



新编21世纪金融学系列教材

证券投资学

Security Investment

主 编 沈 悦

副主编 王小霞 李 坤 张学峰



新编21世纪金融学系列教材

证券投资学

Security Investment

主 编 沈 悦

副主编 王小霞 李 坤 张学峰

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学/沈悦主编. —北京: 中国人民大学出版社, 2015. 1
新编 21 世纪金融学系列教材
ISBN 978-7-300-19965-8

I. ①证… II. ①沈… 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 (2014) 第 308560 号

新编 21 世纪金融学系列教材

证券投资学

主 编 沈 悦

副主编 王小霞 李 坤 张学峰

Zhengquan Touzixue

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010-62511242 (总编室)

010-82501766 (邮购部)

010-62515195 (发行公司)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京宏伟双华印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

印 张 21.75

字 数 516 000

邮政编码 100080

010-62511770 (质管部)

010-62514148 (门市部)

010-62515275 (盗版举报)

版 次 2015 年 2 月第 1 版

印 次 2015 年 2 月第 1 次印刷

定 价 39.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

作者简介

沈悦，经济学博士，西安交通大学经济与金融学院教授，博士生导师，MBA 中心主任，教学委员会委员。美国康奈尔大学高级访问学者、美国加州大学（圣克鲁兹分校、伯克利分校）富布莱特研究学者。研究方向为：投资学、项目评估、金融市场理论、衍生金融、风险投资、投资银行管理、公司投融资、房地产金融。主要讲授课程为：金融市场与投资、项目评估、投资学、证券投资学、金融市场学、货币与资本市场、行为金融学等。

内容简介

本书作者在多年的教学经验基础上，结合当前证券市场的发展现状，对证券市场的相关理论和实务进行了分析。全书共十六章，分为五大部分：第一部分介绍了证券的相关概念，并对各类证券投资工具进行了分析；第二部分对证券发行及交易市场进行了详细介绍和分析；第三部分对证券投资的基本分析、技术分析和财务分析进行了介绍；第四部分对证券投资组合理论、套利定价理论、资产定价理论、有效市场假说以及行为金融理论进行了分析；第五部分对证券市场监管进行了探讨。本书主要有以下特色：

（1）案例引导。每章以案例导入主题，增加读者对将要讲述的内容的感性认识；并引用大量案例，以此提出需要思考的问题，便于读者对所学知识的总结和检验。

（2）语言平实、内容全面。本书写作原则是能够引导初学者对证券市场有一个基本的把握，对学习层层深入，不断提高。为避免理论阐述的晦涩难懂，文中插入了大量例题和专栏知识，以便引起读者的阅读兴趣。

本书既可作为金融专业学生的教材使用，也可供希望了解证券知识的一般读者阅读和参考。

对于中国股民来说,2014年可谓是值得留恋的一年,原因是正当中国经济发展减速,宏观经济基本面步入下行通道的“新常态”之时,中国的股票市场却“异军突起”,出现持续、大幅上涨,上证综合指数从2400点高调步入3200点之上,从而使市场欢欣鼓舞,人心大震。进入2015年,尽管宏观经济基本面并没有明显改善,但股票市场却是“再接再厉”,直接上摸3400点。股票价格指数的“急速”拉升也激励了中国证监会的发股热情,一改往日在新股发行方面“谨小慎微”的工作作风,于2015年新年伊始的第一个交易日(1月5日)便按法定程序核准了20家企业的首发申请,直接引发了新年第二个交易周的新股发行数量高达22家。尽管如此,股市也没被“折服”,仍然“盘踞”在3200点之上。由此可见,中国式股票市场确实有其不同于成熟市场的发展特点。

回顾中国证券市场发展的历史可以发现,在以股票市场为龙头的中国证券市场中,从一开始就存在着“牛短熊长”的市场格局。“股市是经济的晴雨表”这句股市格言在中国并不一定奏效。那么,到底应当如何认识股票市场?股票市场是否等于证券市场?如果不是,还应当包含哪些市场?证券的发行、交易是如何进行的?要进行证券投资至少需要进行哪些方面的分析?掌握多少理论?最后,证券市场是自由发展的吗?

