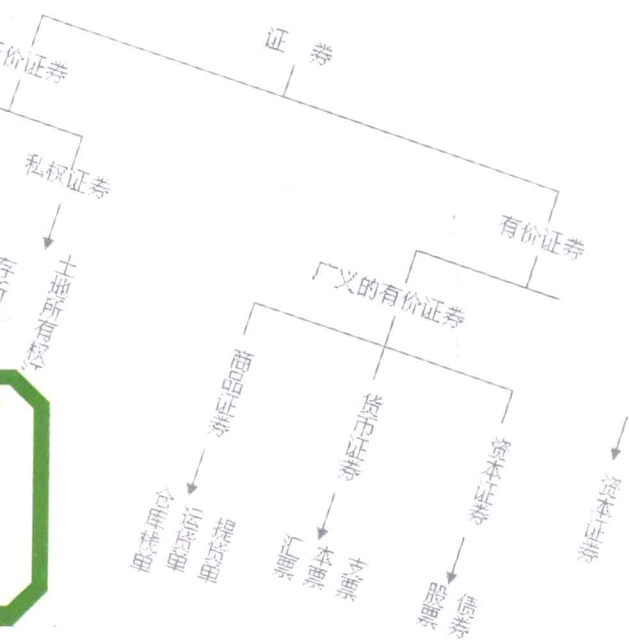


证券投资 理论与实务

主编 马 瑞





高职高专“十二五”规划教材
经管专业系列

证券投资理论与实务

主 编 马 瑞

副主编 卢丽琴 安 静 胡锦娟



南京大学出版社

内容提要

证券投资学是研究证券投资者如何正确地选择证券投资工具,如何规范地参与证券市场运作,如何科学地运行证券投资决策分析,如何成功地使用证券投资方法与技巧等等。

本教材的内容分为导语篇、工具篇、市场篇,以及实务篇四个部分。既侧重于证券知识的介绍,又着重于证券市场的操作,在证券知识的介绍中,主要包括项目一认识证券与投资,项目二千股千寻——走进股票的世界,项目三另一种投资工具——债券,项目四专家理财产品——证券投资基金,项目五金融产品中的“双刃剑”——金融衍生工具,项目六证券市场运行,项目七证券市场的中介机构;在证券市场的操作中,主要包括项目八炒股前的准备,项目九证券投资基本面分析,项目十证券投资技术分析,以及项目十一证券投资策略与技巧。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资理论与实务/马瑞主编. —南京:南京大学出版社,2013.7

高职高专“十二五”规划教材·经管专业系列

ISBN 978-7-305-11784-8

I. ①证… II. ①马… 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(2013)第 156410 号

出版发行 南京大学出版社
社 址 南京市汉口路 22 号 邮 编 210093
网 址 <http://www.NjupCo.com>
出 版 人 左 健

丛 书 名 高职高专“十二五”规划教材·经管专业系列

书 名 证券投资理论与实务

主 编 马 瑞

责任编辑 周 军 王抗战 编辑热线 025-83592123

照 排 南京紫藤制版印务中心

印 刷 江苏南大印刷厂

开 本 787×1092 1/16 印张 17.75 字数 433 千

版 次 2013 年 7 月第 1 版 2013 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-305-11784-8

定 价 34.00 元

发行热线 025-83594756 83686452

电子邮箱 Press@NjupCo.com

Sales@NjupCo.com(市场部)

* 版权所有,侵权必究

* 凡购买南大版图书,如有印装质量问题,请与所购图书销售部门联系调换

前言

随着证券市场的蓬勃发展,证券在人们经济生活中的作用越来越重要,证券市场的投资者也在不断增加。越来越多的人希望了解证券市场,学习证券投资知识,这对于完善个人的知识结构,增强理财意识,规避投资风险,都具有十分重要的现实意义。

《证券投资学》是高等院校财经类专业核心课程之一,也是经济管理学科的重要专业课和金融专业的专业主干课程。对于高校学生来讲,掌握一定的证券专业知识及投资技巧是必不可少的。有鉴于此,我们组织一批高职高专院校从事这方面课程教学的老师共同编写本书。为了实现“以就业为导向”的高职教育人才培养目标,我们对《证券投资理论与实务》的课程进行了项目化教学改革,在研究和实践课程项目化教学过程中不断总结经验。本教材既言简意赅地介绍证券方面的理论知识,同时针对高职学生实践技能培养这一目标需求,重点介绍证券投资分析的方法与技巧。

