

第一章 导 论

第一节 证 券 概 述

一、证券

证券是商品经济和信用发展的产物。商品经济的发展，使得商品生产者必须聚集更多的社会资金，并且这些资金能在社会各部门中自由转移。由于社会资金不能自由转移和受到个别生产者资金规模的限制，因此，信用制度得到了发展，逐渐产生了商业信用、银行信用、国家信用和消费信用等信用形式及其相应的信用工具。如商业信用中使用的商业汇票、商业本票，银行信用中使用的银行支票、银行汇票、银行本票、银行存款单，国家信用中使用的国库券，消费信用中使用的旅行支票、信用卡等以及公司发行的债券、股票等，这些信用工具都可纳入证券的范畴。那些提供信用者如需要资金时，必须把手中持有的信用工具买卖转让，于是信用工具中的一些所有权凭证和债权、债务凭证 例如本票、汇票、债券、股票等 就在市场上出现了交易 资金得以周转融通。这样 证券市场便发展起来了。

所以，证券是各种财产所有权或债权凭证的总称，是用来证明证券持有者有权取得相应的权益的凭证。根据一国的法律，公开发行的证券，都具有法律效力，并得到一国法律的保护。

证券有证据证券、所有权证券及有价证券三种。

证据证券只是单纯证明事实的一种凭证。例如借用证、证据等。在我们以前的经济生活中，常使用的粮票、油票、布票等票证，就是证据证券。这种证券没有价值，只能凭证购买某种东西。然而，

在物资缺乏的时候，这种证券在黑市上能买卖。

所有权证券是指认定持证人是某种私权的合法所有者，证明发行人对持证人所履行的义务是有效的文件。如存款单、借据、收据以及银行存折等。所有权证券没有价值，不能自由买卖和转让。以后，商业银行为吸收存款，发行了大额可转让定期存款单（CD），这种存单可转让，可作为一种短期金融债券。

有价证券是指对某种有价值物具有一定权利的凭证。有价证券是某种权利的化身，是一种具有一定票面金额，证明持有者有权按期取得一定收入，并在需要时可自由转让和买卖的所有权或债权证书。有价证券不是劳动产品，因而没有价值，也没有使用价值。但由于有价证券代表了一定的某种有价值物，持有者能定期获得一定的收入，所以有价证券有价格，也可以在市场上买卖和流通。而有价证券的价格，可以高于或低于其所代表的实物资产的价格。通过有价证券的交易，可以自发地分配社会资金，优化社会资源的配置。

二、有价证券

有价证券是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物，它是虚拟资本的一种形式。所谓虚拟资本是实物资本的纸化形式。发行有价证券也是现代社会化大生产筹措资金的重要手段。

有价证券分为商品证券、货币证券及资本证券三种。

（一）商品证券

商品证券是将某种物质资料转化为有价证券的一种证券。持有这种有价证券，表明拥有某种商品或物资。这种有价证券的典型代表是提单、运货单等。提单是承运人或其代理人在收货后或货物装船后签发给托运人的一种单据。提单有三种作用：货物收据、物权凭证和运输合同证明的作用。运货单即运输单据，它是说明货物是如何处理的文件，而且还是物权凭证，主要有海运提单、航空运单、铁路运单、邮包收据和联合运输单据等。

(二) 货币证券

货币证券是一种证明对一定量的货币具有所有权的有价证券。这种证券可以代替货币使用，是商业信用或银行信用的工具，如期票、汇票、支票、信用证及信用卡等。货币证券可用于经济单位之间商品交易和劳务费用的支付和债权、债务的清算。

1. 期票

期票是债务人对债权人发出的在一定时期内无条件支付一定款项的债务证券。期票的签发者叫出票人，也即债务人；受票者叫收款人，也即债权人。期票或称为本票，票面上的记载事项一般都是按票据法规定条款栏目事先印好的，出票人只须填写付款金额、付款日期、收款人和出票日期、出票地点再签字盖章即可。期票可以自由转让，收款人可以将期票用来向第三者支付债务，也可以把期票拿到银行或其他金融机构进行贴现，收回现款。

