

21世纪应用型本科金融系列规划教材

证券投资学

SECURITY
INVESTMENT

孙秀钧 编著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

21 世纪应用型本科金融系列规划教材

证券投资学

孙秀钧 编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

© 孙秀钧 2008

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 孙秀钧编著. —大连: 东北财经大学出版社,
2008. 11

(21 世纪应用型本科金融系列规划教材)

ISBN 978 - 7 - 81122 - 507 - 5

I. 证… II. 孙… 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 168875 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连天正华延彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm × 210mm

字数: 554 千字

印张: 16

2008 年 11 月第 1 版

2008 年 11 月第 1 次印刷

责任编辑: 孙 平

责任校对: 何群 赵楠

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 81122 - 507 - 5

定价: 26.00 元

序

曹凤岐

随着中国资本市场的不断规范和发展，证券市场在社会经济运行中的地位日益显现，并成为金融体系中必不可少的重要组成部分。证券投资也已成为人们经济生活中的重要行为。为了满足证券专业人才需求，绝大多数高等院校都陆续将《证券投资学》确定为经济管理类专业的必修课，并得到社会的广泛认可。孙秀钧的《证券投资学》一书适应了证券市场和证券投资理论与实践的发展。

孙秀钧是我的学生。2000年9月—2001年7月，孙秀钧作为高级访问学者到北京大学光华管理学院和北京大学金融与证券研究中心从事研究工作。我是她的合作指导老师，她参与了我主持的国家自然科学基金重点项目《中国资本市场的发展与管理问题研究》工作。后来一直在沈阳大学担任证券投资学专业教学工作。她的研究是很认真和努力的。

她编著的《证券投资学》一书从构思、拟定写作大纲到完稿历时4年，写作中借鉴和参考了多本教材、文献和资料。本书较为系统全面地介绍了证券市场基础知识和证券投资分析方法，在认真总结国内外证券投资研究成果以及编者多年来教学与实践经验的基础上，尽可能多地引用中国证券市场最新的素材和数据，力求使书中内容与中国证券市场的实际情况紧密相联。

可以说《证券投资学》的应用性比较强，特别强调理论与实际的结合，因此全书始终围绕“理论性、应用性和实践性”这一基本框架展开，意在使学生熟练掌握证券投资理论，培养学生解决实际问题的能力。

本书的主要特点有：

1. 一切从教学出发，突出教学重点和难点。编者首先将每一节的研究深度拓展到几个层次，即将很多大段的内容高度精简和概括并用小标题隔开，突出重要知识点；其次在部分章、节添加了“相关链接”；最后，在每一章的后面增加了“本章关键词中英文对照”。这样可使教学内容具有整体的连贯性，拓展学生的学习深度与广度。同时也可有效满足不同层次、不同专业对教学内容的弹性需求。

2. 较为客观地将证券投资的理论与实践相结合。在投资分析篇中，编者从证券投资理论研究者和证券市场参与者的独特视角出发，结合证券投资的实践和自身的研究心得，将K线理论、形态理论和波浪理论进行了通俗易懂、较具可操作性的总结；同时专辟一章，对中国证券市场中常用的主要技术指标进行了系统的讨论和归纳，这对培养学生较强的市场研判能力、投资分析能力以及投资决策能力很有帮助。

3. 尝试对最新研究成果的探讨。本书写作中的一个大胆尝试是，专辟一章，对效率市场理论和行为金融理论在证券市场与证券投资中的应用做了有益的探讨。

当然，中国证券市场是一个发展中的市场、是一个新兴加转轨的市场，是一个不很成熟和规范的市场。适应于西方发达市场的证券投资理论与方法，在中国证券市场能否有效，是值得研究和探讨的问题。如何把成熟的投资理论和方法应用于中国证券市场，或者用典型的证券投资理论和方法解释和解决中国证券市场的实际投资问题，并不是一件容易的事情，也不是一本《证券投资学》教材能够解决的问题。