带着这些问题,我们编写了这本《证券投资学》教材,试图对初步学习证券市场基本知识的人士提供帮助。在本教材中,主要内容包括:证券及其分类、证券发行及交易市场、证券投资分析、证券投资理论以及证券市场监管等五个部分,共十六章内容。与其他教材相比较,这本教材的特点可总结为以下方面:

1. 以案例导入为切入点,方便提高感性认识。以往的教材一般都是从介绍理论或基本知识开始,学生在学习的过程中往往感觉内容比较抽象,难以理解。为了克服以往教材的不足,在本教材的每一章内容开始部分,都首先通过一个案例进行导入,让学生对本章所学内容有一个感性认识,方便学生在学习具体内容时吸收消化知识。

2. 语言平实,内容全面。作为面向初学者的教材,对内容的描述必须做到既好理解又不失理论性和完整性。本教材坚持的写作原则是能够引导初学者对证券市场有一个基本的把握,对学习层层深入,不断提高。尽量避免语言艰涩,读者越读越不想读的情况。为此,我们在每章的内容编写中适当插入了一些例题、经典案例等内容,以补充相关知识,活跃学习气氛。

作为主编,我首先感谢中国人民大学出版社给予我们的这个好机会,能够使我们在充分交流思想的前提下各司其职,认真编写好每一章的内容。特别应当感谢的是崔惠玲编辑,正是她的及时联系和有效沟通使得本书的出版工作效率很高,进展顺利。

需要说明的是,虽然本书较全面地介绍了《证券投资学》这门课程的基本知识和理论体系,但由于编者的知识、水平所限,书中可能还存在许多需要完善的地方,恳请读者见谅并提出批评。

全书共分为十六章。在编写中各章的具体分工如下：王小霞（西安财经学院）负责第一、二、三、四、五章；张学峰（嘉兴学院）负责第六、七、十六章；李坤（西安财经学院）负责第八、九、十章；沈悦（西安交通大学）负责第十一、十二、十三、十四、十五章。

沈悦

2015年元月

于西安交大财经校区

目 录

第一部分 证 券

第一章 证券概述	3
第一节 证券概念与特征	3
第二节 证券起源及发展	6
第三节 投资与证券投资	11
第二章 股权类投资工具	17
第一节 股票的概念与特点	18
第二节 股票的类型	20
第三节 股票价值的评估	25
第四节 股票的收益	32
第五节 私募股权投资	41
第三章 债权类投资工具	47
第一节 债券的基本要素与特征	48
第二节 债券的分类	51
第三节 债券的估值	58
第四节 债券的收益和风险	61
第五节 可转换公司债券和可分离交易债券	64
第四章 证券投资基金	71
第一节 证券投资基金概述	72
第二节 证券投资基金的运作与参与主体	74
第三节 证券投资基金种类	77
第四节 我国证券投资基金的设立、发行和交易	84
第五节 证券投资基金的起源与发展	91
第六节 我国基金业的发展概况	93
第五章 金融衍生工具	99
第一节 金融衍生工具概述	100
第二节 金融期货	104
第三节 金融期权	109
第四节 互换业务	113
第五节 权证	122
第六节 其他金融衍生工具	126

第二部分 证券市场

第六章 证券发行市场	135
第一节 证券发行市场概述	136
第二节 股票发行市场	138
第三节 债券发行市场	146
第七章 证券交易市场	156
第一节 证券交易所	157
第二节 场外交易市场	164
第三节 证券交易程序	169
第四节 证券交易方式	176

