

证券市场基本知识十讲 1

证券市场基本知识介绍

上海证券交易所投资者教育中心

证券市场是股票、债券、投资基金等有价值证券发行和交易的场所,体现了一切以证券为对象的交易关系的总和。证券市场的结构是指证券市场的构成及其各部分之间的量比关系。按层次结构分,分为发行市场和交易市场。按品种结构分,主要有股票市场、债券市场、基金市场等。按市场的组织形式可分为场内交易市场和场外交易市场。证券市场的参与者包括证券发行人和证券投资者、证券市场中介、自律性组织和证券监管机构。证券市场主要产品有股票、债券、基金以及金融衍生工具。证券市场的主要风险包括宏观经济政策、利率等系统性风险和上市公司经营、财务、信用等非系统性风险两大类。

一、证券市场主要结构

<1>按层次结构分为发行市场和交易市场

这是一种按证券进入市场的顺序而形成的结构关系。证券发行市场又称“一级市场”或“初级市场”,是发行人以筹集资金为目的,按照一定的法律规定和发行程序,向投资者出售新证券所形成的市场。在发行过程中,证券发行市场作为一个抽象的市场,其买卖成交活动并不局限于一个固定的场所。证券交易市场又称“二级市场”或“次级市场”,是已发行的证券通过买卖交易实现流通转让的场所。

<2>按品种结构分为股票市场、债券市场、基金市场等

这是依有价值证券的品种而形成的结构关系。这种结构关系的构成主要有股票市场、债券市场、基金市场及衍生品市场等。

股票市场是股票发行和买卖交易的场所。股票市场的发行人一般为股份有限公司。股份有限公司通过发行股票募集公司的股本,或是在公司营运过程中通过发行股票扩大公司的股本。股份公司在股票市场上筹集的资金是长期稳定、属公司自有的资本。股票市场交易的对象是股票,股票的市场价格除了与股份公司的经营状况和盈利水平有关外,还受到诸如政治、社会、经济等多方面因素的综合影响。因此,股票价格经常处于波动之中。

债券市场是债券发行和买卖交易的场所。债券的发行人有中央政府、地方政府、金融机构、公司和企业。债券发行人通过发行债券筹集的资金一般都有期限,债券到期时债务人必须按时归还本金并支付约定的利息。债券是债权凭证,债券持有者与债券发行人之间是债权债务关系。债券市场交易的对象是债券。债券因有固定的票面利率和期限,其市场价格相对股票价格而言比较稳定。

基金市场是基金证券发行和流通的市场。投资基金,是一种利益共享、风险共担的集合投资制度,即通过向社会公开发行一种凭证来筹集资金,并将资金用于证券投资。基金根据组织形态的不同,可分为公司型基金和契约型基金。组织形态的不同,可分为公司型基金和契约型基金。基金通过发行基金份额成立投资基金公司的形式设立,通常称为公司型基金;由基金管理人、基金托管人和投资人三方通过基金契约设立,通常称为契约型基金。目前我国的证券投资基金均为契约型基金。目前我国基金市场主要包括封闭式基金与开放式基金。封闭式基金在证券交易所挂牌交易,开放式基金投资者通过向基金管理公司申购和赎回来实现流通。

<3>按市场的组织形式可分为场内交易市场和场外交易市场

证券场内交易市场是证券集中交易的场所。证券场外交易市场是在交易所以外的各证券交易机构柜台上进行的股票交易市场,所以也叫做柜台交易市场。交易的证券多为未在交易所挂牌上市的证券,但也包括一部分上市证券。

二、证券市场的参与者

证券市场的参与者包括证券发行人、证券投资者、证券市场中介、自律性组织和证券监管机构。这些主体各司其职,充

分发挥其本身的作用,构成了一个完整的证券市场参与体系。

<1>证券发行人

证券发行人是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的政府及其机构、金融机构、公司和企业。证券发行人是证券发行的主体。

