



系统规范，知识适度前瞻
案例教学，理论联系实际

融会贯通，培养专业思维
形式新颖，适应教学需求



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材



证券投资学

(第三版)

Securities Investment

◎ 主编 杨德勇 葛红玲

 中国金融出版社

21 世纪本科金融学名家经典教科书系

国家级精品课程配套教材



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材

证券投资学

(第三版)

Securities Investment

主 编 杨德勇 葛红玲



国家级精品课程
资源网址

 中国金融出版社

责任编辑：肖丽敏

责任校对：张志文

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 (Zhengquan Touzixue) / 杨德勇, 葛红玲主编. —3 版. —北京: 中国金融出版社, 2016. 1

(21 世纪本科金融学名家经典教科书系)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8292 - 6

I. ①证… II. ①杨…②葛… III. ①证券投资 IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 318293 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 29. 75

字数 661 千

版次 2016 年 1 月第 1 版

印次 2016 年 1 月第 1 次

定价 59. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8292 - 6/F. 7852

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

编辑部邮箱: [jiaocaiyibu@126. com](mailto:jiaocaiyibu@126.com)

21 世纪高等学校金融学系列教材 编审委员会

顾问：

吴晓灵（女） 清华大学五道口金融学院 教授 博士生导师

陈雨露 中国人民银行 党委委员 副行长

王广谦 中央财经大学 教授 博士生导师

主任委员：

蒋万进 中国金融出版社 总编辑

史建平 中央财经大学 教授 博士生导师

刘锡良 西南财经大学 教授 博士生导师

委员：（按姓氏笔画排序）

丁志杰 对外经济贸易大学 教授 博士生导师

马君潞 南开大学 教授 博士生导师

王爱俭（女） 天津财经大学 教授 博士生导师

王效端（女） 中国金融出版社 副编审

王 稳 对外经济贸易大学 教授 博士生导师

王 能 上海财经大学 美国哥伦比亚大学 教授 博士生导师

王 聪 暨南大学 教授 博士生导师

卞志村 南京财经大学 教授 博士生导师

龙 超 云南财经大学 教授

叶永刚 武汉大学 教授 博士生导师

邢天才 东北财经大学 教授 博士生导师

朱新蓉（女） 中南财经政法大学 教授 博士生导师

孙祁祥（女） 北京大学 教授 博士生导师

孙立坚 复旦大学 教授 博士生导师

李志辉 南开大学 教授 博士生导师

李国义 哈尔滨商业大学 教授

杨兆廷 河北金融学院 教授

杨柳勇 浙江大学 教授 博士生导师

杨胜刚 湖南大学 教授 博士生导师
汪 洋 江西财经大学 教授 博士生导师
沈沛龙 山西财经大学 教授 博士生导师
宋清华 中南财经政法大学 教授 博士生导师
张礼卿 中央财经大学 教授 博士生导师
张 杰 中国人民大学 教授 博士生导师
张桥云 西南财经大学 教授 博士生导师
张志元 山东财经大学 教授
陆 磊 广东金融学院 教授 博士生导师
陈伟忠 同济大学 教授 博士生导师
郑振龙 厦门大学 教授 博士生导师
赵锡军 中国人民大学 教授 博士生导师
郝演苏 中央财经大学 教授 博士生导师
胡炳志 武汉大学 教授 博士生导师
胡金焱 山东大学 教授 博士生导师
查子安 中国金融出版社 副总编辑
贺力平 北京师范大学 教授 博士生导师
殷孟波 西南财经大学 教授 博士生导师
彭建刚 湖南大学 教授 博士生导师
谢太峰 首都经济贸易大学 教授 博士生导师
赫国胜 辽宁大学 教授 博士生导师
裴 平 南京大学 教授 博士生导师
潘英丽（女） 上海交通大学 教授 博士生导师
潘淑娟（女） 安徽财经大学 教授
戴国强 上海财经大学 教授 博士生导师

