

ZHENGQUAN TOUZI SHIWU

# 证券投资实务

---

● 主编 董耀武

 **北京理工大学出版社**  
BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

# 证券投资实务

主 编 董耀武  
副主编 谭 彪 王 莉  
唐登林 罗 梅

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资实务 / 董耀武主编. —北京: 北京理工大学出版社, 2017. 4  
ISBN 978 -7 -5682 -3911 -0

I. ①证… II. ①董… 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 (2017) 第 072492 号

---

出版发行 / 北京理工大学出版社有限责任公司

社 址 / 北京市海淀区中关村南大街 5 号

邮 编 / 100081

电 话 / (010) 68914775 (总编室)  
(010) 82562903 (教材售后服务热线)  
(010) 68948351 (其他图书服务热线)

网 址 / <http://www.bitpress.com.cn>

经 销 / 全国各地新华书店

印 刷 / 三河市天利华印刷装订有限公司

开 本 / 787 毫米 × 1092 毫米 1/16

印 张 / 13

字 数 / 310 千字

版 次 / 2017 年 4 月第 1 版 2017 年 4 月第 1 次印刷

定 价 / 48.00 元

责任编辑 / 李慧智

文案编辑 / 孟祥雪

责任校对 / 孟祥敬

责任印制 / 李志强

# 前 言

从1990年沪深交易所成立起,我国证券交易市场在二十几年的发展过程中逐步走向成熟与稳定,对中国市场经济的发展起着越来越重要的作用,为众多企业的发展提供了良好的平台,也为广大投资者提供了愈发完备的投资交易平台。

证券投资是高等院校金融、投资专业的一门专业课,是一门强调理论性和实践性紧密结合的综合性应用学科,涉及经济学、管理学、统计学、会计学及心理学等多门学科的基本原理与相关知识的运用。

本书的编写以我国有价证券的估值和投资为主线,在编写过程中注重理论与实务相结合的原则,突出实践操作,具有较强的操作性和指导性,并力求通过“本章导读、学习目标、案例导入、案例分析、课后习题”等增加本书的可读性,帮助读者树立正确的投资理念。本书的编写目的在于通过本书的学习,学生可以掌握有价证券的估值原理,熟悉有价证券的基本分析与技术分析方法,熟悉证券投资软件的基本操作,为从事实际投资或掌握一种理财技能打下良好的基础。

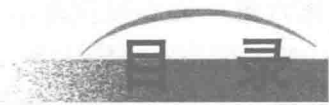
全书共分九章,第一章介绍了证券的基本概念、特征及证券投资、证券市场的基本知识;第二章介绍了股票价值、价格、除权除息与基本术语等基本知识;第三章介绍了债券的基础知识、债券收益率的含义与计算等内容;第四章介绍了证券投资基金的基本概念、特征及证券投资基金的募集设立、投资管理和利润分配等内容;第五章介绍了金融衍生工具的基本概念、特征及金融期货、期权等衍生工具的市场机制以及交易策略;第六章介绍了证券投资宏观分析、行业分析及公司分析等内容;第七章介绍了证券投资技术分析理论和注意事项;第八章介绍了选股策略、操作策略及风险防范等内容;第九章介绍了证券投资分析软件的应用及注意事项。

本书第一、二章由王莉编写,第三章由唐登林编写,第四、五章由谭彪编写,第六、七章由罗梅编写,第八、九章由董耀武编写。全书的结构设计与审核定稿由董耀武负责。

全书的编写参考了大量的教科书、专业论著和学术论文,吸收了大量有价值的观点,在此特别向原作者表示感谢!

