

# 第一篇 证券投资环境

## 第一章 证券投资工具

证券投资是一项重要的经济活动，在这一活动中有活动的主体 即投资主体 也有活动的客体 即投资对象 这些投资对象就是证券投资工具。随着社会经济的发展，各种证券投资工具不断地涌现出来。这些工具各自有着不同的属性和特点，并且每一种工具又可以从不同的角度作出更细的分类，它们彼此之间有着这样或那样的差异。对此，投资者必须有一个清醒的认识。本章对其中一些常见的、重要的投资工具进行介绍。

### 第一节 证券概述

#### 一、证券的概念

证券是一个涵义相当广泛的概念。它是各类经济权益凭证的统称，用来证明证券持有者可以按照证券所规定的内容取得相应的权益。例如股票、支票、票据、公司债券等，它们被用来证明或规定某些权益，是权益的具体表现形式。

证券可以分为无价证券和有价证券两大类。无价证券又称为凭证证券，一般只作为某种资产或物品的所有权证明，并不能给证券持有者带来定期的收益，如行李存单、购物发票。无价证券一般

不具有市场流通性。而有价证券意味着其表明权益是可以由一定的货币额来衡量，证券持有者根据券面所载内容可以行使权利并有权按期取得一定的收入，还可自由转让和买卖。我们所说的证券指的就是有价证券。

按证券的用途和持有者的权益不同，有价证券可分为商品证券、货币证券、资本证券和衍生证券 4 类。

商品证券是将某种物质资料转化为有价证券，或者说是有领取商品权利的证券 如提货单、货运单、购物券等。

货币证券是表明对货币享有请求权的证券 如汇票、本票和支票等 它们可以代替货币来使用 是商业信用工具 其功能主要是用于单位之间的商品交易、劳务报酬的支付及债权债务的清算等经济往来。

资本证券则是表明投资的事实，把投资者的权利转化为有价证券 或者说能够按照事先的约定 从发行者那里领取收益的权利性证券，如股票、公司债券等。资本证券是有价证券的主要形式。

衍生证券 也就是人们通常所说的衍生工具或衍生产品 比如股票指数期货、外汇期货、股票期权等 其价值依赖于其他更基本的可交易证券的价格。

这许许多多用来表明各类经济权益的证券，满足了商品经济和社会化大生产发展的需要，并且随着商品经济和社会化大生产的发展而不断演进。在商品经济不断发展、企业不断追求经济效率的过程中 竞争中的企业面临两个基本的问题：一是如何尽量节约虽不能直接产生利润但有助于加速商品流通、缩短流通周期的资本；二是如何尽量扩大资本规模以适应经济竞争和社会化大生产的要求。为解决第一个问题，经济生活中产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据 这些商业票据就是商品证券 它们与实物经济有着紧密的联系。为解决第二个问题，经济生活中产生

了资本信用和作为资本信用手段的股票、公司债券等资本证券。它们成为筹资、投资的工具，社会大众通过对它们的买卖、转让、抵押来参与金融投资活动。随着社会的进一步发展，信用形式、信用工具不断地得到丰富和发展，使得证券的种类也越来越多，所包含的内容也越来越复杂，其虚拟化程度也越来越高。近几十年来，衍生产品已经成为现代经济生活中的一项重要内容，衍生金融产品成为证券投资的一个重要对象，衍生证券的作用也越来越明显。由此可见，从信用凭证到金融工具，再到金融产品，证券的内涵与外延已经发生了相当大的变化。

在这些证券中，有些是经证券主管部门批准，并向证券交易所注册登记获得资格在交易所内进行公开买卖的有价证券，即所谓的上市证券，而有些则是非上市证券；有些是由金融机构发行，作为间接融资工具的间接证券，有些是由参与交易活动的双方直接进行交易的直接证券；有些证券是固定收入证券，证券的持有者可以在特定的时期内取得固定的收益，而有些证券是变动收入证券，证券持有者的收益会因各种条件的变化而随之变化。我们在此不对诸如此类的证券分类作过多的叙述，将会在后面有关部分中有重点地加以介绍。

面对范围如此广泛、内容如此复杂的证券，我们很难用一句话为它下一个比较全面的定义。尽管我们在前面对证券所下的定义基本上能够对证券的基本属性作出界定，但显然没有涵盖这一复杂事物的全部属性。对证券的基本特性我们可以概括为以下几点：

