

**基础精讲班**  
**金融专业知识与实务（中级）**  
**中级经济师职业资格考试**

主讲老师：高强

## 第五章 投资银行与证券投资基金

本章考情介绍：

本章内容较多，而且知识点琐碎，记忆性内容指标与计算同时并存，考生复习难度较大。2019年教材对于理财业务经营相关内容做出了调整，考生应当重点关注，今年考试必考考点。

年份	单项选择题	多项选择题	案例分析题	合计
2015 年	6 题 6 分	2 题 4 分	4 题 8 分	12 题 18 分
2016 年	5 题 5 分	3 题 6 分	——	8 题 11 分
2017 年	4 题 4 分	2 题 4 分	——	6 题 8 分

### 第一节 投资银行概述

#### 一、资本市场、直接金融与投资银行

1. 资本市场是经营期限在一年以上代表股权和债权关系的金融工具（如股票、债券和长期抵押信贷）的金融市场。

#### 第一节 投资银行概述

2. 按照交易中介作用的不同，金融市场可以划分为直接金融市场和间接金融市场。

直接金融市场和间接金融市场的差别并不在于是否有中介机构参与，而在于中介机构在交易中的地位和性质。

（1）间接金融市场中的代表性金融机构是商业银行，它分别与经济体中的最终资金盈余者和最终资金赤字者建立债权债务关系，并以赚取利差为主要收入。

（2）直接金融市场中的代表性金融机构是投资银行，它并不介入投资者和筹资者之间的权利和义务之中，而仅仅是充当信息中介和服务中介，以收取服务费为主要收入。

#### 第一节 投资银行概述

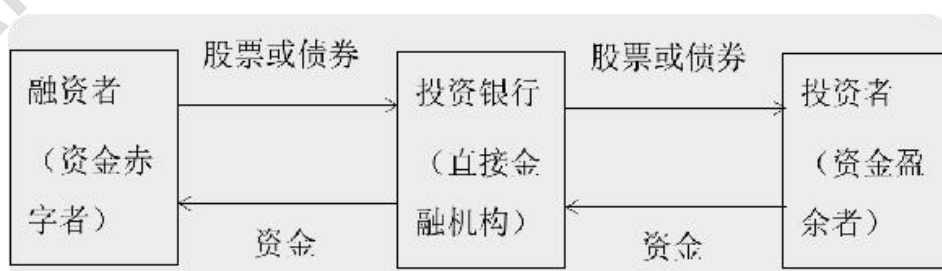
#### 3. 投资银行

投资银行是在资本市场上从事与股票债券等证券经济相关联的一切金融服务活动（如证券发行、承销、交易及相关的金融创新和开发等活动），为长期资金盈余者和赤字者双方或者投融资双方提供金融服务的直接金融机构。

#### 第一节 投资银行概述

#### 二、投资银行与商业银行的经营机制区别

1. 投资银行作为直接融资的中介，不直接与融资者和投资者发生融资契约关系，它不作为资金转移的媒体，而仅充当中介人的角色，帮助融资方寻找投资方或向投资方介绍适当的融资工具。投资银行在完成了这种中介作用以后收取一定的佣金和服务费。



## 投资银行经营机制图

### 第一节 投资银行概述

【例题·单选题】投资银行作为直接融资的中介，不直接与融资者和投资者发生融资契约关系，它不作为资金转移的媒体，而仅充当中介人的角色，帮助融资方寻找投资方或向投资方介绍适当的融资工具，投资银行在完成了这种中介作用以后收取一定的（ ）。(2013 年)

