

证券投资学

刘德红 刘 恩 编著
秦书华 张亚峰

1-43



北方交通大学出版社
<http://press.njtu.edu.cn>

高等学校教材

证券投资学

刘德红 刘 恩 秦书华 张亚峰 编著

北方交通大学出版社
北京·BEIJING

内 容 简 介

本书是在作者多年从事证券投资教学与研究工作和在亲身实践的基础上,融汇了国内外证券投资的相关理论,对有关证券投资理论和操作实务进行了较全面的论述。内容包括:证券市场的产生与发展,证券市场的运作与监管,股票、债券、基金等基本知识,证券投资基本分析与技术分析,现代证券投资理论等。

本书可作为大学本科生的教学用书,或作为研究生和 MBA 的教学参考书,也可作为证券从业人员的参考书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学 / 刘德红等编著. —北京: 北方交通大学出版社, 2002. 9
(高等学校教材)

ISBN 7-81082-079-6

I. 证… II. 刘… III. 证券投资—高等学校—教材 IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 064372 号

责任编辑: 闫 聪

印刷者: 北京市黄坎印刷厂

出版发行: 北方交通大学出版社 邮编: 100044 电话: 010-62237564 51686045
北京市海淀区高粱桥斜街 44 号

经 销: 各地新华书店

开 本: 787×1092 1/16 印张: 15.5 字数: 384 千字

版 次: 2002 年 9 月第 1 版 2003 年 9 月第 2 次印刷

印 数: 2 001~5 000 册 定价: 21.00 元

前 言

证券投资是当今社会关注的一个热点。证券市场云谲波诡，风云莫测，机遇与挑战并存。投资股票成为一种时尚，创造了许多神话故事，但如果你是一位对证券知识一无所知的门外汉，只凭一腔热情和幻想投资股票，则犹如在黑暗中航行，很难达到胜利的彼岸。

证券市场的建立和实践，对全民进行了一次投资“扫盲”，但无情的市场一次又一次地戏弄着众多只具模糊投资意识的人们。股市跌宕起伏，使我们冷静下来思考问题，我们需要的不再是轰动效应，而是操作技巧。近年来作者在北方交通大学讲授证券投资课程，对证券市场的投资理论和操作技巧进行了较长时间的研究、分析和探讨，并亲自投身于证券市场，在理论研究和实践体验的基础上，结合我国证券市场的最新发展动态，编著了此书，以期对投资实务有一定的指导意义，并对理论研究者有所帮助。

本书融汇了国内外证券投资的相关理论，对有关证券投资理论和操作实务进行了较全面的论述。内容包括：证券市场的产生与发展，证券市场的运作与监管，股票、债券、基金等基本知识，证券投资基本分析与技术分析，现代证券投资理论等内容。在附录中还列举了常用的股票交易术语，以供读者参考。

本书的出版，首先要感谢北方交通大学图书出版基金委员会提供的资助，同时要感谢曾教育过我的所有老师，是他们给予我知识；感谢我的同事、学生、朋友和许多未曾谋面的读者，是他们给予我鼓励；还应感谢我的家人，是他们给了我支持，没有他们就没有这本书的问世。

本书在写作过程中参阅了国内外大量的有关著作和文献，在参考文献中列出了其中的部分著作，若有遗漏，万望见谅。由于作者的水平和时间有限，书中不免存在不当和错误之处，敬请各位读者批评指正。

