

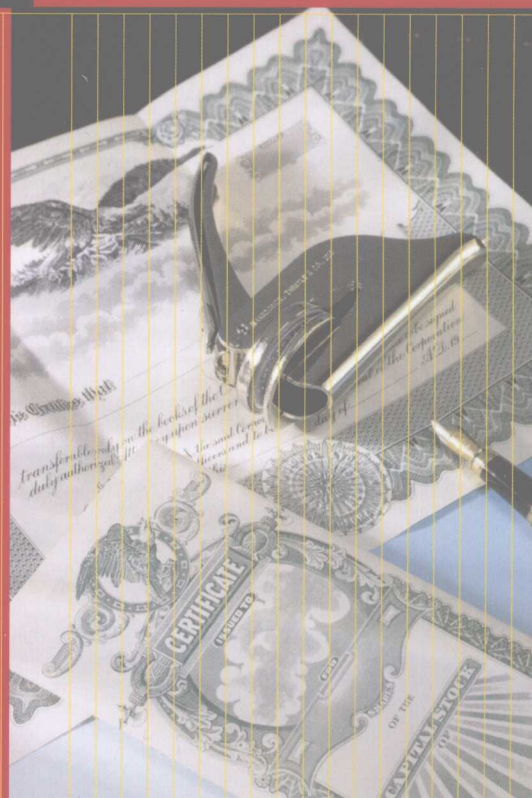
21

世纪高职高专规划教材

金融保险系列

证券投资理论与实务

主编 邢天才



中国人民大学出版社

21 世纪高职高专规划教材·金融保险系列

证券投资理论与实务

主编 邢天才

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资理论与实务/邢天才主编.
北京:中国人民大学出版社,2009
21世纪高职高专规划教材·金融保险系列
ISBN 978-7-300-09944-6

I. 证…
II. 邢…
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 (2008) 第 175538 号

21 世纪高职高专规划教材·金融保险系列

证券投资理论与实务

主编 邢天才

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 北京东方圣雅印刷有限公司

规 格 185 mm×260mm 16 开本

印 张 11.75

字 数 280 000

邮政编码 100080

010-62511398 (质管部)

010-62514148 (门市部)

010-62515275 (盗版举报)

版 次 2009 年 1 月第 1 版

印 次 2009 年 1 月第 1 次印刷

定 价 24.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

前言

证券市场的发展,是我国迈向市场经济的重要步骤。我国的证券市场,从1981年恢复发行国库券算起,已有28年的历史。沪深两个交易所成立至今,也经历了近20年的发展。无论市场规模、交易制度、投资者队伍,还是市场环境建设都取得了重大成就。证券市场的发展,对我国经济体制转轨和社会主义市场经济的建立和发展,都起到了积极的推动作用。

为了适应证券市场的发展,满足高职高专院校金融保险类专业的教学需要,根据教学实践的反馈和证券投资理论研究的不断深化,我们按照中国人民大学出版社“21世纪高职高专规划教材”的编写要求,在总结、借鉴现有教学成果的基础上,编写了《证券投资理论与实务》。本书在具体的撰写过程中,力求体现以下几个特点:(1)突出“四性”,即全面性、系统性、新颖性和实用性;(2)定量与定性分析相结合,在定性分析的基础上,尤其强调定量分析,即强调用统计方法和数学方法进行证券投资分析;(3)理论与实践相结合,在对理论方法进行阐述后,一般都配有案例或例子说明其应用过程,并以图形和表格的形式从直观上和逻辑上进行解释,便于读者理解,有利于教师教学。

根据高职高专的培养目标和教学特点,我们按照证券投资的运行规律及其在运行过程中所体现的逻辑性来构造本书的框架体系。本书的编写是由东北财经大学、山西财政税务专科学校、辽宁信息职业技术学院等单位的部分教师共同完成的。本书的作者既有高等教育金融专业教学、科研的丰富经验,又有从事证券投资的实践经历、理论与实践相结合的双重背景,为编写此教材提供了重要保证。本书共分10章,具体编写分工是:前言、第2章、第3章、第4章由邢天才编写;第1章、第6章由李元伟编写;第5章、第10章由王力编写;第7章、第8章、第9章由孔立平编写。全书由主编邢天才教授负责总纂与定稿。