本书的编写得到了北京理工大学出版社的支持和帮助,感谢他们为读者提供了一个好的平台。

尽管付出了艰辛的努力,但是我们深知证券市场的发展日新月异,投资者越来越成熟,对证券投资实务的探索也永无止境;同时由于作者水平所限,书中难免存在缺点和不足之外,恳请广大读者批评指正。



<b>第一章 导论</b> .....	( 1 )
第一节 认识证券与证券投资 .....	( 2 )
第二节 认识证券市场 .....	( 6 )
第三节 了解证券市场的产生与发展 .....	( 9 )
技能训练 .....	( 12 )
<b>第二章 股票</b> .....	( 14 )
第一节 认识股票 .....	( 15 )
第二节 理解股票的价值与价格 .....	( 19 )
第三节 股票的股息与红利 .....	( 23 )
第四节 股票操盘的基本知识及术语 .....	( 25 )
技能训练 .....	( 28 )
<b>第三章 债券</b> .....	( 31 )
第一节 债券概述 .....	( 32 )
第二节 债券的分类 .....	( 35 )
第三节 债券的收益 .....	( 40 )
技能训练 .....	( 43 )
<b>第四章 证券投资基金</b> .....	( 46 )
第一节 熟悉证券投资基金 .....	( 47 )
第二节 认识证券投资基金的当事人 .....	( 52 )
第三节 证券投资基金的运作 .....	( 56 )
技能训练 .....	( 61 )
<b>第五章 金融衍生工具</b> .....	( 65 )
第一节 熟悉金融衍生工具 .....	( 66 )
第二节 金融期货 .....	( 70 )
第三节 金融期权 .....	( 75 )

第四节 其他金融衍生工具 .....	( 80 )
技能训练 .....	( 84 )
<b>第六章 证券投资基本分析</b> .....	( 87 )
第一节 宏观经济分析 .....	( 88 )
第二节 行业分析 .....	( 96 )
第三节 上市公司分析 .....	( 102 )
技能训练 .....	( 122 )
<b>第七章 证券投资技术分析</b> .....	( 125 )
第一节 证券投资技术分析概述 .....	( 126 )
第二节 K 线理论 .....	( 128 )
第三节 切线理论 .....	( 134 )
第四节 形态理论 .....	( 142 )
第五节 量价关系理论 .....	( 148 )
第六节 技术指标分析 .....	( 151 )
技能训练 .....	( 153 )
<b>第八章 证券市场操作策略</b> .....	( 155 )
第一节 选股策略 .....	( 156 )
第二节 投资风险的识别 .....	( 159 )
第三节 牛市与熊市操作策略 .....	( 165 )
第四节 短线与中长线操作策略 .....	( 171 )
第五节 证券市场信息不对称 .....	( 177 )
技能训练 .....	( 180 )
<b>第九章 证券投资分析软件</b> .....	( 182 )
第一节 证券行情分析软件的安装及安全防范 .....	( 184 )
第二节 网上证券行情分析软件的使用 .....	( 185 )
<b>参考文献</b> .....	( 197 )

## 导 论

## 本章导语

金融是商品经济发展到一定阶段的产物，也是信用制度发展到一定阶段的结果，而证券是金融进一步发展的产物。证券市场在很大程度上促进了市场经济的快速发展，已成为市场经济的重要组成部分。本项目将介绍有价证券、证券投资及证券市场的基础知识。

## 学习目标

- (1) 掌握有价证券的含义、特征与分类。
- (2) 理解证券投资的含义与过程。
- (3) 理解证券市场的含义、分类与功能。
- (4) 熟悉证券市场的参与者。
- (5) 了解证券市场的发展过程和趋势。

## 案例导入

## 光大证券内幕交易民事赔偿案

2015年9月30日，中国首份由投资者获得100%胜诉判决的证券内幕交易责任纠纷判决书诞生，已经并将继续对中国内幕交易民事赔偿制度的构建产生重要的影响。

2013年8月16日，中国资本市场发生了著名的光大证券“8·16”乌龙指事件，2013年11月，证监会对光大证券做出《行政处罚决定书》，认定光大证券2013年8月16日下午1点到2点22之间卖空股指期货等行为构成内幕交易，在此定性的基础上，从2013年11月到2014年，大概有150名个人或机构投资者向法院起诉光大证券，要求光大证券赔偿其内幕交易给投资者造成的损失，此后2014年进行了多次庭审。经过漫长等待，2015年9月30日，法院对投资者提起的内幕交易民事索赔做出判决，符合条件的部分投资者获得部分或全部的胜诉。此后光大证券向上海高院提起上诉，2016年年初，上海高院对部分案件做出二