前言

我国的证券市场，如果从上海证券交易所成立算起，已有二十几年的历史。诞生以来，我国证券交易所从无到有，从小到大，经历过破茧而出的稚嫩，也创造了引人注目的辉煌。截至2015年9月底，中国A股、B股市场共拥有上市公司2800家，总市值419528亿元。按照2015年前三个季度48.7万亿元人民币的GDP核算，证券化比率已达86%。投资者的数量与结构和前些年相比，均发生了实质性变化。二十几年来，证券市场为国民经济建设筹集了大量资金，对推动国有企业改革、建立现代企业制度、促进经济结构调整、支持国民经济增长等都起到了十分重要的作用。

证券投资学是研究证券投资规律及投资技术的一门综合性、应用性都很强的交叉学科，其理论发展大致经历了如下两个阶段。

第一阶段：古典投资理论阶段。20世纪50年代以前的古典投资学，其代表人物是美国的格雷汉姆，他所著的《证券投资分析》到今天仍被华尔街奉为投资圣经。这一阶段的投资学建立了证券投资的理论框架，强调具体的投资实践操作，奉行技术化、工具化的投资理念，逐步形成了基本面分析和技术分析这两大类基本的分析方法。需要指出的是，直到今天这些理论依然是证券实务投资操作的基本工具，在投资实践中具有重要的指导意义。

第二阶段：现代投资理论阶段。现代投资理论以马柯维茨在1952年首次提出的投资组合理论为标志而逐渐发展起来，基本理论包括投资组合理论、资本资产定价模型、套利定价模型、有效市场理论、行为金融理论等。这个理论体系研究了几乎全部的金融工具，试图在一个较为统一的框架内，全面、深入地揭示金融市场的内在运行机制以及金融资产的价格模型和投资者的行为特征，目前这一体系还处于不断完善和发展的过程之中。

在证券投资理论发展的历史进程中，经济发展所引起的投资环境变化对投资理论的发展起着重要的推动作用。证券市场的发展使得投资者的投资选择不再仅限于股票、债券等传统证券投资工具，而是包括了衍生品在内的更多的投资工具；随着金融国际化、

全球化趋势的发展,人们的投资组合在区域上不但包括国内市场,还包括国际市场;而且金融电子化、网络化的出现也大大改变了传统的投资方式。

面对投资环境的这些变化,如何发展证券投资理论,如何进行有效证券投资,是值得认真研究的重大问题,这对证券投资学教学内容和教材的更新提出了更高的要求。

本教材的写作背景主要有以下三点。

一是中国证券市场的快速发展。股权分置改革彻底地解决了中国证券市场的基础性制度障碍,是中国证券市场发展的一次历史性的跨越,是一件具有里程碑意义的大事。国民经济持续快速发展,新股发行规模、新增投资者规模、流入市场资金都在以超乎想象的速度扩张。中国股市不仅成为世界第一大新兴市场,同时也跻身继美、日、英之后全球第四大证券市场,IPO 募集资金总和位居全球之首。

二是中国证券市场的非理性和不成熟。2015 年股市的跌幅如同 2014 年的涨幅一样让所有人感到“意外”。截至 2015 年 10 月,沪综指的收盘点位勉强定格在 3 300 点以上,A 股总市值从 2015 年 6 月的 58.46 万亿元缩水至 41.95 万亿元,缩水额高达 16.51 万亿元。近 3 年的时间,从 2013 年 6 月 25 日的 1 849 点,到 2015 年 6 月的最高点 5 178 点,上证综指完成 3 000 多点的历史性跨越仅用时两年;而从 2015 年 6 月到 9 月,市场暴跌 2 328 点,最大跌幅竟达 45%,这是上一次熊市 4 年时间完成的跌幅。在此期间,动辄数百点的上蹿下跳更是家常便饭,频繁的暴涨暴跌,远高于成熟市场的震荡幅度,暴露出我国证券市场非理性和不成熟的一面。