本书在撰写过程中,参考了国内外的有关著作和文献,得到了有关专家、学者的指导,在此表示由衷的感谢。由于编写时间较短,加之笔者水平有限,书中难免有不足之处,我们欢迎各院校师生、证券业同仁和广大读者不吝赐教。

编者

2008年8月

目 录

第 1 章 证券投资工具	(1)
第 1 节 证券概述	(2)
第 2 节 股票	(3)
第 3 节 债券	(9)
第 4 节 投资基金	(13)
第 5 节 衍生投资工具	(19)
第 2 章 证券投资与市场	(28)
第 1 节 投资与证券投资	(29)
第 2 节 证券投资与证券市场	(30)
第 3 节 证券投资收益与风险	(34)
第 3 章 证券发行市场	(39)
第 1 节 股票发行市场	(40)
第 2 节 债券发行市场	(49)
第 4 章 证券交易市场	(55)
第 1 节 证券交易所市场	(56)
第 2 节 场外交易市场	(58)
第 3 节 证券交易制度	(60)
第 5 章 股票价格指数	(68)
第 1 节 股票价格指数概述	(69)
第 2 节 国际主要股票价格指数	(71)
第 3 节 中国主要股票价格指数	(74)
第 6 章 证券投资价值分析	(81)
第 1 节 债券投资价值分析	(82)
第 2 节 股票投资价值分析	(88)
第 3 节 基金投资价值分析	(94)
第 4 节 衍生工具投资价值分析	(97)

第 7 章 证券投资的基本分析	(102)
第 1 节 证券投资的宏观经济分析.....	(103)
第 2 节 证券投资的市场分析.....	(109)
第 3 节 证券投资的行业分析.....	(113)
第 4 节 证券投资的公司分析.....	(116)
第 8 章 证券投资技术分析理论及应用	(125)
第 1 节 技术分析概述.....	(126)
第 2 节 道氏理论及应用.....	(127)
第 3 节 K 线理论及应用	(129)
第 4 节 切线理论及应用.....	(134)
第 5 节 形态理论及应用.....	(137)
第 6 节 波浪理论及应用.....	(146)
第 9 章 证券投资技术分析指标及应用	(153)
第 1 节 移动平均线法.....	(154)
第 2 节 相对强弱指数.....	(157)
第 3 节 随机指数.....	(159)
第 4 节 威廉指数.....	(161)
第 5 节 乖离率.....	(162)
第 6 节 心理线.....	(163)
第 10 章 证券投资的策略与方法	(167)
第 1 节 证券投资计划.....	(168)
第 2 节 证券投资组合.....	(169)
第 3 节 证券投资策略.....	(172)
第 4 节 证券投资方法.....	(174)
参考文献	(179)

第1章 证券投资工具



章前引例及分析

2008年1月17日,全国证券期货监管工作会议在北京召开。中国证监会党委书记、主席尚福林在讲话中指出,截至2007年底,我国上市公司总数达到1550家,沪深两市股票市场总市值已达32.71万亿元,已进入二级市场流通的市值9.31万亿元,投资者开设的有效证券账户总数达到9200万户。2007年全年境内证券市场筹资额达7728亿元。期货市场全年成交量7.28亿手,成交金额41万亿元,创历史新高。

从以上数据我们不难看出,经过十多年尤其是最近五年的建设,我国资本市场实现了飞速发展,在经济社会发展中发挥着日益突出的作用:市场规模明显扩大,资本市场与国民经济的关联度不断增强;上市公司结构显著改善,市场运行基础进一步夯实;证券期货经营机构实力明显增强,持续发展能力得到提升;投资者数量快速增加,资本市场逐渐成为全社会重要的财富管理平台;市场功能有效发挥,市场效率明显增强;期货市场平稳发展,经济功能稳步提升;监管工作进一步强化,市场运行的规范性和质量显著提高。

本章所介绍的证券投资工具,是资本市场发展的一项重要内容。为此,本章的学习目标是系统掌握证券投资的各種工具,为以后学习各章内容打好基础。



本章学习目标

通过本章的学习,你应该能够:

1. 了解什么是有价证券及其分类
2. 熟悉股票的特性,掌握普通股与优先股的区别
3. 熟悉债券的特性,掌握债券的分类
4. 熟悉投资基金的特征,掌握开放式基金与封闭式基金、契约型基金与公司型基金的差别
5. 了解衍生投资工具的种类

第1节 证券概述

一、证券的含义及种类

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。证券必须具备两个基本特征，即内容的合法性和具有特定书写格式或制作。

