

立信投资与建设丛书

证券投资学

周昭雄摇赵广君摇高广阔摇摇摇摇摇主摇编
方摇华摇寿志敏摇王秀露摇徐中达摇副主编

摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇  上海财经大学出版社

总摇序

上海立信会计学院是一所培养应用型人才,以会计专业为主,多种经济、管理学科协调发展的高等财经院校。受上海市人民政府领导。学校由被誉为“中国现代会计之父”的著名会计学专家和教育家潘序伦先生于 1959 年在上海创办,是我国惟一所以会计命名的公办全日制高等院校。学校继承潘序伦先生定下的“信以立志、信以守身、信以处事、信以待人、毋忘‘立信’、当必有成”的校训,秉承“立信为本,实践为衡,求是务实,报效社会”的办学理念,发扬“诚信、奋斗、创新”的立信精神,“立足上海,面向华东,服务全国”,已为上海乃至全国培养了 10 余万财经管理人才。

学校全日制在校生有 2 万余人,现有松江和徐汇两个校区,总占地面积 200 余亩,总建筑面积 100 万平方米。全校固定资产总值 1.5 亿元,学校建有教学楼、信息楼、图书馆、体育馆等 10 余幢建筑,其中教学科研仪器设备价值 1 亿元。松江校区与上海外国语大学、上海外贸学院,还有即将进入的东华大学等本科院校相邻办学,实行学生跨校选课、跨校互聘教师、学分制管理等“资源共享”。

学校现有管理学、经济学、理学、法学、文学等 10 个学科门类,设有会计学系、财务管理系、工商管理系、经贸与法律系、财政金融系、外语系、信息科学系等 10 个系部。学校设有 10 个专业或专业(方向),会计专业是国家专业教学改革试点专业。

立信在 1959 年办学中开创了会计教育、会计师事务所、会计出版社“三位一体”的办学模式,建立了 10 多个产学研合作基地,培养学生“学验并重,讲究实效”。学校在课程设置上适应了现代社会对财会人才的要求,专业教学上突出培养学生诚信职业道德意识、扎实的专业知识和较强的实务操作能力以及外语、计算机应用能力。学校全面实施素质教育,突出立信特色,体现“厚基础、宽口径、重应用”的人才培养要求,使毕业生均具有基本知识全面、专业面宽、适应性强的特点,受到社会和用人单位的欢迎和肯定。

学校与日本千叶商科大学签署了“姐妹学校”协议书,并合作办学。1981 年,立信与千叶商科大学联合开办“信息技术与信息管理”专业,同时定期进行学术交流,定期选派学生赴日留学,与澳大利亚查理·斯宾大学合作办学,定期选派教师出国进修,同时积极开展国际证书培训,如英国会计师公会 粤粤国际会计资格培训。粤粤国际会计资格培训在中国仅立信一家,现有 10 人获英国会计资格证。

学校设有立信会计出版社,这是一家出版会计、财经、经济管理类图书的专业出版社,由潘序伦博士于 1959 年创办。该出版社出版的“立信会计丛书”、“立信财经丛书”、“立信财务管理丛书”、“立信金融丛书”、“现代经营管理系列”、“现代企业管理丛书”、“经济学者文库”、“新编经济学教程系列”等系列图书深受读者欢迎。立信会计出版社为高等财经院校、高等技术职业教育、中等财经学校、干部培训和自学者提供大量的教学用书、工具书与学术专著。1999 年国家教育部高教司 源号文将立信会计出版社出版的 10 种图

书荣列教育部重点推荐教材。

自 1998 年 1 月始编纂出版“立信投资与建设丛书”,以深入开展投资与建设学科研究和教材建设。“立信投资与建设丛书”由立信工商管理系、投资与建设研究中心(筹)、上海市基本建设优化研究会、上海基本建设优化研究所、《基建管理优化》编辑部、上海华晖建设集团、上海冲佳电力工程安装有限公司、上海汉英商务咨询有限公司联合组织编纂,可谓珠联璧合。