审判决，驳回上诉，维持原判。至此，光大证券内幕交易民事赔偿载入中国证券民事赔偿历史。

从投资者索赔方面，在2015年9月30日判决之后，到2015年11月16日诉讼时效届满，后续又有350位投资者提起索赔，加上此前的150位投资者的诉讼，总人数超过500名投资者。光大证券2015年年报显示，有502宗投资者因“8·16”事件而提起的民事诉讼，涉案总金额为6786多万元。

（资料来源：和讯网 <http://stock.hexun.com/2016-03-14/182743500.html>）

**思考：**光大证券的内部交易暴露了我国证券市场的哪些问题？我国证券市场是如何发展起来的？你了解证券投资吗？

## 第一节 认识证券与证券投资

### 一、证券概述

证券是指各类记载并代表了一定权利的法律凭证，用以证明持有人有权依据其所持凭证记载的内容而取得相应的权益。证券是商品经济制度发展的产物，是从信用制度和金融市场发展过程中派生并成长的。证券可以采用纸质形式或证券监管机构规定的其他形式。

#### （一）有价证券的含义

证券可以分为有价证券和无价证券。有价证券是指标有票面金额，用于表示或证明一定财产权利的证书、凭证，其中股票、债券等是有价证券的典型代表。有价证券本身没有价值，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、股息收入，因而它可以买卖和流通，具有市场价格。

无价证券具有证券的某一特定功能，但不能作为财产使用的书面凭证。由于这类证券不能流通，所以不存在流通价值和价格，比如借据、收据等。

#### （二）有价证券的特征

##### 1. 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，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。有价证券的收益通常表现为获取利息、红利或买卖差价收入等。

##### 2. 流动性

证券的流动性是指证券的持有人可以根据自己的需要灵活地转让证券，随时换取现金。证券具有极高的流动性必须满足三个条件：很容易变现、变现的交易成本极小、本金保持相对稳定。不同证券的流动性是不同的。证券的流动性可通过到期兑付、承兑、贴现、转让等方式实现。

##### 3. 风险性

证券的风险性是指实际收益与预期收益的背离，或者说是证券收益的不确定性。从整体上说，证券的风险与其收益成正比。通常情况下，风险越大的证券，投资者要求的预期收益越高；风险越小的证券，投资者要求的预期收益越低。



#### 4. 期限性

期限性是指投资者获得投资回报的时间跨度,不同有价证券具有不同的期限。债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同筹资者和投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,是对融资双方权益的保护。股票反映所有权关系,没有期限,可以视为无期证券。不同期限证券的收益率和风险是不一样的,可以满足不同投资者对投资期限及与此相关的收益率需求。

#### (三) 有价证券的分类

有价证券有广义与狭义之分。狭义的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,并可以自由转让和买卖的所有权或债券凭证,即资本证券。广义的有价证券则包括商品证券、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,取得这种凭证就等于取得这种商品的所有权。持有人针对这种证券代表的商品所拥有的所有权受法律保护。这类商品证券有提货单、运货单、仓库栈单等。

货币证券是表明对货币享有请求权的证券。货币证券主要包括两大类:一类是商业证券,主要是商业汇票和商业本票;另一类是银行证券,主要有银行汇票、银行本票和支票。

资本证券是表示投资的凭证和享有受益请求权的证券,如债券、股票等。资本证券是有价证券的主要形式,本书中的有价证券即资本证券。

有价证券的种类多种多样,可以按照不同的标准进行分类:

##### 1. 按发行主体分类

按证券发行主体的不同,有价证券可以分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券通常是指由中央政府或地方政府发行的债券。中央政府债券也称国债,通常由该国的财政部发行。地方债券由地方政府发行,以地方税或其他收入偿还。

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、大额可转换定期存单等。

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,内容比较复杂,主要有股票、公司债券等。

##### 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,有价证券可以分为上市证券与非上市证券。

上市证券又称挂牌证券,是指公司提出申请,经证券主管机关核准发行,并经证券交易所依法审核同意,获得在证券交易所内公开买卖资格的证券,如上海证券交易所的A股股票。

非上市证券是指未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市公司不允许在证券交易所内交易,但在交易所以外的场外交易市场发行和交易,如凭证式国债、电子式储蓄国债、普通开放式证券投资基金。

##### 3. 按募集方式分类

按募集方式分类,有价证券可以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,一般审核比较严格并采取公示制度。公募证券可以上市流通,具有较高的流动性。

私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券,其审查条件相对宽松,投资者也较少,

不需要采取公示制度。私募证券一般不允许上市流通。

### 4. 按证券所代表的权利性质分类

按证券所代表的权利性质分类, 有价证券可以分为股票、债券和其他证券三大类。

股票和债券是证券市场两个最基本和最主要的品种。

其他证券包括基金证券、证券衍生品等, 如金融期货、金融期权、权证等。

### (四) 有价证券的功能

有价证券是资本的运动载体, 具有以下两个基本功能:

第一, 筹资功能, 即为经济的发展筹措资本。证券筹措资本的范围很广, 社会经济活动的各个层次和方面都可以利用证券来筹措资本。如企业通过发行证券来筹集资本, 国家通过发行国债来筹措财政资金等。

第二, 配置资本的功能, 即通过证券的发行与交易, 按利润最大化的要求对资本进行分配。资本是一种稀缺资源, 如何有效地分配资本是经济运行的根本目的。证券的发行与交易起着自发地分配资本的作用。证券的发行可以吸收社会上闲置的货币资本, 使其重新进入经济系统的再生产过程而发挥效用。证券的交易是在价格的诱导下进行的, 而价格的高低取决于证券的价值。证券的价值又取决于其所代表的资本的实际使用效益, 所以, 资本的使用效益越高, 就越能从市场上筹集资本, 使资本的流动服从于效益最大化的原则, 最终实现资本的优化配置。

## 二、证券投资

### (一) 证券投资的含义

证券投资是指投资者(法人或自然人)运用持有资金买卖有价证券及其衍生品, 以期望在未来获得收益的投资行为。证券投资是货币收入及其他财富拥有者放弃当期消费而购买有价证券, 以期在未来实现价值增值的活动, 是市场经济下实现资源配置最有效的方式。证券投资可以使社会上的闲散资金转化为投资资金, 也可以使一部分待用资金和信贷资金进入投资领域, 对促进资金合理流向投资领域, 推动经济增长具有重要作用。

### (二) 证券投资与证券投机

在证券市场上既有投资, 也有投机。证券投机是在证券市场上, 短期内买进或卖出一种或多种证券, 以获取收益的一种经济行为。它是证券市场上常见的证券买卖行为, 当投机者预测证券价格要上涨时就以较低的价格买进证券, 待证券价格确实上涨后就卖出, 以赚取差价。这种投机不是欺骗伪造、违法乱纪、操纵价格的交易, 而是在遵守交易规则的基础上, 利用自己对价格的预测进行交易, 并试图赚取较大的收益。因此, 投机是以获取较大收益为目的, 并承担较大风险的买卖行为。

在证券市场上, 投资者既可以从事证券投资, 也可以从事证券投机, 但二者还是有很大区别。

#### 1. 对风险的态度不同

投资者一般是风险厌恶者, 希望回避风险, 将风险降到最低限度, 偏爱预期收益稳定, 本金相对安全的证券; 投机者是风险的喜好者, 希望从证券价格的涨跌中谋得厚利, 偏爱高风险高收益的证券。