<2>证券投资者

证券市场的投资者是资金供给者,也是金融工具的购买者。投资者可分为个人投资者和机构投资者。截至2007年5月8日,沪深两市账户总数已达9436万。

A. 个人投资者

个人投资者目前我国证券市场最广泛的投资者,具有分散性和流动性的特点。

B. 机构投资者

是相对于中小投资者而言拥有资金、信息、人力等优势,他们包括企业、商业银行、非银行金融机构、证券公司、基金、QFII等。

基金是目前市场最主要的机构投资者,分外公募和私募两类。

目前我国一共有64家基金公司,管理着不同规模和类型的基金共439只,管理的资产总规模突破1万亿元。据不完全统计数据测算,以信托、集合理财等方式进入市场的私募基金规模和公募基金规模相当。

QFII (Qualified Foreign Institutional Investors):即合格的境外机构投资者制度,是指允许合格的境外机构投资者,在一定规定和限制下汇入一定额度的外汇资金,并转换为当地货币,通过严格监管的专门帐户投资当地证券市场,其资本利得、股息等经批准后可转为外汇汇出的一种市场开放模式。目前共有花旗环球金融集团、瑞士信贷第一波士顿、摩根士丹利、美林国际等52家QFII投资中国市场,总额度99.95亿美元,已近百亿美元,未来还可能继续扩大。

企业、商业银行、非银行金融机构等机构投资者为实现资本增值或通过市场化模式并购扩张也会参与证券市场投资,成为主要的机构投资者。

<3>证券市场中介机构

证券市场上的中介机构主要包括:1.证券交易所。其主要职责在于:提供交易场所与设施;制定交易规则;监管在该交易所上市的证券以及会员交易行为的合规性、合法性,确保市场的公开、公平、公正;2.证券承销商和证券经纪商;3.具有证券律师资格的律师事务所;4.具有证券从业资格的会计师事务所或审计事务所;5. 资产证券评级机构;6. 证券投资的咨询与服务机构。

<4>自律性组织

在我国证券自律性组织包括证券交易所和证券协会。我国的证券交易所是提供证券集中竞价交易场所的不以营利为目的的法人。证券业协会是证券业的自律性组织,是社会团体法人。它发挥政府与证券经营机构之间的桥梁和纽带作用,促进证券业的发展,维护投资者和会员的合法权益,完善证券市场体系。我国证券业自律性机构是上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券业协会和中国国债协会。

<5>证券监管机构

依据《证券法》,证券监管机构是依法制定有关证券市场监督管理的规章、规则,并依法对证券的发行、交易、登记、托管、结算,证券市场的参与者进行监督管理的部门,主要包括中国证券监督管理委员会和地方证券监管部门。中国证监会是我国证券管理体制中的核心构成部分,其核心地位由我国《证券法》第1条和第166条加以明确。第1条规定,国务院证券监督管理是机构依法对全国证券市场实行统一监督管理。第166条规定,国务院证券监督管理机构依法对证券市场履

行监督管理,维护证券市场秩序,保障其合法运行。这两条总括了中国证券会的法律地位:是我国最高的证券监管机构,是专门的证券监管机构。

三、证券市场主要产品

证券市场主要产品包括股票、债券、基金以及金融衍生工具。

<1>股票是我们大家都比较熟悉的一种金融投资品种。股票作为企业的资金凭证在专业性的证券市场交易,投资者获利的途径有两种:一种是享受企业经营的分红,另一种是搏取市场差价。股票是一种高收益的投资品种,炒股票需要投资者具有相当专业的金融知识,不断积累投资技巧,提高自己的分析能力。

<2>债券可分为国债和企业债券两种,企业债券虽然收益高于国债,但是投资者要关注企业的信誉、企业的经营状况及企业的偿还能力,所以投资的安全性就大大降低了。所以人们更加青睐于国债,国债是政府发行的,安全性高,所以更能赢得投资者的信任,另外国债的收益要比储蓄高。但国债也有其缺点,国债有发行期,提前支取要缴手续费,逾期兑付又不计息,国债仅比储蓄收益略高。另外,由于投资周期长,存在一定的通货膨胀风险,所以只能作为一个保值品种。

