

ZHENGQUAN-----
TOUZIXUE

证 券 投 资 学

21世纪高等教育新理念精品规划教材

罗频宇/主 编

马雪峰 李 明 董彦峰 刘志军/参 编
史亚荣 史晓茹 羊 艳



天津大学出版社
TIANJIN UNIVERSITY PRESS

21 世纪高等教育新理念精品规划教材

证券投资学

主 编 罗频宇

参 编 马雪峰 李 明 董彦峰 刘志军
史亚荣 史晓茹 羊 艳

图书在版编目 (C I P) 数据

证券投资学 / 罗频宇主编 ; 马雪峰等编. -- 天津 :
天津大学出版社, 2015.9
21 世纪高等教育新理念精品规划教材
ISBN 978-7-5618-5409-9

I. ①证… II. ①罗… ②马… III. ①证券投资—高等学
校—教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 199931 号

出版发行 天津大学出版社
地 址 天津市卫津路 92 号天津大学内 (邮编: 300072)
电 话 发行部: 022-27403647
网 址 publish.tju.edu.cn
印 刷 廊坊市海涛印刷有限公司
经 销 全国各地新华书店
开 本 185mm×260mm
印 张 21.5
字 数 537 千
版 次 2015 年 9 月第 1 版
印 次 2015 年 9 月第 1 次
定 价 43.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 请向我社发行部联系调换

版权所有 侵权必究

前 言

全书共分四篇十章，主要包括证券投资概述、证券市场参与者、证券基础投资工具、证券基础衍生工具、证券市场的运作与管理、证券交易程序与方式、证券投资价值分析、证券投资基本分析、证券投资技术分析、证券投资管理策略等内容。

本书是在编者多年证券投资学课程教学的基础上，结合证券投资实践，组织相关领域专业教师编写而成的。此外，本书还大量吸收和借鉴了其他相关研究著作的优点，具有以下特色。

第一，内容全面系统，结构新颖独特，系统地阐述了证券投资的基本理论与实践。在结构安排上突出了先理论后实践的逻辑顺序，这样的结构安排更符合理论指导实践的逻辑关系。

第二，注重理论性与实践性的高度结合，同时注重内容的时效性。证券投资学是一门对理论性与实践性要求都很高的专业课程。因此，在本书的编撰过程中，尤其注重理论与实践的有机结合。每章都设置有时效性较强的专栏内容和习题，以培养读者理论结合实践的能力。

第三，深入浅出，灵活实用。本书在编撰过程中，注重用平实、精练的语言，深入浅出地阐述证券投资的基本理论与实践技巧。

本书由罗频宇担任主编，负责设计、编撰框架结构与大纲，并进行最终的统稿工作。刘志军博士对本书内容修改提了许多宝贵意见。参与本书各章编撰的人员及其所在单位见下表。

章 节	编 者 姓 名	编者所在单位
第一章 证券投资概述	罗频宇	兰州财经大学长青学院
第二章 证券市场参与者	罗频宇	兰州财经大学长青学院
第三章 证券基础投资工具	李 明	兰州财经大学长青学院
第四章 证券基础衍生工具	史亚荣	兰州财经大学
第五章 证券市场的运作与管理	罗频宇	兰州财经大学长青学院
第六章 证券交易程序与方式	羊 艳	西北师范大学知行学院
第七章 证券投资价值分析	李 明	兰州财经大学长青学院
第八章 证券投资基本分析	史晓茹	兰州商学院陇桥学院
第九章 证券投资技术分析	董彦峰	兰州财经大学
第十章 证券投资管理策略	马雪峰	兰州财经大学

本书不仅可以作为金融专业本科生的教材，也可以作为金融专业研究生的主要参考用书，还可以作为证券、银行与保险系统以及其他经济管理部门的专业培训与学习用书。非金融专业人员也可以将本书作为认识证券市场、从事证券投资的指导书籍。