#### 2. 投资期限长短不同

投资者着眼于长远利益, 买入证券后长期持有, 以获取股息和资本的增值; 投机者热衷

于短线操作，从买卖中获取差价收益。

### 3. 交易方式不同

投资者一般从事现货交易并实际交割；投机者往往从事信用交易，买空卖空，或不进行现货交割。

### 4. 分析方法不同

投资者注重证券的内在价值，一般使用基本分析法；投机者正好相反，他们不注重证券本身的价值，只关注价格的变动，多用技术分析。

## （三）证券投资过程

证券投资过程描述的是投资者投资政策的选择、投资目标的确定、投资对象的筛选、投资机会的把握和投资操作的监控。这一系列的投資过程，一般包括五个步骤。

### 1. 确定证券投资政策

证券投资政策是投资者为实现投资目标而遵循的基本方针和基本准则，包括确定投资目标、投资规模和投资对象这三方面的内容及应采取的投资策略和措施等。投资目标是投资者在承担一定风险的前提下，期望获得的投资收益率。由于证券投资属于风险投资，而且收益和风险之间呈现出一种正相关关系，所以投资目标的确定还应当包括收益和风险两项内容。投资规模是指用于证券投资的资金数量。投资对象是指投资者准备投资的证券品种，是根据投资目标确定的。

### 2. 进行证券投资分析

在确定投资政策后投资者就要进行有针对性的投资分析，进而确定所要投资的证券品种。这种分析首先是明确这些证券的价格形成机制以及影响证券价格波动的各种因素及其作用机制等；其次是要发现那些价格偏离其价值的证券。证券投资分析的方法主要有基本分析和技术分析两种。基本分析的重点是分析证券，特别是股票的内在价值；技术分析是根据证券市场过去和现在的统计资料，研究证券市场未来的价格波动趋势。

### 3. 构建投资组合

构建投资组合主要是确定具体的股权投资品种和在组合证券中的投资比例。在构建投资组合时，投资者需要注意个别证券选择、投资时机选择和多元化三个问题。个别证券选择主要是预测个别证券的价格走势和波动情况；投资时机选择设计预测和比较各种不同类型证券的价格走势和波动情况；多元化是指在一定的实现条件下，构建一个在一定收益条件下风险最小的收益组合。

### 4. 调整投资组合

调整投资组合实际上是前面三个步骤的重复。随着时间的推移，证券市场也在发生变化，过去构建中的证券组合可能不再是最优组合，这就需要投资者对现行的组合进行必要的调整，以确定一个新的最优组合。

### 5. 评估组合绩效

评估组合绩效主要是定期评估投资的表现。这里不能简单地将投资收益率作为评估依据，还要同时考虑投资者所承担的风险，获得较高收益可能是建立在较高风险的基础之上的。因此，对证券投资组合的绩效进行评估时，应综合衡量投资收益和所承担风险的大小。

## 第二节 认识证券市场

### 一、证券市场的含义与特征

证券市场是股票、债券、投资基金等有价值证券发行和交易的场所。证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物，是为解决资本供求矛盾和流动性而产生的市场。证券市场以证券发行和交易的方式实现了筹资与投资的对接，有效地化解了资本的供求矛盾和资本结构调整的难题。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，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。有价值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值证券，但由于它们是价值的直接表现形式，所以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、投资基金等有价值证券，它们本身是一定量财产权利的代表，所以，代表着对一定数额财产的所有权或债权以及相关的收益权。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。有价值证券既是一定收益权利的代表，同时也是—定风险的代表。有价值证券的交换在转让出—定收益权的同时，也把该有价值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。

### 二、证券市场的分类

#### 1. 按证券进入市场的顺序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—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。证券交易市场又称二级市场、流通市场或次级市场，是已发行的证券通过买卖交易实现流通转让的市场。

