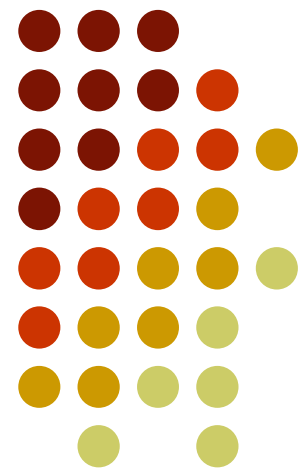


第1章 证券投资与证券市场





本章学习提要

- 了解证券和证券投资的基本概念和特征
- 了解证券市场的参与主体
- 熟悉证券市场的类型与层次
- 熟悉中外证券市场的监管体系



中国改革开放后的第一张股票



第一节 证券与投资概述

- 一、证券的概念与特征
- 1、证券的概念
- 证券是代表某种权能的凭证，持有者有权依照凭证所记载的内容取得相应的权益并具有法律效率。持有者的权能主要指资产收益权。
- 证券的主要类型：
 - 股票——
 - 债券——



- **股票**——代表持有者拥有对应资产的所有权，证明持有者在该公司入股并有权从企业的盈利中取得股息和红利的凭证。
- **所有权**：占有、使用、收益和处置权，持有者主要拥有股票对应资产的收益权。
- **债券**——代表持有者拥有对应资产的债权，证明持有者在依法约定期间内将特定货币量借给债券发行人使用，并按规定的利率在特定日期获得利息并到期归还本金的凭证。持有者债权也体现为对应资产所产生利润的收益权。
债券持有者没有参与发行人经营和管理决策的权利。



2、证券具有如下的共同特征：

- (1) 证券的收益性特征
- (2) 证券的流通性特征
- (3) 证券的风险性特征



二、 证券投资的概念与特征

1. 证券投资的概念

投资者放弃当前的消费而将资金通过购买证券以期未来获取收益的行为方式。

证券投资的收益：持有时间获取的收益，承受的风险而获得的收益。

公式：绝对收益=证券的卖出价格—买入价格+股息红利+利息

相对收益=[(证券的卖出价格—买入价格+股息红利+利息)/买入价格]

年化收益率=[相对收益率]^{1/n}

其中，n为证券持有的年数。



2. 证券投资的特征

证券买卖差价并不代表社会真实财富增加。

证券投资是虚拟投资。

能增加社会财富的实体投资才是经济学意义上的投资。



虚拟投资与实体投资：

- 共同点： 都是一种延迟消费；
 - 都要用货币购买资产；
 - 都要经过一定时间并承受相应风险。
- 区别点： 虚拟投资购置金融资产， 实体投资购置实物资产和无形资产；
虚拟投资表现为金融资产的交易过程， 实体投资表现为实体资本的形成过程；
- 虚拟投资的结果是金融资产价值的增减， 不计入社会经济总量， 而实体投资的结果是新生产能力的运用并获得产品， 其价值归入社会经济总量；
 - 虚拟投资主要在交易所内进行， 实体投资不是。

第二节 证券市场主体

一、发行主体：

企业

金融机构

政府和政府机构





二、投资主体

个人投资者—法律规定允许从事证券买卖的公民

机构投资者—法律规定允许从事证券买卖的金融机构

政府—中央政府、地方政府和政府机构

企业—生产和流通领域的工商企业。

三、市场中介：指专门为证券发行人和投资者提供专业服务的各种专职服务机构



- 证券公司
- 证券投资咨询机构
- 证券交易所
- 会计师事务所、律师事务所和资产评估事务所



第三节 证券市场类型和层次

- 一、证券市场的类型
- （一）货币证券市场
- 证券期限在一年以内的发行与交易市场：
 - 同业拆借市场
 - 回购协议市场
 - 票据贴现市场
 - 可转让定期存单市场
 - 短期国债市场