- A.利息
- B.佣金和服务费
- C.金融工具溢价收入
- D.登记结算费

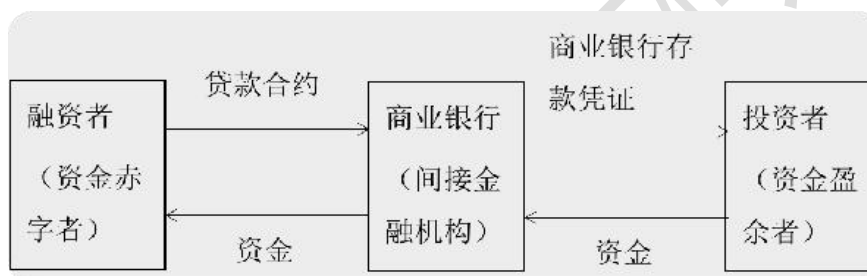
### 第一节 投资银行概述

【答案】B

【解析】本题考查投资银行的概念。投资银行作为直接融资的中介，不直接与融资者和投资者发生融资契约关系，它不作为资金转移的媒体，而仅充当中介人的角色，帮助融资方寻找投资方或向投资方介绍适当的融资工具。投资银行在完成了这种中介作用以后收取一定的佣金和服务费。

### 第一节 投资银行概述

2. 商业银行作为间接融资中介，同时具有资金需求者和资金供给者的双重身份。资金存款人与借款人之间并不直接发生权利与义务，而是通过商业银行间接发生关系，双方不存在直接的金融合同约定，商业银行分别与最终资金盈余者和赤字者间有债务借贷关系，如下图所示。



商业银行经营机制图

### 第一节 投资银行概述

### 三、投资银行的功能（重要）

一般来说，投资银行有四个基本功能：媒介资金供求，构造证券市场，优化资源配置，促进产业集中。

#### （一）资金供求的媒介

投资银行以直接金融机制发挥资金媒介作用，为企业筹措中长期资金服务（商业银行侧重于短期资金市场）。

- （1）期限中介（不同期限资金进行期限转换）；
- （2）风险中介（多样化的组合投资为投资者降低了风险）；
- （3）信息中介（金融信息交汇的场所，提供信息中介服务）；
- （4）流动性中介（各种票据、证券及现金之间的互换机制）。

### 第一节 投资银行概述

【例题·单选题】投资者以客户的证券作为抵押，贷款给客户购进股票，这种保证金交易模式体现了投资银行的（ ）中介功能。(2015 年、2016 年)

- A.期限
- B.流动性
- C.风险

D.信息

**【答案】B**

**【解析】**在保证金交易中，投资银行可以以客户的证券作为抵押，贷款给客户购进股票。通过这些方式，投资银行为金融市场的交易者提供了流动性中介。

## **第一节 投资银行概述**

### **（二）证券市场的构造者**

证券市场是证券发行、流通、交易的市场，也是资金供求的中心。证券市场的构成可以分为证券发行市场和证券交易市场。

#### **1. 证券发行市场**

是证券发行人以发行证券的方式筹集资金的市场，又称为一级市场、初级市场。它通常没有固定场所，是一个无形市场。

#### **2. 证券交易市场**

是买卖已发行证券的市场，又称为二级市场、次级市场。它一般是一个有组织、固定地点、集中进行证券交易的市场。

## **第一节 投资银行概述**

**3. 证券市场由证券发行人、证券投资人、证券中介机构、自律性组织、证券监管机构等构成。**

（1）在发行市场中，投资银行以承销商身份，通过咨询、信息披露、定价和证券销售等帮助构建证券发行市场。

## **第一节 投资银行概述**

**（2）在证券交易市场中，投资银行扮演着证券经纪商、证券做市商和证券自营商三重角色：**

①投资银行以证券经纪商的身份接受顾客委托，进行证券买卖，提高了交易效率，稳定了交易秩序，使得交易活动得以顺利进行；

②投资银行在证券发行完成以后的一段时间内，为了使该证券具备良好的流通性，常常以证券做市商的身份买卖证券，以维持其承销的证券上市流通后的价格稳定；

③投资银行以证券自营商和做市商的身份活跃于交易市场，维护市场秩序，收集市场信息，进行市场预测，吞吐大量证券，发挥价格发现的功能，从而起到了活跃并稳定交易市场的作用。

