



21世纪高等教育应用型规划教材
经济管理系列

证券投资学

ZHENGQUAN TOUZIXUE
(第二版)

李柏洲 主编

ZHENGQUAN
TOUZIXUE



1
2
3

 华中师范大学出版社

21 世纪高等教育应用型规划教材·经济管理系列

证券投资学

(第二版)

主 编:李柏洲

副 主 编:李 君 汪 霞

陶 芸 涂圣华

编写人员:(以姓氏笔画为序)

王根芳 李柏洲 李 君

张翠红 张新美 汪 霞

陈靓秋 郑晓燕 涂圣华

陶 芸 宿 丹 黄 磊

华中师范大学出版社

内容简介

随着我国证券市场的快速发展,证券投资越来越成为大众投资的主要渠道,证券投资学也成为高等院校最受学生欢迎的课程之一。

本书密切结合我国证券市场实际,立足于证券投资学的基本理论和方法,以培养应用型本科人才为目标。内容包括证券市场、股票投资、股票投资基本分析、证券投资技术分析、债券、金融期货与期权、证券投资基金、证券投资理论等。

本书可作为普通本科、独立院校、高职高专相关专业的教学用书,也可作为其他经济管理类工作者学习、培训、工作的参考用书。

新出图证(鄂)字 10 号

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/李柏洲主编. —2 版. —武汉:华中师范大学出版社,2012. 2
(21 世纪高等教育应用型规划教材·经济管理系列)

ISBN 978-7-5622-5382-2

I. ①证… II. ①李… 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(2012)第 021712 号

证券投资学(第二版)

©李柏洲 主编

编辑室:第二编辑室

选题策划:何军华

责任校对:易雯

封面设计:甘英

出版发行:华中师范大学出版社

社址:湖北省武汉市珞喻路 152 号

销售电话:027—67863426/67863280(发行部) 027—67861321(邮购)

传真:027—67863291

网址:<http://www.ccupress.com>

印刷:仙桃市新华印务有限公司印刷

开本:787mm×980mm 1/16

字数:525 千字

版次:2012 年 2 月第 2 版

印数:3001—6000

电话:027—67867362

责任编辑:袁正科

封面制作:胡灿

邮编:430079

电子信箱:hscbs@public.wh.hb.cn

督印:章光琼

印张:24. 75

印次:2012 年 2 月第 1 次印刷

定价:41. 80 元

欢迎上网查询、购书

敬告读者:欢迎举报盗版,请打举报电话 027—67861321

21 世纪高等教育应用型规划教材·经济管理系列

编审委员会

顾 问:罗爱平 洪早清 段 维

主 任:张贯一

副主任:(以姓氏笔画为序)

刘银树 余 石 李柏洲 李文澜

吴亚平 胡振兴 梁远辉 曾开红

彭 彬 赖家元

第二版前言

近年来,国际、国内资本市场发生了深刻的变化。美国次贷危机引发的金融危机尚未完全消除,欧洲主权债务危机再次席卷全球;国内进入“十二五”规划时期,产业结构转型任务艰巨;股票市场服务融资需求的特征没有改变,市场也一直不能反映我国经济有别于欧美经济的真实状况。本书初版面世以来,收到不少读者朋友的反馈意见。为了反映市场的变化情况,认真接受读者朋友们的诚恳意见,编者对本书进行了修订。

再版延续了初版从读者立场出发、语言表达通俗的特点,深入浅出地将理论介绍与投资实践结合了起来。但我们对全书结构还是做了一些调整,将“证券市场”调整为第一章,合并了与第一版“导论”中重复的内容。第二、三、四章连贯性地将股票投资的理论知识与实践技能紧密结合在一起介绍,既便于教师组织教学,也便于读者更好地掌握证券投资的核心知识,这是本书不同于其他同类书籍的一大特点。再版对第一版第三章、第四章的内容进行了完善,便于读者自学和查阅。股票、债券等基础证券,金融期货与期权等衍生证券都是证券投资基金的投资对象,所以将“证券投资基金”安排在第七章更符合投资逻辑。“证券投资理论”仍安排在最后一章,便于基础稍差的读者直接进行前面各章的学习。