证券投资学是一门理论性与实践性都很强的经济学科，其内容必须随着社会经济的发展而进行不断的补充与完善。因此，本书在编撰过程中参考了大量国内外相关领域的著作资料，并引用了其中部分内容，在此，向相关作者表示诚挚的感谢！

由于编者水平与时间等诸多因素，书中难免有疏漏之处，敬请广大读者批评指正，使之日臻成熟。

编 者
2015.5

目 录

第一篇 基础知识

第一章 证券投资概述	2
第一节 证券概述	2
第二节 有价证券	4
第三节 证券投资	6
本章习题	10
第二章 证券市场参与者	15
第一节 股份有限公司	15
第二节 证券投资者	26
第三节 证券中介机构	33
本章习题	51
第三章 证券基础投资工具	56
第一节 股票	56
第二节 债券	70
第三节 基金	75
本章习题	88
第四章 证券基础衍生工具	89
第一节 金融衍生工具概述	89
第二节 金融远期、期货与互换	92
第三节 金融期权与期权类衍生产品	100
第四节 其他衍生工具	109
本章习题	116

第二篇 市场运行

第五章 证券市场的运作与管理	120
第一节 证券市场概述	120
第二节 证券发行市场	126
第三节 证券流通市场	143
第四节 证券市场监管	153
本章习题	162
第六章 证券交易程序与方式	164
第一节 证券交易程序	164

第二节 现货交易与信用交易	174
第三节 期货交易	182
第四节 期权交易	190
本章习题	194

第三篇 投资理论

第七章 证券投资价值分析	198
第一节 股票的投资价值分析	198
第二节 债券的投资价值分析	205
第三节 证券投资基金的投资价值分析	212
本章习题	215

第四篇 投资实务

第八章 证券投资基本分析	220
第一节 基本分析概述	220
第二节 证券市场态势与宏观经济	221
第三节 证券投资的产业分析	225
第四节 证券投资的公司分析	230
第五节 证券投资基本分析实务	240
本章习题	250

第九章 证券投资技术分析	253
第一节 技术分析概述	253
第二节 道氏理论	256
第三节 K 线理论	258
第四节 趋势分析	268
第五节 波浪理论	272
第六节 形态理论	275
第七节 技术指标理论	282
本章习题	303

第十章 证券投资管理策略	307
第一节 证券投资基本原则和策略	307
第二节 趋势投资计划法	314
第三节 公式投资计划法	317
第四节 均衡投资方法	323
第五节 其他证券投资操作策略	324
本章习题	334

参考文献	336
------------	-----

第一篇 基础知识

- ▶ 第一章 证券投资概述
- ▶ 第二章 证券市场参与者
- ▶ 第三章 证券基础投资工具
- ▶ 第四章 证券基础衍生工具

第一章

证券投资概述

学习要点

1. 掌握证券和证券投资的_{概念、特征。}
2. 掌握_{有价证券的类型和证券投资的基本过程。}
3. 理解_{虚拟资本的概念。}
4. 了解_{证券投资与投机的联系和区别。}

关键术语

证券、资本证券、虚拟证券、投机

第一节 证 券 概 述

一、证券的概念

(一) 基本含义

证券是多种经济权益凭证的统称，也指专门的种类产品，是用来证明券票持有人享有某种特定权益的法律凭证。它主要包括资本证券、货币证券和商品证券等。狭义的证券主要指的是证券市场中的证券产品，其中包括产权市场产品，如股票；债权市场产品，如债券；衍生市场产品，如股票期货、期权、利率期货等。

(二) 票面因素

证券票面有四个基本要素，即持有人、标的物、标的物的价值和持有人的权利。证券为谁所拥有，证券持有人权利所指向的特定对象是什么，证券所载明的标的物的价值有多大，证券持有人持有该证券拥有什么权利，这些都是证券票面要素必须包括的内容。

