

巍巍交大 百年书香

www.jiaodapress.com.cn

bookinfo@sjtu.edu.cn



策划编辑 张海红
责任编辑 胡思佳 柳卫清
封面设计 刘文东

证券投资实务

ZHENGQUAN TOUZI SHIWU

中等职业学校财经商贸系列教材
中等职业教育新形态一体化教材

证券投资实务

主编 魏海



上海交通大学出版社

中等职业学校财经商贸系列教材

中等职业教育新形态一体化教材

证券投资实务

ZHENGQUAN TOUZI SHIWU

主编 魏海

免费提供

精品教学资料包

服务热线: 400-615-1233
www.huatengzy.com



扫描二维码
关注上海交通大学出版社
官方微信

ISBN 978-7-313-26402-2



9 787313 264022 >

定价: 39.90元



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

中等职业学校财经商贸系列教材
中等职业教育新形态一体化教材

证券投资实务

ZHENGQUAN TOUZI SHIWU

主 编 魏 海

副主编 蔡 健 郑 丹 李婷婷



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

内容提要

本书共包括八个项目,分别是证券投资概述,证券投资工具,证券市场,证券投资基本分析,证券投资技术分析,证券投资的基本原则、策略及技巧,证券投资理论,证券投资的风险控制和市场监管。

本书既可作为中等职业学校财经商贸类专业的教材,也可作为相关工作人员的自学参考书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资实务 / 魏海主编. — 上海: 上海交通大学出版社, 2023. 2

ISBN 978-7-313-26402-2

I. ①证… II. ①魏… III. ①证券投资 IV. ①F830.91

中国国家版本馆 CIP 数据核字(2023)第 031221 号

证券投资实务

ZHENGQUAN TOUZI SHIWU

主 编: 魏 海

出版发行: 上海交通大学出版社

邮政编码: 200030

印 制: 三河市骏杰印刷有限公司

开 本: 787 mm×1 092 mm 1/16

字 数: 199 千字

版 次: 2023 年 2 月第 1 版

书 号: ISBN 978-7-313-26402-2

定 价: 39.90 元

地 址: 上海市番禺路 951 号

电 话: 021-64071208

经 销: 全国新华书店

印 张: 13

插 页: 1

印 次: 2023 年 2 月第 1 次印刷

版权所有 侵权必究

告读者: 如您发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话: 0316-3662258



在经济全球化的背景下，学校有责任为社会培养一大批具有创新意识的证券投资运作方面的人才。近几年，中等职业教育的改革和发展呈现出前所未有的势头，学生规模也呈不断扩大趋势。为了突出中等职业教育的特色，编者特意编写了本书。

本书符合职业教育人才的培养要求，配有丰富多样的数字化资源，既方便教师自主构建课程体系，也方便学生拓展学习，可以实现多方需求主体对颗粒化资源的个性化定制，使纸质教材直接链接相关数字化教学资源，实现资源库“能学、辅教”的功能目标。

在编写本书的过程中，编者本着符合中等职业学校学生的特点、突出实用性的原则，力求体现出以下几方面的特色：

（1）及时性。在知识点上，本书力求反映新的证券法规、条例、交易制度，尤其涉及有关《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》的内容，均以新修订的法规为准。

（2）创新性。本书在内容选取上结合了证券投资的发展态势，在体例上采取项目化、任务化等形式。

（3）实操性。本书在全面、系统地介绍证券投资知识的同时，增加了实际操作方面的内容，使理论与市场实践相结合，突出了可操作性，使学生在学完相关内容后可以独立地进行证券投资分析和证券交易。

（4）全面性。本书中有关证券投资方面的知识是根据中国证券业协会组织的“证券从业人员资格考试”的要求而编写的，在系统介绍基本理论知识的基



础上，还涵盖了该考试的相关内容，知识范围较广。

(5) 可读性。本书力求语言简明扼要，通俗易懂，易学好教。

本书由颍上县职业技术学校魏海任主编，颍上县职业技术学校蔡健、郑丹及颍上县启点财务有限公司李婷婷任副主编。具体编写分工为：项目一和项目二由蔡健编写，项目三由郑丹编写，项目四、项目五、项目六、项目七由魏海编写，项目八由李婷婷编写。魏海负责全书的统稿和审稿工作。李婷婷作为行业指导专家和企业方代表，负责对本书的实用性、创新性进行检验和审核。

在编写本书的过程中，编者参阅了大量国内外的文献资料，在此向相关作者表示衷心的感谢！

由于编者水平有限，书中难免存在欠妥之处，恳请广大读者批评指正。

编 者

2022 年 12 月



项目一 证券投资概述 /1

- 任务一 初识证券 /2
- 任务二 投资与证券投资 /8
- 任务三 证券投资过程及理念 /13

项目二 证券投资工具 /19

- 任务一 股票 /20
- 任务二 债券 /26
- 任务三 证券投资基金 /36
- 任务四 金融衍生产品 /45

项目三 证券市场 /56

- 任务一 证券市场概述 /57
- 任务二 证券发行市场 /62
- 任务三 证券交易市场 /68
- 任务四 股票价格指数 /79

项目四 证券投资基本分析 /89

- 任务一 证券投资基本分析概述 /90
- 任务二 宏观分析 /91
- 任务三 行业分析 /100
- 任务四 公司分析 /105



项目五 证券投资技术分析 /117

- 任务一 证券投资技术分析概述 /118
- 任务二 证券投资技术分析主要理论 /123
- 任务三 证券投资技术指标分析 /145

项目六 证券投资的基本原则、策略及技巧 /149

- 任务一 证券投资的基本原则 /150
- 任务二 证券投资的策略 /153
- 任务三 证券投资的技巧 /157

项目七 证券投资理论 /163

- 任务一 证券投资组合理论 /164
- 任务二 理解有效市场假说 /167
- 任务三 行为金融理论 /170

项目八 证券投资的风险控制和市场监管 /178

- 任务一 证券投资的风险 /179
- 任务二 证券投资的风险控制 /184
- 任务三 证券市场监管 /187

参考文献 /204

项目



证券投资概述

知识目标



了解证券、投资和证券投资的概念；
掌握证券的分类、特性及功能；
了解证券投资与储蓄、实物投资和证券投机的区别；
掌握证券投资的过程；
理解证券投资理念。

能力目标



能够对证券进行分类；
掌握证券投资的过程。



任务

一

初识证券



任务卡 1

什么是证券？合同、发票、飞机票是证券吗？请写出你的看法并说明理由。



知识卡 1

证券的概念

证券是用以表明各类财产所有权或债权的凭证或证书的统称，是用来证明持有人或第三方当事人有权依据证券记载的内容取得相应权益的凭证。例如，股票、政府债券、证券投资基金、票据、提单、保险单、存款单等都属于证券。

从证券的定义中可以看出，证券本质上是一种交易合约，它规定合约持有人或第三方当事人可对合约规定的标的采取相应的行为，并获得相应收益的权利。因此，证券应当具备两个最基本的特征：一是法律特征，即它应当是某种法律行为的结果，按照合法的程序制作和发行，而其设定和证明的权益也是具有法律效力的，受到法律的保护；二是书面特征，即证券一般必须采取书面形式或与书面形式具有同等效力的形式，并且必须按照特定的格式进行书写或制作，载明有关法律法规规定的全部必要事项。



资料

证券票面须记载的事项



任务卡 2

请你写出你所了解的上市公司股票。



- | | |
|---------------------------------|--------------------------------|
| <input type="checkbox"/> 良品铺子股票 | <input type="checkbox"/> _____ |
| <input type="checkbox"/> _____ | <input type="checkbox"/> _____ |
| <input type="checkbox"/> _____ | <input type="checkbox"/> _____ |



知识卡 2

证券的分类

根据能否使其持有人或第三者取得一定的收入，证券可分为无价证券和有价证券两大类。

(一) 无价证券

无价证券是指本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券，是单纯证明事实的凭证，如借据、收据、存折和票证等。无价证券的特点是政府或国家法律限制其在市场上做广泛的流通，并不得通过流通转让来增加证券持有者的收益。例如，存款单、定期存款、存折等存款凭证虽然也能证明持有人对某项权益拥有合法权利，但此类证券在流通上受到限制，不能通过转让来增加收益，所以它们仍属于无价证券的范畴。当然，这也不是一成不变的。20世纪60年代，美国商业银行为了规避Q条例，阻止存款额的下降，以企业的富余资金为对象，发行一种可以流通的大额可转让定期存单来筹集大量资金。尽管此种存款单也是存款凭证，但由于它兼有流动性、收益性的特点，与一般的存款单有着明显的区别，实际上可以被视为金融债券的一种，应当归入有价证券的范畴。



知识拓展

Q条例

(二) 有价证券

有价证券是指标有一定票面金额，证明持有人有权按期限取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。有价证券的种类繁多，可以按照不同的标准对其进行分类。

1. 按照证券所载内容和持有者权益划分

按照证券所载内容和持有者权益的不同，可以将有价证券划分为商品证



券、货币证券和资本证券，如表 1-1 所示。

表 1-1 商品证券、货币证券和资本证券

类别	定义	举例
商品证券	商品证券是证明证券持有人对一定量的商品拥有所有权和使用权的凭证	提货单、购物券、运货单、仓库栈单等
货币证券	货币证券是表明证券持有人或第三者对一定货币享有索取权的凭证，主要包括商业证券和银行证券两大类	商业证券如商业汇票、商业本票；银行证券如支票、银行本票、银行汇票等
资本证券	资本证券是表明证券持有人或第三者对一定量的资本拥有所有权和收益索取权的投资凭证。它包括股权证券和债权证券，其主要功能是促进资本集中和资源的有效配置	股票、债券

商品证券、货币证券和资本证券被称为广义的有价证券，而狭义的有价证券单指资本证券。在日常生活中，人们通常把狭义的有价证券即资本证券直接称为有价证券乃至证券。这是因为当今各国的经济运行日益证券化，证券持有者有上千万，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。



知识拓展

股权证券与债权证券

2. 按照是否在证券交易所注册并挂牌交易划分

按照是否在证券交易所注册并挂牌交易，可以将有价证券划分为上市证券和非上市证券。

(1) 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并在证券交易所注册登记，获得在交易所内公开买卖资格的证券。为了保护投资者的利益，各国证券交易所对申请上市的证券都规定了严格的条件和标准，只有符合标准的证券才能被允许在交易所内公开挂牌交易。当上市证券不再符合证券交易所关于证券上市的条件时，交易所所有权随时取消其挂牌上市的资格。

(2) 非上市证券。非上市证券是指未在证券交易所登记注册，不能在交

易所内公开买卖的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易，但在交易所以外的场外交易市场进行交易，所以又称非挂牌证券或场外证券。非上市证券中除了不符合证券交易所上市条件的证券外，还包括有些虽然符合上市条件，但出于保密或者不愿股权分散等原因而拒绝上市的公司发行的证券。

与上市证券相比，非上市证券无法有效扩大公司声誉和知名度，难以以较为有利的条件和较低的筹资成本筹集资金。但是，在严格的上市标准和少数大公司不愿意上市等因素的作用下，证券市场上非上市证券的数量远远超过了上市证券，从而成为证券市场的主体。

3. 按照发行方式和发行范围划分

按照发行方式和发行范围的不同，可以将有价证券划分为公募证券和私募证券。

(1) 公募证券。公募证券是指公开向社会上广泛的不特定的投资者发行的证券。公募证券的发行者应具有较高的社会信誉和知名度，符合证券主管部门规定的条件。同时，其发行还必须经过严格的招募程序，如注册登记、实行公示制度（以广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，除发行人认购的以外，一般都采用公募证券的形式。