各章的内容强调实践性和时效性,力求充分反映我国证券市场近几年来的最新发展变化。书中对证券市场、投资对象、证券定价、风险与收益、选股与选时、具体交易操作、市场监管等理论与实践知识,从宏观到微观,由点到面,按照知识点的内在逻辑与规律作了全面阐述。

再版由湖北工业大学商贸学院李柏洲教授任主编;李君、汪霞、陶芸、涂圣华任副主编。具体分工为:陶芸:第一章,汪霞:第二、三章,陈靓秋:第四章,王根芳:第五章,李柏洲:第六章,李君:第七章,宿丹:第八章。陶芸协助主编修改了第八章,涂圣华协助主编做了部分统稿工作。

再版参考、引用了国内外相关文献资料,在此向这些文献作者表示诚挚的感谢。

本书可用做经济学、管理学类本科生教材,也可作为相关专业学生和普通读者学习的参考用书和培训教材。

尽管全体编写人员为再版付出了大量的心血,但书中难免还是有错误和疏漏之处,敬请读者批评指正。

编 者

2012年1月

第一版前言

资本与证券市场是金融市场的重要组成部分,在现代经济发展中发挥着不可替代的作用,很多国家更是选择以高新技术和资本市场为基础的经济发展模式。在经济全球化浪潮的推动下,我国证券市场的改革开放正经历着前所未有的深刻变革:在市场体系、管理体系、法律法规体系的改革与建设方面,都在逐步从新兴加转轨阶段向成熟的国际化目标迈进,为资本、劳动、技术等生产要素的价格形成和优化配置提供不可替代的支持,市场规模越来越大。同时,作为第三产业的金融服务业不断扩大,对不同层次的高素质人才需求也越来越多,推动了高校的金融学科建设和人才培养,证券投资学课程的开设也在相关专业普及。

本书基于中国证券市场的实际来阐述证券投资学的基本原理,全书共九章,全面介绍了我国证券市场上的证券投资工具。理论部分逻辑严密,具有一定深度,任课教师可根据不同层次学生的要求,选取其中主要的内容讲授。本书力求精练,重点突出,强调贴近市场的理论知识和实务操作方法,为学生走向市场打下坚实基础。书中引用资料、数据力求最新。

本书由湖北工业大学商贸学院李柏洲教授任主编,湖北工业大学商贸学院张翠红副教授、中南民族大学工商学院涂圣华讲师、武汉生物工程学院张新美讲师任副主编。

全书各章的编写者为李柏洲(第五章)、张翠红(第二章)、涂圣华(第一章)、张新美和招商证券股份有限公司黄磊(第四章)、湖北工业大学商贸学院的王根芳讲师(第三章)、李君讲师(第六章)、陈靓秋讲师(第七章)、汪霞讲师和郑晓燕讲师(第八章)、宿丹讲师(第九章)。全书初稿完成后,由主编、副主编统稿,李柏洲教授最后定稿。汪霞讲师协助主编做了大量工作。

