

第一篇 金融投资基础

第一章 导论

金融投资是当今时代一种重要的投资形式，是相对于实际投资而言的。实际投资是对物质生产如建工厂、办农场、修铁路、开采石油等等这些人类对自然界改造利用的直接生产或间接生产的投资。金融投资则是只涉及各主体之间金融资产的买卖交易过程中的投资。它相对于直接办工厂、开矿山的投资来说，是一种间接投资，是动员和再分配资金的重要渠道。

社会生产力的发展和资本主义国家原始资本积累，使资本主义产生了股份制经济。股份制产生了股票等有价值证券，它们的产生和交易促成了证券投资，形成了近代和现代的金融投资业。金融投资业的兴起和发展构成了人们关注和研究的中心问题，即如何在有价证券的交易中获取更大的利益。从而逐步形成以研究证券投资为主要内容的专门学科——金融投资学。

金融投资不是为资本主义经济所专有的，它是生产力发展必然产生的经济过程和结果。我国自摒弃了教条的和僵化的经济模式之后，把金融投资作为社会主义市场经济的重要内容，作为改革开放的一部分。从 80 年代开始逐步发展的我国证券业，借鉴国际惯例，寻求符合中国国情的证券市场发展模式，在理论和实践上有所发展，有所创新，促进了我国的现代化建设。金融投资学也逐渐成为我国金融界和经济学界的重要研究领域。

第一节 什么是金融投资学

一、投资的概念和定义

“投资”是一个常见的经济学名词，也是经济活动中的一项重要内容。但是投资不是人类出现之后就有的。在远古时代，原始社会生产力低下，很难有剩余产品，也就不存在交换，不会在交换过程中产生货币。随着生产力的发展，剩余产品的增多，物物交换发展到以货币为媒介的时代。人类进入了货币时代，意味着投资于工商业的财富不再以实物产品为主要形式，而是以货币财富为主要形式。但是，当时的投资多数不是以详细策划为基础，而是自发地由少数有钱人如富商、封建主等进行的。

机器的发明，推动了工业生产的规模和速度，生产力迅速提高，大额的资金需求改变了企业的组建形式。一批批股份制企业或公司相继出现。随之，股票债券也相应出现。证券的发行和交易吸引了大批的投资者，从大商人到普通居民都大量成为企业的股东或债权人，逐步形成了金融投资市场。金融投资成为投资的新形式，并逐步成为主要形式，原来的实物投资逐渐居于次要的地位。资本的证券化和现代投资以金融投资为主的趋势，成为商品生产发展的重要特征。

投资，简单地说，可以定义为：投资就是为了获得可能的未来收益而牺牲眼前的可知的消费欲求而进行的货币或实物的投入行为。更全面的定义应该是：经济主体（国家、经济实体或个人）在买进金融资产或其他资产的一定时期后期望能获得该资产所产生的不定量风险的收益。而金融投资则是一种建立在各种金融资产基础上的投资，是非实物的、非直接的、对虚拟的抽象的资产的投资，是对各种有价证券的投资，是间接的投资。

二、投资、投机与赌博

金融投资的报酬由两部分组成：一是投资期内上市公司派发的股息、红利及国家或企业按期偿还的债券利息；二是资本利得，即由于价格变动，投资者在证券交易所获得的差价收益。

投资者与投机者的区别，主要有以下几点：

1. 投资者通常着眼于股息和利息收入，而投机者则着重于资本利得，即在股票债券的买卖中获取差价收益。

2. 投资者一般选择信誉较高的高质量股票进行投资，以期在较长的投资中获取稳定的收益；而投机者通常则不关心上市公司的经营情况和经济实力如何，他关心的是上市公司的某些内幕消息或足以引起股价涨落的因素，愿意在短促时间内冒较大的风险去进行投机交易，或者获取厚利，或者失败遭受损失。

3. 投资交易多是现货交易，或为了保值而进行期货交易，存在实际交割；投机者则多通过买空卖空的信用交易以冒险取利。

投资者与投机者也有相似之处：（1）两者未来的收益都有不确定性；（2）两者对证券市场的行情走势都进行分析和评估；（3）投资和投机没有明确的区别指标，永远共同存在于市场之中。