#### 2. 按市场组织形式分为场内交易市场和场外交易市场

场内交易市场是由证券交易所组织的集中竞价交易市场，有固定的交易场所和交易时间，以符合有关法规的上市证券为交易对象，交易者具备—定资格的会员证券公司及特定的经纪人的证券商，—般投资者只能通过证券经纪商进行证券交易。场外交易市场，又称柜台交易市场，指在交易所外进行证券交易的市场。场外交易市场通常不要求有固定的交易场所，—种分散的市场。

#### 3. 按照交易对象分为股票市场、债券市场、基金市场和衍生证券市场

股票市场是股票发行和买卖交易的场所，股票市场交易的对象是股票。债券市场是债券发行和买卖交易的场所，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，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；开放式基金是通过投资者向基金管理公司申购和赎回实现流通的。衍生证券市场是以基础证券的存在和发展为前提的。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。

### 三、证券市场的基本功能

#### (一) 筹资功能

证券市场的功能是指证券市场为资金需求者筹集资金的功能。这一功能的另一作用是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。资金盈余者为了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,资金短缺者可以通过发行各种证券来达到筹资的目的。

#### (二) 资本定价

证券市场的第二个基本功能就是为资本决定价格。证券是资本的存在形式,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竞争的关系,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,其相应的证券价格就高;反之,证券的价格就低。因此,证券市场是资本的合理定价机制。

#### (三) 资本配置

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而实现资本的合理配置的功能。证券投资者对证券的收益十分敏感,而证券收益率在很大程度上取决于企业的经济效益。从长期来看,经济效益高的企业的证券拥有较多的投资者,这种证券在市场上买卖也很活跃。相反,经济效益差的企业证券投资者越来越少,市场上的交易也不旺盛。所以,社会上部分资金会自动地流向经济效益好的企业,远离经济效益差的企业。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,进而实现资源的合理配置。

### 四、证券市场的参与者

#### (一) 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。20世纪末以来,随着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,承销方式分为包销和代销两种,包销又可分为全额包销和余额包销。

#### (二) 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,能影响某个证券

价格波动的投资者，包括政府机构、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，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。

### （三）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。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，很大程度上取决于证券中介机构的的活动。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，而且起到维持证券市场秩序的作用。

#### 1. 证券公司

证券公司，又称证券商，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，主要包括财务顾问机构、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、证券信用评级机构等。

### （四）自律性组织

自律性组织包括证券交易所、证券业协会和证券登记结算机构。

#### 1. 证券交易所

根据《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）的规定，证券交易所是为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理的法人。证券交易所的监督管理职能包括对证券交易活动进行管理，对会员进行管理，以及对上市公司进行管理，确保市场的公开、公平和公正。

#### 2. 证券业协会

证券业协会是由经营证券业务的金融机构自愿组成的行业性自律组织，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。《证券法》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，以及证券监督管理机构赋予的其他职责。

#### 3. 证券登记结算机构

证券登记结算机构是为证券交易提供集中登记、存管与结算业务，不以营利为目的的法人。按照《证券登记结算管理办法》，证券登记结算机构实行行业自律管理。我国的证券登记结算结构为中国证券登记结算有限责任公司。

### （五）证券监管机构

在中国，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

证券管理监督机构，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，维持公平而有秩序的证券市场。

## 第三节 了解证券市场的产生与发展

### 一、证券市场产生的原因

证券的产生已有很久的历史，但证券的出现并不标志着证券市场同时产生，只有当证券的发行与转让公开通过市场的时候，证券市场才随之出现。因此，证券市场的形成必须具备一定的社会条件和经济基础。

#### （一）证券市场是商品经济和社会化大生产发展的必然产物

随着生产力的进一步发展和商品经济的日益社会化，资本主义从自由竞争阶段过渡到垄断阶段，资本家依靠原有的银行借贷资本已不能满足巨额资金增长的需要。为满足社会化大生产对资本扩张的需求，客观上需要有一种新的筹集资金的手段，以适应经济进一步发展的需要。在这种情况下，证券与证券市场就应运而生了。