本书在编写过程中,力求在理论和实践的结合上有所创新,注重基础性、时效性和实用性,对证券投资基础知识进行了全面的阐述,同时注重反映该学科的最新理论成果和中国证券市场的最新发展动态,如有限售条件股份、股指期货套期保值等。针对证券投资实务性强的特点,为了更好地指导实践,还着重介绍了证券投资分析等实务性内容。此外,我们吸收中国证券业协会编写的证券从业人员资格培训与考试教材的核心内容,使本书具有更加广泛的适用性,既适合于大专院校投资专业学生的学习,也适合于一般经济类专业学生

的学习,还可以用做普通投资者的培训教材。

本书由马瑞担任主编,执笔编写了项目一至项目五,项目八至项目十,对全书实务篇进行修改总纂,并审定全书;卢丽琴编写项目六、七、十一,并对全书工具篇与市场篇进行总纂;安静、胡锦娟提供了部分业务资料并审稿。

本书是作者根据长期的教学实践,在参考国内大量文献的基础上撰写而成的。参考的书目和文献列示于书后的参考文献中,若有遗漏,万望见谅。因时间仓促,编者水平有限,书中难免有不尽人意的地方,甚至错误,恳请读者批评指正。

编 者

2013年6月

目 录

导 语 篇

项目一 认识证券与投资	1
任务一 证券与投资	1
任务二 证券市场的参与者	6

工 具 篇

项目二 千股千寻——走进股票的世界	17
任务一 股票的特征与类型	17
任务二 如何看待股票价格的突升突降——除权除息	26
任务三 我国特有的股票称谓	28
任务四 我国股权分置改革	32
项目三 另一种投资工具——债券	40
任务一 债券的特征与类型	40
任务二 政府债券	46
任务三 金融债券	52
任务四 公司债券	57
任务五 国际债券	62
项目四 专家理财产品——证券投资基金	68
任务一 认识证券投资基金	68
任务二 不同种类的基金产品	73
任务三 投资基金的收入、费用与风险	80
任务四 开放式基金的申购、认购与赎回	83
项目五 金融产品中的“双刃剑”——金融衍生工具	88
任务一 金融衍生工具	88
任务二 金融远期、期货与互换	91
任务三 金融期权及期权类衍生产品	99

市 场 篇

项目六 证券市场运行	108
任务一 证券的初级市场——发行市场	109
任务二 证券的次级市场——交易市场	116
任务三 证券投资的收益与风险	125
项目七 证券市场的中介机构	143
任务一 认识证券公司	143
任务二 证券公司的业务开展	147
任务三 证券服务机构	154

实 务 篇

项目八 炒股前的准备	157
任务一 认识大智慧	157
任务二 了解入市基本常识	171
任务三 常用股市术语	182
任务四 认识大盘的关键——证券价格指数	185
项目九 证券投资基本面分析	190
任务一 上市公司分析	190
任务二 公司经营环境分析	198
项目十 证券投资技术分析	215
任务一 技术分析方法介绍	215
任务二 K 线理论	218
任务三 均线理论	224
任务四 切线分析	229
任务五 形态分析	234
任务六 缺口理论	245
任务七 技术指标分析	247
项目十一 证券投资策略与技巧	266
任务一 证券投资策略	266
任务二 股票选择方法与技巧	269
参考文献	275



□ 项目一 认识证券与投资

【学习目标】系统学习证券投资过程中所涉及的基本要素,认识证券投资与其他投资方式的异同。了解有价证券的种类及特征,掌握证券投资的构成要素,以及证券投资与实物投资、证券投资与储蓄存款、直接金融投资与间接金融投资、证券投资与证券投机的异同。

任务一 证券与投资

一、证券概述

(一) 证券的概念

证券是各种权益凭证的统称,是种记载并代表一定权利的法律凭证,用来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。证券可以采取纸面形式或证券监管机构规定的其他形式。

证券上记载有一定的财产或权益内容,持有证券即可依据券面所载内容取得相应的权益,证券所载权益的享有、行使或让渡,需占有、出示或转移证券。股票、债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。

