

第一章 证券投资导论

本章概要

本章对金融与金融市场体系的构成、证券与证券投资的基本概念、证券投资的电子化操作方式等进行概要的介绍，既是学习证券投资的必要基础知识，又是全书的入门向导。

学习目的

通过本章的学习，你将在以下方面有所收获：

- 理解资金融通、金融工具、有价证券、资本市场、证券投资、投资风险、投资收益等相关概念；
- 全面了解证券市场在金融市场体系中所处地位及其作用；
- 掌握证券资产的特点，证券的等级；
- 知晓证券委托系统的组成；
- 了解网上证券委托的监管程序及风险防范。

第一节 金融与金融市场体系

金融市场作为整个市场体系的重要组成部分，具有一套设置精巧、功能卓越、渠道畅通、机制灵活的融资与投资机制：一方面，金融市场体系像人的血液系统一样源源不断地为整个经济运行提供和输送所需要的资金并使之相互贯通，从而资金被喻为国民经济的血液；另一方面，作为金融市场重要组成部分的证券市场，以其独到的杠杆功能在全社会范围内最大限度地实现资金的集聚和

引导资本的流动，是资金流动和资源重组的总枢纽。因此，对金融与金融市场体系的初步了解，应该是证券投资这门课程的入门向导。

一、资金融通与金融工具

1. 资金融通

现代经济活动表现为连续不断的资金运动，市场经济条件下社会供求关系的平衡同样地表现为资金的供求平衡。然而，资金供求的平衡是相对的，不平衡是绝对的。对于某一特定的企业而言，生产经营过程中收大于支和支大于收的情况时时存在；而从一个地区、一个行业来看，一部分企业收大于支的同时，另一部分企业往往表现为支大于收。这就形成了资金收支的不平衡性，同时构成了融通资金的客观需求。

在经济活动过程中，资金临时不足的部门要以一定的代价融入资金以保持生产或经营的正常进行；资金短期剩余的部门要把资金转让出去以获得一定的报酬。这种资金的有偿转让就是我们通常所说的资金融通。为弥补一定时期内资金不足而需要进行的资金借入称为资金需求；为获得一定报酬而需要在一定时期内进行的资金贷出称为资金供给。

2. 金融工具

现实经济生活中，资金借贷必须通过某种具体形式才能实现，通常的方式是资金供求双方通过签订金融契约的方式来进行资金融通。金融契约是一种明确规定资金使用权转让条件、转让双方责任及义务要求的要式合同，是资金供求双方债权债务关系的法律凭证。它通常由资金需求方创造、由资金供给方持有。资金需求方按金融契约规定的条件向供给方支付报酬，并在金融契约到期时向供给方偿还借入资金，同时收回后者持有的金融契约。

资金需求者利用金融契约买进资金使用权，资金供给者再利用金融契约收回资金使用权并获取报酬。在这个过程中，资金的

所有权并没有发生变化，被买卖的只是资金的使用权。而买卖资金使用权的交易工具就是金融契约，即通过对金融契约的买卖实现社会资金的转移。因此，金融契约就被称之为金融工具。

由于资金供给者在买入金融契约之后，便可以获得该契约为其带来的一定收益，故对出让资金一方来说，金融契约又被称之为金融资产。于是，资金使用权的转让最终转化为资金供求双方对金融契约（即金融工具或金融资产）的买卖，这种买卖金融契约的行为，被称之为金融交易。

二、金融市场及其市场体系

1. 金融市场

市场是相对金融交易而言的，有交易就有市场。所谓金融市场，是指货币资金融通和金融资产交易的场所和行为的总和。在现代经济生活中，资金的融通是通过各种金融工具的交易来完成的。这样就产生了一个市场，在这个市场上，资金就是所谓的商品，资金借贷的利率就是这个资金买卖的价格，金融工具就是资金买卖的书面载体。这个市场就是金融市场。

和一般意义上的商品市场有所不同，金融市场可以是一个有形的场所，如上海证券交易所、深圳证券交易所等，同时也还可以是无形的场所，并通过电子与网络方式进行交易。在无形的金融市场上买卖双方有可能相距遥远，甚至一生无缘相见，却借助于现代方式频频进行金融交易。