本书借鉴了大量的中外文献资料,在此向这些文献作者表示感谢。

本书的出版得到华中师范大学出版社何军华编辑的大力支持和帮助,在此表示感谢。

本书从编写大纲到出版,全体编写人员付出了很大努力,但仍难免存在错漏,恳请读者批评指正。

编者

2009年6月

目 录

第一章 证券市场	(1)
第一节 金融市场及其分类	(3)
第二节 证券市场概述	(7)
第三节 证券发行市场	(18)
第四节 证券交易市场	(24)
第五节 证券经纪业务	(41)
第六节 证券投资过程	(45)
第七节 证券市场监管	(48)
第二章 股票	(61)
第一节 股份有限公司	(61)
第二节 股票的定义与分类	(65)
第三节 股票的发行与上市	(71)
第四节 股票的价格与价值	(83)
第五节 股票投资收益	(89)
第六节 股票价格指数	(95)
第三章 股票投资基本分析	(102)
第一节 基本分析概述	(102)
第二节 宏观经济分析	(105)
第三节 行业分析和区域分析	(120)
第四节 上市公司分析	(131)
第四章 证券投资技术分析	(155)
第一节 技术分析概述	(155)
第二节 K 线理论	(162)
第三节 形态理论	(172)
第四节 切线理论	(183)
第五节 移动平均线系统	(192)

第六节	技术分析主要指标	(197)
第七节	波浪理论	(208)
第五章	债券	(213)
第一节	债券的定义与特征	(213)
第二节	债券的分类、评级与发行、上市	(216)
第三节	债券的投资价值与收益	(223)
第四节	债券定价理论	(230)
第五节	债券利率期限结构理论	(232)
第六节	债券的久期、凸度与免疫	(236)
第六章	金融期货与期权	(243)
第一节	金融期货与金融期权概述	(243)
第二节	金融期货	(245)
第三节	股指期货	(254)
第四节	金融期权	(263)
第五节	权证	(270)
第六节	可转换债券	(277)
第七章	证券投资基金	(284)
第一节	证券投资基金概述	(284)
第二节	基金的类型	(291)
第三节	基金的募集与交易	(300)
第四节	基金的资产配置管理	(307)
第五节	基金的运作、估值与绩效衡量	(321)
第六节	基金的信息披露与监管	(333)
第八章	证券投资理论	(341)
第一节	有效市场理论	(341)
第二节	证券投资的风险与收益	(346)
第三节	投资组合理论	(356)
第四节	资本资产定价模型	(364)
第五节	套利定价理论	(370)
第六节	行为金融学理论	(375)
参考文献		(388)

第一章 证券市场

要点提示

1. 证券市场是股票、债券、衍生证券、证券投资基金等各种有价证券发行和交易的场所。证券市场具有筹资、投资、定价、优化资源配置和分散投资风险等多项功能。证券市场由证券发行人、证券投资人、证券中介机构、证券投资工具、自律性组织和证券监管机构等共同构成。

2. 证券发行市场是为符合发行条件的公司和政府等机构,发行股票、债券筹集资金的场所。

3. 证券交易市场是证券交易、流通的场所,包括以证券交易所为代表的场内市场和各种场外市场。

4. 证券经纪业务是证券公司接受客户委托,代理客户进行证券买卖的业务,它是证券公司的主要业务和收入来源之一。

5. 证券投资流程包括确定投资目标、进行投资分析、构建投资组合、修正投资组合、评价投资组合等步骤。

6. 证券市场监管是证券监管机关运用法律的、经济的以及必要的行政手段,对证券的募集、发行、交易等行为以及证券投资、中介机构的行为进行监督和管理。

现代科学技术的发展及其在生产中的扩散,是 21 世纪经济增长的原动力,而现代金融则使这种原动力以乘数效应推动经济的增长。作为推动 21 世纪经济增长的两个巨轮,现代科学技术和现代金融缺一不可。

经济全球化、市场一体化和资产证券化是 21 世纪经济最显著的特征。经济全球化意味着各经济体之间的分工越来越专业化,产业越来越精细化;意味着竞争基础上的合作比任何时候都重要,各经济体在相互竞争又相互合作的基础上各自获得比较优势和比较利益。市场一体化是经济全球化的必然延伸,其基本含义是经济增长的诸要素通过没有阻碍的市场得以流动,从而提高要素的配置效率。人类社会进入 21 世纪之后,市场一体化的重心正在从贸易市场一体化转向金融市场一体化。资产证券化是金融市场一体化的逻辑要求和必备要素。资产证券化的核心要义是通过标准化的资产分割来提高资产的流动性。流动性是衡

