

普通高校经济管理类应用型本科系列教材
安徽省高校经管学科“十二五”规划教材

Securities Investment

证券投资学



◀ 主编/金利娟

中国科学技术大学出版社

安徽省教育厅省级投资学专业综合改革试点项目（2012ZY072）建设成果

内容简介

普通高校经济管理类应用型本科系列教材

安徽省高校经管学科“十二五”规划教材

证券投资学



主 编/金利娟

副主编/张权中

赖涛昌

胡云霞

中国科学技术大学出版社

内 容 简 介

本书是2012年安徽省教育厅省级投资学专业综合改革试点建设项目成果。“证券投资学”是投资学、金融学、保险学、公司金融、上市公司财务、金融工程、公司理财和个人理财、投融资机构管理等专业必需的一门基础兼应用课程。

本书共11章。分别为证券投资导论、证券投资工具、证券市场、证券发行市场、证券交易市场、股票价格指数、证券投资基本分析、证券投资技术分析、证券组合管理分析、投资者行为分析和证券市场监管。

本书比较系统完整地介绍了金融证券投资专业领域人员必备的理论基础知识,可作为金融投资专业或相关经济管理类专业的基础教材,也可作为从事金融证券投资管理和从事投资领域工作但需取得证券从业资格证的专业人士的考证参考教材。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/金利娟主编. —合肥:中国科学技术大学出版社,2013.8
ISBN 978-7-312-03299-8

I. 证… II. 金… III. 证券投资—高等学校—教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 177112 号

出版 中国科学技术大学出版社

安徽省合肥市金寨路 96 号,230026

<http://press.ustc.edu.cn>

印刷 安徽省瑞隆印务有限公司

发行 中国科学技术大学出版社

经销 全国新华书店

开本 787 mm×1092 mm 1/16

印张 24

字数 614 千

版次 2013 年 8 月第 1 版

印次 2013 年 8 月第 1 次印刷

定价 42.00 元

安徽省高校经管学科“十二五”规划教材

编写委员会

主 任 李光龙

副主任 朱剑峰 戴凤礼 项桂娥
陈江华 万 青 史贤华

委 员 (按姓氏笔画排序)

王忠群 王德礼 方小教 白 林 朱礼龙
刘 晨 李光辉 李道芳 杨国才 吴 杨
吴 玲 张英彦 卓翔芝 罗发海 金利娟
郑晓奋 胡永政 姜发根 徐谷波 傅 炜
谢艳平 鲍步云 魏 骅

审定委员会

主 任 李光龙

副主任 栾敬东 张本照 宋思根

委 员 (按姓氏笔画排序)

马成文 马陵合 王忠群 司有和 朱剑峰
江三良 杜鹏程 李姚矿 何 刚 沈友华
卓翔芝 段宗志 洪功翔 徐德信 戴凤礼

总序

随着中国特色社会主义市场经济体系的不断完善,社会对经济管理类专业人才的需求不断增长,经济管理类学科在诸多学科门类中的地位日益突出,经济管理类专业教育教学得到了快速发展。特别是近几年,我国普通高等学校经济学类和管理学类本科专业人才培养规模越来越大,相关专业布点也越来越多。据安徽省教育厅统计数据,截至2013年6月,安徽省42所本科院校(含31所普通本科高校、11所独立学院)中,36所院校设置了104个经济学类专业,42所院校设置了266个管理学类专业。2013年,安徽省本科院校的经济管理类专业招生总数为3.3万人左右,约占全省本科年总招生量的四分之一。

专业布点逐年增多,招生规模不断扩大,以及社会对人才需求的变化,都给经济管理类专业建设与人才培养提出了新的挑战。经济管理类专业如何在培养方案、课程设计、教学模式以及师资队伍建设等方面体现与时俱进,使人才培养更好地满足经济社会发展对专业人才的需要,成为各校专业负责人必须深入思考的问题。