(2) 私募证券。私募证券是指由发行者向少数特定的投资者发行的证券。私募证券的投资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投资者。因为这些投资者多与发行者有密切的关系，了解发行者的资信，且发行额较小，所以，私募证券发行的审查条件相对宽松，不采取公示制度，事先不必提供企业财务资料，发行手续简单，但通常不能公开上市交易。

4. 按照发行主体划分

按照发行主体的不同，可以将有价证券划分为政府证券、公司证券和金融证券。

(1) 政府证券。政府证券是指政府财政部门或其他代理机构为筹措资金，以政府名义发行的有价证券，通常以债券的形式进行。从发行主体上分，中央



政府发行的债券被称为国家公债或者国债，地方政府发行的债券被称为地方公债或地方债。

(2) 公司证券。公司证券是指公司、企业等经济法人为了筹措资金而发行的有价证券。其范围比政府证券和金融证券的范围广，内容也比较复杂，主要有股票、公司债券、优先认股权证及商业票据等。

(3) 金融证券。金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹措经营资金而发行的有价证券，主要包括金融机构股票、金融债券、可转让大额存单等。



任务卡 3

你听过“股市有风险，入市需谨慎”这句话吗？从这句话中你能感受到证券的什么特性？



知识卡 3 证券的特性

作为一种金融资产，证券既包含金融工具的一般特点，又独具特性。

(一) 权益性

证券是资本所有权或债权的书面证明，它表明持券人拥有与证券相对应的经济权利。例如，股票表明持券人对公司资本的所有权，以及与所有权相对应的控制权和获取投资收益的权利；债券则代表了持券人定期获取利息和到期收回本金的权利。权益性反映着证券的本质。

(二) 流通性

证券是主要的融资工具，可以在市场上不断转让和变现。这使得证券投资者可以选择适当的时机锁定证券投资收益或回收资金，从而使证券得以在资本市场上顺利地发行和交易。所以证券总是在市场上不断地流通，发挥着调节资本流向的作用。



（三）机会性

证券的市场价格受到各种因素的影响，因时因地不同而呈现价格差异并且不断地发生变化。正是因为证券价格的这种差异和变化，给投资者提供了通过投资或投机活动盈利的机会。就证券本身而言，这种源于投资者不断追求利润的动机而表现出来的特性就是机会性。

（四）风险性

证券的风险性表现为证券市场的变化或发行人的原因，使投资者不能获得预期收入，甚至有发生损失的可能性。证券投资的风险和收益是相联系的。在实际的市场中，任何证券投资活动都存在着风险，完全回避风险的投资是不存在的，但是投资者可以通过准确的投资分析、科学的投资决策、合理的投资组合等方式，最大限度地防范和降低风险，取得理想的收益。



任务卡 4

如果你是一家上市公司的财务总监，公司想要成立新的项目，急需筹资。你了解的筹资方式有哪些？你会如何选择？



知识卡 4 证券的功能

证券是资本的运动载体，它具有以下两个基本功能。

（一）筹资功能

筹资功能即为经济的发展筹措资本。通过证券筹措资本的范围很广，社会经济活动的各个层次和方面都可以利用证券来筹措资本。例如，企业通过发行证券来筹集资本，国家通过发行国债来筹措财政资金等。

（二）配置资本的功能

配置资本的功能即通过证券的发行和交易，按利润最大化的要求对资本进



行分配。资本是一种稀缺资源，如何有效地分配资本是经济运行的根本目的。证券的发行与交易起着自发地分配资本的作用。通过证券的发行可以吸收社会上闲置的资本，使其重新进入经济系统的再生产过程而发挥效用。证券的交易是在价格的诱导下进行的，而价格的高低取决于证券的价值。证券的价值又取决于其所代表的资本的实际使用效益，所以资本的使用效益越高，就越能从市场上筹集资本，使资本的流动服从于效益最大化原则，最终实现资本的优化配置。



思政园地
证券市场的发展

任务

二

投资与证券投资



任务卡 1

父母供养子女上学是不是投资？为什么？



知识卡 1 投资

日常生活中人们不可避免地会与多种不同的投资活动发生联系。当目前收入水平超过目前消费需求时，人们会将收入的超出部分进行投资以满足未来的消费需要。

投资是一个多层次、内涵极其丰富的概念。西方投资学家威廉·夏普（William F. Sharpe）在其所著的《投资学》中，从投资和消费关系的角度将投资定义为：“投资就是为获得可能的不确定的未来值而做出的确定的现值牺牲。”

也有些学者从投资和消费关系以外的角度对投资的概念给予了解释。例如，著名经济学家保罗·萨缪尔森（Paul A. Samuelson）从宏观经济分析的角

度来界定投资，他在《经济学》一书中提出：“对于经济学者而言，投资的意义总是实际的资本形成——增加存货的生产或新工厂、房屋和工具的生产……只有当物质资本形成生产时，才有投资。”

综合上述观点，投资的定义大致为：投资就是投资主体为了获得未来收益而在当前投入资金或资源，用以转化为实物资产或金融资产，以实现价值增值的行为和过程。



任务卡 2

假如你中奖 100 万元，那么下列投资方式中，你最中意的是（ ）。

- A. 全放银行定期储蓄
- B. 全部买股票
- C. 全部买基金
- D. 20% 储蓄，30% 买股票，50% 买基金



知识卡 2 证券投资

证券投资是现代经济活动中非常重要的经济行为，它是商品经济充分发育、信用制度高度发达的产物。

（一）证券投资的含义

证券投资就是投资于证券的行为，它一般是指投资者购买股票、债券、基金券等有偿证券以及这些有偿证券的衍生品，以获取红利、利息及资本利得的投资行为和过程。它是一种长期信用活动，是投资的重要形式。对于企业来说，证券投资便于其筹集资金，形成生产建设资金；对于广大投资者而言，证券投资是使用资金的一种方法，它能带来稳定或高额收益。

（二）证券投资的类型

证券投资按照不同的标准可以有不同的分类。



资料

证券投资与储蓄的区别



资料

证券投资与实务投资的区别



资料

证券投资与证券投机的区别



1. 按照投资期限划分

按照投资期限的不同，可以将证券投资划分为短期投资和长期投资。一般来说，投资时间在1年（包括1年）以下的为短期投资，1年以上的为长期投资。严格地说，1~5年的投资是中期投资，5年以上的投资才是真正意义上的长期投资。短期投资相对于长期投资来说，收益率较低，风险也较小，资金周转较快，还可以从再投资中获取新的收益。但是选择短期投资还是长期投资，一般取决于投资者的偏好。

2. 按照投资方式划分

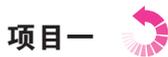
按照投资方式的不同，可以将证券投资划分为直接投资和间接投资。直接投资是指投资者直接在证券市场购买股票、债券等有价证券的投资行为；而间接投资是指投资者购买证券投资基金，再由证券投资基金去购买股票、债券等有价证券，从而间接实现对股票、债券等有价证券投资的行为。

3. 按照投资收入划分

按照投资收入是否固定，可以将证券投资划分为固定收入投资和变动收入投资。固定收入投资是指某种证券的投资收益是预先约定的，按期支付，并在整个证券投资期限内保持不变，如债券投资、优先股投资等。变动收入投资是指证券的投资收入不预先规定，也不一定会按期支付，何时支付、支付多少要根据证券发行人的经营情况而定，如普通股投资。一般来说，固定收入投资的风险相对较小，但收益也较小，变动收入投资的风险较大，但获利机会也较大，收益相对较高。

4. 按照投资对象划分

按照投资对象的不同，可以将证券投资划分为债券投资、股票投资和其他有价证券投资。债券投资是指投资者通过买卖债券来获取预期利息和收益的投资行为，债券收益相对固定，其价格波动幅度较小，因此，其投资风险一般也较小。股票投资是指投资者将资金投资于公司股票以获取预期收益或股权的投资行为。由于股票价格波动幅度较大，所以，投资于股票的风险也较大。其他有价证券投资是指投资者将资金投资于股票、债券之外的其他有价证券以获取



预期收益的投资行为，如期货投资、期权投资、证券投资基金投资等。

（三）证券投资的功能

随着社会经济生活的日益复杂化和社会化，证券投资已成为现代经济生活中最重要、最基本的投资形式之一，之所以如此是因为它具有非常突出的功能。

1. 为社会提供了重要的筹资渠道

在现代经济社会中，任何一个生产经营单位的正常运转都必须要有充足的资金作后盾，以保证从市场上取得生产所需的商品、劳务和人力资源等。同时，企业只有不断更新设备、技术和工艺，不断生产出适合消费者需求的产品，才能在发展中求得生存。各种资源的取得都需要付出资金。企业资金的需求可以从两个途径得到满足：一是内部融资，即靠企业自身积累；二是外部融资，即从银行取得信贷支持和通过发行有价证券筹集资金等。随着市场经济的发展和生产规模的扩大，企业生存和发展所需的资金量也越来越大，仅靠内部融资是远远不能满足的，必须从企业外部融资渠道来筹集资金。当前，企业资金普遍偏紧，银行压力很大，信贷资金来源与使用的矛盾十分突出，因此，可以发行有价证券以满足企业对资金的需求。不仅是企业，作为社会组织者与管理者的国家，包括各级政府，要有效履行其职能，也总是会面临巨大的资金需求，而这仅仅依靠国家的常规性收入（税收）是不够的，由此也需要不断地在证券市场上发行有价证券以筹集资金。

2. 有利于提高资金使用效率、优化资源配置

证券投资的吸引力在于能够获得比银行存款利息更高的投资回报，在风险等级相同的情况下，投资者更愿意购买预期报酬率高、流动性好、变现快的有价证券，如政府债券、高效益企业或朝阳行业发行的股票等。因此，尽管投资者的行为本身只是为了追逐个体的获利目标，客观上却起到了调节资金投向、提高资金使用效率、优化资源配置的重要作用。这主要是通过以下三个途径来实现：

（1）投资者通过各种证券在证券市场上表现出来的收益率差别以及发行者所



公布的财务信息，可以了解资金使用者所属的行业发展情况、经济效益、技术水平和管理经验，并选择投资对象，把资金投到预期报酬率高的企业去。一般来说，能提供高报酬率的证券或来自那些经营效益好、发展潜力大的企业，或来自新兴行业的企业。投资者购买了这些企业的证券，实际上就是将大量的资金投向了这些企业，从而使资本产生尽可能高的效率，进而实现资源的合理配置。

(2) 证券投资者的投资收益与发行企业的经营效益息息相关，因此，他们必然会关心企业的生产经营和发展前景。一旦投资者发现企业经营出现不良情况时，往往会选择卖出所持有的证券，使得该证券的市场价格下跌，从而影响企业形象和以后新证券的发行。这就使得企业时刻处于投资者的监督之下，从而有利于促进企业改善经营管理，最大限度地保障了投资的安全性，提高资金聚集、配置和分布的效率。

(3) 政府债券一般无信用风险，而且收益稳定，流动性强，因此，深受广大投资者的喜爱，很容易募集到大量的社会资金。政府在筹得资金后将其投入符合国民经济发展要求的产业和项目中，减少了资金的盲目使用，使有限的资源得到合理配置。

3. 为中央银行进行宏观调控提供了重要手段

在信用货币制度下，货币供给量和货币需求量的均衡是一国经济均衡发展的前提条件之一。但现实经济生活中，货币均衡现象是非常少见的，货币供应量和需求量经常处于非均衡的状态。如果货币供给量与货币需求量的偏差过大，将会出现通货膨胀或通货紧缩的状态，从而影响整个国民经济的发展。因此，各国中央银行往往会把维持物价稳定作为宏观调控的主要目标，而证券投资在一定程度上为中央进行金融宏观调控提供了重要手段，其作用机制表现在以下两个方面：