(二) 证券的分类

证券按其性质不同,可分为无价证券与有价证券两大类。

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,包括证据证券与私权证券两种。无价证券最显著的特征就是不标明票面金额,不代表一定价值,且缺乏市场流通性。证据证券是指单纯证明事实的凭证,如借据、收据等。私权证券是认定持证人某种私权的合法享有者,证明对持证人所履行的义务是有效的凭证,如存折、土地所有权证书等。

有价证券,是指标有票面金额,用于证明持有人或该证券指定的特定主体对特定财产

拥有所有权或债权的凭证。这类证券本身没有价值,但由于它代表着一定的财产权利,持有人可凭该证券直接取得一定的商品、货币,或是取得利息、股息等收入,因而可以在证券市场上买卖和流通,客观上具有了交易价格。

有价证券是虚拟资本的一种形式。所谓虚拟资本,是指以有价证券形式存在,并能给持有者带来一定收益的资本。虚拟资本是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,本身不能在生产过程中发挥作用。通常,虚拟资本的价格总额并不等于所代表的真实资本的账面价格,甚至与真实资本的重置价格也不一定相等,其变化并不完全反映实际资本额的变化。

有价证券的概念有广义与狭义之分。狭义的有价证券即资本证券,广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

1. 商品证券

商品证券是证明持有人拥有商品所有权或使用权的凭证,取得这种证券就等于取得某种商品的所有权,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、仓库栈单等。

2. 货币证券

货币证券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,主要是银行汇票、银行本票和支票。

3. 资本证券

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。持有人有一定的收入请求权。资本证券是有价证券的主要形式。出于简便与习惯,人们通常把狭义的有价证券即资本证券直接称为证券,本书以后所称证券,即此意义上的证券。

有价证券的种类多种多样,可以从不同的角度按不同的标准进行分类。

按证券发行主体的不同,有价证券可分为政府证券、政府机构证券、公司债券。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。政府机构证券是由经批准的政府机构发行的证券,我国目前将其区分为“政府支持债券”和“政府支持机构债券”两种。中央汇金公司发行的债券被认定为“政府支持机构债券”,自2011年10月起,原铁道部发行的中国铁路建设债券被认定为“政府支持债券”。公司债券是公司筹措资金而发行的有价证券。公司债券包括的范围比较广泛,主要有股票、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,其中金融机构债券尤为常见。

按是否在证券交易所挂牌交易,有价证券可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,经证券监管机构或证券交易所依法审核同意,并与证券交易所签订上市协议,获得在交易所内买卖资格的证券。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上市条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易,但可以在其他证券市场交易。凭证式国债、电子式储蓄国债、普通开放式基金份额和非上市公众公司的股票都属于非上市证券。

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, 审核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, 也包括发行公司的职工。目前, 我国信托投资公司发行的信托计划以及商业银行和证券公司发行的理财计划均属于私募证券。

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。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, 如金融期货、可转换证券、权证等。

综上所述, 证券的种类如图 1-1 所示:

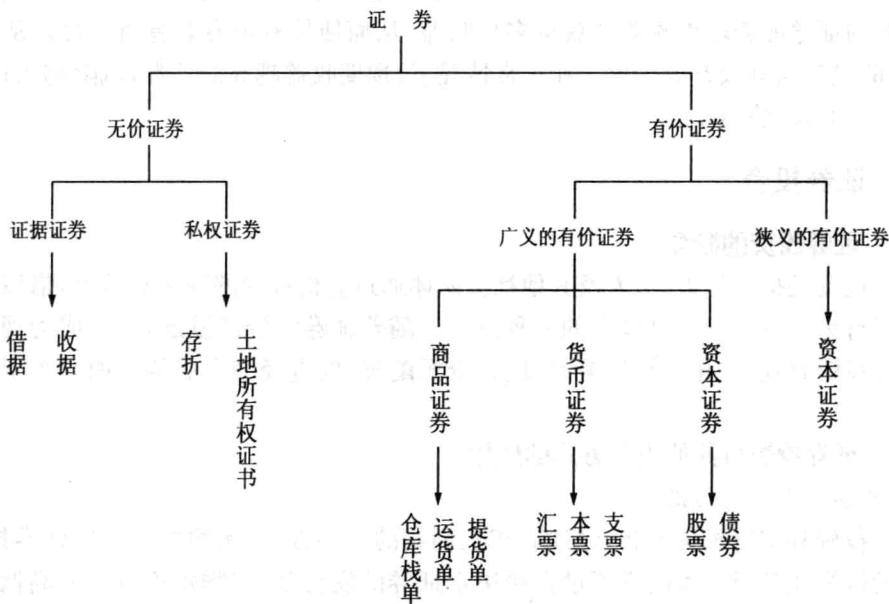


图 1-1 证券的种类

(三) 有价证券的特征

(1) 期限性。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。股票一般没有期限性, 可以视为无期证券。