量资产是否具有投资价值或者是否可以投资的首要要素,是资产生命力的体现。资产证券化,会改变人们的投资理念和财富思想。经济全球化、市场一体化和资产证券化趋势,将从根本上影响或改变 21 世纪的经济运行方式和经济发展模式。

随着经济全球化和金融市场一体化的进程,各经济体之间将更加开放,市场竞争更加激烈,经济运行的轴心发生转移,实体经济与虚拟经济的关联逐渐减弱。与此同时,经济运行的风险也在明显增大,经济发展中金融杠杆的作用明显增强。随着资产证券化速度的加快,社会财富形态正在发生重大变化,财富的物质形态逐步淡出,资产或财富的虚拟化倾向日益明显。资产或财富处在快速流动的状态,财富或在流动中增值,或在流动中消失。在 21 世纪,经济体之间的竞争主要体现为科学技术的竞争、金融能力的竞争。对于中国这样一个经济潜力巨大的国家,必须从国家战略的高度和经济发展的逻辑角度,去认识发展金融市场、构建现代金融体系的价值和作用。

在中国,发展资本市场是经济结构演变的逻辑结论,是一种不依人们的主观意志为转移的必然趋势。中国国民收入分配结构的深刻变化导致了居民收入日益呈现出资本化的趋势,这一趋势要求中国必须大力发展资本市场。由于中国的社会保障体系尚未完全建立起来,住房、医疗和教育等领域的改革使过去由国家承担的城市居民生活保障相当部分改为由居民个人承担,居民收入中有相当部分要用于子女教育、就医和购买住房。居民的收入已经不能仅是满足当前的消费,还要顾及未来的保障,同时为了抵御通货膨胀和银行利率变化的压力,居民储蓄有强烈的保值增值愿望,因此选择合适的金融资产进行投资成为当前很多居民的需求。由国民收入分配格局的深刻变化所引发的居民收入的资本化趋势,对经济体系的影响是全面而深刻的;它要求经济体系中储蓄向投资的转化渠道必须是多元的、通畅的;它要求经济体系必须提供或形成数量丰富的、品种多元的、流动性较强的资产,这种资产主要是金融资产;它要求逐步形成一个具有流动性的资本市场。这三个方面,是居民收入资本化过程实现的基本条件,是储蓄有效转化为投资的前提。

必须明确,现代金融的消极作用在 20 世纪末 21 世纪初已经有多次表现。1998 年的亚洲金融风暴、2008 年的全球金融风暴,使人们比以往更加关注金融安全,降低金融风险是金融体系乃至整个经济体系稳定运行的保障。市场经济条件下,存在金融风险是正常的、必然的。金融风险有多种,按风险的影响范围,可以将其划分为系统性风险(或宏观金融风险)和非系统性风险(投资性风险或微观金融风险);按风险的化解机制,可以将其划分为累积性风险和非累积性风险。在正常情况下,投资性风险可以被市场逐步化解,不存在风险的累积过程,不会影响到金融体系的安全。发展资本市场,一个非常重要的目标就是实现风险主体和风险结构的转移,使体制性的累积风险逐步转变成市场性的投资风险。这种风险主体、风险结构的转移和风险形态的变化,是金融体系进步和金融结构改善的重要标志。

中国目前要特别防止的是系统性风险。由于目前中国的资本市场尚不成熟,金融风险结构较为单一,主要是体制性的累积风险,其具体表现有三个基本特征:一是这种风险是由

缺乏市场约束力的体制和经济主体之间不完整的甚至是扭曲的信用关系造成的;二是这种风险呈现出一种累积性,资产盈利能力低,资产风险大,不良资产所占比重较高;三是这种风险不是通过市场机制逐步化解,而是经常运用非市场性的手段进行强行化解。体制性的累积风险对经济体系特别是对金融体系的安全具有很大的破坏作用,对整个经济体制有极大的腐蚀性。这种风险积累到一定程度后,完全有可能演化成体系性风险。