1. 收益性。对投资者来说，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的差价收入。对筹资者来说，收益则表现为通过证券筹集资金，扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。
2. 流动性。也称变现性，指证券资产转变为现金的能力。由

于存在着证券流通市场，证券持有者可以随时地转让证券，以换取现金。证券市场越发达，证券的信用等级越高，证券的期限越短，其流动性就越强。

3. 风险性。这里所讲的风险是广义上的风险，指证券所涉及到的方方面面都存在着很多不确定的地方。投资者投资证券存在着投资风险，他可能并不全面了解所投资的对象，也不能准确地预见到未来的投资收益。发行者面临着发行风险，如发行的证券品种是否适当、发行数量是否符合投资者的需求、发行方式是否有利。中介机构在介入证券活动时面临着代理风险、承销风险等。市场监管者则存在着制度风险、监管风险、信息风险以及社会风险。

4. 相关性。一方面证券作为一种重要的资金融通工具和金融产品，是市场机制的重要组成部分，现代经济活动不能没有现代的证券经济活动。另一方面，现代证券活动又不限于经济活动，它是社会经济运行体系中的一个重要元素，与政治、法律、新闻、心理等社会活动有着密切的复杂的联系。社会经济活动的变化，会极大地影响证券经济活动，同样，当证券经济发生较大的改变时，社会经济活动也会受到明显的影响。这种相互的影响在不同的时空条件下并不表现出一个固定不变的模式，而是呈现出比较大的变异。

## 二、证券的本质

从上面的介绍中我们可以看到，有价证券作为一种信用工具和金融产品，代表了一定的经济权益，它可以作为商品自由买卖转让。通过证券交易，筹资者出售证券，获取生产经营所需的债务资金或权益资金，企业适当地运用这些资金会给企业带来可观的效益，这些资金也就成为了能带来收益的债务资本或权益资本。而证券投资者让渡资金获得证券，获得证券所对应的权益。在投资

者所获得的收益中，有一部分是筹资者的经营收益，有一部分来源于证券市场上的买卖价差。而买卖价格的变化与经营企业的业绩存在着一定的关系。这样，在一定意义上来说，证券对投资者来说，也是能带来额外收益的资本。因而，可以说，证券具有一定的资本的特性。

然而，证券这种资本明显不同于生产经营中的厂房、机器、设备等实际存在的资本，后者是在生产过程中发挥作用的实际资本，是物本身的存在，或者说是财产使用价值的存在形式。前者则是一种独立于实际资本之外的资本存在形式，是抽象价值即价值的法权观念存在形式。它是实际资本的符号代表，只间接地反映实际资本的运动状况，本身并不能在企业生产经营过程中发挥作用。它也不能直接满足人们生理消费的需要，但它却对购买者具有特殊的效用，这种效用就是它同时是投资与投机的工具，可能会带来价值增值。从这个意义上来说，证券同样也具有使用价值。这种以有价证券的形式存在，能给持有者带来一定收入而又独立于实际资本之外的资本形式，常被称为虚拟资本。

虚拟资本与实际资本不仅在质上有区别，而且在量上也不同。虚拟资本的数量等于各种有价证券的价格总额，它的数量变动取决于各种有价证券发行的数量及其价格水平。在一般情况下，虚拟资本的价格总额总是大于实际资本总额。虚拟资本数量的变化并不一定意味着实际资本总额的变化。虽然虚拟资本不同于实际资本，是一种符号资本，但这种资本又反映了实际资本的运动。各类个别证券所体现的虚拟资本的大小，是与其所代表的实际资本相关的。

实际资本和虚拟资本之间的这种关系源于商品的二重性。在商品经济条件下，同一商品一方面表现为使用价值的形态，另一方面又表现为价值的形态。而在商品经济条件下，一切有用的东西都是商品或可以商品化，物品、财产或权利无疑也是可以商品化

的 其价值形态就会取得独立的形式 证券便是这种价值形态的具体表现形式。证券最初就是财产价值形态的存在形式，它使得财产的所有权与其财产客体相分离。在证券形式上，财产所有权可以形成完全独立的运动形式，并可在这种运动中实现财产所有者所拥有的一切权利。正是在这个意义上，马克思把证券称之为财产所有权的“纸制复本”。