刘德红

2002年5月20日

目 录

第一章 绪论	(1)
一、证券投资的含义	(1)
二、投资与投机	(2)
三、投资选择	(3)
复习思考题	(4)
第二章 证券市场的产生与发展	(5)
第一节 证券市场概述	(5)
一、证券市场的概念	(5)
二、证券市场的构成要素	(5)
三、证券市场的特征	(9)
四、证券市场的分类	(9)
第二节 证券市场的发展进程	(11)
一、证券市场的起源	(11)
二、证券市场发展的三个阶段	(12)
三、推动证券市场发展的因素	(13)
四、当代证券市场的发展特点	(14)
第三节 证券市场的功能	(16)
一、筹集资金	(16)
二、转换机制	(17)
三、配置资源	(18)
四、分散风险	(18)
第四节 我国证券市场的发展状况	(19)
一、股票与股票市场的萌芽与发展阶段(1978年—1990年)	(19)
二、深沪股票市场的试点与进一步发展阶段(1991年—1995年底)	(20)
三、深沪股票市场结束试点,进入规范稳妥,积极发展的阶段 (1996年—1999年6月)	(20)
四、中国股市的大发展、大规范(1999年7月至今)	(21)
复习思考题	(21)
第三章 证券市场的运作与管理	(22)
第一节 证券发行市场	(22)

一、证券发行市场的结构特点	(22)
二、股票发行市场	(24)
第二节 证券流通市场	(32)
一、证券交易所	(32)
二、场外交易市场	(40)
三、第二板市场	(42)
四、第三市场和第四市场	(43)
第三节 证券交易程序和方式	(44)
一、开户	(44)
二、委托	(46)
三、竞价成交	(48)
四、结算	(49)
五、登记过户	(52)
六、证券交易委托方式	(52)
第四节 证券市场监管	(55)
一、证券市场监管的概述	(55)
二、证券市场监管的主要内容	(59)
三、证券市场自律	(61)
复习思考题	(62)
第四章 证券投资工具——股票	(63)
第一节 股票概述	(63)
一、股票的定义和性质	(63)
二、股票的特征	(63)
三、股票的分类	(64)
第二节 股票价格	(70)
一、股票交易价格	(70)
二、股票的理论价格	(71)
三、股票价格的修正——除息和除权	(74)
第三节 股票价格指数	(77)
一、股票价格指数的作用	(77)
二、股票价格指数的编制方法	(78)
三、世界上几种权威性的股价指数	(81)
四、上海证券交易所股价指数	(82)
五、深圳证券交易所股价指数	(83)
复习思考题	(85)
第五章 证券投资工具——债券	(86)
第一节 债券概述	(86)

一、概念	(86)
二、债券的特征	(86)
三、债券的种类	(87)
四、公司债券	(91)
五、债券与股票的区别	(92)
六、债券的发行	(93)
第二节 债券的定价	(93)
一、债券价格的决定因素分析	(93)
二、债券定价的各种模型	(94)
三、影响债券价格的主要因素	(95)
四、债券定价定理	(96)
五、债券投资风险种类	(97)
第三节 债券的信用评级	(98)
一、债券评级的目的	(98)
二、债券评级的程序	(99)
三、债券级别的划分	(99)
复习思考题	(100)
 第六章 证券投资工具——基金	(101)
第一节 投资基金概述	(101)
一、投资基金的概念	(101)
二、投资基金的分类	(101)
三、投资基金的特点	(101)
四、开放式基金与封闭式基金	(102)
第二节 证券投资基金的发展历史	(103)
第三节 我国证券投资基金的产生和发展	(105)
第四节 投资基金的专家化管理	(106)
一、投资基金专家化管理的内涵	(106)
二、投资基金专家化管理的决策程序	(107)
三、投资基金专家化管理的运行理念	(108)
第五节 投资基金的业绩衡量	(110)
一、投资组合的管理水平	(110)
二、投资基金业绩评价的方法和内容	(110)
三、对中国基金业绩评价的建议	(111)
复习思考题	(112)
 第七章 期货和期权	(113)
第一节 期货	(113)
一、期货交易概述	(113)

二、期货交易机制·····	(120)
三、利率期货和股票价格指数期货·····	(123)
四、套期保值·····	(128)
第二节 期权·····	(132)
一、期权交易概述·····	(133)
二、期权交易的盈亏分析·····	(138)
三、期权交易保值·····	(139)
复习思考题·····	(144)