按其性质的不同，可以将证券分为证据证券、凭证证券以及有价证券。

(1) 证据证券。证据证券是指只是单纯地证明事实的文件，如证据（书面证明）等。

(2) 凭证证券。凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者，证明持证人所履行的义务有效的文件。如存款单、借据、收据及定期存款存折等就属于这一类。

上述两种证券实际上是无价证券，其特点是，虽然也是代表所有权的凭证，但不能让渡。

(3) 有价证券。有价证券是一种具有一定票面金额，证明持券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证书。人们通常所说的证券就是指这种有价证券。

有价证券是虚拟资本的一种形式，是筹措资金的重要手段。

二、有价证券的分类

(一) 按所体现的内容分类

按所体现的内容不同，有价证券可分为货币证券、资本证券和商品证券。

1. 货币证券

货币证券指可以用来代替货币使用的有价证券，是商业信用工具。货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票和本票等。

2. 资本证券

资本证券是有价证券的主要形式，它是指把资本投入企业或把资本贷给企业或国家的一种证书。资本证券主要包括股权证券（所有权证券）和债权证券。股权证券具体表现为股票，有时也包括认股权证；债权证券则表现为各种债券。狭义的有价证券通常仅指资本证券。

3. 商品证券

商品证券是对商品有提取权的证明，它证明证券持有人可以凭单提取单据上所列明的商品。商品证券主要包括栈单、运货证书及提货单等。

(二) 按发行主体分类

按发行主体的不同，有价证券可分为政府证券（公债券）、金融证券和公司证券。

1. 政府证券

政府证券也称政府债券，是指政府为筹措财政资金或建设资金，凭借其信誉，采用信用方式，按照一定程序向投资者出具的一种债权债务凭证。政府债券又分为中央政府债券

(即国家债券)和地方政府债券。

2. 金融证券

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。它主要包括金融债券、大额可转让定期存单等,其中以金融债券为主。

3. 公司证券

公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券。公司证券主要有股票、公司债券等。

(三) 按是否上市分类

根据上市与否,有价证券可分为上市证券和非上市证券。

1. 上市证券

上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管机关核准,并在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。

2. 非上市证券

非上市证券也称非挂牌证券,指未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易,但可以在其他证券交易市场交易。凭证式国债和开放式基金份额就属于非上市证券。

(四) 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。

1. 公募证券

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,审核较严格并采取公示制度。

2. 私募证券

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,包括发行公司的职工。

第2节 股票

股票是证券投资的重要工具之一。马克思在《资本论》中指出:股票,如果没有欺诈,它们就是对一个股份有限公司拥有的实际资本的所有权证书和索取每年由此生出的剩余价值的凭证。股票是独立于真实资本之外的,只是凭借着它所代表的资本额和股东权益在其市场上进行着独立的价值运动。

一、股票的含义及特征

(一) 股票的含义

股票是股份有限公司发行的,表示其股东按其持有的股份享有权益和承担义务的可转

让的书面凭证。股票作为股份公司的股份证明，它表示其持有者在公司的地位与权利。股票一经发行，持有者即为发行股票的公司股东，有权参与公司的决策、分享公司的利益，同时要承担公司的责任和经营风险。股票一经认购，持有者不能以任何理由要求退回股本，只能通过证券市场将股票转让或出售。股票实质上是一种独立于实际资本之外的虚拟资本，本身并没有价值，只是代表股份资本所有权的证书。

（二）股票的特征

股票作为有价证券的一种，是重要的投资工具，它具有如下几个特征：

1. 不可返还性

股票投资人一旦出资购买了某个公司的股票，投资者就再不能向发行股票的公司退还股票、索回资金，同时也没有到期还本的可能。

2. 决策性

投资人一旦购买了公司的股票，就成了该公司的股东，对公司的经营管理具有一定的决策权，决策权的大小与投资者持有该公司股票份额的多少成正比。

3. 风险性

股票投资与其他证券投资相比有着较大的风险性，这是因为投资者出资购买股票已不再有还本的可能，同时股息收入也是没有保证的，股票的收益取决于公司经营状况的好坏。此外，股票的价格也受股市价格波动的影响，变化无常，买卖股票有赚有赔。

