

21世纪高职高专
经济与管理类通用教材

证券投资概论

● 高建宁 主编
郭美英 主审



高等教育出版社

21 世纪高职高专经济与管理类通用教材

证券投资概论

主 编 高建宁
主 审 郭美英

高等教育出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资概论/高建宁主编. —北京:高等教育出版社, 2004. 7

ISBN 7-04-014815-3

I. 证… II. 高… III. 证券投资—高等学校: 技术学校—教材 IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 060596 号

责任编辑 刘悦珍 **特约编辑** 何美华

封面设计 吴昊 **责任印制** 蔡敏燕

书 名 证券投资概论
主 编 高建宁

出版发行 高等教育出版社

社 址 北京市西城区德外大街 4 号

邮政编码 100011

总 机 010-82028899

传 真 021-56965341

购书热线 010-64054588

021-56964871

免费咨询 800-810-0598

网 址 <http://www.hep.edu.cn>

<http://www.hep.com.cn>

<http://www.hepsh.com>

排版校对 南京展望文化发展有限公司

印 刷 江苏如皋市印刷有限公司

开 本 787×960 1/16

印 张 19.75

字 数 379 000

版 次 2004 年 8 月第 1 版

印 次 2004 年 8 月第 2 次

定 价 25.80 元

凡购买高等教育出版社图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请在所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

前 言

“证券投资学”是一门以经济学、行为学、心理学、金融学和管理学等多学科为基础,专门指导证券投资活动及讲解其规律的应用性学科。写作本书的目的是希望读者通过学习,能掌握证券投资的基本理论、证券市场的基本知识和证券投资的基本技能,并运用所学知识分析和解决证券市场的相关问题,为进一步深入研究证券投资理论和从事证券投资实务奠定基础。

本书具有以下四个特点:

(1) 立足“三基”内容。本书围绕证券投资的基本理论、基本知识和基本技能展开,避免单纯的理论阐述。

(2) 努力增强本书的史料价值。为此,书中包含了较多的与证券投资有关的历史资料,包括数据、事件等。

(3) 简明易懂。本书将深奥的理论用通俗的语言加以表达,对一些抽象概念通过实例进行解释。

(4) 注重实用性。证券投资学是一门致用之学,本书通篇紧密联系我国当代证券市场的实际,反映最新理论和实践成果。本书中每一章的最后,都设有案例分析。

本书所引用的资料,是作者在长期的教学与科研工作中收集、积累的,主要来源是中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券报、金融时报的网站以及与证券有关的著作等。参考著作的书目列示于书后。对以上资料提供者及作者深表谢意。

本书由江苏经贸职业技术学院高建宁教授主编,由河南开封大学郭美英教授主审。

本书可作为高职高专经济与管理类专业通用教材,也可作为社会相关在职人员学习提高用书。限于水平,本书可能有不妥之处,敬请读者批评指正。

作 者

2004年5月

目 录

第一章 证券投资工具	1
第一节 证券概述	1
第二节 股票	4
第三节 债券	9
第四节 证券投资基金	20
案 例 益佰制药首次公开发行股票上市公告书	32
本章小结	44
关键术语	45
思考题	45
第二章 金融衍生工具	46
第一节 金融期货	46
第二节 金融期权	60
第三节 可转换证券	65
第四节 其他衍生工具简介	68
案例 1 期货合约股指期货交易计划	76
案例 2 我国国债期货“327”事件和“319”事件	77
案例 3 利用金融期权进行避险	80
本章小结	82
关键术语	84
思考题	84
第三章 证券市场	85
第一节 证券市场概述	85
第二节 证券发行市场	91
第三节 证券交易市场	102
第四节 证券交易规程	111
案例 1 宝钢股份集多项创新于一身的发行方案	115



