

# 第一部分



# 第一章 证券投资功能分析

本章要点：

1. 证券投资是市场经济发展的必然；
2. 证券投资发展对经济发展的促进作用；
3. 证券市场对我国资源配置的优化作用；
4. 证券投资与全球经济一体化的相互影响；
5. 国民生产总值、就业、国际收支、通货膨胀变动对证券市场的影响；
6. 财政政策、国家预算和国债发行对证券市场的影响；
7. 货币政策、利率和其他货币政策工具对证券市场的影响；
8. 股市和经济走势异动的表现与机理。

无论是资本主义的市场经济还是中国特色的社会主义市场经济，证券投资促进经济发展的作用都是不容低估的。

## 第一节 证券投资是市场经济的必然

### 一、证券涵义的界定

证券，在现实生活中是一个广义的概念。它是一种表明对某

项财物或利益拥有所有权的书面凭证。它主要有以下划分（见图 1-1 所示）。

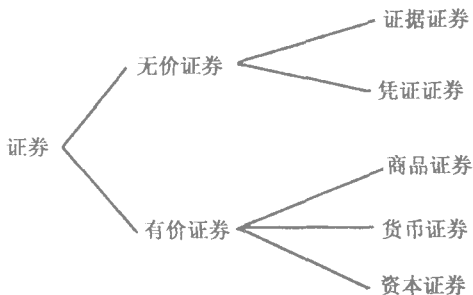


图 1-1 证券的划分

作为广义证券中的无价证券，它也是一种表明对某项财物或利益拥有所有权的凭证。有价证券与无价证券最为明显的区别是它的流通性可以在流通转让过程中形成权益的增减。本教材讨论的主要是资本证券。它是对某种投资资本拥有权益的凭证，如债券、股票、认股权证及其他一些政府或法律规定的投资品种的权益凭证等。

## 二、证券投资的产生

证券和证券投资随着市场经济的发展而形成和演变。可以这么说，货币作为一般等价物出现后，生产者出售商品或劳务先获得货币，使其劳动价值得到市场的承认，然后通过货币的出让取得生活资料和生产资料，因为货币供求在时间上的不一致，货币剩余者可以将剩余货币让渡给货币短缺者使用，并要求获得一定的补偿，这就促使最初货币市场的形成和银行的产生。在商品经济发达、货币信用成熟的国家中，又逐步形成和发展起政府发行国债、公司

发行债券和股票、银行等金融机构发行金融债券和长期可转换债券等募集资金的方式，购买这种证券的行为就是证券投资，发行和交易这种证券的场所或网络就是证券市场。这种投资方式被广泛运用于国家财政赤字的弥补、新兴科学技术的推广和高科技风险企业生产规模的扩大。证券投资不仅成了银行筹资的有效补充，甚至起到了银行筹资所无法起到的作用。

### 三、证券投资的功能

1. 资本高效集聚。公开的资本市场可以利用债券、股票等证券商品来筹集国内外的资金，用于促进高科技产业的发展，平衡财政收支等。没有证券市场积聚资金，注入高科技的风险行业，生产力的发展和人类的进步就肯定达不到今天的水平。

2. 资本合理配置。证券投资的吸引力在于能够获得比银行存款利息更高的投资回报，在同样安全的条件下，投资者都愿意购买回报高、变现快的证券商品，诸如政府债券、高效企业或朝阳行业发行的股票等。投资者的这种偏好引导了社会资金流向符合社会利益的方向。

3. 资本均衡分布功能。通过证券市场的配置资金，比通过银行贷款的人为配置资金的效果更好，调节更快，更能实现有限资金的均衡分布。

4. 证券市场筹资的特点。比较银行的资金积聚功能，证券市场资金使用期限更长，借款成本更低，手续更加简便。还可以降低金融风险，增强对企业的制约，使股民可以通过股东大会，参与企业经营管理的整个过程中去。

## 第二节 我国发展证券市场的必要

### 一、证券市场有助于我国企业经营机制的转变

1. 证券市场促进企业经营机制的转变。证券市场促使企业进行股份制转轨，这就能协调在计划经济体制下，企业管理层和员工的利益，最大限度地调动他们的积极性，减少政府的行政干预，提高企业的经营效率。由于目前我国的上市公司尚未完全规范，其对我国企业效率提高的推动也还没有完全到位。