工商管理系的前身是立信会计高等专科学校会计三系,主要专业包括审计专业、房地产会计专业等管理类专业,专业特色集中在审计、投资、房地产以及相关的政府和事业单位预算会计、基本建设单位、银行等部门会计和审计的教学与科研工作。该系审计学专业在全国财经院校中率先设立,1984 年开始对全国部分省市的审计行政部门主管和业务骨干等进行培训工作,与上海市审计局合办审计专业,1985 年率先在全国建立审计系专业,进行审计专业教学改革,1986 年起设立立信审计事务所。1994 年在学校校系教学行政改革中,在原来的专业和系部建设的基础上,正式成立工商管理系,该系现主要专业为工商管理专业,专业方向包括投资经济、审计学、房地产经营与管理等专业教学和研究方向。该系具有较强的师资队伍,从事专业教学的许多教师具有丰富的理论和实践经验,具有相应的教师和专业技术执业资格,积极从事教学和科研工作,迄今为止,该专业教师在各类期刊发表论文数百篇,出版各种专著与教材数十部,并取得了许多重大的成果,获得全国以及地区性和行业类各项奖励多项。工商管理系将继承这一优良传统,在新世纪使之发扬光大,并在实践中不断创新,不断赋予其新鲜内容。

投资与建设研究中心(筹)实行产、学、研联合办学的新体制,使产业、教学、科研密切结合,理论与实践密切结合,切实提高教学质量和科研水平,培养出符合我国现代化建设需要的专门人才,迎接知识经济新时代的到来。中心与有关投资单位、建设单位、设计单位、建筑安装企业、建筑装饰企业、市政建设企业、房地产公司等多种投资与建设公司和有关科研单位紧密联合,建立师生科研基地、学生实习基地和就业基地。

上海市基本建设优化研究会成立于 1985 年,原名中国基建优化研究会上海分会,由上海市委市委宣传部批准,属上海市社会科学界联合会成员,系学术性社会团体法人。该会宗旨是认真贯彻执行政府的科学技术方针、政策,学习和应用国内外先进的优化理论、方法,积极开展基建优化研究,为我国尤其是上海的现代化建设贡献力量。该研究会会员遍布上海投资与建设领域,其理事会由上海市建设委员会、上海市计划委员会、上海市建工集团、上海市住总集团、上海市住宅发展局、上海市市政工程局、上海市房地产管理局、上海各大建筑设计院、宝钢集团、国家有关部委建筑设计单位和建筑局(公司)、复旦大学、交通大学、同济大学、华东师范大学、上海财经大学等领导、专家、学者、教授组成。

上海基本建设优化研究所于 1986 年由上海市市政工程管理局批准成立,经工商局核准为企业法人,主要从事基建领域四技服务和基建设计优化、基建施工优化、基建投资优化等方面的科学研究,同时也协助编辑出版本专业方面的著作、教材、工具书等。

《基建管理优化》创刊于 1985 年,立足上海、联合华东、面向全国,拥有全国一流的基

— 圆 —

建管理研究阵营 1000多名副教授、高级工程师等以上职称的专家、学者组成的编辑委员会 1000多名教授、研究员等全国著名专家、学者和厅局级以上干部组成的常务编委会。真是精英荟萃 群芳竞艳！《基建管理优化》得到了国家建设部、国家财政部、国家发展委、中国建设银行等有关部门的大力支持 得到了中央党校、中国人民大学、清华大学、复旦大学、上海交通大学、同济大学、上海财经大学、上海理工大学、重庆建筑大学、东北财经大学、中南财经政法大学等 100多所大专院校的大力支持 得到了中国社会科学院、国家发展委投资研究所、中国建设银行投资研究所、冶金部建筑研究总院 100多个研究机构以及《求是》杂志的大力支持。该刊主要研究投资经济管理、基建经济管理、建筑经济管理、房地产经济管理等学科。

上海华晖建设集团是以建筑业和房地产业开发并举 以建材、物业、五金、橡胶、生物高科技产品为辅的企业集团 公司拥有 100家全资子公司 总资产达 100亿元。其下属的上海华晖建筑工程有限公司系房屋建筑工程施工总承包一级企业 曾荣获上海市优秀施工企业三连冠和多次荣获“白玉兰”奖。同时该集团十分重视企业文化建设 常参与策划、编纂投资、建设、商学、管理等方面的著作、教材、工具书等。

上海冲佳电力工程安装有限公司 原名上海冲聪电力设备安装有限公司 已通过 ISO9001 质量管理体系认证。公司业务包括电缆敷设、中央空调安装、房地产工程配套、室内装潢、建筑装潢及建材销售。曾安装过上海财经大学、同济大学、上海九百集团等重要电力工程 具有过硬的施工技术和先进的管理经验 取得了良好的经济效益和社会信誉。该公司也十分重视企业文化建设 参与策划、编纂投资、建设、商学、管理等方面著作、教材、工具书等。

