

第一章 证券与证券投资

第一节 证券概述

一、证券的概念及其分类

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 如股票、债券、基金证券、大面额可转让银行存单、当票、提单、保险单及期货合约等。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

按性质的不同，可以将证券分为证据证券、凭证证券和有价证券。

证据证券是指只是证明事实的文件，主要有借用证、证据（书面证明）等。在证据证券中，有一种具有特殊效力的证券，被称为“免责证券”如提单。

凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者，证明对持证人所履行的义务是有效的文件，如存款单、借据、收据等。凭证证券实际上是无价证券。其特点是，虽然凭证证券也是代表所有权的凭证，但不能让渡，也不能真正独立地作为所有权证书来行使权利。

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，并可以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，指的就是有价证券。

有价证券不是劳动产品，故其自身并没有价值，但是由于它能给持有者带来一定的收益，所以它又有价格，可以在证券市场上自由买卖和流通。影响有价证券行市的因素很多，其中主要因素是预期利息收入和市场利率，因此，有价证券价格实际上是资本化的收入。

二、有价证券的分类

有价证券的种类多种多样，按照不同的标准，可以对其进行不同的分类。

按发行主体不同，可分为政府证券、金融证券和公司证券。

1. 政府证券

政府证券又称政府债券，是指政府为筹措财政资金或建设资金，凭其信誉，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和地方政府债券，中央政府债券也称国债券。

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，主要包括金融债券、大额可转让定期存单等。

3. 公司证券

公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛，内容也比较复杂，但主要有股票、公司债券等。

按所体现的内容不同，可分为货币证券、资本证券和货物证券。

1. 货币证券

货币证券指的是可以用来代替货币使用的有价证券，是商业信用工具。货币证券在范围和功能上与商业票据基本相同，即货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票和本票等，其功能主要是用于单位之间的商品交易、劳务报酬的支付以及债权债务的清算等经济往来。现在各银行发行的信用卡，其实质也是一种货币证券。

2. 资本证券

资本证券是有价证券的主要形式，是指把资本投入企业或把资本贷给企业和国家的一种证书。资本证券主要包括股权证券和债券证券。股权证券具体表现为股票，有时也包括认股权证；债券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. 货物证券

货物证券是对货物有提取权的证明，证明证券持有人可以凭单提取单据上所列明的货物。货物证券主要包括栈单、运货证书及提货单等。

根据上市与否，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，指的是经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获得资格在交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者利益，证券交易所对申请上市的公司都有一定的要求，满足了这些要求才准许上市。证券上市则可以扩大上市公司的社会影响，提高公司的名望和声誉，使其能以较为有利的条件筹集资本，扩大经济实力。

2. 非上市证券

非上市证券也称非挂牌证券，是指未在证券交易所登记挂牌，由公司自行发行或推销的股票或债券。非上市证券不能在证券交易所内交易，但可以在交易所以外的“场外交易市场”进行交易，有的也可以在取得特惠权的交易所内进行交易。非上市证券由于是公司自行推销的，与上市证券相比，筹资成本较高，难以扩大公司的社会影响，也难以为公司赢得社会声誉。

三、有价证券的特征

1. 收益性

收益性是指有价证券持有者凭借证券所获得的报酬，它是证券投资者的基本权益。证券收益一般由当前收益和资本利得构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益。由证券价格上升而产生的收益，称为资本利得或差价收益。净收益与最初投资额的比率叫收益率。收益率是衡量收益状况的基本指标。

2. 流动性

流动性也称变现性，是指证券可以随时出售得到偿付。证券必须具备很强的流动性，才会吸引人们购买，才有生命力。证券流动性的强弱主要取决于：

(1) 宏观经济状况的好坏。经济形势的恶化，会使证券在短时期内难以脱手。

(2) 市场价格波动的程度。市场价格波动的幅度越大、风险越大，其流动性越弱；反之，则越强。

(3) 偿还期。流动性与证券的偿还期成反比，偿还期越短，流动性越强；反之，则越弱。

(4) 债务人的经营业绩、信誉、知名度。流动性强的证券大多为经营业绩好、讲信誉、知名度较高的证券。

3. 风险性

风险性就是指投资者购买的证券不能恢复其原来投资价值的可能性。证券风险包括：

(1) 利率风险。这是指因市场利率变动而引起的证券价格波动。因为利率构成借款的成本，利率上升引起使用借款的公司成本增加，利润减少，使该公司的证券价格下跌。

(2) 购买力风险。这是指面值以货币单位标示的债券、储蓄存款等证券，在发生通货膨胀时其价格不变，结果会降低购买力。通货膨胀率是不断变动的，当发生非预期的通货膨胀时，证券投资者的实际收益就会偏离预期收益。