而财产权利 或简称为产权 不是一种权利 而是一组权利 它的范围相当广泛 既包括所有权、占有权、支配权 也包括使用权、收益权、转让权等。在理论上来看 这各种各样的权利都可以加以证券化 只是由于不同权利证券化的现实意义、技术操作难度有大有小。因而 在一定时期 由于受各种主客观条件的限制 人们只能就某一种或某几种权利实施证券化。当社会经济的发展使得将其他权利形式的证券化也变得有意义和可行时，证券化水平就会随之提高。否则 社会经济的发展将受到影响。

从产权意义上来看，证券是权利的一个量化、标准化的形式。比如股票 它是股份公司财产所有权的凭证 公司的财产分割为若干标准化的股份，一股对应着一定量的财产价值。证券化的结果使得公司的所有权有了一个衡量的尺度，使所有权的分散化变得可能 进而使原来集中的风险得到分散 也使得社会财富的社会化程度明显提高 广大民众有了分享财富的可能。更为重要的是 通过证券这一形式 权利的交易变得简易、便利 明显降低了交易成本 带来了交易量的提高 加快了资源的流动 提高了资源的配置效率。因此 我们可以说 证券这一权利形式 既是商品经济发展的结果 也是商品经济不断向更高阶段发展的必然要求 同时也是经济发展的重要杠杆，它是资源配置的重要手段。

现代市场经济运行的证券化趋势已是不争的事实，证券经济关系已是发达的市场经济国家整个经济机体运行过程中最基本的经济联系。特别是资源配置的实现、存量结构的调整和动态优化，

主要是通过证券和证券市场来进行的。

### 三、证券的功能

无论是对于宏观经济运行还是对于微观经济活动，证券都产生着多方面的影响，具有如下基本的经济功能。

#### （一）资金融通功能

随着商品经济和社会化大生产的发展，生产规模不断扩大，单个私人资本不能适应社会化大生产程度日益提高的要求，单个资本与兴办大型企业和工程所需要的巨额资本的矛盾日益突出，这在铁路、矿业等行业尤为突出。作为生产主体的企业，自企业外部融通资金，主要有两种渠道：一是向银行借款；二是在证券市场上发行证券。大多数情况下，银行提供的贷款期限都不长，多适宜于解决短期资金周转的需要。发行证券则不同，它是企业筹措中长期资金的重要渠道。在发行股票的情况下，企业筹集到的是自有资金，除非企业破产，这笔资金可以由企业掌握运用。在发行债券的情况下，债券期限完全可由企业根据自己的实际需要确定，并且在运用资金时一般也不会受到债权的限制。因此，证券作为一种重要的融资方式，解决了资金盈余单位和资金短缺单位之间的资金供求矛盾，实现了资金融通的功能。

#### （二）风险分散功能

证券市场上资金的需求者通过发行证券的方式筹集资金，是将其风险部分地转移、分散给投资者。证券市场上存在着各种各样不同性质、不同期限、不同风险与收益的证券可供投资选择，投资者可根据投资组合原理，将资金分散投资于不同证券，以降低投资风险，同时也可通过迅速买进卖出证券，达到转移和分散风险的目的。

#### （三）资源配置功能

证券的产生与发展适应了社会化大生产的需要，同时也促进

了社会化大生产的发展。通过发行债券和股票广泛吸收社会资金，大规模地集中一切闲置资金并把它们直接配置于各个运营主体，打破了单个资本有限从而难以进入一些产业领域的障碍。这样有条件也有可能筹措到进入某一产业领域最低限度的资金数额。证券市场的出现，很大程度上削弱了生产要素部门间转移的障碍，因为企业的财产权利采取了有价证券的形式，可以在证券市场上自由买卖。这就打破了实物资产的凝固和封闭形式，使资产具有最大的流动性。另一方面，通过所有权的出售、购买、转让等市场行为，发展起企业的直接市场收购、兼并、控股等企业重组方式，并成为现代企业制度下产业组织创新和发展的基本方式。这样，在现代企业制度下，就形成高效企业不断对低效企业的替代和不同企业之间的优胜劣汰机制，促进了现代企业制度运行效率的不断提高。

