

第一章 有价证券

第一节 有价证券概述

一、证券及其分类

日常工作和生活中，人们经常使用各种各样的票和券，例如钞票、支票、股票、票据、公司债券、公债券、本票、汇票等等。所有这些票、券，虽然表面上看都不过是一些纸片，但却绝不是普普通通的纸片，它们是人们的权益的特殊表现形式。我们把这些票、券等统称为证券。

证券是一种凭证、信物，它是被用来证明或规定某种权利的。证券作为记载某种权益的证明，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者有权按其所载取得相应的权益的凭证。证券是商品经济和社会化大生产发展的产物。

证券可以分为商品证券和价值证券两大类。

商品证券是指购买商品、获取财物以及有关服务的凭证。它又可以划分为证据证券和财物证券两种。车票、门票、收据等票证并不表示某一个人对其拥有某种权益，而只是证明某人已支付过某些费用，我们将其称为证据证券。仓库栈单、提货单等票证表示某人凭此可以得到某种财物的满足或者对某些财物享有所有权。由于其一般与某些财物相联系，我们称其为财物证券。

价值证券是代表货币和资本的证券，因此可以划分为货币证券和资本证券两种。

钞票、支票、期票、汇票等票证具有流通和支付功能，通常被列入通货或准通货之列，我们称之为货币证券。股票和债券具有获利功能，是一种权益证书。凭此证书，可以获取利息或股息和红利。股票又赋予股东一些其他权益和义务，如股票持有人负有清偿公司相应份额债务的责任；有选举权、被选举权、对公司的监督经营权、参与分配权、表决权，享有公司盈利的分配权等等。股票是股东的责、权、利证明文件。对于持有人来说，能够带来收益或利益的证券应该看作是一种资本，也就是资本证券。然而，这种证券本身又显然不能看作是真实的资本。某人用货币购买证券后，货币进入生产过程，这才成为真实资本。而用货币换来的证券，由于能够获取一定的收益，类似资本，我们称它为虚拟资本。

不同的证券具有不同的权益。虽然许多权益证明本身并无价值，也不产生任何价值，但它一旦进入交换市场，都会表现出它的价值形式——价格。任何一个国家的政府对这些证券都要进行严格的管理，制定有严格的管理制度；超越政府的管理条例进行证券买卖，会被视为违法行为，会受到处罚。

日常生活中，经常会发生这样的情况：一场精彩的体育比赛，一场好的演出，会有一些人高价倒卖门票。这属于非法交易，是不允许的。再比如，在未取消粮票之前，在农贸市场，有些人用粮票购买所需要的商品，而粮票本身并无价值可言，怎么能当作货币在市场上流通呢？按理说，这也属于非法交易，也是不允许的。然而，这类交易却屡见不鲜。这些事例说明，在商品经济社会里，各种权益往往被当作商品而进行非法交易。当然，对于证券或者权益，并不是所有的都不允许进行买卖交易。有一类证券可以进行公开买卖交易，这就是有价证券。从词义上看，似乎有价证券自身是有价值的。其实，同所有其他证券一样，有价证券本身也不具有任何价值，但它被允许进入公开市场进行交易，因此，有价证券的买卖被视为合法的交易行为。

从这个意义上说，证券是一种可以自由让渡和等额分割的财产权凭证，是一种金融资产。因此，证券实质上也是一种商品，一种被称为“金融商品”的特殊商品。只有按照证券的价格付出一定的货币资金，才能得到证券。由于证券有着专门的发行和流通市场，因此，从市场交换的角度考察，证券具有交换价值。人们购买证券，是为了取得获利的机会。这是由证券具有使购买者（持有者）获得货币增值的功能，这是证券商品的使用价值所决定的。证券在证券市场上的买卖成交的价格，往往与其票面金额相背离。其价格的高低关键在于它的“利息”利息高，价格也就高。因此，证券的价格也是由它所提供的获利机会来决定的。

二、有价证券

有价证券是虚拟资本的一种形式，它是具有一定票面金额并能给它的持有人带来一定收益的所有权或债权凭证。所谓虚拟资本，就是以有价证券的形式存在，能给持有者带来一定收入的资本，如股份公司的股票，企业或国家发行的债券等。各种股票和债券等有价证券是投资工具。有价证券自身都没有任何价值，它们只是代表取得收益的一种权利。有了这种权利证书，在法律上就有权获取这个资本应该获得的一部分剩余价值。有价证券是表示财产的证明文件，它以记载权利的行使、处理、让渡和占有为其必要条件。

