



21 世纪高职高专财经类专业规划教材

证券投资理论与实务

主编：苏晓风 易志恒

ZHENGQUANTOULILUNYUSHIWU

中南大学出版社





21

21 世纪高职高专规划教材

证券投资理论与实务

ZHENGQUANTOULILUNYUSHIWU

主 编：苏晓凤 易志恒

副主编：方智毅 吴夕晖

编 委：（按姓氏笔画排序）

王青松 田 艳 肖玉军

肖志斌 赵林艳 黄 明

中南大学出版社



图书在版编目(CIP)数据

证券投资理论与实务/苏晓凤,易志恒主编. —长沙:中南大学出版社,2007.8

ISBN 978-7-81105-529-0

I. 证... II. ①苏... ②易... III. 证券投资—基本知识
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 119252 号

证券投资理论与实务

主编 苏晓凤 易志恒

☐ 责任编辑 谭晓萍

☐ 责任印制 文桂武

☐ 出版发行 中南大学出版社

社址:长沙市麓山南路

邮编:410083

发行科电话:0731-8876770

传真:0731-8710482

☐ 印 装 湖南大学印刷厂

☐ 开 本 730×960 1/16 ☐ 印张 15.25 ☐ 字数 278 千字 插页:2

☐ 版 次 2007 年 8 月第 1 版 ☐ 2007 年 8 月第 1 次印刷

☐ 书 号 ISBN 978-7-81105-529-0

☐ 定 价 25.00 元

图书出现印装问题,请与经销商调换

前 言

“证券投资理论与实务”是高职高专金融专业的主要专业课程之一。本教材也是金融专业“十一五”规划系列教材之一。笔者在多年从事“证券投资理论与实务”课程教学过程中,深感有编辑一本适合高职高专层次的“证券投资理论与实务”教材的必要。为适应当前高职高专形势的发展,我们组织长期从事高职高专“证券投资理论与实务”教学与实际从事证券投资业务的专家共同编写了这本教材。

本教材重视高职教育的人才培养目标和教学特点,集证券投资理论与实务于一体,注意吸收国内外证券投资理论与实务的新动态,各位专家在编写过程中都注意结合在高职教学过程中的经验,特别针对教学中的难点、重点问题,结合学生在实验实训与毕业实践中的问题重点阐述,特别突出了几个特点:一是理论适度,不注重其推理过程,而注意用最简单的语言阐述其理论精髓;二是不要求内容全面,而是把重要的内容讲清讲透;三是在内容分配上,特别突出了证券投资的实务方面;四是为培养学生思考分析问题能力,特别突出了课后思考题的分析性与实践性。本教材基本做到了以理论为基础,突出实践能力培养,因此,本教材不仅可以作为高职教材,也可以作为证券投资理论和实务工作者及大专院校师生的学习参考用书。

本教材第一章由湖南网络工程职业学院方智毅负责编写;第二章由长沙民政职业技术学院易志恒负责编写;第三章由娄底职业技术学院王青松编写;第四章由娄底职业技术学院肖玉军编写;第五章由长沙民政职业技术学院吴夕晖编写;第六章由湖南网络工程职业技术学院黄明编写;第七章和第九章由湖南环境生物职业技术学院赵林艳编写;第八章由浦发银行证券分析师田艳编写;第十章由湖南网络工程职业技术学院肖志斌编写;全书最后由苏晓凤教授修改定稿。本书的出版得益于中南大学出版社谭晓萍编辑的大力支持与积极鼓励,在此向她表示衷心的感谢!