第三部分 证券投资分析

第八章 证券投资的基本分析	183
第一节 宏观经济分析	184
第二节 行业经济分析	192
第九章 证券投资的技术分析	197
第一节 技术分析概述	198
第二节 K 线理论	201
第三节 趋势分析	206
第四节 形态分析	210
第五节 移动平均线分析法	214
第六节 市场指标分析法	222
第十章 证券投资的财务分析	231
第一节 上市公司经营状况分析	232
第二节 上市公司财务分析	236

第四部分 证券投资理论

第十一章 投资组合理论	251
第一节 什么是金融风险	252
第二节 投资组合理论	254
第十二章 资产定价理论	262
第一节 资本资产定价模型的基本假定	263
第二节 分离定理	263
第三节 资本市场线	265

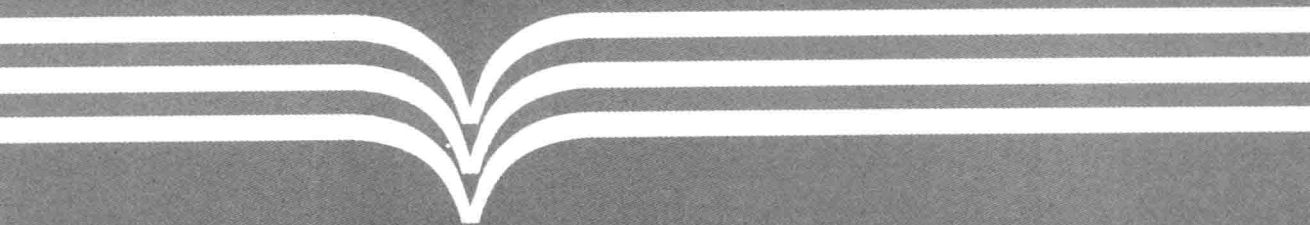
第四节 β 系数在资产定价理论中的作用	269
第十三章 套利定价理论	274
第一节 研究思路与假定	275
第二节 证券市场曲线和套利组合	277
第十四章 有效市场假说	281
第一节 理论基础	282
第二节 有效市场假说的实证检验	282
第三节 对有效市场假说的挑战	286
第十五章 行为金融理论	294
第一节 行为金融学的发展历史	295
第二节 投资者心理预期的行为金融学解释	297
第三节 行为金融学的基础理论和主要内容	299

第五部分 证券市场监管

第十六章 证券市场监管	311
第一节 证券市场监管概述	312
第二节 证券市场监管的主要内容	317
第三节 证券市场自律管理	322
第四节 中国证券市场监管	327

第 一 部 分

证 券



证券概述

本章要点:

- 证券的基本概念、分类及其特征
- 证券市场起源与发展
- 投资与证券投资

导入案例

南海泡沫

南海公司成立于1711年,成立之初,为支持英国政府债券信誉的恢复,该公司认购了总价值为1 000万英镑的政府债券。作为回报,英国政府对该公司经营的酒、醋、烟草等商品实行了永久性退税政策,并把对南美的贸易垄断权给了该公司。

1719年,英国政府允许中奖债券与南海公司股票进行转换。同年末,南美贸易障碍的扫除,加上公众对股价上扬的预期,促进了债券向股票的转换,进而带动了股价上升。从1720年1月起,南海公司的股票价格直线上升,从1月的每股价格128英镑上升到7月份的每股1 100英镑以上,6个月涨幅高达700%。

在南海公司股票价格扶摇直上的示范效应下,全英170多家新成立的股份公司的股票以及所有的公司股票都成为投机对象,股票价格暴涨,平均涨幅超过5倍。

1720年,为了制止各类“泡沫公司”的膨胀,英国国会通过了《反泡沫公司法》。自此,许多公司被解散。从7月开始,外国投资者首先抛出南海股票,军队下达了要求军人回到岗位的命令。随着投机热潮的冷却,南海股价一落千丈,9月份直跌至175英镑,12月份跌至124英镑。“南海泡沫”终于破灭。

第一节 证券概念与特征

一、证券的概念与特征

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做成的书面凭证,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,是指本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券,如收据、借据、保险单、供应证和购物券等。