第八章 证券投资的基本分析 ·····	(145)
第一节 宏观经济变动因素分析·····	(145)
一、经济周期分析·····	(145)
二、指标分析·····	(146)
三、通货膨胀分析·····	(148)
四、其他宏观因素·····	(149)
第二节 宏观经济政策分析·····	(150)
一、货币政策分析·····	(150)
二、财政政策分析·····	(150)
第三节 市场主体的动态分析·····	(151)
一、机构动态特征分析·····	(151)
二、大户动态特征分析·····	(152)
三、散户动态特征分析·····	(152)
第四节 行业与公司分析·····	(152)
一、行业的市场类型·····	(153)
二、行业的生命周期·····	(153)
三、行业变动的影响因素·····	(153)
四、公司实质分析·····	(154)
第五节 上市公司的主要财务比率及其使用·····	(157)
一、每股收益·····	(157)
二、每股净资产·····	(161)
第六节 证券投资风险·····	(161)
一、系统性风险·····	(162)
二、非系统性风险·····	(163)
三、风险来源·····	(163)
复习思考题·····	(165)

第九章 技术分析概论 ·····	(166)
第一节 技术分析概述·····	(166)
一、技术分析的概念·····	(166)

二、技术分析方法.....	(166)
三、技术分析理论.....	(166)
四、技术与基本分析的区别.....	(167)
第二节 股价图形分析.....	(168)
一、单线图.....	(168)
二、条形图.....	(168)
三、点数图.....	(168)
四、K线图.....	(169)
五、缺口.....	(182)
六、形态分析.....	(183)
七、趋势线分析.....	(194)
复习思考题.....	(198)

第十章 主要技术分析理论.....	(199)
第一节 道氏理论.....	(199)
一、平均指数.....	(199)
二、三种趋势.....	(199)
第二节 移动平均线.....	(200)
一、移动平均线.....	(200)
二、移动平均线八条法则.....	(202)
第三节 量价理论.....	(203)
一、成交量与股价指数的关系.....	(203)
二、成交量与股价的关系.....	(204)
第四节 波浪理论.....	(206)
一、波浪理论.....	(206)
二、波浪理论的三部分.....	(207)
第五节 指数平滑异同移动平均线.....	(208)
一、指数平滑异同移动平均线原理与计算.....	(208)
二、MACD 特性	(209)
三、MACD 意义	(209)
四、MACD 买卖信号	(210)
五、MACD 的优点和不足	(210)
第六节 相对强弱指标.....	(211)
一、相对强弱指标原理与计算.....	(211)
二、RSI 的周期.....	(211)
三、RSI 的数值范围和作图.....	(212)
四、RSI 的买卖信号.....	(212)
第七节 随机指标.....	(213)
一、随机指标原理与计算.....	(213)

二、KD 的周期	(214)
三、KD 的数值范围和作图	(214)
四、KD 的买卖信号	(215)
五、KD 的不足	(216)
复习思考题	(216)
第十一章 现代证券投资理论	(217)
第一节 有效市场	(217)
一、股票价格的随机漫步与效率市场	(217)
二、三种效率市场	(218)
三、竞争是市场效率的根源	(219)
四、完善资本市场与效率资本市场	(219)
五、有效率资本市场的启示	(220)
第二节 证券组合理论	(222)
一、证券组合的收益和风险	(222)
二、有效组合	(224)
三、最优证券组合选择	(225)
第三节 资本资产定价模型	(227)
一、资本市场线	(227)
二、证券市场线	(229)
三、验证与分析市场	(229)
复习思考题	(230)
附录 A 股市术语	(231)
参考文献	(235)

第一章 绪 论

一、证券投资的含义

投资 (Investment) 的一般含义是, 经济主体为了获得未来的预期收益, 预先垫付一定量的货币或实物以经营某项业务的经济行为。在大不列颠百科全书中, 投资定义为: Process of exchanging income during one period of time for an asset that is expected to produce earnings in future periods. Thus, consumption in the current period is foregone in order to obtain a greater return in the future. 证券投资 (Securities Investment) 是指个人或者法人对有价值证券的购买行为, 这种行为会使投资者在证券持有期内获得与其所承担的风险相称的收益。证券是一种金融资产, 它是确立、代表或证明对财产拥有一项或多项权利的法律凭证。在经济学领域, 证券是有价证券的简称。证券资本不是投入生产进行不断活动的功能资本, 它以股票、债券等有价证券的形式存在, 并能给持有者带来一定的收益, 所以, 证券不是现实的资本, 而是“虚拟资本”。