二、证券的一般表现形式

(一) 作为信用凭证的资本证券

1. 股票

股票是一种信用凭证，它是股份有限公司发行的用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获取股息和红利的凭证。从筹资的角度看，股份制是一种特殊的信用形式，即通

过信用将分散的资金集中起来有效地使用。

2. 债券

债券也是一种信用凭证，企业债券、金融债券和政府债券都是发行人依法定程序，并约定在一定期限内还本付息的债权债务凭证。信用是债权人享有股东收益的保障。

3. 证券投资基金

证券投资基金是同时具有股票和债券的某些特征的证券。它是将大众分散的基金集中起来，并委托给专门的基金管理人，从事能保证投资人收益的组合投资，基金持有人对基金拥有财产所有权、收益分配权和剩余财产分配权。

（二）作为商业票据的货币证券

1. 商业票据的性质

商业票据既是商业信用工具，也是债权人以商业信用方式出售商品后为保证其债权而持有的一种证明债权债务的关系凭证。目前，商业票据在一些发达国家已逐渐演变成信誉优良、经信用评级机构评定的大公司在证券市场上筹集短期资金的借款凭证。

2. 商业票据的作用

商业票据在商品经济和社会化大生产的发展进程中，为追求利润最大化，节约资金的使用成本，加速资本流通，在经常有往来并相互了解的企业之间发挥着流通手段和支付手段等货币职能。

商业票据主要包括汇票、支票和本票等。

三、证券的分类

（一）无价证券

1. 基本含义

无价证券是指不能使持券人取得一定收入的证券。其特征是政府或国家法律限制它在市场上流通，并不得通过转让来增加持券人的收益。

2. 分类

（1）证据证券。证据证券是指单纯证明事实的文件，包括信用证、证据、资格证书、学历证书等。

（2）凭证证券。凭证证券是指认定持有人是某种私权的合法权利者，证明持有人所履行的义务有效的文件，如存款单、借据、收据及定期存款存折等。

（二）有价证券

有价证券是指对某种有价物具有一定权利或标有票面金额，证明持有人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权证券。

有价证券最显著的特征是持券人可以凭其拥有的所有权或债权证券，按期取得一定的收入。

第二节 有价证券

一、有价证券的含义

有价证券代表了一定的、经过量化的财产权利，持有人可凭借这一权利获得相应的商品或货币，或取得股息、利息等收入。因此，有价证券可以通过一定的价格在市场上自由转让和流通。但是由于有价证券不是劳动产品，故其自身并没有价值。

有价证券形成的价格实际上是资本化的收入。有价证券只是虚拟资本的一种形式。所谓“虚拟资本”，是指独立于实际资本之外的，以有价证券形式存在并能给持有人带来一定收益的资本。一般情况下，虚拟资本的价格总额总是大于实际资本额，因而其变化并不能反映实际资本额的变化。

二、有价证券的分类

（一）按发行主体不同分类

按发行主体不同，有价证券可分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券即公债券，是指政府财政部门或其他代理机构为筹集建设资金，以政府的名义发行的债券。

金融证券是指银行或其他非银行金融机构为筹集经营资金而发行的股票、债券等有价证券。

公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或从事与筹集投资资金直接相关的活动而发行的股票、债券及商业票据等有价证券。

（二）按体现内容不同分类

按体现内容不同，有价证券可分为商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是证明持有人对一定量的商品拥有所有权或使用权的凭证，如提货单、用货单、仓库保管单、购物券等。

货币证券是指持有人对一定的货币拥有索取权的凭证。这类证券包括两大类：一是商业证券，即商业本票和商业汇票；二是银行证券，即银行本票、银行汇票和支票。

资本证券是对一定量的资本拥有所有权或对一定的收益分配拥有索取权的凭证。资本证券是在金融投资或与金融投资有直接关系的活动中产生的有价证券。资本证券是有价证券的主要形式。狭义的有价证券通常是指资本证券。作为信用凭证和金融工具的资本证券，不仅具有买卖价格，可以在证券市场上进行转让和流通，而且能让投资者定期领取利息或到期收回本金。