上海汉英商务咨询有限公司系科研、经营、咨询密切结合型的企业法人 主要从事商务研究与咨询、投资研究与咨询、商品信息研究与咨询、市场调查研究与咨询、经营管理研究与咨询 同时也协助策划、编纂商务、投资、管理等方面的著作、教材、工具书等。

“立信投资与建设丛书”选题内容包括：投资经济与管理（含固定资产投资和证券投资）、建筑经济与管理、市政经济与管理、房地产经济与管理等学科 可以是专著 也可以是研究生、本科生教材 还可以是工具书。

“立信投资与建设丛书”的编辑委员会委员和作者主要是来自全国各地的财经大学和有关综合性大学的知名学者和教授以及国家有关部委的知名专家、学者。

我们真诚地预祝“立信投资与建设丛书”的编纂工作圆满成功！同时衷心感谢本书顾问、领导、编委、工作委员会和作者们的大力支持和热情关心！

立信投资与建设丛书编辑委员会

主任委员：**桑秀藩**

常务副主任委员：**唐海燕**

总编主编编编：

黄汉江

摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇

陈力生

摇摇摇摇摇摇摇摇

潘其昌

摇摇摇摇摇摇摇摇

俞摇冲

圆年 愿月

立信投资与建设丛书

编辑委员会

(均以姓氏笔画为序)

顾摇摇问

干志坚摇国家建设部原副部长、教授级高工
于光远摇原中共中央顾问委员会委员、著名经济学家、研究员
乌家培摇国家信息中心总经济师、研究员、教授
曲格平摇全国人大常委会环资委主任、教授
许镛毅摇国家财政部财政科学研究所原所长、教授
许溶烈摇国家建设部原总工程师、教授
苏摇星摇中共中央党校原副校长、《求是》杂志原总编辑
杨摇慎摇国家建设部原总经济师
杨正彦摇国家新闻出版署原副署长
周道炯摇国务院证券监督委员会原主席、中国投资学会会长
张恩照摇中国建设银行总行行长、高级经济师
项怀诚摇国家财政部原部长
钱伟长摇上海大学校长、教授
储传亨摇国家建设部总规划师、教授级高工
廉摇仲摇原国家城乡建设部常务副部长

主 任 委 员摇桑秀藩

常务副主任委员摇唐海燕

副主任委员摇石礼文摇宁黎明摇朱坚强摇刘红薇摇李延臣
邵瑞庆摇陆海平摇胡厚麟摇黄汉江摇曹惠民
盛松成摇傅建华摇楼军江摇臧新民摇樊行健

总 主 编摇黄汉江摇陈力生摇潘其昌摇俞摇冲

委摇摇员

马摇一摇国家发展改革委员会投资研究所研究员
马志福摇国家发展改革委员会投资研究所研究员、经济学博士后
马学森摇中国第五冶金建设公司副总经理、高级经济师

王宏经摇西安建筑科技大学教授、《基建优化》总编辑
王剑琴摇华南理工大学管理系教授
王新友摇同济大学教授、博导,上海东江集团公司总裁
方荷生摇苏州大学财经学院教授
甘培根摇中国人民银行总行金融研究所原所长、研究员
石礼文摇上海建工集团原董事长、教授级高工
归摇墨摇上海港务局副局长、高级工程师
申月红摇《建筑经济》杂志主编、副编审
卢摇谦摇清华大学教授、深圳大学教授
卢祖安摇国家统计局投资统计司副司长、高级统计师
白摇瑛摇国家建设部著名建筑管理学家
冯摇彬摇对外经济贸易大学国际经济研究所副所长、教授
宁黎明摇中国建设银行上海市分行行长、高级经济师
吕长江摇吉林大学商学院副院长、教授、博导
毕军林摇上海市基建优化研究会副会长、教授级高工
伍摇平摇湖南财经学院教授
朱坚强摇上海立信会计学院副院长
朱林兴摇《上海企业家》主编、研究员
朱国雄摇上海市房屋土地测绘中心主任、高工
庄俊鸿摇江西财经大学教授
关振民摇东北财经大学教授
刘红薇摇上海市财政局局长、高级会计师
刘启瑞摇国家财政部预算司原副司长
刘学敏摇天津商学院教授
刘隽亭摇天津商学院教授
刘惠生摇山西财经大学教授
刘期泽摇原上海市教育局副局长、高级工程师
孙兆康摇陕西财经学院教授
杨摇劲摇原重庆建筑大学管理学院教授
杨兰茹摇国家建设部审计局局长、高级经济师
杨季美摇西南交通大学管理学教授
李启明摇东南大学土木工程学院副院长、教授
李延臣摇上海立信会计学院副院长
李慧中摇复旦大学经济学教授
吴惠涛摇中国建设银行信用卡中心副总经理、副研究员
邱元拔摇集美大学副校长、教授
何摇征摇原重庆建筑大学管理学教授