#### （二）股份公司的建立为证券市场形成提供了现实条件

随着生产力的进一步发展，生产规模的日益扩大，传统的独资经营方式和封建家族企业已经不能满足资本扩张的需要，于是产生了合伙经营的组织，随后又由单纯的合伙经营组织演变成股份制企业——股份公司。股份公司通过发行股票、债券向社会公众募集资金，实现资本的集中，满足扩大再生产对资金急剧增长的需要。因此，股份公司的建立和公司股票、债券的发行，为证券市场的产生和发展提供了坚实的基础。

#### （三）信用制度的发展促进了证券市场的形成和发展

近代信用制度的发展，使信用机构由单一的中介信用发展为直接信用，即直接对企业进行投资。于是，金融资本逐步渗透到证券市场，成为证券市场的重要支柱。信用工具一般都具有流通变现的要求，股票、债券等有偿证券具有较强的变现性，证券市场恰好为有偿证券的流通和转让创造了条件。由此可见，信用制度越发展，就越有可能动员更多的社会公众的货币收入转化为货币资本，投到证券市场中去。证券业的崛起也为近代信用制度的发展开辟了广阔的前景。

### 二、证券市场的发展阶段

纵观证券市场的发展历史，其进程大致可分为五个阶段。

#### （一）萌芽阶段

在资本主义发展初期的原始积累阶段，西欧就已有了证券的发行与交易。15世纪的意大利商业城市中的证券交易主要是商业票据的买卖。16世纪中叶，随着资本主义经济的发展，所有权和经营权相分离的生产经营方式——股份公司出现。1602年，在荷兰的阿姆斯特丹成立了世界上第一个股票交易所。1773年，英国第一家证券交易所在乔纳森咖啡馆成立，即当今伦敦交易所的前身。1790年，成立了美国第一个证券交易所——费城证券交易所。1792年，24名经纪人约定专门在华尔街梧桐树下进行交易，这就是著名的“梧桐树”

协议。1817年，这些经纪人通过了一项正式章程，并定名为“纽约证券交易会”，1863年改名为“纽约证券交易所”。

### （二）初步发展阶段

20世纪初，资本主义从自由竞争阶段过渡到垄断阶段。有价证券的结构也起了变化，在有价证券中占主要地位的已不是政府债券，而是公司股票和公司债券。据统计，1900—1913年全世界发行的有价证券中，政府公债占发行总额的40%，公司股票和公司债券则占了60%。

### （三）停滞阶段

1929—1933年，资本主义国家爆发了严重的经济危机，导致世界各国证券市场的动荡，不仅证券市场的价格波动剧烈，而且证券经营机构的数量和业务锐减。危机的先兆就表现为股市的暴跌，而随之而来的经济大萧条更使证券市场遭受严重的打击。

### （四）恢复阶段

第二次世界大战后至20世纪60年代，欧美与日本经济的恢复和发展以及各国的经济增长大大地促进了证券市场的恢复和发展，公司证券发行量增加，证券交易所开始复苏，证券市场规模不断扩大，买卖越来越活跃。

### （五）加速发展阶段

从20世纪70年代开始，证券市场出现了高度繁荣的局面，不仅证券市场的规模更加扩大，而且证券交易日趋活跃。其重要标志是反映证券市场容量的重要指标——证券化率（证券市值/GDP）的提高。

## 三、证券市场发展趋势

### （一）证券市场一体化

在经济全球化的背景下，国际资本流动频繁且影响深远，并最终导致全球证券市场的相互联系日趋紧密，证券市场出现了一体化趋势。

### （二）投资者法人化

国际证券市场发展的一个突出特点是各种类型的机构投资者快速成长。进入21世纪，许多发达国家的机构投资者管理的资产总规模超过了国内生产总值，投资机构在证券市场汇总发挥的主导作用越来越显著。机构化导致证券市场对信息的敏感性提高，有利于金融分析技术的发展与运用，但是，也会带来一些负面效果，例如杠杆化程度过高、复杂金融衍生品泛滥、滥用市场主导地位等。