为了优化我省高等院校经济管理类教育资源的配置,提升办学效益与竞争力,2010年,经合肥工业大学、安徽大学、安徽农业大学、合肥学院等校经济管理学院系负责人提议并讨论,决定以安徽省各高校经济管理类教学院系为成员单位,发起成立安徽省高校经管学科联盟。在安徽省教育厅(高教处)的领导下,经管学科联盟希望打破各院校壁垒,利用各成员单位在教学、科研、师资、设备等方面的优势,实现资源共享、优势互补,优化办学条件,拓宽办学途径,提高办学水平,在教学、科研和社会服务等活动中进行合作,促进人才培养质量、科研水平和办学效益的共同提高,探索适应市场经济发展要求的经管学科办学新模式。

经管学科联盟自成立以来,每年都会召开联盟年会及专项会议,内容涉及经管专业人才培养、教学管理、学术交流、校企合作等。在实际工作中,联盟成员单位也开展了共用实验室、合作开展教学研究、共同承担科研项目、协助修订专业培养方案,以及互聘师资参与本科生和研究生的培养等活动。联盟开展的活动得到了全省各相关高校和广大师生的积极响应,也受到省教育厅主要领导的好评和社会的认同,其影响已经走出安徽,引起了兄弟省份有关院校的关注。

经管学科联盟成立之初,就有多家图书出版单位参与联盟的各项活动。出版社的参与给参会教师带来了最新的管理类图书及学术著作,丰富了会议的内容,同时也为联盟高校共同开发特色教材提供了帮助。中国科学技术大学

出版社作为最早的参与者之一,与经管学科联盟保持了密切的联系,并达成了部分合作。出版社经过大量调研,提出了针对普通本科高校、应用创新型经济管理类教材的编写设想,出版社编辑与联盟负责人及部分教授经过多次会议讨论,最终确定了“安徽省高校经管学科‘十二五’规划教材”的编写体系及评审机制。

出版社和联盟共同组织成立了系列规划教材的编写委员会和审定委员会。编写委员会主要由联盟高校部分经济管理学院系负责人组成,负责教材种类的遴选、教材体例安排、编写规范设定,并组织相关专业教师进行教材编写;审定委员会由联盟高校的经济管理类学科负责人及学术专家组成,负责系列规划教材的内容审核和编写质量把关,对于达到出版要求的,给予出版建议;对于未达要求的,给出修改指导意见。

本系列教材的编写定位于高素质创新型人才和高技能应用型人才的培养,在具体的编写工作中,体现以下特点:

(1) 教材编写注重反映最新教学成果,满足新形势下的教学需求,力争把本系列教材打造成引领专业发展潮流、具有长久生命力的教材。

(2) 教材的内容选取注重实用性和实践性。结合学生的知识基础、心理特征和认知规律,充分考虑学生的接受能力,同时贯彻科学的思维方法,以利于培养学生的自学和创新能力。

(3) 注重校企合作,加强实践实训类教材的编写。在知识的选择上注重企业岗位的需求,在案例的选择上注重来源于企业,实训教材可与职业技能证书考试的相关知识配套。

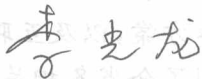
(4) 加强与纸质教材相关教学资源形态的开发。如配套的课程资源库、网络教学内容、教学课件、教学模拟软件等资源。

该系列规划教材的出版,既是安徽省高校经管学科联盟成立几年来探索与企业(出版社)合作、共同发展的见证,也是安徽省高校经济管理类学科发展进步的成果体现。在此,我要感谢系列规划教材的各位编写者和评审专家,感谢中国科学技术大学出版社的领导与编辑,感谢他们在本系列规划教材编写与出版过程中的付出与贡献。他们的工作对于促进安徽省高校经济管理学科的发展,为国家培养更多更优秀的经济管理类人才是有重要价值的。