在西方的证券交易中，投机行为通常被认为是具有积极作用的，应该允许存在，主要是因为：（1）具有平衡价格，稳定市场的作用；（2）可以保持市场交易的连续性，润滑市场，活跃市场，正常的投资交易和保值交易，若无投机者参与，往往难以进行；（3）有投机者参与市场，可增加市场的流通性，不论数额大小、期限长短，有投机者参加，可以随时、如数购进或卖出；（4）有助于分担价格变动的风险。如在保值交易中，市场价格变动的风险，相当大的一部分是转移给了投机者承担。

但投机过分就成为违法行为。如投机者为了非法获取厚利，施展各种手段，包括散布谣言、与内幕人员内外勾结、故意哄抬股

价、操纵市场等，则属欺诈行为。

赌博则是不同性质的投资行为。赌博是以运气机遇为基础，凭借侥幸心理来买卖证券。其特点是：在毫无信息资料分析的情况下，只凭少量不甚可靠的估计就做出大胆的行动决策。它与前二者的区别在于：（1）股票买卖目的不同，盲目希望价格的暴涨暴跌，谋取最高收益；（2）承担的风险程度不同，不考虑风险与收益的关系，孤注一掷，只望冒大险、发大财。（3）投资的根据不同，其依据是凭臆测或侥幸心理盲目决策；（4）持股的时间长短不同，赌博投资者，入股后只几天就抛售了，以此追求短期内的价格差额，往往丢失了大好的获利机会。

三、风险与效益

在金融投资中，风险与效益始终是个核心主题，理论界，投资专业人员和一般投资者的努力都围绕这一中心而展开。

投资者投入资金，都期望能在未来获得较好的报酬，千方百计避免投资的报酬减少、化为乌有或损失本金的危险。上述这种报酬就叫收益，这种危险就叫风险。收益和风险都是很难预料的，是随时并存并互相转化的。没有绝对的收益，也没有绝对的风险，只是程度大小不同而已。每一笔投资，同时存在收益或风险两个方面。可以说，收益是不定量风险的补偿，风险是不确定收益的损失。

金融投资的收益可以定义为：把一定的资金投入某种金融资产以期在未来能获得更多的定期收入和资本增益的总额收入。金融投资的风险可以定义为：由于对未来收入的不确定性而使得投入金融资产可能产生的收益减少或亏本的可能性。

但是投资者在收益与风险并存的环境中，也不是无能为力，束手无策的。尽管牵涉到诸多因素，金融投资还是有其规律的。这就是金融投资学探索的重要内容，以期达到最高的收益和最低风险。

四、金融投资选择

(一) 金融投资选择的原则

选择投资的原则是投资前所有个人或团体都应经历的准备工作过程之一。这些原则实际上是最起码的要求，离开这些原则，投资者必将在某一环节上导致失败，这是十分重要的。

1. 量力投资的原则。就是说有多少钱办多少事，不可强求。至于有多少钱也有讲究。俗话说，知己知彼，百战不殆。知己，即投资者必须根据家庭的和个人的财力，团体的财力，这些财力必须是多余的财力，即用闲钱来投资。就家庭和个人来看，包括家庭和个人的全部收入扣除日常必需的生活费用的多余部分或多年的积蓄。有几种资金是不能用于投资的：（1）不能借钱买证券；（2）用于结婚、养老、子女养育的费用；（3）准备近期看病、出差的款项；（4）欠债待还的款项等等。

在知己的基础上还要知彼，所谓知彼，就是投资要花多少钱。如投资股票，则要做调查。若要在证券交易所交易，上海曾规定起报数额，投资者需交纳 3 万元的保证金，方可办理帐户手续。买卖股票还需支付 5‰ 佣金、1‰ 的过户费和 3‰ 的印花税等。这些都要调查清楚方可投资。

2. 分散投资原则。即所谓组合投资。证券的风险各有不同，集中一种可能有“全军覆没”的危险，分散投资于多种证券，则可以收到“趋利避险”、“以盈补亏”的作用。至于各种证券占多少比例，则应与内行者商量请教，自己决定。

3. 理智投资的原则。在市场机制的条件下，投资者看到市场的公开化和公平性，但也要抱冷静、慎重的态度，不要受传言的干扰，被自己的感情冲动所左右。要着重对市场的研究，包括大气候、上市公司的小气候、市场价位的变化方向等的观察分析。贸然决策，盲目购进或卖出是不可取的。