#### （四）价格发现功能

证券价格是交易双方在交易市场通过公开叫价或计算机自动撮合的电子交易而形成的。由于市场参与者的广泛性和公开性，各种信息的经济价值能及时地在证券价格上得到体现，而且这种价值会及时地对外公开，有助于增加信息的透明度。人们不仅能及时地了解各种信息对证券价格的影响，而且能了解到其影响的程度，甚至可以从证券的价格变化来了解有关经济情况和金融资产的供求状况，产生有预见性的新的信息，由此来展望未来经济和金融状况。这会引导证券的供给和需求，对交易、资源配置以及下一期的价格决定产生一定影响，对未来价格的估计提供有用的信息。这种价格发现功能在期货交易中表现得更为明显。

#### （五）宏观调控功能

证券市场灵敏地反映着经济发展的动向，为政府分析经济形势，对国民经济运行实施宏观调控提供了重要的依据。经济分析家们在判断经济形势的总体趋势时，往往会把证券市场作为主要

观察对象，以证券价格指数作为重要分析指标。政府进行宏观调控所采取的货币政策手段之一即公开市场业务就是以证券市场为依托。当社会投资规模过大、经济过热、货币供给量大大超过市场客观需要量时，中央银行可以通过在证券市场上卖出有价证券，以回笼货币 紧缩投资 平衡市场货币流通量 稳定币值 而当经济衰退、投资不足、市场流通因货币供给不足而呈现萎缩状态时 中央银行则通过在证券市场上买进有价证券 以增加货币投放 扩大投资 刺激经济增长。

## 第二节 股票

### 一、股票的概念

股票是股份有限公司公开发行的用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获得股息和红利的凭证。它是企业产权的一种重要的存在形式，代表资产所有权，持有者是发行股票公司的股东。股票确定了公司与股东的约定关系，即风险共担、收益共享和参与决策的责任和权利。就股份公司而言，发行股票是一种基本的筹资手段，股票也就成为一种基本的筹资工具。股票一经认购，持有者不能以任何理由要求退还股本，只能通过证券市场进行股票转让和出售。由发行股票所获得的资本就成为公司的权益资本，长期地在公司中发挥作用。股东凭其拥有的所有权定期地从股份公司取得收入，即股息和红利。

由此可见，股票作为一种金融工具，有着一系列显著的特点：

1. 股本的不返还性。投资者一旦投资入股，在公司的存续期间，就不能直接向公司要求退股索回本金。股票作为永久性投资的法律凭证，反映着股东与公司之间长期稳定的经济关系。对股票持有者来说，只要持有股票，他的股东身份和股东权益就不能改

变 对公司来说 不论何人 只要持有公司股票 就是公司的股东。这样，公司就能够使用这些通过股票筹集而来的资金进行长期的生产与经营。

2. 收益的不确定性。分享投资的收益是股票持有者的基本权益。股东持有股票所得到的收益大小，主要取决于公司收益的多少。公司经营所得受到众多的不可完全预测或不确定的因素的影响，使得公司收益是不确定的，进而股东的收益亦是不确定的。企业经营业绩好 利润多 股息与红利就多 股票价格随之上升 股东收益增长。企业经营业绩差 盈利少 甚至亏损 股东收益减少。公司一旦破产 股东可能连本金都保不住。

3. 决策的参与性。各国公司法都明确规定，股东大会是公司的最高权力机构，股东大会作出的决议具有法律效力。股东有权出席股东大会 选举公司的董事会 参与公司的重大决策。股东参与公司经营决策的权利大小，取决于其所持有的股份的多少。从实践中看 只要股东持股数额达到决策所需要的数额 就能成为公司的决策者。股票所具有的经营决策的参与性特点，对于调动股东参与公司经营决策的积极性，建立一种科学合理的企业运行机制和决策机制有着非常重要的意义。

4. 转让的市场性。股票具有很高的流通性，它可以在股票交易市场上作为买卖的对象随时转让出售。在转让中，股票持有者通过卖出股票收回投资 实现预期收益 并将股票所代表的股东身份及相应权益让渡给了股票购买者。股票的这种高度流通性促进了社会资金的有效利用和资源的合理配置，是商品交换的特殊形式。其交换价格即股票价格除了受股票收益和市场利率的影响外 还受经济、政治、社会等多种因素的影响 股票价格处于时常变动的状态之中 这就为投机活动创造了条件 表现出股票的投机性特点。