4. 流动性

投资人购买公司股票后，虽不能退还股本，但股票可以拿到证券市场上去转让，因此，股票持有人在出现资金紧张时，可以通过出售股票而换取现金，也可将股票作为抵押品向银行贷款。由于股票有极方便的变现能力，因而股票被视作仅次于现金资产的流动性较强的资产。

5. 价格波动性

通常股票是有票面价格的，但股票的买卖价格一般是与股票的票面价格不一致的，具有较大的波动性。影响股票交易价格的因素很多，这些因素不断变化，导致股价波动变幻莫测。

6. 投机性

股票价格与股票面值不一致，股票价格的频繁波动，就给股票买卖的投机带来了可能性，投机者可根据股票价格的涨落价差取得投机性收益。股票的投机虽然有其破坏性的一面，但股票投机对于活跃股票市场、加速资本的流动，也有一定的积极意义。

二、股票的种类

随着现代股份公司制度的发展，投资者不断提出新的投资要求，股票的种类逐渐增多，形式与内容也都千变万化。目前世界上股票种类繁多复杂，按照不同的分类方法可将股票分为若干种。

（一）按股票持有者承担的风险和享有的权益分类

以股票持有者承担的风险和享有的权益为标准，股票可分为普通股、优先股和劣后股。

1. 普通股

普通股是构成股份有限公司资本基础的股份。普通股是股份有限公司最先发行、必须发行的股票，是公司最常见、最重要的股票，也是风险最大的股票。普通股具备股票最一般的特性，普通股的期限与公司相始终，普通股的利益与公司的利益相依存，因此，普通股与其他种类股票相比有着更多的权利，这些权利主要表现在如下几个方面：

(1) 投票表决权。持有普通股的股东就是发行该股票公司的所有者之一，对于公司的重大决策、经营管理，按规定每持一股就有一份投票权。这种权利包括在股东大会上选举董事、发表意见、投票表决等，还有权对董事提出诉讼。如果股东不能参加股东大会，可以委托代理人行使其投票权。通过投票表决，股东间接参与公司的经营管理，所以，这种权利也可以叫做参与经营权。

(2) 收益分配权。普通股在公司盈利分配上位于优先股之后，普通股的股利完全取决于公司盈利情况及分配政策。一般来说，公司盈利多，股利就高；反之则少，若公司亏损，则可能分文没有。这种股利收益的不固定，正是普通股的重要特点。所以，在证券投资中，投资普通股的风险最大。但若公司获高额利润，普通股股东可获得高额股利，有权享受利润增长所带来的利益，而一般优先股就无此项权利。

(3) 资产分配权。当公司因各种缘由而需要解散清算时，普通股有权按比例分得公司的剩余财产，但必须排在公司债权人、优先股股东之后。若在他们之后所剩无几，普通股则只能甘受损失。

(4) 优先认股权。当公司增发新股时，普通股原有股东有按占有公司股份的原比例优先认购新股的权利。这样，原有股东就可以通过认购新股而继续维持其原有权利和收益。例如某一股东原来持有公司普通股股票总额的1%，在公司发行新股票时，这个股东就有权按原有比例再认购新发行股票总额的1%。新股加旧股，该股东仍保证了公司股份1%的权利和收益。股东拥有新股优先认购权后，其处理权利的方式有三种：其一是行使优先权，购买新股票；其二是转让优先认股权；其三是放弃这一权利，任其过期失效。

由于认股权可以转让，这就使得它有了价格，由此派生了又一个证券投资内容——认股权证交易。

2. 优先股

优先股是在股份公司中对于公司利润、公司清理剩余资产享有优先分配权的股份。由于在股份公司中优先股是预先确定股息的，因而使得它既是股票的一种，又有些类似于债券，是介于普通股与债券之间的一类折中性有价证券。这类股票之所以称为优先股，是因为它在以下两个方面处于优先地位：

第一是领取股息优先。股份公司分配股息的顺序，首先是优先股，其次才是普通股。而且无论公司经营状况好坏和利润多少，优先股都可以按照预先确定的股息率领取股息，即使普通股的股利减少或没有，优先股股东的权益也不能受损。但是，当公司无股息可分或股东大会决定当年不分配股息时，优先股在当年也有可能分不到股息。