4. 合法投资的原则。包括不参加黑市交易，不买卖未上市的

证券，在柜台交易要注意不要买进假冒证券。虽不是假冒，但国家不允许上市的证券，如“股票认购证”，购进了也是非法的。

（二）选择的依据

根据长期实践积累的经验，有多种投资选择依据。

1. 根据自己的期望值选择。证券的种类很多，有稳定型的，有风险型的。一般认为国债因其信誉高而收入稳定，金融债券也较安全，普通股一般被列入风险证券。在企业的债券中，经评级机构评定级别高的风险性小，而级别低的虽有较高的获利前景，但风险较大。期限较长的证券，因其期限长风险则大，短期债券则风险较小。投资者可依其个人的意愿和期望值选择，有的人意在短期致富，有的人希望通过股票长期投资获取股息红利和资本利得。目的不同，其选择的标准也不同。

2. 根据上市公司的优劣选择。一般情况下，投资者应选择优秀公司的股票或债券。因其经营能力强，发展潜力大，增长能力、盈利能力、技术开发能力、资本构成等都十分优秀，以此为选择对象，是保证成功的正确选择。此外，最好的股票是涨价余地大的股票。若股票价格低于发行公司实力的，则涨价的余地大。聪明的投资者，应注意股票价值与价格的差异，在价格低于价值时买进，在价格高于价值时卖出。

3. 根据股票生命周期选择。如果上市公司的产品目前有蓬勃向上的势头，而且又处于发展期，则其生命周期尚长。倘若公司的产品虽然销路极佳，但其产品生命周期已步入成熟后期，那它将很快衰落。如能源、交通、原材料、房地产、石油、钢铁企业，都属于永不衰老的企业，适合于中长期投资。这里当然包括国家的产业政策和行业形势。凡是政府支持鼓励的，其证券必定兴旺。可以大胆投资。

4. 根据市场整体形势选择。所谓市场整体形势，即无论债券股票都交易兴旺，买卖活跃，成交量大。其中必有优胜者，其价

格必然上升。看大户动向，是观察市场的一个方面。大户和机构活动频繁，常对市场起带头作用，代表市场形势的一个方面。市场的人气即市场投资者对市场前景看好坏的态度，若都持乐观态度，人气旺盛，则成交量将增加，买入活跃，股价上升。实际上，这是一种投资时机的选择。

5. 根据个人财力和能力选择。若投资者经验丰富，有较好的心理素质，即可进入二级市场，捕捉热门股，往往能如愿以偿；若财力较小，则可选择绩优股以获得稳定收益。若能力较高，也可选择热门股作短期投资。

在选择投资时，还要抽出一定精力，对国际国内的形势进行分析。因为在二级市场上，国际国内政治经济形势的变化都会影响到价格的波动。我国证券市场属初创阶段，规模较小，国际形势方面的影响尚不敏感。但重大的国内形势变化，必然影响证券市场，这是需要注意和观察的。

（三）投资选择的方法

金融投资的选择方法很多，投资者应视具体情况选择适当的投资方法。

1. 固定比例法。所谓固定比例是指在证券投资组合中，不同证券购买数量的比例采取固定的方法。这种固定比例，可以指对不同企业、不同行业、不同投资时间的分散的比例；也可指不同证券品类的比例；也可以指不同风险证券的购买比例，一旦确定就不再变动。如 $1/3$ 投资于收入较稳定的国库券， $1/3$ 投资于价格波动较大的股票， $1/3$ 投资于银行存款的“三分比例法”，也有“四分法”或“二分法”，比例固定，看准了就不再变动。它适合于保守型的中长线投资。

2. 可变比例法。是指在实际投资中，对于投资组合中某些股票的价格走势看好，则随时加大购进量，调整投资组合比例。若走势看跌则及时抛出，缩小风险性股票的比例，增加交易活跃的

股票比例。这种方法适用于活跃型的短线投资。

3. 分段买进法。这是一种时间策略。它可分为分段买高法和分段买低法。分段买高法是指在股价回升时，分段多次买进，以免预测错误全部损失，这样可以减少风险；分段买低法与此相反，在股价下跌时，希望一次买低以待卖高盈利，但有时事与愿违，股价继续下跌，投资者将遭较大损失。分段逐步买入，则可分散风险。