投资者涉足投资, 目的是通过投资赚取利润。比如投资股票、债券、期权、期货或不动产等。投资是为取得未来的资产使用权而转让现在的资产使用权。这些用于投资的资产可能是来源于自有资产、借款、储蓄或未来消费。投资者希望通过投资增加他们的财富来满足未来的消费。财富 (Wealth) 是现时收入和所有未来收入的现值之和, 可以是现金、证券或实物。所有能储存的财富叫做资产。投资学 (Investments) 涉及分析和管理的投资者的财富, 就是研究投资的过程 (investment process)。

通常, 资产分为实物资产 (Real assets) 和金融资产 (Financial assets)。实物资产是有形资产, 如土地、机器或工厂等; 金融资产是一种合约, 表示对未来现金收入的合法所有权。它的价值与其物质形态 (往往是一张纸) 没有任何关系。金融资产的所有者是投资者, 也就是贷款方; 而金融资产的发行者则是借款方。也就是同意在未来的某个时间、地点以现金偿付的经济实体 (往往是银行、股份公司或国家政府)。

金融资产是和实物资产紧密联系的。金融资产 (如公司的股票、债券) 是融资工具, 它们资助实物资产的形成和配置, 同时金融资产的未收入又是由实物资产的运作产生的。在市场经济中, 如果没有金融资产, 实物资产便无法在各部门、各企业中流动和重新配置, 生产就无法进行。

投资有直接投资和间接投资两种。直接投资是为了直接进行生产或从事其他经营活动, 在土地、厂房设备及其他有关方面进行投资, 获得该企业的全部或部分所有权和控制权。间接投资是投资者通过贷款、购买证券等方式, 将资本转移给企业, 企业再将资本投入到生产经营中去。这种投资只能获得贷款和证券的利息和股息, 而没有对企业的管理、控制权。间接投资一般又称为证券投资。

二、投资与投机

根据以往的习惯看法,投资与投机是两个截然不同的概念,投资是一门科学,投机则是一门艺术。

从经济学意义上讲,投机几乎是投资的同义反复。投机是寻找和掌握投资的机会,正是千百万人在市场上寻找投资机会,才能形成市场的均衡价格和社会平均利润。在股票市场交易中,投资者为了获得更高的预期利润,卖出自己认为企业效益低或风险大、未来行情下跌的股票,买入自己认为企业效益好或风险小、未来行情上涨的股票。有人先买后卖,有人先卖后买;有人低价买进高价卖出,获取差价。人们常把从事股票短线操作的人称为“投机者”。通过证券买卖,企业的效益得到了社会评价和承认,效益好,资产增值的企业,股价上升;反之,股价下降。另外,通过证券交易,证券市场的社会集资功能得到充分发挥,资金向效益好的方向流动,因此,可以说投机是投资的一种手段或方式。

在使用投资与投机概念时,人们习惯用以下方式将投资与投机加以区别。

(1) 以投资时间长短来划分。投资时间短,在市场上频频买入或卖出有价证券为投机;长期保留证券,不轻易换手,按期坐收资本收益者为投资。

(2) 以投资风险大小来划分。投资风险大的为投机,投机为高风险投资;投资风险相对小的为投资,投资是稳健的投机。

(3) 以是否重视证券实际价值来划分。投资者着重对各种证券所代表的实际价值、公司的业绩和盈利能力进行分析,选择投资对象;投机者主要注重市场的变化,注意证券市场行情变化,频繁买进卖出以获得市场差价。投资者注重证券内在价值,而投机者则注重证券的市场价格。