2. 证券市场促进企业所有制结构的改变。在公有制采取国家经营的体制下，产权虚置的问题长期得不到解决，它已经成为国有企业提高效率的一大障碍，证券市场可以促使企业为股民所有，为国家持股的方式所有。

3. 证券市场促进企业融资方式的改革。证券市场的直接融资可以从根本上帮助企业摆脱对银行的过多依赖，改善企业的负债结构，降低融资成本，分摊投资风险，降低银行贷款的坏账损失。证券市场还给其他经济成分的企业提供同样的筹资机会。

### 二、证券市场有助于我国资源配置的优化

1. 证券市场扩大我国投资主体的范围。在计划经济的体制下，我国的投资主体实际上只限定为政府一家，而证券市场的引进

则可以将投资主体拓展至企业、家庭和个人，从而大大增加了投资资金的来源，推动社会经济的加速发展，纠正原来的资源配置，实现产业结构的调整。

2. 证券市场加速我国产业创新的步伐。计划经济难以保障对高科技产业的投资，因为它是个高风险的行业，证券市场则能提供这样一种资金供给机制，让投资者买入高科技、高收益和高风险的股票，这就为高科技产业注入了资金。

### 三、证券市场有助于我国金融市场的完善

1. 证券市场有利于金融资源的合理分流。证券市场可以将原来由财政拨款和银行信贷完成的金融资源分流，转为货币市场和资本市场共同来完成，从而扩大金融市场的经营范围，促使金融资源高效利用，金融产品有效开发，以及整个金融业产出和效益的提高。

2. 证券市场有利于融资结构的合理调整。证券市场的建立和发展，打破了我国金融结构中银行间接融资占主导地位的格局，大幅度增加直接融资比重，使投资者和用款人直接见面，从而最大限度地发挥直接融资的优势，将间接融资的弊端降至最低限度。

3. 证券市场有利于我国利率体系的改革。利率的放开要求有多样化的证券品种，以及与风险和期限相关的利率体系，只有证券市场得到充分的发展，才能提供和创造放开利率的必要条件。

4. 证券市场有利于我国货币供给与调控机制的改革。证券市场的发展可以改变我国货币供给和调节的方式，变历史上与商品供给相关的货币供给为买卖国债方式调节货币供给，从而摆脱我国货币供给顺经济走势的倾向，为“熨平”经济波动周期的货币政策创造条件。

### 第三节 证券投资与全球经济一体化

证券市场的筹资远远超过一国的范围，它既能极大地聚集世界范围的闲散资金，促进一国经济的发展，又能加快资金在世界范围的高速流动，从而成为金融危机的重要原因，证券投资极大地促进了世界经济的一体化。我们要在充分利用证券市场筹集国际资本，促进我国经济发展的基础上，将其可能的金融风险降到最低限度。也就是要积极有序地对外开放我国的证券市场，吸引外资参加我国证券市场的交易。

中国目前证券市场的规模还相对较小 其对我国经济发展的作用还没有充分发挥出来 所以我国的证券市场还有很大的发展空间。

### 第四节 基本面变动对证券市场的影响

#### 一、各类宏观经济指标对证券市场的影响

国民生产总值、就业状况、通货膨胀与紧缩、国际收支状况等向好的方向发展都会推动经济的上升；反之，则可能带动经济的下降。

#### 二、财政货币政策对证券市场的影响

财政政策是政府根据客观经济规律制定的指导财政工作和处理财政收支关系的一系列方针、准则和措施的总称。国家预算状况、税收政策、国债发行、综合财政政策等都会对证券市场产生影响。

### 三、货币政策对证券市场的影响

货币政策通过调控货币供应量、利率、国民收入中消费与储蓄的比重、引导消费向投资转移，实现资源合理配置。货币政策工具有：法定存款准备金率、再贴现政策、公开市场业务三种。货币供应量增加有利于上市公司业绩提高；货币供给增加，有利于社会游资的增加；银根的放松和货币流通量的相应增加，可以缓解各个层面投资主体资金紧张的矛盾，从而使得那些参与证券市场投资的企业和个人增加进入证券市场游资的规模，证券市场资金量的迅速扩大和交易量上升，将推动证券价格的上扬。