## 二、股票的种类

从不同的角度，我们可以对股票进行不同的分类：

### （一 按有否记名 股票可分为记名股和无记名股

记名股是指在股票票面和公司股东名册上登记持有人姓名和住址的股票。记名股票转让时，须按有关法律规定办理过户手续。股票采取记名的方式便于行使股东权利，便于公司与股东联系，有利于搜集囤积、侵占股票等不轨行为方面的信息，据以采取预防对策。无记名股是指在认购时不需要在股票票面及股东名册上记载股东姓名和住址的股票。无记名股凭股票所附息票领取股息，可以自由转让，不须办理过户手续。

### （二 按有无面值 股票可分为有面值股和无面值股

有面值股即票面上注明股数和金额的股票。无面值股即票面上未载明股数和金额，仅标明它是股本总额若干比例的股票。有面值股的特点是明确了每一股份对公司所有权的大小。股票面额为公司资本的基本单位，是股东的基础出资额。发行有面值股一般要求票面金额要均等，发行价格不低于面值，其面值大小也为股票的交易价格提供一个参考。无面值股与有面值股在权利方面并无差别，只是其价值随公司财产的增减而增减。其发行价格以时价为标准，一般稍低于时价。

### （三 按股东的权利来划分 可分为普通股和优先股

普通股是股份公司发行的一种基本股票，其持有者享有股东的基本权利，包括盈余分配权、资产分配权、表决权、选举权、优先认股权、股份转让权等。普通股股东是公司的基本股东，他们平等地享有股东权利。普通股东参与公司经营决策的权利，不会被有关方面加以特别限制。普通股股票的股利是非固定的，随着公司利润水平的变动而变动，因此在各类股票中，普通股的收益最高，风险也最大。并且在公司解散清算中，普通股分取公司剩余资产

的次序排在优先股之后 若公司剩余资产有限 普通股股东将是最终的损失者。但普通股可以进入证券交易所上市交易。

优先股是特别股股票的一种 是指由股份有限公司发行的、在分配公司收益和剩余资产方面比普通股股票具有优先权的股票。优先股股东拥有两项优先权 其一 在股息分配中 其次序排在普通股之前。在一般情况下 优先股的股息未分配之前 普通股不得分配股利。但在公司已将优先股应得股息全额留存时，可以先分配普通股股利。其二 在分取公司剩余资产中 优先股股东有权首先收回股金，普通股股东只能在优先股股东分取后公司仍余有剩余资产的条件才能分取其余额。优先股的股息通常是固定的，其水平一般高于银行的长期存款利率。优先股股东一般不出席股东大会 不享有公司经营参与权。但是 在涉及到优先股股票所保障的股东权益，如公司连续若干年不支付或无力支付优先股股票的股息，或者公司要将一般优先股股票改为可转换优先股股票时，优先股股东也享有相应的表决权。

设立和发行优先股股票 对于股票发行公司来说 其意义在于便于公司增发新股，也有利于公司在需要时将优先股股票转换成普通股股票或公司债券 以减少公司的股息负担 而且由于优先股股东一般没有表决权，又可以避免公司经营决策权的分散。对投资者来说 优先股股票的意义在于投资收益有保障 而且投资的收益率要高于公司债券及其他债券的收益率。

一些国家的公司法规定，优先股股票可以在公司设立时发行，也可以在公司增发新股时发行。但有些国家规定，优先股股票只能在特殊情况下 如公司清理债务时 才能发行。我国在 20 世纪 80 年代的股份制试点过程中，一些股份有限公司曾设有优先股，但在 1992 年以后，这些优先股转换为普通股，现在已无优先股股票。

