

第一章 证券投资概述

第一节 证券的含义

一、证券的基本含义

证明经济权益的法律凭证。它确立和代表对财产的法定权利。从严格意义上讲，证券的范围是十分广泛的，如存款单，存货单，货运单，借据，收据，合同等，都合法地证明和代表着一定的经济权益，因此，都应归属于证券的范畴。但在一般意义上和习惯上，证券则约定能够在市场上公开转让流通的票据、债券和股票三大类之内。票据是在实务交易的基础上以书面契约形式记载的债权债务凭证。证券是直接金融交易的债权债务凭证。股票是投资于股份公司的所有权凭证。尽管票据、证券和股票各自的内容有很大不同，但有一点是共同的，即他们都反映和代表着一定的价值。因此，又被称谓“有价证券”。票据、债券和股票都有各自规范化的票面格式，因此，他们自身带有广泛的社会接受性，成为可以转让流通的金融工具。

二、有价证券的基本含义

证券按其本身是否能使持券人或第三者取得一定的收益，又可分为有价证券和无价证券。无价证券是指证券本身不能使持券人或第三者取得一定收益的证券。它可分为两大

类，一类是证据证券，一类是占有权证券。证据证券是单纯证明某一特定事实的书面凭证，如，借据，收据，保险单等。占有权证券是单纯证明持有人或第三者是某种私权的合法占有者的书面凭证，如，购物券，供应证等。有价证券是指证券本身能使持券人取得一定收入的证券。它可分为三大类，即购物证券、货币证券和资本证券。

购物证券是指证券本身就能表明某种财物所有权的凭证，证券的持有者对证券所代表的财物的权利受法律保护，如，提单，笺单等。

货币证券是指证券本身能使持券人或第三者取得货币索取权的书面凭证。主要包括两大类，商业证券和银行证券，商业证券主要包括商业期票和商业汇票；银行证券主要包括银行汇票，银行本票和支票及其代用品。

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。一般会因持券人对证券本身的拥有而取得一定的收益，它是有价证券的主要形式。资本证券、货币证券和购物证券构成有价证券的整体。

有价证券有几个方面的特点，第一，所有证券都反映和代表着一定的价值。第二，所有证券都具有各自督促检查的规范化格式，具有一定的法律效力。第三，具有广泛的社会接受性，成为资金需求者和资金供给者之间的融资的金融工具。第四，安全性。由于证券的规范化和法制化，相对于个体之间的资金融通来说，具有一定的安全性。第五，流动性。证券可以在证券市场上随时转手，因此，具有较强的变现能力。第六，受益性。所有证券在正常情况下，都会给持有者带来一定的受益，并且往往比一般存款的收益为高。

第二节 证券的起源

证券是商品经济发展的产物，并随着商品经济的发展而发展起来，如果追溯证券出现的渊源，至少可以上溯到 500 年。在 15, 16 世纪，人类历史加快了从中世界向近社会迈进的步伐，这一时期是历史上的重大转折期，东西方的农工经济活动开始出现明显变化，耕织结合趋于分解，经营生产的组织方式陆续出现新的形式，中小城市迅速崛起，以自给自足为特征的自然经济逐步向商品经济转化，商品关系开始普遍存在于社会之中。伴随着商品经济的发展，生产者（以及商人）之间的信用关系也同时发展起来，商业信用开始出现。商业信用的主要形式之一是以延期支付为特征的赊销活动。这种赊销活动最初只是开具一张类似“欠条”或“借据”形式的凭证，后来随着流通的扩大和信用形式的发展，在商品赊销基础上开具的凭证逐步走向规范化，成为被社会广泛认可和接受的形式，商业票据便由此产生。

股票是现代证券的一个主要门类。股票的出现是随着股份公司的诞生同时问世的。最早股份公司出现于 16 世纪末期，但是有正规形式的股份公司一般认为是英国在 1600 年设立的东印度公司。在整个 17 世纪，股份公司广泛设立，带来了股票大量问世，股票的转让流通又为股票的持续发行注入了生命力。