(2) 收益性。收益性是证券的最基本特点, 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。这里所涉及的收益对象不仅指投资者, 同样也包括证券发行者。作为投资者, 收益是指购买证券取得的利息、股息、红利及资本所得; 作为证券发行者即筹资者, 收益表现为其资金规模扩大而使企业产生利润的能力增强。获取收益是投资者购买证券的直接目的, 也是筹资者发行证券的基本动机。

(3) 流动性。证券的流动性是指证券持有人可按自己的需要灵活转让证券以换取现金。流动性是证券的生命力所在。证券的期限性约束了投资者的灵活偏好,但其流动性以变通的方式满足了投资者对现金的随机需求。证券的流动是通过承兑、贴现、交易实现的。证券的流动性强弱受到多种因素的影响,如证券期限、信用度、知名度以及经济形势、证券流通市场发达程度等。一般情况下,流动性与偿还期限成反比,与证券发行人的信用能力成正比。

(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,甚至连本金也受到损失的可能。高风险是有价证券的一个重要特征。与其他投资相比,证券投资的风险最大。一方面,影响有价证券价格波动的因素极其繁杂,价格变动又极其迅速,投资者往往难以全面、准确地预测和把握;另一方面,有价证券的虚拟资产性质又会使价格波动幅度十分巨大,容易暴盈暴亏,投资者事先难以预料和防范。因此投资者无法确定他所持有的证券能否取得收益和获得多少收益,从而使持有证券具有风险性。从整体上说,证券的风险与其收益成正比。在正常情况下,预期收益越高的证券,风险越大;预期收益越低的证券,风险越小。

二、证券投资

(一) 证券投资的概念

证券投资是指自然人、法人及其他社会团体通过有价证券的购买和持有,借以获取收益的投资行为。它属于金融投资的一种形式。随着证券投资的发展,它已成为现代社会中的重要投资方式,在拓宽投资渠道、优化资源配置、促进经济发展等方面发挥了重要的作用。

(二) 证券投资与其他投资方式的比较

1. 证券投资与实物投资

证券投资和实物投资是相互影响、相互制约的。一方面,实物投资决定证券投资,实物投资的规模及其对资本的需要量直接决定证券的发行量;实物投资收益的高低影响证券投资收益率的的高低。另一方面,证券投资也制约和影响实物投资。在其他条件不变的情况下,证券投资规模扩大可以扩大实物投资的货币供给。

证券投资与实物投资是可以相互转化的。政府发行国债或实业家发行股票与债券,其目的是筹集从事实物投资所需的资本金;证券投资的社会作用则在于为从事实物投资提供资本金。虽然实物投资和证券投资的对象不同,但两者可以互相转化。证券投资只有转化为实物投资才能对社会生产力的发展产生作用。从整个社会来看,证券投资也只有通过转化为实物投资才能实现自己的回流。离开实物投资,证券投资就成了无源之水、无本之木。

两者同存在以下几方面不同:

(1) 投资对象不同。证券投资的对象是有价证券,因而证券投资者关注的是证券价格的涨跌及其对投资收益的影响;实物投资的对象是具体的建设生产经营活动,实业家虽然也会关心证券价格的涨落,但绝不会因证券价格的波动而放弃自身的生产经营活动。

(2) 投资活动内容不同。证券投资活动主要是收集各方面可能影响市场行情的信息,对上市企业的生产经营状况和发展动向进行分析、研究,判断市场的前景状况和宏观政策走向及整体经济的发展趋势;实物投资活动内容则要复杂得多。

(3) 投资制约度不同。证券投资活动有着较强的独立性。投资者可以独立地依据自己的资金力量和市场行情行动,自己决定诸如投资与否、投资多少、投资于哪些证券和投资时间等问题,很少受到其他客观条件的限制;实物投资则不同,投资者不仅要受资金实力 and 市场需求状况的限制,还要受到诸多因素如投资环境、行业壁垒、专业知识、经营能力、人员素质、协作条件等方面的制约,这就决定了进入实物投资领域远远要比进入证券市场困难得多。