何万钟摇原重庆建筑大学管理学教授
邱华炳摇厦门大学经济学院教授、博导
沈荣芳摇同济大学管理学院原院长、教授
应望江摇上海财经大学教授、博士
邵以智摇中国人民大学教授
邵瑞庆摇上海立信会计学院副院长、教授
陆摇鸣摇上海市崇明县人民政府副县长
陆海平摇原上海市建设委员会副主任、教授级高工
张摇达摇中央广播电视大学第一副校长、教授
张屹山摇吉林大学商学院院长、教授、博导
张华镛摇安徽大学经济学院副院长、教授
陈力生摇上海立信会计学院工商管理系主任、教授
陈仕中摇上海市建设委员会城市管理处处长、教授级高工
陈伟峰摇上海瀛通(集团)有限公司董事长
陈国邦摇中共青浦区委副书记、高级经济师
武克敏摇同济大学党委副书记、教授
易继平摇中国建筑第七工程局副局长、教授级高工
林摇勇摇中国人民大学教授、博士
林少培摇上海交通大学建筑学院教授
林应清摇上海市住宅发展局副局长、高级工程师
罗永泰摇天津财经学院首席教授、博士
金润圭摇华东师范大学商学院原院长、教授、博导
郎荣燊摇中国人民大学教授
赵国杰摇天津大学管理学院教授、博导
赵海宽摇中国人民银行总行金融研究所原所长、研究员
赵铁生摇天津大学管理学院副院长、教授
郝文贤摇内蒙古财经学院教授
胡摇昊摇上海交通大学建工学院副教授、博士后
胡云祥摇上海立信会计学院财经系主任、教授
胡厚麟摇上海立信会计学院院长助理
侯摇昶摇南京工业大学教授
俞摇冲摇上海冲佳电力工程安装有限公司董事长、总裁
姚梅炎摇中央财经大学教授
聂名华摇中南财经政法大学教授、博导
顾士俊摇浙江大学教授
顾孟迪摇上海交通大学管理学院教授、博导
钱从龙摇东北财经大学教授
钱昆润摇东南大学教授

徐摇衡摇天津财经学院教授

徐文通摇中国金融学院原院长、教授

徐君如摇贵州财经学院教授

唐海燕摇上海立信会计学院常务副院长、教授、博导

桑秀藩摇上海立信会计学院党委书记、副教授

郭康玺摇沪港审计中心总裁、高级会计师、国家注册会计师

黄汉江摇立信会计出版社社长、原上海理工大学投资与建设学院院长、教授、荣誉博
士

黄良文摇厦门大学教授

曹惠民摇上海立信会计学院院长助理、教授

盛松成摇中国人民银行上海分行副行长、博导、教授

屠梅曾摇上海交通大学管理学院系主任、教授、博导

董肇君摇天津城市建设学院管理系主任、教授

景宗贺摇原中国建设银行投资研究所所长、研究员

傅建华摇上海银行行长、高级经济师

楼军江摇上海立信会计学院党委副书记

雷良海摇上海理工大学财务处处长、教授、博导

雷仲箴摇中南财经政法大学教授

褚金耀摇中国五冶公司副总经理、宝钢五冶总经理、教授

廖摇承摇湖南财经学院教授

臧新民摇上海浦东新区人民政府副区长、高级工程师

樊行健摇西南财经大学副校长、教授、博导

潘正汇摇山东经济学院教授

潘其昌摇上海华晖建设集团董事长、总裁、高工、客座教授

立信投资与建设丛书 工作委员会

(均以姓氏笔画为序)