证券投机在证券交易中既有积极作用,又有消极影响。证券投机的积极作用主要表现在三个方面。一是具有平衡价格的作用。投机者在低买高卖的活动,能把价格在不同市场、不同品种、不同时间上的不正常的高低拉平,使价格基本上趋于平衡。二是有助于保持证券交易的流动性。因为投机者准备随时买进或卖出,因此投资者若想买进或卖出某种证券便能很快实现,这样有利于证券市场的连续运行。若投资者长期持有证券以获取经常性收入,证券市场的交易就可能中断,投机者的存在降低了这种情况的发生概率。三是有利于分担价格变动的风险。投资者可以通过期货交易、期权交易等手段,将价格变动的一部分风险转移给投机者。一般的投机对平衡证券价格,增强证券的流动性,加速资金周转,维持证券市场正常运转具有积极作用。从某种意义上说,没有投机,就没有证券市场。

投机的消极作用是:投机者可能会利用时机哄抬价格,推波助澜,造成市场混乱过度;投机行为容易造成盲目性,出现各种风潮。比如,股票行情看涨时,大家都盲目购进,造成股票价格远高于其实际价值,潜伏着暴跌危机;当有风吹草动,行情看跌时,又可能出现纷纷抛售,造成股价惨跌,投资者损失惨重的情况。应当禁止不正当的、非法的投机。不正当的、非法的投机行为主要是指通过各种权力或其他关系,事先获取行情,从而牟取非法暴利,买空卖空、囤积居奇、制造谣言、内幕交易、操纵市场等行为。这些行为对证券市场的危害是相当大的,应予以严厉打击。

三、投资选择

投资是一个复杂的过程，需经过几个阶段或步骤才能做出恰当选择，还有投资管理问题。

(一) 投资准备阶段

投资准备包括心理准备，必要的投资知识准备和资金准备。投资者在决意投资时，应做好充分的心理准备，因为市场变化莫测，风险与收益并存。参与投资者必须有承担风险的心理准备，才能在市场的顺境或逆境中均能镇定自若。掌握一些投资知识，减少投资的盲目性，对于投资者尤其是初次进入证券市场的投资者来说是十分必要的。

最重要的准备是资金准备。投资必须有资金来源。从大的方面来说，资金来源无非是两个部分，一部分是自有资金，另一部分是借入资金。在自有资金中，主要来自自己的积累和结余。这就需要计划一下，有多少资金用于消费，多少资金拿来投资，拿多少不至于影响正常消费，这些资金要投到哪里去，有可能减少风险或增加收益。借入资金不是不可用于再投资，但应格外谨慎。这里有投资成本和风险的问题，如果再投资收益不够支付借贷利息，就会亏本；如果到期不能偿还借入资金本息，就有可能破产。对于固定收入的中小投资者来说，尽可能不用借入资金进行再投资。

(二) 了解阶段

进行投资要了解整个市场状况和投资环境，更要了解证券本身的状况。对证券市场来说，既要了解一级市场又要了解二级市场的状况。一级市场上主要了解发行人和承销商的情况，要选择可靠的、有经营能力的发行人所发行的证券；二级市场上主要了解证券的流动性，上市交易情况，还要了解证券经纪商的情况。

投资股票和公司债券一定要对公司的情况有所了解，重点了解公司的业绩、财务状况、盈利能力等。

除此之外，还应了解有关证券投资的法律、法规和税收情况等。

(三) 分析阶段

投资者对各种证券的收益与风险，发行人及承销商、经纪商及整个证券市场的情况做了大致了解后，应对所准备投资的证券及发行人进行具体分析。对证券的真实价值、上市价格和价格涨落趋势进行认真的分析。决定证券价格根本的因素在于它所代表的实际价值，分析某种证券的真实价值是非常重要的。当然，影响证券市场价格的因素很多，价格与其所代表的真实价值相背离的情况是经常出现的。因此，分析证券行情的变化趋势，从价格变化中掌握证券价格与所代表的真实价值的关系，对于把握时机、及时买入卖出证券也是比较重要的一环。对证券投资进行深入的研究分析，需要具有广博的知识，掌握分析方法，了解一定的分析工具，这对于一般投资者来说是困难的。但是投资者可对发行人及上市公司有关资料进行分析，以便于投资决策时作参考。