2. 证券投资与储蓄存款

证券投资和储蓄存款这两种行为在形式上讲均表现为:货币所有者将一定的资金交付给政府、公司或银行机构,并获取相应的收益。但两者在本质上是根本不同的,具体表现在以下方面:

(1) 性质不同。证券投资和储蓄存款尽管都是建立在某种信用基础上,但证券主要是以资本信用为基础,体现着政府、公司与投资者之间围绕证券投资行为而形成的权利和义务关系;而储蓄存款是一种银行信用,建立的是银行与储蓄者之间的借贷性债权债务关系。

(2) 证券持有者与银行存款人的法律地位和权利内容不同。就证券中的股票而言,其持有者处于股份公司股东的地位,依法有权参与股份公司的经营决策,并对股份公司的经营风险承担相应的责任;而银行存款人的存款行为相当于向银行贷款,处于银行债权人的地位,其债权的内容只限于定期或不定期收回本金并获取利息,不能参与债务人——银行的经营管理活动,对其经营状况也不负任何责任。

(3) 投资增值的效果不同。证券和储蓄存款可以使货币增值,但货币增值的多少是不同的。证券中债券的票面利率通常要高于同期银行存款利率;证券当中的股票是持有者向股份公司的直接投资,投资者的投资收益来自于股份公司根据赢利情况派发的股息、红利。这一收益可能很高,也可能根本没有,它受股份公司当年经营业绩的影响,处于经常性的变动之中。而储蓄存款是通过实现货币的储蓄职能来获取货币的增值部分,即存款利息,这一回报率是银行事先约定的,不受银行经营状况的影响。

(4) 存续时间与转让条件不同。证券中的股票是无期限的,只要发行的股份公司存在,股东不能要求退股以收回本金,但可以进行买卖或转让;储蓄存款一般是有固定期限的,存款到期时存款人收回本金和取得利息。

(5) 风险不同。证券投资是一种风险性较高的投资方式。以股票为例,其投资回报率可能很高,但高收益伴随的必然是高风险。银行作为整个国民经济的重要支柱,其地位一般来说是稳固的。尽管银行存款的利息收入通常要低于股票的股息与红利收益,但它是可靠的,而且存款人存款后也不必像买入股票后那样经常投入精力去关注股票市场价格的变化。

3. 证券投资与证券投机

证券市场上的行为主体,按其行为方式可分为证券投资者和证券投机者。在证券市

场上有证券投资,也有证券投机,二者同时并存。证券市场是投资的主要场所,也是投机的最好地方。在证券实务操作中,二者往往难以明确区分。因此,为了进一步认识证券投资,有必要从理论上对投资与投机的关系做出分析。

所谓证券投机,是指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。它是证券市场一种常见的证券买卖行为。证券投机者利用自己对未来证券价格趋势的预测,在短期内买卖证券获取差价收益,这种投机不是欺诈伪造、内幕交易、违法乱纪、操纵股市的行为,而是以获取较大收益为目的,并愿意冒较大风险的投资行为。在证券市场上,投机活动永远无法绝迹,它必然存在,而且有一定的积极作用。

不管是证券投资活动还是证券投机活动,都是买卖证券的交易活动,二者往往难以明确区分。但二者的不同之处是多方面的,主要表现如下:

(1) 对待风险的态度不同。投资者希望回避风险,希望将风险降低到最低限度,他们购买证券一般限于预期收入较稳定、本金又相对安全的证券;投机者希望从价格的涨跌中牟取厚利,往往购买高风险的证券。

(2) 投资时间的长短不同。投资者着眼于长远利益,买入证券往往长期持有,按期坐享股息和资本增值收益;投机者则热衷于交易的快速周转,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;投机者则往往从事信用交易,买空卖空,或不进行现货交割。