有价证券是商品经济和生产信用关系发展到一定阶段的产物，它是一种记载财产所有权的有价书面凭证。有价证券的持有人享有规定的法定权益，并可支配自己掌握的有价证券在证券市场上自由买卖，由此形成了有价证券独立的运动形态和决定其市场价格的特殊规律。

有价证券的发行、交易等一系列活动，都属于直接融资的范畴。在商品和货币交换过程中，同时存在着资金盈余者和资金不

足者。为了发展商品生产，盈余者和不足者之间必然要融通资金。在金融市场上除了以银行为中介以银行信贷为内容的间接融资之外，还大量存在着以有价证券的买卖为主要形式的直接融资活动。

从有价证券是表示投资的凭证和收益的获取权这一角度出发，它可以分为两大类，即股权证券与债权证券。

股权证券即股份有限公司依照公司法的规定，为筹集资本所发行的一定数量和一定股份或面额的证书，交由提供资金者收存，作为对公司投资的凭证，这一凭证就是股票。而股票持有者便是公司的投资者，也就是股东。股票分为普通股和优先股。

债权证券由需要资金的单位发行，向社会筹措资金；债券应确定一定面额以及还本、付息、担保等有关条件。购买债券的人即债券持有者，成为发行机构的债权人。

在证券市场上，有价证券必须具有“普遍性”、“市场性”和“大量交易的可能性”。只有同时具备这“三性”的资本证券才可能在全国乃至世界各地流通，而且任何人都可以自由参加。

在关于到底什么是有价证券这一问题上，有三种不同的认识。第一种认为它主要指资本证券的一种。第二种认为它是价值证券，包括了货币证券和资本证券。第三种认为它泛指所有证券，只要票面上印有货币金额的都是有价证券。

这三种不同认识的核心问题是如何确定“有价”这个词义。应该说，后两种意见有其不充分的地方。

1. 如果有价证券泛指所有印有货币金额的证券，那么收据、车票等也应列入这一范畴，这就会混淆质的区别。
2. 把钞票、支票、汇票、本票等均称为有价证券，这是无意义的。
3. 最基本最重要的一点是，绝对不能将有价证券看作是“价格符号证券”的简称。这里的“有价”是指证券的交换价值特性，

即指可以公开买卖或交易的特性。有价证券应该是可以买卖的，而货币证券却毫无买卖的意义。商品证券或财物证券的买卖属于非法交易，银行存款单不能公开买卖，只有银行大面额可转让存款单才可以上市转让交易。由此可以看出，不是所有证券都可以买卖，只有可以公开上市买卖的证券才能称为有价证券。因此，有价证券是“资本证券”这种提法似乎更确切一些，而且也更具有实际意义。

随着社会主义市场经济体制的逐步建立和社会主义商品经济的蓬勃发展，全社会对资金的需求量在急剧增加。仅仅靠财政拨款和银行贷款已不能满足生产、流通和消费各个环节的需要。因此，通过发行股票与债券来筹集资金，以满足各方面的需要，在我国正以一个比较快的速度发展。它在促进我国国民经济的发展，加速社会主义现代化建设和实现我国经济发展战略目标中的作用也会日益充分地显现出来。

三、有价证券的性质及特点

就有价证券的整体性质来说，具有如下的共同之处：

1. 有价证券允许买卖，并能够定期地领取利息，存在着证券市场和证券价格。作为表示一定财产权的证券，可以自由让渡。

2. 有价证券自身没有价值，不是劳动产品。它们只是代表资本投资及其收益的要求权。

3. 有价证券是社会筹集货币资本的一种手段和方法。

4. 有价证券的价格，取决于证券预期的收入量和当时的银行存款利息率两个因素，与前者成正比例，与后者成反比例。计算公式为：

$$\text{证券价格} = \frac{\text{有价证券的预期收入量}}{\text{银行存款利息率}}$$

证券作为投资工具，具有一定票面金额；持有它，就能够取得

一定的收益。有价证券应该能够转让，这样才能引起投资人的兴趣，否则巨额资本投下去，在需要支付手段时无法变现，那就不会受到人们的欢迎，也就很难用这种方法筹集到巨额资本。证券的转让，虽然改变了持有人，但丝毫不影响它所代表的真实资本的运用。