(1) 广义的货币供应量包括流通中的现金、定期存款、居民储蓄存款和其他存款。决定货币供应量的因素有很多，这些因素都直接或间接地受市场上有价证券的数量及其流通情况的影响。如果发行的有价证券数量多，流通状况好，则意味着大量的现金和存款转化成了证券，从而降低了货币供应量。

(2) 中央银行执行货币政策的工具主要有存款准备金率、再贴现率和公开



市场业务。证券投资主要是通过中央银行在公开市场上买卖证券来实现对货币供应量的调节。在公开市场上，如果中央银行大量抛售证券，则会减少流通中的现金，从而减少银行创造派生存款的能力，最终使整个社会中的货币供应量减少；反之，如果中央银行大量收购证券，则会增加货币供应量。此外，证券投资还能影响流通中的货币结构。这主要是指中央银行运用货币政策工具来改变货币在证券市场与商品市场的流通比例以及在不同地区的流通比例，进而改变货币的流通量。

任务

三

证券投资过程及理念



任务卡 1

小王将闲置资金购买了国债，小李将闲置资金购买了良品铺子发行的股票。请评价小王和小李的投资产品的风险收益程度。如果你拥有一笔闲置资金，你会选择何种投资产品呢？请说明你的理由。



知识卡 1

证券投资过程

证券投资是一系列经济活动的综合反映，它必然是一个按步骤、依顺序而进行的有规律的运行过程。一般来说，证券投资的运行过程有以下五个主要环节。

（一）学习相关理论知识

证券投资是一个复杂的过程，其投资收益的多少与证券发行者的经营业绩和财务状况、证券市场的供求变化、一国乃至整个世界的政治经济形势、行业的发展状况及产业政策等密切相关。因此，投资者在进行投资活动之前必须学



习和了解证券投资学及其相关学科的理论知识。通过对证券投资学的学习，可以了解各种投资工具的收益和风险情况、买卖证券的程序和手续、证券交易的方式和费用、证券市场的组织和机制、经纪商的职能和作用等；通过对会计学 and 财务成本管理学的学习，掌握如何判断一个企业经营状况的好坏和财务安排合理性；通过对货币银行学中货币创造机制和宏观调控的学习，理解货币供应量和中央银行宏观调控措施对证券市场的影响。在证券市场的投资者大军中，很多人在没有进行必要的理论学习的情况下就匆忙入市，而等所投资金发生亏损时便后悔不已。因此，在进行证券投资买卖活动之前必须要有充分的理论准备。

（二）筹措投资资金

证券投资的先决条件是筹措一笔投资资金，其数额的多少与投资目标和投资对象的选择有很大的关系。证券投资的资金来源可以是自有资金，也可以是借入资金，但是在使用借入资金进行证券投资前，要进行详尽而科学的考察，以便尽可能地将风险控制在此可承受的范围内，以防到期不能偿还借入资金而导致的清盘或破产。对于大多数个人投资者来说，应根据家庭财务状况，以闲置结余资金进行投资，尽量避免通过借贷进行投资。在入市初始，可以将家庭储蓄的 $1/10 \sim 1/5$ 用于证券投资，因为证券投资是具有一定风险的。在实践了一段时间、积累了一定的投资经验，并取得稳定增长收益时，可逐渐增加证券投资资金的数额。对一些短期国债、中央企业债券、货币市场基金投资，可视同为储蓄，它们的安全性很高，且收益往往比银行存款高。

（三）确定投资目标

确定投资目标是证券投资过程中的重要环节，需要考虑收益和风险两方面的内容。由于风险与收益同时存在，且成正相关关系，即收益以风险为代价，风险用收益作补偿，因而，投资者仅把收益最大化作为投资的目标是不科学的。合理的目标应是在风险一定的情况下，实现收益的最大化；或是在收益一定的情况下，实现风险的最小化。

不同类型的投资者、不同来源的资金有不同的投资目标。个人投资者应



根据自身经济状况、年龄、健康状况、家庭负担、受教育程度、对风险的偏好程度、投资知识和技能等诸多因素确定投资目标；企业应根据自己的生产经营情况确定投资目标；政府应根据财政收支状况确定投资目标。例如，对于一个收入较高、有经济保障的人而言，如果有富余的资金可用于投资，并有较强的风险承受能力，那么他就可以把投资目标定为较高的资本增值，从而选择高收益、高风险的证券投资工具，如普通股票。相反，对于一个收入较低的退休人员而言，难以拿出较多资金用于投资，风险承受能力较低，他的投资目标应该是在力图本金稳定的基础上获得稳定的经常性收入，选择现时收入稳定、本金安全的政府债券作为投资工具。

（四）进行投资分析

投资者在根据投资目标选择相应的投资工具种类后，还要对选择的各类金融工具中一些具体证券的真实价值、市场价格及价格涨跌趋势进行深入分析，这样才能最终确定购买证券的种类及买卖的时机。证券的市场价格由其内在价值决定，但会在市场供求关系、行业发展状况、国内外政治经济形势等多种因素的影响下发生波动，并不完全反映其真实价值。因此，投资者在做出投资决策前需要做深入细致的分析，减少投资失误。

投资者必须充分利用有关信息，运用基本分析法、技术分析法和证券组合理论对投资对象进行深入分析。通过分析，不仅可以研究所分析的证券有无投资价值，以便选准投资对象，还可以预测价格走势，选准投资对象的买卖时机。基本分析法的重点在于分析证券，特别是证券的内在价值，解决买什么证券的问题；技术分析法主要是根据证券市场过去的统计资料来研究证券市场未来的变动，解决何时买卖证券的问题；证券组合理论是利用数学公式或方法，计算证券之间的风险通过相关作用影响后的定值来求出有效的投资组合。

（五）进行投资决策

投资者根据所拟定的投资目标和对风险的偏好程度，并考虑今后对资金的流动性需求和用途，以及未来国内外政治经济环境和自身财务状况的变化，来做出判断和决策。决策的内容包括确定证券的分散程度、选择合适的证券品种



和决定各种证券各自所占的比重，这样才能构成最有效的投资组合，使其在一定收益水平上风险最小，或风险一定时收益最高。例如，在为了取得稳定收入的组合中，债券可能占 50% 以上的比例；而在为了实现资本增长的组合中，股票要占较大的比例。在我国目前的证券市场中，由于系统性风险很大，一些成功的投资者主张要集中资金投资 1 ~ 2 种安全系数较高的证券品种。

投资决策实施后，还要定期进行业绩评估并加以严格管理。证券投资风险较大，随着时间的推移，经济环境和金融市场的变动、金融法规或政策的变更以及偶然事件的发生等，都可能会使当前的投资策略不再具有科学性。当这种情况发展到一定程度时，就必须对原来的投资策略进行修正，随时调整投资组合的种类和比例结构，以确保投资目标的实现。



任务卡 2

请你查阅相关资料，了解“十个股神巴菲特的故事”，并说出你的感悟。



知识卡 2

证券投资理念

所谓证券投资理念，是指投资者进行证券投资的指导思想，它往往是投资者长期理论与实践的总结，能使人们的投资行为更为理性、更为成熟。在新经济时代，证券市场上主流的投资理念有以下三种。

（一）成长型投资理念

成长型投资理念是指投资者投资的目的主要是追求价差收益，这要求以往主营业务收入与利润增长良好的公司将来要继续保持高增长的势头。

近年来，成长型投资理念又发生了一些变化，其中最明显的一点就是过去重点关注企业的未来，现在则重点关注未来的企业，即由关注上市公司经营业绩的成长性向重视未来主业的转变。表面上看，企业的未来和未来的企业没有太大的差别，因为都是指企业及其未来，都是描述企业的成长性。但是两者其



实有着本质的差异：企业的未来关注的是上市公司的量变，即规模的扩张，体现在业绩的不断增长上，焦点在业绩；未来的企业则注重的是上市公司的质变，即主业的蜕变，表现为企业从一个行业跳槽到另外一个更有前景的行业，而短期内业绩并不见得好，焦点在题材。两者虽然有着本质的不同，但发生变化的手段都是一样的，即主要通过资产重组来实现。企业的未来主要通过内涵式的资产重组来实现，因为现代企业只靠扩大生产规模是远远不够的，更多地需要通过调整产品结构、提高科技含量等手段来实现，也有通过收购兼并方式的外延式资产重组来实现的。未来的企业则不同，一是更偏重于资本运作；二是更偏重于外延式的扩张，以使一个行业蜕变为另外一个行业，即变成了未来的企业。

（二）价值投资理念

价值投资理念是指投资者投资的目的是每年收取利息红利，证券内在价值是未来现金流的贴现。但是，证券投资是一门艺术，价值投资也仅仅是一种理念，不能用一种固定的方法和模式去描述如何进行价值投资。证券的价值是客观的，公司的管理水平、经营能力、设备状况等内在因素会影响公司价值，上下游行业的变化、原材料的涨跌等不是公司自身所能控制的，外在因素也会影响公司价值。再具体到价值评价的主体上，个人偏好、市场热点、资金流向等因素又会影响到市场对公司价值的整体判断。因此，公司价值处于一个不断变化的大环境中。当仅仅依靠几个简单的市盈率、市净率等指标选股就认为是进行了价值投资时，价值投资理念就已经被扭曲了。

例如，近年来市场对市盈率看法的变化，由过去以市盈率为价值判断的一个基本标准变为现在的淡化市盈率概念，而改为以长期成长性为价值判断标准，这是因为用传统理论已经无法完全理解当今的高科技股，尤其是网络股的高市盈率。这是投资理念被实践更新的一个重要信号，也是市场发展的必然趋势。虽然争论仍在继续，但是近年的全球高科技股的高市盈率状况，已经以无可辩驳的事实，向传统投资理论发起了划时代意义的挑战。作为以追求利润为目标的投资者，欲追求高利润水平的回报，则必须面对变化的市场，在市场变



化中更新自己的投资理念，跟上市场的步伐。

（三）投资组合理念

投资组合理念是指投资者按一定比例将资金投放在不同的资产上，并综合考虑该项资产组合的风险与收益关系，以确定自己的最佳投资组合。证券投资是风险投资，收益与风险如影随形，它可能给投资者带来很高的收益，也可能使投资者遭受巨大的损失。为了尽可能地减少风险，必须进行投资组合，即进行分散投资。解决此类问题的办法为：在确定的风险条件下，尽量使投资收益最优化；在确定的收益条件下，尽量使风险减小到最低限度。这是投资者必须遵循的基本原则，它要求投资者首先必须明确自己的目标，准确把握自己的投资能力，不断提高培养自己驾驭和承受风险的能力以及应对各种突发情况的基本素质；其次，还要求投资者在证券投资的过程中，尽力保护本金，增加收益，减少损失。



巩固练习

项目一

项目

二

证券投资工具

知识目标



掌握股票、债券、证券投资基金的概念、特点和类型；
掌握股票、债券、证券投资基金的收益构成；
学会衡量股票、债券、证券投资基金的收益；
了解金融衍生产品的概念和特征；
熟悉常用的金融衍生产品。

能力目标



掌握按不同方式划分的股票类型、债券类型、证券投资基金类型；
掌握几种常用的金融衍生产品。



任务

一

股票

自从世界上第一只股票诞生，股票市场已有了 400 多年的历史。其中有人赚了，有人赔了，可谓是几家欢喜几家忧。股票的“魔力”相当大，它可以让人一夜之间成为百万富翁，也可以让人一夜之间成为百万“负翁”。