2. 汇票

汇票是出票人(债权人)签发给付款人(债务人)命令他支付一定金额给持票人或第三者(收款人)的无条件支付命令证书。汇票有统一印好的汇票单据，出票人只须填写好金额、付款日期、付款地址、付款人和收款人以及出票日期、出票地点等事项，再签字盖章即可。由于汇票是由债权人签发的，这就要求在债务人承认兑付后才能有效。经过承兑的汇票，称为承兑汇票，由企业作出的承兑称为商业承兑汇票，由银行作出的承兑称为银行承兑汇票。汇票也可以自由转让，转让时，转让人要在汇票的背面作转让签字即背书。持票人也可持未到期汇票向银行兑取现款。银行扣除自贴现日至到期日的利息后，给付现款。

3. 支票

支票是活期存款的存款人通知银行从其账户上以一定金额支付给票面指定人或持票人的无条件支付命令书。支票如被存款人从银行提取现款时，就只是一种普通的信用凭证；而当支票被存款

人用来向第三者支付款项时，它就不再是简单的信用凭证，而是作为代替货币发挥流通手段和支付手段职能的信用货币。

4. 信用证

信用证是银行受客户的委托，开给受益人的一种承担付款责任的凭证。信用证主要有商品信用证和货币信用证两种。商品信用证是买方银行应自己存款往来客户（开证委托人）的要求，为保证付款而发行的一种证券。开证银行按委托人的要求，还要对发行的信用证所附带的跟单汇票担负承兑责任。货币信用证是银行收取客户的一定款项后，开给客户保证在异地银行兑取相应现款的一种凭证。

5. 信用卡

信用卡是商业银行提供消费信用的一种凭证。持卡人可凭卡在指定的公司、商店、旅馆等购买商品或享受服务，并可进行小额透支，还可获取银行各种代收、代付服务。信用卡的使用大大地减少了现金流通，成为现代社会中广为使用的一种信用凭证。

（三）资本证券

资本证券是有价证券的主要形式，也是本书研究的主要对象。资本证券是表明资本所有权的一种证券，它表明了资本投资的事实，并把投资者的权利转化为有价证券的一种证券。我们日常生活中所指的有价证券或证券，多是指资本证券。资本证券主要有两种：一种是股权证券，这种证券的收益是经常变动的，因而也称为变动收益证券如股票、认股权证等。另一种是债权证券，这种证券表明一种债权和债务关系，由于其收益相对较稳定，因而也称固定收益证券，如各种债券。资本证券已成为投资者分析和研究的主要对象。本书的第四、第五、第六章将重点分析和研究资本证券。

三、资本证券

资本证券是独立于实际资本之外的一种衍化资本存在形式。资本证券没有价值，但由于持有资本证券能获得资本化的收入，因

而具有价格。不过，资本证券的价格总额常常高于其所代表的实际资本的总额，所以资本证券并非实际资本，而是虚拟资本，只能大概地反映实际资本运动的情况，然而资本证券能促使资金的集中和有效配置。

资本证券在运动中有如下特征：

1. 资本证券具有收益性

资本证券的持有者，能定期获取资本化的收入。这种收入包括资本投资的股息、债息收入及投资买卖差价收入。资本证券的收益比其他投资方式的收益为高，因而持有资本证券者甚多。

2. 资本证券具有流通性

资本证券的流通性是指资本证券能自由转让和交易，具有很强的变现能力。如果资本证券的所有者想要把他的投资变成现款，通过证券的流通市场的交易，可以很容易地实现。所以资本证券的流通性很强。在证券市场上，资金的进出都比较方便。如果对证券市场的前景看好，可以随时进场购入证券；反之，则可随时出售证券。

3. 资本证券具有期限性

资本证券的这一特点主要是针对债权证券而言的。股权证券即股票，一般是没有限期的，是一种永久性的投资。如果投资者想要抽回投资，不能把股票让发行公司收回，而只能在证券流通市场上，通过公开竞价出售给其他投资者。债权证券即各种债券一般都有期限，债券一到期，债券发行者就必须还本付息。未到期的债券，也可通过证券流通市场进行转让和交易。