## **第一节 投资银行概述**

### **（三）资源配置的优化者**

投资银行正是通过在资本市场的运作，促进了社会资源的合理流动，提高了国民经济的整体效益。

（1）投资银行在一级市场中承销证券，通过二级市场的流动形成了投资者认可的交易价格。

（2）投资银行的兼并收购业务使社会资本存量资源重新优化配置。

（3）投资银行为企业向社会公开筹资，加速了企业所有权和经营权的分离。

## **第一节 投资银行概述**

### **（四）产业集中的促进者**

产业集中的进程，在资本市场出现之前是通过企业自身成长的内在动力以及企业之间的优胜劣汰缓慢进行的。在资本市场出现之后，其对企业价值注重未来的评价机制为资金流向提供了一种信号，引导资金更多地流向效率较高的企业，从而大大加快了产业集中的进程。

## **第二节 投资银行的主要业务**

### **一、投资银行业务概述**

投资银行的业务可以分为三大类重要业务：

（1）证券经济活动中介类业务，这是传统的通道服务性质的业务，如证券发行与承销、证

券经纪、并购、投资研究咨询和财务顾问等；

（2）用自己的资本金或以自身为主体借来资金后进行的证券相关投资活动，如自营证券投资、私募股权和风险投资等；

（3）以自身的专业机构优势接受客户委托，帮助客户进行证券相关投资，如资产管理等。

### 第二节 投资银行的主要业务

#### 2. 证券承销的方式

包销	投资银行按议定价格直接从发行者手中购进将要发行的全部证券，然后再出售给投资者。投资银行必须在指定的期限内，将包销证券所筹集的资金交付给发行人。承销商要承担销售和价格的全部风险
代销 (尽力推销)	承销商只作为发行公司的证券销售代理人，按照规定的发行条件尽力推销证券，发行结束后未售出的证券退还给发行人，承销商不承担发行风险。采用这种方式时，投资银行与发行人之间纯粹是代理关系，投资银行为推销证券而收取代理手续费
余额包销	通常发生在股东行使其优先认股权时，即需要在融资的上市公司增发新股前，向现有股东按其目前所持有股份的比例提供优先认股权，在股东按优先认股权认购股份后若还有余额，承销商有义务全部买进这部分剩余股票，然后再转售给投资公众

### 第二节 投资银行的主要业务

【例题·单选题】投资银行按议定价格直接从发行人手中购进将要发行的全部证券，然后再出售给投资者，同时在指定期限内将所筹集资金交付给发行人。这种证券承销方式是（ ）。  
(2016 年)

- A. 代销
- B. 余额包销
- C. 股权再融资
- D. 包销

【答案】D

【解析】本题考查包销的概念。包销是投资银行按议定价格直接从发行人手中购进将要发行的全部证券，然后再出售给投资者。投资银行必须在指定的期限内，将包销证券所筹集的资金交付给发行人。

