

普通高等教育“十一五”规划教材

证券投资学

主编 / 邓威帝 方旭



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

普通高等教育“十一五”规划教材

证券投资学

ZHENGQUAN TOUZI XUE

主 编 邓威帝 方 旭

副主编 梅诗晔 汤 浩 王国勇

电 话 (021) 64411333

E-mail: fanghx@sh.cn

Tel: (021) 64411011

电 话 (021) 64411333

网 址 www.hjw.com

网 址 www.hjw.com

经 销 各地新华书店

印 刷 立信会计出版社

本 书 787 毫米 × 960 毫米

18.5

372 千字

2008 年 7 月第 1 版

2008 年 7 月第 1 次

1—3 100

ISBN 978-7-243-0966-9

25.00 元

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/邓威帝,方旭主编. —上海:立信会计出版社,2008.7

普通高等教育“十一五”规划教材
ISBN 978-7-5429-2066-9

I. 证… II. ①邓…②方… III. 证券投资—高等学校—教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 119240 号

策划编辑 姜 涛
责任编辑 赵志梅
封面设计 周崇文

证券投资学

出版发行	立信会计出版社	
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码 200235
电 话	(021)64411389	传 真 (021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	E-mail lxaph@sh163.net
网上书店	www.lixinbook.com	Tel: (021) 64411071
经 销	各地新华书店	

印 刷	上海申松立信印刷厂	
开 本	787 毫米×960 毫米	1/16
印 张	18.5	
字 数	372 千字	
版 次	2008 年 7 月 第 1 版	
印 次	2008 年 7 月 第 1 次	
印 数	1—3 100	
书 号	ISBN 978 - 7 - 5429 - 2066 - 9/F · 1819	
定 价	27.00 元	

普通高等教育“十一五”规划教材 编委会成员名单

顾问: 郭道扬(中南财经政法大学教授、博士生导师、中国会计学会副会长)

张龙平(中南财经政法大学会计学院院长、教授、博士生导师)

主任: 徐仁璋(中南财经政法大学武汉学院副院长、教授、硕士生导师)

副主任: 刘应森(中南财经政法大学武汉学院教务处处长、教授)

陶亚文(中南财经政法大学武汉学院会计系主任、教授、硕士生导师)

王学梅(长江职业学院校长助理、经济管理学院院长、副教授)

张敦力(中南财经政法大学会计学院副院长、教授、博士生导师)

潘旭华(九江学院商学院院长、教授)

彭浪(中南财经政法大学武汉学院副教授、湖北省会计学会理事、武汉市会计学会常务理事)

总主编: 彭浪

副总主编: 郑英莲 苏龙 钟新联

编委会成员(排名不分先后):

钟新联	郑英莲	涂红星	刘合华	陶亚文	刘珣
方旭	苏龙	郭黎	黄庆阳	郑伦卉	邓威帝
胡华夏	陶缨	李质甫	吴炳年	刘毅	戴正华
杨为	段小法	王惠清	宗晓虹	鲁千霞	彭秋琼
王歆	王振秀	严碧容	王珏	张琴	林波

刘书兰	曾祥师	曹 滨	程仲鸣	周 萍	陈慧玲
金 琦	许国平	彭 浪	刘应森	周金旺	柯子实
徐仁璋	王学梅	张敦力	李 彬	汤 云	童立华
付从荣	黄志军	陈伯云	肖克奇	顾艳辉	张建军
陈爱林	陶艳珍	廖保华	柳宝珠	曾海兴	封新林
喻红阳	向美英	彭 荣	聂宜明	余 珍	阮班鹰
马 郎	陈树耀	代学丽	陈 芳	许 静	陈计专
田俊芳	黄 辉	李 伟	平 怡	张翠红	蔡峻菁