现代证券的另一大门类是债券。从历史上考察，债券的产生要早于股票。最早的债券是由政府发行的。在 16, 17 世纪欧洲资本主义工厂手工业时期，政府发行公债的方式已广泛流行。后来股份公司纷纷设立，在发行股票的同时，股份

公司也利用了债券这一融资方式。现在，世界各国都在广泛利用证券这一融资形式，证券的种类不断扩大，新的品种不断出现，证券发行、证券流通、证券管理都已实现规范化和法制化。

第三节 证券的种类

证券按不同标志可划分为许多种类：

一、按证券发行主体分类

可分为公司证券、金融机构证券、政府证券和国际证券。

公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或与筹集投资资金直接相联系的行为而发行的证券。公司证券主要包括公司股票，公司债券，证券选择权证书和认股证书。其中认股证书是证明证书持有者有权购买某公司一定数量股份的凭证。

金融机构债券是指银行、保险公司、信用社、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的证券。包括：金融债券、保险单、储蓄存折、定期存款单，可转让的大额存单和其他储蓄凭证。

政府债券是指政府部门或其他代理机构为筹集资金，以政府名义而发行的证券。包括国库券和公债等两大类。

国际证券是指某国政府、金融机构、公司企业以及国际组织机构等在国外金融市场上发行的，以某国货币形式表示的证券。它包括公司证券、金融机构证券、政府证券和国际组织机构证券等。

二、按证券流动性大小分类

可分为适销证券与不适销证券。

适销证券，就是指证券持有人在需要资金时能够迅速在证券市场出卖这些证券。股票与债券一般均属于适销证券。

不适销证券是指持票人不能出售，但在某种条件下可以要求提前回购的证券。如银行的定期存款单及国外的储蓄公债就属于这种证券。这种证券虽够不具备适销性，但是它具有保险性、兑现性，并且有确定的受益，市场价格也不会波动，因此它仍然是一种有效的安全的投资工具。

三、按证券是否在证券交易所挂牌交易分类

可分为上市证券与非上市证券。

上市证券是指经过有关机构审查批准可以在证券交易所交易的证券。申请证券上市，上市公司必须满足证券交易所规定的各项条件要求，其中主要是对公司资本额，获利能力，偿债能力及股权分散等方面的要求。证券上市以后，无论对上市公司还是对广大投资者来说，都有好处。对上市公司来说，可使资本大众化，股权分散化，增加了股票的流动性，提高了公司的知名度。对广大投资者来说，买卖更加便利了，成交价格更加公平合理，投资风险也相对较小。

非上市证券是指未申请上市或不符合到证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券并不都是不符合上市标准，而是有些公司虽够上市条件，但因种种原因而拒绝上市。如有些公司资本金较小，没有必要利用证券交易所募集资金。有的不愿意公开其业务及财务状况，担心竞争对手了解自己的情况。或者有的已发行股份为大股东所把持，而不愿意使股

权分散化。

四、按其收入是否固定分类

可以分为固定收益证券与变动收益证券。

固定收益证券是指持券人可以在特定时间内取得固定的收益，预先知道收益的数量和时间，如固定收益债券及优先股股票等。

变动收益证券是指因客观条件的变化其收益也随之变化的证券。如股票中的普通股，浮动利率债券等。

这两种证券的收益和风险是有很大差别的，投资者应该经过认真分析研究，并根据自己的投资偏好来选择不同的证券。变动收益证券比固定收益证券收益高些，而风险也大些。当公司业绩好时，其股息率会高于债券的利息率，但是所在面临的风险也要大些。在通货膨胀的情况下，固定收益证券所遇到的风险要比变动收益证券大得多。因为通货膨胀，货币贬值以后，其固定收益的购买力会直接受到影响，而变动收益证券，其收益有可能因物价上涨而增加，其风险性比固定收益证券要小得多。

五、按证券的发行方式与范围分类

可分为公募证券与私募证券。

公募证券是指向社会上广泛的投资者进行募集的证券。这种证券的发行，其审批制度比较严格，一般都要根据证券法的有关规定向审批机关提出登记报告书。证券发行后，发行者有义务于每个会计年度根据会计年报，提出有价证券呈报书，人们把该项制度称为公示制度。