（三）按是否在交易所挂牌分类

按是否在交易所挂牌，有价证券可分为上市证券和非上市证券。

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准并向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。

非上市证券也称非挂牌证券或场外证券，指未申请上市或不符合在证券交易所挂牌

交易条件的证券。

（四）按筹资方式不同分类

按筹资方式不同，有价证券可分为公募证券与私募证券。

公募证券是指发行人通过中介机构，向不特定的社会公众投资者公开发行的证券。公募证券涉及众多的投资者，其社会责任和影响都很大，因而有关部门对其审核较严格，为确保投资者的合法权益，要求发行人具备较高的条件，如必须向社会提供各种财务报表及其他有关资料等。

私募证券是指发行人仅向少数投资者发行的证券。发行对象一般是与发行人有特定关系的投资者，如发行人的职工或与发行人有密切关系的金融机构、公司或企业等。发行人的资信情况为投资者所了解，不必像公募证券那样向社会公开内部信息，也不必取得证券资信评级。

公募证券可以上市流通，具有较强的流动性，但私募证券一般不允许上市流通。

（五）按反映经济性质不同分类

按反映经济性质不同，有价证券可分为股票、债券和其他证券。

股票和债券是有价证券中两个最主要、最基本的品种。其他证券主要包括证券投资基金、可转换证券和金融衍生工具等。

三、有价证券的特征

（一）产权性

证券的产权性是指有价证券记载着权利人的财产权内容，代表着一定的财产所有权，拥有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处分的权利。在现代经济社会里，财产权利和证券已密不可分，并日渐合为一体，权利证券化的趋势日显凸显。虽然证券持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，在法律上拥有有关财产的所有权或债权。

（二）收益性

收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益，这是投资者转让资本使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权，而资产是一种特殊的价值，它要在社会经济运行中不断运动，不断增值，最终形成高于原始投入价值的价值。由于这种资产的所有权或债权属于证券投资者，投资者持有证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利，因而证券本身具有收益性。有价证券的收益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

（三）流通性

证券的流通性又称变现性，是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在。证券的期限性约束了投资者的投资偏好，但其流通性以变通的方式满足了投资者对资金的随机需求。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。证券流通性的强弱受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

（四）风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现，甚至使本金也受到损失的可能，这是证券的期限性和未来经济状况的不确定性导致的。在现有的社会生产条件下，未来经济的发展变化，有些是投资者可以预测的，而有些则无法预测，因此，投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益，从而就使持有证券具有风险。

（五）期限性

债券一般有明确的还本付息期限，以满足不同投资者和筹资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。债券的期限具有法律约束力，是对双方的融资权益的保护；股票没有期限，可视为无期证券。

第三节 证 券 投 资

一、证券投资的概念及分类

（一）证券投资的概念

证券投资是指投资者（法人或自然人）购买股票、债券、基金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投资过程，是间接投资的重要形式。

（二）证券投资的分类

1. 根据投资方式不同分类

根据投资方式不同，证券投资可分为直接投资与间接投资。

直接投资是指投资者将货币资金直接投入投资项目形成实物资产或者购买现有企业的投资。通过直接投资，投资者可以拥有全部或一定数量的企业资产及经营的控制权，直接进行或参与投资的经营管理。直接投资包括对现金、厂房、机械设备、交通工具、通信设施、土地或土地使用权等各种有形资产的投资和对专利、商标、咨询服务等无形资产的投资，其主要形式有以下几种。