由于编者水平所限,加之编写时间仓促,书中不当之处在所难免,敬请读者批评、指正。

编 者

2007年6月30日

目 录

第一章 证券市场基本原理	(1)
第一节 证券与证券市场	(1)
第二节 证券市场参与主体	(5)
第三节 证券市场的主要类型	(11)
第四节 我国证券市场的发展状况	(16)
第二章 股票	(20)
第一节 股份公司	(20)
第二节 股票的概念、特征及其种类	(24)
第三节 股票的价值及其评估	(33)
第四节 股票的价格和股票价格指数	(35)
第五节 影响股票价格的因素	(40)
第三章 债券	(44)
第一节 债券概述	(44)
第二节 债券的种类	(49)
第三节 债券投资价值分析	(54)
第四章 证券投资基金	(62)
第一节 证券投资基金概述	(62)
第二节 投资基金的种类	(66)
第三节 投资基金的当事人	(70)
第四节 投资基金的运作与信息披露	(74)
第五节 投资基金的价格与费用	(78)
第六节 投资基金收益与风险分析	(80)
第七节 中国投资基金发展简介	(84)
第五章 金融衍生工具	(87)
第一节 金融衍生工具概述	(87)

第二节	金融远期交易	(92)
第三节	金融期货交易	(94)
第四节	金融期权交易	(99)
第五节	金融互换和其他金融衍生工具	(104)
第六章	证券发行与交易	(116)
第一节	证券发行	(116)
第二节	证券交易	(124)
第三节	网上证券发行	(133)
第四节	网上证券交易	(140)
第七章	证券投资基本分析	(146)
第一节	证券投资的宏观经济分析	(146)
第二节	行业分析	(155)
第三节	公司分析	(159)
第八章	证券投资技术分析	(172)
第一节	技术分析的基本理论	(172)
第二节	图表分析	(176)
第三节	指标分析	(191)
第九章	证券投资策略	(201)
第一节	证券投资原则与理念	(201)
第二节	证券投资策略	(203)
第十章	证券市场监管	(215)
第一节	证券市场监管概述	(215)
第二节	证券市场监管模式	(224)
第三节	我国证券市场监管	(226)
附录	股市基本术语	(231)
参考文献		(237)

第一章 证券市场基本原理

教学目标：通过本章的学习，熟悉证券的大致分类；掌握各类证券市场的基本特征，各类证券市场参与主体在市场上的作用；了解我国证券市场的基本情况。

第一节 证券与证券市场

一、证券及其主要类型

熟悉证券市场首先就要熟悉证券。股票、债券等都是我们非常熟悉的证券种类。但证券的内涵远不止这些。对于什么是证券，可以作广义的理解和狭义的理解。广义的证券，是指反映一定的法律行为结果，用来证明证券持有人享有的某种特定权益的凭证，如股票、债券、本票、汇票、支票、保险单、存款单、借据、提货单等各种票证单据都是证券。证券有两个基本特征：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，同时它所反映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。

根据上述证券定义，证券包括三大类：证据证券、所有权证券和有价证券。证据证券即专门证明某种财产事实的文件，如借据、收据、保险单、抵押单等等。所有权证券，也称为凭证证券，是证明持证者是某种权利的合法所有者的书面凭证，如存款单、购物券、供应证，等等。

有价证券是证明持有者有权凭此取得一定收入且这种权利随证券的转移而转移的凭证，如股票、债券等。有价证券的基本规定，在于其财产权和自由让渡性。持有有价证券就等于享有该证券所代表的财产权，并且这种财产权是可以自由让渡的。比如某人拥有国债这种有价证券，那么该人就是此国债的债权人，可以凭此国债凭证取得国债利息或获得国债本金。需要时，该人也可以转让此国债，也就是让渡了对于此国债的财产权。我们日常所讲的证券主要是指有价证券。

有价证券又包括商品证券、货币证券和资本证券等几种类型。狭义的有价证券主要就是指资本证券，有时也包括一些货币证券。

商品证券是对应于某种商品物质资料的有价证券，它表明证券拥有人可凭证提取单据上所列明的货物，如提货单、运货单、保管单等。

货币证券是具有对货币的索取权的有价证券，它可以代替货币，是由于商业往来而发生的支付工具中的一种书面凭证。货币证券主要包括两种，即商业票据和银行票据。前者代表商业信用，后者代表银行信用。商业票据和银行票据具有共同的形态，即期票、汇票、支票和本票等。货币证券虽属于有价证券，但其价值只是票面价值，一般不能成为投资交易的对象。