第二是分配剩余资产优先。当公司解散或破产清偿时，优先股有先于普通股参加公司剩余财产分配的权利，但其分配顺序要排在债务人之后。

与普通股比较，优先股有它优先的一面，也有它不利的一面。首先，优先股的股息率是事先确定的，当公司经营良好，利润激增时，优先股的股息不会因此而提高，而普通股

的收益却可大增。其次，优先股股东一般没有选举权和被选举权，对公司经营决策没有表决权。最后，在股份公司发行新股票时，优先股没有普通股那样的优先认购权。

优先股虽然存在着一些不利的因素，但是无论对于投资者来说，还是对于股票发行公司来说，优先股确实有它可取之处。从投资者角度看，购买优先股票收益固定，风险小于普通股，股息一般高于债权收益，而且股份可以转让，所以比较适合于保守型的投资者和无暇参加公司管理的投资者；从筹资的股份公司角度看，优先股股息固定，不影响公司利润的分配。此外，发行优先股可以广泛地吸收资金，也不影响普通股股东对公司的经营管理权。所以，优先股一般比较受欢迎。

3. 劣后股

劣后股是指那些在股息和剩余资产分配上均后于普通股的股份。股份公司发行劣后股的原因是公司的发起人和经营者预计公司经营不能很快获得可观利润，但是为了迅速扩充资本，就由公司发起人或经营者自己购买劣后股，以此刺激和调动广大投资者购买该公司股票的积极性。因此，劣后股有时又称做发起人股或经营者股。劣后股的权利与普通股基本相同，当公司经营效益好时，劣后股能够获得剩余的全部利润，因而有可能获得很高的收益。

（二）按照股票的票面形式分类

根据股票是否记名，股票可以分为记名股票和无记名股票；根据股票是否有面额，股票可以分为面额股票和无面额股票。

1. 记名股票与无记名股票

记名股票是股票上记载股东姓名，并同时将股东姓名登记于股东名册上的股票。记名股票若转让，须将受让人姓名及住所记载于股票票面和公司股东名册上，否则转让无效；只登记于股票而未记入股东名册上亦无效。这也就是说，记名股票不得私自转让，必须通过公司，而且必须通过法定程序办理过户手续。

无记名股票是指股票票面上不记载股东姓名的股票。对于无记名股票来说，凡是持有公司股票的人即公司股东。此种股票在证券市场上频繁易手，因而股东也是不断变化的，该种股票的股息只能凭借所附息票领取（俗称“剪息票”）。由此可见，这种股票的转让是非常自由的。无记名股票在德国比较流行，也有一些国家禁止发行该类股票。

2. 面额股票与无面额股票

面额股票是指股票票面上记载有每股金额的股票。股票面额为公司资本的基本单位，是股东的基础出资额。日本的有关证券法规规定，有票面金额的股票每股金额须均等，金额不得低于500日元。英、美等西方国家的有关证券法规一般不规定股票票面的最低金额，而由发行公司自己自由决定。

无面额股票就是在股票票面上不载明金额的股票。无面额股票一般在票面上要标明每股占公司资本总额的比例，其价值随公司财产的增减而增减。在公司会计处理上，对于无面额股票，一般在股票发行时由公司董事会对每股规定一个价值，称为设定价值，作为公司记账的依据。在美国这种股票比较常见，但大多数国家的证券法规不允许发行这种股票。

（三）按照股票的收益能力分类

股票按收益能力不同，可以分为蓝筹股、成长股、收入股、周期股、防守性股和投机



性股。

(1) 蓝筹股即所谓的热门股票。一般来说,发行这种股票的是在本行业内占有重要的甚至是支配性的地位,有强大的金融实力,经营业绩好的大公司。它们的股票投资风险适中,收益丰厚,股价呈上升趋势,普遍受投资者的欢迎。美国电话电报公司(AT&T)、通用汽车公司的股票即属于这类股票。

(2) 成长股是指处于成长阶段公司发行的股票。由于发行这种股票的公司正处于上升阶段,其销售额和收益额正处于上涨之势,公司在今后有足够的实力进行大发展并能长期为股东带来投资收益。这类公司注重科研,留存大量收益进行再投资,有大展宏图之势。购买这种股票,其股利虽然近期并不很高,但股价正稳步提高,投资者可以获得长远的利益。

(3) 收入股指那些当前投资收益比较丰厚的股票。这类股票一般受老年人、退休者和一些法人团体的欢迎。

(4) 周期股指那些收益随商业周期波动的股票。在西方,人们认为钢铁、机器制造、建材等行业的股票属于这类股票。

(5) 防守性股指在任何经济波动条件下收益都比较稳定的股票。这种股票与周期股正好相反,在商业条件恶化时,它的收益要比其他股票优厚并且较为稳定,如水、电和交通等公用事业公司发行的股票。