为了防止整个金融体系出现风险,基本的思路应是逐步改变目前过于单一的金融风险结构,消除累积性风险产生的体制基础。要实现这一目的,根本的途径只有一条,即加快发展中国的资本市场,尤其是证券市场。只有如此,才能使中国经济体系中的资产结构和投资主体真正实现多元化,从而使风险主体多元化,实现风险结构的转移和风险性质的改变^①。

第一节 金融市场及其分类

一、金融市场的概念

金融市场是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。它包括了三层含义:一、它是金融资产进行交易的一个有形和无形的场所;二、它反映了金融资产的供给者和需求者之间所形成的供求关系;三、它包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制,其中最主要的是价格(包括利率、汇率及各种证券的价格)机制。

金融资产是金融市场中交易的产品或工具,一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证都属于金融资产的范畴。金融资产可以划分为基础性金融资产与衍生性金融资产两大类。前者主要包括债务性资产和权益性资产;后者主要包括远期、期货、期权和互换等。

金融市场在组织金融资产交易的过程中发挥着多方面的功能:

(一)实现资金在盈余部门与短缺部门之间的调剂。在良好的市场环境和价格信号引导下,有利于实现资源的优化配置。

(二)实现风险的分散与转移。对于系统总体而言,金融风险无法消灭;但对于某个局部,可以通过金融资产的交易将风险分散和转移出去。

(三)确定价格。金融资产都有票面金额,代表其内在价值。但相当多的金融资产,如股票,其票面标注的金额并不能代表其内在价值,每一股份含有多少内在价值,需要通过在金融市场中买卖双方的竞价交易过程才能“发现”。

金融市场的运作过程简单地讲就是一个融资、投资的过程。金融市场的交易是在市场参与者之间进行的,市场的参与者主要包括最终筹资者、最终投资者和中介机构三类。如果资金直接在最终筹资者和投资者之间进行转移,这样的融资活动叫做直接融资,典型的直接

^① 吴晓求:《证券投资学》,中国人民大学出版社,2000年。

融资是通过发行股票、债券等有价值证券实现的融资;如果资金通过中介机构实现在最终投资者和筹资者之间的转移,这样的融资活动叫做间接融资,典型的间接融资是通过银行存贷款活动实现的融资。

二、金融市场的类型

金融市场是一个大系统,包括众多相互独立又联系密切的市场,可以用不同的划分标准进行分类。最常见的是将金融市场划分为货币市场和资本市场。货币市场是交易期限在一年及一年以内的短期金融市场,其功能是满足交易者的资金流动性需求。资本市场是交易期限在一年以上的长期金融市场,主要满足工商企业的中长期投资需求和政府弥补财政赤字的需要。此外,外汇市场、保险市场和黄金市场也是这个大系统中的重要市场。

(一)货币市场

货币市场有许多子市场,如票据和贴现市场、国库券市场、可转让大额存单市场、回购协议市场、银行间拆借市场等短期信用工具买卖的市场。这些子市场一方面满足了借款者的短期资金需求,另一方面也为暂时闲置的资金找到了出路。在美国金融史上,早期的货币市场概念狭义地指对证券经纪商和交易商进行通知放款的市场,后来,货币市场的概念又广义地包含了短期资金市场。许多国家将银行短期贷款也归入货币市场的业务范围,一般的说,资金借贷以3~6个月期最为普通,而债券则以6~9个月期为多。由于该类市场信用工具随时可以在发达的二级市场上出售变现,具有很强的变现性和流动性,功能近似货币,故称为货币市场。

货币市场一般没有正式的组织,所有交易特别是二级市场的交易几乎都是通过电讯方式联系进行的。市场交易量大是货币市场区别于其他市场的重要特征之一。巨额交易使得货币市场实际上成为一个批发市场。由于货币市场的非人为性及竞争性,因而它又是一个公开市场,任何人都可以进入市场进行交易,在那里不存在固定不变的顾客关系。