(四) 投资决策阶段

通过以上阶段和步骤,投资者可以做出投资选择,决策把资金投在一组或几组证券上。投资者做投资决策时,应综合考虑所购买证券的风险与收益,消除今后一段时期对资金的需要及其他用途,本人未来财务状况的变化等。分散风险是投资的重要策略。俗话说,不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里。资金较多者,应把资金分散地投到几种或几组证券上。

(五) 投资管理阶段

投资者决定购买证券后,便进入投资管理阶段。这个阶段对投资者非常重要,特别需要注意以下四个方面的问题。

(1) 保持长期投资和短期投资的恰当比例。长期投资收益率相对高,资金周转相对慢,不够灵活。目前,要保持长期投资与短期投资的一致,既要保持资金的周转与变动能力,又要获得较高收益。

(2) 现货交易与期货交易相结合。一般地说,现货交易受市场价格变化影响较大,风险也较大;期货交易则是减少或降低风险的一种形式。因此,在允许的情况下,投资者应既做现货交易又做期货交易。在买入现货的同时,卖出期货,或卖出现货时,买进同额期货,这样可以通过套期保值,把风险降低到最小限度。

(3) 自有资金与借入资金进行投资要保持适当比例。前文述及,尽量用自有资金而不用借入资金。但对于机构投资者或投资大户来说,完全不用借入资金是不现实的。对于证券经纪商来说,他们也需要通过信用交易,扩大业务收取贷款利息和佣金。投资者利用借入资金进行投资,应有一定的限度,这个限度便是自己的清偿能力。用借入资金投资应尽量投资于风险小的或有固定收入的证券。

(4) 保证证券的最佳组合。如何选择适当的证券,每种证券在每组中占多大比例,才能构成最有效的组合,这就需要投资者确定各种投资占总投资的恰当比例。比如银行储蓄、购买债券、股票的比例,在债券中,各种长短期债券、政府债券和企业债券的比例,在股票中,不同行业、不同业绩公司股票的比例等。

复习思考题

1. 什么是投资和证券投资?
2. 投资与投机有什么区别?
3. 投资选择的步骤有哪些?
4. 案例分析

投资者小李经过细致分析,发现银广夏(000557)是一只绩优股,值得投资。于是,小李在2001年7月9日以每股32.50元的价格买入1000股银广夏,准备长期持有。令小李失望的是,此后不久,银广夏的股票价格开始暴跌。更糟糕的是,银广夏公司会计报表作假。小李果断出局,在2001年10月11日以每股6.50元的价格卖出银广夏的股票。问以上事实说明了什么问题?

第二章 证券市场的产生与发展

证券市场是现代经济的重要组成部分，是市场经济配置资源的重要途径。在现代市场经济中，随着证券化程度的不断提高，证券市场在社会经济中发挥作用的范围和程度也日益提高。在建立社会主义市场经济的进程中，我国证券市场按照“法制、监管、自律、规范”的指导方针，从无到有、从小到大、从区域到全国，得到了迅速发展。本章主要介绍证券市场的相关概念、发展进程、在经济运行中的功能以及我国证券市场发展的基本情况。

第一节 证券市场概述

一、证券市场的概念

证券市场是股票、债券、基金单位等有偿证券及其衍生产品（如期货、期权等）发行和交易的场所。它在现代金融市场体系中处于极其重要的地位。在市场经济发达的国家，资金的融通主要是通过短期金融市场（货币市场）和长期金融市场（资本市场）来完成的，而证券市场是资本市场的核心，股票和债券是金融市场上最活跃、最重要的长期融资工具和金融资产，因此证券市场已成为金融市场中一个最为重要的组成部分。