#### （四）我国目前的股票分类

我国目前发行的股票均为记名式普通股，在分类上有以下三种情形：

1. 根据其持有人的身份不同，这些普通股分为国有股、法人股、个人股和外资股。国有股是指国家投资或国有资产经过评估并经国有资产管理部门确认的国有资产折成的股份。国有股的股权所有者是国家，国家股的股权由国有资产管理机构或其授权单位、主管部门行使国有资产的所有权职能。法人股是指由企业法人以其依法可支配的资产向股份公司投资形成的股权，或者具有法人资格的事业单位或社会团体以国家允许用于经营的资产向股份公司投资所形成的股权。个人股，是指由个人投资购股并由个人持有的普通股。个人股又分为社会公众股和内部职工股。社会公众股，是指公司向社会公众公开发行并可立即上市交易的普通股。内部职工股是指公司向公司内部职工发行并在规定的期限达到后方可上市交易的普通股。外资股，是指国内公司发行的由中国的香港、澳门、台湾地区和外国投资者用外币购买的以人民币标明面值的普通股。

2. 根据发行和上市地区的不同，这些普通股可分为人民币普通股股票和人民币特种股票。前者又称为 A 股是指由中国境内公司在境内发行，由国内投资者用人民币购买并在境内证券交易所上市交易的记名式普通股股票。人民币特种股票，是指在中国境外发行，由境外投资者用外币购买并在境内或境外证券交易所上市交易的，以外币标明面值的记名式普通股股票。根据股票上市地区的不同，人民币特种股票又分为 B 股、H 股和 N 股等。B 股，是指由中国境内公司在境外发行由境外投资者用外币购买并在中国境内上海、深圳证券交易所上市交易的以人民币标明面值并折合成外汇的记名式普通股股票。2001 年 2 月 19 日中国证监会宣布开放 B 股市场，准许境内居民个人以合法持有的外汇开设账户进入深沪两地的 B 股市场进行买卖。H 股是指由中国境

内公司在境外发行，由境外投资者用外币购买并在香港证券联合交易所上市交易的普通股股票。N股，是指由中国境内公司在境外发行，由境外投资者用外币购买并在美国纽约证券交易所上市交易的普通股股票。

3. 根据是否进入二级流通市场，这些普通股可分为流通股和不流通股。前者是可进入交易市场交易的股票；后者是不进入交易市场交易的股票。中国目前的国有股、法人股、内部职工股和一部分外资股属于不流通股。

### 三、股票的价值

股票作为投资者投资入股的凭证，代表了一定的价值量。股票的价值通常可以用如下五种形式加以表示：

#### （一）票面价值

它是股票票面所标明的股票价值。票面价值是确定股东持有的公司股份数量、享有股东权益的依据。由于股份有限公司的全部资本分为等额的股份，每一股份的货币金额都是相等的并表现在股票票面价值上，所以，持有—定面值的股票，也就持有了对应数量的公司股份。股票票面价值也是确定股东向公司投入的真实资本数量的依据。在购买公司股票时，投资者可能按等于、高于或低于股票面值的金额购得股票，但其对公司投资从而拥有的股份数量和股东权益却只能按股票面值计算。在我国发行的人民币普通股，其票面价值都为—元人民币。

#### （二）账面价值

它是指每一普通股所拥有的公司账面净资产数量。它是用公司资产总量减去负债总额，再减去优先股总值，然后除以发行在外的普通股股数，即为普通股每股账面价值。对投资者来说，股票账面价值反映了每股所拥有的公司财产价值，是股东享有的实际财富。在一定程度上，这一价值反映了股东投资的增值状况，从其变

化中可以了解公司的经营业绩。

### （三）内在价值

它是指由公司的未来收益所决定的股票价值。投资者购买股票的最终目的在于获得公司的未来收益，公司未来收益高，则股票的内在价值就高，反之则相反。由于未来存在不确定性，因而，股票的内在价值存在不确定性，要对股票的内在价值做出准确的估计就变得相当困难。但估计的困难并不意味着股票不存在内在价值。在证券投资理论与实践，股票的内在价值有着相当重要的作用。理论研究者常常构建各种理论模型，探讨股票的内在价值。投资者在进行股票投资时，通常需要全面而综合地分析各方面的信息，对公司未来收益做出判断，作为投资的重要依据。当股票内在价值趋于上升时，持有股票或购买股票将获得满意的收益，反之，则可能蒙受损失。在公司购并活动中，若能正确地判断股票的内在价值，将对公司成功地实施购并决策起到至关重要的作用。

