融机构、公司企业或国际经济机构在国际证券市场上以其他国家的货币为面值而发行的证券,包括国际债券和国际股票两大类。

### （四）按证券募集方式分类

根据募集方式的不同,证券可分为公募证券和私募证券。

公募证券是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众投资者公开发行的证券,其审批较严格并采取公示制度。

私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券,其审查条件相对较松,投资者也较少,不采取公示制度。私募证券的投资者多为与发行者有特定关系的机构投资者,也有发行公司、企业的内部职工。

### （五）按证券性质分类

按证券的经济性质,证券可分为基础证券和金融衍生证券两大类。股票、债券和投资基金都属于基础证券,它们是最活跃的投资工具,是证券市场的主要交易对象,也是证券理论和实务研究的重点。金融衍生证券是指由基础证券派生出来的证券交易品种,主要有金融期货与期权、可转换证券、存托凭证、认股权证等。

## 三、有价证券的特征

有价证券具有以下基本特征:

### （一）产权性

证券的产权性是指有价证券记载着权利人的财产权内容,代表着一定的财产所有权,拥有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处分的权利。在现代经济社会里,财产权利和证券已密不可分,财产权利与证券两者融合为一体,权利证券化。虽然证券持有人并不实际占有财产,但可以通过持有证券,在法律上拥有有关财产的所有权或债权。

### （二）收益性

证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本所有权或使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权,而资产是一种特殊的价值,它要在社会经济运行中不断运动,不断增值,最终形成高于原始投入价值的价值。由于这种资产的所有权或债权属于证券投资者,投资者持有证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利,因而证券本身具有收益性。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。

### （三）流通性

证券的流通性又称变现性,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的特性。流通性是证券的生命力所在。证券的期限性约束了投资者的灵活偏好,但其流通性以变通的方式满足了投资者对资金的随机需求。证券的流通性是通过承兑、贴现、转让实现的。证券流通性的强弱,受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

### （四）风险性

证券的风险性是指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。这是由证券的期限性和未来经济状况的不确定性所致。在现有的社会生产条件下,未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的,而有些则无法预测。因此,投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,从而使持有证券具有风险。

## 第二节 证券市场

### 一、证券市场及其结构

证券市场是证券发行和交易的场所。从广义上讲,证券市场是指一切以证券为对象的交易关系的总和。从经济学的角度,可以将证券市场定义为:通过自由竞争的方式,根据供需关系来决定有价证券价格的一种交易机制。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。

证券市场的结构是指证券市场的构成及其各部分之间的量比关系。最基本的证券市场的结构有以下两种。

#### （一）纵向结构关系

这是一种按证券进入市场的顺序而形成的结构关系。按这种顺序关系划分,证券市场的构成可分为发行市场和交易市场。

证券发行市场又称“一级市场”或“初级市场”,是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,向投资者出售证券所形成的市场。证券发行市场作为一个抽象的市场,其买卖成交活动并不局限于一个固定的场所。证券发行市场体现了证券由发行主体流向投资者的市场关系。发行者之间的竞争和投资者之间的竞争,是证券发行市场赖以形成的契机。在证券发行市场上,不仅存在着由发行主体向投资者的证券流,而且存在着由投资者向发行主体的货币资本流。因此,证券发行市场不仅是发行主体筹措资金的市场,也是给投资者提供投资机会的市场。

证券交易市场是指已发行的证券通过买卖交易实现流通转让的场所。相对于发行市场而言,证券交易市场又称为“二级市场”或“次级市场”。证券经过发行市场的

承销后,即进入流通市场,它体现了新老投资者之间投资退出和投资进入的市场关系。因此,证券流通市场具有两个方面的职能:其一是为证券持有者提供需要现金时按市场价格将证券出卖变现的场所;其二是为新的投资者提供投资机会。证券交易市场又可以分为有形的交易所市场和无形的场外市场。

证券发行市场与交易市场紧密联系,互相依存,互相作用。发行市场是交易市场的存在基础,发行市场的发行条件及发行方式影响着交易市场的价格及流动性。而交易市场又能促进发行市场的发展,为发行市场所发行的证券提供了变现的场所,同时交易市场的证券价格及流动性又直接影响发行市场新证券的发行规模和发行条件。

## (二) 横向结构关系

这是依有价证券的品种而形成的结构关系。这种结构关系的构成主要有股票市场、债券市场、基金市场以及衍生证券市场等子市场,并且各个子市场之间是相互联系的。

股票市场是股票发行和买卖交易的场所。股票市场的发行人为股份有限公司。股份有限公司在股票市场上筹集的资金是长期稳定、属于公司自有的资本。股票市场交易的对象是股票,股票的市场价格除了与股份有限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,因此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。封闭式基金在证券交易所挂牌交易,开放式基金则通过投资者向基金管理公司申购和赎回实现流通。