资本证券是代表一定资本所有权或债权及投资收益请求权的凭证。其信用形式主要有原生证券（如股票和债券）及其衍生品种如基金证券、可转换证券等。在证券市场中，证券主要就是指资本证券。

资本证券是资本信用的产物。企业扩大资本规模，除了自身进行资本积累外，一个重要的途径就是利用资本信用，资本信用是指资本需求者向资本供给者募集资本时的信用利用，这种利用的载体就是资本证券。也就是说，投资者通过购买企业发行的股票、债券等资本证券，为企业提供了资本，这些资本经过企业的生产过程，得到增值，创造收益。资本证券虽然不是真实资本，但它是真实资本的财产权的一种证明。资本证券的拥有者有权享有真实资本所创造的收益。就股票而言，这种收益表现为股息红利，就债券而言，这种收益表现为债券利息。因此，资本证券具有收益性特点。此外，一方面，出于出资人对于资本证券变现的要求，另一方面出于形成合理的资本证券价格的要求，资本证券需要在不同投资者之间流动，使资本证券具有可流通性。也就是可以在证券市场上流通交易资本证券。而这更加增加了资本证券对投资者的吸引力。由于这种流通性，在证券的买卖之间就可能产生差价收益，因此，资本证券的收益性表现在两个方面：一是来自于真实资本的股息红利收益，一是来自于证券流通转让的差价收益。但是，这种差价也可能表现为亏损，这样，持有证券就面临着一定的风险，使资本证券具有风险性的特征。具体来讲，购买或持有证券会面临以下几种风险情况：一是证券行市的波动，会使投资者的资金遭受损失；二是发行公司若破产，会使证券出资人赔进本钱；三是由于发行公司经营不善而使证券出资者不能取得预期收益；四是当市场利率发生变化时，会使固定收益的证券遭受到利率风险而使实际收益降低。一般讲，证券的种类不同，它们的风险程度也不同，比如股票风险往往大于债券风险，而企业债券的风险又要大于国家债券的风险。

资本证券还有一个特点就在于其不等值性。比如证券券面额与证券所代表的真实资本的价格的不等值,我国股票的券面额为每股一元,而该股票所代表的真实资本价值每股却会更高。又比如,证券的券面额与证券市场价格的不一致性,证券市场价格受许多因素的影响,如宏观经济政策、经济周期、企业经营情况、市场供求关系等,这样,证券市场价格就会波动,从而与其券面价格不一致。

二、证券市场的概念与特征

证券市场是股票、债券等有偿证券发行与交易的场所。证券发行交易的对象主要有股票、债券、投资基金券等。随着金融创新的发展,一些金融衍生工具也成为证券交易对象,如证券期货、证券期权、认股权证、可转换债券,等等。证券发行市场又称证券一级市场,证券交易市场又称证券二级市场。证券发行市场是政府和企业(公司)发行证券筹集资金的市场。发行市场的基本活动是发行证券,发行市场的根本目的是筹措资金。而流通市场是指获得证券的投资者将证券自由地转让给第三者的市场。证券流通市场的基本活动是证券的交易转让(包括交割、过户等),流通市场的基本功能就是促成证券的交易和流通。

证券市场的融资具有直接融资的性质。比如股份公司发行股票,投资者出资认购后,认购资金直接由发行公司用于生产发展。所谓直接金融,就是通过证券市场直接发售股票、债券等方式,使资金从储蓄者流向需要资金的企业或部门。所谓间接金融,就是储蓄资金通过银行等金融机构集中起来,再通过金融机构的贷款渠道融通给需要资金的企业、单位或个人的方式。直接金融与间接金融的主要区别,在于资金从储蓄部门流向投资部门时是否有银行或其他金融机构参与并充当信用中介。

金融市场根据交易的金融资产的不同类型,又可以分为信贷市场、证券市场、外汇市场、黄金市场,以及各种金融衍生工具的交易市场。证券市场是金融市场的重要组成部分。而金融市场则是整个市场体系的枢纽。因此,一国证券市场的发展情况对其整个经济体系的发展都是非常重要的。

