

证券是一种投资的中介工具,同时,对发行者来说,它又是一种集资的手段。从事证券的

投资人,如果想要选择自己所需要的投资对象,首先就应了解证券的种类及其性质。

一、证券的基本属性

证券的基本属性有市场性、获益性、风险性和流动性四种,现分别说明如下。

(一) 市场性

所谓证券的市场性是指证券能够随时在公开的场所进行买卖交易。但是,有两个前提条件:第一,这个市场必须能容纳相当数量的交易,以便在既定的营业时间内投入市场进行交易;第二,市场上的证券价格必须接近于资本资产的隐含均衡价格,即资本资产的价值加上其预期利润。这里,“相当数量”是指适量的交易。因为没有一个市场能够无限吸收证券而又不致影响证券的价格;所谓的价格影响,是指围绕一特定均衡价格水准的短期变动,如以目前台湾省的证券市场每日股票的涨跌幅度为前日收盘价的 $\pm 5\%$ 范围,债券则为前日收盘价的 $\pm 2.5\%$ 范围,而不是指在隐含供需情况下的长期移动。

(二) 获益性

所谓获益性,即投资者购买证券之目的在于谋取利益。股票的投资利益是股息加上买卖差价;债券的投资利益是利息。因此,证券投资的利益大致可分为三种:

1. 固定收益——政府公债和公司债对债券持有人应按约定付给的一定的金额。另外,累积优先股也属固定收益。

2. 半固定收益——也称半变动收益。这

是指证券的收益一部分为固定,另一部分则随公司经营盈亏情况而有变动。例如,累积参与优先股就属半固定收益证券。

3. 非固定收益——指证券的收益不固定,完全随公司经营盈余以及市场股价的升降而变动。

(三) 风险性

证券的收益和风险是一对孪生兄弟,因此,为了获得期望的投资报酬率,必然要承受某一程度的风险。由于证券的差异,所以每种证券的风险也不尽相同。一般说来,股票投资的风险较大而债券投资的风险较小。

(四) 流动性

在与投资有关的词汇运用上,流动性常和市场性混为使用,虽然两者意义相近,但还是有些差别的。如前面所说的市场性是指有足够的交易市场,容许在短时间进行处理相当数量的交易,而不致遭到重大的价格损失。市场性高的证券在一段长时间内,价格可能会相当不稳定,而流动性高的证券,则除了具备市场性的条件外,还具有稳定的

李
怡
麟

隐含价格结构;当时间越长,价格的稳定性越高。所以证券的流动性应该是指不但具有市场性,而且还必须能免除价格风险。

证 券 的 基 本 属 性 和 种 类

二、证券的种类

(一) 股票(仅指有限公司股票)

股票是股份公司发给认股人的一项证明。它授予股票持有人以股东身份,并在公司的一切利润和财产分配上按股份比例分享权利。股东个人的财产与公司的财产是相分离的。假如公司遭破产或解散后进行清算,公司债权人只能对公司的资产提出要求而无权直接向股东起诉。股东只限于以其股金数额承担公司负债的责任。股东可将其购得的股票自由转让,并可在社会上(主要是通过证券交易所或委托银行)公开出售。一般来说,只要愿意支付股金,任何人都可以获得股票而成为股东。股份公司对股东人数一般无特殊限制。由于股票通常是不可兑现的,即发行公司不再收回股票,而股票持有者又往往希望在需要时可以换成现金,这就使得股票买卖成为必要,特别是由于股票的收入——股息具有预期性和不确定性,加剧了投资者对股票的需求。证券交易所是股票买卖的主要场所,它既保证股份公司的稳定性,又克服了股票的不可兑换性造成的对投资者的不便。

股票可以分成两类:普通股和优先股。

1. 普通股的特征

(1) 投票权。普通股是股票最普遍的一种形式。拥有普通股的股东是企业的所有者,他们是企业的基本股东,享有表决权,因此可以通过选举董事会,对公司的大计方针和决策进行控制。普通股股东每持有一股,便有一票投票权。如果股东不参加每年一次的股东大会,也可委托代理人来行使其投票权。

(2) 优先认购权。这是指公司再次发行新股时,允许现有股东按原持股比例优先认购股份,以维持原股份比例的权利。因此,优先认购权可以避免股东选举权、盈余分配权以及资产求偿权的削弱。