任务卡 1

请思考公司为什么要发行股票，人们为什么要购买股票？



知识卡 1 股票概述

股票是股份公司签发的证明持有人所持股份的凭证，代表着其持有人对股份公司的所有权。股票持有人被称为股东，股东凭借其所持股票获得公司的股息和红利，并参加股东大会，同时也要承担公司的责任和经营风险。股票一经认购，持有者不能以任何理由要求退股，只能通过证券市场将股票转让或出售。

股票作为一种所有权凭证，具有一定的格式。随着股份制度的发展和完善，各国均对股票格式做了规定。根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）第一百二十八条规定，股票采用纸面形式或者国务院证券监督管理机构规定的其他形式。股票应当载明下列主要事项：公司名称；公司成立日期；股票种类、票面金额及代表的股份数；股票的编号。股票由法定代表人签名，公司盖章。发起人的股票，应当标明发起人股票字样。



任务卡 2

请你列举你所知道的股票类型。



普通股股票与优先股股票



知识卡 2

股票的类型

股份公司为满足自身经营的需要和投资者风险收益偏好的不同要求而发行不同类型的股票，各类股票在权益、投资收益和投资风险等方面各不相同。

（一）普通股和优先股

按照持有者承担的风险和享有的权利的不同，可以将股票划分为普通股和优先股。

1. 普通股

普通股是指对股东不加以限制、股东享有平等权利并随股份公司经营状况和赢利大小获得相应收益的股票。它是股份公司最先发行而且是必须发行的股票，其构成了股份公司的资本基础。普通股具有股票最一般的特性，其期限与公司的存续期间一致。目前，在我国上海证券交易所和深圳证券交易所上市交易的股票都是普通股。

2. 优先股

优先股是相对于普通股而言的，是指股份公司发行的、在分配公司赢利和剩余资产方面比普通股具有优先权的股票。所谓优先权主要体现在两个方面：一是优先股股东有固定的股息率，并且优先于普通股股东领取股息；二是当股份公司因解散、破产等进行清算时，优先股股东优先于普通股股东参加剩余财产的分配。但是优先股股东也有不利的一面，即不具有表决权，不能参与股份公司的经营和管理。



知识拓展

ST股票

（二）记名股票和不记名股票

按照是否记载股东姓名，可以将股票划分为记名股票和不记名股票。



1. 记名股票

记名股票是指在股票票面和股份公司的股东名册上记载股东姓名的股票。这种股票的持有者只有在股票和股份公司股东名册上登记了姓名，才被承认为股东，才能行使股东权利。

2. 不记名股票

不记名股票是指在股票票面和股份公司股东名册上均不记载股东姓名的股票。对不记名股票来说，谁持有股票谁就取得股东资格并享有相应的股东权利。与记名股票相比，不记名股票在股东权利的内容上没有差异，不同的是记载方法、权利使用方法、对股东的通知方法等。

（三）有面额股票和无面额股票

按照是否有票面金额显示，可以将股票划分为有面额股票和无面额股票。

1. 有面额股票

有面额股票是指在股票票面上记载一定金额的股票，这一记载的金额可称为票面金额。票面金额一般以国家的主币为单位。同批次发行的有面额股票的每股票面金额相同。

2. 无面额股票

无面额股票又称份额股票，是指股票票面上不记载金额，只记载股数以及占总股本的比例。因此，无面额股票的价值将随股份公司资产的增减而相应增减。但是，无面额股票与有面额股票的差别仅在表现形式上，即两者都代表着股东对公司资本总额的投资比例，两者的股东享有同等的股东权利。



任务卡 3

2022年2月，某公司宣布了2021年的股利分配方案，决定股权登记日为2021年12月31日。小袁听到消息后，于2022年3月7日购买了300股该公司股票。小赵于2020年购买了100股该公司股票。小张于2022年1月购买了500股该公司股票。请思考，他们当中谁可以参与2021年的股利分配，为什么？



（一）股票收益的构成

获取股票收益是股票投资者买卖股票的主要目的，其收益主要包括股利和资本利得两个部分。

1. 股利

股利是股票持有人以股东的身份，按照持股数量从股份公司中取得的一定收益，具体分为股息和红利两个部分。按西方公司法的理解，股息是指股票持有者凭股票按固定的比率定期从公司领取的一定赢利额，它是针对优先股而言的。红利是指股东在公司按规定股息率分派股息后取得的剩余利润。一般情况下，将普通股的收益称为红利，它的多少主要由公司的经营状况和发展策略决定，因而普通股的红利是不固定的。公司经营好，赢利多，红利分配就丰厚；反之则红利微薄，甚至没有。

（1）股利的发放形式。股利的发放形式多种多样，具体包含以下五种：

① 现金股利。现金股利是指以现金形式支付股利，这是最常见的一种股利发放形式。

② 股票股利。股票股利是指以股票形式支付股利，其方式是规定一个百分比，按股东持股比例来发放。

③ 财产股利。财产股利是指公司用现金以外的其他财产向股东分派股利。

④ 建业股息。建业股息是指开展某些业务的股份公司在建立登记之后，由于建设周期长，不可能在短期内赢利，在公司章程中明确规定并获得批准后，将一部分股款还给股东，作为分派的股息。

⑤ 负债股利。负债股利指公司用债券或应付票据作为股利分派给股东。

（2）与股利支付有关的重要日期。股利的发放须经公司董事会提出，在交由股东大会讨论决定并报有关管理部门批准后，才可正式宣告。在股利的支付过程中，有以下四个重要日期：

① 公告日。公告日是指股利分配方案通过批准后，将其公布于众的日期。



② 股权登记日。上市公司在送股、派息、配股或召开股东大会的时候，需要定出某一天，以界定哪些主体可以参加分红、参与配股或具有投票权利，定出的这一天就是股权登记日。

③ 除权除息日。除权除息日是指股权登记日的下一个交易日。在这一天以后购买股票的投资者，不享有此次分红派息的权利。

④ 股利派发日。股利派发日是将股利正式发放给股东的日期。

2. 资本利得

资本利得即投资者利用市场价格的波动，低价买进股票再高价卖出所赚取的差价。资本利得可正可负，当卖出价大于买进价，称为资本收益，反之为资本损失。它不仅受股票价格影响，还与投资者的操作技巧及政策等有很大的关系。

(二) 收益的衡量

股票投资收益的多少，一般用收益率来衡量，主要包含以下两个指标。

1. 股利收益率

股利收益率是指股份公司派发的现金股利与股票买入价的比率。该指标可用于计算已得的收益率，也可用来预测未来一两年后可能得到的收益率，以此作为投资决策的依据。预测股利收益率是投资者考虑是否购买股票的重要指标。其计算公式为

$$\text{股利收益率} = D/p_0 \cdot 100\%$$

式中， D 为现金股利； p_0 为股票买入价。

【例 2-1】2020 年 12 月 5 日，某投资者以 12.5 元 / 股的价格购买某股票，该股票于 2021 年 7 月 6 日获得分红派息 0.16 元 / 股，则该投资者的股利收益率为多少？

【解析】股利收益率 $= 0.16 \div 12.5 \times 100\% = 1.28\%$ 。

2. 持有期收益率

持有期收益率是指投资者持有股票期间的股利收入和买卖差价与股票买入价的比率。由于股票没有到期日，投资者既可长期持股，也可短线操作投机，再加上差价收入是股票收益的主要来源，因此持有期收益率的计算十分重要。



其计算公式为

$$\text{持有期收益率} = [D + (p_1 - p_0)] / p_0 \cdot 100\%$$

式中， D 为现金股利； p_0 为股票买入价； p_1 为股票卖出价。

【例 2-2】若例 2-1 中的投资者在 2021 年 12 月 10 日以 25 元 / 股的价格将持有的股票卖出，则持有期收益率为多少？

【解析】持有期收益率 = $[0.16 + (25 - 12.5)] \div 12.5 \times 100\% = 101.28\%$ 。



任务卡 4

在 9:00—9:25，买方 1 的委托价为 5.04 元，委托量为 100 手，委托时间为 9:02；买方 2 的委托价为 4.99 元，委托量为 500 手，委托时间为 9:10；买方 3 的委托价为 4.99 元，委托量为 800 手，委托时间为 9:24；卖方 1 的委托价为 4.96 元，委托量为 500 手，委托时间为 9:05；卖方 2 的委托价为 4.99 元，委托量为 200 手，委托时间为 9:13；卖方 3 的委托价为 4.99 元，委托量为 900 手，委托时间为 9:22。在上述情况下，请你确定 9:25 开盘价格为多少元。



知识卡 4 股票的价格

有关股票的价格有多种提法，它们在不同场合有着不同的含义，需要加以区分。

（一）股票的理论价格和市场价格

股票的理论价格是指股票的内在价值，是决定股票市场价格的重要依据。股票的市场价格是指股票在市场上买卖的价格，也称为股票行市。一般来说，股票的市场价格应该围绕股票的理论价格进行波动并最终趋近于股票的理论价格。

（二）股票的开盘价格和收盘价格

股票的开盘价格是指证券交易所每个营业日开市后第一笔成交的价格。如果开市后一段时间内某种股票没有交易，则以该股票前一个营业日的收盘价作



为当日此种股票的开盘价；如果某种股票几日内都无交易，通常是用证券交易所的场内代理交易员根据客户对该种股票买卖委托的价格趋势定出指导性价格，促其成交，并将这种价格作为开盘价格。

股票的收盘价格是指证券交易所每个营业日闭市前，某种股票最后一笔成交的价格。在实际情况下，为了保证数据的准确性，通常将最后三笔成交的平均价作为收盘价。如果当天无成交价格，可以采用最近一次成交价格作为收盘价。

（三）股票的最高价格和最低价格

股票的最高价格也称为高值，是指某种股票当日交易中的最高成交价格。股票的最低价格也称为低值，是指某种股票当日交易中的最低成交价格。

（四）股票的买入价格和卖出价格

股票的买入价格是指投资者根据当时股市行情所申报或成交的购入股票的价格。股票的卖出价格是投资者根据股市行情所申报或成交的卖出股票的价格。

（五）除权除息价格

除权除息价格是指除去交易中股票享有的送股、配股、领息的权利而产生的股票市场价格。从除权除息日开始，股份公司将原股东所能得到的本年度配股和分红派息的权利从市价中除去。由于派息分红和配股将导致股份公司每股账面价格或净资产值发生变动，股东实际享有的财产权利不同。因此，除权除息前后的股票尽管面值相等，其市场价格也要做出修正和变动。

任务

二

债券

债券是在信用的基础上产生的一种债务凭证，随着社会经济的发展，债券



已经成为证券市场上最重要的投资工具之一。在现代经济社会中，债券的发行和流通涉及社会生活的方方面面，进而影响着现实的经济和金融生活。



任务卡 1

债券和股票都属于有价证券，且都是筹资手段。但两者也有一定的区别，请总结债券与股票的区别并填制表 2-1。

表 2-1 债券与股票的区别

项 目	债 券	股 票
性质	债务凭证	所有权凭证
权利		
发行主体		
期限		
流动性		
偿债顺序		



知识卡 1 债券的含义

债券是政府、金融机构、工商企业等机构直接向社会借债筹措资金时，向投资者发行，并且承诺按约定利率支付利息并按约定条件偿还本金的债务凭证。债券的本质是债务的证明书，具有法律效力。债券购买者与发行者之间是一种债权债务关系，投资者即债权人，债券发行人即债务人。



任务卡 2

请写出你所了解的债券类型。

- | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|
| <input type="checkbox"/> 政府债券（国债） | <input type="checkbox"/> _____ |
| <input type="checkbox"/> 广汽债券（公司债券） | <input type="checkbox"/> _____ |
| <input type="checkbox"/> _____ | <input type="checkbox"/> _____ |