案例 2 上海和深圳证券交易所	118
本章小结	123
关键术语	125
思考题	125
第四章 证券投资收益与风险	126
第一节 证券投资成本	126
第二节 证券投资收益	130
第三节 证券投资盈亏的计算	133
第四节 证券投资风险	139
案例 1 股票投资的信用风险	144
案例 2 股票投资的经营风险	144
本章小结	146
关键术语	146
思考题	147
第五章 证券投资基本分析	148
第一节 宏观经济分析	148
第二节 行业分析	154
第三节 公司分析	159
案例 1 武汉某高新集团股份有限公司分析	165
案例 2 2003 年沪深上市公司重点行业分析	167
本章小结	173
关键术语	173
思考题	173
第六章 证券投资技术分析	174
第一节 技术分析准备	174
第二节 技术分析主要理论	186
第三节 主要图形形态分析	194
第四节 主要技术分析指标	203
案例 1 反转形态之圆弧底	214
案例 2 反转形态之圆弧顶	215
本章小结	217



关键术语	217
思考题	217
第七章 证券市场监管	218
第一节 证券市场法规体系	218
第二节 证券市场监管体系	227
第三节 证券市场监管的主要内容	240
案 例 凯立状告中国证监会	269
本章小结	274
关键术语	274
思考题	274
附录	275
附录 1 《证券投资学》实训	275
附录 2 《中华人民共和国证券法》	280
参考文献	305

第一章 证券投资工具

证券投资是一项重要的经济活动,在这一活动中有活动的主体,即证券投资主体,也有活动的客体,即证券投资对象。证券投资对象分两种情况:一是指股票、债券等传统的有价证券;二是指在传统的有价证券基础上派生出来的新型证券工具,即金融衍生工具。而且随着社会经济的发展,各种新的证券投资工具还会不断地被开发出来。本章先介绍传统的证券投资工具。

第一节 证券概述

一、证券的涵义及种类

证券是各类财产所有权或债权凭证的通称,是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。如股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

证券可以分为无价证券和有价证券两大类。无价证券又称为凭证证券,一般只作为某种资产或物品的所有权证明,并不能给证券持有者带来定期的收益,如行李存单、购物发票。无价证券一般不具有市场流通性。而有价证券意味着其表明权益是可以由一定的货币额来衡量,证券持有者根据券面所载内容可以行使权利并有权按期取得一定的收入,还可自由转让和买卖。我们平时所说的证券指的就是有价证券。

广义的有价证券可分为以下四类:

- (1) 商品证券。是证明有领取商品权利的证券,如提货单、货运单、购物券等。
- (2) 货币证券。是对货币享有请求权的证券,主要包括商业汇票、商业本票等商业证券和银行汇票、银行本票、支票等银行证券。
- (3) 资本证券。是指能按期从发行者那里领取收益的权利性证券,如股票、债券及其衍生品等。资本证券是有价证券的主要形式。
- (4) 衍生证券。也称金融衍生工具,比如股票指数期货、外汇期货、股票期权等,其价值取决于相应的原生证券(传统的证券工具)的价格。



在这些证券中,有些是经证券主管部门批准,并向证券交易所注册登记获得资格在交易所内进行公开买卖的有价证券,即所谓的上市证券,而有些则是非上市证券;有些是由金融机构发行,作为间接融资工具的间接证券;有些是由参与交易活动的双方直接进行交易的直接证券;有些证券是固定收入证券,证券的持有者可以在特定的时期内取得固定的收益,而有些证券是变动收入证券,证券持有者的收益会因各种条件的变化而随之变化。

二、证券的特征

尽管证券范围如此广泛、内容如此复杂,但证券的基本特性可以概括为以下几点:

(一) 收益性

对投资者来说,证券收益可分为两部分:持有收益和资本利得。在持有期间获得的利息、股利等称为持有收益,而买卖证券的差价收入称为资本利得。对筹资者来说,收益则表现为通过证券筹集资金,扩大生产规模,提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

(二) 流动性

流动性也称变现性,指证券资产转变为现金的能力。由于存在着证券流通市场,证券持有者可以随时转让证券,以换取现金。证券市场越发达,证券的信用等级越高,证券的期限越短,其流动性就越强。

(三) 风险性

这里所讲的风险是广义上的风险,指证券所涉及的方方面面都存在着很多不确定的地方。投资者投资证券存在着投资风险,他可能并不全面了解所投资的对象,也不能准确地预见未来的投资收益。发行者面临着发行风险,如发行的证券品种是否适当、发行数量是否符合投资者的需求、发行方式是否有利。中介机构在介入证券活动时面临着代理风险、承销风险等。市场监管者则存在着制度风险、监管风险、信息风险以及社会风险。