### 第二节 投资银行的主要业务

#### 3. 首次公开发行与股权再融资

股票的公开发行包括首次公开发行和股权再融资。

（1）首次公开发行（Initial Public Offering，简称 IPO）是指股票发行者第一次将其股票在公开市场发行销售。

（2）股权再融资（Seasoned Equity Offering，简称 SEO）是指股票已经公开上市，在二级市场流通的公司再次增发新股。

### 第二节 投资银行的主要业务

#### （二）首次公开发行股票的价值和定价

##### 1. 首次公开发行股票的估值

估值的方法主要有相对估值法和绝对估值法。

##### （1）相对估值法

也称可类比上市公司估值法，将拟首发股票公司与具有相同行业和财务特征的上市公司比较进行估值的方法。可类比公司要选择同类公司，如产业、产品、主要经营地域、增长特点、

盈利能力、资金需求及周期性等。

第二节 投资银行的主要业务

P/E（市盈率）倍数估值法；

P/B（市净率）倍数估值法；

EV/EBIT（企业价值与利息、所得税前收益）倍数法估值法；

EV/EBITDA（企业价值与利息、所得税、折旧、摊销前收益）倍数估值法；

EV/EBITDAR（企业价值与利息、所得税、折旧、摊销、租金前收益）倍数估值法等。

其中常用的是市盈率和市净率倍数估值法。

第二节 投资银行的主要业务

①市盈率的计算公式是：

市盈率=股票市场价格/每股收益

【注意】此处每股收益指的是每股净利润。

通过市盈率倍数法估值时，首先计算出发行人的每股收益，然后根据二级市场同行业的平均市盈率、发行人的经营情况及成长性等拟定估值市盈率，然后依据估值市盈率乘以发行人的每股收益决定估值。

第二节 投资银行的主要业务

②市净率的计算公式是：

市净率=股票市场价格/每股净资产

通过市净率倍数法估值时，首先计算出发行人的每股净资产，然后根据二级市场同行业的平均市净率、发行人的经营情况及其净资产收益率等拟定估值市净率，然后依据估值市净率乘以发行人的每股净资产决定估值。

第二节 投资银行的主要业务

（2）绝对估值法

绝对估值法是着眼于企业未来的经营业绩，通过估算企业未来的预期收益并以适当的折现率折算成现值，借以进行企业估值的方法。

绝对估值法主要有 DDM 模型（股利折现模型）和 DCF 模型（折现现金流模型）。DCF 模型又分为 FCFE 模型（股权自由现金流模型）和 FCFF 模型（公司自由现金流模型）。

第二节 投资银行的主要业务

【例题·多选题】对拟发行股票的合理估值是首次公开发行股票定价的基础。下列估值方法中，属于相对估值法的有（ ）。(2013 年)

- A.市盈率倍数估值法
- B.市净率倍数估值法
- C.股利折现模型
- D.折现现金流模型
- E.企业价值与利息、所得税、折旧、摊销前收益倍数估值法

第二节 投资银行的主要业务

【答案】ABE

【解析】本题考查相对估值法包括的内容。相对估值法包括市盈率倍数估值法；市净率倍数估值法；企业价值与利息、所得税前收益倍数估值法；企业价值与利息、所得税、折旧、摊销前收益倍数估值法；企业价值与利息、所得税、折旧、摊销、租金前收益倍数估值法等。

第二节 投资银行的主要业务

2. 首次公开发行股票的定价方式

簿记方式（又称 累计订单定价	指主承销商通过对拟首次公开发行股票企业的 全面、深入研究，在发行公司估值的基础上，	承销商有自由配售股份 给机构投资者的权利，
-------------------	--	--------------------------

方式)	先确定新股发行价格区间,通过召开路演推介会,征集需求量和需求价格信息建立簿记,绘出需求曲线,然后承销商和发行人据此一起确定最终新股发行价格	承销商有较大的定价和分配销售新股的主动权
-----	---	----------------------

## 第二节 投资银行的主要业务

### 2. 首次公开发行股票的定价方式

竞价方式(也称拍卖方式)	指所有投资者申报价格和数量,主承销商对所有有效申购按价格从高到低进行累计,累计申购量达到新股发行量的价位就是有效价位。在其之上的所有申报都中标。在统一价格拍卖中,这一有效价位即新股的发行价格;而在差别价格拍卖中,这一价位则是最低价格,各中标者的购买价格就是自己的出价	竞价方式的显著特征是投资方有较大的定价新股和购买新股股份数的主动权
--------------	---	-----------------------------------

## 第二节 投资银行的主要业务

### 2. 首次公开发行股票的定价方式

固定价格方式	指承销商事先确定发行价格,投资者根据这一价格申购	如果出现超额申购,承销商或拥有较大的分配权利,或采取按比例配发的方式
混合方式	指多种招股方式同时混合使用,如我国香港地区采用的模式是将簿记方式与固定价格公开认购相结合,台湾地区模式则是簿记方式、竞价方式与固定价格公开申购三者的结合	——