证券具备两个最基本的特征: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,它所包含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有同等效力的形式,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。凡同时具备上述两个特征的书面凭证,才可称之为证券。

二、有价证券的定义、分类与特征

(一) 有价证券的定义

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。

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、房产证等。

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。

资本证券又称公共有价证券,是指依法发行,可供众多自然人、法人投资的证券。它与一般有价证券的主要区别在于其公共性,没有特定的授受者,可在广大的范围内流通。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。日常生活中,人们通常把资本证券直接称为有价证券或证券。本书即在此种意义上使用这一概念。它包括股票、债券、衍生证券和基金。

(二) 有价证券的分类

1. 按证券发行主体的不同分类

按证券发行主体的不同,有价证券可分为政府证券(中央政府债券、地方政府债券、政府机构债券)、公司证券和金融证券。

政府证券通常是由中央政府或地方政府发行的证券。中央政府债券也称国债,通常由一国财政部发行。地方政府债券由地方政府发行,以地方税或其他收入偿还,我国如今尚不允许除特别行政区以外的各级地方政府发行债券。政府机构债券是由经批准的政府机构发行的证券,我国如今也不允许政府机构发行债券。公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券,公司证券的范围比较广泛,有股票、公司债券及商业票据等。此外,在公司证券中,通常将银行及非银行金融机构发行的证券称为金融证券,其中金融债券尤为常见。

2. 按是否在证券交易所挂牌交易分类

按是否在证券交易所挂牌交易,有价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,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。

3. 按募集方式的不同分类

按募集方式的不同,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。私募证券的投资者多为与发行人有特定关系的机构投资者,也有发行公司、企业的内部职工。

4. 按证券的经济性质分类

按证券的经济性质的不同,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。

5. 按证券收益是否固定分类

按证券收益是否固定,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。如普通股,其股利收益事先不确定,而是随公司税后利润的多少来确定,又如浮动利率债券也属此类证券。

一般说来,变动收益证券比固定收益证券的收益高、风险大,但是在通货膨胀条件下,固定收益证券的风险要比变动收益证券大得多。

(三) 有价证券的基本特征

1. 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。

2. 收益性

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使用权的回报。但证券投资的收益存在风险,购买者需要谨慎考虑。

3. 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。流通性是证券的生命力所在。

4. 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。

5. 期限性

债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同投资者和筹资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。债券的期限具有法律约束力,是对双方融资权权益的保护。而股票等证

券是无限期的法律凭证，具有永久性。

第二节 证券起源及发展

一、证券及证券市场

(一) 证券的起源

证券源于意大利威尼斯、热那亚发行的军事公债。证券的产生与发展基于以下原因：

- (1) 股份制的形成和发展为证券产生提供了现实的物质基础。
- (2) 证券业的兴起与发展进一步完善了证券制度。
- (3) 自由放任政策导致了市场的欺诈性、投机性和操纵性。

1551年，英国建立了全世界第一家股份公司——俄罗斯公司（又称 MUSCOW 公司），该公司向公众发行了面值 25 英镑、总价值 6 000 英镑的股票。

1581年，英国“土耳其公司”发行股票集资。

1602年，英国“东印度公司”成立。

1837年，美国康涅狄格州推出《公司法》。

1844年，英国颁布《公司法》。

1694年，英格兰银行成立，这是最早的股份制银行。

1568年，英国出现了第一次有记录的股票交易，并产生了证券经纪人的雏形。

1611年，位于荷兰阿姆斯特丹市内达姆广场附近的阿姆斯特丹证券交易所创立，它是公认的最古老的证券交易所。

1773年，伦敦的股票经纪商们聚集在“乔纳森”（New Jonathan's）咖啡馆，并且打出了“证券交易所”的牌号。此交易所即为伦敦证券交易所的前身。

专 栏

纽约证券交易所

1792年5月17日，24位股票经营者在纽约华尔街的一棵梧桐树下聚会，议定一项“君子协定”，规定每周有几天在这个梧桐树下进行股票交易，商定交易价格和最低佣金标准，这便是纽约证券交易所的前身。这项“君子协定”后来被称为《梧桐树协议》（The Button-Wood Agreement）。1793年这种树下交易改在沙迪咖啡馆室内进行。