证券市场是一种特殊的市场,对于其特殊性,我们通过商品市场与借贷市场的对比来加以分析。

首先,证券市场的运作具有相对独立性,它自成体系,完全独立于一般商品交易之外。这两者之间没有内在的必然的联系。与商品市场相比,它具有如下特征:

(1)两者交易对象不同。证券市场交易特殊的“商品”证券,而商品市场交易一般的商品。商品市场上的交易对象是具有各种不同使用价值、能满足人们某种特定需要的商品,人们购买它们是为了进行生产与生活消费。而证券市场上的交易对象是作为经济权益凭证的股票、债券、投资基金券等有价值证券,证券本身不能供人们消费,但却有着多重市场职能,如用来筹措资金,解决资金短缺困难,又可用来投资,为投资者带来收益,也可以用于保值,以避免或减少物价上涨带来的货币贬值损失,还可以通过投机等技术操作争取价差收益等。

(2)交易方式不同。一是证券市场交易具有间接性特征。即证券交易一般是通过中介机构间接完成的。即使是电脑无形席位交易,投资者可以将交易指令直接输入交易所电脑主机,但是投资者的开户、交割、清算等事项仍需通过证券商,因而仍然是间接完成交易。而商品交易一般由买卖双方直接完成。二是证券市场交易具有集中交易的特点,而商品市场一般是分散交易的。为了保证证券交易的公正性并提高交易效率,集中交易是必要的。一般讲全国或某地区的证券集中在某几个场所交易,其他地方不得随意交易。三是交易的时间规定性。凡集中交易的证券市场,其交易时间均有严格的规定,不得任意变更,这主要是公平交易的需要。而商品交易并无此严格要求,商品交易时间可以较方便地设定或变更。四是交易规则的统一性。证券交易均有严格而统一的交易规则,这是证券市场健康发展的要求。商品交易虽也有一般的规则,但并不那么严格细致,且灵活性、变通性较大。五是交易的高效率性。证券市场组织严密、管理严格、设施先进,各种信息可以在证券市场迅速传播,巨额证券和巨额资金在证券市场吞吐进出,瞬息之间亿万金额成交,这种高效性是任何商品市场不可比拟的。

(3)市场风险不同。决定证券市场行市走势的因素很多,政治、经济、社会心理等各种因素都可能对证券市场价格造成影响,市场本身对各种因素的反应比较敏感,市场价格受各种因素的影响波动比较大难以预测,投资者的投资能否取得预期收益具有较大的不确定性,所以风险很大。这也使证券市场带上了投机的色彩。商品市场上通行的是等价交换原则,价格波动较小,市场前景的可测性较强,所以风险较小。投机性弱得多。

其次,证券市场的融资属于直接融资,而资金借贷市场的融资属于间接融资。这是证券市场与资金借贷市场的基本区别。此外,与资金借贷市场比较,证券市场特征还体现在以下几个方面:

(1)承担风险情况不同。证券市场上的出资者直接承担投资风险而借贷市

场上的出资者间接地承担投资风险。证券市场中的投资者以购买证券方式直接向筹资者投资,直接从筹资者手中取得债息或股利,资金供求双方形成直接的金融关系。投资者是公司的直接出资人,公司的经营不善会使出资人直接受到损失。借贷市场上的投资者是以存款方式,通过银行向筹资者贷出资金,资金供求双方是间接金融关系,公司的经营风险首先由银行承担。只有在公司破产导致银行破产时,出资人才会间接地受到损失。

(2)投融资双方关系情况不同。证券市场上各方关系呈现多元的特征,而借贷市场上双方是单一的借贷关系。证券市场分为发行市场和流通市场。在发行市场上,发行人与承购人之间关系可以是股权关系、债权关系、受益委托关系(基金受益券)等,它们是多元的。在流通市场上,交易双方是买卖关系。这与借贷市场有很大不同。此外,借贷市场上,债权债务关系是固定的,直到借贷合同终止才解除借贷关系。而证券市场上,债权债务关系或出资关系是可以变动的。随着证券的转让,原有的债权债务或出资关系随之转移。