(二)资本市场

一般来说,资本市场包括两大部分:

一是长期借贷市场,包括银行对企业提供的长期贷款和对个人提供的消费信贷。工商企业利用中长期贷款进行固定资产更新、扩建或新建;个人利用消费信贷大都是购置住房、汽车。

二是证券市场,主要是股票市场和长期债券市场,政府、企业通过发行各种债券和股票直接在证券市场筹集长期资金。此外,保险市场、融资租赁市场也可归于资本市场。本书的讨论主要着眼于证券市场。

资本市场与货币市场的区别是:

1. 期限不同

资本市场上交易的金融工具均为1年以上,最长者可达数10年,有些甚至无期限,如股票等。而货币市场上的一般交易是1年以内的金融工具,最短的只有几天甚至几小时。

2. 作用不同

货币市场所融通的资金大多用于工商企业的短期周转。而在资本市场上所融通的资金,大多用于企业的创建、更新、扩充设备和储存原料等;政府在资本市场上筹集长期资金则主要用于兴办公共事业和保持财政收支平衡。

3. 风险程度不同

货币市场的信用工具,由于期限短,因此流动性高,价格不会发生剧烈变化,风险较小。资本市场的信用工具,由于期限长,流动性较低,价格变动幅度较大,风险也较高。

资本市场的一个重要子市场是金融衍生品市场。金融期货、金融期权类资产的价值依附于股票、债券、存单、货币等基础金融资产而产生,其价值的变化主要取决于股票、债券市场价格的变化,具有较强的依附、衍生的特性,通称为金融衍生产品。

金融衍生产品的迅速发展是在 20 世纪 70 年代以后。由于当时的滞胀危机,高通货膨胀率和高失业率并存,普遍实行的浮动汇率制加大了金融风险,于是规避通胀风险、利率风险和汇率风险成为当时金融交易的一项重要需求,满足这些领域风险管理的金融衍生产品应运而生。

金融衍生产品在形态上均表现为一种合约,在合约中清楚地载明买卖双方交易的品种、价格、数量、交割时间等各项要素。金融衍生产品合约通常划分为远期、期货、期权和互换四大类。

远期合约和期货合约都是交易双方约定在未来某一特定时间,以约定价格买卖约定数量和质量资产的交易形式。远期合约是根据买卖双方的特殊需求由买卖双方自行签订的非标准化合约。期货合约是期货交易所制定的标准化合约,对合约到期日及其买卖的资产种类、数量、质量作出了统一规定。因此,期货交易流动性高,远期交易流动性较低。

期权交易是对某项资产买卖权利的交易。期权合约规定了在未来特定时间,以约定价格买卖约定种类、数量、质量资产的权利。既有在交易所上市的标准化期权合同,也有在柜台交易的非标准化期权合同。

互换合约也叫“掉期”合约或“调期”合约,是一种由交易双方签订的在未来某一时期相互交换某种资产的合约。更准确地说,互换合约是当事人之间签订的,在未来某一期间内相互交换他们认为具有相等经济价值的现金流(Cash Flow)的合约。较为常见的是利率互换合约和货币互换合约。互换合约中规定的交换货币是同种货币,则为利率互换;若交换的是异种货币,则为货币互换。

(三) 外汇市场

外汇市场是进行外汇、不同币种计值的各种金融资产交易的市场。外汇市场提供了货币兑换和结算的便利,也为金融资本的输出、国际垄断资本的对外扩张和外汇投机提供了角逐的场所。外汇市场分为有固定交易场所的有形市场和无具体交易场所的无形市场。在货币市场上所有的贷款和金融资产的交易都受政府法令、条例管制,但在外汇市场上,一国政