(4) 分析方法不同。投资者注重对证券的内在价值进行分析和评价,常用基本分析方法;而投机者不注重对证券本身的评估,而是关心市场价格的变动,多用技术分析法。

尽管证券投资者与证券投机者存在诸多差异,但实际上很难把二者截然分开,二者在一定情况下会相互转化。长期投资者购买证券后,一旦证券市场突变,出现某种证券价格持续上涨或自己持有的证券价格暴跌时,也会抛出手中证券,转而购买价格仍在上涨的证券或另外选择资金运用方式,以求得更多的差价收益或避免更大的损失,这时投资者就变成投机者;相反,投机者在购入证券后,如捕捉不到好的销售时机,也可能继续持有证券而成为长期投资者。

任务二 证券市场的参与者

证券市场的参与主体主要包括证券的发行者、投资者、中介机构及管理机构等。

一、证券发行者

证券发行人是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的发行主体。主要包括:

(一) 公司(企业)

企业的组织形式可分为独资制、合伙制和公司制。现代公司主要采取股份有限公司和有限责任公司两种形式,其中,只有股份有限公司才能发行股票。公司发行股票所筹集的资金属于自有资本,而通过发行债券所筹集的资金属于借入资本,发行股票和长期公司(企业)债券是公司(企业)筹措长期资金的主要途径,发行短期债券则是补充流动资金的

重要手段。

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。金融机构作为证券市场的发行主体,既发行债券,也发行股票。欧美等西方国家能够发行证券的金融机构一般都是股份公司,所以将金融机构发行的证券归入公司证券。而我国和日本则把金融机构发行的债券定义为金融债券,从而突出了金融机构作为证券市场发行主体的地位,但股份制的金融机构发行的股票并没有定义为金融证券,而是归类于一般的公司股票。

(二) 政府和政府机构

随着国有干预经济理论的兴起,政府以及中央政府直属机构已成为证券发行的重要主体之一,但政府发行证券的品种一般仅限于债券。

政府发行债券所筹集的资金既可以用于协调财政资金短期周转、弥补财政赤字、兴建政府投资的大型基础性建设项目,也可以用于实施某种特殊的政策,在战争期间还可以用于弥补战争费用的开支。

由于中央政府拥有税收、货币发行等特权,通常情况下,中央政府债券不存在违约风险,因此,这一类证券被视为无风险证券,相对应的证券收益率被称为无风险利率,是金融市场上最重要的价格指标。

中央银行是代表一国政府发行法定货币、制定和执行货币政策、实施金融监管的重要机构。中央银行作为证券发行主体,主要涉及两类证券。一类是中央银行股票。在一些国家,如美国,中央银行采取了股份制组织结构,通过发行股票募集资金,但是,中央银行的股东并不享有决定中央银行政策的权利,只能按期收取固定的红利,其股票类似于优先股。另一类是中央银行出于调控货币供给量的目的而发行的特殊债券。中国人民银行从2003年起开始发行中央银行票据,期限从三个月到三年不等,主要用于调节金融体系中的流动性。

二、证券投资者

证券投资者是证券市场的投资主体,是指进入证券市场进行证券买卖的各类投资者。它包括四类:一是个人,包括其家庭;二是政府,包括中央政府部门和地方政府;三是企业,包括各种以赢利为目的的工商企业;四是金融机构,主要有商业银行、保险公司、证券公司及各种基金组织等。前面一类称为个人投资者,后面三类合称为机构投资者。他们是资金供给者,也是金融产品的购买者。证券投资过程实际上是证券投资者一系列投资活动的综合,而不同类别投资者的投资行为有较大的差别。这些差别主要是因各自的资金来源与规模、投资理念、动机、目的等因素不同造成的。

(一) 个人投资者

个人投资者是指从事证券投资的社会自然人,他们是证券市场最广泛的投资者。居民个人作为一个独立的社会经济单位把自己的合法财产投资于有价证券,其投资资金的主要来源是储蓄。在国外,个人投资者的资金还可能来自于向证券公司、商业银行和人寿保险公司的贷款,但这种融资投资有很大的投机性和风险性。2010年3月31日,我国上交所与深交所开始接受融资融券交易申报,个人投资者也可以进行融资