教育部财政类专业教学指导委员会委员

安徽省高校经管学科联盟理事会理事长

安徽大学经济学院院长,教授,博士生导师



2013年8月

前 言

伴随着金融投资全球化、信息化、智能化的发展,投资学专业改革、核心课程设置和相对应的应用型教材的编写,都要不断适应社会经济发展对投融资人才的要求,满足金融环境的复杂变化,特别应符合国家产业结构的调整、产业转移和升级的需要,以期达到投资学理论和实务的最新前沿,有利于提高大学生的综合素养和创新创业及就业能力,不断满足区域经济发展对投融资人才的需求目标。因此,根据教育部关于“实现从注重知识传授向更加重视能力和素质培养转变”的基本要求,结合学校办学定位和指导思想,围绕应用型金融投资人才培养目标,以提高金融投资专业人才培养质量为主线,以市场需求为导向,加强课程与教材建设,及时更新课程教学内容,培育并建设应用性、实践性较强的优秀教材,以适应金融投资理论和实践的发展需求。

高等教育发展的多元化及不同层次的人才需求也对高校课程体系改革提出了要求,落在实处就是教材的改革与创新。而制定与投融资部门和产业战略发展需要相结合的校企合作的实践教学课程体系是符合当前投融资应用型人才培养目标的。本书的编写也是在此背景下进行的尝试和改革。

本书由金利娟任主编,张权中、赖涛昌、胡云霞任副主编。全书的内容设想、体例设计、团队组建、统筹审核及协调出版等工作由金利娟教授负责。张权中负责教材大纲编写和教材附录补充。赖涛昌、胡云霞负责教材内容审核和体例修改。

全书共分 11 章,具体编写分工如下:第一章(证券投资导论)由金利娟编写;第二章(证券投资工具)由陈晓燕编写;第三章(证券市场)由吴雄虎编写;第四章(证券发行市场)和第八章(证券投资技术分析)由张权中编写;第五章(证券交易市场)由汪陈编写;第六章(股票价格指数)和第十章(投资者行为分析)由胡云霞编写;第七章(证券投资基本分析)由张三宝编写;第九章(证券组合管理分析)由赖涛昌编写;第十一章(证券市场监管)由何富美编写。

本书的主要特点为:

(1) 突出教材内容的应用性。本书的编写原则是:力求每章内容层次清晰,案例突出,双向互动,注重学生应用实践能力和创新能力的培养。突出案例分析及思考,并贯穿全书。每章开篇设计“导入案例”;每章中间设计“资料链接”、“课堂讨论”;每章结尾突出“应用训练”技能培养。尤其是在“应用训练”中,结合社会经济实际和日常生活现实来设计问题,具有背景资料翔实、反映问题综合全面、启发应用性较强等特点。每章案例均选用国内外经典案例,同时强调有效性,不仅能够较真实地反映当前金融投资理论和实践的发展变化,而且广泛吸收国内外投融资理论与实践创新的最新研究成果。

(2) 体现教材内容体系的完整性。本教材为安徽省教育厅 2012 年省级投资学专业综合改革试点项目建设成果之一。全书力求每章体系完整,主线清晰,基本上是以投资基本面分析—投资技术面分析—投资组合分析—投资行为分析为主线;每节重点突出,层次清楚;复杂问题简单化,力求精透;理论够用,案例翔实;注重教材内容知识性、新颖性和技术性。

(3) 注重证券从业资格考试内容的实践性。本书内容既考虑证券投资学的基础理论,又按照证券从业资格考试要求安排了应用实践内容;同时还增加了相关知识术语和学生就业所需考证大纲,如本书的附录一(证券从业人员考试大纲)、附录二(保荐代表人资格考试大纲)和附录三(证券投资市场常用术语)。

最后衷心感谢中国科学技术大学出版社聘请的重点学科院校的投资学专家给予本教材编写团队的点评和指导,特别是合肥工业大学经济学院张本照教授,感谢他们严谨的工作态度和较高的金融投资理论研究水平。今后我们会不断加强投资学专业综合改革的研究,立足当前社会发展实际需求,锐意进取,为金融学科的发展和应用型投融资人才的培养而不懈努力。