主任委员 陈力生 黄汉江

副主任委员 李立新 郑忠 唐庆银

委员 王新华 石克来 朱亚兵 孙亚斌 李立新
汪晓林 沃建荣 陈力生 张彦 张颖香
郑忠 高圣荣 高前善 唐庆银 黄汉江

前 摇 言

回顾新中国证券市场的发展历程,从 1981 年 7 月 1 日恢复发行国库券和 1985 年 1 月发行第一张股票(上海飞乐音响股份有限公司公开向社会发行不偿还股票)算起,至今已有 35 年的历史。从 1991 年 12 月,“小飞乐”和“延中实业”两只股票首次在中国工商银行上海市信托投资公司证券部挂牌上市、1990 年 12 月 1 日上海证券交易所成立、1991 年 1 月深圳证券交易所成立至今,也已近 25 年的历史。这短短的经历比起世界证券市场近 300 年的发展历史(1701 年,在荷兰的阿姆斯特丹出现了世界上第一个股票交易所的雏形),中国证券市场的发展历史仅仅是萌芽初级阶段,但它破土成长的一开始就充分显示了角色的重要性,渐渐成形的证券市场已成为我国社会主义市场经济体系中不可缺少的组成部分,作为国民经济晴雨表,在完善市场体系、优化资源配置、促进生产要素的优化组合、分散和转移风险、转换企业经营机制和建立现代企业制度等方面发挥着越来越重要的作用。尤其在经济全球化乃至金融全球化的今天,我国证券市场在国民经济中的地位以及证券市场的规范有序建设对国民经济健康发展的作用也越来越显得重要。

《证券投资学》的编写旨在为本科教学提供一本既可以作为经济管理类专业本科生学习的教材,又可以作为非经济管理类专业本科生的选修课教材。其内容共分十三章,兼顾证券投资理论及实践两个方面,重点对证券投资理论的形成和发展、股份有限公司和股票、债券、证券投资基金、金融衍生产品、证券市场运行、证券中介机构、证券投资基本分析、证券投资技术分析、证券组合管理以及证券市场法律制度与监管、证券投资实务及证券交易系统等进行系统的介绍。

参加本教材编写的有:周昭雄、赵广君、高广阔、方华、寿志敏、王秀露、徐中达、卢宝麟、项培军、王张琦、李周平、于明亮。教材初稿形成后由周昭雄负责统稿。在本教材编写过程中,我们参阅了国内外学术界有关的著作和论文。这些著作和论文对本教材的编写提供了很大的帮助,在此,谨向这些著作和论文作者深表感谢!

限于编者的学术水平,书中难免有不当之处,恳请读者批评指正。

编 摇 者
2016 年 1 月

第一章 证券投资概论

第一节 证券概念及其发展历史

一、证券概念及特征

(一) 证券概念

证券(有价证券)是有价证券的简称。它是指具有一定票面金额的、代表财产所有权或债权的一种书面证明或凭证。证券包含以下几个基本属性：

① 证券是一种财产所有权证书

证券是以设定某种权利为目的的,例如财产所有权或债权等。所谓财产,是指能够满足生产或人们生活需要,在法律上属于某个主体所有的民事权利和义务的总和,它由具体的财产(金钱、财物)或对他人的债权构成。而财产所有权是指由法律所规定的具有一定物质内容并直接体现为经济利益的权利,具体而言,是指财产所有人在法律规定范围内,对其财产具有占有、使用、收益、处分等权利。在市场经济条件下,同一财产所有权具有双重存在:一方面是以具体的物的实体存在;另一方面是以抽象的财产权利存在。而随着市场经济的发展,完全可以使财产所有权的运营与其实体相脱离,使它们分别按照不同的供求关系运动,这样可以更加充分地利用社会资源。而证券就是这一过程的产物。证券把财产所有权的价值量化出来,成为财产所有权的载体,使财产所有权脱离其实体而独立运动。凭借证券,其所有者可以享有各种法定的权利。

② 证券是一种商品

首先,证券按买卖方式进行运营或流通使其具有商品性质。证券先要被投资者购买,当证券持有者认为必要时,可将所购得的证券出售,使其再次进入流通,而且,这种买卖行为可以不断进行。其次,证券具有使用价值,虽然它不能直接用于消费和生产,但它有特殊效用,即可以为持有者带来收益,使其财产增值。正因为如此,证券可以作为投资和投机的工具,可以买卖、交易。同时,证券等同于货币,其本身就象征着价值,是社会财富的一般代表,因此,它有价格,可拿到市场上交换。

③ 证券是一种金融工具,它反映一种信用关系

金融工具也称信用工具,是资本需求方向资本供给方借入资本时所出具的凭证。这种资本借贷关系是一种信用关系,其基本特征是:(员)偿还性。(圆)在让渡财产使用权的同时,维持所有权,发生变化的只是所有权的持有形式。(猿)接受信用的一方要按照借贷双方的协议,还本付息,实现价值增值。而证券正属于这样的信用关系范畴,证券的买卖就是借贷行为,彼此之间发生着债权与债务的信用关系。当然,信用的特征在商品形式和债券形式的证券上是很明显的,但在股票形式的证券上则不容易看清。不过,实质上股票也是一种债权债务关系,股票代表着购买公司财产的债权,而发行股票则是对股票持有者