(聘号主士聘, 受聘, 才调调学书会学大志郑登慎南中) 平文报

(聘号主士聘, 受聘, 才调隔调学及学大志郑登慎南中) 郭士分: 升

(受聘, 才调及夜婚调学及学大志郑登慎南中) 森通成: 升 主 隔

主士聘, 受聘, 升主系书会调学及学大志郑登慎南中) 文亚明

(聘号

(受聘隔, 才调调学里曹郑登, 受聘才调调学业郑工升) 韩学王

(聘号主士聘, 受聘, 才调隔调学书会学大志郑登慎南中) 代将郑

(受聘, 才调调学商调学工升) 半欧郭

里会学书会曹郑登: 受聘隔调学及学大志郑登慎南中) 郭 建

(事里夜常会学书会市郑郑, 事

郭 建: 隔 主 总

郑南特 次 郑 郭英群: 隔主总隔

(自武公不升特) 民安会委隔

隔 次 文亚明 半合次 里立条 燕英族 郑南特

帝调郭 升分次 国夫黄 郭 郭 次 次 郭 次

半工调 郭 次 半调吴 郭调李 郭 南 夏半隔

郭林族 夏千曹 地郭宗 郭惠王 次小郭 次 郭

郭 林 琴 郭 郭 王 谷郭郭 郭郭王 郭 王

总序

PREFACE

教育为社会服务。随着社会改革的深入发展,政治经济环境、社会文化环境都发生着日新月异的变化,这些变化给现代高等教育带来了机遇与挑战。现实告诉我们,象牙塔内填鸭式教育不可为也不可取,培养学生的综合素质是重中之重。

现代高等教育背景下的合格毕业生应该同时具备知识素质与技能素质。以前,学校教育一向注重培养学生的知识素质,对技能素质的培养则退居其次。近年来,随着高校的扩招和就业压力的日益增大,社会对人才的要求越来越客观与现实,动手能力与实践能力越来越成为人才招聘的重点。在人才需求这一金字塔上,高端的研究型人才仅仅是塔尖部分,而庞大的应用型人才构成了塔身和塔基。从社会需求来看,后者比前者明显更具有普遍的现实意义。

学生技能素质的培养涉及方方面面,教材的选择与使用是其中一个重要的方面。于老师,教材乃善事之利器;于学生,一本好的教材就是良师益友,有之则能事半功倍。因此,在编写教材上下一番工夫,不仅是应该的,而且是必要的。

非重点本科院校、独立学院、高职高专院校是培养应用型人才的主力军。“普通高等教育‘十一五’规划教材”是集中二十多所院校众多富有一线教学经验的老师,集思广益编写而成的一套高水平的应用型教材。我们遴选的这些

学校有本科的,有独立学院的,有高职高专的,虽然在办学层次上有些许差别,但是在培养应用型人才的教育目标上,它们的观点是一致的。

教材建设是教育工作的一个重要方面,它根植于社会,最终又服务于社会,它将随着教育改革的深入而不断深化。教育事业只有起点,没有终点,教材建设同样如此。

在编写教材的过程中,我们得到了前辈和领导方方面面的关心和帮助。郭道扬教授不辞辛劳,出谋划策,亲自指导我们编写;中南财经政法大学武汉学院的张海清董事长为本套教材的编写呕心沥血,从出版到发行各个环节考虑得细致入微,提出了不少宝贵的意见;各个院校的领导和众多一线老师献计献策,积极参与本套教材的编写;立信会计出版社高度重视本套教材的组织活动,并解决了不少实际问题;特别是武汉市恒曦书业发展有限公司的肖雯经理,她为本套教材的编写鞍前马后,穿针引线,使得教材编写活动得以顺利进行。在此,对以上为本套教材的面世而付出辛勤劳动的所有单位和个人表示衷心的感谢。

另外,希望读者对本套教材提出宝贵的意见,以期精品教材之路走得更好、更远。

编委会

2008年7月

前言

FORWORD

随着我国经济体制改革的深入和社会主义市场经济体制的初步建立并不断完善,证券投资活动在我国已蓬勃兴起,并对国民经济健康、快速的发展起到了积极的推动作用。在新的形势下,进一步研究和探讨证券投资的理论和实践问题,具有十分重要的意义。目前,我国的财经类高等院校普遍开设了证券投资学课程。一本高质量的教材是提高教学质量的重要保证,是教师授课取材之源,也是学生求知和复习之本。