在选择股票、债券时应注意到有价证券自身具有的三方面的特性：

第一，安全性。投资证券，安全性第一。安全性低的证券，其收益率再高也是不牢靠、不稳固的。国债之所以受到大多数投资者的偏爱，也正由于其安全性高。证券的安全性反映出证券发行人的可靠性。一般而言，政府发行的公债安全性最高，我国银行发行的金融债券安全性也较高。而公司发行的证券可靠性就要差一些。投资于缺乏足够安全的证券，风险要大一些。

第二，盈利性。投资于证券的目的是为了获取收益。证券盈利能力的大小，是投资者决定是否投资的关键。安全性高的证券，如果其收益较低，也不能引起投资者的兴趣。因此，一方面风险要尽可能小，另一方面收益要尽可能高，这样的证券才会受到投资者的欢迎。

第三，流动性。证券投资的生命力在于市场的流动性。它与盈利性成正比关系。流动性高，盈利性也高；反之则否。流动性与安全性也呈正比关系，流动性高，安全性也高；反之则否。证券不怕买不到，就怕卖不出。因此，信誉好的证券容易脱手，其流动性也就强。

在证券交易市场上，常常有这样的现象：有些证券虽然安全性很高，但盈利性却不高，有些证券虽然安全性较差，但盈利性却较高。不同的投资者会采取不同的作法。喜欢冒险的投资者对后一类证券特别感兴趣。当然也会有一些证券安全性很高，但由于盈利性太差而造成流动性也较差。这就说明以上所述有价证券三

个方面的特性是对立统一的，投资者投资证券时不能简单地只看其中一个方面，而应该综合三方面特性作权衡分析，并根据自己的资金条件 权衡得失 最后作出投资决策。

下面分别就股票和债券分析一下各自具有的一些特点。

股票具有以下特点：

1. 股票代表对资本的所有权，它区别于货币证券是货币财产权凭证的特点，同时又区别于财物证券是实物商品所有权凭证的特点。它是公司用于长期经营的财产的所有权的凭证，而不论这种财产表现为货币形态还是表现为实物形态。因此，股票所代表的权利应当是公司进行经营的财产——资本的所有权。投资者购买股票可以按其所有的股份金额在资本总额中所占的比例来参与公司的经营和取得收益。

2. 股票具有虚拟资本的特性。投资者购买股票所支付的货币资金作为股份公司的货币资本而发挥着职能资本的作用。而股票是以股票资本的形态而独立存在，并继续运动于金融市场上，可以当作商品而进行买卖转让，其本身没有价值，不是资本，而是一种虚拟资本。这正体现出股票资本的二重性，即一方面股票所代表的真实资本在公司的经营活动中运动着，另一方面股票从真实资本中分离出来成为虚拟资本而在市场上进行流通。

3. 股票具有流通性。持有股票的投资者随时可以将股票转让，换回货币，脱离股东地位，而其购买者则因持有股票而成为新股东。这种流通性既可以保证投资的灵活性，吸引更多的投资者，又能够维护公司资本的完整性。

债券与股票相比较，除了其持有者对公司（企业）没有管理权和控制权这一根本不同点之外，尚有其他一些区别，如：(1) 债券的发行都有一定的期限，可以划分为短期债券、中期债券和长期债券。而股票作为投资入股的凭证则没有期限。(2) 债券具有固定的利息收益。它有固定的利息率，到期应偿还的金额也是确定的。

而股票则一般没有固定的收益（优先股票除外），其股利是随着公司的经营状况而不断变化的。（3）债券既可以流动又较安全。债券的流动性与安全性是相互紧密联系的，而且流动性越大的债券，安全性也越强。当债券面临市场风险和发行者不履约风险时，债券持有者可以利用债券市场及时将债券转让出去。

根据上述，概括债券所具有的特点如下：

第一，债券持有者到期能够保证无条件地收回债券的本金；

第二，债券作为一种长期投资，要具有随时变现的可能性。债权人随时可以在证券交易市场中转让债券而取得货币资金；

第三，债券到期后，债权人不仅可以收回本金，而且能够得到应有的补偿——利息。

四、证券票面要素

证券票面自身由若干个要素构成，其基本要素如下：

1. 凡是有价证券都须在票面上标明其属性，如“债券”或者“股票”。同时，由于证券有内部发行和公开发行之别，因此，凡内部发行，则须注明“内部发行”字样，未注明“内部发行”的即为公开发行证券。