三是现有证券投资学教材的针对性和适用性不强。证券投资学是金融学的一门专业基础课,高等学校金融、管理、经济类专业的大学生必须系统地学习和了解现代证券投资理论,而目前很多教材对中国证券市场的发展强调不够,内容陈旧。因此,如何有机地将现代证券投资理论与中国的投资实践相结合,是值得关注和需要研究解决的问题。

综上,本教材在编写过程中主要具有以下特点。

一是关注前沿理论。本教材以国内外证券投资学发展的最新动态为背景,研究证券投资的理论和实践问题,并且在认真总结国内外证券投资研究成果和编者多年教学经验的基础上,密切关注全球经济、金融发展的最新动态,将证券投资纳入金融经济运行的整体框架中进行研究,对证券投资理论体系作了一次系统的构架和整合,从而使读者更为清晰、准确地把握证券投资学的理论体系和框架。

二是强调中国证券市场特色。本教材在全面系统地介绍证券投资理论发展的同时,加入了大量关于中国证券市场的介绍。我们希望以各种相关链接、资料以及课后思考题的方式,帮助学生全面了解中国证券市场的发展和现状,并且结合中国证券市场,更好地理解证券投资的理论和知识。

三是突出理论和实践的结合。本教材在内容安排和材料选用上注重专业性、权威性和实用性,引入了大量的历史资料、最新研究成果和相关理论,许多理论问题的分析和

实际经验直接来自国内外的学术著作和论文，同时将理论、案例、问题融为一体，体现了理论和实务相结合的特点。

四是在体例安排上进行创新。本教材在每章后面都增加了知识链接专栏，以补充相关的事例、经典案例或时效性强的资料，并提出引导学生讨论、思考的问题，图文并茂，深入浅出，增加了教材的可读性。

教材中错误和不当之处敬请广大读者、专家批评指正。

编者

2015年10月26日

目 录 Contents

第一章 导论

- 1 第一节 证券投资概述
- 8 第二节 证券市场概述
- 13 第三节 证券市场的功能
- 18 第四节 证券投资理论与中国证券市场发展

投资工具篇

第二章 权益类投资工具

- 29 第一节 股票概述
- 38 第二节 普通股与优先股
- 42 第三节 股票价格指数
- 49 第四节 私募股权投资
- 55 相关链接：境内资本市场优先股的诞生

第三章 债权类投资工具

- 58 第一节 债券概述
- 62 第二节 债券的种类
- 68 第三节 我国债券市场融资产品
- 75 相关链接 1：企业发行可转换债券的风险和约束条件
- 76 相关链接 2：我国债券市场前沿——可交换公司债券

第四章 证券投资基金

- 78 第一节 证券投资基金概述
- 86 第二节 证券投资基金的组织形式
- 90 第三节 证券投资基金的流动性设计
- 95 相关链接：证券投资基金在全球的发展

第五章 金融衍生工具

- 97 第一节 金融衍生工具概述
- 101 第二节 四种基本金融衍生工具
- 126 第三节 资产证券化产品
- 133 相关链接 1：我国可转换债券市场的发展历程

市场运行篇

第六章 股票发行市场

- 137 第一节 股票发行市场概述
- 139 第二节 股票发行方式
- 144 第三节 股票发行价格
- 148 第四节 股票发行审核制度和发行程序
- 150 第五节 我国股票的发行条件与限制
- 154 相关链接：万福生科 IPO 造假事件

第七章 股票交易市场

- 157 第一节 股票交易市场类型

- 168 第二节 股票交易制度
179 第三节 股票交易程序
184 第四节 融资融券交易
190 相关链接：光大证券“乌龙指”事件

第八章 债券市场

- 194 第一节 债券市场概述
196 第二节 债券发行市场
201 第三节 债券流通市场
206 第四节 我国债券交易市场
209 相关链接：熊猫债券重启，助推我国债券市场国际化