的一种负债。虽然股票不能要求偿还,好像与信用的特征相背离,但从持有股票对公司财产的最终清算分享权来看,这和财产要求偿还在最终结果上是一致的。所以,股票也反映信用关系,但与商品形式、债券形式的证券所不同的是,股票是一种更高、形式更新的信用工具。

(二) 证券的种类

以权利和用途不同,分为商品证券、货币证券和资本证券

商品证券是代表对一定量商品有所有权的证书,如提货单、购物券等。其用途是持有者在一定时期内可以领取一定的实物商品。商品证券的价格取决于票面面值,当用商品证券取得商品后,该证券便退出流通。

货币证券是代表对一定货币有所有权的证书,如支票、商业票据等。其用途是代替货币,作为流通手段和支付手段。货币证券的意义是,代替现金媒介商品交换,使生产和流通资本大量节约来增加盈利,并由于方便交换能加速资本周转。比如,当生产者之间的借贷相等时,就可以相互冲销,如不能冲销,才用现金清偿借贷差额。货币证券是由于商品交换而产生的,因此它的价格和商品证券一样,也与票面面额相等,商业票据等货币证券均有一定的期限,当它使用后,便退出流通领域。

资本证券是代表对一定资本有所有权和收益权的投资凭证,如股票、债券等。股票是代表一定股份权利的股权凭证,债券是代表一定债权的债权凭证。股票、债券均能使持有者获得资本增值,发挥着资本的作用,故被称为资本证券。由此可见,谁购买资本证券,谁便是投资者。债券购买者不仅可以收回本金,而且还可以获得规定的收益。股票持有者,就是股份公司的股东,虽然股东不能收回本金,但能定期领取红利,而且,股票价格波动频繁,且幅度大,投资者因此可获得数倍于本金的收益,当然,也可能蒙受重大损失。资本证券与商品证券、货币证券有所不同,它的流通过程是长期的或是源源不断的,例如,股票没有期限范围,除非发行股票的公司破产,否则,它将一直存在,从这个意义上说,股票是永久性证券。债券分为短期债券和长期债券。1年以上的债券称为长期债券,有的1年、2年、3年,有的则达10年、20年。

商品证券、货币证券和资本证券,被称为广义的证券,而狭义的证券只是指资本证券。这是因为,当今各国的经济运行日益证券化,证券持有者千千万万,证券市场的规模、发展程度已和整个国民经济息息相关,而其中最重要、占最大比重的证券就是资本证券,所以,本书所指的证券或有价证券即为资本证券。

以证券发行者的性质划分,有直接证券和间接证券

直接证券是指非金融机构发行的证券,如政府、工商企业以及个人发行的公债、国库券、公司(企业)债券、股票、借款合同、抵押契约等。直接证券中的政府公债是历史上最先有的证券种类。

间接证券是指由金融机构发行的证券,如可转让大额存单、人寿保险单、基金股份及其他各种债务票据。

以市场的流通性划分,有适销证券和非适销证券

适销证券是指可以经过转让而自由流通的证券,如提货单、商业票据、期权合约、股票、债券等,它们都具有流通的性质,当这些证券持有人在需要资金时,能迅速在证券市场

上转让。通常这些证券所代表的权利,可以经过签名背书行为或交付行为而自由转让,受让人对证券的权利受法律保护。

非适销证券是指持有人不可将证券上市出售,但在某种条件下可提前收回的证券,如定期和活期存款单等。这种证券虽然不具有流通性,规模也不大,但它具有保险性、兑现性,并且有确定的收益,市场价格也不会波动,因而它是一种较为安全的投资工具。

源以是否在证券交易所注册并挂牌交易划分,有上市证券和非上市证券

上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管机构审查批准,在证券交易所注册登记,允许上市交易的股票、债券等。一般来讲,各国对上市证券规定了较为严格的条件,但一些股份公司之所以申请其证券上市交易,主要是为提高公司的声誉和知名度,以更为有利的条件筹集资本。