(6) 投机性股指那些价格变化快、幅度大、前景很难确定的股票。由于这种股票价格波动大且涨落频繁,这就给证券投机者赚取巨额差价带来了极大的可能性,因此,这种证券备受证券投机者的青睐。

三、我国现行股票的类型

20世纪80年代中期,我国经济体制改革重点开始从农村转向城市,增强企业活力成为城市经济体制改革的中心环节。在由计划经济转向市场经济过程中,企业之间逐步推行资产联合,投资主体开始向多元化方面发展,于是,股份制形式应运而生。目前,我国现行的股票按照投资主体不同有国有股、法人股、公众股和外资股等不同类型。

(一) 国有股

国有股是指有权代表国家投资的部门或机构以国有资产向公司投资形成的股份,包括公司现有国有资产折算的股份。在我国企业股份制改造中,原来一些全民所有制企业改组为股份公司,从性质上讲,这些全民所有制企业的资产属于国家所有,因此在改组为股份公司时,就折成国有股。另外,国家对新组建的股份公司进行投资,也构成了国有股。国有股由国务院授权的部门或机构持有,或根据国务院决定,由地方人民政府授权的部门或机构持有,并委派股权代表。

国有股从资金来源上看,主要有三个方面:第一,现有国有企业整体改组为股份有限公司时所拥有的净资产。第二,现阶段有权代表国家投资的政府部门向新组建的股份有限公司进行的投资。第三,经授权代表国家投资的投资公司、资产经营公司、经济实体性公司等机构向新组建的股份公司的投资。如以国有资产折价入股的,须按国务院或国家国有资产管理局的有关规定办理资产评估、确认、验证等手续。

国有股是国有股权的一个组成部分（国有股权组成的另一部分是国有法人股）。在我国，国有资产管理部門是国有股权行政管理的专职机构。国有股权可由国家授权投资的机构持有。在国家授权的投资机构未明确前，则由国有资产管理部門持有或由国有资产管理部門代政府委托其他机构或部門持有。如国有股权委托持有的，国有资产管理部門一般要与被委托单位办理委托手续，订立委托协议。如国家授权投资的机构持有国有股权的，国家资产管理部門代授权方拟订有关协议。国有股股利收入由国有资产管理部門监督收缴，依法纳入国有资产经营预算并根据国家有关规定安排使用。国有股权可以转让，但转让应符合国家制定的有关规定。国有资产管理部門应考核、监督国有股持有单位正确行使权利和履行义务，维护国有股的权益。

（二）法人股

法人股是指企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体以其依法可支配的资产向股份有限公司非上市流通股部分投资所形成的股份。法人持股所形成的也是一种所有权关系，是法人经营自身财产的一种投资行为。法人股股票以法人记名。

如果是具有法人资格的国有企业、事业及其他单位以其依法占用的法人资产向独立于自己的股份公司出资形成或依法定程序取得的股份，则可称为国有法人股。国有法人股也属于国有股权。

作为发起人的企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体，在认购股份时，可以用货币出资，也可以用其他形式的资产，如实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资。但对其他形式的资产必须进行评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。

法人股在互相持股方面有一定的条件。我国规定，一个公司拥有另一个企业 10% 以上的股份，则后者不能购买前者的股份。另外，各种法人均不得将持有的公有股份、认股权证和优先认股权转让给本法人单位的职工，不得将以集体福利基金、奖励基金、公益金购买的股份派送给职工。

（三）公众股

公众股也可以称为个人股，它是指社会上的个人或股份公司内部职工以个人合法财产投入公司形成的股份。公众股有两种基本形式：公司职工股和社会公众股。

1. 公司职工股

公司职工股是指股份有限公司在本公司公开向社会发行股票时按发行价格所认购的股份。按照《股票发行与交易管理暂行条例》的规定，公司职工股的股本不得超过公司拟向社会公众发行股本总额的 10%。公司职工股在本公司股票上市 6 个月后，即可安排上市流通。

需说明的是，公司职工股和内部职工股是两个完全不同的概念。在我国进行股份制试点初期，出现了一批不向社会公开发行股票，只对法人和公司内部职工募集股份的股份有限公司，被称为定向募集公司，内部职工作为投资者所持有的公司发行的股份被称为内部职工股。1993 年，国务院正式发文明确规定停止内部职工股的审批和发行。