随着科学技术的飞速发展，人类已经进入信息时代，电子网络技术在金融市场领域得到了最广泛的应用，使金融市场的空间变得越来越不受营业场所的限制，各种现代化传递手段把整个世界连成一个抽象无形却又庞大无比的市场，它虽然是无形的，但又是实际存在和真实可信的，并以其无与伦比的巨大容量、跨越时空的金融交易、集聚资金的卓越功能而成为整个市场经济体系的主要组成部分。

2. 金融市场的划分

金融市场作为资金融通和金融工具交易行为的总和，既包括银行、非银行金融机构与其他交易主体间的间接融资行为，也包括其他交易主体间的直接融资行为；既包括银行与非银行金融机构的融资行为，也包括中央银行与商业银行和其他金融机构之间的融资行为。因此，银行的存贷款、票据贴现、同业拆借、货币发行、债券与股票的发行与交易、外汇与黄金的买卖都属于金融市场范畴。所以，金融市场是一个包含不同层次和内容的综合体系，按不同的标准可以划分为许多不同的种类。

(1) 按资金融通的期限划分，金融市场可以划分为融资期限在一年以内的货币市场和融资期限在一年以上的资本市场。其中货币市场主要包括承兑贴现市场、拆借市场、短期政府债券市场等；资本市场则主要由证券市场构成，其中包括发行市场和交易市场两大部分。

(2) 按资金融通的方式划分，金融市场可以划分为间接金融市场和直接金融市场。在间接金融市场上，资金供求双方通过作为中介的银行等金融机构进行资金转移的融资活动。在直接金融市场上，资金供求双方借助于金融工具直接实现资金转移与融通，而不需要金融机构作为媒介。

(3) 按金融交易程序划分，金融市场可以划分为发行市场和流通市场。发行市场也称之为一级市场，是票据和证券等金融工具最初发行的场所。流通市场也称二级市场或交易市场，是已经发行的票据和证券等金融工具流通转让、交易买卖的场所。

(4) 按金融交易的场地和空间分类，金融市场可以划分为有形市场和无形市场。有形市场指有固定的交易场地，在组织严密的特定的交易场所中进行的金融交易活动，如股票的买卖。无形市场是指没有固定的交易场地，通过电话、电报、电传电脑、网络等方式进行的金融交易活动，如资金拆借、外汇交易等。

(5) 按金融交易的交割时间划分，金融市场可以划分为现货

市场和期货市场。在现货市场上是当天成交当天交割或三天以内交割。在期货市场上，交易双方达成协议后不立即交割，而是约定在一定的时间后如 1 个月、2 个月或 3 个月后交割。

(6) 按资金融通的范围划分，金融市场可以划分为国内金融市场和国际金融市场。国内金融市场又分为地方性金融市场和全国性金融市场。地方性金融市场是指在一个城市或一个经济区域内进行金融交易的市场。全国性金融市场是指在全国范围内进行金融交易的市场。国际金融市场的融资范围超越国界，外资借贷、外汇买卖、黄金交易构成了国际金融市场融资活动的主要内容。

3. 我国金融市场体系的构成

在我国，金融市场经过 10 年的发展和完善，一个以货币市场和资本市场为主体的相对完整的金融市场体系已经形成。

货币市场是经营一年以内短期资金融通资金的场所，包括承兑贴现市场、拆借市场和短期政府债券市场等。

资本市场是中长期资金融通的场所，包括股票市场、债券市场、基金市场和中长期信贷市场等，其融通的资金主要用于扩大再生产的资本使用，因此统称为资本市场。

资本市场和货币市场都是资金供求双方进行交易的场所，是经济体系中聚集、分配资金的“蓄水池”和“分流站”，但两者在资金融通过程中又有着明确的分工。资金需求者通过资本市场筹集长期资金，通过货币市场筹集短期资金，国家经济部门则通过这两个市场对金融和经济活动进行调节。从历史上看，货币市场先于资本市场出现，是资本市场发展的基础。资本市场是货币市场发展的必然结果，也是金融市场的核心。是否具有一个发达的资本市场是衡量一个国家金融市场体系是否完整的重要标志。