非上市证券是指未在证券交易所登记注册,不能公开上市买卖的股票、债券等。非上市证券并非不允许交易,只是不允许在证券交易所交易而已。

证券不挂牌交易的原因有各种各样,如有些公司不符合交易所规定的条件,有些公司虽然符合上市条件,但或者出于保密,或者不愿股权分散等原因而拒绝上市。

缘以证券的发行方式和范围划分,有公募证券和私募证券

公募证券是指向社会上广泛的不特定的投资者发行的证券。公募证券的发行必须经过严格的招募程序,如注册登记,实行公示制度,即以公告的形式披露公司的经营情况及募股的数量、种类等,公募证券一般都须通过投资银行、信托公司、证券商或经纪人等中介机构发行,并可以在证券交易所上市交易。股份有限公司的股票,除发行人认购的除外,一般都用公募证券的形式。

私募证券是指向事先确定的投资者发行的证券,如股份公司内部或定向招募的股份。私募证券的持有者主要是股份公司内部的职工或与其有相关关系的认股人或机构。私募证券与公募证券相比,其优势是发行程序简单,免除公示制度,采取直销方式等。但对私募证券也有一些限制条件,如一般不允许转让私募证券,如要转让须经发行者同意。另外,对私募证券的投资有数量也有一定的限制。

(三) 证券的特征

员收益性

收益性是指证券持有者凭借证券所获得的报酬。它是证券投资者的基本权益。证券收益一般由当前收益和资本利得构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益。由证券价格上升(或下降)而产生的收益(或亏损)称为资本利得或差价收益。净收益与最初投资额的比率叫收益率。收益率是衡量收益状况的基本指标。通常股票的收益主要取决于股票的市价和股息的高低,但最终由股份公司的经济效益决定。债券收益取决于利息的高低、债券的偿还期限、市价等。

圆流动性

流动性也称变现性,是指证券可以随时出售得到偿付。正如资本的生命在于运动、资本只有运动才能不断增值的道理一样,证券必须具备很强的流动性,才会吸引人们购买,才有生命力。证券流动性的强弱取决于:(员)宏观经济状况的好坏。如恶化的经济形势,会使证券在短时期内难以脱手。(圆)市场价格波动的程度。市场价格波动的幅度越大、

风险越大,其流动性越弱;反之,则越强。(獠偿还期。流动性与证券的偿还期成反比,偿还期越短,流动性越强;反之,则越弱。(源债务人的经营业绩、信誉、知名度。流动性强的证券大多为经营业绩好、讲信誉、知名度较高的证券。

獠风险性

风险性就是指投资者购买的证券不能恢复其原来投资价值的可能性。证券业是风险行业,它不仅蕴藏着某种机遇,往往也会带来损失。证券风险包括:(员)利率风险。即因市场利率变动引起证券价格的波动。因为利率构成借款的成本,利率上升引起使用借款的公司成本增加,利润减少,使该公司的证券价格下跌。(圆)购买力风险。即资产的实际价格并非由名义价格波动而造成的风险,它是由通货膨胀引起的。在通货膨胀时,不动产、宝石、黄金和白银等有形资产的市场价格与通货膨胀同向变动,所以投资在有形资产不损失购买力,实际收益不会减少。而像债券、储蓄存款等证券的面值是以货币单位标示的,在发生通货膨胀时其价格不变,结果会降低购买力。通货膨胀率是不断变动的,当发生非预期的通货膨胀时,证券投资者的实际收益就会偏离预期收益。(獠)经营风险。即指证券发行者做出错误决策,经营不善,而使投资者不能得到预期收益,甚至可能因证券发行者破产而血本无归。这种风险与企业可控制的经营条件有关,因此,也叫做企业的内部风险。(源)市场风险。是指证券市场上证券价格的下跌对投资者造成的亏损风险。这种风险是由于市场环境变化引起的,如经济周期、政策变动等都可能引起收益变动的风险,这些因素是个别企业无法控制的。因此,也叫企业的外部风险。(缘)流动性风险。是指投资者出售证券的价格折扣、佣金和任何其他为了迅速出售证券所作的让步,使得证券收益率出现波动的风险。流动性强的证券在出售时价格不会打折扣,如利息高的国家债券和绩优股。但流动性不强的证券,由于不能迅速市场化,为了尽快出售,出售者所给的价格折扣和佣金会越高。

二、证券发展的历史

(一) 证券的产生和发展

证券是资本主义商品经济发展的产物,它是在资本主义发展较早的西方国家,经历了一个从逐步萌芽、发展到成熟并规范化的过程。追根溯源,证券源于中世纪后期意大利威尼斯、热那亚等城市发行的军事公债。当时,发行此种公债的目的獠是为了筹集军饷,而实际上是政府以此变相地征税。这种为筹集军饷而发行的军事公债,可以说是证券的萌芽,但真正意义的证券则是随着股份制的形成、信用制度的建立而产生的。