(四) 相关性

一方面证券作为一种重要的资金融通工具和金融产品,是市场机制的重要组成部分,现代经济活动不能没有现代的证券经济活动。另一方面,现代证券活动又不同于经济活动,它是社会经济运行体系中的一个重要元素,与政治、法律、新闻、心理等社会活动有着密切的复杂的联系。社会经济活动的变化,会极大地影响证券经济活动,同样,当证券经济活动发生较大的改变时,社会经济活动也会受到明显的影响。这种相互的影响在不同的时空条件下并不表现出一个固定不变的模式,而是呈现出比较大的变异。



三、证券的本质

证券作为一种资本明显不同于生产经营中的厂房、机器、设备等实际存在的资本。后者是在生产过程中发挥作用的实际资本,是物本身的存在,或者说是财产使用价值的存在形式;前者则是一种独立于实际资本之外的资本存在形式,是抽象价值即价值的法权观念的存在形式。证券资本是实际资本的符号代表。它只不过间接地反映实际资本的运动状况,本身并不能在企业生产经营过程中发挥作用。它也不能直接满足人们消费的需要,但却对购买者具有特殊的效用,这种效用就是它同时是投资与投机的工具,可能会带来价值增值。从这个意义上来说,证券同样也具有使用价值。这种以有价证券的形式存在,能给持有者带来一定收入而又独立于实际资本之外的资本形式,常被称为虚拟资本。

虚拟资本与实际资本不仅在质上有区别,而且在量上也不同。虚拟资本的数量等于各种有价证券的价格总额,它的数量变动取决于各种有价证券发行的数量及其价格水平。在一般情况下,虚拟资本的价格总额总是大于实际资本总额。虚拟资本数量的变化并不一定意味着实际资本总额的变化。虽然虚拟资本不同于实际资本,是一种符号资本,但这种资本又反映了实际资本的运动。各类个别证券所体现的虚拟资本的大小,是与其所代表的实际资本相关的。

实际资本和虚拟资本之间的这种关系源于商品的二重性。在商品经济条件下,同一种商品一方面表现为使用价值的形态,另一方面又表现为价值的形态。而在商品经济条件下,一切有用的东西都是商品或可以商品化,物品、财产或权利无疑也是可以商品化的,其价值形态就会取得独立的形式,证券便是这种价值形态的具体表现形式。证券最初就是财产价值形态的存在形式,它使得财产的所有权与其财产客体相分离。在证券形式上,财产所有权可以形成完全独立的运动形式,并可在这种运动中实现财产所有者所拥有的一切权利。正是在这个意义上,马克思把证券称之为财产所有权的“纸制复本”。

财产权利(简称为产权)不是一种权利,而是一组权利,它的范围相当广泛。各种各样的权利都可以加以证券化,只是由于不同权利证券化的现实意义、技术操作难度有大有小,因而,在一定时期,由于受各种主客观条件的限制,人们只能就某一种或某几种权利实施证券化。当社会经济的发展使得将其他权利形式的证券化也变得有意义和可行时,证券化水平就会随之提高。否则,社会经济的发展将受到影响。

从产权意义上来看,证券是权利的一个量化、标准化的形式。比如股票,它是股份公司财产所有权的凭证,公司的财产分割为若干标准化的股份,一股对应着一定量的财产价值。证券化的结果使得公司的所有权有了一个衡量的尺度,使所有



权的分散化变得可能,进而使原来集中的风险得到分散,也使得社会财富的社会化程度明显提高,广大民众有了分享财富的可能。更为重要的是,通过证券这一形式,权利的交易变得简易、便利,明显降低了交易成本,带来了交易量的提高,加快了资源的流动,提高了资源的配置效率。因此,我们可以说,证券这一权利形式,既是商品经济发展的结果,是商品经济不断向更高阶段发展的必然要求,同时也是经济发展的重要杠杆,是资源配置的重要手段。

第二节 股 票

一、股票的涵义

股票是一种有价证券,它是股份有限公司公开发行的、用以证明投资者的股东身份和权益,并据以获得股息和红利的凭证。

股票作为一种所有权凭证,具有一定的格式。从股票的发展历史看,最初的股票票面格式既不统一,也不规范,由各发行公司自行决定。随着股份制度的发展和完善,许多国家对股票票面格式做了规定,提出票面应载明的事项和具体要求。我国《公司法》规定,股票采用纸面形式或国务院证券管理部门规定的其他形式。股票应载明的主要事项有:公司名称,公司登记成立的日期,股票种类、票面金额及代表的股份数,股票的编号。股票由董事长签名,公司盖章;发起人的股票,应当标明“发起人股票”字样。