第九章 证券监管

- 211 第一节 证券市场监管概述
214 第二节 证券市场的监管模式
218 第三节 证券市场监管的主要内容
223 第四节 中国的证券监管体制
228 相关链接1：中国基金最大“老鼠仓”：马乐案件
230 相关链接2：金融危机后证券监管的国际改革趋势

基本分析篇

第十章 证券投资的价值分析

- 235 第一节 证券投资价值分析的理论基础
239 第二节 股票价值分析
246 第三节 债券价值分析
258 相关链接1：中国财政部首次公布国债收益率曲线
260 相关链接2：债券定价原理的数学证明

第十一章 证券投资的宏观经济分析

- 263 第一节 宏观经济分析的意义与方法
265 第二节 宏观经济运行分析
271 第三节 宏观经济政策分析
275 相关链接：中国经济新常态与股市新范式

第十二章 证券投资的行业分析

- 278 第一节 行业的划分
280 第二节 行业的市场结构与竞争程度分析
284 第三节 行业生命周期对证券市场的影响
289 相关链接：政策红利下的新发展——文化传媒行业

第十三章 证券投资的公司分析

- 291 第一节 公司基本素质分析
295 第二节 公司财务分析
311 相关链接1：巴菲特财报分析的八种方法
313 相关链接2：上市公司财务报表分析实例——格力电器

技术分析篇

第十四章 证券投资技术分析理论与方法

- 321 第一节 技术分析的理论知识
327 第二节 技术分析的理论与方法
343 相关链接1：K线图的起源
345 相关链接2：沧海桑田几番变，豪门恩怨知多少——道琼斯工业指数的历史

347 相关链接3：黄金分割率的由来

第十五章 技术指标分析

349 第一节 市场趋势指标

353 第二节 市场动量指标

358 第三节 市场大盘指标

361 第四节 市场人气指标

368 相关链接：证券投资的现代技术分析法

投资理论篇

第十六章 证券投资的收益和风险

373 第一节 证券投资的收益

376 第二节 证券投资的风险

381 第三节 风险态度及其度量

385 相关链接：中航油事件——5.5 亿美元
金融赌注落入无底洞

第十七章 投资组合理论

387 第一节 投资组合的收益和风险

389 第二节 风险的分散化原理

392 第三节 最优投资组合

405 第四节 投资组合理论的应用

411 相关链接：耶鲁大学捐赠基金投资组合
策略

第十八章 资产定价理论

414 第一节 资本资产定价模型

421 第二节 单因素模型和多因素模型

424 第三节 套利定价理论

428 相关链接：Smart Beta 指数及其超额收益

第十九章 有效市场理论

431 第一节 有效市场理论概述

435 第二节 有效市场理论的应用

437 第三节 有效市场理论的检验

439 第四节 有效市场理论的启示及对我国
证券市场的意义

442 相关链接：关于我国股票市场有效性的
争论

第二十章 行为金融学的兴起和 发展

444 第一节 对有效市场理论的质疑与行为
金融学的发展

446 第二节 理性泡沫、非理性泡沫与二
分法

448 第三节 基于行为金融学的资产定价
模型

451 第四节 行为金融学的应用

454 相关链接：从行为金融学视角解释我国
开放式基金“赎回困惑”

参考文献

463 后记

第一章

导论

本章要点

- 证券投资学的研究对象、基本内容
- 证券的定义及分类，证券投资的概念、分类和特点
- 证券市场的概念、特征和分类
- 证券市场的结构和功能
- 证券投资理论及我国证券市场的发展历程

证券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。证券投资是随着证券的出现而产生、随着信用经济的发展而发展的。19 世纪股份公司的产生和信用制度的深化，成为证券市场产生的基础。经过二十多年的发展，我国的证券市场逐步完善，在拓宽投资渠道、优化资源配置、促进经济发展等方面发挥了重要作用。