金利娟

2013年6月

目 录

总序	(i)
前言	(iii)
第一章 证券投资导论	(1)
第一节 证券及有价证券	(3)
第二节 证券投资	(8)
第三节 证券投资学研究的对象、内容和方法	(17)
第二章 证券投资工具	(22)
第一节 股票	(23)
第二节 债券	(36)
第三节 证券投资基金	(43)
第四节 金融衍生工具	(56)
第三章 证券市场	(71)
第一节 证券市场的含义与特征	(72)
第二节 证券市场构成	(73)
第三节 证券市场基本功能及发展趋势	(76)
第四章 证券发行市场	(84)
第一节 股份有限公司的设立与运行	(85)
第二节 证券发行概述	(101)
第三节 股票公开发行上市与承销	(104)
第四节 债券的发行与承销	(117)
第五章 证券交易市场	(131)
第一节 证券上市与退市	(132)
第二节 证券交易原则、种类与方式	(146)
第三节 证券交易市场	(150)
第四节 证券交易操作实务	(156)
第六章 股票价格指数	(164)
第一节 股票价格指数的概述	(165)
第二节 中国主要股票价格指数	(171)

第三节	国外主要股票价格指数	(175)
第四节	股指期货	(177)

第七章	证券投资基本分析	(186)
第一节	证券投资基本分析概述	(187)
第二节	证券投资的宏观分析	(190)
第三节	证券投资的行业分析	(195)
第四节	证券投资的公司的分析	(203)
第五节	证券投资的财务分析	(211)

第八章	证券投资技术分析	(229)
第一节	技术分析概述	(230)
第二节	道氏理论	(233)
第三节	K线理论	(235)
第四节	切线理论	(246)
第五节	形态理论	(256)
第六节	市场技术指标分析	(264)

第九章	证券组合管理分析	(271)
第一节	证券组合管理概述	(272)
第二节	证券与证券组合的收益风险分析	(275)
第三节	证券组合理论	(285)
第四节	资本资产定价模型	(293)
第五节	套利定价模型	(301)

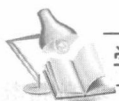
第十章	投资者行为分析	(307)
第一节	行为金融理论概述	(308)
第二节	投资者决策过程中的认知与行为偏差	(313)
第三节	投资者认知偏差行为策略	(321)

第十一章	证券市场监管	(330)
第一节	证券市场监管概述	(331)
第二节	证券监管体制	(336)
第三节	证券市场监管对象与内容	(340)

附录一	证券从业人员考试大纲	(359)
附件二	保荐代表人资格考试大纲	(364)
附录三	证券投资市场常用术语	(367)

参考文献		(372)
------	-------	-------

第一章 证券投资导论



学习目标

- 掌握证券及证券投资的相关概念及特征。
- 熟悉有价证券的含义及种类。
- 掌握证券投资的过程和功能。
- 了解证券投资与证券投机的重要区别。
- 理解证券投资的研究对象、内容、方法。



导入案例

世界级投资大师：巴菲特

沃伦·巴菲特(Warren Buffett),全球著名的投资商,1930年8月生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。在2008年的《福布斯》排行榜上财富超过比尔·盖茨,成为世界首富。在第十一届慈善募捐中,巴菲特的午餐拍卖达到创记录的263万美元。2010年7月,沃伦·巴菲特再次向5家慈善机构捐赠股票,依当前市值计算相当于19.3亿美元。这是巴菲特自2006年开始捐出99%资产以来,金额第三高的捐款。2011年12月,巴菲特宣布,他的儿子霍华德会在伯克希尔哈撒韦公司中扮演继承人的角色。