(3) 经营风险。这是指证券发行者做出错误决策，经营不善，而使投资者不能得到预期收益，甚至可能因证券发行者破产而血本无归。这种风险与企业可控制的经营条件有关，因此，也称为企业的内部风险。

(4) 市场风险。这是指证券市场上证券价格的下跌对投资者造成的亏损风险。这种风险是由于市场环境变化而引起的，如经济周期、政策变动等都可能引起收益变动的风险。这些因素是个别企业无法控制的，因此，也称为企业的外部风险。

(5) 流动性风险。这是指投资者出售证券的价格折扣、佣金和任何其他为了迅速出售证券所作的让步，使得证券收益率波动的风险。流动性强的证券在出售时价格不会打折扣，如利息高的国家债券和绩优股。但流动性不强的证券，由于不能迅速市场化，为了尽快出售，出售者所给的价格折扣就会很高。

四、有价证券的经济效用

1. 发行证券是企业筹措资金的重要手段

随着市场经济的发展和生产规模的扩大，创办新企业和维持现有企业都需要巨额资金。巨额的资金需求仅靠企业自身的积累和内部的集资远远不能得到满足，必须以企业外部开辟资金来源渠道。其主要渠道有两条：一是从银行贷款；二是发行有价证券。我国企业资金普遍偏紧，银行贷款压力很大，信贷资金来源与运用的矛盾十分突出。因此，发行有价证券（主要是股票和债券），有利于满足企业投资于厂房、设备等固定资产上的长期资金需求。

2. 证券和证券市场的发展有利于促进资金的合理流动，优化资源配置

证券和证券市场的这种作用是通过投资者和证券发行者两方面的行为发挥出来的。从投资者的角度看，为了谋求其投资的保值与增值，必然十分关注投资对象的经营状况和财务状况。投资者之所以做出购买某家企业的证券的投资决策，是经过对投资对象的经营和财务状况进行分析后，认为它能有效地运用资金，因而投资不仅股息或利息有保障，而且能随着企业经济效益的提高分享企业的经营成果。投资者这种经过分析判断后做出的投资决策，有利于社会资金流向高效率的产业和企业。从证券发行者的角度看，通过发行有价证券筹集的资金如果得不到合理有效的运用，发行的债券就会难以按期支付利息，就有可能被清盘；发行的股票不能支付股利或者支付的股利数额很小，股票的价格就会下跌，这样，企业再要筹集资金就会变得非常困难。在这种压力下，企业只能加强内部管理，改善经营状况，以最少耗费生产出尽可能多的适销对路产品，既满足社会需要，又降低资源消耗和浪费，提高资金的使用效率。从整个社会的角度看，社会资源的配置就得到了优化。

3. 证券和证券市场的发展有助于促进信用体系的发展与完善

在社会主义市场经济条件下，不但要发展间接融资方式，直接融资方式也应给予足够的重视。银行间接融资的一个重要原则，就是必须兼顾盈利性、流动性和安全性，为此必须实行资产负债比例管理，即资

金的运用必须与资金的来源相适应。银行的资金来源多为活期存款，吸引的存款又要缴存款准备金和留足自存准备，因而银行贷款以短期性的流动资金贷款为主，贷放资金的能力非常有限。企业运用直接融资方式发行有价证券，不但能满足其日益增长的资金需要，而且有助于促进我国信用体系的发展与完善。