1817年，这些股票经纪商通过一项正式章程，将他们的交易活动定名为“纽约证券交易会”（New York Stock Exchange Board），1863年，正式确立“纽约证券交易所”（New York Stock Exchange, NYSE），1871年迁到华尔街40号，1903年又迁到华尔街11号。纽约证交所是美国的金融心脏，也是美国经济的晴雨表。

郁金香风潮

1607年在阿姆斯特丹股票市场开始了一场郁金香投机狂潮，当一位维也纳植物学家把他培育的郁金香带到荷兰，爱花的荷兰人对这种花推崇备至，也令其价格不断上涨，荷兰人把对郁金香球茎价格看涨的需求转化为期权工具，开始了以小博大的博弈，这种对于



郁金香的狂热一直持续到1638年。然而,几十年疯狂炒作郁金香球茎的结果,是将荷兰带入了其后几十年的经济萧条。

黑色星期一

1929年1月2日,纽约证券交易所新年开市的第一天,股市价格大涨,华尔街沉浸在一片兴奋和狂热之中。

9月5日,股市出现了一次严重的下挫,使投资者信心开始动摇。

10月24日,恐慌性抛售高达1300万股。纽约数家主要银行迅速组成“救市基金”,纽约证券交易所总裁查德·韦尼亲自购入股票,希望力挽狂澜。但大厦将倾,独木难支。

1929年10月28日,星期一,连续狂涨了10个月的纽约证交所的所有股票开盘后刮起了抛售风潮,一日之内行情下挫50点,跌幅达到12.82%。

10月29日,道琼斯指数一泻千里,股价指数已从最高点386点跌至298点,跌幅为23%。

11月,股市跌势不止,滑至198点,跌幅高达48%,从9月初到11月中旬,纽约证交所的股票市值总值损失了300亿美元。

翌年,股市凭借残存的一丝牛气,在1—3月大幅反弹,并于4月重新登上297点。此后又急转直下,从1930年5月到1932年11月,出现了6次暴跌,道琼斯指数跌至41点。

与股灾前相比,美国钢铁公司的股价由每股262美元跌至21美元,通用汽车公司的股价从每股92美元跌至7美元。道琼斯指数下跌达87.4%。此次股市大崩溃一直持续到1933年。

这场金融界的危机迅速蔓延,不仅给美国带来空前的大萧条,也快速席卷资本主义世界的所有国家,使整个资本主义世界工业生产降低了40%。

直到1954年,道琼斯指数才回到1929年的高点。这次股灾使资本主义国家开始意识到对证券行业进行严格监管的重要性。《1933年证券法》、《1934年证券交易法》以及《持股公司法》等等一系列证券法规陆续出台。

十月大屠杀

1987年10月6日,美国华尔街股市大幅度滑落108点。10月19日道琼斯工业平均指数暴跌508点,下跌幅度高达22%。美联社用“十月大屠杀”来描述此次股灾。

(二) 世界证券市场的三个发展阶段

1. 自由放任阶段(17世纪初至20世纪20年代末)

随着市场经济和股份制的发展,证券市场的规模 and 影响也在不断扩大。1891—1900年世界证券发行金额为1004亿法郎。20世纪初,资本主义由自由竞争阶段过渡到垄断阶段,证券市场适应了资本主义经济发展的需要,有效地促进了资本的积累,从而获得了巨大发展。证券市场的结构也发生了很大变化,在证券市场中占主要地位的已不再是政府公债,而是股票和公司债券,它们占证券发行总额的60%。