私募证券是指向事先确定的投资者募集的证券。私募证

券的投资者，多为与发行者有特定关系的机构投资者，同时也有发行机构内部职工个人。私募发行审查条件相对较松，也不采取公示制度，只是适当有些限制条件。

证券的分类方法很多，主要有以上几种，其余不再赘述。

第四节 证券的功能

证券的功能是指证券在经济活动中的作用，主要表现在以下几个方面。

一、聚集与融通资金的功能

证券是聚集与融通资金的工具。在证券市场健全的条件下，政府和企业可以通过发行证券迅速有效地筹集资金，满足生产建设等各项资金需要，同时还可以把小额资金转化为大额资金，把闲置资金转化为生产资金，证券的流通让又为证券的持续发行提供条件，并促使资金向效益高的部门转化，实现资源的合理配置和优化组合。另一方面，证券的流通转让，既为投资者提供灵活选择投资对象和投资机会的可能性，又使证券持有者的资产流动性大大增加，可以在不发生或少发生损失的情况下迅速变现。证券的这种功能大大促进了资金的积累和集中，也促进了信用制度的发展，加快了储蓄向投资的转化，从而有力地促进商品经济的发展。

二、产权调整和组合功能

证券的发行与流通，不仅为货币所有者转化为资本所有者提供了种种渠道，也为产权的调整、组合提供了条件。证券为货币所有者提供了直接投资的手段，投资者通过投资购

买证券，占有或取得发行公司的相应产权或债权。同时，证券（主要是股票）的发行和转让也使企业原有的产权结合发生了变化，按照证券投资份额重新调整产权分配，实现合理的产权重组。

三、调节控制货币流通的重要手段

货币流通是在商品流通过程中，货币作为流通手段和支付手段所形成的连续不断的运动。其核心内容是一定时期的货币供应量和货币供应结构。货币供应量是指某一时点流通中的货币量，若以公式表示则为：

$$M_s = C + D_0 \frac{1}{r + c + e}$$

- 式中 M_s —— 表示货币供应量；
 C —— 流通中的现金量；
 D_0 —— 表示原始存款量；
 r —— 表示存款准备率；
 c —— 表示现金漏损率；
 e —— 表示现金闲置系数。

① 在上述决定货币供应量的因素中，流通中的现金量、现金漏损率、资金闲置系数和原始存款量，都直接受社会上证券数量及其流通状况的影响。若一定时期内，发行的数量多，流通状况好，则会使流通中大量的手持现金转化为证券，从而减少流通中的现金量，降低现金漏损率和资金闲置系数，使流通中的现金量减少，存款增加。若一定时期内，中央银行在公开市场上大量出售证券，使中央银行拥有证券的规模减少，就会减少流通中现金和存款数量，使流通中的货币供应量下降。若一定时期内，中央银行在公开市场上大量收购证

券，使其拥有证券的规模增加，则会增加流通中现金和存款数量，使流通中的货币供应量上升。

证券不仅可以影响流通中的货币供应量，还可以影响流通中的货币供应结构。中央银行通过其证券市场信用政策、利率政策等就可以改变货币在证券市场与商品市场的流通比例，改变其在不同地区的流通比例，使货币流通结构发生变化。因此，证券还是调节货币流通的重要手段。

四、规范融资行为功能

作为融资工具的证券，一经成立，它就确定了双方当事人的权利和义务，并受到法律的保护。因此，证券是规范化的融资形式，它不但为投资者和融资者提供了方便，而且也为国家对融资进行管理和实行货币政策提供了条件，有利于社会经济生活在有秩序的轨道上健康发展。总之，证券是商品经济发展的产物，并随着商品经济的发展而发展起来，在资本主义条件下，证券有力地促进了资本的积聚和集中，从而极大地推动了资本主义经济的发展。但是，证券与社会制度并没有内在的天然联系，它从属于商品经济，而不从属于社会制度。因此，证券不是资本主义制度的专利品，在社会主义商品经济的条件下，证券仍将发挥其应有的作用。