(3)收益来源不同。证券市场上资金供给者(投资者)的收益不仅来自股利和利息,而且还来自证券价格波动的差价收益,借贷市场上资金供给者的收益来自贷款利息。

第二节 证券市场参与主体

证券市场参与主体包括证券市场的筹资主体、投资主体、证券市场中介组织与监管机构等。发行主体包括政府部门、公司(企业)与金融机构等。投资主体包括机构投资者与个人投资者两大类,前者包括投资基金、保险基金、保险公司、证券公司与政府等。证券市场中介组织包括证券公司、与证券交易服务机构等,监管与自律机构包括中国证监会等,自律性机构有证券业协会等。

一、证券市场的筹资主体

(一)政府部门

政府作为证券市场的交易主体,充当着双重角色。一方面政府是证券市场重要的资金需求与供应者。另一方面,政府是市场经济活动的调节者。政府为了弥补财政赤字,或者是为了某些特定项目的公共工程筹集建设资金,会充分利用政府的良好信誉进入证券市场,通过发行政府债券筹集资金。此外,政府可能为促进经济的增长,会通过发行债券扩大公共支出,实施扩大的财政政策。如2004年我国国债发行量为1400亿元。一般而言,中央政府进入金融市

场获得资金的主要方式是发行中央政府债券或国库券,而地方政府通常发行地方政府债券来融通资金。但是,当政府部门出现资金盈余时,可能通过购买政府债券、金融债券等投资于证券市场,这时,政府部门就是证券市场的投资主体了。另外,政府还可能通过中央银行对市场进行干预与调节。国有资产管理部門也会为实现国有资产的保值与增值,通过多种手段参与证券市场交易。

综合债权债务来看,政府部门主要是证券市场资金需求者的角色。

(二) 公司(企业)

公司是证券市场上首要的、大宗的资金需求者,同时也是资金供给者。但是,从企业部门在证券市场的地位来看,工商企业或者是最大的资金需求者、或者是仅次于政府部门的资金需求者。企业在创业或扩大生产与经营规模时需要大量的长期资本。发行股票与债券是公司筹集长期资本的主要途径,以发行股票筹集的资本属于自有资本,以发行债券筹集的资本属于负债,由于经济的不断发展,公司对长期资本需求越来越大,其在证券发行市场上的作用也越来越大。此外,企业在其生产经营活动中,有时会出现暂时不用的流动资金、后备基金、提留折旧和盈利等,这些闲余资金可能会流入证券市场形成资金供给。当然,一般是投资于安全性较高的短期证券。同向市场提供的资金数量相比较,企业从证券市场筹集的资金要庞大得多,所以说,工商企业主要是市场的资金净借入者。

(三) 金融机构

作为证券市场筹资者,金融机构既可能发行股票,也可能发行债券。其本质与其他公司(企业)发行股票与债券没有什么区别,西方国家也一般将金融机构发行的证券归入公司证券一类。为突出金融机构证券市场发行主体地位,我国一般将金融机构发行的债券称为金融债券。但其发行的股票仍称为公司股票。

二、证券市场投资主体

证券市场上的投资者可以分为个人投资者和机构投资者。个人投资者是指单个的自然人投资者,其投资规模和风险承受能力往往都是很有限的。机构投资者则是指各种法人机构,主要包括:保险公司、证券公司,社保基金、证券投资基金与公司(企业)等。在实行金融混业经营的国家,银行等各种金融机构是证券市场非常活跃的投资主体。而在实行金融分业经营的国家,如我国,各种非盈利性的银行参与证券活动一般会受到一定的限制。团体,如各种基金会、慈善机构、公益团体等,它们主要是通过购买证券来实现资产的保值和增值。