当时的证券市场缺乏相关的法律、法规,证券的发行和交易基本上处在自由放任的阶段。证券业呈现出无序竞争的局面,证券交易所纷纷成立,各种证券鱼龙混杂,证券价格远离其实际价值,证券欺诈和证券投机现象十分严重。

1929年资本主义经济大危机,证券市场发生了1929年10月29日的“黑色星期一”,

股票市场的暴跌对经济危机起到了推波助澜的作用。在危机过后的相当长时间内，证券市场仍然处在萧条之中。

2. 法制建设阶段（20 世纪 30 年代初至 60 年代末）

危机过后，各国政府意识到了对证券市场加强监管的重要性，于是，证券业的法律、法规纷纷出台，对证券发行和交易活动进行了全面的规范和限制。这些证券法律和法规的制定，为证券市场的健康发展奠定了坚实的基础，证券市场逐步走上了规范发展的道路。

美国在这一阶段对证券市场实行了统一立法，颁布了一系列联邦证券法，包括《1933 年证券法》、《1934 年证券交易法》、《公共事业控股公司法》（1935 年）、《信托契约法》（1939 年）、《投资公司法》（1940 年）和《投资顾问法》（1940 年）等。英国也颁布了《反欺诈（投资）法》（1958 年）、《公司法》（1948 年和 1967 年）等法律、法规。

3. 迅速发展阶段（20 世纪 70 年代至今）

从 20 世纪 70 年代开始，世界证券市场进入了高速发展阶段。从西方发达国家到新兴的发展中国家，各国的证券市场都呈现出蓬勃发展的景象，证券市场在经济发展中的作用和地位愈加突出。

股票市场的规模迅速扩大。1996 年，全球股票市场市值达到了 20.29 万亿美元，股票市场交易也日趋活跃，1995 年股票交易金额达到了 11.66 万亿美元。发达国家的股票市值与各自国家市场总值的比率基本都达到了 80% 以上，而一些新兴的发展中国家的这一比率也达到了较高的程度，有些国家甚至超过了发达国家的水平。同时，国际债券市场也有了长足的发展，1995 年，各国新发行的国际债券为 3 132 亿美元，国际债券的未偿还金额达到了 2.8 万亿美元。各国的国内债券市场比国际债券市场的规模更大。1995 年，仅经济合作与发展组织（OECD，简称经合组织）成员国的国内债券发行金额就达到了 1.34 万亿美元，其国内债券的未偿还金额达到 19.53 万亿美元。

二、中国证券市场发展

（一）旧中国的证券市场

证券在我国属于“舶来品”，最早出现的股票是外商股票，最早出现的证券交易机构也是由外商开办的“上海股份公所”和“上海众业公所”。上市证券主要是外国公司股票和债券。从 19 世纪 70 年代开始，清政府洋务派在我国兴办工业，随着这些股份制企业的兴起，中国自己的股票、公司债券和证券市场便应运而生了。1872 年设立的轮船招商局是我国第一家股份制企业。1914 年北洋政府颁布的《证券交易所法》推动了证券交易所的建立。1917 年北洋政府批准上海证券交易所开设证券经营业务。证券市场分析研究显示，1918 年夏天成立的北平证券交易所是中国人自己创办的第一家证券交易所。1920 年 7 月，上海证券物品交易所得到批准成立，是当时规模最大的证券交易所。此后，相继出现了上海华商证券交易所、青岛市物品证券交易所、天津市企业交易所等，逐渐形成了旧中国的证券市场。

（二）新中国的证券市场

1. 新中国成立初期的证券市场

经济体制改革前的证券市场主要围绕两条线索来展开：

（1）新中国成立初期鉴于证券市场仍有一定的存在基础，在先后接收官僚资本的基础上，天津证券交易所于 1949 年 6 月 1 日成立；1950 年 2 月 1 日成立了北京证券交易所。其中，天津交易所的纪人有 39 家，资本总计 845 万元；北京证券交易所经审查合格的