4. 资本证券具有公开性

公开性主要是指资本证券的发行和流通都必须面向公众投资者，进行公开发行和公开交易。目前，在证券流通市场上进行交易的资本证券，都是向社会公众公开发行的。而且，资本证券的有关信息也必须及时公开发布，以维护证券市场的公平交易原则。

5. 资本证券具有风险性

投资资本证券具有收益，但同时也具有风险，收益和风险是并存的。资本证券的风险是指投资购买资本证券，有可能使得投资本金遭受亏损。而资本证券的投资期望值与实际变动值之间存在着差距，这种差距体现了资本证券的风险。期望值与实际变动值之间的差距越大，则风险越大；反之，则风险越小。

第二节 证券投资与储蓄

一、投资

投资是运用资金的一种经济行为，其目的可能是为了获利、保值、避免风险或者是其他目的。但投资行为是以牺牲目前的消费为代价，而着眼于未来收益的。投资的规模取决于投资主体的自有资金量的多少及融资能力的大小。

一般而言，由于未来的情况不可预料，因而，投资是具有一定风险的，而风险与投资期限的长短有关系之外，还与投资的环境、经济情况、金融形势与自然环境的变化等因素有关系，甚至也受到人们的心理状况变化的影响。

投资一般可分为直接投资和间接投资，长期投资和短期投资等。

（一）直接投资和间接投资

直接投资是指用一定量的资金购买土地、房屋、机器设备等实物资产，以构成固定资产，进行生产建设，获取投资收益的投资。直接投资一般流动性较差，即资产的变现能力不强，在短期内如需要将直接投资的财产变换成现金，可能会遭受较大的损失。但是，直接投资者可将其投资资产用以担保、抵押，而获取信用。

间接投资是指用一定量的资金购买有价证券，如公司股票、债券等的投资。间接投资也称为证券投资，是本书研究分析的重点。

证券投资可获取投资的收益，包括股票的股息、债券的债息收入和
有价证券买卖的差价收入，但同时也具有较高的投资风险。间接投
资的流动性较强，即其资产的变现能力较强。有价证券也可用以担
保、抵押，而获取信用。

（二）长期投资和短期投资

长期投资和短期投资是以投资的期限来划分的。一般而言，长
期投资是投资期限在 1 年以上的投资行为，而把 1 年以内的投资
行为称为短期投资。对于直接投资而言，长期投资由于期限长，期
间影响投资收益的风险较多，因而风险可能大于短期投资的风险。
对于间接投资而言，长期投资可能会回避由于突发因素而导致的
证券价格的波动，使证券价格从长期看趋于平稳，因而，长期投资
的风险可能会低于短期投资的风险。因而在有价证券的投资中，许
多证券分析家都建议投资者的投资期限要长一些。

二、有价证券的投资

这里的有价证券主要是指资本证券，因而本书研究的证券投资，
主要是指资本证券的投资。资本证券的投资是指投资者运用资金
投资于股票、债券、基金等证券上，以期获取投资收益的经济行
为。通常，证券投资有如下几个步骤：

1. 确定投资资金的来源

由于投资者的经济状况不同，收入能力不同，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，可以进行分次分批投资，而且可选
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. 投资对象的选择

一般而言，投资者可选择股票、债券、基金等品种进行投资。但
一般不宜把全部资金押在一种投资对象上，这样风险就会相对集

中。这好比在赌博中以所有金钱押上下一次赌一样，可能会全部套牢，赔得精光，但也有可能获暴利。因此，在证券投资中，应进行分散投资。同时，根据自身的实际情况，选择适合的股票或债券进行投资。

3. 投资品种的分析

投资者在进行证券投资时，应对所要投资的证券品种进行分析。主要从该证券基本面和技术面进行研究。基本面分析主要分析该证券的发行公司的财务状况、经营状况以及未来的发展前景等，以衡量其投资价值。技术面分析主要分析该证券的价格波动情况，从而研究其价格未来可能波动的方向以及现在所处价位的合理性，并确定买卖的价格位置。

4. 投资后分析

投资者在买进某种证券后，应经常注意其价格的变动，分析该证券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向好，各项技术指标也不错，则应继续持有。如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的发展；或者其技术面有变化，价格将会下降，则应该出售，调整投资的品种。