1930年8月30日,沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市,沃伦·巴菲特从小就极具投资意识,他钟情于股票和数字的程度远远超过了家族中的任何人。他满脑子都是挣钱的想法,五岁时就在家中摆地摊兜售口香糖。稍大后他带领小伙伴到球场捡大款用过的高尔夫球,然后转手倒卖,生意颇为红火。上中学时,除利用课余做报童外,他还与伙伴合伙将弹子球游戏机出租给理发店老板,赚取外快。

1941年,刚满11周岁的巴菲特便跃身股海,初识股票,并购买了平生第一张股票。

1947年,巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。但他觉得教授们的空头理论不过瘾,两年后转学到尼布拉斯加大学林肯分校,一年内获得了经济学学士学位。

1950年,巴菲特申请哈佛大学被拒之门外,考入哥伦比亚大学商学院,拜师于著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下,巴菲特如鱼得水。格雷厄姆反对投机,主张通过分析企业的盈利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票。他传授给巴菲特丰富的知识和诀窍。

1951年,21周岁的巴菲特获得了哥伦比亚大学经济学硕士学位。学成毕业的时候,他获得最高成绩A+。

1957年,巴菲特掌管资金达到30万美元,年末则升至50万美元。

1962年,巴菲特合伙人公司的资本达到了720万美元,其中有100万是属于巴菲特个人的。当时他将几个合伙人企业合并成一个“巴菲特合伙人有限公司”,并将最小投资额扩大到10万美元。情况有点像现在中国的私募基金或私人投资公司。

1964年,巴菲特的个人财富达到400万美元,而此时他掌管资金已高达2200万美元。

1966年春,美国股市牛气冲天,但巴菲特却坐立不安,尽管他的股票都在飞涨,却发现很难再找到符合他标准的廉价股票了。虽然股市上疯行的投资给投机家带来了横财,但巴菲特却不为所动,因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

1967年10月,巴菲特掌管资金达到6500万美元。

1968年,巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩:增长了46%,而道·琼斯指数才增长了9%。巴菲特掌管资金上升至1亿400万美元,其中属于巴菲特的有2500万美元。

1968年5月,当股市一路凯歌的时候,巴菲特却通知合伙人,他要隐退了。随后,他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有股票。

1969年6月,股市直下,渐渐演变成了股灾,到1970年5月,每种股票都要比上年初下降50%,甚至更多。

1970~1974年间,美国股市就像个泄了气的皮球,没有一丝生气,持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了“滞涨”时期。然而,一度失落的巴菲特却暗自欣喜异常,因为他看到了即将滚滚而来的财源——他发现了太多的便宜股票。

1972年,巴菲特又盯上了报刊业,因为他发现拥有一家名牌报刊,就好像拥有一座收费桥梁,任何过客都必须留下买路钱。1973年开始,他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》,他的介入使《华盛顿邮报》利润大增,每年平均增长35%。10年之后,巴菲特投入的1000万美元升值为2亿美元。

1980年,他用1.2亿美元、以每股10.96美元的单价,买进可口可乐7%的股份。到1985年,可口可乐改变了经营策略,开始抽回资金,投入饮料生产。其股票单价已升至51.5美元,翻了5倍。至于赚了多少钱,其数目可以让全世界的投资家为之震惊。

1992年中巴菲特以74美元一股购下435万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票,到年底股价上升到113元。巴菲特在半年前拥有的32200万美元的股票已值49100万美元了。

1994年底已发展成拥有230亿美元的伯克希尔工业王国早已不再是一家纺纱厂了,它已变成巴菲特的庞大的投资金融集团。从1965~1998年,巴菲特的股票平均每年增值20.2%,高出道·琼斯指数10.1个百分点。如果谁在1965年投资巴菲特的公司10000美元的话,到1998年,他就可得到433万美元的回报,也就是说,谁若在33年前选择了巴菲特,谁就坐上了发财的火箭。