<3>基金是一种大众化的信托投资工具。投资基金是由基金管理公司或其他发起人向投资者发行受益凭证,将大众手中的零散资金集中起来,委托具有专业知识和投资经验的专家进行管理和运作,并由信誉良好的金融机构充当所募集资金的信托人或保管人,基金经理人将通过多元化的投资组合,降低投资风险,谋求资本长期稳定的增值。投资者按比例分享投资收益与承担投资风险。购买基金主要关注基金管理公司的信誉及其业绩。

在传统的基金之外,创新型基金也倍受市场关注,创新型基金分两类:一类是“交易型开放式指数证券投资基金”(Exchange Traded Fund,以下缩写ETF),简称“交易型开放式指数基金”,又称“交易所交易基金”。ETF是一种跟踪“标的指数”变化、且在证券交易所上市交易的基金。投资者可以如买卖股票那么简单地去买卖跟踪“标的指数”的ETF,并使其可以获得与该指数基本相同的报酬率。它有几大特点:第一,ETF跟踪某一指数,属于被动型投资。第二,既像开放式基金一样可以申购赎回,又能像封闭式基金一样上市交易。第三,存在一级市场和二级市场的套利机会。

此外,为应对基金发展面临的一些问题,我国已开始酝酿推出创新型封闭式基金。

<4>金融衍生工具是指建立在基础产品或基础变量之上其价格决定于后者变动的派生金融产品。按基础工具种类,可分为股权式衍生工具、货币衍生工具和利率衍生工具;按产品形态可分为远期、期货、期权和掉期四大类;按风险——收益特性可分为对称型与不对称型两类。

我国主要的金融衍生工具是权证:权证分为认购权证和认沽权证。认购权证赋予持有人在约定的日期以约定的价格认购某种股票的权利,认沽权证赋予持有人在约定的日期以约定的价格卖出某种股票的权利。目前沪深两市中的权证主要是由上市公司股权分置改革对价时而发行的,以及从公司可转债分拆而衍生出的权证。

即将推出的股指期货也是一种金融衍生工具。股票指数期货,就是以某种股票指数为基础资产的标准化的期货合约。买卖双方交易的是在一定时期后的股票价格指数水平。在合约到期后,股指期货通过现金结算差价的方式进行交割。推出股指期货将给市场增加新的投资与获利工具,同时也增加了一种新的避险工具,提升股票市场的价格发现功能和敏感性。由于具有交易成本低、杠杆性强等特点,股指期货对于市场信

息反应,要比现货市场更加快速迅速。随着现货市场信息传导机制加强,最终会使市场流动性增强,不仅不会增加现货市场波动性,反而能够起到对冲不确定性,稳定现货市场的功能。

四、证券市场主要风险

股市有风险,入市须谨慎。高收益伴随着高风险,证券市场的主要风险包括政策、利率等系统性风险和上市公司经营、财务、信用等非系统性风险两大类。

<1>系统性风险

宏观经济形势的好坏,财政政策和货币政策的调整,汇率的波动,资金供求关系的变动等,都会引起证券市场的波动。对于证券投资者来说,这种风险是无法消除的,投资者无法通过多样化的投资组合进行证券保值。这就是系统性风险的原因所在。系统性风险的来源主要由政治、经济及社会环境等宏观因素造成。

A、政策风险:政府的经济政策和管理措施可能会造成证券收益的损失,这在新兴股市表现得尤为突出。经济政策的变化,可以影响到公司利润、债券收益的变化;证券交易政策的变化,可以直接影响到证券的价格。

B、利率风险:不同的金融工具,存在着不同的风险和收益。在证券交易市场上,证券的交易价格是按市场价格进行,而不是按其票面价值进行交易的。市场价格的变化也随时受市场利率水平的影响。一般来说,市场利率提高时,证券市场价格就会下降,而市场利率下调时,证券市场价格就会上升,这种反向变动的趋势在债券市场上尤为突出。