4. 证券和证券市场是国家实现产业政策，进行宏观调控的重要工具

证券和证券市场对实现国家产业政策发挥着重要作用。产业政策是国家制定的，通过利用多种手段、规划产业结构的目标、干预产业结构的形成等措施，最终实现国民经济各产业部门均衡发展的产业指导原则；同时，它也是指导投资者合理、正确投资的依据。投资者按照国家产业政策的要求进行投资，就能在国家实行的各种优惠政策的作用下取得较好的投资效益。因此，投资者就会竞相购买那些国家产业政策鼓励的、发展前景广阔、社会经济效益高的产业部门发行的有价证券，向这些部门进行投资。这就会使这些部门的发展得到充足的资金，从而使整个社会的产业结构不断向产业政策要求的方向变动。

证券和证券市场还能发挥调控货币流通量的作用。货币流通量与货币流通必要量相适应是经济均衡发展的重要前提。货币流通量取决于货币供给量，决定货币供给量的因素有多种，这些因素都直接或间接地受市场上有价证券的数量及其流通状况的影响。如果发行的有价证券数量多，流通状况好，则意味着大量的手持现金转化成了证券，从而可以减少流通中的现金量。此外，在公开市场上，如果中央银行大量抛售证券，则会减少流通中现金和存款的数量，从而减少货币供应量；反之，如果中央银行大量收购证券，则会增加流通中现金和存款的数量，从而增加货币供应量。

第二节 证券投资概述

一、证券投资的目标和原则

证券投资是指法人或自然人把资金投放于有价证券，即用钱购买

股票、债券等，以期实现其资金增值的行为。

证券投资者不用货币购买消费品而用以投资，其行为动机首先是“投资”即以取得股息红利为目的，其次是“投机”即以股票的市场价格浮动高低而谋利为目的。证券“投资”与“投机”的双重动机，决定了投资者的行为目标呈现双重性，即一方面是为了获取最大收益，另一方面是在预期的收益中去实现最小风险。它体现在投资者的实际购买中呈现两条原则：或者在某一风险水平上，去挑选预期收益率最大的证券；或者在某一预期收益率水平上，去挑选风险最小的证券。

证券投资应当遵循以下原则：

1. 量力投资原则

个人投资者所能进行证券投资的资金应是个人的全部收入中扣除家庭日常生活费用后的剩余部分。因为证券投资是有风险的投资活动，若把全部收入投入于证券投资，一旦亏损，就会危及家庭的生活。因此，个人投资者应在充分估量个人资产和承受风险能力的基础上，决定是否进行证券投资 and 用多少资金进行证券投资。

2. 分散投资原则

证券投资是一种风险性投资，而分散投资则是减少风险之举。所谓分散投资是将投资资金按不同比例投资于若干风险程度不同的证券，建立合理的证券投资组合，以便将投资风险降低到最低限度。

3. 理性投资原则

证券市场风云莫测，投资风险极大，因而证券投资不仅要求投资者具有一定的专业知识、智慧和经验，而且还要以此为基础，具备善于仔细分析和理性投资的能力。坚持理性投资一方面要求投资者善于独立思考、自己判断，在对行情作科学预测的基础上，抓住适当时机，选择适当投资品种，果断地做出决策。另一方面要求投资者在任何时候都要保持情绪冷静、稳重和切忌盲从。当股价下跌时，不必过分惊慌，以免低价抛售股票徒遭损失；当股价上涨时，也不必过分乐观，以免盲目乐观而昏了头脑，买进高价位股票，遭受长期套牢之苦。

4. 合法投资原则

所谓合法，一是指投资者必须在国家允许的证券交易场所进行投

资活动，切不可涉足黑市市场，进入黑市市场进行投资不仅违法，而且容易上当受骗。二是不要对未上市的证券投资。证券能否上市是有一定条件的，要经过证券管理部门审查批准，从某种意义上来说，对未上市的证券进行投资，也是不合法的。

二、证券投资的过程

1. 筹措投资资金

由于投资者的经济状况不同，收入水平不同，因而其投资资金的大小和来源也各不相同。有的投资者是用自有资金进行投资，也有的投资者是借钱进行投资。当然，借钱投资的风险要高于自有资金投资。一般而言，资金雄厚，可以进行分批投资，而且可以选择较多的投资品种，因而其风险较小；而资金有限的散户投资者，在投资过程中，其所面临的风险就比较大。