二、股票的特点

1. 股本的不返还性

投资者一旦投资入股,在公司的存续期间,就不能向公司要求退股索回本金。股票作为永久性投资的法律凭证,反映着股东与公司之间长期稳定的经济关系。对股票持有者来说,只要持有股票,他的股东身份和股东权益就不会改变;对公司来说,不论何人,只要持有公司股票,就是公司的股东。这样,公司就能够使用这些通过股票筹集而来的资金进行长期的生产与经营。

2. 收益的不确定性

股东持有股票所得到的收益大小,主要取决于公司收益的多少。公司经营所得受到许多不确定因素的影响,使得公司收益是不确定的,进而股东的收益亦是不确定的。企业经营业绩好,股息与红利就多,股东收益增长;企业经营业绩差,盈利少,甚至亏损,股东收益减少;公司一旦破产,股东可能连本金都保不住。

3. 决策的参与性

各国公司法都明确规定,股东大会是公司的最高权力机构,股东大会做出的决



议具有法律效力。股东有权出席股东大会,选举公司的董事会,参与公司的重大决策。股东参与公司经营决策的权利大小,取决于其所持有的股份的多少。从实践中看,只要股东持股数额达到决策所需要的数额,就能成为公司的决策者。股票所具有的经营决策的参与性特点,对于调动股东参与公司经营决策的积极性、建立科学合理的企业运行机制和决策机制有着非常重要的意义。

4. 转让的市场性

股票具有很高的流通性,它可以在股票交易市场上作为买卖的对象随时转让出售。在转让中,股票持有者通过卖出股票收回投资,实现预期收益,并将股票所代表的股东身份及相应权益让渡给了股票购买者。股票的这种高度流通性促进了社会资金的有效利用和资源的合理配置,是商品交换的特殊形式。其交换价格即股票价格除了受股票收益和市场利率的影响外,还受经济、政治、社会等多种因素的影响,股票价格处于时常变动的状态之中,这就为投机活动创造了条件,表现出股票的投机性特点。

三、股票的种类

(一) 从不同角度对股票进行的分类

1. 按是否记载股东姓名,股票可分为记名股票和无记名股票

记名股票是指在股票票面和股份公司的股东名册上记载股东姓名的股票。记名股票有四个特点:一是股东权利属于记名股东;二是可以规定发起人认购股票的款项不必一次交足,因为公司与股东之间的关系是特定的;三是转让相对复杂或受限制,需要依照一定程序过户,并且有条件限制;四是便于挂失,相对安全。当股票完全采用电子化形式时,股票票面是无形的,是观念上的,其表现形式是股东的股票账户中的记载和股票交易成交后的交割单。

无记名股票是指在股票票面和股份公司股东名册上均不记载股东姓名的股票。发行无记名股票的,公司应当记载其股票数量、编号及发行日期。无记名股票具有四个特点:一是股东权利属于股票持有者;二是认购股票时要求交足股款;三是转让相对简单;四是安全性较差,丢失无法挂失。不记名股票适合于书面形式,不适合于电子化形式。

2. 按有无面值,股票可分为有面值股和无面值股

有面值股即票面上注明股数和金额的股票。无面值股即票面上未载明股数和金额,仅标明它是股本总额若干比例的股票。有面值股的特点是明确了每一股份对公司所有权的大小。股票面额为公司资本的基本单位,是股东的基础出资额。发行有面值股一般要求票面金额要均等,发行价格不低于面值,其面值大小也为股票的交易价格提供一个参考。无面值股与有面值股在权利方面并无差别,只是其