本教材是为了满足各独立学院、高职高专财经和管理类专业开设证券投资学课程的需要而编写的“十一五”规划教材。本教材在内容安排上,力求体现系统性、先进性和实用性的特点。首先,阐述证券投资的基本原理;接着,介绍证券投资工具、证券市场;然后,对证券投资进行全面的分析,并介绍证券投资的方法和策略;最后,研究证券投资的管理。本教材循序渐进地向人们展示了证券投资运行的基本规律和基本内容,并形成了一个有机整体。本教材也非常适合证券从业人员业务培训使用,它将有助于继续提高专业人士的职业素质。

本教材由邓威帝副教授起草写作大纲并担任主编,各章节的执笔作者是:武汉科技学院邓威帝(第一章、第二章、第九章);九江学院商学院梅诗晔(第三章);咸宁职业学院方旭(第四章、第五章、第六章);九江学院商学院汤浩(第七

章);九江学院商学院王国勇(第八章)。

本教材在编写过程中,参阅了许多专家、学者的著作和研究成果,并得到有关部门和专家、学者的的大力支持,在此一并表示诚挚谢意。同时,衷心地感谢立信会计出版社的编辑们,他们本着严肃、认真的治学态度在审稿、核稿的过程中一丝不苟,对本书初稿的诸多疏漏进行了修正,使这本教材得以更加完善。

参加本教材编写的作者们作出了极大的努力,但囿于作者水平与学识的局限性,其中不妥和疏漏之处在所难免,恳请读者批评指正。

编者

2008年7月

目 录

CONTENTS

第一章 导论	001
第一节 证券投资学概述	001
第二节 证券投资学的内容与方法	003
第三节 证券投资的基本原理	006
复习思考题	022
第二章 证券投资工具	023
第一节 有价证券概述	023
第二节 股票	028
第三节 债券	037
第四节 投资基金	042
第五节 衍生投资工具	046
复习思考题	062
第三章 证券市场	063
第一节 证券市场概述	063
第二节 证券发行市场	069
第三节 证券流通市场	077

第四节 证券创业板市场·····	081
复习思考题·····	089
第四章 证券交易程序与费用 ·····	090
第一节 证券交易所的股票交易程序·····	090
第二节 证券场外交易市场的股票交易程序·····	098
第三节 债券投资的交易程序·····	101
第四节 投资基金的交易程序·····	104
第五节 证券交易费用·····	108
第六节 证券中介机构·····	110
复习思考题·····	122
第五章 证券交易价格与股票价格指数 ·····	123
第一节 证券交易价格形式·····	123
第二节 证券交易价格的决定·····	127
第三节 股票价格指数及其计算·····	141
第四节 国内外著名的股价指数·····	147
复习思考题·····	151
第六章 证券投资基本分析 ·····	152
第一节 证券投资基本分析概述·····	152
第二节 证券投资的宏观经济分析·····	154
第三节 证券投资的行业分析·····	165
第四节 上市公司分析·····	170
复习思考题·····	185
第七章 证券投资技术分析 ·····	186
第一节 证券投资技术分析概述·····	186

第二节 证券投资技术分析的主要理论与方法·····	191
第三节 技术指标分析·····	212
复习思考题·····	227
第八章 证券投资的收益与风险 ·····	228
第一节 证券投资收益的构成·····	228
第二节 证券投资收益的度量·····	234
第三节 证券投资风险·····	240
第四节 证券投资风险的衡量与防范·····	246
复习思考题·····	260
第九章 证券市场监管 ·····	261
第一节 证券市场监管的理论基础·····	261
第二节 证券市场监管要素·····	264
第三节 证券市场监管体制·····	269
第四节 证券市场监管实践·····	273
第五节 开放条件下的中国证券市场监管·····	279
复习思考题·····	283
参考文献 ·····	284

第一章 导论



学习目的

通过本章的学习,要求掌握证券投资学的研究对象、内容体系、研究方法及证券投资活动的基本原理,并对证券、投资等基本概念能够准确把握。作为导论,本章的内容偏重于为课程的顺利展开提供必要的基础知识准备和总体上的学习指导。