4. 期限阶梯法。是指投资者将自己的资金平均投资于不同期限的证券上的方法，使投资者手中经常持有短、中、长期的各种证券，它适用于以获取利息为目标的投资者。

5. 平均成本法。是指在一段时间内，以固定的金额，在固定的时间间隔，有规律地投资在一种看好的股票上。当股票价格上涨时，投资者所能买进的股票较少，而股价下跌时买进的股数较多，这样，买入的股票平均成本低于股票平均价格，既可避免在高价位时买进过多有风险的股票，又能在股市下跌时买进较多数量的股票，并在股价回升时卖出而获利。

6. 相对有利法。是指投资者预先确定相对有利的标准。只要价格一达到预期获利目标时就及时抛出，或只要价格一达到预期损失目标时就立即出手，以避免贪多反受损或盲目地等待。

这些方法在西方国家，经常行之有效，在我国则不一定有效，因为我国目前的证券买卖尚不规范。但是，做好市场的基本分析和技术分析并在此基础上确定较好的投资方法仍然是必要的。

五、金融投资学研究的对象及范围

金融投资学研究的对象是指处于资本主义后期证券产生以来在证券发行与交易中的投资资金运动规律及在投资活动中人与人之间的经济活动关系。

从投资资金的运动规律看，它有三个特点：一是金融投资的资金是以现实资金运动为依据的，前者围绕后者而运动；二是在

不同的经济发展情况下，例如经济高涨时期或经济衰退时期，取决于有价证券的发行量和行情变化之积的金融资产总量，常常背离实际资产的总量（即社会物质总量与价格总水平之积）而上下波动；三是由于实际资产是金融资产赖以生存和发展的基础，因而金融资产的收益主要也来源于实际资产在社会再生产过程中的创造和积累；四是金融资产的发展，即证券的发行量的增加，增加的速度，交易的流通速度等也极大地影响或促进实际资产的发展。

金融投资学研究的范围，是指人们在金融投资活动中所结成的相互间经济活动关系。如在债券发行中，政府、企业或个人所结成的债权、债务关系；证券发行公司与证券商之间所结成的承销、承购、包销、代销的关系；企业发行股票、债券与国内外投资者（包括个人或机构）结成的所有权关系或债权、债务关系；在交易市场上证券商与客户结成的受托与委托关系等等。这些经济活动的关系，说到底是人與人之间在金融投资条件下的一种生产关系。

金融投资学研究的范围当然包括由上述各种经济关系所派生的内容：如证券投资的基本理论、证券的估价理论、收益与风险理论；投资管理理论、运行机制和自律管理方式；金融投资工具的种类及特性；市场的形式；证券发行交易各环节的规则和程序；各种技术分析模型和理论；政策、利率、税收、投机、通货膨胀等对证券投资的影响；各种投资方式如现货交易、期货、期权交易；金融交易工具及交易方式的创新等等，其内容及范围都属于金融投资的研究之列，但最主要的一点就是现代金融工具的投资，这是金融投资的基本内容。

第二节 金融投资与国民经济

这里直接涉及到金融投资学的地位和作用。金融投资学是经济学的重要组成部分，它涉及到的问题也是有关资源的合理配置问题，即资金资源的合理配置问题，它必然涉及国家的宏观资金调控，也涉及企业和个人的资金微观安排。因此，金融投资学在我国的经济生活中居于重要的地位，而且越来越重要。它不仅涉及国家国民经济的发展规划，也涉及企业的发展计划，因为当前在我国的经济和各项事业的发展中，资金已成为发展的重要制约因素之一，合理配置资金将成为发展的中心问题之一。

一、金融投资对国民经济的影响

金融投资对国民经济的影响，主要表现在国民经济流程的变化；对总供给和总需求的影响和调节，对产业结构的调整和对国民经济运转机制和经济增长路径的变化等影响。

（一）金融投资与国民经济总量均衡

首先，金融投资，即引入证券市场条件下，使国民经济流程发生变化。在原来政府、企业（包括银行）和个人三者之间的资金流动路程的基础上，增加一个金融投资的证券市场，变成了国家财政、企业、银行、证券市场和个人各经济主体之间的更复杂的资金流动关系。这种新的流程变化的运转结果，使国家、企业和个人都增加了收益。国家增加了发行债券的收益、国家股份及投资证券的股息和利息的收入，企业也增加了证券市场融入资金或买卖证券增加的投资收支净值收益，个人投资者增加了参与证券买卖及证券投资而得到的净收益。