## 第二节 投资银行的主要业务

【例题·单选题】下列首次公开发行股票的定价方式中,承销商具有较大的定价和分配销售新股主动权的是( )。(2015年)

- A. 簿记方式
- B. 竞价方式
- C. 拍卖方式
- D. 固定价格方式

【答案】A

【解析】簿记方式中,承销商有较大的定价和分配销售新股的主动权。竞价方式的显著特征是投资方有较大的定价新股和购买新股股份数的主动权。

## 第二节 投资银行的主要业务

### 3. 我国的首次公开发行股票的询价制

按照询价制的方式,我国首次股票公开发行的新股定价和配售的主要规定如下:

(1) 首次公开发行股票可以通过向网下投资者询价的方式确定股票发行价格,也可以通过发行人与主承销商自主协商直接定价等其他合法可行的方式确定发行价格。公开发行股票数量在2000万股(含)以下且无老股转让计划的,应当通过直接定价的方式确定发行价格。

(2) 网下投资者参与报价时,应当持有一定金额的非限售股份。主承销商应当对网下投资者是否符合预先披露的条件进行核查,对不符合条件的投资者,应当拒绝或剔除其报价。

## 第二节 投资银行的主要业务

(3) 网下投资者报价后,发行人和主承销商应当剔除拟申购总量中报价最高的部分,剔除

部分不得低于所有网下投资者拟申购总量的 10%，然后根据剩余报价及拟申购数量协商确定发行价格。公开发行股票数量在 4 亿股（含）以下的，有效报价投资者的数量不少于 10 家；公开发行股票数量在 4 亿股以上的，有效报价投资者的数量不少于 20 家。剔除最高报价部分后有效报价投资者数量不足的，应当中止发行。

## 第二节 投资银行的主要业务

（4）首次公开发行股票采用直接定价方式的，全部向网上投资者发行，不进行网下询价和配售。首次公开发行股票采用询价方式的：

公开发行股票后总股本	网下初始发行比例不低于本次公开发行股票数量
4 亿股（含）以下	60%
超过 4 亿股	70%。其中，应安排不低于本次网下发行股票数量的 40%向公募基金和社保基金配售，安排一定比例的股票向保险资金配售

## 第二节 投资银行的主要业务

（5）首次公开发行股票数量在 4 亿股以上的，可以向战略投资者配售股票。发行人和主承销商应当在发行公告中披露战略投资者的选择标准、向战略投资者配售的股票总量、占本次发行股票的比例以及持有期限等。战略投资者不参与网下询价，且应当承诺获得本次配售的股票持有期限不少于 12 个月。

## 第二节 投资银行的主要业务

（6）首次公开发行股票的网下发行应和网上发行同时进行，网下和网上投资者在申购时无须缴付申购资金。投资者应当自行选择参与网下或网上发行，不得同时参与。

（7）发行人股东拟进行老股转让的，发行人和主承销商应当于网下网上申购前协商确定发行价格、发行数量和老股转让数量。采用询价方式且无老股转让计划的，发行人和主承销商可以通过网下询价确定发行价格或发行价格区间。网上投资者申购时仅公告发行价格区间、未确定发行价格的，主承销商应当安排投资者按价格区间上限申购。

## 第二节 投资银行的主要业务

（8）首次公开发行股票网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，发行人和主承销商不得将网下发行部分向网上回拨，应当中止发行。

网上投资者有效申购倍数	从网下向网上回拨
50 倍-100 倍	回拨比例为本次公开发行股票数量的 20%
超过 100 倍	回拨比例为本次公开发行股票数量的 40%
超过 150 倍	回拨后网下发行比例不超过本次公开发行股票数量的 10%

## 第二节 投资银行的主要业务

（9）首次公开发行股票在 4 亿股以上的，发行人及其承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权。

（10）首次公开发行股票，持有一定数量非限售股份的投资者才能参与网上申购。网上投资者应当自主表达申购意向，不得全权委托证券公司进行新股申购。采用其他方式进行网上申购和配售的，应当符合中国证监会的有关规定。