三、储蓄

储蓄是指社会经济中个人（家庭）、企业等将自己准备用于消费的资金转而对其他经济单位使用的行为。储蓄在社会经济发展中具有极重要的意义。我国城乡居民和企业的储蓄额逐年迅速增长，储蓄已成为我国筹集生产建设资金的重要形式和银行信贷资金的主要来源。

储蓄有广义和狭义之分。广义的储蓄包括在银行存款、购买债券和股票，购买大额定期存款单和保险单等。因此，证券投资也是属于广义储蓄的范围。这些不同的储蓄方式，给储蓄者带来的收益不同，因而风险程度也不一样。狭义的储蓄仅指在银行存款，把暂

时不用的资金积累起来，存入银行。储蓄者是否愿意储蓄，选择哪种储蓄方式，均取决于储蓄者自己的意愿。

通常，在我们日常生活中所讲的储蓄，仅指狭义的储蓄行为，即在银行存款。而将广义储蓄行为称为金融投资，将购买债券和股票的储蓄行为称为证券投资。

储蓄存款一般安全可靠，没有价格波动的市场风险，任何时候都可以收回本金，而不至于受到损失。由于储蓄存款具有风险小、安全方便的特点，因而广受欢迎，成为城乡居民和企业普遍接受的一项经济活动。

储蓄存款一般可分为活期存款和定期存款两大类型。活期存款适用于储蓄者的待用款。活期存款没有存款金额大小的限制，随时可存、取灵活、安全、方便还可收取一定的利息。定期存款适用于储蓄者在一段时间内不用的货币收入。定期存款期限固定，利率远高于活期存款利率。储蓄者如临时急需用钱，可以随时到银行支取，而不会损失本金，但要损失一点利息收入。

储蓄存款的收益固定，但比其他投资方式的收益低。当通货膨胀较高时，特别是当通货膨胀率高于银行储蓄存款利率时，储蓄者将遭受很大的损失，这是由于名义货币购买力的实际价值会随物价水平的提高而下降。

四、储蓄与投资的转化

储蓄存款和证券投资都是储蓄投资的方式，货币资金的所有者可根据自己的实际情况，选择储蓄投资的方式，也可在储蓄存款和证券投资之间进行多种组合，以获得最理想的投资收益。影响投资者在储蓄和证券投资之间进行选择的因素有：

（一）利率

利率是储蓄者选择投资方式的一个重要因素。利率的变化会使储蓄存款转向证券投资，或使证券投资转向储蓄存款。当利率上升时，储蓄者会更多地选择储蓄存款而减少证券投资，导致证券市

场资金减少，证券价格下降。当利率下降时，储蓄者的储蓄存款收益下降，因而会更多地选择证券投资，导致证券价格上升。

（二）通货膨胀率

通货膨胀率也是影响储蓄者的储蓄投资的一种因素。如果通货膨胀率上升，储蓄者的储蓄存款的实际收益将下降，储蓄者将更多地把货币资金运用于消费或进行证券投资，以便使货币资金能保值或增值，而避免在高通货膨胀中遭受更多的损失。而在低通货膨胀时，由于通货膨胀率下降，储蓄者的储蓄存款的实际收益将上升，这样，储蓄者基于稳定和安全方面的考虑，会较多地选择储蓄存款，但也可能不会减少证券投资，而是减少消费的支出。

（三）证券投资收益率

如果储蓄投资者在证券投资中所获收益远高于储蓄存款的收益，那么，投资者会减少储蓄存款而增加证券投资。如果证券投资收益率下降，那么，投资者将会减少证券投资，而更多地选择储蓄存款。

因此，储蓄存款和证券投资可以相互转化。储蓄投资者可以根据银行利率、物价水平、证券投资收益率以及其他因素的变化，自由选择储蓄存款和证券投资，从而使货币资金在存款和证券投资之间流动。

第三节 证券投资与投机

一、证券投资

（一）投资

投资通常是指为获取利润而投放资本或资金的一种经济行为。在资本主义国家里，投资主要是通过购买企业发行的股票和公司债券来实现的。在我国，投资通常是指购买和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济行为。