2. 社会公众股

社会公众股是指股份公司采用公开募集设立方式设立时向社会公众（非公司内部职工）募集的股份。在社会募集方式下，股份公司发行的股份，除了由发起人认购一部分外，其余部分应该向社会公众公开发行。因此，公司内部职工以外的个人认购的股份，就

构成了社会公众股。《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）还规定，社会募集公司向社会公众发行的股份，不得少于公司股份总数的25%。公司股本总额超过人民币4亿元的，向社会公开发行股份的比例为15%以上。目前，我国股票市场上流通的股份主要是社会公众股。

（四）外资股

外资股是指股份有限公司向外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者发行的股票。这是我国股份有限公司吸收外资的一种方式。外资股按上市地域可以分为境内上市外资股和境外上市外资股。

1. 境内上市外资股

境内上市外资股是指股份有限公司向境外投资者募集并在我国境内上市的股份，这类股票称为B股。它与我国的A股不同。A股以人民币标明面值，在境内上市，供境内投资者用人民币认购。B股虽然也以人民币标明股票面值，在境内上市，但它是专供外国和我国香港、澳门、台湾地区的投资者以外币认购、买卖的股票，故属于外资股。

2. 境外上市外资股

境外上市外资股是指股份有限公司向境外的投资者募集并在境外上市的股份。它也采取记名股票形式，以人民币标明面值，以外币认购。在境外上市时，可以采取境外存股证形式或者股票的其他派生形式。在境外上市的外资股除了应符合我国的有关法规外，还须符合上市所在地国家或者地区证券交易所制定的上市条件。境外上市的外资股目前主要有在美国 Nasdaq 上市的N股。

第3节 债 券

债券是证券的基本构成要素之一，是证券市场上重要的交易对象，也是证券市场上最大众化的投资工具。它的发行和流通影响着现实的经济生活和金融生活，涉及经济和社会的方方面面。

一、债券的含义及特征

（一）债券的含义

债券是发行者依照法定程序发行，并约定在一定期限内还本付息的有价证券，是表明投资者与筹资者之间债权债务关系的书面债务凭证。债券持有人有权在约定的期限内要求发行人按照约定的条件还本付息，属于确定请求权有价证券。

在现实生活中，书面债务凭证很多，但它们不一定是债券。通常，要使一张书面债务凭证成为债券，必须具备以下三个条件：第一，必须可以按照同一权益和同一票面记载事项，同时向众多的投资者发行；第二，必须在一定期限内偿还本金，并定期支付利息；第三，在国家金融政策允许的条件下，它必须能够按照持券人的需要自由转让。

(二) 债券的特征

债券和股票是证券的两个基本构成要素，它们有许多共同点。但债券也有其自身的特性，这些特性主要表现在债券的权利性、有期性、灵活性和稳定性上。

1. 债券的权利性

债券的权利性与股票的权利性不同，债券代表的是债权。当某投资者持有某机构发行的债券时，就成为该机构的债权人。通常，债权人有以下几项基本权利：

(1) 利息请求权。利息请求权是指债权人在一定条件下，有请求债券发行单位支付利息的权利。一般来说，债券发行单位在发行债券时，就确定了债券的券面利率、计息方法、利息支付方式和利息支付时间。在符合上述要求的条件下，债权人就有权请求债券发行单位按规定支付利息。通常，债券的利息支付主要有息票支付方式和非息票支付方式两种。

息票支付方式是对息票债券而言的，一般无记名债券多为息票债券，这种债券在其下端附有利息券。债权人在规定的付息期间，剪下利息券，即可凭利息券领取债券利息。采用非息票支付方式的债券，则只能凭债券本身在规定的付息时间，到指定地点领取利息。

(2) 偿还本金请求权。偿还本金请求权是指债权人在一定条件下，有请求债券发行单位偿还债券本金的权利。一般来讲，债券发行单位在发行债券时，都明确规定了债券本金的偿还期和偿还方法。在符合上述要求的条件下，债权人就有权提示债券发行单位偿还债券本金，债券发行单位不得任意拖延，也不得违背债权人的利益随时偿还。