投资。

(二) 机构投资者

机构投资者主要有政府机构、金融机构、企事业单位及各类基金等。

1. 政府机构

政府机构参与证券投资的目的是为了调剂资金余缺和进行宏观调控。各级政府及政府机构出现资金剩余时,可通过购买政府债券、金融债券投资于证券市场。

中央银行以公开市场操作作为政策手段,通过买卖政府债券或金融债券,影响货币供应量进行宏观调控。

我国国有资产管理部門或其授权部門持有国有股,履行国有资产的保值增值和通过国家控股、参股来支配更多社会资源的职责。

从各国的具体实践看,出于维护金融稳定的需要,政府还可成立或指定专门机构参与证券市场交易,减少非理性的市场震荡。

2. 金融机构。

(1) 证券经营机构。证券经营机构是证券市场上最活跃的投资者,以其自有资本、营运资金和受托投资资金进行证券投资。我国证券经营机构主要为证券公司。按照《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)的规定,证券公司可以通过从事证券自营业务和证券资产管理业务,以自己的名义或代其客户进行证券投资。证券公司从事自营业务,其投资的范围包括股票、基金、认股权证、国债、公司或企业债券等上市证券以及证券监管机构认定的其他证券。经中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)批准,证券公司可以在客户资产管理业务范围内为单一客户办理定向资产管理业务、为多个客户办理集合资产管理业务以及为客户办理特定目的的专项资产管理业务,这些业务应与证券公司自营业务相分离。

(2) 银行业金融机构。银行业金融机构包括商业银行、城市信用合作社、农村信用合作社等吸收公众存款的金融机构以及政策性银行。根据《中华人民共和国商业银行法》规定,银行业金融机构可用自有资金买卖政府债券和金融债券,除国家另有规定外,在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资。《中华人民共和国外资银行管理条例》规定,外商独资银行、中外合资银行可买卖政府债券、金融债券,买卖股票以外的其他外币有价证券。银行业金融机构因处置贷款质押资产而被动持有的股票,只能单向卖出。

(3) 保险经营机构。保险公司是全球最重要的机构投资者之一,曾一度超过投资基金成为投资规模最大的机构投资者,除大量投资于各类政府债券、高等级公司债券外,还广泛涉足基金和股票投资。《中华人民共和国保险法》规定,债券、股票、证券投资基金份额等有价证券均属保险公司资金运用范围,经国务院保险监督管理机构会同国务院证券监督管理机构批准,保险公司可以设立保险资产管理公司从事证券投资活动,还可运用受托管理的企业年金进行投资。

(4) 合格境外机构投资者(QFII)。QFII是指符合《合格境外机构投资者境内证券投资管理辦法》规定,经中国证监会批准投资于中国证券市场,并取得国家外汇管理局额度批准的中国境外基金管理机构、保险公司、证券公司以及其他资产管理机构。QFII制度

是一国(地区)在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未完全开放的情况下,有限度地引进外资、开放资本市场的一项过渡性的制度。这种制度要求外国投资者若要进入一国证券市场,必须符合一定的条件,得到该国有关部门的审批通过后汇入一定额度的外汇资金,并转换为当地货币,通过严格监管的专门账户投资当地证券市场。

按照《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》,合格境外机构投资者在经批准的投资额度内,可以投资于中国证监会批准的人民币金融工具,具体包括在证券交易所挂牌交易的股票、在证券交易所挂牌交易的债券、证券投资基金、在证券交易所挂牌交易的权证以及中国证监会允许的其他金融工具。合格境外机构投资者可以参与新股发行、可转换债券发行、股票增发和配股的申购。

合格境外机构投资者的境内股票投资应当遵守中国证监会规定的持股比例限制和国家其他有关规定。单个境外投资者通过合格境外机构投资者持有一家上市公司股票的,持股比例不得超过该公司股份总数的 10%;所有境外投资者对单个上市公司 A 股的持股比例总和,不超过该上市公司股份总数的 20%。同时,境外投资者根据《外国投资者对上市公司战略投资管理暂行办法》对上市公司战略投资的,其战略投资的持股不受上述比例限制。

(5) 主权财富基金。随着国际经济、金融形势的变化,目前不少国家尤其是发展中国家拥有了大量的官方外汇储备,为管理好这部分资金,成立了代表国家进行投资的主权财富基金。经国务院批准,中国投资有限责任公司(简称“中投公司”)于 2007 年 9 月 29 日宣告成立,注册资本为 2 000 亿美元,成为专门从事外汇资金投资业务的国有投资公司,以境外金融组合产品为主,开展多元投资,实现外汇资产保值增值,被视为中国主权财富基金的发端。