2. 无论是债券还是股票都须在票面上注明其发行单位（公司或企业）的名称。如无发行单位名称，投资者不知自己将成为谁的“债主”或“老板”，也就无从购买这样的债券或股票了。

3. 债券的票面上要注明发行总额和票面金额；而股票的票面上都要标明股份总数、每股金额以及股票面额。只有这样，才能确定购买股票或债券的投资者权益的大小。

4. 债券上应注明票面利率和利息支付方式、支付时间以及还本期限和还本方式；股票上应注明收益分配的方式。如果缺少这些内容，投资者不能有一个清楚的了解，则不利于其购买。

5. 无论是债券还是股票，其票面上都要注明发行日期，这是

在计算股票和债券收益率时的一个重要依据，也是进行证券买卖价格测算的一个主要依据。

6. 无论是债券还是股票，其票面上都须有编号，其必要性是人所共知的。

7. 无论是债券还是股票，其票面上都要注明批准发行机关的名称和批准发行的日期。这是有价证券的发行是否具有合法性的重要内容。

8. 股票是记名有价证券，所以其票面上应有股票持有人姓名或名称。同时，由于是记名的，因此，无论是股票还是发行记名式债券，都应在如何转让、怎样挂失等方面作出若干具体规定。

9. 需要说明的其他一些问题，如股票或债券的收益经过批准可以免缴个人所得税等事项，也应在债券和股票票面上加以注明。

五、有价证券期限

有价证券期限主要是指债券的期限，股票没有期限的范畴。从债券的发行之日起到债券还本日止这段时间，称为债券期限。期限以年为计算单位，通常分为短期债券、中期债券和长期债券。在国外证券市场上，债券的期限已逐步形成了一定的规范，一般分为短期债券包括 1 个月期、3 个月期、6 个月期、9 个月期和 12 个月期即一年 5 种。而其他按月期限以及几个月另几天或若干天期限的证券是极少见的。中期债券的期限多数定在 2—10 年以内也有规定为 2—4 年。长期债券的期限在 10 年以上。筹资人发行债券确定债券期限长短的主要依据是：自身资金需求的性质，对未来市场利率水平的预期，二级市场的发达程度，以及投资者的心理状况、消费倾向和证券市场上其他债券的期限构成状况。在这个基础上，筹资人在发行债券时还要作出诸如强制性赎回条款、选择性赎回条款、提前赎回条款、延期赎回条款等等这样一些债券不一定全部在到期日还本的约定，即特殊的还本条款。

第二节 有价证券的分类

全面进行有价证券的分类，有助于人们从不同的角度认识和研究有价证券的性质、特征，恰当地制定有价证券发行、转让等金融管理政策，有助于人们根据不同的需要正确地分析、选择、运用各种有价证券。因为资本证券既是一种权益证书，又是一种投资方式或筹资手段，所以作为有价证券分类的主要依据。

有价证券可依据不同的发行者、不同的发行方式、不同的发行条件、不同的发行地域范围、不同的转让条件、不同的转让方式、不同的证券作用、不同的作用方式、不同的收益程度、不同的收益稳定程度，不同的期限等进行分类。因此，有价证券种类的划分并非相互独立，而仅仅是从不同的角度对其某种属性加以区分。如某种优先股票在有价证券的种类划分中，可能既是资本证券，又是可转让证券、可转换证券、变动收益证券、代销证券等等。还有一点必须说明，随着金融改革的不断发展，新的信用工具不断产生，人们可以依据不同的目的和要求，按照不同的分类标志，对有价证券进行更多的分类。也就是说，只要需要，并能找到恰当的分类标志，人们对有价证券进行多种多样的分类。

一般而言，有价证券可进行如下的分类。

一、标准有价证券与准有价证券

标准有价证券是指合法发行、按一定的金融政策纳入有权机关管理范围的金融票据；准有价证券（亦称假证券）是在政府或公司以公债、股票或公司债券募集资金时，在证券尚未正式发行以前，先给应募人以临时收据，以后再凭这种收据兑换相同金额的正式有价证券的凭证。所以，“假证券”并非非法的假冒证券，它实际上是一种兑换标准有价证券的凭证。