（1）投资者开办独资企业，直接开店等，并独自经营。

（2）与当地企业合作开办合资企业或合作企业，从而取得各种直接经营企业的权利，并派人员进行管理或参与管理。

（3）投资者投入资本，但不参与经营，必要时可派人员任顾问或指导。

（4）投资者在股票市场上买入现有企业一定数量的股票，通过股权获得全部或相当部分的经营权，从而达到收买该企业的目的。

间接投资是指投资者以其资本购买公司债券、金融债券或公司股票等各种有偿证券，以预期获取一定收益的投资，由于其投资形式主要是购买各种各样的有偿证券，因此也被称为证券投资。与直接投资相比，间接投资的投资者除股票投资外，一般只享有定期获得一定收益的权利，而无权干预被投资对象对这部分投资的具体运用及其经营管理决

策；间接投资的资本运用比较灵活，可以随时调用或转卖，更换其他资产，谋求更大的收益；间接投资可以减少因政治经济形势变化而承担的投资损失的风险；间接投资还可以作为中央银行为平衡银根松紧而采取公开市场业务时收买或抛售的筹码。

2. 根据投资期限不同分类

根据投资期限不同，证券投资可分为短线投资和长线投资。

通常，投资周期为1年以下的为短线投资；1年以上的为长线投资。严格划分，1~5年或7年为中线投资，7年以上为真正意义上的长线投资。具体投资期限的长短取决于投资者的风险偏好。

3. 根据投资收益不同分类

根据投资收益不同，证券投资可分为固定收益投资与非固定收益投资。

固定收益投资是指所投资的证券品种预先规定了投资者应得的收入并可以按期支付，在整个证券投资期限内收益保持不变。

非固定收益投资是指所投资的证券品种不能或无法预先规定投资者应得的收入。在整个证券投资期限内，投资者的收益是不确定的，会随着一些因素出现较大的变化。

二、证券投资的基本特征

（一）具有高收益的可能性

证券投资收益一般来源于两个方面：其一是资本增值，即获取股息红利或利息收入；其二是资本利得，即二级市场的买卖差价（这是一项不确定的收入）。通常证券投资的收益要高于同期银行的存款利率，有时投资者的资本可几倍、几十倍地增长，甚至更多，正是这一点才使得证券市场兼具投资和投机的双重魅力。

（二）属于风险投资

证券投资的高收益必然伴随着高风险，因为风险与收益是相对应的。证券投资的高风险主要来源于系统风险和非系统风险。系统风险是指国内外政治形势和宏观经济形势对证券市场的影响，导致证券价格下跌，使投资者遭受损失的可能性；非系统风险是指证券发行人或上市公司因经营管理不善，财务状况不佳，导致其证券价格下跌，使投资者遭受损失的可能性。

（三）没有严格的投资资格和投资额度的限制

证券投资对投资主体没有严格的条件限制，只要具有资金来源和投资决策权，享受投资收益，并承担投资风险的法人和自然人均可进行证券投资。无论是机构投资者还是年满18岁的个人投资者，其投资额度的下限要求都很低。因而，证券投资吸引了众多的投资者，投资主体的多元化体现了证券投资广泛的社会性。

根据资料显示，发达国家一直在积极培育机构投资者，但90%的家庭持有占全国总额70%以上的股票；在中国，虽然证券投资的历史很短，但发展很快。2011年，境内A股市场已成为全球第三大证券市场，仅次于美国和日本。股市投资者规模和数量均为全球之最，投资者开户数已超过1.65亿。其中机构投资者约为70万户、个人投资者（占全国城镇人口的11%）约为1.64亿户（占总开户数的99.6%）。

（四）实行公开信息披露制度

公开信息披露制度是上市公司为保障投资者利益、接受社会公众的监督而依照法律规定必须将其自身的财务变化、经营状况等信息和资料向证券管理部门和证券交易所报告，并向社会公开或公告，以便使投资者充分了解情况的制度。它既包括发行前的披露，也包括上市后信息的持续公开，它主要由招股说明书制度、定期报告制度和临时报告制度组成。