从以上增加的收益看 若将收益全部或大部用于基建投资 或证券市场的集资也用于建设项目投资，则市场的总供给将必然增加，若以上两项均用于消费性支出，则总需求增加。

其次，金融投资可以调节总供给和总需求的平衡。例如，在证券市场上交易转让变现，一方面增加它们的流通变现能力，有利于证券的发行，另一方面随着证券在二级市场上交易，必然会吸引一定量的资金进入二级市场，这意味着储蓄、消费或投资基金三项中至少有一项数额减少。如果减少的是银行储蓄或投资基金，而卖出的证券得来的现金又用来消费或继续用于炒卖证券，那么社会生产规模将缩小从而导致社会总供给量的缩小，而社会总需求必相应扩大或维持不变；若用消费基金或社会闲置资金在二级市场上购入证券，或将证券变现的资金用于投资或炒卖证券，则社会生产规模将扩大并导致供给总量的扩大或维持不变，而社会需求总量则相应缩小。

所以当总供给不足，难以满足现实货币购买力时，则采取扩大证券发行的办法，可以把一部分货币购买力吸引到证券上来，从而使证券取代现实的物质产品和劳务，弥补现实需求之不足。而当供给过剩时，政府可有意识压缩证券的发行规模，从而减少企业的资金来源，以迫使企业压缩生产，这同时也会迫使个人扩大消费。证券发行量的减少也使政府财政收入与财政支出减少，最终使总供给与总需求平衡。

在活跃的交易市场上，吸引社会资金购买证券，可以使社会购买力分流，并将筹集的资金投入扩大再生产，增加社会总供给。若要使总供给收缩，可降低二级市场的交易量并相应增加市场风险，使市场收缩，投资减少达到减少总供给的目的。

（二）金融投资与产业结构的调整

首先，通过金融投资促使产业结构的增量调整。所谓增量调整指的是兴建和发展一些符合国家产业政策的新兴产业，从而促进产业结构的优化；或加强发展“瓶颈”产业，从而促进产业结构的合理化。

在金融投资较发达的国家，通过发行证券对产业结构的增量

调整比较容易。我国证券业不发达，加上非证券化投资习惯，投资来自国家财政或银行，由国家承担风险，因而在项目决策上不认真，有较大的随意性和盲目性，而且效率不高，缺乏“市场的硬约束”，工期拉长、工程质量低下等等。而证券化的投资，受多方面的检验和约束，决策科学，设计施工效率高，通过证券筹资以达到产业结构的增量调整是较好的方式，这是西方国家所证明了的。但在我国，由于证券业尚不发达，可以通过发行专项证券的办法，并辅以财政拨款和银行贷款，一方面提高项目的知名度，增加筹资可能性，另一方面也提高对项目的行政、信贷、市场约束力，让多方面监督其投资提高收益。

其次，通过证券发行促使产业结构的存量调整。所谓存量调整是指不符合国家产业政策而又效益低下的现存企业进行关、停、并、转。以往都是使用行政的办法，极难实现调整，或留下很多的问题。通过证券市场，即由牵头企业兼并或转产的办法，实行股份制企业制度，发行股票筹集资金，达到关、停、并、转，实现产业结构的存量调整。

（三）金融投资促进了经济的增长

我国目前的经济增长主要是企业经济规模和效益的增长以及新建企业的增加，其中突出的矛盾是资金的不足和企业的运行机制的不合理。在“八五”期间，全社会固定资产投资的资金缺口就占 40%，达 10 000 亿元。从这点出发，发展金融投资是解决资金不足的重要途径之一。企业的经营机制的改变也有赖于在改革中通过金融投资的途径来实现。

证券投资的明显好处是有利于资金的合理分配使用，有助于提高投资效率和资金的使用效益。

非证券化的投资，即以往的财政性投资的弊病是：投资的扩张冲动，引起了对资金的争夺，争夺的结果是资金的分散投资和不合理的投向，从而引起产业结构和产品结构的失衡。还由于以

上的现象导致了资金缺口，结构不合理带来了经济增长不稳定，资金使用效率低下带来了效益不高，影响国民收入的增长。证券投资的特点是：(1)直接融资，不存在分配问题和争夺分散的问题；(2)是一种市场选择，而不是行政分配，不受行政机构的干扰。