利率调低造成证券投资价值重新评估，刺激证券投资交易的活跃 降低财务费用 提高企业收益 减轻企业负担。

### 四、其他因素对证券市场的影响

贷款倾斜政策、公开市场操作的影响、汇率调整 还有政治、战争和灾害等因素都会直接或间接地影响证券市场的运作。

## 第五节 股市走势与经济走势的异动

### 一、股指与经济走势异动的表现

一般来说，股市的走势与经济走势之间有很强的同步性，但又往往会发生背离，在经济发展缓慢时股市过热，或者经济发展较快时股市低位徘徊，这种背离往往产生于与经济走势相反的判断，以

及依据这个判断的操作策略。

## 二、股市与经济走势异动的原因

股市与经济的异动在很大的程度上是发展中股市难以避免的现象，其原因是多方面的，既有经济运行机制对股市发展制约的一面，又有理论认识尚未廓清理顺的一面，这就必然影响管理层的决策从而导致我国股市的异动。譬如“政策市”和“消息市”等还有人们的认识分歧，如股市是否需要行政调控，对股市的虚拟性和股市的泡沫的担忧，对于股市泡沫的判断，对市盈率计算和分析指标选择的不同看法等都会导致政策方向和力度的变化，从而使得股市热热冷冷，与经济走势背离。中国股市走势与经济走势的异动还将存在于未来相当长一段时间内，但是这并不表明基本面分析的道理无效，而是需要我们考虑更多的经济变量，进行更为综合的分析。

## 第二章 基本证券商品

本章要点：

1. 股票、债券、投资基金的涵义、分类及特征；  
股票、债券、投资基金之间的区别与联系；
4. 投资基金的分类及我国投资基金管理与运作的特点；
2. 开放式基金的申购、赎回；
5. 指数基金及其优缺点。

### 第一节 基本证券商品——股票

#### 一、股票的基本概念

1. 股票与股份。股票是一种主权证券，其权利不随股票的遗失、损坏而消失。股票与股份是形式与内容的关系。

2. 股票与股单。两者都是表示股东出资和股东权的股份证书，同属于所有权证券。两者的根本区别如下：（1）两者的适用范围不同；（2）两者的性质不同；（3）两者的表现形式不同。

3. 股份公司注册资本、实收资本与发行资本。注册资本是指认缴和募集的股金总额，即股份公司成立时在国家工商行政机关注册的资本总额。我国股份公司注册资本最低额为人

民币 1 000 万元。实收资本是公司实际收到，并登记入账的资本。发行资本是指股份公司实际上已向股东发行的股票总额。股份公司成立时，发行资本或股本不能少于注册资本的相应比例。

## 二、股票的基本特征

股票的基本特征表现为：1. 权利性。2. 责任性。3. 非返还性。4. 盈利性。5. 风险性。

## 三、股票的分类

1. 股票的分类。股票的品种很多，分类方法亦不同，常见的股票类型如下：(1) 普通股和优先股；(2) 记名股票和不记名股票；(3) 流通股票和非流通股票；(4) 有面额股票和无面额股票等。本书着重介绍普通股与优先股。普通股与优先股这种分类办法是按照股东享有的权利不同来划分的。

2. 普通股与优先区的区别。普通股是指每一股份对发行公司财产都拥有平等的权利，并不加特别限制的股票。

优先股是指在公司股息分配或公司剩余财产分配上享有比普通股优先权利的股票。优先股属于混合型证券，具有股票与债券的共同特点。两者的比较见表 2-1 所示。

表 2-1 普通股和优先股的特点

普 通 股	优 先 股
经营参与权	有限表决权
优先认股权	优先股可由公司赎回

续 表

普 通 股	优 先 股
剩余财产分配权	优先清偿
	股息优先并且固定

3. 优先股的分类。优先股通常可分为累积优先股、可调换优先股和参与优先股。

## 四、股票的价格

1. 票面价格。是股份公司发行股票的第一个价格，又称面值，它表明每股股份对公司总资产所占有的比例。

2. 发行价格。一般高于票面价格，发行价格就是新股的实际销售价。

3. 账面价格。是实际代表每股股票净资产价值的价格，它并不等于票面价格。

4. 内在价格。是一种用来分析股票未来收益的理论价格，它代表股票的真实价格。

5. 市场价格。也就是市场转让股票的即时价格。

6. 清算价格。是公司破产清算时，每一股份所代表的真正价格，每股清算价格总小于账面价格。

## 五、我国股权的分类

(1) 国家股；(2) 法人股；(3) 个人股，可分为公司职工股和社会公众股两种形式；(4) 外资股，可分为境内上市外资股和境外上市外资股。

## 第二节 基本证券商品——债券

### 一、债券的概念及分类

1. 概念。债券是证券投资客体，是政府（中央政府及地方政府）、各金融机构（商业银行及非银行金融机构）和公司企业等为了筹措资金向社会公众发行，是表明投资方和筹资方之间债权债务关系、并约定在一定时期内按一定利率还本付息的书面凭证。