第一节 证券投资学概述

一、证券投资学的研究对象

证券投资学是专门研究建立在虚拟资产(有价证券)基础上的资金运动规律及与之相联系的各种经济关系发展规律的学科。它包含三个层次:

- (1) 各种有价证券的特殊运动形式、运动规律及其所体现的特殊经济关系。
- (2) 由各种有价证券运动组成的证券市场的运动规律。各种有价证券运动的有机联系构成了统一的证券市场,证券市场是各种经济关系的总和。作为经济关系总和的证券市场有其统一的发展规律,绝不是各种有价证券运动规律的机械排列和简单相加。证券市场的整体运动规律决定并支配着各种有价证券的特殊运动规律。

(3) 投资主体的投资活动规律。证券业广泛发展所推动的资本高度社会化和证券投资的日益大众化,特别是有价证券的虚拟资本性质和证券市场的博弈性质等因素,决定了主观因素在证券市场运动过程中具有特殊重要的地位和作用。在其他投资领域中,各种客观因素直接影响和支持着投资者的决策活动,或者说,投资者是直接根据各种客观情况作出决策并付诸行动的。证券投资则不同,投资者不仅仅是根据客观情况进行决策,更重要的是必须根据其他投资者对各种客观情况的主观判定作为自己决策的主要依据。证券市场这种突出的博弈性质决定了证券投资领域中主客体运动之间具有高度的相融性和互换性。这是证券投资学与其他经济类学科相比较的一个重要不同之处。

证券投资学是一门综合性学科。证券投资学的综合科学性质主要反映在它以众多学科为基础和它涉及范围十分广泛。证券投资学与经济学、货币银行学、财政学、会计学、数量经济学等学科有着十分密切的联系。此外,证券经济学还是一门应用性的经济学科。证券投资学虽然也研究一些经济理论问题,但是从其学科内容的主要组成部分来看,它属于应用性较强的经济学科。

二、证券投资学的形成和发展

在科学发展史上,一门独立学科的形成通常有两种情况:一是伴随着社会分工的发展,由于人们对原有生活领域认识的逐步深化和系统化而形成的,目前许多新兴学科基本属于这类情况;二是出现了新的社会生活领域或进入了新的社会发展阶段而相应形成的新的认识系统,证券投资学便属于这类情况。证券投资学是伴随着证券投资业这一新的经济领域的产生而发展起来,并随着证券投资业的广泛发展而逐步趋于成熟的。虚拟资本的特殊运动形式和特殊运动规律是证券投资学产生的客观基础。20世纪60年代尤其是80年代以来,世界证券投资业的发展风起云涌,是证券投资学趋于成熟和完善的基本条件。有价证券所导致的社会财富形式的历史性革命,是证券投资学未来发展的强大动力,并将赋予证券投资学不同于以往传统学科的全新内容和形式。

证券投资学的历史发展过程,大体可分为三个阶段:

(1) 萌芽阶段。在此阶段,人们开始把证券投资活动作为一种技能或艺术。在17世纪和18世纪初,西方国家的资本主义商品经济已经相当发达,随着股份公司的产生和股票、债券的出现,证券投资开始引起人们的注意。但由于当时证券交易还未发展到足以决定和影响整个国家或地区经济运行的程度,因而政策对此并没有予以足够的重视,证券的发行和交易也缺乏必要的法律保证。人们主要靠经验和直觉来决定证券的买卖与何时买卖等。那时,人们普遍认为,证券投资活动只是一种靠运气,靠个人技能的“艺术”活动。当然,这并不意味着当时的证券发行和交易及其市场运行的背后就不存在某些规律。事实上,当时人们已经开始总结证券交易活动的经验法则。尽管如此,证券投资学仍然处于萌芽状态。因为当时还属于依靠经验和直觉判断开展证券投资活动的阶段。