各种企业,包括上市公司(股票在证券交易所上市的公司)自身,不仅是股票和债券的发行者,而且是证券交易的积极参与者。很多时候,上市公司买入股票并不是单纯地为了盈利,而是为了控制发行公司的股权,以达到吞并对方的目的。与个人投资者相比,这些机构投资者资金规模大,拥有信息优势和人员优势,抵抗金融风险的能力也更强。发达国家的证券市场主要是由这些机构投资者所主导的。

(一) 保险公司

保险公司是目前全球最大的机构投资者。保险公司主要是依靠投保人缴纳保险费和发行人寿保险单方式筹集资金,对那些发生意外灾害和事故的投保人,予以经济赔偿,是一种信用补偿方式。不同性质保险公司资金情况不同,其投资方式也不同。对于人寿保险公司来说,其保险金支付具有可预测性,并且具有只有当契约规定的事件发生时或到约定期限时才支付的特征,因此,保险费实际上是一种稳定的资金来源。而财产或灾害类保险公司所承保的财产和灾害事故的发生具有偶然性与不确定性。这种差别决定了两类保险公司资金运用的方向是不同的。人寿保险公司的资金运用以追求商业收益为目标,主要投资于高收益高风险的证券上,如股票等,当然,也有一部分用于贷款。这样,人寿保险公司成为金融市场上主要的资金供应者。财产和灾害类保险公司在资金运用上则注重资金的流动性,以货币市场上的金融工具为主要投资对象,还有一部分投资于安全性较高的政府债券、高级别企业债券等。

(二) 投资基金

投资基金是向公众出售其股份或受益凭证筹集资金,并将所获资金分散投资于多样化的证券组合的金融机构。投资基金在美国一般被称为共同基金,在英国和我国香港被称为单位信托基金,尽管名称各异,但其本质是相同的,即集中公众资金,在专业人员管理下,从事证券及其他金融产品组合投资的金融机构。我国《证券投资基金法》规定我国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,证券投资基金是目前我国证券市场上非常重要的机构投资者。

(三) 社会保障基金

社会保障基金投资于证券市场,以使其资产保值、增值,这其中主要是其中的退休与养老保障基金。退休和养老基金是雇主或雇员按期缴付工资的固定比例作为基金,在雇员退休后,可取得一次支付或按月支付的退休养老金。养老金的缴纳一般由政府立法加以规定,因此,其资金来源是有保证的。与人寿保险一样,养老基金能够比较精确地估计未来若干年中基金的支付水平,因

此,其资金运用可以主要投资于长期公司债券、质地较好的公司股票和发放长期贷款上,以获取较高的投资收益。按有关规定,我国社会保障基金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券与金融债券等。

(四) 投资银行与证券自营商

证券公司根据其业务的性质,可以把它们分为三类:投资银行、证券经纪商和证券自营商。投资银行是证券市场上专门从事证券发行买卖及相关业务的一种金融机构。最初的投资银行产生于长期证券的发行及销售要求,它的传统业务是作为证券承销商,协助新证券的发行。但是现在的投资银行业务早已远远超出了这一范围。今天投资银行可以全面地参与证券市场的各项活动,除了证券的承销外,还涉及证券的自营买卖、公司理财、企业购并、咨询服务、基金管理和风险投资管理等。目前,投资银行在证券市场中的作用在于:一方面,它为需要资金的单位,包括企业和政府部门提供筹集资金的服务;另一方面,投资银行充当投资者买卖证券的经纪人和交易商。投资银行在不同国家有不同的名称,在美国称为投资银行或投资公司,在英国则被称为商人银行,而在日本和中国,称其为证券公司。世界上著名的投资银行有美国的美林公司、摩根斯坦利集团、所罗门兄弟公司以及日本的野村证券公司等。

证券自营商是自己投入资金,在证券市场上为自己买入或卖出证券,谋取价差收入。自营证券商在证券交易所拥有交易席位,需向交易所缴纳席位费。但自营证券商的自营交易不需支付交易佣金,从而又可降低自营交易成本。但是,近些年来,随着计算机技术的应用,一般的投资者(包括机构)都已经可以像场内交易者那样方便快捷地进行证券交易。因此已无必要再花一笔钱去买一个交易席位来做自营交易。现在单一的自营证券商可以说不存在了。