二、产权证券、债权证券、共同基金

产权证券通称股票，其性质与权利义务见前述。股票是最大众化的筹资和投资的媒介。原因在于：(1)股票在市场上具有广泛的流通性；(2)关于股息的信息，可以通过各种渠道如电视、广播、报纸等随时随地了解到，供股票持有者、投资者和发行者参考。股票分为普通股票和优先股票。股票是要式证券，即根据各国公司法的规定，任何公司企业在发行股票前，必须经有关国家公司法规定机构的批准，成立和登记注册，其股票须经签证后始能发行，其目的在于防止未经批准的公司非法发行股票和防止股票的伪造。凡未经批准和注册的公司的股票和未经签证的股票在法律上无效。股票的内容必须按照有关公司的规定，注明：(1)股票的号码；(2)发行公司的名称；(3)批准公司成立的机构名称；(4)股份总数和每股金额；(5)股票发行的年月日；(6)股票为普通股或优行股，或标明股票性质的文字；(7)股票须有董事三人以上的签章。

债权证券通称为债券。债券是一种信用工具，它是由债务人作出的在规定日期偿付债务本息的承诺或承诺书。据美国信用债券法案的规定，法案中最重要的条款之一，就是债务人无条件地承诺按期支付利息和债务到期时偿付本金。本金就是债券的面值，在美国债券面值一般从 50 美元到 10000 美元，通常为 1000 美元。债券期限是指债券偿还期限，它通常是与债券发行者的用款需要或投资计划，其他负债的期限结构和偿还计划相适应的。但债券偿还期限的确定一般也应结合惯例、市场情况、资金供求以及投资者的意向等，统筹考虑决定。一般国际市场债券期限自发行当年算起为 15 年或 15 年以上，有些债券也可以提前偿还。在我国一般发行的债券偿还期为 1—3 年或 5 年。债券都明确规定何时支付利息，在国际债券市场上通常每半年付息一次，一般以每年 6 月 30 日和 12 月 31 日为支付利息日。

共同基金是汇集众多投资者的资金，委托专门的投资机构进行各类投资与管理，借以分散风险并享受投资收益的一种基金制度。共同基金又称共同投资基金，或称证券信托投资基金。其主要特色是：(1)基金由众多投资者的资金组成；(2)基金多投资于有价证券；(3)基金投资目的是获取利息、股利、资本利得和资本增殖；(4)为分散投资风险，基金必须分散投资于各种证券；(5)基金资产由专业人员管理；(6)投资收益分配给投资者。基金的作法是受托人(信托投资机构或证券经营机构等)接受投资者的委托，把分散的、小额货币资本汇集成规模较大的基金，由受托人将基金投入证券市场或其他投资项目中获取盈利，投资者则根据其在基金中的出资比重获得投资收益。证券投资信托基金制起源于 19 世纪的英国，第二次世界大战后在美国、日本获得迅速发展。目前，它在发达国家已成为一种普遍的投资形式。许多发展中国家和地区如新加坡、印度尼西亚、韩国、香港和台湾等地都采用共同基金方式进行投资。共同基金可分为公司型基金和契约型基金。前者是投资人通过购买基金份额成为股东，并凭股份获取股息和红利。后者则是受托人根据信托契约，对投资人发给“基金受益凭证”，持有人可凭此获得投资收益。共同基金可分为封闭式(投资者无权要求赎回或追加购买)和开放式(投资者可要求赎回或追加购买)两种。按投资对象可分为国内基金和国外基金。根据投资性质，共同基金可分为稳定型、增长型和稳定增长型等。共同投资基金的集体投资、专家经营、分散风险、共同受益的特点较好地克服了许多中小投资者因缺乏投资知识和投资规模而带来的盲目、分散投资，风险集中等诸多弊端，发扬了组合投资，风险较小等诸多优点。共同投资基金为大众开辟了一种新的投资方式，为公司企业开辟了一条新的筹资渠道。