伴随我国经济体制的改革和金融市场体系的建立与完善，资本市场特别是证券市场获得了前所未有的迅速发展，证券投资已经成为企业及居民经济活动的重要组成部分。实践证明，金融市场的建立与发展，对优化资源配置、搞活资金融通、提高资金使用

效率、筹措建设资金、建立现代企业制度，都具有重要意义。

特别需要指出的是，证券市场作为金融市场的重要组成部分，在金融市场体系中居于重要地位。股票和债券是资本市场上最活跃和最重要的金融资产，因而，证券市场的交易几乎覆盖了整个金融市场，没有一个发育完善的证券市场，资本市场就缺少核心内容，资本经营与证券投资就无从谈起。

我国金融市场体系的基本构成如图 1-1 所示：

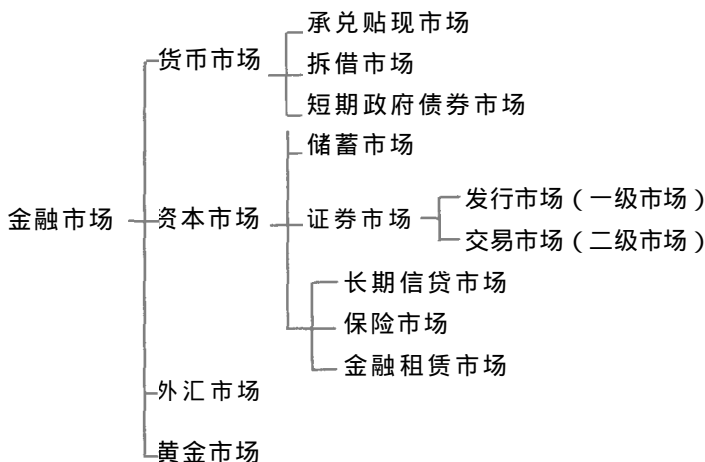


图 1-1 我国金融体系的基本构成

由图 1-1 可见，作为资本市场重要组成部分的证券市场，具有通过发行股票和债券的形式吸收中长期资金的巨大能力，公开发行的股票和债券还可在二级市场自由买卖和流通，具有很强的灵活性，在整个金融市场上具有举足轻重的作用。

三、金融市场的构成要素

金融市场主要由两大要素构成：一是金融市场的参加者，也就是金融市场上的资金供求双方，没有买卖双方，就不可能有金融交

易行为；二是金融市场上的交易对象，即各种类型的金融工具，像其他商品交易一样，一手交钱一手交货是一个基本交易原则，各种金融工具作为资金融通的载体成为金融交易的买卖对象。

1 金融市场的参加者

金融市场的参加者按照与资金的关系可以分为资金供给者和资金需求者两大类。按照部门又可以划分为四类，即企业、居民、政府和金融机构。

(1) 企业。一般情况下，企业首先是金融市场上的资金需求者。为弥补资金的不足，企业除了向银行取得贷款来满足其短期资金需求外，还会通过发行股票、债券等方式筹集长期资金，因此成为金融市场上的资金需求者。但由于企业在再生产过程中也会因公积金、折旧、未分配盈余等而出现一些暂时闲置的资金，所以企业同时也是金融市场上的资金供给者。

(2) 居民个人。居民个人是金融市场上居于重要地位的资金供给者。从银行存款的构成来看，其中的绝大部分来自于居民储蓄；从证券市场的融资规模来看，在很大程度上取决于居民个人对证券投资的参与，数以千万计的股民支撑着证券市场的发展。但随着金融行为的更新和消费观念的转换，个人也开始成为金融市场上的资金需求者，当居民个人因买房或购车而出现资金不足时，也要从金融市场上取得资金，以满足自己的某种需求或实现提前消费。

(3) 政府。在金融市场上，政府首先是资金需求者。对于中央政府来说，在财政收支不平衡时或发生财政赤字时，都需要向金融市场进行短期性或长期性的资金融通。发行国库券或中长期公债是融资的主要方式。政府也是金融市场上的资金供给者，并通过向地方财政、国有企业、公共部门以及金融机构提供稳定的资金，调整经济结构和影响经济活动的规模。尽管财政资金的投放并不一定通过金融市场进行，但财政资金的供给对金融市场和资金供求状况的影响不可低估，所以政府不仅是金融市场上的资金