在偿还债权人本金时，凡无记名债券，债权人需交出债券；对记名债券，则不一定要求债权人交出债券，但在偿还本金之后，债券发行单位可请债权人交还债券。

(3) 财产索取权。财产索取权是指债权人在一定条件下，有向债券发行单位索取其拥有的财产的权利。一般当发生债务人因故拖延还债，且将其财产清理出售时，债权人有权向债券发行单位索取其财产或财产销售收入。

(4) 其他权利。除上述权利之外，如果债券发行单位超过其规定数额发行债券，影响现有债权人利益时，债权人还有维护其利益的权利。在利息支付年度还享有请示优先支付利息的权利，在债券发行单位经营状况不佳，出现财务困难时，有请示法律部门对其进行清理的权利。

2. 债券的有期性

债券与股票的性质不同，债券是债权的代表。在债券的偿还期内，债权人只是将资金借给发行单位使用，无权过问发行单位的其他业务。发行单位的财务状况也与债权人无关，无论其财务状况如何，债权人都只能取得固定的利息。因此，债权人与债券发行单位之间只是一种债权债务关系，是一种借贷关系。而借贷是不能没有期限的，否则也就失去了借贷的性质。这样，债券的性质就决定了它必须是有期的，发行单位在发行之前就必须明确规定其归还期限，到期后，归还债权人本金和利息。若持券人要在未到期之前将其转换为现金，则只能到流通市场上将其转让给他人。

3. 债券的灵活性

由于债券不代表发行单位的资产所有权，因此对债券发行单位的限制，就不像股票或其他证券那样严格。债券的发行人既可以是股份有限公司，也可以是非股份有限公司；既

可以是以营利为目的的经济组织,也可以是不以营利为目的的非经济组织。只要具有偿还能力,任何单位都是可能的债券发行者。

4. 债券的稳定性

债券的稳定性,主要是通过债券收益和债券价格的稳定性体现出来的。由于债券是发行单位债权的代表,其收益实质上是债权收益。这种收益主要表现为利息收益和本金收益两种形式。在正常的条件下,由于债券票面利率一般都接近市场利率,货币本身价值也不会有较大的变化,因此债券的收益很难发生大的变化。由于债券收益很难发生大的变化,债券价格也就很难出现较大的波动。它既不会在发行单位财务状况不佳时出现大的下跌,更不会在发行单位财务状况较好时出现大的上涨。这样,就使债券收益和债券价格具有相对的稳定性,从而使债券投资具有较小的风险性。

二、债券的分类

债券的分类按照不同的要求和标准有多种划分方法,但最普通、最重要的分类是按照发行体系来划分的。

根据债券发行单位的性质不同,可将其分为政府公债券、金融债券、企业债券和国际债券几大类。

(一) 政府公债券

政府公债券是政府或政府代理机构为弥补预算赤字,筹集建设资金及归还旧债本息等而发行的债券。它又可具体分为国家债券、政府机构债券和地方债券等。

(1) 国家债券是指由中央政府或财政部门发行的债券,如美国的国库券、日本的国债、英国的金边债券、加拿大的联邦政府债券。国家债券的发行量和交易量往往占较大的比重,在货币市场和资本市场中起着重要的融资作用。特别是短期国库券,作为货币市场的重要融资工具,具有“准货币”之称。由于它期限短、风险小、流动性强、收益高,因而是最受投资者欢迎的金融资产之一。

(2) 政府机构债券是指各国政府有关机构发行的债券。它一般由中央政府担保,具有准国债的性质,有较高的信誉,如美国的联邦政府代理机构债券、日本的政府保证债券等,也是债券投资者的重要投资对象。

(3) 地方债券是指由市、县、镇等地方公共机关,为进行经济开发、公共设施建设等发行的债券。如美国的市政府债券、日本的地方债券、英国的地方当局债券等。地方债券一般以地方财政做担保,其安全性与国家债券差不多。但由于其地方性,因此不易转让,证券市场的流通量也较小。

(二) 金融债券

金融债券是银行或其他金融机构为筹措中长期信用资金而发行的债券。如日本的付息金融债券、贴现金融债券,美国的国民银行从属债券等,它是商业银行或专业银行除通过发行股票、发行大额可转让存单等方式吸收资金外,经过特别批准后的又一种资金筹措方式。因此,其利率往往介于两种债券利率之间,也是很受欢迎的一种较好的投资工具。金融债券又可具体分为全国性金融债券和地方性金融债券两种。

全国性金融债券是由全国性金融机构在全国范围内发行的金融债券。其安全性较强,