(2) 形成阶段。在此阶段,证券投资学作为一门学问初步形成。在 19 世纪末至 20 世纪上半叶,西方证券市场经历了膨胀、崩溃、恢复的过程。证券市场的曲折经历大大促进了证券投资学的发展。可以说,在这一时期,作为一门学问的证券投资学已初步形成,这主要表现在以下几个方面:① 证券投资理论进一步明确化和具体化。在此之前,证券投资理论只是作为一般经济理论的附属而出现的,而在此时,一大批专门论述证券投资的著作相继问世。这些著作对证券投资理论作出了多方面的基础性贡献。② 一些有关证券投资的格言、经验上升到理论的高度。③ 证券市场和证券投资业对整个经济发展所起的作用也日益明显,各国政府开始重视对证券投资活动进行全面规范和管理。所有这些都表明证券投资学已经开始作为一门学问出现,但其在学科体系、理论基础及科学性等方面仍嫌不足,有待于进一步发展和完善。

(3) 成熟阶段。在此阶段,证券投资学开始作为一门独立的经济学科。经过长期的证券投资实践经验的总结和许多证券从业人员的精心研究和探索,从 20 世纪 50 年代起,证券投资学成为一门独立的经济学科,开始进入了它的成熟与完善时期。其主要标志是:研究对象更具科学性;学科体系更加科学化;基础理论更加坚实;研究方法更加精确化和实用化。从 20 世纪 70 年代起,国际证券市场正在经历一场前所未有的深刻变革,证券投资学也在这些变革中不断吸取营养,并日臻完善。

第二节 证券投资学的内容与方法

一、证券投资学的研究内容和任务

(一) 证券投资学研究的主要内容

证券投资学的研究对象决定了证券投资学的研究内容,它主要包括证券投资的一般理论,证券市场及证券投资的运行过程与机制,证券投资决策的方法以及政府进行的证券投资管理等。具体来讲,它包括如下六大组成部分:

(1) 证券投资的基本原理,包括证券投资的概念,证券投资的基本特征,证券投资的目标和原则,证券投资的运行过程等。

(2) 证券投资工具,包括股票、债券、投资基金等各类证券的类型和特点。

(3) 证券投资的场所,包括证券的发行市场和证券交易市场的功能作用,运行机制及其业务活动。

(4) 证券投资的分析,包括证券价格,证券投资收益与风险分析,证券投资基础分析,证券投资的技术分析等。

(5) 证券投资的决策和策略,主要是从投资者的角度研究如何进行具体的证券投资,包括证券投资应掌握的原则、方法和技巧。

(6) 证券投资的管理,主要是从政府的角度研究如何对证券市场与证券投资活动进行规范化管理。

(二) 证券投资学的基本任务

科学理论的根本任务就是揭示客观事物发展的内在规律,以指导人们在实践过程中实现预期目的。证券投资学的基本任务就是揭示证券市场的内在规律,指导投资者以最有效的方法和最安全的途径从事证券投资,以获取最大的投资收益。

所谓最有效的方法,是指尽可能用最少的资本投入获取最大的投资收益的方法。与实业投资相比,证券投资的一个重要特征就是投资方式复杂繁多,如现货交易、信用交易、期货交易、期权交易,及其近几年刚刚出现的存据、期据等。其中,除现货交易之外的诸多交易方式都具有以小搏大的高倍数杠杆效应,从而能够实现短期内资金的迅速增值,甚至以几何级数连续翻番。证券投资学的基本任务就是帮助投资者灵活地选择和运用各种投资方式,有效地利用它们的杠杆倍数效应,以最少的资金投入获取最大的投资效益,甚至于实现巴菲特那种“梦幻般的投资效果”。

所谓最安全的途径,是指最大限度地防范和控制投资风险,努力在资金安全的前提下实现预期的增值目的。证券投资与实业投资相比的一个最大区别就是具有高风险的特征。证券投资属于风险投资,风险投资的收入是未来价值,而未来世界是未知的,受政治、经济、军事、社会、科技、心理、国内国际等各种因素的影响,投资收益是极不确定的,这种收益的不确定性就是投资风险。并且,诸如衍生金融工具等交易方式的杠杆倍数效应,本身是一把“双刃剑”,既能够以小搏大地获得高收益,也会在风险发生时迅速增大风险倍数,加重投资者的损失。虽然从理论上讲,风险和收益具有相关性,高风险高收益,低风险低收益。但是,在市场中风险和收益的关系极其复杂,两者往往不成比例,相同的风险不一定有相同的收益。因此,投资的基本目标,就是将风险置于控制之下,尽可能使风险降低到最低程度,在一定限制的安全条件下,实现收益的最大化。