从信息披露制度的主体上看，它是以发行人为主线、由多方主体共同参与的制度。从各个主体在信息披露制度中所起的作用和各自的地位看，它们大体分为以下四类。

第一类是信息披露的重要主体，它们所发布的信息往往有关证券市场大政方针，因而也是较为重要的信息，这类主体包括证券市场的监管机构和政府有关部门。特别是证券市场的监管机构，它们在信息披露制度中既是信息披露的重要主体，也是有关信息披露的法律得以实施的监督机关，因此它们在披露制度中处于极为重要的地位。

第二类是信息披露的一般主体，即证券发行人，它们依法承担披露义务，所披露的主要是关于自己的及与自己有关的信息，是证券市场信息的主要披露人。

第三类是信息披露的特定主体，它们是证券市场的投资者，一般没有信息披露的义务，只有在特定情况下，它们才履行信息披露义务。

第四类主体是其他机构，如股票交易场所等自律组织、证券中介机构，它们负责制定一些市场交易规则，有时也发布极为重要的信息，如交易制度的改革等，因此也应按照有关规定履行相应职责。

三、证券投资与实物投资的区别

在现代社会中，证券投资在投资活动中占有突出的地位。证券投资可使社会上的闲散货币转化为投资资金，可使储蓄转化为投资，对促进资金合理流动、资源有效配置和经济增长有重要作用。

证券投资是以有价证券的存在和流通为前提条件的，是一种金融投资，它和实物投资之间既有密切的联系，又存在一定的区别。

（一）实物投资是证券投资的基础

实物投资是对现实的物质资产的投资，它的投入会形成社会资本存量和生产能力的增加，并可直接增加社会物质财富或提供社会所需要的服务。

证券投资所形成的资金运动是建立在金融资产基础上的，投资于证券的资金通过金融资产的发行转移到实体经济，满足实体经济对货币资金的需求。金融资产是一种虚拟资产，虚拟资产的运动与实物资产的运动虽然有一定的关系，但又有其独特的运动形式，属于信用活动范畴。

（二）证券投资和实物投资之间是互补关系

证券投资和实物投资之间并不是竞争关系，而是互补关系。在无法满足实物投资巨额资本的需求时，往往要借助于证券投资。证券投资的资金来源主要是社会储蓄，这部分社会储蓄虽然没有直接投资于实体经济的经营活动，而是通过证券市场间接投资于实物资产，但由于证券市场自身机制的作用，不仅使社会资金在盈余单位和不足单位之间重新配置，解决了资金供求的矛盾，而且还会促使社会资金流向经济效益好的部门和企业，提高资金利用效率和社会生产力水平。高度发达的证券投资使实物投资更为便捷，

通过金融投资可使实体经济部门筹集到所需资本。此外, 证券投资者利用自己所固有的责任和权利、风险和利益去关心、监督、参与实体经济的决策和管理。

尽管证券投资在发达商品经济条件下占有重要的地位, 但实物资产是金融资产存在和发展的基础, 金融资产的收益也最终来源于实物资产在社会再生产过程中的创造。因而证券投资的资金运动是以实物投资的资金运动为依据的, 实物投资对证券投资有重大影响; 同时, 企业盈利能力的变化会影响投资者对该企业证券的前景预期, 从而使金融投资水平和结构发生变化。

四、证券投资与证券投机

(一) 证券投资与证券投机的概念

证券投资 (Security Investment) 是指投资者把资金投放于有价证券, 即取得股票、债券, 以实现其资金增值的行为。

证券投机 (Security Speculation) 是指在证券市场上, 短期买进或卖出一种或多种证券, 以获取收益的经济行为。它是以获取较大收益为目的, 以承担较大风险为代价的。