投资是一个多层次、多侧面的经济概念。投资一般有以下四个意思：一是指使用货币获取收入（或利润）的行为。二是指用于投资活动的货币。三是指有形资本投资品存量（一定时点的量）的增加。从传统观点来看，投资是指资本品的支出流量（一定时期的量），四是指购买证券和向银行、储蓄机构等贷出货币以获取来自利息、红利或利润的收入。

（二）证券投资

证券投资是指购买各种证券以获取利润的经济行为，这是与实物投资（对土地、工厂和设备、商品的存货以及半制成品投资）相对应的一种非实物形态的投资。投资者可通过购买企业的股票获得股权，成为企业的股东；也可以购买企业的债券和其他有价证券，然后按期收取股息或债息。在大多数情况下，证券中小投资者尽管拥有企业的股权，但在实际上对企业没有任何实质性的控制权。控制权仅仅为企业的少数大股东所掌握。

（三）证券投资作用

对于企业来说，证券投资便于企业筹集资金，形成生产建设必不可少的、能长期使用的资金。对于广大投资者来讲，证券投资是运用资本（或资金）的一种方法，它能带来稳定或高额收益，债券能定期获取债息；股票能定期获取红利、股息，并能享受资产增值的收益。

二、证券投机

（一）投机

投机是指购买土地、证券、商品、外币或未来契约，其目的在于通过市场价格的短期变化而获利的一种经济行为。投资者在价格便宜的时候买进商品，为的是在价格升高以后，将同一商品卖出。投机通常仅指时间套利，即只是对将来价格作预测，以便决定在某一时间把商品买进并在另一时间把商品卖出。与时间套利相对应的是地点套利。地点套利是指了解不同地点市场上商品的价格，而

后在一个地方买进商品，在另一个地方卖出商品。有些学者认为地点套利也属投机的范畴。但投机一般仅指这样一种情况，即由于同种商品在不同时间内有不同价格而买卖商品，以获取利润的经济行为。

（二）证券投机

证券投机是指在证券交易市场上，在短期内买进或卖出一种证券（也可以是多种证券）以获取利润的一种经济行为。最典型的证券投机为买空和卖空。买空是指当证券价格低时，投机者估计今后会上涨，而大量买进，等到价格上升以后再卖出。卖空是指当证券价格高时，投机者估计今后价格会下降，于是把证券大量抛出，等到证券价格下降后再买进。证券投机需要有证券交易的专门知识和经验，能对证券行情进行分析和预测，并能承担别人不愿或不敢承担的风险（价格上下波动）。

（三）证券投机作用

资产阶级经济学家凯恩斯在《就业、利息和货币通论》中指出：“作为一般稳定的进取精神，投机没有什么危害。但是当这种进取成为投机混乱，情况就严重了”^①。投机活动有积极作用，也有消极作用。其积极作用是证券投机活动能造成一个连续的活跃的证券市场。当证券市场价格普遍看涨的时候，一般的投资者都不愿意把手中持有的证券卖出，而当证券市场价格普遍看跌的时候，一般的投资者都不愿意购买证券，这就会形成证券市场交易的中断，使得证券市场出现有行无市的呆滞局面。而如果有投机者在价格看涨时大量卖出，在价格看跌之际又能大量买进，以图投机获取收益。这样，便能使证券交易市场有连续性，并能阻止证券价格持续上升或持续下降的走势。尽管投机活动会造成证券价格周期波动，但有助于增强证券的流动性和变现力。其消极作用是由于投机者的目

转引自《现代国际商务大辞典》，知识出版社 1990 年版 第 395 页。

的是获取最大利润，所以其行为会使证券价格暴涨暴跌，从而影响股市的稳定性。

三、证券投资与证券投机的关系

在证券市场上有证券投资，也有证券投机，两者同时并存。证券市场是投资的主要场所，但也是投机的最好地方。因此，我们有必要在理论上对证券投资和证券投机加以分析：

（一）证券投资与证券投机的相同点

不管是投资活动还是投机活动，都是买卖证券的交易活动。证券投资是购买证券的经济行为，如购买公司股票、认购债券。证券投机也是一种证券交易行为。因而，两者往往相似而难以区别。