需求者，同时也是资金供给者之一。

(4) 金融机构。金融机构是金融市场上最重要的交易主体。首先，中央银行作为资金供给的调节者和金融市场的管理者，通过在金融市场上出售和购入有价证券的方式达到调节货币供应量和实施货币政策的目的；其次，商业银行作为金融市场上最大的资金供给者，除了进行贷款与票据贴现外，也对有价证券进行投资，同时商业银行也以发行金融债券和定期存单等方式筹集资金；此外，各类非银行金融机构通常通过发行股票、债券等方式筹集资金，并大量用于有价证券投资。

2. 金融市场的交易对象

如果说市场参加者是金融市场的主体，那么交易对象就是金融市场的客体。金融市场的交易对象是货币资金，货币资金是一种特殊的商品，而这种商品是以金融工具的形式出现的。一个健全完善的金融市场，应该能够向参加者提供众多的可供选择的金融资产和金融工具，从短期票据、国库券、长期公债、公司债券到股票一应俱全，以满足参加者的各种不同需求。

四、金融市场的功能

金融市场的功能是指金融场所特有的促进经济发展、协调经济运行的功能和作用。一般地说，金融市场的功能可以概括为以下几点：

1. 聚集社会资金

一般而言，投资规模的大小或资金投入的多少，直接决定和影响着一个国家经济发展的速度和经济增长的程度。而在国民收入一定的前提下，投资规模的大小又取决于储蓄率的高低，取决于人们对储蓄与投资的偏好程度。发达的金融市场，为人们提供了多样化的、可供选择的金融上具，开辟了储蓄向投资转移的渠道，有效地实现了社会资金的聚集。

获取收益是人们进行投资的直接目的。在金融市场上，投资

者可以获得较高的投资收益。但高收益又是以高风险为代价的，获利的多少往往与风险的大小成正比。因此，如何追求利润和规避风险就成为投资选择的重要依据。由于投资者在收入、消费、经验以及心理承受能力等方面存有很大的差异，金融资产必须多种多样才能满足社会不同层次投资者的需要，从而充分调动起人们的投资热情，最大限度地集聚资金，增加投资，促进经济增长。

资本积累就是把剩余价值再转化为资本的过程。但剩余价值必须积累到一定程度才能转化为资本。金融市场则可以借助于各种金融工具，加速社会资本的积聚，通过有价证券的买卖，把各个小额资金汇集起来，转化为巨额的资本。

2. 优化资源配置

在市场经济条件下，资源的合理配置以资本自由转移为前提，而资本的自由转移又依赖于发育健全的金融市场。在金融市场上，资源的合理配置是通过市场机制的作用实现的。例如，某种产品的社会需求增加，供给相对不足，从而引起价格的上涨。价格的提高意味着预期利润的提高，于是该行业的股票价格就会上涨，从而促使人们纷纷购买这个行业的股票，资金便源源不断地流向这个行业，从而带动了生产资料和劳动力向这个行业流动，直至达到相应的水平。反之，股票价格一旦下降，人们便纷纷转移资金，使资源流向其他行业。作为投资者个人，要想把自己的投资转向利润更高的企业，可以通过卖出原有企业的股票，买进相关企业股票的方式来进行，从而实现资本在不同企业间的转移。作为企业，要想向利润率更高的领域投资，可以不受厂房、机器、设备等资产形态的限制，通过特定的金融市场交易方式实现资产的转移。这种资本在不同行业、不同地区间的转移和流动，从客观上促进了社会资源的合理配置。

金融市场不仅可以促进资源的合理配置，而且可以促进资源的有效利用。金融市场上的流动资金都是以借贷方式存在的。一个企业要想取得资金，必须支付一定的利息。为了保证资金的充

分增值，以便在支付利息之后依然有利可图，企业必须节约使用资金，加快资金周转，保证资金充分、有效地利用。

3. 加速资金周转

在没有金融市场的情况下，资金融通只能通过间接金融方式来进行。由于经过金融中介机构的中转，融资过程和时间会大大延长。在金融市场上，资金供求双方可以直接进行资金融通，从而节约了融资时间，加快了资金周转。