### （三）金融创新深化

在有组织的金融市场中，结构化票据、交易所交易基金、各类权证、证券化资产、混合型金融工具和新型衍生合约不断上市交易；天气衍生金融产品、能源风险管理工具、巨灾衍生产品、政治风险管理工具、信贷衍生产品层出不穷，极大地扩展了“金融帝国”的范围。

### （四）金融机构混业化

1999年11月4日，美国国会通过了《金融服务现代化法案》，废除了1933年经济危机时代制定的《格拉斯-斯蒂格尔法案》，取消了银行、证券、保险公司相互渗透业务的障碍，标志着金融业分业制度的终结。

### （五）交易所重组与公司化

证券交易所是集中交易市场。信息技术的进步以及经济金融全球化使交易所本身也产生



了集中趋势。交易所公司化是证券业应对激烈市场竞争的又一表现。

#### （六）证券市场网络化

20世纪90年代以来，随着电子计算机技术的发展和信息经济的来临，出现了电子金融创新。电子金融创新是电子商务在金融业的应用，不是将电子计算机技术应用于金融资产的交易和交割过程，而是应用于金融信息的收集、分析、传播、交流和金融资产的管理过程。

#### （七）金融风险复杂化

竞争的加剧、国际短期资本的流动、汇率的调整以及经济发展战略的失误都可能引发一国或多国的金融危机，而一国的金融风险会直接迅速地影响到周边国家（或地区）金融市场的正常运行，原因是金融创新和证券交易的发展不仅加快了金融活动一体化的进程，而且导致了全球金融风险日益紧密联系而相互传递。

1992年英镑危机，英国英镑和意大利里拉退出欧洲汇率机制。1993年日本泡沫经济破灭，日本长期衰退。1994年墨西哥金融危机，拉丁美洲地区金融市场发生连锁反应。1995年巴林银行事件，它被荷兰国际收购。1997年7月东南亚金融危机。1998年俄罗斯债务危机，国际金融市场陷入恐慌，为应对国际投机者，中国香港金管局入市干预，成功维持港币和恒生指数的稳定。2007年以来，主要发源于美国的次级按揭贷款和相关证券化产品危机广泛影响了全球金融机构和市场。2008年金融危机过后，希腊等欧盟国家发生债务危机。

#### （八）金融监管合作化

频繁发生的国际金融危机和金融风险的国际传递趋势，使各国政府不仅更加注重金融改革、健全金融体系、加强和改善金融监管、完善投资者保护制度，同时也更加关注加强国际金融合作，运用国际资源加强宏观经济管理、保持国际收支基本平衡、提升防范国际危机的能力，共同防范和化解国际金融风险。

### 四、中国证券市场的发展

#### （一）旧中国的证券市场

我国最早出现的证券交易机构是外商开办的上海股份公所和上海众业公所。19世纪70年代开始，洋务派兴办工业，股份制企业兴起，中国自己的股票、公司债券和证券市场应运而生。1872年设立的轮船招商局是我国第一家股份制企业。1914年北洋政府颁布了《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。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批准成立，是当时规模最大的证券交易所。

#### （二）新中国成立初期的证券市场

新中国成立后，还保留着天津和北京两家证券交易所，短期进行过股票买卖活动，1952年两家交易所先后撤销。此后，中国实行高度集中的计划经济体制，证券交易所全部被取消。

#### （三）改革开放后的中国证券市场

1978年，中国实行改革开放政策，金融市场逐步放开。1981年，中国开始发行国库券。1984年9月，北京成立了第一家股份有限公司——天桥百货股份有限公司，并发行了股票。同年11月，由上海电声总厂发起成立的上海飞乐音响股份有限公司向社会公开发行股票。到1990年，全国证券场外交易市场已基本形成，随着场外交易市场的形成，场内交易市场