(五) 家庭与个人

居民家庭与个人是证券市场上的重要资金供应者。家庭与个人收入在扣除消费以后的结余部分,既可能形成储蓄存款,也是证券市场上重要的资金来源。为了保证结余资金的保值增值,家庭或个人会通过选择在证券市场上选择合适的证券产品进行组合投资。居民家庭和个人进行证券投资的形式是多样化的,可以购买债券、股票,也可以投资基金等。总体而言,单个家庭与个人由于资金规模较小,信息方面缺乏优势,加上自身专业素质等方面原因,往往不能与机构投资者相抗衡,但这并不影响个人投资者作为证券市场上的重要力量而存在。此外,证券市场中的投资者还包括前面分析过的政府部门与公司(企业),在实行金融混业的国家,商业银行等金融机构也是非常重要的证券投资主体。

我国证券市场上,还有一类重要的投资主体,即合格境外机构投资者。从2002年起,我国颁布了《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》,开始引入合格境外机构投资者(QFII)投资于我国证券市场。截至2007年1月31日,已批准包括瑞士银行、花旗银行等在内的46家QFII,投资额度总计95.45亿美元。

三、证券市场中介组织

(一)证券公司

证券公司是在证券市场上经营证券业务的金融机构,它是证券市场上证券的买者和卖者之间的主要中介人。证券公司的业务主要有以下一些方面:(1)证券经纪;(2)证券投资咨询;(3)与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;(4)证券承销与保荐;(5)证券自营;(6)证券资产管理;(7)其他证券业务。

前面指出,证券公司根据其业务的性质,可以把它们分为三类:投资银行、证券经纪商和证券自营商。投资银行与证券自营商已在前面作了介绍。经纪商是纯粹的中间人,他们只代理客户进行买卖,从中获取佣金收入,因此风险较小。

证券公司按是否办理承销业务划分,有一部分证券公司办理证券发行的承销业务,称其为证券承销商。另一部分证券公司不办理证券发行的承销业务,称其为非承销商。证券承销商是取得证券承销资格的证券商。他们一般实力雄厚、经验丰富、社会资信度高。在证券承销商中,根据他们承担责任的大小,又可分为证券主承销商、副主承销商和证券分销商。证券主承销商承担证券发行的主要责任,并负责组织承销团的工作。副主承销商分担承销责任,并协助承销商完成承销的组织和发行工作。证券分销商主要协助主承销商和副主承销商完成证券发行工作。

证券公司还可按自营与经纪划分可分为自营证券商与经纪证券商。经纪证券商是接受客户委托为客户代理买卖证券并向客户收取佣金的证券商。经纪证券商的具体业务包括为客户提供证券买卖的场地和设施,为客户提供行情信息和其他必要的信息,办理证券交易委托、进行成交后的清算交割以及其他经纪服务,比如提供咨询意见或提出投资建议等。在我国,证券商必须是证券交易所的会员才能从事在交易所上市证券的经纪业务,同时必须在证券交易所拥有交易席位。(有形席位或无形席位)此外,我国的证券经纪商一般也经营证券自营业务。单一的证券经纪商也不多。

(二)其他证券服务机构

1. 证券登记结算机构

证券登记结算机构为证券交易提供集中的登记、托管与结算服务,是不以营利为目的的法人。按照我国《证券法》规定,证券登记结算机构履行下列职能:(1)证券账户、结算账户的设立;(2)证券的托管和过户;(3)证券持有人名册登记;(4)证券交易所上市证券交易的清算和交收;(5)受发行人的委托派发证券权益;(6)办理与上述业务有关的查询;(7)国务院证券监督管理机构批准的其他业务。从我国证券市场目前运作来看,证券登记结算机构有两个层面:一是专门为交易所提供集中登记、集中存管、集中结算服务的机构,称为中央登记结算机构;二是代理中央登记结算机构为地方证券经营机构和投资者提供登记、结算及其他服务的地方机构,称为证券登记结算机构的组织架构。