知识卡 2 债券的类型

根据不同的分类标准，可对债券进行不同的分类。

（一）按照发行主体划分

按照发行主体的不同，债券可以划分为政府债券、公司债券和金融债券。

1. 政府债券

政府债券的发行主体是政府，发行的目的大多是弥补财政赤字、建设公共设施、归还旧债本息等。很多国家把政府债券又分为中央政府债券和地方政府债券。

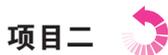
（1）中央政府债券。中央政府债券通常称为国债，是指中央政府为筹措资金，按照一定程序向投资者出具的、并承诺在一定时期支付利息和到期偿还本金的债务凭证。国债是国家财政分配的一种特殊形式，它对调节国家财政收支状况和市场货币供给量、集中资金进行经济建设具有重要意义。由于国债的发行人是中央政府，因而其具有很高的信誉度，被公认为最安全的投资工具。

（2）地方政府债券。地方政府债券是由地方政府发行并负责偿还的债券，简称地方债券，它是地方政府根据本地区经济发展和资金需要状况，以承担还本付息为前提向社会筹集资金的债务凭证。债券融资是地方政府筹集资金的重要渠道，也是实现政府职能和进行基础设施建设的重要资金来源。地方政府通过发行债券筹集的资金主要用于交通、通信、住宅、教育、医院和污水处理系统等地方公共设施建设。

2. 公司债券

（1）公司债券的特点。公司债券是公司依照法定程序发行的、约定在一定期限还本付息的有价证券。与其他债券相比，公司债券具有以下特点：

① 发行前严格的资格审查。由于公司债券的发行者以其经营利润作为还本付息的保证，如果公司经营不善，可能无力支付投资者的本息，投资者将面临损失的风险。为了保护投资者的利益，公司在发行债券时，都要进行严格的资格审查和财产抵押。



② 收益性高。公司债券与政府债券和金融债券相比，风险较大。因此，为了吸引投资者，公司债券的利率通常相对较高。

③ 具有优先性。公司债券的持有人是债权人，不是股东，因而无权参与公司的经营决策。但根据法律规定，当公司破产清理资产时，债权人有比股东优先收回本金的权利。

(2) 常见的公司债券的类型。公司的筹资需求多种多样，所发行的债券种类也多种多样，比较常见的公司债券有以下几种：

① 抵押公司债券。抵押公司债券又称为担保债券，它是由发行主体以特定财产作为抵押担保品所发行的债券。

② 信用债券。信用债券又称为无担保债券，它是发行公司不以任何物品作抵押，只凭公司信誉对外发行的债务凭证。

③ 担保公司债券。担保公司债券是指公司发行的由第三者担保还本付息的债务凭证。担保人可以是政府、银行，也可以是举债公司的母公司。

④ 可转换公司债券。可转换公司债券是指发行人依照法定程序发行，在一定期限内依照约定条件可以转换为公司股票的债券。

⑤ 附新股认购权公司债券。附新股认购权公司债券即附以债券发行后一定时期按预先规定的条件认购该公司新股权利的公司债券。

3. 金融债券

金融债券是指由银行和非银行机构发行的证券，它具有以下特点：从安全性看，金融债券的安全性低于政府债券，但高于公司债券；从流动性看，金融债券可以在证券市场上自由流通转让；从收益性看，金融债券的收益性低于公司债券。金融债券能够比较有效地解决银行等金融机构的资金来源不足和期限不匹配的问题。

(二) 按照计息方式划分

按照计息方式的不同，债券可划分为单利债券、复利债券、贴现债券、零息债券、付息债券与累进利率债券。



1. 单利债券

单利债券是指在计算利息时，不论期限长短，仅按本金计算，所生利息不再加入本金计算下期利息的债券。

2. 复利债券

复利债券与单利债券相对应，是指计算利息时按一定期限将所生利息加入本金再计算利息，逐期滚动计算的债券。

3. 贴现债券

贴现债券也称为“贴水债券”或“贴息债券”，是指在债券券面上不附有息票，发行时按规定的折扣率以低于票面价值的价格发行，到期时按面额偿还本金的债券。

4. 零息债券

零息债券是指以低于面值的折扣价发行，在债券存续期间不发生利息支付，到期一次性按面值偿还的债券。

5. 付息债券

付息债券是债券券面上附有各种息票的债券。息票上标有利率、支付利息的方式和期限等内容。息票到期之前，持票人不能要求兑付，通常每半年为一个付息期，债券持有人在息票到期时，凭从债券剪下来的息票领取该期的利息。

6. 累进利率债券

累进利率债券是指以利率逐年累进方法计息的债券。累进利率债券的利率是不固定的，随着时间的推移，后期利率将比前期利率更高，呈累进状态。

（三）按照发行方式划分

按照发行方式的不同，债券可划分为公募债券和私募债券。

1. 公募债券

公募债券是指按照法定程序，经证券主管机构批准在市场公开发行的债券。公募债券的发行对象是社会的不特定公众。由于它面对的是不确定的、广



泛分散的认购者，所以发行主体必须遵守信息公开制度，如实向投资者提供必要的财务报表和有关资料，以保护投资者的利益。

2. 私募债券

私募债券是指向少数与发行者有特定关系的投资者发行的债券。私募债券的发行对象大多与发行者关系密切，比较了解发行者资信。私募债券的发行范围很窄，因此，一般不实行公开呈报制度。私募债券的转让也受到一定的限制，流通性较差，其利率也常高于公募债券。

（四）按照利率浮动划分

按照利率浮动与否，债券可划分为固定利率债券和浮动利率债券。

1. 固定利率债券

固定利率债券是指在发行时规定利率在整个偿还期内不变的债券。它通常在市场利率相对稳定的条件下发行，这种债券的利率水平是事先确定的，无论市场利率如何变化，债券持有人只能获得固定的利息，因此，有可能为债券发行者或持有者带来风险。当发行期内市场利率下降时，发行者能以更低的利率发行新债券，则原来发行的债券成本便相对高昂，而债券持有人则相当于获得了由于相对利率较高或债券价格上升而带来的额外收益；相反，当偿还期内市场利率上升时，债券持有人就要承担相对利率较低或债券价格下降的风险。固定利率债券是国际债券的传统类型，也是目前国际债券融资中采用最多的形式。

2. 浮动利率债券

浮动利率债券是指发行时规定债券利率随市场利率定期浮动的债券，也就是说，债券利率在偿还期内可以变动和调整。浮动利率债券通常是中长期债券，其利率一般根据市场基准利率加上一定的利差来确定，如美国浮动利率债券的利率水平主要参照3个月期限的国债利率，欧洲则主要参照伦敦同业拆借利率。

浮动利率债券自至今已得到了长足的发展，其品种也日趋多样化，主要有规定利率浮动上限、下限的浮动利率债券；附有选择权的浮动利率债券；规定利率达到指定水平时可以自动转换成固定利率债券的浮动利率债券；在偿还期



的一段时间内实行固定利率，另一段时间内实行浮动利率的混合利率债券等。

采取浮动利率债券形式可以避免债券的实际收益率与市场收益率之间出现重大差异，使发行人的成本和投资者的收益与市场变动趋势相一致。但债券利率的浮动性也使发行人的实际成本和投资者的实际收益带有很大的不确定性，从而导致较高的风险。



任务卡 3

债券收益只有到期的利息吗?



知识卡 3 债券收益

(一) 债券收益的构成

债券收益主要包括利息收益和资本利得。

1. 利息收益

债券的利息收益是指债券持有人凭债券发行人领取的定期利息收入。一般情况下，债券利率在发行债券时就已经明确规定。通常债券的利息收益取决于债券的票面利率和付息方式。债券的利息支付可分为一次性付息和分期付款，而一次性付息又包括单利计息、复利计息和以贴现计算利息三种形式。

2. 资本利得

资本利得即债券投资的资本损益，是指债券买入价与卖出价或买入价与到期偿还额之间的差额。

(二) 债券收益水平的衡量

衡量债券收益水平的尺度为债券收益率。决定债券收益率的因素主要包括债券票面利率、期限、面值、持有时间、购买价格和出售价格。其衡量指标的种类比较多，计算相对复杂，具体包括票面收益率、实际收益率、本期收益



率、持有期收益率和到期收益率等。

1. 票面收益率

票面收益率又称名义收益率或息票率，是指印制在债券票面上的固定利率。其计算公式为

$$\text{票面收益率} = \text{年利息} / \text{债券面额} \times 100\%$$

2. 实际收益率

实际收益率是指名义收益率扣除通货膨胀之后的收益率。其计算公式为

$$\text{实际收益率} = \text{名义收益率} - \text{通货膨胀率}$$

在存在通货膨胀率的情况下，债券的实际收益率比名义收益率更低；在通货膨胀率极其显著的情况下，债券的实际收益率甚至可能为负值。

3. 本期收益率

本期收益率又称直接收益率、当前收益率，是指债券的年实际利息收入与买入债券的实际价格的比率。其计算公式为

$$\text{本期收益率} = \text{年利息} / \text{债券买入价格} \times 100\%$$

4. 持有期收益率

持有期收益率一般用来核算一次还本付息债券收益，是指手持债券期间的收益率，即买入债券后持有一段时间，又在债券到期前将其出售而得到的年均收益率。它不仅包括债券的债息，还包括债券买卖之间的差价。其计算公式为

$$\text{持有期收益率} = [\text{债券卖出价} - \text{发行价}] / \text{持有年数} / \text{发行价} \times 100\%$$

5. 到期收益率

到期收益率一般用来核算分期支付利息的债券收益，考察的是在当前市场价格条件下，买进债券，一直将其持有到还本付息，即到期为止所能获得的收益率。其计算公式为

$$\text{到期收益率} = (\text{债券面额} + \text{利息总额} - \text{债券购买价格}) / (\text{债券购买价格} \times \text{剩余年数}) \times 100\%$$



任务卡 4

你知道债券的信用是如何进行评级的吗？债券信用评级的结果对债券利率有何影响？



知识卡 4 债券信用评级

（一）债券信用评级的概念和原因

1. 债券信用评级的概念

债券信用评级是指专业化的信用评级机构对企业发行债券如约还本付息能力和可信任程度的综合评价。企业债券评级本质上是一种建立在客观基础上的定性判断，它关注的对象是债券还本付息的可靠程度和风险程度，并用简单的符号表现出来。

2. 债券信用评级的原因

进行债券信用评级的原因主要有以下两点：

（1）方便投资者进行债券投资决策。投资者购买债券是要承担一定风险的，如果发行者到期不能偿还本息，投资者就会蒙受损失。发行者不能偿还本息是投资债券的最大风险，被称为信用风险。对于广大投资者，尤其是中小投资者而言，由于受到时间、知识和信息的限制，无法对众多债券进行分析和选择，因此需要专业机构对准备发行的债券还本付息的可靠程度进行客观、公正和权威的评定。

（2）减少信誉高的发行人的筹资成本。一般来说，信用等级越高的债券，越容易得到投资者的信任，能够以较低的利率出售；而信用等级越低的债券，风险较大，只能以较高的利率发行。因此，信用评级给予发行人一个公正的判断。