价值随公司财产的增减而增减。其发行价格以时价为标准,一般稍低于时价。

3. 按股东的权利来划分,可分为普通股和优先股

普通股票是最基本、最重要、风险最大、最标准的股票。普通股票的股东可以享受的股东权利主要有四项:一是公司经营决策的参与权,途径是参加股东大会,每一份股份有一个表决权。二是公司税后盈余分配权,但分配数量不确定,视公司效益和分配政策的变化而变化,并且分配顺序列后于优先股。具体顺序是:弥补亏损、提取法定盈余公积金、提取公益金、支付优先股股利、提取任意盈余公积金、对普通股分配利润。三是公司解散清算时剩余资产的分配权,但普通股分取公司剩余资产的顺序排在优先股之后,若公司剩余资产有限,普通股股东将是最终的损失者。四是优先认股权。普通股可以进入证券交易所上市交易。

优先股是特别股股票的一种,是指由股份有限公司发行的、在分配公司收益和剩余资产方面比普通股股票具有优先权的股票。优先股股东拥有两项优先权:其一,在股息分配中,其顺序排在普通股之前。在一般情况下,优先股的股息未分配之前,普通股不得分配股利。但在公司已将优先股应得股息全额留存时,可以先分配普通股股利。其二,在分取公司剩余资产中,优先股股东有权首先收回股金,普通股股东只能在优先股股东分取后公司仍有剩余资产的前提下才能分取其余额。优先股的股息通常是固定的,其水平一般高于银行的长期存款利率。优先股股东一般不出席股东会议,不享有公司经营参与权。但是,在涉及到优先股股票所保障的股东权益,如公司连续若干年不支付或无力支付优先股股票的股息,或者公司要将一般优先股股票改为可转换优先股股票时,优先股股东也享有相应的表决权。

设立和发行优先股股票,对于股票发行公司来说,其意义在于便于公司增发新股,也有利于公司在需要时将优先股股票转换成普通股股票或公司债券,以减少公司的股息负担,而且由于优先股股东一般没有表决权,又可以避免公司经营决策权的分散。对投资者来说,优先股股票的意义在于投资收益有保障,而且投资的收益率要高于公司债券及其他债券的收益率。

一些国家的公司法规定,优先股股票可以在公司设立时发行,也可以在公司增发新股时发行。但有些国家规定,优先股股票只能在特殊情况下,如公司清理债务时才能发行。我国在 20 世纪 80 年代的股份制试点过程中,一些股份有限公司曾设有优先股,但在 1992 年以后,这些优先股转换为普通股,现在已无优先股股票。

(二) 我国目前的股票分类

我国目前发行的股票均为记名式普通股,在分类上有以下三种情形:

(1) 根据其持有人的身份不同,普通股分为国有股、法人股、个人股和外资股。



国有股,是指国家投资或国有资产经过评估并经国有资产管理部门确认的国有资产折成的股份。国有股的股权所有者是国家,它由国有资产管理机构或其授权单位、主管部门行使国有资产的所有权职能。法人股,是指由企业法人以其依法可支配的资产向股份公司投资形成的股权,或者具有法人资格的事业单位或社会团体以国家允许用于经营的资产向股份公司投资所形成的股权。个人股,是指由个人投资购股并由个人持有的普通股。个人股又分为社会公众股和内部职工股。社会公众股,是指公司向社会公众公开发行并可立即上市交易的普通股;内部职工股,是指公司向公司内部职工发行并在规定的期限到达后方可上市交易的普通股。外资股,是指国内公司发行的由香港、澳门、台湾地区和外国投资者用外币购买的以人民币标明面值的普通股。

(2) 根据发行和上市地区的不同,普通股可分为人民币普通股股票和人民币特种股票。前者又称为 A 股,是指由中国境内公司在境内发行,由国内投资者用人民币购买并在境内证券交易所上市交易的记名式普通股股票。人民币特种股票,是指在中国境外发行,由境外投资者用外币购买并在境内或境外证券交易所上市交易的,以外币标明面值的记名式普通股股票。根据股票上市地区的不同,人民币特种股票又分为 B 股、H 股和 N 股等。B 股是指由中国境内公司在境外发行,由境外投资者用外币购买并在中国境内(上海、深圳)证券交易所上市交易的,以人民币标明面值并折合成外汇的记名式普通股股票。上海电真空 B 股股票于 1991 年底发行上市,成为第一只 B 股股票。2001 年 2 月 19 日,中国证监会宣布开放 B 股市场,准许境内居民个人以合法持有的外汇开设账户,进入深沪两地的 B 股市场进行买卖。H 股是指由中国境内公司在境外发行,由境外投资者用外币购买并在香港证券联合交易所上市交易的普通股股票。因为香港的英文是 Hong Kong,取其首字母 H。1993 年发行的青岛啤酒 H 股票是发行的第一只 H 股票。依此类推,纽约的第一个英文字母是 N,新加坡的第一个英文字母是 S,在纽约和新加坡上市的股票就分别叫 N 股和 S 股。