2. 证券投资咨询公司

证券投资咨询公司是指对证券投资者和客户的投融资、证券交易活动和资本营运提供咨询服务的专业机构。证券投资活动是一种技术性很强的业务活动,对于许多投资者特别是众多的中小投资者来说,客观上需要有一个专门从事有关证券事务的专业咨询机构来帮助投资者作出理性的抉择。

目前我国证券投资咨询公司主要有两种类型:一是专门从事证券咨询业务的专营咨询机构,另一类是兼作证券投资咨询业务的兼营咨询机构。兼营机构有两种情况,一种情况是:一家咨询机构在从事其他咨询业务的同时,也从事证券咨询业务,或者在做证券投资咨询业务的同时,也兼作其他咨询业务。另一种情况是:证券经营机构在进行研究和为本机构服务的同时,也向其客户或社会提供咨询服务。目前我国证券投资咨询公司开展咨询业务的主要形式有:一是提供投资咨询服务,证券咨询公司既向其客户提供市场、行业分析研究报告,提出具体的投资、融资建议,同时,咨询公司或其分析人员撰写股票市场的分析文章,通过报刊、电台、电视台、声讯台、电脑网络服务系统以及公司自办的传真件等形式或举办讲座、培训班等向投资者提供咨询服务。二是担当客户的理财顾问,帮助客户投资理财,策划企业的资产重组等。

3. 信用评级机构

信用评级机构是证券市场上一个重要的服务性中介机构,它是由专门的经济、法律、财务专家组成的对证券发行人和证券信用进行等级评定的组织。由于信用评级机构能对证券品种的市场风险、获利能力、市场地位、风险程度等方面作出独立、专业的考察,又能用清晰简洁的符号及文字来概述评级的结果,有利于投资者以较少的时间,获得较为全面的信息。因此,信用评级将会

成为投资者在证券市场中对投资机构、投资品进行选择的重要辅助工具。1998年9月11日,我国第一家证券评估公司——中诚信国际信用评级公司(与惠誉评级公司合资)以及1999年7月大公评级公司(与穆迪公司技术合作)设立并对中国上市公司的可转换债券和企业债券进行了评级,取得一定的示范效应。但整体而言,我国证券信用评级还比较落后,存在的问题还比较多。

4. 会计师事务所和审计事务所

财政部和中国证监会对注册会计师、会计师事务所、审计事务所(统称“事务所”)执行证券、期货相关业务实行许可证管理制度。注册会计师、事务所的证券、期货相关业务主要指证券、期货相关机构的会计报表审计、净资产验证、实收资本(股本)的审验及盈利审核等业务。

此外,证券服务机构还包括对股票公开发行、上市交易的公司资产进行评估和开展与证券业务有关的资产评估业务的资产评估机构;从事为证券的发行、上市和进行交易出具法律意见书,审查、修改、制作与证券发行、上市和交易有关法律文件的律师事务所;对证券信息进行收集、加工、整理、存储、分析、传递以及信息产品、信息技术的开发,为客户提供各类证券信息服务的证券信息公司,等等。

第三节 证券市场的主要类型

一、按市场职能的不同,证券市场可以分为证券发行市场和证券流通市场

1. 证券发行市场

证券发行市场又称“一级市场”或“初级市场”,就是按照一定的法律规定和发行程序,以筹集资金为目的,发行人向投资者出售新证券所形成的市场。

发行市场是资金需求者直接获得资金的市场。新公司的成立,老公司的增资或举债,都要通过发行市场,都要借助于发行、销售证券来筹集资金,使资金从供给者手中转入需求者手中,也就是把储蓄转化为投资,从而创造新的实际资产和金融资产,增加社会总资本和生产能力,以促进社会经济的发展,这就是初级市场的作用。

证券发行市场是一个抽象的市场,不像流通市场中的交易所市场那样有特定的场所和设施,其买卖成交活动并不局限于一个固定的场所,可以在投资银行、信托投资公司和证券公司等处发生,也可以在市场上公开出售。证券发行完成以后,证券发行市场也就消失了。