（二）企业债券信用评级的指标体系

对债券进行信用评级主要针对的是企业债券，因为国债具有很高的安全性，

它以国家为保证，几乎是无风险的。对于企业债券的信用评级，主要侧重于两个方面：一是债券到期时的还本付息能力，二是投资者购买该债券的投资风险程度。

商业企业（技改项目）的债券信用评级主要考虑企业状况、企业素质、财务质量、建设项目情况与项目发展前景及偿债能力。其中企业状况、企业素质只作为参考，不计入总分；财务质量和偿债能力是两个最重要的指标。工业企业（技改项目）债券信用评级的指标体系与商业企业（技改项目）债券信用评级指标体系完全相同。工商企业（新建项目）债券信用评级指标体系的考查内容只有三项，即建设项目、发展前景与偿债能力，其中偿债能力最为重要。

（三）债券信用级别的设置

债券评级的目的是将债券发行者的信誉和偿债能力用简单易懂的符号表达出来，并公布给投资者以保护其利益。按照国际惯例，债券信用级别的设置一般是两大类、三等九级。两大类是指投资类和投机类，其中投资类包括一等的 AAA 级、AA 级、A 级和二等的 BBB 级，投机类包括二等的 BB 级、B 级和三等的 CCC 级、CC 级、C 级。我国债券信用等级的基本符号，也按三等九级设置，如表 2-2 所示。



思政园地

2019年债市违约分析

表 2-2 我国债券信用级别的设置

级别分类	级别划分	级别次序	级别含义
投资类	一等	AAA 级	债券有极高的还本付息能力，投资者没有风险
		AA 级	债券有很高的还本付息能力，投资者基本没有风险
		A 级	债券有一定的还本付息能力，经采取保护措施后有可能按期还本付息，投资者风险较低
	二等	BBB 级	债券还本付息资金来源不足，发债企业对经济形势变化的应变能力差，有可能延期支付本息，有一定的投资风险



续表

级别分类	级别划分	级别次序	级别含义
投机类	二等	BB 级	债券还本付息能力脆弱，投资者风险较大
		B 级	债券还本付息能力低，投资者风险大
	三等	CCC 级	债券还本付息能力很低，投资者风险极大
		CC 级	债券还本付息能力极低，投资者风险最大
		C 级	企业濒临破产，债券到期没有还本付息能力，绝对有风险

任务

三

证券投资基金

证券投资基金因其特有优势日益受到广大投资者的关注，发展空间非常广阔，具有很大的市场潜力。



任务卡 1

张明想利用平时的积蓄做投资，但是他对证券市场并不熟悉，担心投资失误造成损失。请你帮助张明想想办法。



知识卡 1

证券投资基金概述

证券投资基金是一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，即通过基金发行单位，集中投资者的资金交由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券等金融工具投资，并将投资收益按基金投资者的投资比例进行分配的一种间接投资方式。从定义中可以看出，证券投资基金具有以下性质：



(1) 证券投资基金是一种积少成多的集合投资方式。证券投资基金发起人通过发行基金受益凭证从广大投资者那里聚集巨额资金,交给基金管理人进行专业化管理和经营,以达到利用专家知识、集体投资、分散风险、提高收益的目的。

(2) 证券投资基金是一种投资工具。投资基金向社会公开发行的受益凭证被称为基金证券,也叫作基金单位。它和股票、债券一样可以成为证券市场的买卖对象,都是证券市场上的金融商品,但又有别于股票和债券。它是由基金发起人向社会公开发行的,表示持有人按其所持份额享有资产所有权、收益分配权和剩余资产分配权的凭证。



知识拓展

证券投资基金与股票、债券的区别



任务卡 2

上网收集相关资料,找出股票基金、债券基金、货币市场基金、指数基金、衍生证券基金的实例。



知识卡 2

证券投资基金的类型

随着基金行业的发展,基金的种类日益增多,投资者需要有一个明确的、可操作的分类标准,以便在众多的基金中选择合适的品种。

(一) 契约型基金和公司型基金

根据基金组织形式的不同,可以把证券投资基金分为契约型基金和公司型基金。

1. 契约型基金

契约型基金也称为信托型投资基金,它是依据信托契约,通过发行受益凭证而组建的证券投资基金。契约型基金是由基金管理人、基金托管人及投资者三方当事人基于契约原理而组织起来的信托行为,没有基金章程,也没有董事会,而



是通过基金契约来规范三方当事人的行为。基金管理人可以作为基金的发起人，通过发行受益凭证将资金筹集起来组成信托财产，并依据信托契约负责基金的经营和管理操作。基金托管人一般由银行担当，依据信托契约负责保管信托财产，执行管理人的有关指令，办理基金名下的资金往来，对基金管理人的运作实行监管。投资者也是受益凭证的持有人，通过购买受益凭证，享有基金投资收益。

2. 公司型基金

公司型基金本身是一家股份有限公司，是依法组成，并通过发行基金股份，将集中起来的资金投资于各种有价证券的基金投资公司。基金投资公司是具有法人资格的经济实体，在组织形式上与股份有限公司类似。基金投资公司资产为投资者所有，由股东选举董事会，由董事会选聘基金管理人负责管理基金业务。

(二) 封闭式基金和开放式基金

根据基金运作方式的不同，可以把证券投资基金分为封闭式基金和开放式基金。

1. 封闭式基金

封闭式基金是指基金的发起人在设立基金时限定了基金资本总额和基金单位的发行份数，在发行完毕后和规定的存续期内，基金的资本总额和发行份数都保持固定不变的投资基金。封闭式基金的基金份额总额是确定的，一旦发行完成就不能再接受新的投资申购，投资者也不得要求赎回投资，因此也被称为固定型投资基金。如果持有人不满意该基金的经营和收益，可以在证券交易所或者柜台市场公开转让，转让价格以基金资产净值为基础，但是受市场供求关系影响较大。

2. 开放式基金

开放式基金是指基金发起人在设立基金时，事先不限定基金单位的发行总数，而是可以根据市场供求情况发行新份额或被投资者赎回的投资基金。因此，开放式基金的基金发行总额不固定，基金单位总额可以追加、不封闭。投资者也可根据市场状况和自己的投资决策决定是否申购和赎回，其买卖价格是按照基金单位资产净值加上一定手续费确定，交易方式一般为柜台交易，存续

时间没有明确规定。

（三）成长型基金、收入型基金和平衡型基金

根据投资目标的不同，可以把证券投资基金分为成长型基金、收入型基金和平衡型基金。

1. 成长型基金

成长型基金是以追求资本长期增值为目标的证券投资基金，是基金中最常见的一种。成长型基金以追求长期资本利得为主，股利分配只占投资收益的一小部分，所以，其基金管理人通常将基金资产投资于信誉度较高、有长期成长前景或长期盈余的公司股票。

2. 收入型基金

收入型基金是以获取当期收入为主要目的的证券投资基金。收入型基金的投资对象主要是绩优股以及利息较高的债券、可转让大额定期存单等收入较高而且比较稳定的有价证券。该类基金的投资策略强调投资组合多元化以分散风险，其投资决策也比较稳健，所以，它们经常持有较高比例的现金资产。

3. 平衡型基金

平衡型基金是指兼顾资本的长期增值和当期收入的证券投资基金。这类基金的投资对象主要是债券、优先股和部分普通股，一般将 25% ~ 50% 的基金资产投资于债券及优先股，其余的用于普通股投资。其收益和风险状况介于成长型基金和收入型基金之间。

（四）股票基金、债券基金、货币市场基金、指数基金和衍生证券基金

根据投资对象的不同，可以把证券投资基金分为股票基金、债券基金、货币市场基金、指数基金和衍生证券基金等。

1. 股票基金

股票基金是指以股票为主要投资对象的证券投资基金。其投资目标侧重于追求资本利得和长期资本增值。基金管理人拟定投资组合，将资金投放到一个或几个国家，甚至是全球的股票市场，以达到分散投资、降低风险的目的。



2. 债券基金

债券基金是一种以债券为主要投资对象的证券投资基金。它是基金市场上规模仅次于股票基金的另一重要品种。由于债券是一种获利稳定、风险较小的有价证券，因而债券基金可以保证投资者获得稳定的投资收益，且面临的风险小，适合于偏好稳定收入的投资者。

3. 货币市场基金

货币市场基金是以货币市场上短期有价证券作为投资对象的证券投资基金。其投资工具的期限在一年以内，包括银行短期存款、国库券、公司债券、银行承兑票据及商业票据等，由于这些投资工具具有较高的流动性和安全性，所以，货币市场基金通常被认为是无风险或低风险的投资。目前，我国发行的各种现金收益基金，如博时现金收益基金等，都属于此基金品种，其参考收益水平一般为扣除利息税后，收益率略高于同期储蓄存款利率。

4. 指数基金

指数基金是指按照某种指数构成的标准购买该指数包含的证券市场中的全部或部分证券的基金，其目的是使投资者能获取与市场平均收益相接近的投资回报。指数基金模拟大盘指数股或债券，基金管理人只需要监控对应指数的变化，以保证指数基金的组合构成与之相适应，很少进行频繁交易，实现被动管理。因此，指数基金具有费用低廉、风险较小的特点，较适合稳健的投资者。

5. 衍生证券基金

衍生证券基金是指以衍生证券（期货、期权等）为投资对象的证券投资基金。由于衍生证券一般是高风险的投资品种，因此，投资这种基金的风险较大，但预期的收益水平也比较高。



任务卡 3

基金公司是如何赚钱的？查阅资料，写下你的收获。



（一）证券投资基金收益的构成

从投资者的角度看，证券投资基金的收益包括每年度基金分派的收益、基金交易获得的买卖价差、基金净值变动产生的增值。

对于基金运作者而言，基金收益是基金资产在运作过程中所产生的超过自身价值的部分，包括基金投资所得红利、股息、债券利息、买卖证券价差、存款利息和其他收入。

以上两个不同角度的基金收益，具有相关性。通常，基金的资本利得收入在基金收益中占很大比重。而要取得较高的资本利得收入，就需要基金管理人具有丰富、全面的证券知识，能对证券价格的走向给出大致准确的判断。

（二）证券投资基金收益的衡量

证券投资基金有开放式基金和封闭式基金之分，目前我国开放式基金的发展速度远远超过封闭式基金。封闭式基金的交易与股票一样，其收益不是用净值来衡量的；而开放式基金的收益主要与基金单位净值有关，所以下面主要研究开放式基金收益的相关内容。

1. 基金单位净值

基金单位净值是指在某一时刻每一基金单位（股份）所具有的市场价值。其计算公式为

$$\text{基金单位净值} = \text{基金净资产价值额} / \text{基金单位总份额}$$

其中，基金净资产价值额等于基金资产总值减去基金负债总额。

2. 基金的报价

开放式基金的柜台交易价格完全以基金单位净值为基础，通常采用两种报价形式，即认购价（卖出价）和赎回价（买入价）。其计算公式为

$$\text{基金认购价} = \text{基金单位净值} + \text{认购（申购）手续费}$$

$$\text{基金赎回价} = \text{基金单位净值} - \text{赎回手续费}$$



(1) 认购(申购)手续费。通常,投资者到银行或证券营业部购买基金,需要支付手续费。一般情况下,在基金发行期内买入基金,所付的手续费被称为认购手续费;在发行期结束后买入基金,所付的手续费被称为申购手续费。在实际操作中,基金公司为了扩大基金发行的规模,认购手续费要比申购手续费低一些,但不会相差太多。

(2) 赎回手续费。投资者将自己的基金卖出时,需要支付赎回手续费。但与认购(申购)手续费不同,赎回手续费随着投资者持有基金的时间增加,费用递减。一般持有3~5年,赎回基金时就不需要支付赎回手续费了。

3. 基金收益率

基金收益率主要用以反映基金增值的情况,它通过基金净资产的价值变化来衡量。其计算公式为

$$\text{基金收益率} = [\text{每基金单位收益} + (\text{期末基金净值} - \text{期初基金净值}) / \text{投资基限}] / \text{期初基金净值} \times 100\%$$

【例2-3】Q基金成立于2020年10月,当时基金份额净值为2元。截至2021年10月,基金份额净值变为2.2元,且投资期间每份基金份额分红为0.2元,则Q基金的收益率是多少?