2000年3月,巴菲特成为RCA注册特许分析师公会荣誉会长,巴菲特在伯克希尔公司的网站上公开了今年的年度信件——一封沉重的信。数字显示,巴菲特任主席的投资基金集团伯克希尔公司,去年纯收益下降了45%,从28.3亿美元下降到15.57亿美元。伯克希尔公司的A股价格去年下跌20%,是90年代的唯一一次下跌;同时伯克希尔的账面利润只增长0.5%,远远低于同期标准·普尔21的增长,是1980年以来的首次落后。

2004年8月26日,巴菲特的夫人苏珊·巴菲特(Susan Buffett)在与他一起看望朋友

时,突然中风去世。拥有 30 亿美元财富,或 2.2%伯克希尔公司股权的苏珊·巴菲特享年 72 岁。巴菲特夫妇于 1952 年结婚,但两人自 1977 年起开始分居,此时苏珊从他们的家乡迁往旧金山,往音乐事业方向发展,但两人从未宣布要离婚。两人常在一起旅行,苏珊也常出席在他们的家乡 Omaha 举行的公司股东大会。

2007 年 3 月 1 日晚间,“股神”沃伦·巴菲特麾下的投资旗舰公司——伯克希尔·哈撒维公司(Berkshire Hathaway)公布了其 2006 财政年度的业绩,数据显示,得益于飓风“爽约”,公司主营的保险业务获利颇丰,伯克希尔公司去年利润增长了 29.2%,盈利达 110.2 亿美元(高于 2005 年同期的 85.3 亿美元);每股盈利 7 144 美元(2005 年为 5 338 美元)。

从 1965 到 2006 年的 42 年间,伯克希尔公司净资产的年均增长率达 21.46%,累计增长 361 156%;同期标准·普尔 500 指数成分公司的年均增长率为 10.4%,累计增长幅为 6 479%。

2011 年其财富位居世界第三,净资产 500 亿美元。

资料来源:根据百度文库网相关资料整理。

第一节 证券及有价证券

一、证券的含义

(一) 证券的定义

证券(Securities)是指各类记载并代表了一定权力的法律凭证,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。概括起来,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。从经济学角度讲,证券是指与财产或者债务、信用关系等有关的各种合法的权益凭证,如财产所有权凭证、财产使用权或收益权凭证、债券凭证等。

(二) 证券的特征

1. 证券的基本特征

证券必须具备两个基本特征,即法律特征和书面特征。法律特征反映的是某种行为的结果,也就是说,它本身必须具有合法性,证券包含的特定内容必须具有法律效力;书面特征反映了证券必须按照特定格式进行书写或制作,券面上载明了有关财产的内容、数量以及规定的全部必要事项。只有同时具备上述两个特征才可称之为证券。

2. 证券的其他特征

(1) 产权性。证券的产权性是指有价证券记载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、收益和处分的权力。在现在经济社会里,财产权利和证券密不可分,财产权利与证券两者融为一体,证券已成为财产权利的一般

形式。虽然证券持有人并不实际占有财产,但可以通过持有证券,拥有有关财产的所有权或债权。

(2) 收益性。证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定的收益,作为投资人转让资产使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权,而资产可以通过社会经济运行不断增值,最终形成高于原始投入的价值。由于这种资产的所有权属于证券投资者,投资人持有证券也就同时拥有取得这部分资产的增值收益的权力,因此,证券本身具有收益性。有价证券收益一般由当前收益和资本利得所构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益。由证券的价格上升(或下降)而产生的收益(或亏损),称为资本利得或差价收益。净收益与最初投资额的比率称为收益率。收益率是衡量收益状况的基本指标。在通常情况下,收益率越高,证券的价值就越大;反之则相反。同时,收益率与偿还期成正比,与流通性成反比,与风险性成正比。

(3) 变现性。证券的变现性又称流通性,是指证券持有者可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性不仅使证券持有人随时通过承兑、贴现、交易把证券转换成现金,而且还可以根据自己的偏好选择有价证券的种类,从而使证券具有较大的灵活性。证券变现性的强弱受宏观经济状况、市场价格波动、证券偿还期、公司经营业绩的好坏及信用度、知名度等多种因素的影响。