第一节 证券投资概述

一、证券与有价证券

（一）证券的概念与分类

1. 证券的概念

证券的含义非常广泛。从法律意义上来说，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取得应有的权益。从广义上来说，只要是能依此取得财产权利的法律凭证，都可以称为证券，如股票、债券、基金、票据、提单、保险单、存款单等。

2. 证券的分类

按照不同的标准，可以对证券进行不同的分类。按其性质不同，可以将证券分为证据证

券、凭证证券以及有价证券。

证据证券是指单纯地证明事实的文件，主要有信用证、证据（书面证明）等。

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。凭证证券又可以分为两大类：一类是证据书面凭证，即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，证明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。在证券理论与实务中，通常所说的证券就是有价证券。

（二）有价证券的本质、特征与分类

1. 有价证券的本质

有价证券是一种具有一定票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入的所有权或债权证书。有价证券本身没有价值，它既不是劳动产品，也不是生产经营物资，不能在生产过程中像厂房、原材料一样发挥作用。证券不是现实的物质资产，而是真实资本的纸制复本，是以纸制复本表现的虚拟资本。有价证券之所以能在市场上自由流通转让，是因为它能够为持有者带来一定的股息或利息收入。作为虚拟资本，有价证券虽然不是现实的财富，但它可以独特的运动方式促使现实财富集中。这种虚拟资本的自由交易既可以发挥动员社会资金、分配社会资金、优化资源配置的作用，也会引起投机活动，导致资本市场虚假繁荣和混乱局面的出现。

2. 有价证券的特征

有价证券作为一种金融资产，不仅是深受社会公众欢迎的投资工具，也是被政府、企业广泛运用的一种筹资手段，并且日益渗透到社会经济生活的各个领域。具体来说，有价证券具有如下一些特性。

（1）收益性

收益性是指有价证券给持有人带来收益大小的能力。获取收益既是投资者进行证券投资的直接目的，也是筹资者进行证券筹资的基本动机。收益的大小决定了投资与筹资双方的积极性。当然，对投资者与筹资者而言，收益的内容并不完全相同。从投资者方面来说，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的差价收入。而从筹资者方面来说，收益则表现为通过证券筹集资金，从而扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

（2）风险性

风险性是指证券投融资双方预期目标不能实现或发生变化的可能性。在证券市场上，风险与收益是一对孪生兄弟，如影随形。风险越大，收益往往越高，较高的收益可看作对较大风险的一种补偿。风险对证券投资者和发行者来说也具有不同的意义。从投资者方面看，既

会遇到证券价格下跌的风险,又会遇到证券发行单位经营状况不好甚至破产从而使投资者不能获得证券收益乃至血本无归的风险。从发行者方面看,既会遇到经营状况不好难以支付利息、股息或者难以偿债的风险,也会遇到因发行费用过高而不能达到筹资目的的风险。除了证券发行者风险和投资者风险不同外,各种不同类型的证券其风险往往也各不相同。

(3) 流动性

流动性也称变现性,指资产在不受损失的情况下转变为现金的能力。资产的流动性首先取决于是否易于变现,其次取决于买卖所需的费用,最后取决于价格的稳定程度。由于存在证券流通市场,证券持有者可以随时随地转让证券,以换取现金。因而,证券具有相当高的流动性。另外,证券市场越发达,证券的信用等级越高,证券的期限越短,则其流动性越强。

(4) 价格波动性

证券价格可分为票面价格、发行价格和市场价格三种。由于发行条件的不同,证券的发行价格有可能高于或低于票面价格。不仅如此,由于受政治、经济、心理等因素的影响,证券的供求关系经常处于变动之中,这就决定了证券在流通过程中的价格也会随之变动,并且可能发生较大幅度的变动。