证券投资中，资金的筹集和使用是需要经过严格的市场检验的：(1) 证券要经过资信审查评级。(2) 发行债券和股票要制定详细的发行方案，包括发行的目的和还款的可能、派息的可能等。(3) 需要编制大量资料、文件，说明发行企业的详细情况以便主管部门与发行代理单位审查。(4) 要接受投资者的检验。证券本质上是一种对未来收益的权力证书，投资者的决策和选择是十分挑剔的，关系到个人利益，决不马虎，前景不好，宁可不买。(5) 要经证券主管部门和银行的严格把关，看是否符合产业政策等等。这种以市场经济为主的筹资机制，使资金投向合理化和集中化，利于产业结构调整，加速建设速度从而促进国民经济持续、稳定、协调的发展。

金融投资有利于增强资金使用的约束力。证券市场的资金不同于以往财政拨款和银行按国家计划贷款，它是一种自由资金，投资者与筹资者实行“利益共享，风险共担”的原则。筹资者若没有良好的效益、能力作保证就筹不到资金。若筹到资金，企业会受到各方的约束，如全社会监督、全过程监督。企业只能营业有方，才能保证还本付息，才能保证股价不跌和派息、分红，谁也不替企业承担经营风险。这就迫使企业提倡节约、注重效率和效益，精心策划、周密勘察设计、科学管理等等，一改以往财政拨款、银行贷款条件下的无风险经营、无约束经营的作风。可以说，证券化投资机制下的企业经营是现代企业经营的良好机制和方式。在我国证券投资方式刚刚开始，其运用范围尚不广泛、运营效果尚不理想，还需在改革中理顺关系，真正发挥其应有的效能。

二、国家对金融投资的管理

证券是特殊商品，国家对证券市场的管理和调控需要特殊的方式。

证券市场自身缺乏自动调节、自我均衡的功能，如果没有相应的管理和调节措施，强有力的调控手段和管理体制，就不能保持相对的均衡和稳定的发展。

1929年爆发的纽约证券市场大混乱、大崩溃，是导致美国产生一系列证券管理法规的直接原因。西方国家在对证券市场的长期管理中形成了两类管理类型：即美国、日本集中与立法管理型和英国的自我管理型。所谓集中与立法管理是指：（1）政府积极参与证券市场的管理；（2）国家依靠各种法律或地方政府法令来具体贯彻实施；（3）证券交易所及经纪人协会等组织的规章制度不占主导地位。所谓自我管理是指政府对证券市场的干预较少，除某些必要的立法外，对证券市场的管理主要依靠证券交易所、证券商协会等组织自己管理。两种类型不是截然分开的，只是侧重点不同。

美国类型的国家对证券的管理一般采取发行注册制，而不是批准方式，因此，对发行公司提供的材料的真实性不负责任。英国型的国家则采取核准制，即未经审查批准，任何单位不得发行证券，对上报的详细材料的真实性负完全责任。在交易市场上，政府的管理强调所谓自由、公开、公正、平等的原则并采取相应措施保障这些原则的实施，特别以立法形式禁止内幕交易，禁止垄断、操纵价格，禁止欺骗客户或隐瞒、遗漏应公开披露的证券交易重要内容，禁止以不正当的手段强迫证券买卖等行为。

我国吸收西方国家有益的经验 and 国际惯例，根据我国的国情，制定了一系列的证券发行和交易市场的管理法规，实行有效管理，并非常注重金融等方面的宏观调控政策的配合，从而达到更高、更有效的管理，保证了市场稳定运行的目的。

第二章 固定收益投资工具

在金融市场上，尤其在西方国家，存在着多种固定收益投资工具。本章将就这些投资工具的种类、基本内容、特点及其风险与收益关系作具体的介绍。

第一节 固定收益投资工具的性质和特点

固定收益投资工具内容很多，如储蓄存款、商业票据、可转让大额存单、债券等。它们之间具有相同的性质和特点，也存在着区别。固定收益投资工具相对于浮动收益投资工具有共同点，但也存在着明显的区别。弄清楚二者之间的联系和区别，对于加深对收益投资工具的认识极有帮助。