2. 全面掌握投资信息

市场信息对证券投资者至关重要，投资活动的成败在很大程度上取决于市场信息掌握得是否及时、是否准确。因此，无论是在证券投资决策前，还是在证券投资活动过程中，对于每一投资对象、投资的环境条件，或进行收益与风险分析的参考数据等都要力争全面翔实地掌握。

3. 选准投资对象和入市时机

进入证券市场，各种证券品种繁多，究竟选择哪种证券为投资对象？选择什么时机入市？这是投资者制定投资方案前必须解决的两大问题。对所掌握的资料进行综合分析时，要针对认识其真相，掌握其规律这两方面展开。一是要分析研究购买的证券有无投资价值，选准投资对象；二是要预测价格走势，选准投资对象的入市时机，然后设计自己的投资方案。由于证券市场价格的变动牵涉到各种各样的因素以及其间错综复杂的关系，如不进行深入细致的分析，就难以对投资对象作透彻的了解，容易造成盲目入市，追风购买，导致买进收益低、风险大的证券，或者没有选准入市时机，正好是价高时买进、价跌时抛出，这种证券投资的结果必然是损失惨重。由于各种债券股票的性质、时间长短等的不同，其收益与风险的高低大小也有差别，而且收益的支付方式、

风险包含的内容也不相同，因此，在分析研究中，还要掌握不同的分析方法，如侧重于挑选各种证券的基本分析和侧重于预测买进或卖出时机和技术分析。在实际操作过程中，两种方法都需要掌握并结合运用。

4. 投资后的分析和调整

投资者在买进某种证券后，应经常注意该证券价格的变动，分析其发行公司的基本面和技术面的各种变化。如果该证券的发行公司基本面看好，各项技术指标也不错，则应该继续持有。如果该证券的发行公司基本面有变化，如经营不善、行业将不景气，或经济宏观调整将影响其今后发展；或者其技术面有变化，价格将要下跌：都应该及时出售，以调整投资的品种。

三、证券投资与证券投机的区别

证券投机是指利用市场价格的波动进行套利活动的买卖证券的行为。投机者在证券价格下跌，已跌至低于价值，预计价格将会上升时，买进证券；在证券价格上涨，已涨到高于价值，预计价格将会下跌时，卖出证券，这样可以套取两者的价差。证券价格的波动性是证券投机赖以存在的基础。

证券投机与操纵价格、垄断市场等违纪犯法的交易活动有本质的区别。前者并不是投机者企图以自己的行为来干扰市场的交易秩序和影响市场的价格走势，其收益取决于投机者对市场趋势的判断；而后者则是利用自己的地位和实力来影响、扭曲证券价格，以牟取暴利的欺诈行为。

证券投机与证券投资主要有以下的区别：

(1) 证券投机是以赚取差价为目的的交易行为。证券投资是以分享企业经营成果为目的的经济活动，因而收益主要来自证券的收入（股息、股息）以及资本增值（买卖差价）。

(2) 证券投机者对价格走势判断失误时就会遭致亏损。因而承担证券价格波动的市场风险，以获取相应的报酬。证券投资者承担的是证券发行单位经营失败的风险以及与之相关的经济风险、利率风险、财务风险等，以获取相应的报酬。

(3) 证券投机的对象主要是价格波动幅度大的高风险高报酬的证券，如普通股、期货以及期权等。证券投资的对象则取决于投资者的投资目标，既包括高风险的证券，也包括低风险的证券。

(4) 证券投机者持有证券的时间比较短，通常只有几个月、甚至只有几天，频繁更换投机的品种。证券投资者持有证券的时间比较长，通常采取“购买——持有”的策略，持有期一般半年以上，甚至长期持有。

(5) 证券投机者关心股价的波动，常常采用技术分析法。证券投资者更关心证券的价值，常常采用基本分析法。

(6) 证券投机者常常采用保证金的办法，买空卖空，利用财务杠杆的作用使收益与风险同时放大。证券投资者则采用现金现券交易的办法。

实际上，证券投资与证券投机的区别并不是绝对的。由于证券是具有风险的金融资产，任何证券投资行为多少带有一些投机的成分。特别在市场大起大落之时，原来的投资者也会转变成为投机者。而在股价暴跌以后，投机失败者不得不长期持有高价购进的股票而成为一名非自愿的“投资者”。