（11）网下和网上投资者获得配售后，应当按时足额缴付认购资金。网上投资者连续 12 个月内累计出现 3 次中签后未足额缴款的情形时，6 个月内不得参与新股、可转换公司债券、可交换公司债券申购。

（12）网下和网上投资者缴款认购的新股或可转换公司债券数量合计不足本次公开发行股票数量的 70%时，可以中止发行。

第二节 投资银行的主要业务

4. 股票发行监管制度

股票发行监管制度是涉及发行人发行股票的条件和标准、承销商或保荐机构承销、保荐股票的条件和要求、发行人信息披露要求、股票发行尤其是首次公开发行的核准或注册程序等一系列证券监管规定。

第二节 投资银行的主要业务

我国股票首次公开发行的核准程序：

(1) 股票发行监管核准制度的一般形式

审批制	带有强烈计划经济和行政干预色彩的股票首次公开发行监管核准制度
注册制又称备案制或存档制	是一种市场化的股票首次公开发行监管核准制度，发行人在公开发行股票时，按照要求将所有应该公开的信息向证券发行监管机构申报注册和披露，并对该信息的真实性、准确性、完整性承担法律责任，证券监管机构只对申报材料进行“形式审查”
核准制	介于审批制和注册制之间，它吸取了注册制强制性信息披露原则，同时要求发行股票的公司必须符合有关法律和证券监管机构规定的必备条件

第二节 投资银行的主要业务

(2) 我国的股票首次公开发行监管核准制度：

第一阶段：行政审批阶段（1990-2000 年）

- ① “额度管理”阶段（1993-1995 年）；
- ② “指标管理”阶段（1996-2000 年），总量控制，限报家数。

第二阶段：核准制阶段（2001 至今）

- ① “通道制”阶段（2001 年 3 月-2005 年年底）；
- ② “保荐制”阶段（2006 年 1 月至今）。

2006 年 1 月 1 日实施的修订后的《证券法》规定，经国务院证券监管机构批准，我国证券公司可以经营证券承销和保荐业务。

第二节 投资银行的主要业务

保荐就是通过有资格的保荐机构和保荐代表人推荐符合条件的公司公开发行和上市证券，并对所推荐的证券发行人所披露的信息的质量和所做出的承诺提供法定的持续训示、督促、指导和信用担保。保荐机构和保荐代表人将推荐公开发行和上市作为一种中介服务不仅要考虑自身的商业利益，还必须考虑公众（投资人）的利益。

与通道制相比，保荐制增加了由保荐机构和保荐代表人承担发行上市过程中的连带责任的制度内容，这是该制度设计的初衷和核心内容。保荐责任期包括发行上市全过程，以及上市后的一段时期（比如两个会计年度）。

第二节 投资银行的主要业务

第三阶段：注册制

实现市场化程度较高的注册制是我国新股发行监管核准制度的发展方向。注册制是监管的方法论的要求，和行政核准制并不对立。相比核准制，成熟市场较多采用注册制发审方式，注册制具有限制少、审核效率高等特点。

第二节 投资银行的主要业务

(三) 债券发行

(1) 国债发行方式

承销包销方式（凭证式国债）	由发行人和承销商通过协商签订国债承销合同。我国目前仍然对事先已确定发行条款的国债采取承销包销方式，主要是不可上市流通
---------------	--



	的凭证式国债
公开招标方式（记账式国债）	市场化的国债发行方式，通过投标人直接竞价来确定发行价格（或利率水平），发行人将投标人的标价自高向低排列，发行人从高价（低利率）选起，直到达到预定发行数额为止