二、证券市场的构成要素

证券市场主要由发行人、投资者、金融工具、交易场所、中介机构以及监管机构和自律组织这些要素所构成。

1. 发行人

证券发行人是证券市场上的资金需求者和证券的供给者。他们通过发行股票、债券等各类证券，在市场上募集资金。证券发行人包括企业、金融机构、政府部门和其他经济组织。

（1）企业。企业通过发行股票可以补充公司的资本金，改善公司的资本结构。与申请短期银行贷款相比，发行股票所募集的资金成为企业的资产，可以用来支持固定资产投资等规模较大的长期投资，所以，作为企业负债的银行贷款可以补充企业流动资金的不足，而要补充企业长期资金的不足，发行股票是一条重要的途径。

（2）政府部门。政府部门也是主要的资金需求者和证券发行者。为弥补财政赤字、投资大型工程项目或实施宏观调控，政府部门会在证券市场上发行政府债券。政府债券有中央政府债券和地方政府债券之分，中央政府所发行的债券又被称为国债。按照我国现行规定，地方政府不能发行地方政府债券。国债发行以国家信誉和国家征税能力作保证，通常不存在信用风险，具有很高的技术安全性，所以被人们称为“金边债券”。

（3）金融机构。金融机构主要是证券市场上资金的中间需求者，而不是资金的最终需求者。它们筹资的目的主要是为了向其他资金需求者提供资金。金融机构通过发行金融债券等

证券筹集资金,然后通过贷款、投资等形式,把这部分资金运用出去以获取收益。

2. 投资者

证券投资者是证券市场上的资金供给者,也是金融工具的需求者和购买者。众多投资者的存在和参与,构成了证券发行和交易的市场基础。

按照证券投资主体的性质,可以把投资者分为个人投资者和机构投资者。

(1) 个人投资者。个人投资者是指从事证券买卖的居民。居民个人买卖证券是对其剩余、闲置的货币资金加以运用的一种方式。个人投资者除了注重证券的收益性之外,还对证券流动性有较高的要求,希望证券投资可以随时变现以备急需。

在发达国家证券市场上,个人投资者多数不直接参与证券市场的买卖,他们有的通过证券经纪人买卖证券,有的通过购买投资基金的方法来间接地参与证券市场;而我国的绝大部分个人投资者,则直接参与证券买卖。在国外,个人投资者还可以通过融资融券,从证券公司、商业银行得到贷款,用于证券投资。由于利用借贷资金进行投资具有很大的投机性和风险性,所以,我国目前禁止利用信贷资金买卖股票,禁止透支行为。

(2) 机构投资者。机构投资者是指从事证券买卖的法人单位,主要有非金融企业、金融机构和政府部门等。与个人投资者相比,机构投资者一般具有以下几个特点:资金实力雄厚,收集和分析信息的能力强,能够分散投资于多种证券来建立投资组合以降低风险,影响市场的能力较大。

非金融企业不仅是证券发行者,也是证券投资者。它们投资的目的,有的是为了资金的保值、增值,有的是想通过股票投资对其他公司进行参股、控股,参与这些公司的经营管理,从而建立起企业集团。

金融机构是证券市场上主要的证券需求者和机构投资者。参加证券投资的金融机构可以分为三大类。

一是商业银行和保险公司。商业银行投资证券是为了保持银行资产的流动性和分散风险,所以多投资于期限短、信用等级高的证券。通常,各国对商业银行的证券投资活动有所管制,规定它们只能投资于中央政府债券、地方政府债券和风险小的企业债券,而不允许购买普通股票和风险大的企业债券。保险公司的证券投资对流动性要求不高,主要考虑本金的安全和收益率,所以往往投资于期限长、收益率较高的证券。传统上,保险公司主要投资于中长期国债和公司债券市场。20世纪80年代中期以来,保险公司日益成为股票市场的重要投资者之一。

二是证券经营机构。主要是指证券公司、基金管理公司等,它们既从事证券承销、证券经纪、资本管理等中介业务,也从事证券自营等业务,因此,也是机构投资者。

三是投资基金。在成熟的证券市场上,共同基金和单位信托等投资基金是最主要的机构投资者之一。投资基金将个人投资者的资金汇聚在一起,由职业基金经理在事先约定的投资范围内做出投资决定,将资金分散投资于众多证券品种上。