在金融市场上，作为投资者个人要想把原有的投资转向更为有利可图的企业或行业，可以通过卖出和买入有关企业股票的方式，顺利实现资本在不同企业间的转移。作为企业要想向利润更高的领域投资，可以不受厂房、设备等资产形态的限制，通过金融市场所提供的交易方式来实现资产的转移，从而大大加速了资本的流动，促成了资本在不同行业 and 不同地区间的转移。

此外，股票、债券、银行票据等各种信用工具在金融市场上可以自由地流通转让，持有人一旦需要资金即可直接卖出这些信用工具，也可通过抵押、贴现方式向银行取得现金。这些信用工具的流通，不仅可以代替货币，而且大大节省了流通费用，加速了资金的周转。

4. 促进资金融通

在生产经营过程中，不同企业、单位和个人的资金闲置和不足时时存在，但由于彼此之间受时间、地点、信息等方面的诸多局限，难以实现资金的融通。但通过金融市场可以使上述问题得到圆满解决。

金融市场可以实现资金的三种转换：一是长期资金的相互转换；二是大额资金和小额资金的相互转换；三是不同时间与空间资金的相互转换。一方面，金融市场集中了各种资金供求的大量信息，借助各种金融工具和交易方式，跨越时间、空间的界限，把无数较短的资金供应汇集成为较长的资金供应；另一方面，金融市场还可以突破资金规模的限制，把无数小额分散的资金汇集成巨额资金

满足不同规模的资金需求。所以说，金融市场有种种神奇的力量，既可以把短期资金变成长期资金，又可以把长期资金变成短期资金；既可以把大额资金变成小额资金，又可以把小额资金变成大额资金；既可以把甲地资金变成乙地资金，又可以把乙地资金变成甲地资金。金融市场上既集中了资金的购买者，又集中了资金的出卖者，资金供给者和需求者在这里实现了直接见面，并使他们在公平、公正、公开的市场环境中进行竞买和竞卖，从而使资金融通变得十分活跃、方便和通畅。

5. 调节经济运行

市场机制有一种自发的调节作用，金融市场也不例外。它通过利率对资金供求进行调节，利率的高低直接决定和影响市场的资金供求状况，进而决定和影响整个国民经济运行状况。一般而言，利率的上升意味着资金价格的上涨，从而导致资金需求的减少，经济增长因资金原因而受到抑制；反之，利率下降，资金需求扩张，企业资金充裕，必然推动和刺激经济增长。

金融市场的调节功能是指其通过调节货币的供求，进而达到对社会总供给和总需求进行调节。从微观上看，金融市场是吸收和分配资金的场所，企业、居民、政府的资金运动都要借助于金融市场得以实现，金融市场的任何波动，都会对微观企业构成影响，从而调整自己的经济行为；从宏观上看，金融市场集中反映了社会总供给和社会总需求的变化情况，同时也是中央银行实施国家货币政策目标的重要手段之一。国家通过调节金融市场的有关变量，可以直接调节市场上的货币量并对整个经济活动产生巨大的影响。

中央银行对经济进行宏观调控的三大政策工具都需要借助金融市场得以实施。存款准备金、再贴现率和公开市场业务，都要通过金融市场利率和证券买卖来进行。所以，离开金融市场这一前提，中央银行的间接金融调控就无从谈起，三大政策工具就难以有效实施。

金融市场的资金流动，表现为货币的流动；金融市场上融资规模的扩张与收缩，直接影响着货币供应量的多少。例如，中央银行提高再贴现利率，由此带动商业银行和其他金融机构提高对工商企业的贷款利率，融资成本的增加，自然对资金需求有所抑制。同样地，中央银行在公开市场上抛出有价证券，自然会吸纳市场上的货币量，达到收缩银根的目的。反之，中央银行可以采取降低再贴现率、买入有价证券等手段增加货币供给，进而达到增加投资与消费需求的目的。

第二节 有价证券与证券投资

证券市场作为金融市场的重要组成部分，在金融市场体系中居于重要地位。在证券市场上，筹资者不断地提供股票和债券等各种各样的有价证券，投资者则根据个人的偏好选择不同的证券资产进行投资。金融市场聚集资金、分配资源、加速资本积累、促进资本流动等等主要功能都是通过证券投资得以实现的。