第五节 证券投资

证券投资是指投资者（机构、个人）通过购买股票、债券等有价值证券，借以获取收益的投资行为。

一、产生与发展

证券投资的产生与发展与资本主义的信用产生与发展密切相关，尤其是与现代经济的股份制度息息相关。股份公司的出现，便同时出现了以证券形式筹集资本的需要，证券投资由此产生。1600年，英国成立的东印度公司产生了最初的股份公司，开以股票形式筹资的先河。此后的100年间，发行股票，建立股份公司逐渐在英国等西欧国家兴起。由于股份公司当时尚处在发展阶段，因此，早期的证券投资的基本形式是国家债券。

二、证券投资的动机

证券投资的动机是多种多样的，由于投资的动机不同，就会导致各种各样的投资方式和投资态度。概括起来，主要有以下几种：

(1) 获利动机。持这种投资动机的投资者行为属于投资行为，不带投机性质，他们比较看重证券的内在质量，不单纯追逐价格上的差异，而注重获取股息和债息。以这种动机为出发点的人，也可称谓保值动机。

(2) 投机动机。以这种动机为出发点的人，很少看中证券的股息和债息，而宁愿为获取较高的价格差异而承担较大风险。

(3) 控制动机。某些投资者购买股票主要是为了参与公司的经营管理和决策。通过购买股票的办法，来达到控制该公司的目的。

(4) 选择动机。现代社会，可供选择的金融商品，金融工具日益增多，多种多样，投资者有更多的选择空间进行投

资，达到资金增值的目的，股票和债券因其收益比银行存款收益要大得多，所以，往往成为投资者主要的投资对象。

三、证券投资的特点

证券投资是金融投资，因为它是以金融工具为媒介而进行的投资。因此，我们谈特点，往往与实际投资比较来谈，两者的区别主要是：

(1) 投资活动主体不同。以实物投资为主要特征的实际投资，投资主体是一个，即投资资金的实际动用者，而在证券的投资场合，投资主体则有两个，即间接投资主体和直接投资主体，间接投资主体是指证券市场的资金供应者即购买者，直接投资主体是指证券的发行者即证券的直接使用者。两个证券投资主体是证券投资的基本特征之一。

(2) 投资活动的目的物不同。实际投资的目的物是实物资产，而证券投资的目的物有两个，即间接投资的目的物是金融资产，而直接投资的目的物是实物资产，两个投资目的物是证券投资的另一基本特征。

四、证券投资的原则

证券投资的原则是投资的收益性、安全性和流动性以及这三者的协调。

(1) 收益性原则。收益性原则是指投资者投资于证券上的资金能带来资本收益、股息和利息等报酬的行为准则。追求赢利，获取收益是一切投资活动的共同特征，是每个投资者的共同愿望。投资者参与证券投资时为了取得较其他证券投资形式更好的收益，证券投资的实质就是投资者把财产转化为资本，从而获得增值的价值。债券投资把财产转化为借

贷资本，投资者获得利息，股票投资把财产转化为职能资本，投资者获得股息和红利。资本收益是投资收益的另一种形式即股票价格上升所形成的资本溢价，许多投资者的目的就是获取资本溢价。

(2) 安全性原则。安全性原则是指投资者进行的证券投资活动能保证资金价值、保证收益并避免风险的行为准则。任何投资均存在风险，收益和风险是孪生兄弟，若要获取大的收益，必须承担大的风险。证券投资风险是指投资者不能获得预期报酬甚至遭致全盘损失的可能性。这些风险的因素主要来自以下几个方面：利率风险，财务风险，管理风险，政治风险，购买力风险和市场风险等。一般地说，政府债券安全性比较好，人们称它为“金边债券”，几乎没有风险。其次是公司债券。只要公司不破产，投资者的本金就有保障。即使公司破产了，债券人也有优先分配剩余财产的权利。只有股票风险较大，特别是普通股，安全系数低，普通股票的价格变化多端、扑朔迷离，又不能退股，一旦公司宣告破产，普通股的持有者分配剩余财产的权利是在最后。因而普通股的风险最大。