(6) 其他金融机构。其他金融机构包括信托投资公司、企业集团财务公司、金融租赁公司等。这些机构通常也在自身章程和监管机构许可的范围内进行证券投资。

信托投资公司可以受托经营资金信托、有价证券信托和作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务。企业集团财务公司达到相关监管规定的,也可申请从事对金融机构的股权投资和证券投资业务。我国目前尚未批准金融租赁公司从事证券投资业务。

3. 企业和事业法人

企业可以用自己的积累资金或暂时不用的闲置资金进行证券投资。企业可以通过股票投资实现对其他企业的控股或参股,也可以将暂时闲置的资金通过自营或委托专业机构进行证券投资以获取收益。我国现行的规定是,各类企业可参与股票配售,也可投资于股票二级市场;事业法人可用自有资金和有权自行支配的预算外资金进行证券投资。

4. 各类基金

(1) 证券投资基金。证券投资基金是指通过公开发售基金份额筹集资金,由基金管理人管理,基金托管人托管,为基金份额持有人的利益,以资产组合方式进行证券投资活动的基金。《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称《证券投资基金法》)规定我国的证券投资基金可投资于股票、债券和国务院证券监督管理机构规定的其他证券品种。

(2) 社保基金。在大多数国家,社保基金分为两个层次:一是国家以社会保障税等形

式征收的全国性社会保障基金；二是由企业定期向员工支付并委托基金公司管理的企业年金。由于资金来源不一样，且最终用途不一样，这两种形式的社保基金管理方式亦完全不同。全国性社会保障基金属于国家控制的财政收入，主要用于支付失业救济和退休金，是社会福利网的最后一道防线，对资金的安全性和流动性要求非常高。这部分资金的投资方向有严格限制，主要投向国债市场。而由企业控制的企业年金，资金运作周期长，对账户资产增值有较高要求，但对投资范围限制不多。

在我国，社保基金也主要由两部分组成：一部分是社会保险基金，另一部分是社会保障基金。

社会保险基金是指社会保险制度确定的用于支付劳动者或公民在患病、年老伤残、生育、死亡、失业等情况下所享受的各项保险待遇的基金。一般由企业等用人单位（或雇主）和劳动者（或雇员）或公民个人缴纳的社会保险费以及国家财政给予的一定补贴组成。社会保险基金一般由养老、医疗、失业、工伤、生育 5 项保险基金组成。在现阶段，我国社会保险基金的部分积累项目主要是养老保险基金，其运作依据是劳动部的相关条例和地方的规章。根据规定，社会保险基金的结余额应全部用于购买国债和存入财政专户、存入银行，严禁投入其他金融和经营性事业。

社会保障基金是由全国社会保障基金理事会进行管理。即社保基金理事会管理的主要是全国社会保障基金，其资金来源包括国有股减持划入的资金和股权资产、中央财政拨入资金、经国务院批准以其他方式筹集的资金及其投资收益。该项基金主要用于应对人口老龄化高峰时社会养老的需要，以及重大自然灾害等特殊情况 and 国务院批准的其他社会保障支出。社保基金的投资范围包括银行存款、国债、证券投资基金、股票、信用等级在投资级以上的企业债、金融债等有价证券。社保基金理事会直接运作的社保基金的投资范围限于银行存款、在一级市场购买国债，其他投资需委托社保基金投资管理人管理和运作并委托社保基金托管人托管。

（3）企业年金。企业年金是指企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上，自愿建立的补充养老保险基金。按照我国现行法规，企业年金可由年金受托人或受托人指定的专业投资机构进行证券投资。企业年金基金财产的投资范围限于银行存款、国债、中央银行票据、债券回购、万能保险产品、投资连结保险产品、证券投资基金、股票，以及信用等级在投资级以上的金融债、企业（公司）债、可转换债券、短期融资券和中期票据等金融产品。

（4）社会公益基金。社会公益基金是指将收益用于指定的社会公益事业基金，如福利基金、科技发展基金、教育发展基金、文学奖励基金等。我国有关政策规定，各种社会公益基金应当按照合法、安全、有效的原则实现基金的保值、增值。不过，对各类基金会的投资对象和范围，目前并无明确规定。

（三）证券投资者的投资特点

个人投资者与机构投资者进行投资的共同特点是投资资金数量大，需要建立较大的资产组合，并需要专门的人员进行管理。但两者投资的资金来源、投资方向、投资目的各不相同，具体体现为：