(5) 相关性

证券与社会经济活动有着密切的联系,这表现在以下几个方面:首先,证券作为资金融通的工具,是市场机制的组成部分。证券的数量和价格必然随着社会经济活动的变化而变化。正因为如此,证券行情被人们称为一国经济的“晴雨表”。而且,证券行情反映经济变化还具有超前性,即在经济发生变动之前,市场已预先作出反应。其次,证券与其他经济杠杆相互联系、相互制约,共同对社会经济运行产生影响。任何经济杠杆的变动都会直接或间接地影响证券的供求关系,而证券供求关系的变动也会直接或间接地影响其他经济杠杆。最后,证券的变动直接影响物质利益在人们之间的分配,使企业和个人作出相应的反应。因此,证券行情的变动能调节企业和个人行为。

(6) 虚拟性

证券是一种虚拟资本。与投入企业用于购买厂房、机器和原材料等的实际资本不同,它不是真实的资本,也不在生产过程中发挥直接作用。证券是现实资本的纸制复本,是在法律上有权索取这个资本所实现的一部分剩余价值的书面凭证,是一种处于虚拟形态的资本。它可以在市场上进行买卖形成市场价格,可以促使现实资本的集中和现实财富的增加。此外,证券还具有其他一些特性,如由商品经济的内在要求决定的客观性、政府能对其进行有效控制和调节的可控性等。

3. 有价证券的分类

(1) 政府证券、金融证券和公司证券

政府证券是指政府为筹措财政资金或建设资金,凭借其信誉,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。政府证券又分为中央政府债券(国家债券)和地方

政府债券。政府债券又称为国债。

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，其中以金融债券为主。

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，但主要有股票、公司债券等。

(2) 商品证券、货币证券和资本证券

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。

货币证券是指本身能使持有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。

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。持有人有一定的收入请求权，它包括股票、债券、基金证券及其衍生品种，如金融期货、可转换证券等。狭义的有价证券就是指资本证券，证券投资学研究的证券主要是指资本证券。

(3) 基础证券、金融衍生证券

按证券性质的不同，有价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，也是证券理论和实物研究的重点。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、认股权证等。

(4) 固定收益证券、变动收益证券

按证券收益固定与否，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，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。

(5) 公募证券、私募证券

按证券募集方式的不同，有价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。目前，我国信托投资总公司发行的信托计划以及商业银行和证券公司发行的理财计划均属于私募证券，上市公司采取定向增发方式发行的有价证券也属于私募证券。

(6) 上市证券、非上市证券

按证券上市与否，有价证券可分为上市证券和非上市证券。能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。

上市证券，又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获取

资格在交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者利益,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。

非上市证券,也称非挂牌证券、场外证券,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,也难以为公司赢得社会声誉。

一般来说,非上市证券的交易比上市证券的交易要多,在交易所内上市的证券种类非常有限,只占整个证券市场证券种类的很小部分。非上市证券多因不符合证券交易所规定的上市条件而未能登记注册,但有些规模大且信誉好的商业银行和保险公司为了免去每年向交易所付费及呈送财务报表等,即使符合交易所规定的条件,也不愿意在交易所注册上市,更何况现代电子通信网络技术不断发展,为场外非上市证券的交易提供了十分便利的条件。

二、投资与证券投资

(一) 投资的概念

投资是指经济主体为了获得预期收益,预先垫付一定量的货币、实物或无形资产等资源,以经营某项事业的经济行为。也就是说,投资是投入某种资源、获得某种资产或收益的过程。显然,这是广义的投资概念,其内涵包括以下内容。

1. 投资的前提是垫付

投资以人力、物力和财力的投入为先决条件。从静态角度看,投资是现在垫付一定量资金或资源的活动;从动态角度看,投资是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。

2. 投资具有时间性

投入的价值和牺牲的消费是现在的,而获得的价值或消费是将来的。也就是说,从现在投入到将来获得报酬,在时间上或长或短总是要经过一定的间隔。这表明,投资是一种动态的经济活动,是实现价值增值的经济过程。