(3) 面额。即股票的票面值。它通常是用来计算公司的法定股本,以保障公司债权人的

债权。在实际业务中,公司常会以低于面额的价格出售,即所谓掺水股。股票根据有无面额的记载可分为有面额股票和无面额股票。无面额股票的优点在于可以任何价格发行,在转让时,还可使持有人避免因市价与面额有差价而产生的心理作用;其缺点是公司的资本不易确定,公司的大股东如要操纵股价,容易蒙骗一般投资者。因此,有些国家的公司法规定不得发行无面额股票。

(4) 股利。股票持有者凭股票定期从公司领取的盈利称为股息或股利。一家公司如果经营有术,管理有方,获取了利润,则应该向普通股股东发放股息。公司一般每年向股东发放一次股息,发放的形式分为现金股利和股票股利。在实务中,通常只把现金股利称为股息,而股票股利则称为无偿配股。一家企业的股息政策常常会受到下列因素的影响:诸如企业目前的收益;预期未来的收益;税法规定的变动以及经营者的经营观念等。

2. 优先股的含义

优先股是股份公司发行的一种股票,与普通股一样,代表持有人在公司中的财产权或所有权。一般说来,优先股股东没有表决权,也无权过问公司的事务。但是,当公司研究与优先股有关的问题时,优先股持有人则有权参加会议。优先股的股息率是固定的。

优先股名称的由来,主要是由于这种股票在以下两个方面具有优先权:一是领取股息优先。公司在付给普通股股息之前,必须先按规定的股息率付给优先股股息;二是当公司解散、改组或破产时,优先股持有者在取得公司资产方面,比普通股要有优先权。

优先股可以自由买卖或转让,但不得退股。优先股与普通股比较,其缺点是不能享受公司利润增长的利益,因为其股息率是事先规定的。

优先股的种类很多,主要有以下几种:

(1) 累积优先股。这种优先股最常见,发

行较广泛。它的特点有两个：一是股息率固定。无论公司获利多少，它都不受影响。持这种股票者可以有一笔稳定的收入；二是股息可以累积。当公司经营不好，无力发放股息时，优先股股息可以累积下来。当公司经营好转，盈利较多时，应优先补发这些积欠的股息。优先股的股息率一般要比公司发行的债券的利率高一些，因此，它对稳健投资者颇具吸引力。

(2) 股息率可调整的优先股。由于金融市场的不稳定，各种有价证券的价格和银行存款利率变化很大。为了适应这种情况，有些公司发行了股息率可调整的优先股。这种股票的特点是，股息率不固定，而是定期随其它证券或存款利率的变化而调整（但这与公司的盈亏无关）。

(3) 可转换优先股。这种股票允许股东在一定时期内，以一定的比例，将优先股换成公司的普通股。交换比例是事先确定的，其数值取决于优先股和普通股的现行市场价格。因此，只有当转换对持有者有利时，他才会行使这种权利。

(4) 参与优先股。这种优先股的特点是，当公司盈利较多时，股东除按固定股息率分得股息外，还可分得额外的股息。其数额取决于每股普通股票股息与每股优先股票股息的差。这种股票对投资者很有利，但发行者不多。

大多数优先股票都附有赎回条款。发行公司可按优先股票的价格，再加上适当的加价，买回已发行的优先股。当金融市场利率下降时，发行单位经常行使赎回条款，通过发行新的股息率较低的优先股来赎回原来发行的优先股票，藉以节省股息的支出。显然，赎回条款对可调整股息率的优先股票来说，无必要性。

(二) 债券

债券是政府、企业、银行或金融机构对其借款承担还本付息义务所开具的借款凭证，证明债券持有人有权按照规定按期向债券发行人取得利息以及到期收回本金。债券是有价证券的一种，大部分可以在证券市场自由买卖，具有期

限性、流动性、安全性和盈利性的特点。

债券的种类很多，但基本上可分为两大类：政府债券和公司债券。

1. 政府债券(公债)

由中央政府和地方政府发行的债券称为公债，包括国库券、建设公债、住宅公债等。政府债券投资具有下列优点：(1)具有最高的投资安全性；(2)收益相当稳定；(3)易于转让；(4)可以避免市场风险和企业风险。