(3) 根据是否进入二级流通市场,普通股可分为流通股和不流通股。前者是可进入交易市场交易的股票;后者是不进入交易市场交易的股票。中国目前的国有股、法人股、内部职工股和一部分外资股属于不流通股。

四、股票的价值

股票作为投资者投资入股的凭证,代表了一定的价值量。股票的价值通常可以用以下五种形式加以表示:

(一) 票面价值

票面价值是指股票票面所标明的股票价值。票面价值是确定股东持有的公司



股份数量、享有股东权益的依据。由于股份有限公司的全部资本分为等额的股份,每一股份的货币金额都是相等的并表现在股票票面价值上,所以,持有一定面值的股票,也就持有了对应数量的公司股份。股票票面价值也是确定股东向公司投入的真实资本数量的依据。在购买公司股票时,投资者可能按等于、高于或低于股票面值的金额购得股票,但其对公司投资从而拥有的股份数量和股东权益却只能按股票面值计算。在我国发行的人民币普通股,其票面价值都为1元人民币。

(二) 账面价值

账面价值是指每一普通股所拥有的公司账面净资产数量。它是用公司资产总量减去负债总额,再减去优先股总值,然后除以发行在外的普通股股数,即为普通股每股账面价值。对投资者来说,股票账面价值反映了每股所拥有的公司财产价值,是股东享有的实际财富。在一定程度上,这一价值反映了股东投资的增值状况,从其变化中可以了解公司的经营业绩。

(三) 内在价值

内在价值是指由公司的未来收益所决定的股票价值。投资者购买股票的最终目的在于获得公司的未来收益。公司未来收益高,则股票的内在价值就高;反之则反之。由于未来存在不确定性,因而,股票的内在价值存在不确定性,要对股票的内在价值做出准确的估计就变得相当困难。但估计的困难并不意味着股票不存在内在价值。在证券投资理论与实践,股票的内在价值有着相当重要的作用。理论研究者常常构建各种理论模型,探讨股票的内在价值。投资者在进行股票投资时,通常需要全面而综合地分析各方面的信息,对公司未来收益做出判断,作为投资的重要依据。当股票内在价值趋于上升时,持有股票或购买股票将获得满意的收益;反之,则可能蒙受损失。在公司购并活动中,若能正确地判断股票的内在价值,将对公司成功地实施购并决策起到至关重要的作用。

(四) 市场价值

市场价值是指股票在股票市场上买卖的价格。它包括股票在一级市场上的发行价格和二级市场上的交易价格,更多的时候是指二级市场上的交易价格。股票市场价值受到众多因素的影响,宏观的微观的、政治的经济的、国内的国外的等因素都可能使市场价值发生或大或小的变化。而且,人们往往很难对股票的市场价值事先做出准确的判断。但无论是对投资者还是对上市公司来说,股票的市场价值有着相当重要的意义,它可以使投资者破产,也可以使投资者发财。对公司来说,股票发行的市场价值高低,直接影响公司筹集的资本的数量,交易市场的价格高低直接影响着公司的声誉和形象,同时也影响到公司的新股发行价格。

(五) 清算价值

清算价值是指公司终止并清算后股票所具有的价值。这一价值通常与股票的



账面价值和市场价值有很大的差距,因为清算时至少要扣除清算费用等支出,并且一旦进入清算过程,公司原来的无形资产的价值将会大打折扣,一些有形资产在拍卖中变卖不出去或其成交价格因各种原因而低于其账面价值。

第三节 债 券

一、债券的涵义

债券是一种有价证券,是各类经济主体为筹措资金而向债券投资者出具的,并且承诺以一定利率定期支付利息和到期偿还本金的债权债务凭证。由于债券的利息通常是事先确定的,所以,债券又被称为固定利息证券。债券一般包括以下几个票面要素:

(一) 债券的票面价值

1. 债券票面价值的币种

即债券以何种货币作为其计量单位,要依据债券的发行对象和实际需要来确定。若发行对象是国内有关经济实体,可选择本币作为债券价值的计量单位;若发行对象是国外有关经济实体,可选择债券发行地国家的货币或国际通用货币作为债券价值的计量单位。

2. 债券的票面金额

不同的票面金额可以对债券的发行成本、发行数额和持有者的分布产生不同的影响。如果票面金额较小,就会促进小额投资者的购买,但可能会增加发行费用,加大发行的工作量;如果票面金额较大,债券则会被更多地被大额投资者持有,降低发行费用,减轻发行工作量,但是可能会减少债券的发行量。

(二) 债券的价格

1. 债券的发行价格

债券的发行价格是指债券发行时确定的价格。债券的发行价格可能不同于债券的票面金额,当债券的发行价格高于票面金额时,称为溢价发行;当债券发行价格低于票面金额时,称为折价发行;当债券发行价格等于票面金额时,称为平价发行。债券的发行价格通常取决于二级市场的交易价格以及市场的利率水平。

2. 债券的交易价格

债券离开发行市场进入流通市场进行交易时,便取得交易价格。债券的交易价格,随市场利率和供求关系的变化而波动,同样可能偏离其票面价值。

(三) 债券的偿还期限

债券的偿还期限指从债券发行之日起至清偿本息之日止的时间。债券的偿还期限一般分为三类:偿还期限在1年以内的,称为短期债券;偿还期限在1年以



上、10年以下的,称为中期债券;偿还期限在10年以上的,称为长期债券。债券偿还期限的长短,主要取决于以下几个因素:

(1) 债务人对资金需求的时限。足够的偿还期限,有助于保证债务人在规定的时间内,有相应的资金作为偿还的来源,这既维护了发行者信誉,也便于发行者从容调配使用资金。

(2) 未来市场利率的变化趋势。一般来说,如果市场利率趋于下降,则多发行短期债券;如果市场利率趋于上升,则多发行长期债券,这样可以减少因市场利率上升而引起的筹资成本增多的风险。

(3) 证券交易市场的发达程度。如果交易市场发达,债券变现力强,购买长期债券的投资者就多,发行长期债券就会有销路;反之,如果交易市场不发达,债券不能自由变现,投资者便会倾向于购买短期债券,长期债券就难有销路。

(四) 债券的利率

债券的利率即债券的利息与债券票面的比率。例如,某种债券年利率为10%,即表示每认购100元面值的债券,每年就可获得10元的利息。影响债券利率的因素主要有:

(1) 银行利率。银行利率水平提高时,债券利率水平就要相应提高,以保证人们会去购买债券而不是把钱存入银行。

(2) 发行者的资信状况。发行者的资信状况好,债券的信用等级高,表明投资者承担的违约风险低,作为债券投资风险补偿的债券利率也可以定得低些;反之,信用等级低的债券,则要通过提高债券利率来增加吸引力。

(3) 债券的偿还期限。偿还期限长的债券,流动性差,变现能力弱,其利率水平则可高一些;偿还期限短的债券,流动性好,变现力强,其利率水平便可低一些。

(4) 资本市场资金的供求状况。资本市场上的资金充裕时,发行债券利率可低一些;当资本市场上的资金短缺时,发行债券利率则要高一些。

为了对债券的基本性质有一个更清楚的认识,下面比较一下债券与股票、银行存贷款这两种金融工具之间的区别。

虽然债券跟股票一样同属有价证券,都是一种筹资手段,都是能够获得一定收益的投资工具,并且都属于直接融资,但两者在权利与义务、市场价格与收益、发行主体与发行方式等方面却有着明显的区别。就两者的主要区别来说:一是债券是一种债权凭证,而股票是一种所有权凭证。例如,在公司债中,持有者只是发债公司的债权人,而不是公司的股东或所有者,他们除了要求公司按债券所规定的基本条款履行契约外,不能对公司经营拥有表决权和监督权。二是债券在出售时就明确了到期期限、利率水平,其投资收益只能根据预先规定的利率获得。在正常情况下,债券的收益较有保障,其发行价格与交易价格主要决定于市场利率水平及其波