四、证券投资规律

1. 证券投资预期收益引导规律

证券的预期收益对投资者的资本投向具有较强的引导作用。具体来讲，资本的本性是追逐利润的，当某种证券的预期收益增加时，证券投资者的资本就会迅速向该种证券转移和流动；当这种证券的预期收益减少时，不仅新增资本不会流向该种证券，就是原有的资本也会从中抽出，转向其他的高收益证券。当某种证券的预期收益率低于银行储蓄存款的利率时，该种证券就会沦为无人问津的“呆滞”证券，人们宁肯将钱存入银行生息；也不会把资金投向此种证券。所以，在证券投资过程中，客观上存在着一个由证券投资预期收益引导证券投资者的资本投向的内在必然性。

2. 证券投资风险收益同增规律

风险收益同增规律的核心意思是：在证券投资的过程中客观上存

在着风险越大，预期收益就越高，才能吸引更多的资金参与，即风险与收益共同增大的必然趋势。

在证券投资过程中，每个证券投资者之所以要投资于某种证券，是因为他想获得该种证券的预期收益。而各种事先难以预料的因素的存在，使投资者将要得到的收益与其预期的收益发生了背离，这种背离就形成了证券投资风险。风险给投资者带来遭受很大经济损失的可能性，而且发生风险的可能性越大，对投资者即将产生的经济损失也越大。经济损失的出现会使证券投资者改变资金的投向和减少资金的投入数量。为了吸纳资金，客观上存在着一个风险与收益同方向递增的要求和必然性。

复习思考题

1. 简述有价证券的种类和特征。
2. 简述有价证券的经济效用。
3. 简述证券投资的目标和原则。
4. 证券投资与证券投机有哪些区别？
5. 证券投资有哪些规律？

第二章 证券市场

第一节 证券市场概述

一、证券市场的概念与分类

证券市场是有价证券发行与流通以及与此相适应的组织与管理方式的总称。与一般商品市场相比，证券市场具有以下基本特征：

1. 对象

证券市场的交易对象是股票、债券等有价证券，而一般商品市场的交易对象是各种具有不同使用价值的商品。

2. 职能

证券市场上的股票、债券等具有多种职能：既可以用来筹措资金，解决资金短缺的问题；又可以用来投资，为投资者带来收益；也可以用于保值，以避免或减少物价上涨带来的货币贬值损失；还可以通过投机等技术性操作争取差价收益。而一般商品市场上的商品则只能满足人们的特定需要。

3. 价格

证券市场的证券价格，实质上是所有权让渡的市场评价，或者是预期收益的市场货币价格，与市场利率关系密切。而一般商品市场的商品价格，实质是商品价值的货币表现，取决于生产商品的社会必要劳动时间。

4. 风险

证券市场的风险较大，影响因素复杂，具有波动性和不可预测性。而一般商品市场的风险较小，实行的是等价交换原则，波动较小，市场前景具有较大的可预测性。

证券市场按其职能、对象、交易场所等的不同，可以分为不同的类型。

证券市场按有价证券的市场职能划分，可分为发行市场和流通市场。发行市场又称一级市场或初级市场，它是产业部门或政府机构对投资人发行新证券的市场。流通市场又称二级市场或次级市场，它是通过公开买卖以前发行的有价证券，实现有价证券所有权转让的市场。

证券市场按交易对象划分，可分为股票市场和债券市场以及基金市场、认购权证市场等。股票市场是进行各种股票发行和买卖交易的场所。债券市场是进行各种债券发行和买卖交易的场所。

证券市场按交易场所来划分，可分为交易所交易市场、柜台交易市场、电脑交易市场等。交易所交易市场是在证券交易所进行证券交易。交易所交易必须根据国家有关证券的法律规定，有组织地、规范化地进行证券交易。柜台交易市场是指在证券交易所形式之外的证券交易市场。柜台交易一般是通过证券商采用协议价格成交。电脑交易市场是指通过电脑终端机进行证券交易的特殊市场，实质上是证券交易的一个电子计算机网络市场，在这一市场进行的证券交易无需通过经纪人，投资者之间可直接进行买卖。