（二）债券市场

按发行过程和市场的基本功能分：

发行市场（一级市场）——场内交易市场
流通市场（二级市场）——场外交易市场

按发行地的不同分：

国内债券市场

国际债券市场——外国债券市场
欧洲债券市场

债券种类：政府债券、公司债券、
可转换债券、国际债券。



（三）股票市场

按权益不同，主要分为普通股、优先股。

股票市场：

发行市场（一级市场）
流通市场（二级市场）

场内交易市场
场外交易市场

股票的交易方式：

现货交易，信用交易，
期货交易和期权交易。



（四）金融衍生品市场

是指以交易金融衍生工具合约为主体的市场，
交易价格派生于基础资产的市场交易价格。

金融期货合约—规定在将来某一确定时间、
以确定价格在期货交易所购买或出售某项
金融资产的标准化合约；

金融期权—以金融基础资产或金融期货合约
为标的物的期权交易，购买者向出售者支
付一定的期权费后，即获得能在规定期限
内以某一特定价格向出售者买进或卖出
一定数量某金融基础资产或金融期货合约的
权利。



金融互换合约是一种为交易双方签订的在未来某一时期相互交换某种基础资产的合约，常见的是利率互换合约和货币互换合约。

金融远期合约是规定签约者在将来某一确定的时间按规定的价格购买或出售某项资产的协议，通常是在金融机构之间或金融机构与其公司客户之间、或各个大公司之间签署，没有标准化的格式和制度化的交易程序，一般在场外市场交易。



二、证券市场的层次

证券市场一般可分为3个层次：

- 1、第一层一般称为主板市场；
- 2、第二层称二板市场，也有称为创业板；
- 3、第三层称为三板市场，主要形式为全国性的电子交易市场；
- 4、第四层次也称四板市场，主要是区域性证券交易所，为区域内的中小企业提供直接融资,为地方经济发展提供金融服务。



(一) 美国的证券市场层次

- 一、第一层次是以纽约证券交易所（**NYSE**）为核心的主板市场，
- 二、第二层次是以纳斯达克（**NASDAQ**）证券市场为核心的二板市场。
- 三、第三层次主要是指为非上市公众公司提供报价服务的美国场外交易电子报价系统（**OTCBB**）和粉单市场(**PINK SHEETS**)。
- 第四层是区域性证券交易所（包括地方性柜台交易市场）

(二) 英国的证券市场层次



- 1、伦敦证券交易所 主板市场

- 2、全国性的二板市场

AIM(AlternativeInvestmentMarket)

- 3、全国性的三板市场OFEX(Off-Exchange)。



（三）中国的证券市场层次

- 1、主板市场—上海证券交易所和深圳证券交易所
- 2、二板市场—创业板市场（拟包括中小板）
- 3、三板市场—代办股份转让系统，实行主办券商制度
- 4、中关村科技园区非上市股份有限公司开设代办股份转让系统，其挂牌企业均为高科技企业，被称为“新三板”



第四节 证券市场的监管

一、外部监管与自律监管

(一) 以政府主导的外部监管模式

1、美国政府对证券市场的外部监管

“双线多头”的功能性金融监管模式。

金融危机后的监管思路：统一、综合的监管体制。

- (1) 监管体制从功能性监管向目标性监管转变
- (2) 强化美联储权力，加强系统性风险监管
- (3) 建立消费者金融保护局。



- 2、以英国金融服务局（**Financial Service Authority, FSA**）为证券市场的最高监管机构。
- 1986年金融大爆炸（**BIG BANG**）以前，主要依靠市场和投资银行以自律管理为主，具体通过证券业协会和证券交易所协会进行自我监管。
- 金融大爆炸以后，首次以国家立法的方式对证券市场进行直接管理。1998年6月1日，金融服务局成立，自律管理格局逐步被集中监管的格局所替代。



- 2007年金融危机以后，英国更强调实质的“统一”监管，更强调整个金融市场的稳定、系统性风险的控制以及消费者权益的保护。
- 2009年7月8日，英国政府公布《改革金融市场》白皮书，提出的措施：
 - （1）新设立金融稳定理事会；
 - （2）增强系统性风险的控制；
 - （3）加强金融消费者利益保护。

（二）以行业协会与交易所为主的自律管理模式



除外部监管外，各国一般都成立行业协会与证券交易所一起对证券市场实行自律监督管理。

交易所在监管体系中的作用显得日益重要。

交易所的监管目标：

1. 保护投资者特别是中小投资者。
2. 确保市场公平、高效和透明度。
3. 降低市场的系统性风险。



二、中国证券市场的监管体制

(一) 中国证券监督管理委员会
对证券期货市场的具体活动进行监管的国务院直属单位。

主要职责

- (二) 中国证券业协会
- (三) 证券交易所