（二）证券投资与证券投机的区别

证券投资与证券投机的区别，可以从证券投资与投机活动的动机、所承担的风险大小、交易的方法以及对社会的影响等多方面加以说明。

1. 证券交易的动机不同

证券投资一般看重长期的正规投资报酬，购买债券的着眼于债息收入，购买股票的着眼于股票的红利、股息收入以及资本的增值。而证券投机一般着眼于证券市场价格的涨跌，着眼于证券买卖的差价收入，以谋取短期的收益。

2. 证券交易承担的风险不同

证券投资者一般仅获取债息、利息、股息等报酬，因而所愿意承担的风险比较小，一般选择经营管理优良的企业债券和股票作为投资对象，以降低资本或资金损失的可能性。而证券投机者要想获取证券价格上下波动的差价收入，但由于证券市场上证券价格变化莫测，所以投机者根据各种因素分析、预测证券价格涨跌未必都能正确，因而其承担的资本或资金损失的风险就大。

3. 证券交易的方式不同

证券投资交易方式一般都为现货交易，交易一成功，便进行实

际的交割。如上海证券交易所交易市场上的当日交易和五日交易，都是证券投资交易方式。而证券投机交易方式多数为买空卖空、期货、信用交易等方式。买空为多头 看涨 借钱加码买进。卖空为空头 看跌 借股放空卖出。

4. 证券交易的期限不同

证券投资一般是长期的经济行为，投资者购买政府或企业债券，获取稳定的债息收入，或者购买股票而成为公司的股东，领取股息、红利。而证券投机一般是短期的经济行为，这是由于证券市场上证券价格变动频繁，投机者往往重视证券价格的短期升降，并作出预测 买卖证券 收取价差。

5. 证券交易对社会的影响不同

证券投资是一种投资行为，因而无疑对社会发展有促进作用。而证券投机有积极作用也有消极作用，一方面能活跃市场，对证券市场的证券交易价格连续性有积极作用，但另一方面也可能持巨额资金 操纵市场 获取暴利 造成股市动荡。

因而 有的学者认为 投机是一种艺术 而投资是一门科学。有一股谚说得更妙：投资只是投机的成功，而投机不过是在经验中已经证明为失败的投资而已。

（三）证券投资与证券投机的转化

证券投资与投机在一定情况下会相互转化，证券投资可能转化为证券投机，而证券投机也有可能转化为证券投资。这主要有三种情况：

1. 证券投资转化为证券投机

对于某一个证券投资者来说，由于证券市场价格变化，而促使其把所持有的证券卖掉，转化为投机者。如某一个人新认购了一种公司股票，过了一段时期后，新股票上市，市场价格高于其面额好几倍，该投资者认为有利可图，便马上把其持有的股票卖掉，获取差价收入。证券投资转化为证券投机是证券交易中常见的情形。

2. 证券投机转化为证券投资

证券投机者的目的是为了获取差价收入。当其预测股价会上升而大量买进后，股价却并未进一步上升反而转向下降，此时投机者要么卖出股票亏本，要么继续持有其股票，等待股价上升到合适的价位时才卖掉。此时该投机者便处于“套牢”状态，不得不长期持有股票，而变成投资者。国外证券市场上有一种人被称为“投机认股者”，指的是那些在新股发行中申请认购新股，且打算尽快出售赚钱的投机者。如果新股发行数小于认购数，那么，该新发行股票在证券交易所一上市，市场价格就会超出发行价格，投机者便获取利润。如果发行数大于认购数，他就不能出售股票获取利润，因为股票市场价格低于发行价格，他不得不长期持有这种股票，成为投资者。

3. 某一个人的投机，往往就是另外一个人的投资

例如，一个投机认股者，在股票上市后，市场价格超过发行价格时，把此种股票卖出；而购买此种股票的人，可能由于购买股票的价格过高，而不愿马上把它转手卖出，从而成为投资者。

从证券市场的投资实践而言，证券投资与投机的行为，很难加以明确划分。无论是从其交易方式还是从其交易程序，即委托、成交、清算、交割过户等，证券投资和证券投机都是同一种买卖行为，操作过程并无不同。