进一步的合理解释是, 投机是市场经济的常态, 是理性的经纪人寻求其利益最大化的行为过程, 在不同的制度背景和组织环境下具有不同的表现形式。现实中投资与投机的界限很难划清, 在许多情况下二者可能会相互转换。但如果把投资与投机对立起来加以考虑, 可能就蕴含了一种价值判断的观念, 例如, 认为投资是“好的”或认为投机是“不好的”, 等等。这样的理解当然带有较大的主观成分。

(二) 证券投资与证券投机的区别和联系

1. 证券投资与证券投机的区别

证券投资与证券投机的区别见表 1-1。

表 1-1 证券投资与证券投机的区别

	区 别	证 券 投 资	证 券 投 机
1	交易目的不同	购买证券的目的是获得正当的股利或股息。在市场上出售前期所购买的证券是为了避免因证券价格过度跌落而造成的损失	购买或出售证券, 目的不在于获得证券所能带来的股利或股息, 而是为了赚取证券买卖的差价
2	交易行为不同	一般说来, 证券投资者在证券行市上涨或稳定时才积极购买证券, 而在行市下跌或波动过大时则出售证券, 而且他们通常只做单向交易, 很少参加买空卖空和套利交易	证券投机者则不论证券行市涨跌, 都敢于承担别人不愿承担的风险, 只要有利可图就积极参与买卖, 并且证券价格波动越大, 他们的交易活动就越活跃, 甚至营私舞弊、操纵市场, 在混乱中牟取暴利
3	交易数量不同	证券投资者一般以他们所拥有的资本数量或持券数量为限	证券投机者在有利可图的情况下, 会利用借入资金尽量扩大交易。一些投机者买入证券后用证券抵押取得贷款, 如此反复进行, 操纵市场, 其交易规模可以做得很大
4	资金来源不同	证券投资者的资金来源一般都是自有资金	证券投机者的资金来源大都是从金融机构借入的

2. 证券投资与证券投机的联系

证券投资与证券投机虽然在理论上很容易区别, 但在实际中二者却很难分开, 因为

人们的动机是可以随时转化的。例如，投资者购买证券的本意是持券到期或做较长期投资，但当证券行市暴涨时，他又可能决定把证券卖掉而获得巨额利润，成为事实上的证券投机者。另一方面，购买证券试图在短期内获取暴利的投机者，特别是银行信用的进入，又可能因证券行市暴跌而改变主意，持有证券到期，这样他又变成了事实上的证券投资者。所谓的“证券投资”就是成功的证券投机，所谓的“证券投机”就是失败了的投资。

本章习题

1. 如何理解虚拟资本的概念？
2. 为何说证券投资是一种风险投资？
3. 证券投资与证券投机的区别与联系有哪些？
4. 证券投机的作用如何？

专栏一 证券的发展史

一、证券的起源

1603年，在共和国大议长奥登巴恩维尔特的主导下，荷兰联合东印度公司成立。就像他们创造了一个前所未有的国家一样，如今他们又创造出一个前所未有的经济组织。

荷兰莱顿大学历史系教授维姆·范登德尔：

“是的，可以这么说。它是第一个联合的股份公司，为了融资，他们发行股票，不过不是现代意义上的股票。人们来到公司的办公室，在本子上记下自己借出了钱，公司承诺对这些股票分红，这就是荷兰联合东印度公司筹集资金的方法。”

荷兰阿姆斯特丹历史博物馆馆长洛德韦克·瓦赫纳尔：

“他们聚集了650万资金，差不多相当于300万欧元，而那时候，这些钱值几十亿，用这些钱他们建立了公司。

“通过向全社会融资的方式，东印度公司成功地将分散的财富变成了自己对外扩张的资本。甚至，阿姆斯特丹市市长的女仆也成了东印度公司的股东之一。

“成千上万的国民愿意把安身立命的积蓄投入到这项利润丰厚，同时也存在着巨大风险的商业活动中，一方面是出于对财富的渴望，但更重要的是，因为国民知道荷兰政府也是东印度公司的股东之一。政府将一些只有国家才能拥有的权利，折合为25 000荷兰盾，入股东印度公司，这就大大增加了东印度公司的权限和信誉。”