獠股份制的形成和发展为证券产生提供了现实的物质基础

股份制是通过发行股票筹集社会资本,建立股份公司进行生产经营的企业经营制度。股份制不仅有筹集巨额资本的功能,而且具有产权主体明晰、决策独立、经营连续性、股东股份证券化并自由流动等优点。

在资本主义早期发展过程中,由于传统的独资经营方式和合伙经营已不能满足对巨额资本的要求,暴露出其局限性,股份制应运而生。世界上第一个真正以股份制原则建立的股份公司,是獠獠年在英国成立的“利凡持公司”,又称“土耳其公司”。它第一次以发行股票方式公开募股集资,股东把全部或一部分资本长期留给公司使用,公司每年拿出一部分利润按入股资本向股东分配红利。而早期影响最大,被称为股份公司鼻祖的是东印

度公司,它是在 1600 年获得英国女王特许,以桑德兰伯爵为首的一批冒险商人组建采用股份集资、合股经营的原则组织了航海队。该公司的最初股本 70 万英镑,有股东 120 人。1601~1607 年,由英国到印度进行了 6 次贸易航行,平均利润率高达 100%。到 1609 年,东印度公司的股本增加了 3 倍,几乎垄断对东南亚和中国的一切贸易。随后,荷兰、法国、瑞典、丹麦、普鲁士相继成立了一大批海外贸易公司。股份公司繁荣发展。1609 年,英国议会首先废除了禁止创办民间股份公司的“泡沫法策”,1609 年又授权君主向股份公司发放特许证书,从而正式确定了股份公司的法人地位。1606 年,美国康涅狄格州颁布了第一部一般公司法,这项法律规定了标准的公司注册程序,而美国其他 12 州也相继采纳了康州的一般公司法。到 1689 年,英国也通过了公司法,这标志着股份制在英、美两国建立起来了。

股份制最初是在资本主义海外贸易中产生的,当时各外贸公司均通过发行股票、债券筹集所需资本。到了 16 世纪末,股份制开始在银行、交通运输及一些公益事业部门得到发展,如 1554 年,英格兰银行成为最早的一家股份制银行,1601~1609 年间英国开筑运河所需资本是通过股份公司筹集完成的。进入 18 世纪后,在资本主义的铁路建设中所需的巨额资本也都是通过股份公司筹集的,股份制在工业革命中无疑起着重要的作用。以后,随着工业革命的进程,资本主义工商业迅速发展,而股份制的筹资功能及经营特点日益显示出其生命力,被广泛接受。与此同时,在资本主义国家,政府的开支不断增加。而政府干预经济的职能日益加强,债券、股票开始成为资本主义国家筹集资本、干预经济的主要形式。股票、债券发行以后,需要有一定的流动性,才能吸引更多的人购买,这种证券的自由让渡是股份制生存和发展的必要条件,而证券的交易就不可避免地需要创办证券交易所和证券经纪人。世界上最早的证券交易出现大约在 1609 年,当时有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹进行荷兰东印度公司的股票交易,后来发展成为第一个证券交易所。当然可以说这是证券商之间的一种非正式聚会,这以后正式证券交易所在英国和法国相继出现。

现代信用制度的建立为证券发展提供了制度保证

信用就是一种以偿还为条件的借贷关系。从本质上看,信用是一种价值运动,因为它主要体现在货币的借贷和商品交易的赊销和预付上。而从形式上看,信用则是信用当事人之间一种债权与债务的契约关系。提供货币或商品一方为债权人,以偿还和支付利息为条件贷出货币或赊销商品,接受货币或商品一方为债务人,约定事后偿还款项并支付利息。信用的基本特征是:(1)偿还性。即它是以偿还为条件的付出,是借债和还债的统一。(2)不发生所有权转移。债权人在让渡财产使用权的同时维持所有权,发生变化的只是所有权的持有形式。(3)价值增值。接受信用一方要按照协议还本付息,价值在原有基础上实现增值,而作为一般的商品货币价值运动,价值量则保持不变。信用是商品经济发展的产物,随着商品生产和商品交换的发展,信用制度不断发展和完善,而证券就是在这过程中逐渐产生和发展起来的。

迄今为止,信用的形式先后有商业信用、银行信用和国家信用等。商业信用是最初的最古老的信用形式。最初是指商品买卖双方采取赊销方式实行延期付款来互相提供信用,以后又派生出按事先协议预付部分货款从事商品买卖。商业信用主要利用商业票据