府只能干预或管制本国的货币。

外汇市场的参与者包括外汇银行、外汇经纪人、中央银行,以及众多的进出口商、非贸易外汇供求者和外汇投资者。其中,外汇银行是指由中央银行授权经营外汇业务的本国银行或外国银行在本国的分行;外汇经纪人主要通过促成买卖双方成交并从中赚取手续费;中央银行的主要职责是通过买卖外汇来对市场进行干预,防止国际短期资金大量流动的冲击对外汇市场造成影响。

外汇市场的主要功能在于:

1. 通过外汇市场的外汇储备买卖和货币兑换业务,使各国间债权债务关系的货币清偿和资本的国际流动得以形成,实现购买力的国际转移。
2. 外汇市场集中了各国政府、企业的闲置资金,并对国际贸易活动中的进出口商进行借贷融资,从而加速了国际资金周转,调剂了国际资金余缺。
3. 外汇市场通过发达的通信设施及手段,将世界各地的外汇交易主体联结成交易网络,缩短了世界各地间的远程货币收付时间,提高了资金的使用效率。
4. 进出口商利用市场中的远期外汇买卖业务,可以有效地避免或减少因汇率变动带来的风险,从而促进国际贸易的发展。

此外,外汇市场提供的各种外汇资金的供求信息及其价格动态,有助于各国政府和企业据以正确地进行有关决策。

(四) 保险市场

保险市场是指保险商品交换关系的总和或保险商品供给与需求关系的总和。它既可以是固定的交易场所如保险交易所,也可以是所有实现保险商品让渡的交换关系的总和。保险市场的构成要素包括参与保险交易活动的保险人、投保人和提供辅助服务的中介人等市场主体,保险商品和保险监管机构。

1. 保险供给方

保险供给方是指在保险市场上提供各类保险商品,承担、分散和转移投保人风险的各类保险人。他们根据保险需求者的不同需要提供诸如财产、人身等不同类型的保险产品。

2. 保险需求方

保险需求方是指保险市场上所有现实和潜在的保险商品购买者,他们是在一定时间、地点等条件下,为规避风险寻求安全保障,具有购买保险商品意愿和能力的投保人的集合。需求方由有保险需求的投保人、为满足保险需求的投保意愿和缴费能力三个因素构成。

3. 保险中介方

保险中介方是指为保险供求双方达成保险交易提供辅助服务的各类机构及其从业人员,既包括活动于保险人与投保人之间,充当保险供需双方的媒介,把保险人和投保人联系起来并建立保险合同关系的人,如保险代理人和保险经纪人;也包括接受保险人、投保人委托,以独立公正的第三方身份进行保险标的估价、定损、公证、鉴定、理算、精算等事项的机构

和个人,如保险公证人(行)或保险公估人(行)、保险律师、保险理算师、保险精算师、保险验船师等。主要处理保险合同当事人委托办理的有关保险业务。

4. 保险商品

保险市场上供求双方交易的具体对象就是保险商品。保险商品由保险供给方根据保险需求方的不同投保意愿需求而设计,根据保险标的的不同可以划分为人身保险、财产保险、投资型保险产品等。

5. 保险监管机构

由于保险市场和保险交易的特殊性,保险市场需要监管部门,保险监管机构的监管目标应该是维护保险市场的公平交易,保护被保险人和社会公众的利益。

(五)黄金市场

黄金市场是专门集中进行黄金买卖的交易中心或场所。目前,由于黄金仍是国际储备工具之一,在国际结算中占据着重要的地位,因此,黄金市场仍被看做是金融市场的组成部分。黄金市场早在19世纪初就已形成,是最古老的金融市场。但随着时代的发展,黄金非货币化趋势越来越明显。现在,世界上已形成40多个黄金市场,其中伦敦、纽约、苏黎世、芝加哥和香港的黄金市场称为五大国际黄金市场。

国际上的黄金市场流通体系,是一个多层次、多形态市场的集合。有银行间无形黄金市场、黄金现货交易有形市场、黄金期货交易有形市场、黄金零售市场等。由于黄金的特性和历史习惯,以黄金为标的的投资活动依然活跃。黄金饰物在民间仍然是投资保值的重要工具。经济前景不确定时,人们倾向购买黄金保值。