衍生证券市场以基础证券的存在和发展为前提。其交易品种主要有金融期货与期权、可转换证券、存托凭证、认股权证等。

## 二、证券市场的构成要素

证券市场的构成要素主要包括证券市场参与者、证券市场交易工具和证券交易场所等三个方面。

### (一) 证券市场参与者

#### 1. 证券发行人

证券发行人是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的政府及其机构、金融机构、公司和企业。证券发行人是证券发行的主体。证券发行是把证券向投资者销售的行为。证券发行可以由发行人直接办理,这种证券发行称之为自办发行或直接发行。自办发行是比较特殊的发行行为,也比较少见。近年来,由于网络技术在发行中的应用,自办发行开始增多。证券发行一般由证券发行人委托证券公司进行,又称承

销,或间接发行。按照发行风险的承担、所筹资金的划拨及手续费高低等因素划分,承销方式有包销和代销两种,包销又可分为全额包销和余额包销。

## 2. 证券投资者

证券投资者是证券市场的资金供给者,也是金融工具的购买者。证券投资者类型甚多,投资的目的也各不相同。证券投资者可分为机构投资者和个人投资者两大类。

(1) 机构投资者。机构投资者是指相对于中小投资者而言拥有资金、信息、人力等优势,能影响某种证券价格波动的投资者,包括企业、商业银行、非银行金融机构(如养老基金、保险基金、证券投资基金)等。各类机构投资者的资金来源、投资目的、投资方向虽各不相同,但一般都具有投资的资金量大、收集和分析信息的能力强、注重投资的安全性、可通过有效的资产组合以分散投资风险、对市场影响大等特点。

(2) 个人投资者。个人投资者是指从事证券投资的居民,他们是证券市场最广泛的投资者。个人投资者的主要投资目的是追求盈利,谋求资本的保值和增值,所以十分重视本金的安全和资产的流动性。

## 3. 证券市场中介机构

证券市场中介机构是指为证券的发行与交易提供服务的各类机构,包括证券公司和其他证券服务机构,通常把两者合称为证券中介机构。中介机构是连接证券投资者与筹资人的桥梁,证券市场功能的发挥,在很大程度上取决于证券中介机构的活。通过它们的经营服务活动,沟通了证券需求者与证券供应者之间的联系,不仅保证了各种证券的发行和交易,还起到维持证券市场秩序的作用。

(1) 证券公司。证券公司,是指依法设立可经营证券业务的、具有法人资格的金融机构。证券公司的主要业务有证券承销、经纪、自营,投资咨询,购并,受托资产管理,基金管理等。证券公司一般分为综合类证券公司和经纪类证券公司。

(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,主要包括证券登记结算公司、证券投资咨询公司、会计师事务所、资产评估机构、律师事务所和证券信用评级机构等。

## 4. 自律性组织

自律性组织包括证券交易所和证券业协会。

(1) 证券交易所。根据《中华人民共和国证券法》(简称《证券法》)的规定,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,确保市场的公开、公平和公正。

(2) 证券业协会。证券业协会是证券行业的自律性组织,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。根据《证券法》的规定,证券公司应当加入证券业协会。证券业协会应当履行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、检查会员行为及证券监督管理机构赋予的其他职责。

#### 5. 证券监管机构

在我国,证券监管机构是指中国证券监督管理委员会及其派出机构。它是国务院直属的证券监督管理机构,依法对证券市场进行集中、统一监管。它的主要职责是:负责行业性法规的起草,负责监督有关法律法规的执行,负责保护投资者的合法权益,对全国的证券发行、证券交易、中介机构的行为等依法实施全面监管,维持公平而有序的证券市场。

#### (二) 证券市场交易工具

证券市场活动必须借助一定的工具或手段来实现,这就是证券交易工具,也即证券交易对象。证券交易工具主要包括:政府债券(包括中央政府债券和地方政府债券)、金融债券、公司(企业)债券、股票、基金及金融衍生证券等。

#### (三) 证券交易场所

证券交易场所包括场内交易市场和场外交易市场两种形式。场内交易是指在证券交易所内进行的证券买卖活动,进行这类交易的市场称为场内交易市场。这是证券交易场所的规范组织形式。场外交易是在证券交易所之外进行证券买卖活动,进行这类交易的市场称为场外交易市场。它包括柜台交易市场(又称店头交易市场)、第三市场、第四市场等形式。

### 三、证券市场的特征

证券市场具有以下三个显著特征:

第一,证券市场是价值直接交换的场所。有价证券是价值的直接代表,其本质上只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,但证券市场本质上是价值的直接交换场所。

第二,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、投资基金券等有价证券,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的直接交换场所。

第三,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,证券市场也是风险的直接交换场所。

### 四、证券市场的功能

在现代发达的市场经济中,证券市场是完整的金融体系的重要组成部分。证券市场以其独特的方式和活力对社会经济生活产生多方面影响,在筹集资本、资本定价、配置资源等方面有着不可替代的独特功能。

### （一）筹资-投资功能

证券市场的筹资-投资功能是指证券市场一方面为资金需求者筹集资金,另一方面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,又有资金短缺者。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,资金短缺者就可以通过发行各种证券来达到筹资的目的。

### （二）定价功能

证券市场的第二个基本功能就是为资本决定价格。证券是资本的表现形式,所以证券的价格实际上是证券所代表的资本的价格。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竞争和证券供给者的竞争关系,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,相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。资本的趋利性,决定了社会资金要向经济效益最高的行业和企业集中。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良好、发展潜力巨大的企业,或者是来自于新兴行业的企业。由于这些证券的预期报酬率高,因而其市场价格也相应就高,从而其筹资能力就强。这样,证券市场就引导资本流向能产生高报酬的企业或行业,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。

## 第三节 证券投资与投机

### 一、证券投资及其分类

#### （一）证券投资的含义

在社会生活中,投资一词是人们经常遇到和使用的,如固定资产投资、证券投资、教育投资、健康投资,乃至感情投资等。这些概念有的属于经济学意义上的投资,有的则只是在用语上借用了“投资”概念。从经济学的广泛意义上讲,投资是为获得一定的预期社会经济效益而进行的资金或资本物的投入及其活动过程,换句话说,投资是包括政府、金融机构、企业和个人在内的各类经济主体以获得未来收益或效益为目的,预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的行为活动。

如果更具体地,则可以将投资划分为两个层面的含义。

### 1. 实物投资或实物资产投资

所谓实物资产,又称实质资产或有形资产,是以实物形态存在的资产,如汽车、房屋、机器设备、各种原料、材料等,是固定资产与流动资产、生产流通性固定资产与非生产流通性(消费性)固定资产的统一。实物投资就是指投资者将资金用于实物生产即用于购置和建造固定资产和流动资产并以此获得未来收益的行为。

### 2. 证券投资或金融资产投资

所谓金融资产,又称无形资产,是以价值形态存在的资产,如银行储蓄存款、银行贷款、投资基金、股票、债券等。证券投资就是指投资者将资金用于金融资产即用于存款、贷款,或购买股票、债券、基金等各种有价证券,以期获得未来价值增值收益的行为。

所谓证券投资,正是就“投资”的后一层含义而言的,是狭义的投资概念。

## (二) 证券投资的分类

### 1. 按投资时间长短划分:长期投资和短期投资

长期投资是指投资期限在一年以上的投资活动。如一年以上的定期存款等,其偿还期较长;又如股票投资,是一种永久性、无期限的投资,没有偿还期。

短期投资是指投资期限在一年以下的投资活动,其偿还期较短。如活期存款,其资金可以随时抽回;又如短期国库券,期限一般为3、6、9个月。

投资时间的长短与金融资产的性质、收益、风险、流动性等都有着紧密的关系。

### 2. 按收入性质划分:固定收入投资和非固定收入投资

固定收入投资是指投资者购买的某种金融资产应得收入,事前即规定一个确定的收益率,定期支付或到期支付,并在证券投资的整个期限内固定不变,如银行存款、债券、优先股投资等。这种投资一般风险性较小。

非固定收入投资是指投资者购买的某种金融资产应得收入,事前并不确定固定的收益率,也不一定会按期支付,而是因时而异,如普通股投资。这种投资一般风险较大,收益也较高。

## 二、证券投机

### (一) 证券投机的概念

“投机”一词在我国通常带有贬义的含义,一提到投机,人们往往与欺诈等行为联系在一起,认为投机是在经济活动中倒买倒卖、囤积居奇、巧取豪夺,甚至不顾法纪谋取私利的活动;或者是市场上扰乱秩序、垄断市场、内幕交易等不法行为。

事实上,这是对“投机”概念的一种误解。投机本身是一个中性的概念,它在英文中对应的是 Speculation 一词,带有“预测”的含义。从证券市场看,投机是指市场参与者根据证券市场价格波动状况,通过基本面和技术面分析,对证券价格的未来走势进行预测,从低价买进和高价卖出中获取价差收益的行为。由于未来证券价格走势