C、购买力风险:由于投资证券的回报是以货币的形式来支付的,在通货膨胀时期,货币的购买力下降,也就是投资的实际收益下降,将给投资者带来损失的可能。

D、市场风险:市场风险是证券投资活动中最普遍、最常见的风险,是由证券价格的涨落直接引起的。尤其在新兴市场上,造成股市波动的因素更为复杂,价格波动大,市场风险也大。因此,盲目的股票买卖是要不得的。

<2>非系统性风险

单个股票价格同上市公司的经营业绩和重大事件密切相关。公司的经营管理、财务状况、市场销售、重大投资等因素的变化都会影响公司的股价走势。这种风险主要影响某一种证券,与市场的其他证券没有直接联系,投资者可以通过分散投资的方法,来抵消该种风险。这就是非系统风险。

A、经营风险:经营风险主要指公司经营不景气,甚至失败、倒闭而给投资者带来损失。

B、财务风险:财务风险是指公司因筹措资金而产生的风险,即公司可能丧失偿债能力的风险。形成财务风险的因素主要有资本负债比率、资产与负债的期限、债务结构等因素。一般来说,公司的资本负债比率越高,债务结构越不合理,其财务风险越大。投资者在投资时应特别注重公司财务风险的分析。

C、信用风险:用风险也称违约风险,指不能按时向证券持有人支付本息而使投资者造成损失的可能性。主要针对债券投资品种,对于股票只有在公司破产的情况下才会出现。造成违约风险的直接原因是公司财务状况不好,最严重的是公司破产。

D、道德风险:道德风险主要指上市公司管理者的道德风险。上市公司的股东和管理者是一种委托—代理关系。由于管理者和股东追求的目标不同,尤其在双方信息不对称的情况下,管理者的行为可能会造成对股东利益的损害。

此外,股票投资运作的复杂性则使投资者面临另一种风险,即投资者由于自己不慎或券商失责而遭致股票被盗窃、资金被冒提、保证金被挪用等风险。

(感谢机构投资者服务有限公司和上海世基投资顾问有限公司对本文的贡献)

投资者如何防范公司风险

深圳证券交易所 发审监管部

一、如何防范 *ST 和 ST 公司股票风险

在公司股票简称前冠以“*ST”字样,意味着该公司股票被实行警示存在终止上市风险的特别处理;在公司股票简称前冠以“ST”字样,意味着该公司股票被实行其他特别处理。

上市公司股票被实行特别处理最常见的原因就是公司财务状况出现异常,这在一定程度上说明了此类公司财务状况不理想,资产质量较差,持续经营能力存在较大不确定性。而公司一旦在规定期限内没有消除上述情形,则将暂停上市。在公司股票暂停上市期间,投资者将无法买卖该公司股票。若最终出现终止上市情形,公司股票将进入代办股份转让系统,股票价格有可能大幅下跌。

通过以上介绍,投资者可以了解到,*ST 和 ST 股票的投资风险比正常股票要高,可为什么市场上仍有众多投资者热衷于投资此类股票呢?实际上由于 *ST 和 ST 股票价格较低,市场传闻较多,不少投资者抱着一种捡便宜的投机心态,缺乏应有的风险意识,轻信传闻,跟风炒作,使得 *ST 和 ST 股票价格扶摇直上,反而成为市场上的“香饽饽”。*ST 和 ST 股票之所以能成为市场疯狂炒作的对象,其原因就在于层出不穷的各式“题材”——资产重组、借壳上市、大股东变更等。尽管少数 *ST 和 ST 公司资产重组成功,公司发生了实质性变化,但不少 *ST 和 ST 公司因经营不善,最终仍未能逃脱退市的厄运。因此,我们建议投资者在选择 *ST 和 ST 股票前重点关注以下几点:(1)公司股票被实行特别处理的原因;(2)市场传闻的真实性,公司是否就市场传闻发布过澄清公告;(3)

如市场传闻属实,对公司盈利能力和持续发展能力能否产生重大影响,这种影响需要多长时间体现,不确定性有多大。

二、如何看待上市公司违规受罚的影响

上市公司违规行为主要包括:1.信息披露违规,包括未及时、公平地履行信息披露义务,以及信息披露内容尤其是财务信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;2.决策审批程序违规,对重大对外投资、收购或出售资产、关联交易、对外担保、募集资金使用等重大事项未按规定履行审批程序,侵害投资者利益;3.内幕交易和操纵市场。