第二节 证券市场概述

证券市场是证券发行和交易的场所,是资本市场,也是完整市场体系的重要组成部分。它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。

一、证券与有价证券

(一)证券

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证,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。从一般意义上来说,证券是用来证明或为设定权利而制成的书面凭证,表明证券持有人有权取得该证券拥有的特定权益,或证明曾经发生过的行为。证券可以采取纸面形式或证券监管机构规定的其他形式。

证券的票面要素主要包括:第一,证券的发行人,即为了在证券市场上筹资而发行证券的人;第二,证券的标的物,即证券票面上载明的特定具体内容;第三,证券标的物的价值,即证券所载明的标的物的价值大小;第四,证券权利,即持有人持有该证券所拥有的权利。

证券按其性质不同,可以分为证据证券、凭证证券和有价证券三大类。证据证券只是单

纯地证明一种事实的书面证明文件,如国际结算中常用的信用证、提单等;凭证证券则是认定证券持有人是某种权利的合法享有者的一种书面证明文件,如存款单等。而在证券理论和实务中,通常所说的证券指的是有价证券。

(二)有价证券

1. 有价证券的定义

有价证券是指标有票面金额,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凭证。这类证券本身没有价值,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、货币或者利息、股息等收入,因而它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,它本身没有价值,但有价格。所谓虚拟资本是独立于现实的资本运动之外、以有价证券的形式存在、能给持有者按期带来一定收入的资本,如股票、公债券、不动产抵押单等。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,而主要是反映预期利息收入和市场利率的变化。

2. 有价证券的分类

有价证券有狭义与广义两种概念。狭义的有价证券指资本证券,广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是证明持有人具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。

货币证券是指本身能使持有人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。

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,持有人拥有收入请求权。资本证券是有价证券的主要形式,本书中的有价证券即指资本证券。

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。

(1)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,通常由一国财政部发行。地方政府债券由地方政府发行,通常以地方税收或其他收入偿还,我国目前尚不允许除特别行政区以外的各级地方政府发行债券。政府机构证券是由经批准的政府机构发行的证券,我国目前也不允许政府机构发行。

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,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,其中金融债券最为常见。

(2)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

上市证券是指经证券主管机关核准发行,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。凭证式国债和普通开放式基金份额属于非上市证券。

(3)按募集方式,有价证券可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非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。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私募证券,上市公司如采取定向增发方式发行的有价证券也属私募证券。

(4)按证券所代表的权利性质,有价证券可分为股票、债券和其他证券三大类

股票和债券是证券市场两个最基础和最主要的品种;其他证券包括衍生证券,如金融期货、权证、可转换债券、证券投资基金等。

3. 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所取得的回报。由于证券代表了一定数额的某种资产的所有权或债权,所以投资者持有证券也就意味着拥有了取得资产增值收益的权利,因而证券本身具有收益性。有价证券的收益表现为股息收入、利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少、证券市场的供求状况等多种因素。

(2)期限性

有价证券中,债券一般有明确的还本付息期限,衍生证券都有到期时间,以满足不同筹资者和投资者对融资期限以及收益率的需求。证券的期限具有法律约束力,是对投融资双方权益的保护。股票没有期限,可以视为一种无期证券。

(3)流动性

证券的流动性又称变现性,是指证券持有人在市场上转让证券换取现金的便利程度。证券的流动性可通过到期兑付、承兑、贴现、转让、交易等方式实现。证券流动性的强弱,受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场自由程度等多种因素的制约。

(4)风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着未来预期投资收益不能实现,甚至连本金也可能遭受损失的结果。由于未来经济状况发展变化的不确定性,有些是投资者可以预测的,而有些则无法预测,使得投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,导致所持证券具有风险。从整体上说,证券的风险与其收益成正比。通常情况下,风险