二、证券市场的构成

证券市场主要由发行主体、投资主体、交易对象、交易场所、中介机构和监管机构与自律组织等要素构成。

1. 发行主体

发行主体是证券的发行者，即借款人，它不仅是资本市场资金的需求者，同时也是各类有价证券的供给者。我国目前证券市场的发行主体主要有政府、金融机构和公司企业。

(1) 政府，包括中央政府和地方政府。中央政府为弥补财政赤字或筹措经济建设所需要的资金，发行国库券、财政债券、国家重点建设债券等国家债券。地方政府为本地方公用事业的建设等发行地方政府债券。

(2) 金融机构。金融机构可以发行金融债券，增加信贷资金来源。

一般来说，金融债券是由国有商业银行、政策性银行以及非银行金融机构发行的，所筹集到的资金全部用于特种贷款和政策性贷款，不得挪作他用。

(3) 公司企业。各公司、企业可以通过发行市场筹集大量的生产发展资金。公司股票和公司债券是证券市场的主要商品。按照《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)的规定，国有独资公司、两个以上的国有企业或其他国有投资主体投资设立的有限责任公司，可以发行公司债券募集资金。按照《公司法》的规定，股份有限公司可以发行股票，股票可以流通，股东所持的股份可以自由转让；同时，股份有限公司也可以发行公司债券以筹集资金。显然，股份有限公司募集资金的渠道要比有限责任公司宽。

2. 投资主体

证券投资者是证券市场的资金供给者，也是金融工具的购买者。证券投资者在证券市场上买卖有价证券的动机是各种各样的，大部分为了获利，也有部分为了保值或控制股份公司的股权等。

(1) 个人投资者。个人投资者就是从事证券投资的社会公众个人，他们具有分散性和流动性的特点。个人投资者一般是以自有的积累资金进行证券投资，是证券市场上最活跃的部分。个人投资者在证券市场运行中发挥着独特的作用：一是个人投资者频繁的投资操作，促进了证券市场的繁荣与兴旺；二是个人投资者的投资行为在很大程度上体现着社会资源的合理配置和优化组合；三是个人投资者的偏好和投资决策对证券价格的变动和市场行情的发展变化施加了重要的影响。

(2) 中央银行。中央银行作为国家银行，负责货币政策的制定和执行，承担着宏观调控的任务。其调控经济、干预市场的一个重要手段，就是通过公开市场业务的操作，即在证券市场上买卖有价证券来调节市场货币供应量。当市场货币供应量不足时，就从证券市场买进有价证券，增加货币供给；当市场货币供应量过多时，就向证券市场抛售有价证券，减少货币供给。

中央银行作为政府机构，不以盈利为目的，它参与证券市场，主要是

充当宏观调控者的角色，因而它不是单纯的机构投资者，更不是投机者。

(3) 商业银行。商业银行虽以盈利为目的，但由于受经营原则的制约，其盈利性资产必须具有高度的安全性和流动性，必须对储户负责。所以，商业银行以保护储户资产的安全为首要职责，投资收入则放在次要地位。

在商业银行的贷款业务中，长期贷款占有较大比重，风险较高，若再购买长期证券，势必带来更大的风险。加之自身业务的特点和政府法令的制约，商业银行的投资活动注重安全而较少风险。因此，商业银行一般投资于政府债券或一些企业债券，特别是政府短期债券。我国《商业银行法》规定，商业银行在证券市场中可以买卖政府债券，但不能买卖股票。

(4) 非银行的金融机构。保险公司由于收入稳定，准备金率低，投资成本小，免交所得税，而且负债期限长，对流动性要求不高，故适合于投资期限长、收益高的证券。保险公司的投资活动要受政府有关政策和法令的制约。

除保险公司外，证券公司、信托投资公司、租赁公司、财务公司、投资基金等非银行金融机构亦可投资于证券。这些机构的参与，大大活跃了证券市场。

(5) 企业（公司）。企业不仅是证券发行者，同时也是证券投资者。股份公司和非股份制企业均可利用自己闲置的资金，在证券市场上进行证券投资。它们还可以通过购买股票来达到参股、控股的目的。