二、证券投资学的学习方法与要求

证券投资学是一门既强调理论基础,又强调应用指导的学科,这也决定了其研究方法上的特点。要实现其研究目的并使这门学科不断发展,就必须特别强调和坚持以下几方面的方法与要求。

(一) 既重视规范分析,又重视实证分析、定性分析与定量分析相结合

证券投资是一个十分复杂、实践性很强的过程,影响投资过程的因素也是多种多样的。证券投资学要解决繁杂的理论命题并得出科学的理论结论,不仅要大量地运用逻辑思维,进行各种理论抽象和规范分析,也必须高度地关注证券投资的实践,作大量的个案

考察,进行广泛的实证分析。只有从实际案例中进行规律性的总结,并通过这种实证分析来对理论结论进行更有说服力的诠释,或对存在着适应范围限制的理论结论进行修正和完善,才能使得出的理论结论更为准确,用其指导投资实践也才能更具可靠性。证券投资中涉及大量的技术问题,分析、决策过程中不仅要考虑可能的制约因素,还必须尽可能弄清这些因素对证券投资的影响程度,而这些因素本身所具有的量化状态又可能决定证券投资收益与风险程度的差别。因此,证券投资学各种结论的得出都应当是建立在定性分析与定量分析结合运用的基础上的(当然,某些无法进行定量分析的因素可以例外)。没有这种结合,证券投资学给出的结论就是值得怀疑的,或缺乏说服力的。

(二) 强调结论、观点的特定性即适用背景,而不刻意追求其普遍适用性或惟一性

证券投资实践中的情况十分复杂,变数很多,市场走势往往还要受到投机及其他某些人为因素的影响。因此,证券投资学中所给出的许多观点与结论,也只能是针对大多数情况或某些情况的,有其特定的适用范围。例如,技术分析中,有时出现了同样或近似的图形、指标,而在不同的宏观经济背景和市场氛围下,会预示着不同甚至相反的市场演变趋势。这就使得人们对证券投资理论的准确把握相对较为困难,运用时自然也不能过于机械和片面。也正因为如此,在研究和学习过程中,对每一种结论、观点适用的背景,都要认真琢磨和体会。当然,这并不是说证券投资学的所有理论都是模糊的和不确定的。

(三) 重视相关因素的综合分析

证券投资理论的特定性较强,而这种特定性,又是由影响证券投资因素的多样性所决定的。以市场趋势的研究为例,可能同时存在着有利于市场活跃,股价扬升的利好因素与相反的利空因素,如果我们只注意到了前者而忽视了后者,得出的结论就会过于乐观,与客观实际相悖;反之亦然。因此,要科学地研究、总结证券投资的规律性,就必须对各种因素进行尽可能全面、系统的分析与论证,弄清不同因素在不同条件下的作用方式与程度,以及它们之间的相互关系;否则,就难免会得出错误的观点和结论。

(四) 强调动态的分析考察

证券投资学作为一门指导证券投资实践的学科,不仅要在其理论体系中解决如何归纳现象、认识现状的问题,更重要的是要告诉人们如何根据现象或现状,判断事物的发展和演变的趋势,以掌握先机,提高证券投资的成功几率。事实上,人们在进行证券投资时,最关心的也正是证券未来的行情走势。为适应证券投资主体的这种要求,证券投资学格外强调动态的分析考察。在证券投资学的核心部分——投资分析中,重视的就是不同的因素发生作用时或不同的图形、指标出现时,可能引致的下一步的行情走势。另一方面,强调动态研究,还意味着证券投资学的理论观点也更侧重于在动态分析基础上确立。对历史轨迹的追踪和历史经验的概括,对每一种典型市场形态出现后进一步运行趋势和空间的理论界定,对各种相关因素影响证券价格变化的时间效应的分析,凡此等等,都充分地体现着这一特点。既然证券投资本身就是一种面向未来的经济行为,那么,作为其理论