对于违规受罚的上市公司,投资者需重点防范以下几方面的风险:

1.诚信风险

规范运作水平和诚信建设质量,是上市公司能否健康持续发展的重要决定因素。上市公司作为公众公司,信用缺失可能会导致投资者直接“用脚投票”,因为对于受到过处罚的上市公司,投资者需承担额外的诚信风险。在判断公司经营业绩是否真实,大股东和管理层是否侵害上市公司和中小投资者的利益时,投资者需尤为谨慎。

2.退市风险

中小企业板上上市公司如在二十四个月内受到证券交易所公开谴责两次,将实施退市风险警示;如果在其后十二个月内再次受到证券交易所公开谴责,暂停上市;其后十二个月内再次受到本所公开谴责,终止上市。需要提醒投资者注意的是,

目前仅中小企业板上上市公司受到证券交易所公开谴责将面临退市风险,主板公司没有此类规定。

3.再融资受限

根据有关规定,上市公司现任董事、监事和高级管理人员如果在一定时间内受到过中国证监会的行政处罚或证券交易所的公开谴责,会影响该公司的融资计划。

近期就有一家上市公司,原本公开发行股票方案已经公司董事会和股东大会审议通过,并向证监会递交了申请材料,后因公司及其董事长受到证券交易所公开谴责,不符合公开发行股票的条件,只得撤回了公开发行股票的申请。尽管公司主营业务发展势头较好,但由于公司及其董事长的违规行为,直接导致公司短期内借助资本市场平台发展壮大的愿望落空,因此,对于投资者而言,在做出决策前应充分考虑到这方面的影响。

三、如何分析业绩大幅波动公司风险

每年市场上都会出现部分上市公司业绩大幅波动的情况,随着经营业绩的大幅波动,公司股票价格也大幅变化。对于这类公司,投资者难免会产生疑问:为什么公司的业绩会一夜之间变化这么大?上市公司的盈利能力发生了根本性的改变吗?

总体而言,上市公司业绩大幅波动的原因可以大致分为以下几类:1.国家宏观政策调整,包括税收、反倾销等相关政策调整;2.资产重组或并购行为;3.产品价格大幅波动;4.原材

料价格大幅波动;5.产能扩张或大面积停产;6.一次性的非经常性损益;7.比较基数较小。一般来说,前两类因素对公司的影响将是较长期的,而产品价格大幅波动、原材料价格大幅波动等因素对公司的影响则是相对短期的。当然,因不同公司的情况千差万别,不能一概而论。投资者需重点关注公司业绩大幅波动的具体原因,分析公司业绩的大幅增长或下降能否持续改变公司的盈利能力,判断公司股价的上涨或下跌是否合理反映了公司经营业绩和盈利能力的变化,而不是被公司业绩和股价的短期走势所迷惑,盲目做出投资决策。

例如某上市公司自2004年起由于产能过剩,公司经营业绩大幅下滑,到2006年初公司已陷入低谷。但2006年下半年以来,公司所处行业逐渐复苏,国内外市场需求逐渐扩大,公司经营业绩剧增。公司股票价格随一路飙升,从2007年初的13.28元最高涨到4月底的69.00元(复权后),市盈率最高达164倍,股价涨幅高达420%,而同期相关指数涨幅仅为72%。

对于该公司而言,因产品价格大幅上涨,导致公司今年业绩大幅增长,公司股票短期内出现一定的上涨是合理的。然而,公司处于一个市场竞争较为充分的行业,随着原材料价格的上涨和行业产能的进一步扩张,公司产品价格长期在高位徘徊的可能性并不大,而且过高的股价涨幅,可能已透支了公司未来几年业绩的增长。在这种情况下,投资者一定要理性看待公司业绩大幅增长,认真分析其原因和影响,避免盲目追涨,跟风炒作,造成不必要的损失。