荷兰莱顿大学历史系教授维姆·范登德尔：

“（政府给东印度公司的特权是）可以协商签订条约，发动战争，这样在亚洲它就成了拥有独立主权的个体，或者说从南非到日本的整个地区，它都可以像一个国家那样运作。

“在一切准备妥当之后，东印度公司的船队启航了。西班牙国王几乎是用鄙夷的态度对待这个不自量力的挑战者。但是，在东印度公司成立后的短短五年时间里，它每年都向海外派出50支商船队，这个数量超过了西班牙、葡萄牙船队数量的总和。”

荷兰阿姆斯特丹历史博物馆馆长洛德韦克·瓦赫纳尔：

“前十年他们（东印度公司）没有付任何的利息，因为投资者喜欢把钱投到造船、造房子以及在亚洲建立一个贸易王国上面。做完这些，十年后，公司第一次给股东派发了红利。”

连续十年不给股东们分红利。这样的经营方式为什么能够得到投资者的认可？

这是因为，荷兰人同时还创造了一种新的资本流转体制。1609年，世界历史上第一个股票交易所诞生在阿姆斯特丹。只要愿意，东印度公司的股东们可以随时通过股票交易所，将自己手中的股票变成现金。

早在400多年前，在阿姆斯特丹的股票交易所中，就已经活跃着超过1000名股票经纪人。他们虽然还没有穿上红马甲，但是固定的交易席位已经出现了。

这里成为了当时整个欧洲最活跃的资本市场，从事股票交易的不仅有荷兰人，还有许许多多的外国人。大量的股息收入从这个面积不超过1000平方米的院子流入荷兰国库和普通荷兰人的腰包，仅英国国债一项，荷兰每年就可获得超过2500万荷兰盾的收入，价值相当于200吨白银。

二、旧中国的证券发展

证券在我国属于舶来品，最早出现的股票是外商股票，最早出现的证券交易机构也是由外商开办的上海股份公所和上海众业公所。上市证券主要是外国公司的股票和债券。

1872年，设立的轮船招商局是我国第一家股份制企业。

1914年，北洋政府颁布的《证券交易所法》推动了证券交易所的建立。

1917年，北洋政府批准上海证券交易所开设证券经营业务。

1918年，中国人在北京（时称北平）成立了自己创办的第一家证券交易所。

1920年，上海证券物品交易所得到批准成立，是当时中国规模最大的证券交易所。

三、新中国的证券发展

1984年11月，中国第一股——上海飞乐音响股份公司成立。

1985年1月，上海延中实业有限公司成立，并全部以股票形式向社会筹资，成为第一家公开向社会发行股票的集体所有制企业。

1986年9月26日，新中国第一家代理和转让股票的证券公司——中国工商银行上海信托投资公司静安证券业务部宣告营业，从此恢复了我国中断了30多年的证券交易业务。

1986年11月14日，邓小平会见纽约证券交易所董事长约翰·范尔霖，并向其赠送了中国第一股——飞乐音响股股票。

1987年5月，深圳市发展银行首次向社会公开发行股票，成为深圳第一股。

1990年12月19日，上海证券交易所成立。

1991年4月，经国务院授权、中国人民银行批准，深圳证券交易所成立，与当年7月3日正式营业。

1991年7月11日，上海证券交易所推出股票账户，逐渐取代股东名卡。

1991年7月15日，上海证券交易所开始向社会公布上海股市8种股票的价格变动指数，以准确反映上海证券交易所开业以后上海股市价格的总体走势，为投资者入市及从事研究提供重要依据。

1991年8月28日，中国证券业协会在北京成立。

1991年10月31日，中国南方玻璃股份有限公司与深圳市物业发展（集团）股份有限公司向社会公众招股，这是中国股份制企业首次发行B股。