【解析】Q基金的收益率 = $[0.2 + (2.2 - 2) \div 1] \div 2 \times 100\% = 40\%$ 。

综上所述,如果投资者已经购买了某种基金,要计算收益,可以用当前的基金净值减去购买时基金的净值,如果期间有分红,还要把分红加上,得到的值再除以购买时的净值,就得到一个收益率。用该收益率乘以投资总额就得到投资基金的收入,最后减去申购赎回手续费,就得到净利润。



任务卡4

请上网查找一家基金公司,分析证券投资基金当事人之间的关系,并将基金持有人、基金管理人、基金托管人三者的关系用图形描绘出来。



知识卡 4 证券投资基金的当事人

证券投资基金是依据信托原理建立，按照所有权、经营权与监督权分离的理念组合投资，并交由专业代理人投资理财的集合投资方式。因此，证券投资基金不同于股票、债券等其他有价证券，有着特定的运作流程和当事人主体。一般而言，证券投资基金主要的当事人包括基金持有人、基金管理人和基金托管人。

（一）基金持有人

1. 基金持有人的概念

基金持有人也称为基金投资人，是基金受益凭证的持有者。证券投资基金的资产由基金的托管人保管，并且一般以托管人的名义持有，但是，基金托管人仅仅是基金资产的名义所有人，基金最后的权益仍属于基金持有人。基金持有人作为受益人，享有基金资产的一切权益。

2. 基金持有人的权利

一般来说，基金持有人的权利有基金收益权、转让权或处分权。基金收益权，即以持有的基金份额，承担基金投资的亏损和收益；转让权或处分权，即封闭式基金通过证券市场自由转让的权利和开放式基金可被持有人赎回的权利等。在不同组织形态的基金中，对基金决策的影响渠道是不同的。在公司型基金中，基金持有人通过股东大会选举产生基金公司的董事会，由其来负责公司的决策，而在契约型基金中，基金持有人只能通过召开持有人大会对基金的重大事项做出决议，而对基金在投资方面的决策一般不能有直接的影响。

（二）基金管理人

1. 基金管理人的概念

基金管理人是指凭借专门的知识与经验，根据法律、法规及基金章程或基金契约的规定，运用基金资产进行投资，谋求基金资产不断增值，实现基金持有人利益最大化的专业金融机构。



2. 基金管理人的资格

基金管理人基金资产的管理和运用者。基金收益的好坏在很大程度上取决于基金管理人管理运用基金资产的水平。基金管理人作为受托人，在符合法规和基金契约的条件下的投资行为相对自由。因此，为了保护基金持有人的利益，世界各个国家和地区对基金管理人的资格都有严格的规定，以使基金管理人更好地承担起管理基金的职责。一般要求基金管理公司的成立与运作符合该市场所在国或所在地区的相关法规，基金管理公司须经证券监管部门审核合格后才能从事基金管理业务。基金监管当局一般会从基金管理人的资本大小、资产质量、经营业绩、董事的资格、主要业务人员的素质经验以及基金资产运用计划等方面来对基金管理人的资格进行审查。

3. 基金管理人的职责

基金管理人受基金持有人的委托运作和管理基金，应按照诚实信用原则，依据国家法律、法规和基金契约的规定履行职责。一般来说，基金管理人的主要职责包括投资并管理基金资产、按规定披露基金信息、向基金持有人支付收益等。

（三）基金托管人

1. 基金托管人的概念

基金托管人是投资人权益的代表，是基金资产的保管人和名义持有人。为了保证基金资产的安全，保护基金持有人的利益，基金应按照资产管理和保管分开原则进行运作，并由一个专门的独立机构来保管基金资产，这个独立的机构就是基金托管人。

2. 基金托管人的资格

基金托管人的作用决定了它对所托管的基金承担着重要的法律及行政责任。因此，各国的监管法规都对基金托管人的资格有严格的要求。一般规定，基金托管人应该是完全独立于基金管理机构、具有一定的经济实力、实收资本达到相当规模、具有行业信誉的金融机构。

3. 基金托管人的职责

按照国际惯例，基金托管人承担的主要职责一般有以下几个方面：



- (1) 安全报告基金资产。
- (2) 执行基金的投资指令，并办理基金名下的资金往来。
- (3) 复核审查基金管理人计算的基金净资产及基金价格。
- (4) 监督基金管理人的投资运作等。

需要注意的是，美国的基金托管机构的职责比较独特，基金托管人并不负有监督基金管理人在基金管理活动中是否遵守基金契约相关规定的责任，这种监督的职责由基金公司指派的一个董事会承担，该董事会的成员独立于基金管理人和基金本身。

任务

四

金融衍生产品



任务卡 1

你知道什么是金融衍生产品吗？股票是金融衍生产品吗？为什么？



知识卡 1

金融衍生产品概述

金融衍生产品也称为金融衍生工具，是从即期外汇交易、股票、债券等传统有价证券的现货买卖以及股票价格指数中派生出来的各种投资工具或交易手段的总称。金融衍生产品以一种具有全新特征的契约或合同的形式出现，其市场价格受作为标的物的基础资产的价格走向支配。

对金融衍生产品概念的理解包含以下三个方面的内容：

(1) 金融衍生产品是由金融基础工具，如货币、股票、外汇、债券等派生出来的各种金融合约。



(2) 金融衍生产品是对未来可能产生的结果进行交易，具有不确定性。

(3) 金融衍生产品是通过预测基础金融工具的市场行情走势，支付少量保证金签订相关合约来完成交易。因此，参与者利用少量资金就可以进行几十倍放大金额的交易，具有很大的杠杆效应。



任务卡 2

你听说过次贷危机吗？次贷危机是如何导致金融危机的？查阅资料并写下你的收获。



知识卡 2

金融衍生产品的功能

金融衍生产品是金融市场与实体经济发展到一定程度的产物，是当今金融创新和市场组织变革的集中体现，是金融市场体系中不可或缺的组成部分。综合分析，金融衍生产品具有以下功能。

(一) 避险功能

大多数的金融衍生产品能够作为避险工具对冲投资组合的风险或是改变投资组合的风险特性，因此，金融衍生产品又被称为风险管理工具。避险是大多数金融衍生产品的主要功能，这是因为大多数金融衍生产品是因对冲某种特定基础资产的市场风险的需要而产生的。传统的证券投资组合理论以分散非系统性风险为目的，对于系统性风险无能为力。金融衍生产品恰恰是一种系统性风险转移工具，主要通过套期保值业务发挥转移风险的功能。

(二) 定价功能

在金融衍生产品交易中，市场参与者根据自己了解的市场信息和对价格走势的预期，反复进行交易。在这种交易活动中，通过平衡供求关系，能够较为准确地使金融衍生产品形成统一的市场价格。



（三）价格发现功能

金融衍生产品的价格通过行情揭示和各种媒体广泛传播，为各界了解汇率、利率及金融趋势提供了重要的参考信息，有助于人们更加科学、准确地把握未来，安排好生产经营。如果市场规则不健全，价格被少数投资者左右或者交易大多数以投机为目的，则金融衍生产品交易的价格发现功能将会受到影响。

（四）赢利功能

金融衍生产品的赢利包括投资人进行交易的收入和经纪人提供服务的收入。对投资人来说，只要操作正确，衍生产品的价格变化在杠杆效应的明显作用下会给投资者带来很高的利润；对经纪人来说，衍生交易具有很强的技术性，经纪人可凭借自身的优势，为一般投资者提供咨询、经纪服务，获取手续费和佣金收入。

（五）资源配置功能

金融衍生产品价格发现机制有利于全社会资源的合理配置，能够将社会各方面的零散资金集中起来，把有限的社会资源分配到最需要和能够有效使用资源者的手里，从而提高资源的使用效率。



任务卡 3

小王跟恋爱多年的女朋友准备结婚，两人看中了某楼盘 98 平方米户型的套房。小王所在的城市是一线城市，该房屋单价 2.5 万 / 平方米，按照当前市价，该套房价值 245 万元。楼盘接近结顶，开发商要在 1 年后交房。因此小王跟开发商约定先支付定金 20 万元按照现市价 245 万元的价格预购该套房。

如果 1 年后该楼盘单价涨到了 2.9 万 / 平方米，单价涨幅 16%，该套房市值约 284 万元，房子升值了 39 万元，那么小王按照之前跟开发商的约定价需再支付 225 万元给开发商即可交房。

如果 1 年后该楼盘单价跌到了 2.1 万元 / 平方米，单价跌幅 16%，该套房



市值约 205 万元，房子贬值了 40 万元，那么小王也可以选择不跟开发商履约放弃购房，损失 20 万的定金。

在这个过程中，小王作为房屋的买方在支付定金后未来的 1 年内可以选择与开发商履约以约定价格购入房子或者选择不履约放弃购房损失定金。小王有履约或者不履约的权利，没有义务，但开发商作为卖方必须无条件服从买方的选择并履行认购时的允诺。

请根据上述案例写出你对金融期权这一概念的理解。



知识卡 3

常用的金融衍生产品

金融衍生产品种类繁多，在上千个品种中，有的直接以传统金融工具为基础，形式上相对简单；有些则是通过组合及再组合、衍生后再衍生的方式形成，它们集多种特性于一身，比较复杂。按照自身交易方式划分，金融衍生产品可分为金融远期、金融期货、金融期权和金融互换四大类。这四类产品也是常用的金融衍生产品。

（一）金融远期

1. 金融远期的概念

金融远期是指交易双方约定在未来的某一确定时间，按照事先商定的价格（如汇率、利率或股票价格等），以预先确定的方式买卖一定数量的某种金融资产的合约，通常也称为金融远期合约。合约中规定，在将来买入标的物的一方称为多方，卖出标的物的一方称为空方，买卖标的物的价格称为交割价格。

金融远期合约是适应规避现货交易风险的需要而产生的。现货交易的最大缺点在于无法规避价格风险。例如，一个农场主的盈亏与否完全依赖于在他的农作物收割时农作物现货市场的价格状况，如果在播种时就能确定农作物收割时卖出的价格，那么农场主就可安心致力于农作物的生产了，远期合约正是适应这种需要而产生的。



2. 金融远期的主要类型

金融远期的主要类型有远期利率协议、远期外汇合约等。

(1) 远期利率协议。远期利率协议是买卖双方约定在未来一定时间以约定的名义本金和期限为基础，由一方将协定利率与参照利率之间差额的贴现额度付给另一方的协议。从使用者角度来看，远期利率协议是双方希望对未来利率走势进行保值或投机所签订的一种协议。保值者要对未来的利率风险进行防范，投机者虽然面临利率风险，但指望从未来的利率变化中获利。实际上，远期利率协议的买方相当于名义借款人，而卖方则相当于名义贷款人，双方签订远期利率协议相当于同意从未来某一商定日期开始按协定利率借贷一笔数额、期限、币种确定的名义本金，只是双方在清算日，并不实际交换本金，而是根据协议利率和参照利率之间的差额及名义本金额，由交易一方支付给另一方结算金。市场上通常每笔交易金额为1 000万~2 000万美元，协议期限以3个月和6个月为主，也有1个月期至1年期的交易期限。

(2) 远期外汇合约。远期外汇合约是指双方约定在将来某一时间按约定的远期汇率买卖一定金额的某种外汇的合约。交易双方在签订合同时，就确定好将来进行交割的远期汇率，到时不论汇率如何变化，都应按此汇率交割。同时，在交割时名义本金并未交割，而只交割合同中规定的远期汇率与当时的即期汇率之间的差额。