此外,养老基金等各种社会基金也参与证券投资,以实现资产的保值增值。过去它们主要投资于债券,近年来日益成为股票市场和共同基金市场上的重要投资者。目前,由于我国股票市场的风险比较高,所以规定养老基金和保险公司等只能投资于国债和证券投资基金而不能投资于股票。中央银行在国债市场上进行证券买卖,主要是为了公开市场操作,调节货币供给,控制通货膨胀和稳定币值,实施宏观经济调控。

3. 金融工具

金融工具是指证券市场中的融资工具和交易品种。证券市场的活动实质上就是发行和买卖有关金融工具。在证券市场上流通的金融工具主要有股票、债券和基金等。

(1) 股票。股票是股份公司给股东以证明其对公司拥有相应的财产所有权的证书。对发行者而言,通过发行股票,可以进入证券市场直接融资,扩大公司的资本和规模;对中小投资者而言,持有股票除了可领取红利之外,还能在股票市场的波动中选择时点低买高卖,获取差价收入;对有实力的个人和机构投资者而言,他们还可以运用股票所赋予的投票选举权,参与公司的重大决策,对公司进行管理控制。但是,股票市场瞬息万变,投资者买卖股票也要承担较大的风险。

根据公司特征及其股价表现,股票可分为蓝筹股、成长股、周期股、投机股等几种。蓝筹股特指经营和资信良好、经济实力雄厚的大型优秀企业所发行的股票,例如,“汇丰银行”股票是香港证券市场中的蓝筹股;成长股是指那些销售额和收益额的增长幅度高于整个国家和同行业增长水平的股份公司所发行的股票;周期股是指股票收益随经济周期波动而发生强烈波动的股票;投机股是指那些发行公司的前景很不确定,而股价也波动较大的股票。此外,根据股票价格的高低、发行公司业绩的优劣,还有一线股、二线股、三线股之分。一线股通常指价格较高、业绩优良的股票,三线股指价格低廉、业绩较差的股票,二线股居于上述两者之间。

(2) 债券。债券是政府、企业、金融机构等组织发行的、保证按约定时间向持有人偿还本金和支付利息的债务凭证。与股票不同,债券反映的不是利益共享、风险共担的股权关系,而是债权债务关系。

对公司发行人而言,发行股票不存在还本的压力,而发行债券则要保证按时还付本息,但是,公司发行债券也具有一定的优势,主要表现在:

第一,公司控制权不会因发行债券而旁落,债券持有人不拥有对发行人财产的所有权,也无权参与经营管理;

第二,如果公司的净资产收益率高于债券的发行利率,由于债券持有者不参与公司的税后利润分配,所以,公司发行债券的比例越高,公司的税后利润就越高;

第三,在会计处理上,债券的利息支出计入成本,降低了税基(纳税前的利润总额),从而降低了公司的纳税金额。

对于投资者而言,债券是一种风险较小、投资收益相对稳定的投资工具。债券在发行之时,就对偿还期限和支付利率做出约定。如果不采用浮动利率(即债券的利率随市场利率而波动),投资者一旦持有债券,其投资收益可以事先确定,所以,债券被认为是一种固定收益证券。如果公司破产清算,其债券也属于优先偿付对象。

视发债主体的需要,债券的偿还期限可以在发行时灵活决定。期限在1年或1年以下的债券被称为短期债券,期限在10年以上的被称为长期债券,在以上两者之间的是中期债券。

(3) 基金单位。基金单位是由基金发起人向不特定投资者公开发行的,表示持有人按其所持份额享有资产所有权、收益分配权和剩余资产分配权的一种凭证。基金证券的产生离不开投资基金。投资基金是一种集合投资方式,即由基金发起人向投资者发行基金证券,认购基金单位的投资者具有相同的投资目的,汇集起来的巨额资金由投资者委托基金管理公司进行分散化的组合投资,投资者按出资比例分享投资利益,并共同承担相应的风险。可见,