2. 分类。按照不同的分类办法，债券的分类情况大致如下（见表 2-2 所示）

表 2-2 债券的分类

发行主体	债券形态	偿还方式	付息方式	发行区域
政府债券	实物券	到期一次偿还	付息债券	国内债券
公司债券	凭证式债券	提前偿还	贴现债券	国外债券
金融债券	记账式债券	替代偿还	累进计息债券	
			零息债券	

3. 特征。债券具有 1) 流通性；(2) 偿还性；(3) 稳定性和风险性的特征。

## 二、股票与债券的区别

1. 性质不同；  
发行目的不同；
4. 偿还时间不同；
2. 收益形式不同；  
风险不同；
6. 5. 发行单位不同。

## 三、债券与银行存款的区别

1. 利息收入不同；
2. 提前变现的代价不同；  
转让的条件不同；
4. 3. 期限不同。

## 第三节 基本证券商品——基金

### 一、投资基金的分类

投资基金按照组织形式可分为契约型投资基金和公司型投资基金；按照运作和变现方式分为封闭式基金和开放式基金；根据投资标的分为国债基金、股票基金、货币基金及黄金基金和衍生证券基金；根据投资目标分为成长型基金、收入型基金和平衡型基金。

## 二、契约型投资基金与公司型投资基金的主要区别

表 2-3 契约型投资基金与公司型投资基金的主要区别

内 容	契 约 型 基 金	公 司 型 基 金
法人资格	不是法人	属于股份公司,具有法人资格
资金运用依据	不受公司法约束,按照基金管理条例或法规运作	受公司法约束,资金运用依据是公司法
投资者的地位	投资者是受益人,是契约中的当事人	公司型基金发行的是股票,投资者即股东

## 三、开放式基金与封闭式基金的不同

表 2-4 开放式基金与封闭式基金的不同

内 容	开 放 式 基 金	封 闭 式 基 金
基金期限	不固定	固 定
基金规模	不固定	固 定
基金的销售	连续不断	一次性
交易方式	不在交易所上市,通过销售机构的营业场所交易	在交易所上市交易
基金单位交易价格	由基金单位资产净值决定,外加一定手续费	受市场供求影响
基金投资比例及投资方式	受赎回干扰,基金不能全部投资或长线投资	不受赎回干扰,可长期投资
管理及信息披露	管理压力大,信息披露频率高	管理压力不大,信息披露频率不高

## 四、开放式基金的申购和赎回

1. 开放式基金的认购。每个开放式基金都在国家政策允许的范围内根据自身的实际情况制定自己的申购和赎回的规定。

2. 开放式基金基金面值、费率和认购金额的计算。开放式基金的单位面值通常为 1 元。基金认购以人民币元为单位，认购金额包括认购费用和净认购金额。其中：

$$\text{认购费用} = \text{认购金额} \times \text{认购费率}$$

$$\text{净认购金额} = \text{认购金额} - \text{认购费用}$$

$$\text{认购份数} = \text{净认购金额} / \text{基金单位面值}$$

认购费用四舍五入，保留小数点后二位；认购份数四舍五入取整数保留至 1 个基金单位，由此产生的误差计入基金资产。

3. 开放式基金的申购和赎回。开放式基金的申购和赎回包括如下几方面的内容：

- (1) 申购和赎回的地点；
- (2) 申购和赎回的时间；
- (3) 申购和赎回的程序；
- (4) 日常申购与赎回的数额限制；
- (5) 日常申购份额与赎回支付金额的计算方式。

申购份额的计算

$$\text{申购费用} = \text{申购金额} \times \text{申购费率}$$

$$\text{净申购金额} = \text{申购金额} - \text{申购费用}$$

$$\text{申购份数} = \text{净申购金额} / T \text{ 日基金单位净值}$$

赎回金额的计算