(4) 风险性。证券的风险性是指由于未来经济状况的不确定性,而导致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。而现代社会经济变幻莫测,投资者对未来经济的发展变化难以预测,因此对其所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益也难以掌控,从而就使持有证券具有风险性。通常包括:信用风险、利率风险、通货膨胀风险、经营风险、市场风险、流动风险。而证券的收益与风险成正比。

(5) 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人融资期限以及与此相关的收益率需求。例如,债券的期限是有明确规定的,是对融资双方权益的保护,为有期证券。股票一般没有期限性,可以视为无期证券。

(6) 背离性。证券的价格的背离性,是指证券的市场价格和证券的券面金额的不一致性。证券的券面面额是在该证券发行时确定的。当证券进入发行市场时,如果发行者采取溢价发行,则证券价格高于券面价格;若发行者采取折价发行,则发行价格低于券面面额。即使采取平价发行时,当它进入流通市场后,由于受到政治、经济等各方面因素影响,证券市场价格不断波动,证券的票面金额和发行价格往往与市场价格发生偏离。

(三) 证券票面的四要素

1. 持有人

即证券归谁所有。

2. 证券的标的物

即证券票面上所载明的具体内容,它表明持有人权利所指的特定对象。

3. 标的物的价值

即证券所载明的标的物的价值大小。

4. 权利

即持有人持有该证券所拥有的权利。

(四) 证券的范畴

证券的范畴比所定义的要宽泛得多。实际包括:广义证券、中义证券、狭义证券。

1. 广义证券

包括无价证券和有价证券,即记载和代表一定权利的书面凭证。

2. 中义证券

是有价证券,是记载和表示一定财产权利的书面凭证,包括商品证券、货币证券和资本证券。

3. 狭义证券

是有价证券,是应纳入证券法调整范围的特定的有价证券——资本证券,主要包括股票、金融债券、企业债券、公司债券、投资基金券、新股认购证等金融资产。

可见,证券按其性质不同,可分为有价证券和无价证券。

无价证券是指本身不能使持有人或者第三者取得一定收入的证券,它又包括证据证券和凭证证券两种。证据证券是单纯证明事实的文件,如信用证、身份证等。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是有效的文件,如存款单、借据、收据等。

有价证券是指具有一定票面金额的、代表财产所有权或债权,并能为其所有者带来收益的一种书面凭证。

作为本书研究的证券范畴主要是指与投资有关的各类狭义有价证券。

二、有价证券

(一) 有价证券的含义

有价证券是指具有票面金额,用于证明持有人对特定财产拥有权或债券并可以流通的凭证。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、股息等收入,因而可以在证券市场上买卖和流通,客观上具有一定的交易价格。

(1) 按所体现的内容的不同,有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。这也是通常所讲的中义有价证券。

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的所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、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,即证券业内通常所讲的狭义证券概念,如股票、债券、基金等。货币证券主要包括商业证券和银行证券。前者如商业汇票和商业本票;后者如银行汇票和银行支票。

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。持有人有相应的收入要求权。资本证券是有价证券的主要形式,直接称为有价证券乃至证券,也就是通

常意义上的狭义证券。

(2) 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。

(3) 有价证券的交易价格只能取决于预期的投资收益、市场利率以及宏观政策、供求关系等市场因素。就投资收益和市场利率而言理论上如有如下计算公式:

$$\text{有价证券价格} = \frac{\text{有价证券预期收益}}{\text{银行存款利息率}}$$

如果有价证券的预期收入大于银行存款同期利息收入,理论上则意味着有价证券的市场价格将会上扬。例如,某只股票的预期收益率将达到 15%,而银行一年期存款利率为 5%,这就意味投资该只股票将会获得 3 倍于银行存款的收入,股票的价格自然会上升。反之,如果政府大幅度提高银行存款利率,有价证券的预期收益率低于银行利率,则意味着证券价格将下跌。