## 第二节 投资银行的主要业务

### （2）地方政府债券发行方式

地方政府一般债券由各地按照市场化原则自发自还，遵循公开、公平、公正的原则，发行和偿还主体为地方政府。

一般债券发行利率采用承销、招标等方式确定。

### （3）金融债券发行方式

金融债券是指依法在中华人民共和国境内设立的金融机构法人在全国银行间债券市场发行的、按约定还本付息的有价证券。我国发行金融债券的机构包括政策性银行、商业银行、企业集团财务公司及其他金融机构。我国金融债券主要在全国银行间债券市场公开发行或定向发行，主要采用协议承销、招标承销等方式，同时应由具有债券评级能力的信用评级机构进行信用评级。

## 第二节 投资银行的主要业务

### （4）信用类债券发行方式

信用类债券是指政府之外的主体发行的、约定了确定的本息偿付现金流的债券。主要包括企业债、公司债、短期融资券、中期票据等品种。债转股专项债券发行规模不超过债转股项目合同约定的股权金额的 70%。发行人可利用不超过发债规模 40%的债券资金补充营运资金。

## 第二节 投资银行的主要业务

### （四）证券私募发行

含义	证券私募发行也称内部发行或不公开发行，是面向少数特定投资者的发行方式。私募发行通常是仅以与证券发行者具有某种密切关系者为认购对象
优点	简化了发行手续；避免公司商业机密泄露；节省发行费用；缩短了发行时间；发行条款灵活，较少受到法律法规约束，可以制定更为符合发行人要求的条款；比公开发行更有成功的把握等
缺点	证券流动性差；发行价格和交易价格可能会比较低，不利于筹资者；可能被投资者操纵；不利于企业扩大知名度等

## 第二节 投资银行的主要业务

### （四）证券私募发行

股票私募发行	股东分摊	又称股东配股,是指股份公司按照股票面值向原有股东分配该公司新股认购权, 动员股东认购
	第三者分摊	又称私人配股,即股份公司将新售股票分售给除股东以外的本公司职员、往来客户等与公司有特殊关系的第三者
债券私募发行	发行对象	个人投资者、机构投资者
	特征	由于私募发行一般多采用直接销售方式,可以节省承销费用;不必向证券管理机关办理发行注册手续,可以节省发行时间和注册费用;因有确定的投资人,不必担心发行失败;私募发行的债券一般不允许转让;由于私募债券转让受限制,债券的发行条件由发行人和投资人直接商定

## 第二节 投资银行的主要业务

【例题·多选题】下列说法中，属于证券私募发行优点的有（ ）。(2015 年)

- A. 市场流动性强
- B. 节省发行费用
- C. 发行条款灵活
- D. 缩短发行时间
- E. 受法律法规的约束少

## 第二节 投资银行的主要业务

【答案】BCDE

【解析】私募发行相对于公募发行有以下优点：简化了发行手续；避免公司商业机密泄露；节省发行费用；缩短了发行时间；发行条款灵活，较少受到法律法规约束，可以制定更为符合发行人要求的条款；比公开发行业更有成功的把握等。A 错误，流动性较差。

## 第二节 投资银行的主要业务

### 三、证券经纪业务

#### (一) 概述

##### 1. 证券经纪业务的含义

证券经纪业务是指具备证券经纪商资格的投资银行通过证券营业部接受客户委托，按照客户要求，代理客户买卖证券的业务。在此过程中投资银行收取一定的佣金作为收入。

证券经纪业务可分为柜台代理买卖（场外交易）和证券交易所代理买卖（场内交易）两种。目前我国证券经纪业务主要是指投资银行通过其设立的证券营业部，按照客户的委托，代理其在证券交易所（场内）买卖证券的业务，柜台代理买卖较少。

## 第二节 投资银行的主要业务

【例题·单选题】证券经纪商接受客户委托，按照客户委托指令，尽可能以最有利价格代理客户买卖股票，证券经纪商（ ）。(2015 年、2013 年)