3. 投资的目的在于获得收益,即获得价值的增值

投资活动以牺牲现在价值为手段,以赚取未来价值为目标。未来价值超过现在价值才能获得正报酬。

4. 投资具有风险性,即收益的不稳定性

现在投入的价值是确定的,而未来获得的收益是不确定的,收益的不确定性构成了投资的风险。投资的过程越长,发生不可预测事件的可能性就越大,未来收益越不稳定,风险也就越大。

(二) 投资的分类

1. 广义投资与狭义投资

根据投资概念范畴不同,可以分为广义投资和狭义投资。广义投资是指为了获取未来预

期收益或权利而垫付一定资金的经济行为，包括投资实物资产和购买有价证券等金融资产。而狭义投资主要是指购买金融资产的投资行为，最主要的是指证券投资。

2. 直接投资与间接投资

从广义上说，投资于实际资产（固定资产、流动资产等）即为直接投资，投资于金融资产，包括银行和金融机构储蓄、购买股票、债券等有价证券均为间接投资。从狭义上说，仅就投资于金融资产而言，投资于银行和金融机构储蓄以及各种基金为间接投资，投资于股票、债券、各种票据等有价证券的行为为直接投资。

广义的直接投资和实物投资相联系，因此也可称为实物投资。广义的直接投资通过投资形成新的资本，用于经营某种事业，如建设厂房设施、购置设备、购买原材料等，通过生产活动，可以直接增加社会的物质财富，或提供社会所必需的劳务，所以称为直接投资。

广义的间接投资把资金用于购买金融资产，主要是有价证券，以期获得收益。这些资金通过股票、债券等金融工具的发行，转移到企业后再投入生产活动，这种投资一般称为间接投资。

3. 实物投资与金融投资

(1) 实物投资。实物投资就是投资主体为获取未来收益或经营、实施某项事业，预先垫付货币或其他资源，以形成实物资产的经济行为。实物投资可分为稀有资产投资、固定资产投资和流动资产投资。其中稀有资产投资是指投资主体为获取预期收益预先垫付货币以形成稀缺性资产的经济行为。稀有资产包括贵金属、宝石、文物、古董、书画、邮票和其他艺术品。稀有资产投资是一种分门别类的，专业性、技术性很强的大众投资方式，其知识较为分散，操作性、实用性很强。

(2) 金融投资。金融投资是投资主体为获取预期收益，预先垫付货币以形成金融资产，并借以获取收益的经济行为。金融投资包括股票、债券、期货等有价证券的投资。个人在银行储蓄的行为也是一种金融投资，其获得的存款凭证能使投资者获得一定的未来收益。

实物投资和金融投资既有区别，又有联系。二者的区别：实物投资是对现实的物质资产的投资，它的投入会形成社会资本存量和生产能力的直接增加，并可直接增加社会物质财富或提供社会所需要的服务。实物投资者直接拥有实物资本，如土地、机器设备、知识、人力资本等。金融投资所形成的资金运动是建立在金融资产的基础上的，投资于证券的资金通过金融工具的发行转移到企业部门。金融资产是一种虚拟资产，虚拟资产有其独特的运动形式，属于信用活动的范畴。金融投资者对实物资本仅是间接拥有。二者的联系：金融投资是实物投资发展到一定阶段的产物。机器化大生产出现以前，生产者主要靠自我积累进行生产投入，实物投资占主导地位；资本主义机器化大生产需要的大量资金则主要是通过金融投资筹措的。实物投资与金融投资并不是竞争性的，而是互补性的。实物投资在其无法满足巨额资本需要时，往往要借助于证券投资筹措资金。高度发达的证券投资使实物投资更为快捷，通过金融投资可以使实物投资筹集到所需资本。证券投资者还可以利用证券赋予的权利关