(3) 流动性原则。流动性原则是指投资者投资于证券的资产能够在尽量短的时间内变换成现金而不引起损失的行为准则。证券的流动性好，变现也容易，交易量也大。反之则相反。保证证券流动性的目的在于减少风险和获取收益。具体体现在，风险相同的情况下，尽量获取高收益，在收益相同的情况下，尽量降低风险。这就要求投资者根据自身的能力和证券市场的变化情况，来考虑问题，正确选择投资对象，及时调整投资行为。

第二章 股份制与股份公司

股份制又称股份经济制度，是一种经济组织管理形式。是指通过发行股票筹集资本成立起来的企业制度。

第一节 股份制的沿革和发展

股份制是随着生产力的发展而产生发展起来的，是商品经济发展到一定历史阶段的必然产物。

真正以典型的由股份制建立起来的公司是 1800 年建立的东印度公司。当时由于大机器工业和商品经济的发展，企业规模和所需资本越来越大，多数个人资本难以承担，必须由许多个人资本联合组成股份制公司，以投资入股的形式谋求发展。到 19 世纪后半叶，股份公司已广泛流行于欧洲各国。现如今，股份制不仅是资本主义国家中广泛采用的一种企业组织形式，而且也在国民经济当中占据统治地位。

当代股份制的发展非常迅速，上世纪末本世纪初，资本主义迅速过渡到垄断阶段，股份制度曾经加速了垄断组织的形成。第二次世界大战后，资本主义世界工商企业股份化倾向更为明显了。当代资本主义股份公司更加普及化，规模趋于大型化，国际化，而且法律制度完善化。

我国的经济体制改革过程中，逐步发展了股份制企业。1992 年 5 月 15 日，国家经济体制改革委员会、国家计划委员会、财政部、中国人民银行、国务院生产办公室联合颁布的

《股份制企业试点办法》中规定，股份制企业是全部注册资本由全体股东共同出资，并以股份形式构成的企业，股东依在股份制企业中所拥有的股份参加管理，享受权益，承担风险，股份可在规定的条件下或范围内转让，但不得退股。我国的股份制企业，主要有股份有限公司和有限责任公司两种组织形式。从近几年的股份制的试点情况来看，形势很好，比较适合我国现阶段有特色的公有制条件下的社会主义制度。从范围来看，各行各业全国各地基本铺开，效果比较显著。极大地推动了我国经济改革的步伐和对外开放的速度。

第二节 股份公司的种类和特征

股份公司是指通过发行股票把分散的资金集中起来经营的企业。股份公司的组建和经营管理必须遵循一定的原则，股份公司作为独立的法人，有完备的组织机构，有独立的财产，并以其财产独立承担民事责任，股份公司的资本总额一般要规定最低额，不限制最高额，股份投资是永久性投资不能向公司退股索回资本，但可以转让，股份公司的帐目要公开，股份公司的所有权和经营权一般是分开的。股东是公司财产的所有者，股东大会是股份公司的最高权利机构，股东大会选举董事会和监事会负责经营管理和监督。

关于股份公司组织形式的类别，虽各国公司法的规定不完全一样，但一般说来，按股东所负的责任不同和筹集资金的方式不同，可以划分为以下几种类型：

1. 有限责任公司

有限责任公司亦称有限公司。由符合法律规定人数的股东组成，对外不公开发行股票，股东以其出资额对公司负有

限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任的公司企业。

有限责任公司股东的出资额，由股东协商自定。可多可少。公司开业时，股东必须一次性交足总资本。不得分期交款和向外招募，也不分为若干等额股份。股东向公司交出资额时，不是现金的形式或其他财产，一般不能以信用、劳务出资。公司赢利，按股东事先商定并写进章程的办法，基本上是实行按出资额在股东间进行分配。股东不管出资多少，每人均有一票表决权。

它有以下几个特征： 股东人数一般有严格的数量界线规定，有最低和最高限定。不向社会公开发行股票，公司资本不必分为若干等额的份额，股东缴纳股金时，由公司出具权益凭证，股份证书不可以流通转让，特殊情况下，必须经全体股东同意方可转让，转让时，其他股东有优先购买权。公司设立程序比较简单。一般是以股东个人的信用声誉作为对外信用的基础，其公司成员主要有父子、兄弟、亲属组成，其资本由公司成员共同集资。股东交足股金，即可依法成立。