远期外汇交易主要有两种方式：一是固定交割日的远期交易，即交易双方事先约定在未来某个确定的日期办理货币收付的远期外汇交易；二是选择交割日的远期交易，即主动请求交易的一方可在成交日的第三天起至约定的期限内的任何一个营业日，要求交易的另一方按照双方事先约定的远期汇率办理货币收付的远期外汇交易。

(二) 金融期货

金融期货交易产生于20世纪70年代的美国市场。1972年，美国芝加哥商品交易所开始进行外汇期货交易；1975年，开始房地产抵押债券的期货交易。金融期货交易发展至今，已形成了货币、利率、股票指数等作为基础资产的期



货品种。

1. 期货与金融期货

期货也称期货合约，是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定时间和地点交收一定数量和质量实物商品或金融商品的标准化合约。

金融期货是指以金融资产为标的物的期货合约。金融期货作为期货的一种，具有期货交易的一般特点，但与商品期货相比，其合约标的物不是实物商品，而是传统的金融商品，如证券、货币、利率等。

2. 金融期货的特征

金融期货所代表的金融商品的特殊性，使它有别于商品期货，具体体现在以下几个方面：

(1) 合约标的物不同。商品期货的标的物是有实物形态的商品，如小麦、大豆等。金融期货的标的物有的具有实物形态，有的则无实物形态，如股票价格指数期货。金融期货的无实物形态更说明了金融期货价格代表的广泛性，比一般商品更适合于作为人们保值的期货交易工具。

(2) 基差不同。基差是指期货价格与现货价格的差额。期货交易中的基差反映了期货市场与现货市场之间的运输成本和持有成本。与普通商品相比，金融商品的运输成本和持有成本要低得多。

(3) 交割方式不同。商品期货只要在合约到期前不进行相反的交易对冲，到合约交收期总是以标的商品的实物进行交收。金融期货由于金融商品的特殊性，使交割和结算变得相当方便。在交割时，既可以以指定的标的商品进行实物交割，也可以以其他金融资产来替代，如股票价格指数期货、欧洲美元期货都是以现金作为交割方式，极大地方便了交易者，拓展了保值范围。

3. 金融期货的类型

根据标的物的性质不同，金融期货可分为外汇期货、利率期货和股票价格指数期货三大类。

(1) 外汇期货。在金融期货中，外汇期货是最先产生的一个品种。外汇期货也称为外币期货、货币期货是指在集中性的交易市场以公开竞价的方式进行



的外汇期货合约的交易。外汇期货合约是由交易双方订立的、约定在未来某日期以成交时所确定的汇率，交易一定数量的某种外汇的标准化契约。

(2) 利率期货。利率期货是继外汇期货之后产生的又一个金融期货类别。利率期货交易是指交易双方在集中性的交易市场以公开竞价的方式所进行的利率期货合约的交易。利率期货合约是指由交易双方订立的、约定在未来某日期以成交时确定的价格交易一定数量的某种利率相关商品的标准化契约。合约中的标的资产价格依赖于利率水平的变化，如长期国债期货、短期国债期货和欧洲美元期货。利率期货是有利息的有价证券期货，进行利率期货交易主要是为了固定资金的价格，即得到预先确定的利率或收益。

(3) 股票价格指数期货。股票价格指数期货是指以股票市场的价格指数作为标的物的标准化期货合约。股票价格指数期货交易是指交易双方在集中性的交易市场以公开竞价的方式所进行的股票价格指数期货合约的交易。股票价格指数期货是金融期货中产生最晚的一个品种，也是 20 世纪 80 年代金融创新过程中出现的最重要、最成功的金融工具之一。

(三) 金融期权

早期的期权交易主要是用于实物商品、房地产和贵金属业务，都属于现货期权。金融期权是在 20 世纪 70 年代开始的金融工具创新中发展起来的新的金融交易形式。自产生以来，它就得到了迅速的发展，尤其是在金融风险管理中，金融期权更是一种颇受投资者欢迎的避险工具。

1. 金融期权的含义

金融期权又称金融选择权，实质上是一种权利的有偿使用。期权购买者在支付给期权出售者一定的期权费后，就拥有了在规定期限内按双方约定的价格购买或出售一定数量某种金融资产的权利。从金融期权交易的定义中可以看出，它具有以下含义：

(1) 期权合约规定的买入或卖出资产的权利是一定时间、一定价格和一定数量的选择权。

(2) 期权购买者购买了某项期权合约，便拥有了该合约所规定的权利。对



这项权利，期权购买者既可以执行也可以放弃。

(3) 期权交易成立的媒介是期权费，期权购买方出让期权费而获得未来买入或卖出资产的权利，而出售期权方因收到期权费而负有未来执行合约的义务。

2. 金融期权的类型

金融期权的分类标准有很多，按期权购买者的权利、期权购买者执行期权的时限、交易场所、标的物的性质的不同可以划分为以下几类：

(1) 按期权购买者权利的不同，可将金融期权划分为看涨期权和看跌期权。其中，看涨期权是指期权购买者在预先规定的时间以约定价格买入一定数量的金融工具的权利。看跌期权是指期权购买者在预先规定的时间以约定价格卖出一定数量的金融工具的权利。

(2) 按期权购买者执行期权的时限的不同，可将金融期权划分为欧式期权和美式期权。其中，欧式期权是指期权的购买者只有在期权到期日才能执行期权，既不能提前也不能推迟。美式期权则允许期权购买者在期权到期前的任何时间执行期权。

(3) 按交易场所的不同，可将金融期权划分为交易所交易期权和柜台式期权。其中，交易所交易期权是一种标准化的期权，它有正式规定的数量，在交易所大厅中以正规的方式进行交易。柜台式期权是为满足购买者特定的需求而产生的，它并不在交易大厅进行。

(4) 按标的物的性质的不同，可将期权分为现货期权和期货期权。其中，现货期权是指以各种金融资产本身作为期权合约的标的物的期权，如各种股票期权、股票指数期权、外汇期权、债券期权等。期货期权是指以各种金融期货合约作为期权合约的标的物的期权，如各种外汇期货期权、利率期货期权、股票指数期货期权等。

3. 金融期权与金融期货的比较

(1) 金融期权与金融期货的相似之处。作为金融衍生工具的两个重要的品种，金融期权与金融期货存在许多的相似之处。

① 两者的场内交易都是采用标准化合约的形式，由交易所统一制定交易规模、最小交易变动价值、涨跌停板、合约规格、合约月份等标准。期权合约



的月份与交易规模大都参照相应的期货，以方便交易。

② 两者都由清算机构负责清算，清算机构对交易起担保的作用，实行会员制，采用分级清算的方式，即清算机构只负责对会员名下的交易进行清算，而由会员负责对其客户进行清算。

③ 两者的交易都具有杠杆的作用，交易时只需要缴纳相当于合约总额很小比例的资金（保证金和权利金），便可使投资者以小搏大，因而成为投机和风险管理的有效工具。

（2）金融期权与金融期货的区别。除了联系，金融期权与金融期货还有以下区别：

① 两种合约的权利和义务对等程度不同。期权合约只赋予合约买方权利，卖方则无任何权利，它只有在对方履约时进行对应买卖标的资产的义务。而期货合约的双方都被赋予相应的权利和义务，除非用相反的合约抵消，这种权利和义务在到期日必须行使。

② 两者的盈亏风险度有差异。期权交易双方所承担的盈亏风险不对等：对于合约卖方，亏损可能是无限的（看涨期权），也可能是有限的（看跌期权），而赢利是有限的（以期权费为限）；对于合约买方，亏损是有限的（以期权费为限），赢利可能是无限的（看涨期权），也可能是有限的（看跌期权）。而期货交易双方所承担的盈亏风险都是无限的。

③ 保证金制度不同。期权的买方无须交纳保证金，因为他的亏损不会超过他已支付的期权费；在交易所交易的期权卖者需要交纳保证金，场外交易的期权卖者是否需要交纳保证金则取决于当事人的意见。而期货交易的买卖双方都需要交纳保证金。

④ 套期保值的效果不同。运用期权进行套期保值时，可以把不利风险转移出去，而把有利因素留给自己。而运用期货进行的套期保值，在把不利风险转移出去的同时，也把有利因素转移出去。

（四）金融互换

在 20 世纪 70 年代开始的全球金融创新浪潮中，互换业务是其中最典型、



运用最广泛的新业务。互换成立的基础是它能够充分发挥双方在不同金融市场所拥有的独特优势。通过互换交易能够防范汇率、利率风险，更加灵活地满足多种多样的金融需求，降低经营成本，因此，互换被越来越多的人认识、接受、运用，获得了异常迅猛的发展。

1. 金融互换的概念

金融互换是指两个当事人按照商定的条件，在约定的时间内交换一系列现金流的合约。它是一种按需定制的交易方式，只要互换双方愿意，从互换内容到互换形式都可以完全按需要来设计，由此而形成的互换交易可以完全满足客户的特定需求。金融互换最基本的形式包括一种货币与另一种货币之间的互换；同一货币的浮动利率与固定利率互换；不同货币固定利率与浮动利率互换等。

2. 金融互换的理论基础

金融互换产生的理论基础是比较优势理论。互换交易正是利用交易双方在筹资成本上的比较优势而进行的。具体而言，互换产生的条件可以归纳为以下两个方面：

- (1) 交易双方对对方的资产或负债均有需求。
- (2) 交易双方在这两种资产或负债上存在比较优势。

3. 金融互换的功能

金融互换的功能主要体现在以下三个方面：

(1) 可以降低筹资成本，提高资产收益。互换交易是基于比较优势而成立的，筹资者通过互换交易，可充分利用双方的比较优势，大幅度降低筹资成本。当一家企业在某一市场具有筹资优势，而该市场与该企业或机构的所需不符时，通过互换可以利用具有优势的市场进行筹措而得到在另一个市场上的所需。

(2) 可以优化资产负债结构。互换交易使企业和银行能够根据需要筹措到任何期限、面值、利率的资金。由于互换是以名义本金为基础进行的，它可以不经过真实的资金运动而对资产负债额及其利率期限结构进行表外重组，所以，互换可根据市场行情的变化，灵活地调整其资产负债的市场结构和期限结



知识拓展

世界上的首次金融互换



构，以实现资产负债的最佳搭配。

(3) 可以转移和防范利率风险和外汇风险。就货币互换来讲，如果某种货币的币值不稳定，交易者可以通过互换得到币值相对稳定的所需货币，避免因币值易变风险而带来的损失。就利率互换而言，为避免利率上升带来的损失，有浮动利率负债的交易者就可以与名义本金数额相同的固定利率负债交易者进行互换，从而避免利率上升的风险。因此，金融互换被认为可以转移和防范汇率及利率风险。

4. 金融互换的类型

金融互换的主要类型有货币互换和利率互换。

(1) 货币互换。货币互换是将一种货币的本金和固定利息与另一种货币的等价本金和固定利息进行交换。货币互换的主要原因是互换双方在各自国家中的金融市场上具有比较优势。由于货币互换涉及本金互换，所以当汇率变动很大时，双方将面临一定的信用风险。当然这种风险比单纯的贷款风险小得多。

(2) 利率互换。利率互换是指互换双方同意在未来的一定期限内，根据同种货币的同样的名义本金交换现金流，其中一方的现金流根据浮动利率计算，而另一方的现金流则根据固定利率计算。从最初到到期日都没有实际本金的互换，而是把它当作名义本金，交换的只是双方不同特征的利息。



巩固练习

项目二