企业拥有雄厚的闲置资金，在证券投资中，一般长期投资比较稳定，短期投资交易量比较大，对证券市场具有较大影响。

3. 交易对象

交易对象即证券投资对象，也称为证券市场上进行交易的信用工具。这里所指的交易对象主要是指资本证券，即能获得收益的权益性证券，主要有公司股票（包括认股权证）、公司债券、金融债券、国家债券（中央政府债券）、地方政府债券（又称为市政债券）、投资基金等。

4. 交易场所

证券交易场所除了高度规范化、组织化的证券交易所外，还有柜台

市场（或店头市场）、第三市场和第四市场等。通常把在证券交易所内的证券买卖活动，称为场内交易，而把在柜台市场等场所进行的证券买卖活动称为场外交易。

5. 中介机构

证券商是证券市场的主要参与者。证券商通过证券中介地位，在证券市场上沟通供求双方的资金流通，促进了证券市场的快速、高效运行。

(1) 证券承销商。证券承销商是指依据协议包销或代销发行人所发行的证券，从而赚取利润收入的证券经营机构。证券承销业务因所负担的风险程度不同可分为包销与代销两种。证券包销是指证券承销商将有价证券全部承购下来，然后再向社会公众出售，以便获取差价利润，一旦发行受阻，则由证券商承担全部损失。证券代销是指证券商在承销合同所定承销期满后，对于约定代销的证券如未全部销售出去，则可将剩余部分退还给发行公司的证券承销方式。在证券代销中，证券商仅承担证券分销义务，不需要承诺承销成败，证券发行风险由发行公司承担。

这类中介机构的组织形式和职能在各国不尽相同：在美国称之为投资银行，它以雄厚的资金进行包销、代销、代理买卖证券等业务，是美国的主要证券承销机构；在日本称之为证券公司；在西欧则称之为商业银行，可由信托公司或保险公司兼营；在我国，证券主要由证券公司承销。

(2) 证券自营商。证券自营商是指运用自有资金，在证券市场上自有账户、自行从事证券买卖，自负盈亏的证券经营机构。证券自营商主要有：交易所自营商、零股自营商、非会员自营商等。

(3) 证券经纪商。证券经纪商是指在证券市场上接受客户委托，为客户代理证券交易业务并从中收取佣金的证券商。证券经纪商主要有佣金经纪商、交易所经纪商、专业经纪商等。

(4) 具有证券律师资格的律师事务所。

(5) 具有证券从业资格的会计事务所或审计事务所。

(6) 证券清算、登记机构和资产评估机构。

(7) 证券投资的咨询与服务机构。

6. 自律性组织

证券市场的自律性组织发挥政府与证券经营机构之间的桥梁和纽带作用，促进证券业的发展，维护投资者和会员的合法权益，完善证券市场体系。我国证券业的自律性组织主要有中国证券业协会、中国国债协会和证券交易所。

7. 监管机构

各国证券主管机关依据证券法规运用经济、法律和行政手段，对证券的发行、买卖等交易行为进行监督管理，以确保证券市场健康有序的运行。

我国的证券监管机构主要有国务院证券委员会、中国证券监督管理委员会、国务院有关部委、地方政府的证券主管部门等。

国务院证券委员会于 1992 年 10 月 12 日正式成立，该委员会主要职责是加强证券市场的宏观管理，统一协调股票、债券、国债等有关政策，保护人民群众的权益，促进证券市场的健康发展。

中国证券监督管理委员会也于 1992 年 10 月 12 日正式成立，其主要职责为建立健全证券监督工作制度，使中国证券市场在规范化、法制化的基础上建立起正常的运作机制。中国证券监督管理委员会受国务院证券委员会的指导、监督检查和归口管理。

第二节 证券发行市场

证券发行市场又称证券初级市场或一级市场，它是指公司或者政府为了筹集资金向投资者出售新证券的市场。

一、证券发行的方式

1. 公募发行与私募发行

按证券发行对象范围不同，证券发行方式可分为公募发行和私募发行。

公募发行又称公开发售，是指证券发行主体根据有关法规的要求，