一、固定收益投资工具的性质和特点

固定收益投资工具的性质是两权分离，必须归还。

固定收益投资工具中的储蓄存款、债券、可转让大额存单等所动员的资金是生产过程中的闲置货币资金，那就只能在承认和维护存户或投资者的资金所有权的前提下，取得存期以内的资金使用权限，并付给一定数量的经济报酬，即利息。否则，便没有人愿意存款，就不能动员公众所持有的闲置资金。这些资金在信贷中的贷出或再投资，只不过是资金使用权限的让渡，而所有权始终归原始投资者所有，到期必须归还。这种两权分离——只有使用权，而没有所有权，而且必须归还的特性，正是固定投资工具的性质。而财政资金、企业资金和普通股股票的投资资金则是两权

统一的资金。

固定收益投资工具的特点是：(1) 利息收益是固定的；(2) 风险性较小；(3) 安全性较高；(4) 变现较容易；(5) 偿还期固定。

二、各种固定收益投资工具的风险、收益区别

尽管各种固定收益投资工具之间具有共同的性质和联系，但仍有明显的区别。以债券与储蓄存款为例，它们之间存在共同点是两者均有一定的利息收入，都有一定的期限，期满后都能收回本金；其利息收入一般都是免税的。其区别则在于以下五个方面。

1. 债券的收益一般高于储蓄存款收益。原因在于融资方式的不同。购买债券属于直接融资，筹资者只支付给承销商以较少的承销费，有时可不通过承销商直接发行债券，成本较低，收益较高。而储蓄存款是间接融资，投资人将货币资金存入银行，银行再向有关筹资者提供资金，中间赚取利润，费用较高，收益自然较低。

2. 债券的风险一般高于储蓄存款风险。这是因为储蓄存款受国家法律保护，银行信誉较高，因而储蓄存款几乎无风险可言，到期还本付息几乎是保险的。债券的购买者则程度不同地要承担一定风险，即到期债券本金能否收回，能否支取利息。通常政府债券安全性较高，而公司债券则常因公司的经营情况而出现不稳定，如出现财务状况不好，经营状况恶化甚至倒闭等，不能偿还部分或全部本息。债券利息收益高于储蓄存款利息的部分，就是这种风险的补偿。为了吸引投资者，债券利息也必须略高于储蓄存款。当然，债券在流通转让过程中，受买进卖出价、持有期间的价格影响，常常出现其实际收益率低于票面利率，并可能低于储蓄存款收益的情况。

3. 变现性不同。债券如果要在期满前兑现本金变成现金，只能到证券市场根据当时的市价出售债券，价格可能高于或低于债券票面价格。而储蓄存款可以提前支取，本金如数退还，只是利

息减少一些。

4. 债券作为一种有价证券，可以在证券市场上流通转让；而储蓄存款除了可转让存单外，不能在市场上公开转让。

5. 期限长短不同。储蓄存款大多是短期的，而债券大多是中长期的。

三、固定收益投资工具与浮动收益投资工具的区别

固定收益投资工具与浮动收益投资工具其性质和特点的区别主要表现在以下五个方面。

1. 固定收益投资工具如债券、储蓄存款是筹资人与投资人之间的债权债务关系，而浮动收益投资工具如普通股股票投资则是股票持有人与其所投资企业之间的所有权关系，普通股股票是一种所有权证书，其投资资金是所有权和使用权合一的。这是性质上的不同。

2. 债券等固定收益投资工具的利息是固定的，偿还顺序优于股息、红利，资产清偿也先于股票，因而风险较小。而股票的股息、红利则是浮动的，随公司的盈亏而变动。在资产清偿方面，股东只有待债券持有人及其他债权人的债务充分清偿后，才能对剩余资产进行分配，因而风险较大。

3. 由于债券利息固定，偿还期限固定，债券的市场价格也较为稳定；而普通股股票的收益受公司经营状况、市场供求、公众心理、国内国际形势等因素影响，其市场价格涨落频繁，变动幅度较大，且具有很大的投机性。

4. 债券的发行主体主要是政府、金融机构，也有一部分知名度和信誉高的大公司，因而风险较小、收益较稳定安全。而浮动收益的普通股股票的发行主体只能是股份公司，经营效益好坏影响收益的大幅度波动，风险和收益并存，且风险较大。

5. 固定收益投资工具的利息计入公司成本费用支出，作为生产成本。而普通股的股息和红利则是公司利润的一部分，其收益