2. 公司债券

企业为了筹措资金，除发行股票，也时常发行债券。公司债券是企业的债务，债权人即公司债券持有人有绝对的求偿权，必须按时获取本息。公司与债券持有者仅是债务与债权关系，债权人对管理没有参与权。

公司债券发行时，通常有三个当事人：发行公司、债券持有人或称债权人、受托人。受托人由发行公司指定的银行或信托公司担任，其主要任务是监督发行公司履行契约义务，代理发行公司按期还本付息，必要时，还可代表债券持有人采取法律行为。

公司债券因约定条件及其权利义务的不同，可分为以下几种：

(1) 有担保公司债和无担保公司债。发行公司如以具体财产抵押而发行的公司债，称为有担保公司债；如无担保者，称为无担保公司债。通常只有那些声誉卓著的公司才能发行无担保债券。

(2) 记名公司债和无记名公司债。公司债券如记载持有人姓名则称记名公司债，如不记载姓名，则称无记名公司债或附息票公司债。记名公司债持有人必须向受托人或发行公司登记，转让时要用背书方式。无记名公司债因不记名，所以可用交付的方式转让。

(3) 短期、中期和长期公司债。公司债如以到期年限来划分，期限在五年之内的，属于短期公司债；五年以上十五年以下到期的，属中期公司债；十五年以上的，属长期公司债。

(4) 可转换公司债和不可转换公司债。公司债在发行一段时间后，能转为普通股的，称为

可转换公司债；不可转换为普通股的，为不可转换公司债。公司债转换的方法同前面所述可转换优先股类似。

由银行或其他金融机构发行的债券称为金融债券，其性质属于公司债券。

投资公司债券具有投资安全性和收益稳定性较高，以及报酬率高于政府公债等优点，但和其它证券相比，也具有不能获得公司增长的利润，除短期持有外，容易遭受通货膨胀的损失，以及报酬率受汇率变动和市场利率变动的影响较大等缺点。

债券的种类虽多，但它们都包括下面几个基本要素。

(1) 债券的面值。债券的面值包括两个基本内容：一是面值币种；二是面值大小。面值币种取决于发行者的需要和债券的种类。在国内发行的债券，一般都是本国货币。债券面值的大小幅度很大，两者相差有时十分悬殊。例如，美国国内债券的面值，小的仅几十美元，大的竟达上百万美元，相差几万倍。

(2) 债券的价格。理论上，债券的面值就应是它的价格，事实上并非如此。由于发行者的种种考虑，债券的市场价格常常脱离它的面值，有时高于面值，有时又低于面值。债券的面值是固定的，它的价格却是经常变化的。发行者在计息和还本时，根据的是债券面值，而不是它的价格。

(3) 还本期限。债券的还本期限变化颇大，短期债券的还本期限可以只有几个月，长期债券可达几十年。由于利率和汇率的剧烈波

动，大多投资者都不愿投资还本期限太长的债券，以免冒太大的风险。因此，还本期限现有缩短的趋势。

(4) 债券利率。债券利率的高或低受很多因素的影响，如发行者的信誉、发行的数量以及资金市场上的供求关系等。国内债券的利率一般是固定的，即利率在还本期限内不变。

(三) 股票与债券的比较

股票和债券都是一种投资工具，但股票是股权证券，债券则为债务证券，所以两者在性质上是完全不同的。股票投资是投资者购买了发行股票公司的一部分股权，是该公司的股东。公司的经营情况和股东的利益息息相关。公司经营得好，盈利就多，股票行情也看涨，股东就可多分股息，并能从股票价格上涨中得到利益；公司经营得差，股东则将会少分或不分股息，股票价格也会下降。因此，股东对公司的经营管理情况是非常关心的，他们要通过各种形式参与公司的经营管理。购买债券则不相同，债券购买者和发行者之间是一种借贷关系，债券投资人关心的是按期、按规定收取利息，到期收回本金。至于公司经营好坏、盈利多少与他的利益没有直接关系，他无需也无权过问。

由于上述原因，一些保守的或稳健的投资家都比较喜欢债券投资。虽然债券不象股票那样可获大利，但风险很小，收入稳定。一旦公司因经营不善而破产，债券投资人还有权最先索还本息。这是债券和股票之间的一个重要区别。