### （四）市场价值

它是指股票在股票市场上买卖的价格。它包括股票在一级市场上的发行价格和二级市场上的交易价格，更多的时候是指二级市场上的交易价格。股票市场价值受到众多因素的影响，宏观的微观的、政治的经济的、国内的国外的等因素都可能使市场价值发生或大或小的变化。而且，人们往往很难对股票的市场价值事先做出准确的判断。但无论是对投资者还是对上市公司来说，股票的市场价值有着相当重要的意义，它可以使投资者破产，也可以使投资者发财。对公司来说，股票发行的市场价值高低，直接影响公司筹集的资本的数量，交易市场的价格高低直接影响着公司的声誉和形象，同时也影响到公司的新股发行价格。

### （五）清算价值

它是指公司终止并清算后股票所具有的价值。这一价值通常与股票的账面价值和市场价值有很大的差距，因为清算时至少要

扣除清算费用等支出 并且一旦进入清算过程 公司原来的无形资产的价值将会大打折扣，一些有形资产在拍卖中其成交价格也会因各种原因而低于其账面价值，还有一些资产很难变卖出去。

## 第三节 债券

### 一、债券的概念

债券是政府部门、企业部门和金融机构为筹集资金而向债券投资者发行并约定在一定期限内还本付息的证券。发行债券是发行者筹集资金的一种方式，发行者对其借款负有还本付息的义务，成为债务人 债券的购买者是资金的供给者 是债权人 有权要求债务人按规定还本付息。因此，债券是证明其持有者和发行者之间债权债务关系的法律凭证。由于债券的利息通常是事先确定的 所以债券又被称为固定利息证券。

债券一般包括以下几个基本要素：

1. 债券的票面价值，包括票面币种和面额大小两个基本内容。

2. 债券的价格，指债券发行时确定的价格，债券的发行价格不同于债券的票面价值。债券的票面价值是固定的，而由于发行者的种种考虑或债券市场上供求关系的变化，发行价格可能高于票面价值，称为溢价发行；也可能发行价格低于票面价值，称为折价发行；也可能发行价格等于票面价值，称为平价发行。

3. 还本期限，指从债券发行之日起到清偿本息之日止的时间。债券的还本期限有长有短，一般分为三类：偿还期限在 1 年或 1 年以内的 称为短期债券 偿还期限在 1 年以上、10 年以下的 称为中期债券 偿还期限在 10 年以上的，称为长期债券。

4. 利率，指的是债券利息与债券票面价值的比率。它对债券

的发行者和购买者都是很重要的，利率订得过高会增加发行者的筹资成本，订得过低又会影响债券的销售。对债券购买者来说，在其他条件相同的情况下，债券利率越高越有利。

5. 债券的交易价格，指的是债券离发行市场进入流通市场进行交易时的价格。债券的交易价格随市场利率和供求关系的变化而波动，常常会偏离其票面价值。

为了对债券的基本性质有一个更清楚的认识，我们可以比较一下债券与股票、银行存贷款这两种金融工具之间的区别。

虽然债券跟股票一样同属有价证券，都是一种筹资手段，都是能够获得一定收益的投资工具，并且都属于直接融资，但两者在权利与义务、市场价格与收益、发行主体与发行方式等方面却有着明显的区别。就两者的主要区别来说：一是债券是一种债务凭证，而股票是一种所有权凭证。例如，在公司债中，持有者只是发债公司的债权人，而不是公司的股东或所有者，他们除了要求公司按债券所规定的基本条款履行契约外，不能对公司经营拥有表决权和监督权。二是债券在出售时就明确了到期期限、利率水平，其投资收益只能根据预先规定的利率获得。在正常情况下，债券的收益更有保障，其发行价格与交易价格主要决定于市场利率水平及其波动；而股票没有到期期限，其投资收益取决于发行公司的经营状况、公司的盈利能力和其他众多因素的影响，其收益具有更大的风险。三是债券的发行主体可以是各类企业，也可以是政府部门，而股票的发行主体只能是股份有限公司。公司在收入分配上是先偿还债券利息，然后才能分配股息，公司破产时，偿还债券在先，股票在后。

债券与银行存款对投资者来说都具有较好的安全性，但债券的利息高于同期银行储蓄存款利息，且可以随时在市场上按市价卖出，收益一般不会或很少受到损失。银行定期储蓄存款如果提前支取，一是不很方便；二是要损失一定的利息收入。有些债券附