一、有价证券

1. 证券

证券是各类财产所有权或债券凭证的总称，是用来证明证券持有人取得相应权益的凭证。股票、债券、基金证券、票据、提单、保险单等都是证券。凡根据我国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

证券首先是一种信用凭证，是商品经济和信用经济发展的产物。例如，无论是企业债券、金融债券还是国债，都是经济主体为筹措资金而向投资者出具的承诺——到期还本付息的债券债务凭证。再如股票，实际上是股份有限公司发行的用以证明股东身份和权益，并据此获得股息的凭证。由此可见，没有信用的发展，就没有证券的发行与交易。

2. 有价证券

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，并可自由转让和买卖的所有权或债权证书，简称证券。人们通常所说的证券就是指这种有价证券。

有价证券不是劳动产品，自身没有价值，但由于它能为持有人带来一定的股息或利息收入，故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，但主要因素是预期利息收入和市场利率，股息或利息收入与银行存款利息之比，决定着有价证券的市场行市。有价证券是一种虚拟资本，是筹措资金的重要手段，其市场价格是一种资本化了的收入。

有价证券交易起着自发地吸收和分配社会上的闲置货币资本的作用。但由于有价证券的价格会受到市场、政策及技术等诸多方面的影响，对有价证券的投资往往伴有一定的市场风险，证券价格的波动往往伴有一定的投机行为。因此，我们要发挥有价证券的积极作用，尽可能减少其不利影响。

3 有价证券的类型

有价证券通常被分为三大类：一类是货币证券，如银行券、票据、支票等；一类是资本证券，包括股票、公司债券等；再一类是货物证券，如货运单、提货单等。

由于有价证券的种类繁多，按不同的标准可以对其进行不同的分类。

(1) 按发行主体的不同，有价证券可分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券是政府为筹措财政资金或建设资金，凭借政府信誉，按照一定程序向投资者出具的一种债券债务凭证。政府证券又称为国债，分为中央政府债券和地方政府债券。

金融证券是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一种有价证券。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。

公司证券是公司为筹措资金而发行的有价证券。公司证券主要有股票、公司债券等。

(2) 按所体现内容的不同, 有价证券可分为货币证券、资本证券和货物证券。

货币证券是可以用来代替货币使用的有价证券, 是商业信用工具。货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票、本票等, 其功能主要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。

资本证券是有价证券的主要形式, 是把资本投入企业或把资本贷给国家、企业的一种证书。资本证券主要包括股权证券和债券证券两种。股权证券的具体形式主要表现为股票, 债券证券则表现为各种债券。

货物证券是对货物拥有提取权的证明, 证明持有人可以提取单据上所列名的货物。货物证券主要包括货运单、提货单等。

1-1 相关资料

关于货币证券

期票是指由债务人向债券人开出, 在约定期限向债券人付款的债券证书。期票到期, 债务人必须按票面金额向持票人付款。期票到期之前, 经过债券人背书之后可以转让, 也可以向中央银行申请贴现。

汇票是指由出票人签发的、委托付款人在见票时或者指定日期无条件支付确定金额给收款人或持票人的票据。汇票须经债务人或其委托银行签字后才能成为有效的有价证券。

支票是指由出票人签发的委托银行或其他金融机构在见票时无条件支付确定金额给收款人或持票人的票据。

本票是指由出票人签发的, 承诺自己在见票时无条件支付确定金额给收款人或持票人的票据。

- 关于资本证券

狭义的有价证券通常是指资本证券。资本证券并非实际资本而是虚拟资本。它虽然也有价格，但自身没有价值，形成的价格只是资本化了的收入。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式，它间接地反映了实际资本的运动状况。

资本证券在量上也与实际资本有所不同。一般而言，资本证券的价格总额总是大于实际资本，因而它的变化并不能真实地反映实际资本额的变化，但资本证券的活动可以促使财富的大量集中和资金的有效配置。