- A. 承担交易中的价格风险
- B. 不承担交易中的价格风险
- C. 承担交易中的利率风险
- D. 不承担交易中的操作风险

【答案】B

【解析】本题考查证券经纪商的相关知识。证券经纪商并不承担交易中的价格风险。

## 第二节 投资银行的主要业务

#### (3) 证券交易场所

证券交易所	又称场内交易市场，是挂牌上市证券进行交易的场所（指在一定的场所、一定的时间、按一定的规制集中买卖已发行证券而形成的市场）有公司制和会员制两种，我国是会员制
柜台交易市场（OTC）	是在证券交易所以外的各种证券交易机构柜台上进行的股票交易市场，没有集中固定的交易场所
第三市场又称“店外市场”	是靠交易所会员直接从事大宗上市股票交易而形成的市场。证券交易业务成本低、成交迅速、其主要客户是机构投资者
第四市场	是指投资者完全绕过证券商，自己相互间直接进行证券交易而形成的市场。交易成本低、成交快、保密好、具有很大潜力；利用第四市场进行交易的一般都是一些大企业、大公司

## 第二节 投资银行的主要业务

### (4) 证券交易的标的物

所有上市的股票和债券，我国目前有：A 股、B 股、H 股、基金、债券（包括可转换债券）等。

### (二) 证券经纪业务的特点

1. 业务对象的广泛性和价格波动性；
2. 证券经纪商的中介性；
3. 客户指令的权威性；
4. 客户资料的保密性。

## 第二节 投资银行的主要业务

### (三) 证券经纪业务的流程



开户包括两个方面：

#### 1. 开立证券账户

按照开户人的不同，可以分为个人账户（A 字账户）和法人账户（B 字账户）。

## 第二节 投资银行的主要业务

**【注意】**一个投资者只能申请开立一个一码通账户；一个投资者在同一市场最多可以申请开立 3 个 A 股账户、封闭式基金账户，只能申请开立 1 个信用账户、B 股账户。

对于 2016 年 10 月 15 日前自然人及普通机构投资者已开立的 3 户以上（不含 3 户，下同）同类证券账户，符合实名制开立及使用管理要求，且确有实际使用需求的，投资者本人可以继续使用。对于长期不使用的 3 户以上多开账户，将依规纳入休眠账户管理。

## 第二节 投资银行的主要业务

### 2. 开立资金账户

在多数国家，客户可以选择开设现金账户和保证金账户两种。

(1) 现金账户最为普通，大部分个人投资者和几乎所有的大额投资者开设的都是现金账户。现金账户不能透支，客户在购买证券时必须全额支付购买金额，其所买卖的证券完全归投资者所有并支配。

## 第二节 投资银行的主要业务

(2) 保证金账户允许客户使用经纪人或银行的贷款购买证券。在保证金账户下，客户可以用少量的资金进行大量的证券交易，其余的资金由经纪商垫付，作为给投资者的贷款，所有的信用交易和期权交易均在保证金账户进行，称为保证金交易。保证金交易又称虚盘交易、按金交易，就是投资者用自有资金作为担保，从银行或经纪商处提供的融资放大来进行证券交易，也就是放大投资者的交易资金。

## 第二节 投资银行的主要业务

### (3) 投资银行通过保证金账户来从事信用经纪业务。

①信用经纪业务是投资银行的融资功能与经纪业务相结合而产生的，是投资银行传统经纪业务的延伸。在这项业务中，投资银行不仅是传统的中介机构，而且还扮演着债权人和抵押权人的角色。

②信用经纪业务是经纪业务的一种形式。信用经纪业务的对象必须是委托投资银行代理证券交易的客户，投资银行对所提供的信用资金不承担交易风险，以客户的资金和证券担保，并

收取一定的利息。投资银行提供信用的目的主要是吸引客户以获得更多的佣金和手续费收入。

## **第二节 投资银行的主要业务**

### **③信用经纪业务主要有两种类型：**

融资（买空）和融券（卖空）。

融资是指客户委托买入证券时，投资银行以自有或外部融入的资金为客户垫付部分资金以完成交易，以后由客户归还并支付相应的利息。

融券是指客户卖出证券时，投资银行以自有、客户抵押或借入的证券，为客户代垫部分或者全部证券以完成交易，以后由客户归还。