三、资本证券、货币证券、商品证券

资本证券是有价证券的主要形式，包括股票、债券和新股认购权证等，是一定的所有权、收益权及其他派生权利的凭据。股票和债券是投资和筹资的重要手段，所以称其为资本证券。从 80 年代初期到目前为止，我国已发行的资本类有价证券大体可分为 4 类：(1) 国债。我国国债的发行方式逐步从行政手段向经济手段过渡，1991 年成功地进行了以承购包销方式发行国库券的试验，1992 年又进一步在小范围内引入了无券发行方式。今后，国债的发行将向简化券种、增加品种、提高发行频率方向发展；发行方式也将加快速度向规范化、市场化靠近。(2) 企业债。我国的企业债大体可分为重点企业债、地方企业债、企业内部债和企业短期融资券几种类型。前两种是为国家重点企业或地方企业筹资而发行的债券，后两种主要是为了满足企业流动资金的需要而发行的。企业债从 1984 年开始由部分企业向社会和内部职工发行，1987 年国务院正式发布文件将企业债纳入国家资金计划。(3) 金融债。这是银行为筹集资金以及补充企业流动资金不足而发行的债券。(4) 股票。我国股票发行市场 1986 年以前尚属于萌芽阶段，1986 年以后，随着企业股份制试点的深入，股票发行市场初步形成，股票形式逐步走向规范化。随着经中国人民银行批准向社会公开发行的企业股票以及上市交易股票的增多，已初步形成了具有一定规模的资本证券发行市场。1986 年和 1987 年，我国股票市场先后在上海和深圳兴起，经过几年的发育，已初具规模。股票发行与交易为企业开辟了稳定的直接融资渠道，筹集了大量的社会闲散资金。同时，经过几年的发展，股市也已初步走上规范化轨道。上海和深圳证券交易所的建立是股市发展的一个飞跃，而股市管理体系的建立，股市管理条例和法规的制定，更为保护投资者权益，使股市走上比较规范的轨道发挥了重要作用。

货币证券主要包括期票、支票、汇票、本票等，是对一定数量的货币拥有请求权的凭据。这些货币证券一般只发生在商品交易、支付劳务报酬、债券、债务结算等经济往来中。目前正在我国兴起的各种信用卡，实质上也属于货币证券之列。其中的期票是由债务人对债权人发出的，在一定时期内支付款项的债务证书。期票到期，债务人必须无条件付款。支票是银行的存款人签发给收款人办理结算或委托开户银行将款项支付给收款人的票据。支票分为现金支票和转帐支票。汇票指发票人签发由付款人按期对收款人无条件支付一定金额的票据。汇票分为银行汇票和商业汇票。银行汇票是汇款人将款项交存当地银行，由银行签发给汇款人持往异地办理转帐结算或支取现金的票据。商业汇票是收款人或付款人（或承兑申请人）签发，由承兑人承兑，并于到期日向收款人或票据背书指定人支付款项的票据。背书是指汇票的执票人转让汇票时在票据背面签署某种意向。签署背书者称为“背书人”，被记名的票据接受人叫“被背书人”。在票据转让中，背书人是债务人，被背书人是债权人。本票指由发票人自己约定的日期无条件支付一定金额的债券。本票由企业签发的叫商业本票，由银行签发的叫银行本票。我国目前只存在银行本票，它分为不定额本票和定额本票两种。

商品证券，亦称购物证券，是指有权领取实物商品的证书，如凭借提货单、货运证书、购物券、栈单等可到指定地点领取货物等等。

四、上市证券与非上市证券

这两个概念一般只适用于资本证券，如股票、债券。

上市证券指经有权机关批准在证券交易所内买卖的有价证券。某个公司发行的有价证券欲取得在某个指定的证券交易所内交易的资格，首先必须出具合法发行证券的有关文件，其次要接受

交易所对证券发行单位的各方面审查，审查合格才准许上市，在交易所内挂牌，允许交易各方公开买卖。上市证券在各国立法上并没有强制性的规定，但世界各地的证券交易所都有各自的“有价证券上市政策”和“有价证券上市标准”；各种证券必须符合这些标准，方能被允许在交易所内公开挂牌交易。

对证券发行者来说，证券上市有如下好处：(1)具有广告宣传作用。发行者的证券上市，表明本公司的信誉较好，并且这一信息通过每日的股票价格信息传递媒介广为传播。(2)能够提高公司证券的流动性。证券上市后，其知名度大大提高，因而容易被公众接受。(3)由于证券上市有严格的条件限制，因此证券的发行价格通常较好。对投资者来说，购买上市证券，容易获得更多可作为投资决策的参考信息。