(3) 根据股票、债券的上市与否，有价证券又可分为上市证券和非上市证券。

上市证券又称挂牌证券，是指经主管部门批准并向证券交易所注册登记，可以在交易所内进行公开买卖的有价证券。

对于证券的发行者来说，证券的上市可以扩大上市公司的社会影响，提高公司的声誉和知名度，使之以相对有利的条件筹集资本和扩大经济实力。对于投资者来说，证券的挂牌上市使之具有了流动性的特点，证券在市场上的流动性越强，投资者就越愿意购买。由于证券交易采取竞价方式，其价格一般都比较合理，因而有利于投资者降低投资风险。

非上市证券也称非挂牌证券或场外证券，是指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。非上市证券由于是公司自行推销的，筹资成本往往高于上市证券，同时难于扩大公司的社会声誉和社会影响。

4. 有价证券价格

有价证券票面所载的货币额是有价证券的票面价格，它是固定不变的。而有价证券价格是指在证券交易市场上买卖有价证券的价格，它决定于证券的预期收入和银行存款利率两个基本因素，

同前者成正比，同后者成反比。因此在理论上：

有价证券价格 = 有价证券预期收入 / 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%，这就意味着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低于银行利率，则意味着证券价格的下跌。例如，某只股票的预期收入不足 5%，而同期银行存款利率提高到 6% 以上，对于投资人来说，购买股票就不如银行存款，于是股票的价格就必然下跌。

此外，宏观政策、供求关系、投机行为等都对有价证券价格具有直接影响，这些因素主要包括：

(1) 经济状况。在正常的情况下，股票价格与经济增长水平呈同方向变化，经济增长——投资扩张——股票价格上升；反之，相反。

(2) 周期特征。经济运行从高涨到收缩的循环运动构成经济运行的周期现象。当经济从低潮转入高潮时，经济景气，投资扩张，就业率上升，股票价格上升；当经济增长达到一定程度，经济运行中的负面效应开始显现，经济的收缩在所难免，从而导致股票价格的下跌。

(3) 经济政策。宽松的货币政策和财政政策，会增加市场的货币供应量，扩大金融市场上的资金来源，充裕的资金供给必然推动有价证券行市的上升；反之，政府采取相反的政策，必然导致银根抽紧，证券市场交易量萎缩，股票价格下跌。

(4) 政治因素。国内外政治形势以及政局变化，国家政治、经济、法律政策的出台和修正，国家或地区的战争等，都会引起有价证券行市的急剧波动。

(5) 市场供求。有价证券的市场供求状况是导致其价格变动

的市场因素。有价证券供大于求，其价格必然下降；反之，求大于供，证券价格必然上升。

二、证券资产

通俗地讲，投资活动表现为人们对那些能够带来收益的资产的购买行为。所有能够形成收益的资产都可以构成投资对象。其中某些资产具有某种实物形态，例如土地、机器、设备、厂房等，这些被称之为生产经营性的实物资产；而另一些资产则表现为以货币单位计量的、具有某种权利证明的非实物资产，例如股票和债券等。有价证券，往往被称之为证券资产。

1. 证券资产的特点

同实物资产相比，证券资产可以随时进入证券市场进行流通转让，具有良好的变现能力。因此与其他资产相比，证券资产具有以下特点：

(1) 流动性，即有价证券投资能够在短期内不受损失地转换为现金资产。证券资产的流动性越大，转换为现金的能力就越强。

(2) 收益性，即有价证券投资具有确定的或不确定的预期收益。凡预期收益较高的证券资产，其潜在的风险也就较大。

(3) 风险性，即指有价证券投资有不能恢复其原有投资价格的可能性。凡风险较大的证券资产，获得高收益的可能性也较大，高风险与高收益的对称性是证券投资的一个重要特性。

2. 证券资产的等级

所谓证券资产的等级即证券资产的增值能力及风险性大小的差异。证券的等级是通过证券的评级来评判的。证券评级对保证投资质量，降低投资风险和保证投资者的利益都具有重要意义。目前世界上的许多国家都建立了专门的信用评级机构，对企业发行的股票、债券进行评定。美国的穆迪投资者服务公司和标准普尔公司是国际上的权威评级机构。

证券评级制度是对证券质量的一种登记评价工作。它对证券