四、投机与赌博、非法交易的区别

（一）证券投机与赌博

有的人认为证券投机就是赌博，谁运气好，谁就赚钱。其实其中有很大的区别。当一个人承担不可避免的风险时，就是一种投机，如某一时刻的某种股票在某种价格情况下，当必须要你决定是买进还是卖出时，你就是在作出投机选择。在投机活动中，一般只有盈和亏这样两种可能。但是，当一个人承担不必要承担的风险时，他是在赌博。一个赌博者是主动地、有意识地在制造风险，其盈

与亏只凭运气，依靠猜硬币一类方式决定命运。而一个投机者是主动地、有意识地承担风险，而不是制造风险，他可以依靠智慧、才能，预测股价的未来变化，其作出的决定多少有一定的根据。

（二）证券投机与证券非法交易

人们一般把证券投机与证券非法交易混为一谈，其实证券非法交易是指证券交易法规所不允许的证券交易行为。例如《上海市证券交易管理办法》第三十九条规定：在证券交易中，禁止任何单位和个人进行下列行为：一是同一单位或个人和两个以上单位或个人私下串通，同时买卖同一种证券，制造证券的虚假供求和价格；二是利用内幕消息，从事证券买卖；三是为诱使他人参与交易，制造或散布虚假的、容易使他人误解的信息；四是以操纵市场为目的，连续抬价买入或压价卖出同一种证券；五是未经许可，在证券交易市场上直接或间接买卖自己发行的证券；六是以其他直接或间接方法，操纵市场或扰乱市场秩序的。以上种种证券交易行为即为证券非法交易行为。而证券投机是采用合法的交易方式买卖证券的一种行为。典型的表现为：买空和卖空，指数交易，期货交易，信用交易等等。在理论上，应该区分证券投机和证券非法交易；在实践上，也应区别对待，用经济手段限制投机，用法律手段打击非法交易。

五、正确认识与适当限制投机行为

（一）正确认识投机

我国的证券交易市场尚处于起步和初期发展阶段，但在我国证券交易市场中，也有证券投机行为，但难成气候。

首先，证券管理机构严格监管机构投资者的投机行为。1997年5月22日国务院证券委、中国人民银行、国家经贸委联合作出规定，严禁国有企业和上市公司炒作股票。同年6月13日国务院证券委会同中国人民银行、国家审计署、中国证监会等部门依法对证券市场一批违规机构及其负责人作出严肃处理。由于机构投资

者在法律规定的范围内投资股票；在证券市场买卖股票的个人投资者，由于其资金有限，所以很难形成过度投机行为。

其次，我国的股票市场在不断发展，上市股票也在不断增加，这也使证券交易形不成强大的操纵股价的投机行为。另外，股票市场股票的供给不断增加，使股票的需求和供给趋于平衡，从而使股价趋向平稳，且不至于出现暴涨暴跌的投机行情，这就能使投机危害降到最低限度。

但是，从投资者的股票投资观念来看，我国证券投资者对证券市场风险缺乏正确认识，承受风险的能力也比较差。许多股票的购买者热衷于短期投机差价收益，而不是着眼于长期投资收益。因而，在我国的股票市场上，有时也会出现股票交易换手率过高，股票价格市盈率过高和股价波动幅度较大等投机现象。

（二）适当限制投机 鼓励投资

国内金融主管部门对证券投机行为管理一直采取谨慎的态度，以便使证券市场健康发展。在实际工作中采用了鼓励投资，限制投机的政策。

首先，采用市场集中的原则，及时成立了上海证券交易所，上市交易的股票一律通过证券交易所进行交易，并且规定大额债券的交易也须通过证券交易所。这样，有利于形成一个证券的集中交易场所，以便有效地限制投机。

其次，遵循信息公开原则，及时公布证券交易所证券交易行情和证券柜台交易债券交易行情，并且编制股票价格指数，以便缩小债券交易的差价并且指示股票价格波动的趋势，以指导公众进行证券投资，而减少证券投机。

最后，利用宣传媒介渠道，作正确的宣传报道。不能使大众投资者形成一种错觉以为把金钱用于买卖股票、债券进行投机是一本万利之事，而要使大众投资者形成正确的投资观念，以鼓励投资，限制投机。