股东按其注册资本比例分享利润，分担风险，股东每人均有一票表决权，股东以其认交的出资额对公司负有限责任。股东既是财产的经营者又是所有者。由于管理者之间人少，关系密切，内部组织机构设置灵活、方便，管理机构精干。公司具有非公众性和非公开性，不必公开营业报告和帐目。⑥ 营业规模有限。适合于中小企业。

2. 无限责任公司

无限责任公司亦称无限公司。是指由两个以上的少数股东组织的对公司债务负无限连带清偿责任的公司。公司破产清偿债务时，各股东有出资清偿债务的责任，而不受其所投资本的限制。

各股东的出资额可多可少，出资形式决大部分是现金或其他财产，也有少部分是劳务和信誉。出资物怎样折算成成本，由全体股东共同商议。公司资本总额不均分为股份，也不发行股票。公司赢利可按出资比例分配，也可按其他方式分配。如果公司破产倒闭，股东按各自出资的比例，对公司债务负连带无限清偿责任。如公司资产不足以抵偿债务时，全体股东在公司内按各自出资占总投资比例，对公司债务负连带无限责任，即在公司财产不足以抵偿债务时，全体股东必须以自己的其他财产负责偿还，如果其中有一个或几个股东无力清偿，则其他股东有代为清偿的责任。无限责任公司的股东，均有权管理公司事务。

无限责任公司有如下特点：①公司资本由各股东出资，一般不能转让。如要转让，必须征得全体股东的同意。②是建立在各股东之间纯朴结合、彼此信任基础上的合伙企业，是一种“人合公司”。虽然共同出资也有份额比例，但每个股东都要对债务负无限的连带责任，债权人可以向任何一个合伙人要求偿还全部债务。所有股东都亲自参加公司的经营管理，除公司章程特别规定外，每个股东都有执行业务的权利，并负有义务。其所有权和经营权一致，互不分开。营业报告不必公开，而且还享受财务状况保密等特殊待遇。⑤股东承担的风险大，只有经营能力较强的投资者才采用这种经营形式。由于股东所负责任大，经营风险大，难于广泛集中资本，现已逐渐退化。

3. 股份两合公司

两合公司是由无限责任股东和有限责任股东混合组成的公司。其无限责任股东对公司债务负连带无限清偿责任，有限责任股东以其出资额为限对公司负有限责任。两者的区别

在于，股份两合公司有限责任部分的资本为“股份”，并以发行股票方式筹集。

股份两合公司有以下特征：由无限责任股东和有限责任股东共同组成。资本总额不均分为股份。其中，有限责任部分资本通过发行股票方式筹集，而无限责任股东的出资额在公司章程中确定，无限责任股东可以用现金、财产、劳务、信誉等作为对公司的投资。一些国家规定：无限责任股东的股份转让，必须经全体股东允许方可。无限责任股东对公司债务负连带无限清偿责任，有限责任股东以其所认股份投资额为限对公司负有责任。无限责任股东对公司进行直接经营管理，有限责任股东一般不能参与公司的直接管理。

4. 股份有限公司

是指由一定人数以上的股东发起，并依法定程序向公众发行股票筹集资本的一种企业。全部资本被划分为若干等额股份，股东对公司所负责任均以其出资额为限，股票可在社会上公开发行和自由转让，它是在有限公司的基础上发展起来的，是现代资本主义国家中规模最大的一类公司。世界上的绝大多数跨国公司，都属于股份有限公司。

股份有限公司有以下特征：其全部资本分为若干等额的份额（股份），向社会公开发行股票，股票可以在市场上自由转让买卖，任何人都可以通过购买股票成为公司的股东。股东人数不得少于规定的数目，但不规定上限。股东按其持股比例享受权利，承担义务，每一股有一表决权，其权利是平等的。股东均以其出资认购的股份对公司承担有限责任，股东的其他财产与公司财产相分离而独立，一旦公司破产倒闭时，公司债权人只能对公司的资产提出索赔要求，而无权直接向股东起诉。③股份公司实现了所有权与经营权的分离。股