有价证券是伴随着社会化大生产和商品经济的逐步发展而产生的。它是现代经济生活中各类经济主体进行大规模社会融资时普遍采用而且极具效率的工具,同时也是十分重要和理想的投资对象。

(二) 资本证券的分类

1. 资本证券按发行主体不同分类

可分为政府证券、公司证券和金融证券。

政府证券通常是指由中央政府或地方政府发行的中长期债券。中央政府债券也称国债,通常由财政部发行;地方政府债券由地方政府发行。公司证券是公司筹集资金而发行的有价证券,公司证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。金融证券是商业银行及其非银行金融机构为筹集信贷资金而向投资者发行的一种资本证券。主要包括金融债券、大额可转让存单等,其中以金融债券为主。金融债券也可视为公司证券的一种。

2. 资本证券按所体现的内容不同分类

可分为货物证券、货币证券和资本证券。

货物证券是对一定量的商品拥有索取权的凭证,如货物提单、货运单等。货币证券是对一定量的货币有请求权的凭证,即凭该凭证可要求得到货币现金(可以流通代替货币使用)。如支票、汇票本票、期票(远期本票)等,有时短期国债与可转让存单亦归此列。资本证券是有价证券的主要形式,它是对一定量的资本拥有所有权和对一定量的收益分配拥有索取权的凭证,如债券、股票等。狭义的有价证券通常是指资本证券。

3. 资本证券按是否在证券交易所挂牌交易分类

可分为上市证券与非上市证券。

上市证券是指经证券主管机关批准发行,并经证券交易所依法审核同意,允许在证券交易所内公开买卖的证券。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。某些国债和开放式基金份额就属于非上市证券。与上市证券相比,筹资成本较高,公司社会影响小。

4. 资本证券按证券收益是否固定分类

可分为固定收益证券和变动收益证券。

固定收益证券指证券收益率预先知道,证券持有人可以在特定的时间内获得固定的收益,如一般债券和优先股股票。变动收益证券指证券的收益率事先无法知道,而是随公司的盈利情况和盈利分配政策等因素的变化而变化,普通股票和浮动利率债券就属于此类证券。

5. 资本证券按证券募集方式分类

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,公募证券的发行必须经过严格的招募程序,如注册登记,实行公示制度,即以公告的形式披露公司的经营状况及募股的数量、种类等。股份有限公司的股票,除发行人认购之外,一般都用公募证券的形式。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,不允许转让,数量也受限。目前,我国信托投资公司发行的信托计划,上市公司采取定向增发方式发行的资本证券均属私募证券。

6. 资本证券按证券性质分类

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最基本和最重要的两个品种;其他证券包括基金证券、证券衍生品,如金融期货、金融期权、可转换证券、权证等。

7. 资本证券按证券发行的地域和国家分类

可分为国内证券和国际证券。

国内证券是指由一家国内的金融机构、公司企业等经济组织或该国的政府在国内资本市场上以本国货币为面值所发行的证券。国际证券是指由一国政府、金融机构、公司企业或国际金融机构在国际证券市场上以其他国家的货币为面值而发行的证券,包括国际证券和国际股票两大类。

总之,有价证券流动性好,买卖起点数额较低,不受资金拥有量的限制,群众可以根据自己的财力随意投资;而且没有限制性规定条件,譬如文凭、资历、性别等限制。另外,由于营业网点多,网络服务高效便捷,适于分散居民的投资,能最大限度地满足中小投资者的要求,因此在我国很快成为广大社会公众普遍参与的活动。我国证券市场虽然只有短短十几年的历史,但投资者数量却急剧增长,从我国沪深交易所成立到现在短短的 20 多年时间,开户的股票投资者已达到一亿多户。证券市场已成为我国金融市场中规模最大、参与人员最多、影响最大的生产要素市场。

投资者可以根据自己的投资目标或行为方式的不同,进行短期投资、长期价值投资或控股投资以实现自己的收益目标。

证券的简单分类如图 1-1 所示。