非上市证券与“上市证券”相对称，即未向交易所登记注册的证券。一般非上市证券只在交易所以外进行交易。通常非上市证券较上市证券为多。非上市证券大多由于不符合证券交易所规定的上市条件而未能登记注册，但也有些规模较大，信誉较好的商业银行和保险公司为了免去每年向证券交易所交费和定期呈报财务报表（即执行所谓的公示制度）等手续，即使其证券符合证券交易所规定的上市条件，也不在交易所注册上市。

五、直接证券与间接证券

直接证券是由非金融机构发行的证券，是直接融资的工具。一般参与金融活动的双方通过直接证券发生直接的招募应募、债权债务、立约履约关系。如工商企业直接发行的股票、办理的抵押契约、借款合同以及其他各种形式的借据或凭证均属直接证券。直接证券对投资者来说，一般收益较高，但风险较大；对募资者来说，费用较小，但申请批准程序繁杂，工作量较大，证券推销难度大。

间接证券是由金融机构发行的证券，是间接融资的工具。一般证券购买者通过金融中介，与使用资金的企业、公司发生间接的联系。如银行存款单、金融债券、互助储蓄银行、合作社股份、人寿保险公司保单，退休及投资基金股份等均属间接证券。间接证券对投资者来说，一般收益较低，但风险较小；对筹资者来说，费用较高，但发行易获成功。

六、商业证券与非商业证券

商业证券是由企业或公司签发的、以融资为目的的商业票据，是商业融资工具之一。商业证券在形式上与商业票据相同，由出票人本身承诺或委托其他付款人在见票时，或在指定日期无条件向执票人支付一定数量的款项。商业证券与商业票据既有联系又有区别：(1)二者均为延期支付的手段，但商业证券以融资为目的，商业票据则以实际交易行为为基础。(2)二者均为要式有价证券，但商业证券的面额通常较大而且整齐，如几十万、几百万元等；而商业票据金额一般有零钱尾数。(3)二者均有期票性质，但商业证券期限较长，一般为30天至270天不等，商业票据则期限通常较短。(4)二者均为企业、公司间的融资手段，但商业证券一般只应用于国内的商业活动，而商业票据则广泛应用于国内和国际的商业贸易往来活动中。

非商业证券与商业证券对称，是指商业证券以外的其他有价证券，如政府公债，银行、非银行金融机构的各种证券和企业债券等。

七、可转让证券与不可转让证券

可转让证券又称“流通证券”，即可以通过转让而自由流通的证券。按法律规定所产生的各种证券，如提单、栈单、票据、股票、债券等，均可经证券的背书和交付而自由转让，受让人对证券的权

利将受到法律的保护。证券的背书分为记名背书和不记名背书两种，前者记明受让人姓名，后者不记。经过背书的证券，如发券人不能偿付，背书人负有付款责任。

不可转让证券，系指没有相应的政策制度规范其转让方式，或有关制度规定不可转让的证券。不可转让证券在未经公证的、非正式的、非经济法人之间的转让，其所有权的变更不受法律的保护，如近几年由银行发行的不可转让金融债券，即属于不可转让证券。

八、抵押证券与无抵押证券

抵押证券是证券发行者以其财产作抵押，保证所发行的证券按期还本付息的证券。无抵押证券则与此相反，即不需要办理财产抵押手续即可发行的证券。

在我国，常见的抵押债券是由国家机关登记部门核准，由证券公司代理发行的有价证券，而不是由借款人或中小企业直接发行的证券。发行抵押证券，借款者需用土地、房屋等作抵押，向抵押证券公司申请融资，抵押证券公司通过对其不动产鉴定确认后，向国家机关登记部门申请发行抵押证券。投资者则向抵押证券公司提出购买抵押证券的申请并支付相应的款项，抵押证券公司予之相应的替代证书，并将投资者所获得的抵押证券存入银行保管，以便到期由银行代为收取本息。

近年来在国外出现了一种新的抵押证券。这种证券的抵押物不是证券发行者的现有资产，而是发行者用证券筹集到的资金进行投资后所形成的有形资产及其收益。如 1984 年以来美国市场上出现的公募形式的商业不动产担保证券，就是以该商业不动产房租收入作为还债来源资金发行的抵押证券。抵押期限一般为 1—3 年，与期限相同的其他金融证券相比，其利率要高得多。

抵押证券投资由于风险较小而深受公众欢迎。但对于小额投