本书可作为高等院校经济管理类专业特别是金融学专业的本科教材，还可以作为从事证券投资研究的学者和从事证券投资实践的金融工作者的参考读物。对于参加证券从业资格考试

试的证券专业及其他相关专业人员来说，本书也具有一定的参考价值。

2008. 7. 26

前言

本书系统介绍了证券市场基础知识和证券投资分析方法。全书除绪论外共分四篇 18 章。绪论，主要介绍证券和证券投资的概念、特征以及证券投资与投机的关系；投资工具篇从第 1 章到第 4 章，主要介绍包括股票、债券、证券投资基金和金融衍生品在内的证券投资工具的基础知识；证券市场篇从第 5 章到第 8 章，主要介绍证券市场运行、证券中介机构等证券市场的一般性基础知识和证券市场监管的原则、目标以及证券业从业管理的有关规定；投资分析篇从第 9 章到第 16 章，分为基本分析和技术分析两个部分，主要介绍有价证券的投资价值分析、证券投资的宏观经济分析、行业分析、公司分析以及技术分析的方法、理论和主要技术指标；投资管理篇从第 17 章到第 18 章，主要介绍传统的和现代的证券投资组合管理理论、效率市场理论以及行为金融理论在证券市场的应用。

全书借鉴了国内外金融证券领域的最新研究成果，在参考了许多专家学者的著述和论文的同时，注重探讨金融证券领域的某些热点问题，并力求与中国证券市场的改革进程同步。本书内容翔实、简单易懂、颇具可操作性，可用作高等院校金融学和经济管理类相关专业的教材，也可用作证券业从业人员和证券市场投资者的参考读物。

目 录

绪 论	1
0.1 证券概述	1
0.2 有价证券	3
0.3 证券投资概述	5
0.4 证券投资与投机	8

投资工具篇

第1章 股 票	12
1.1 股票概述	12
1.2 股票的价值和价格	18
1.3 股票价格的影响因素	22
1.4 普通股股票与优先股股票	26
第2章 债 券	35
2.1 债券概述	35
2.2 政府债券	40
2.3 公司债券和金融债券	45
2.4 国际债券	53
第3章 证券投资基金	58
3.1 证券投资基金概述	58
3.2 证券投资基金的分类	66
3.3 证券投资基金的当事人	74
3.4 证券投资基金的费用和资产评估	78
3.5 证券投资基金的投资收益、风险与信息披露	81
第4章 金融衍生工具	86
4.1 金融衍生工具概述	86

4.2	金融期货概述	91
4.3	金融期权概述	97
4.4	可转换债券概述	100
4.5	其他金融衍生工具	104

证券市场篇

第5章	证券市场概述	112
5.1	证券市场的特征和基本功能	112
5.2	证券市场的参与者	116
5.3	证券市场的形成与发展	120
5.4	世界主要证券市场概况	131
第6章	证券市场运行	136
6.1	证券发行市场	136
6.2	证券交易市场	140
6.3	证券价格指数	151
6.4	证券投资的收益与风险	158
第7章	中国的证券中介机构	164
7.1	证券公司概述	164
7.2	规范类证券公司和创新试点类证券公司的评审及持续要求	176
7.3	证券公司的主要业务	181
7.4	证券服务机构	190
第8章	证券市场监管	201
8.1	证券市场监管概述	201
8.2	证券市场监管的主要内容	208
8.3	证券市场监管体系	220
8.4	中国证券业从业管理	229

投资分析篇

第9章	证券投资分析概述	234
9.1	证券投资分析的意义	234
9.2	证券投资分析的信息来源及其作用	238
9.3	证券投资分析的主要流派与方法	242
9.4	证券投资分析师	247

第 10 章 有价证券的投资价值分析	257
10.1 股票的投资价值分析	257
10.2 债券的投资价值分析	266
10.3 证券投资基金的投资价值分析	274
10.4 金融衍生工具的投资价值分析	278
第 11 章 证券投资的宏观经济分析	285
11.1 宏观经济分析概述	285
11.2 宏观经济运行与证券市场	293
11.3 宏观经济政策与证券市场	295
11.4 中国股票市场的供求关系分析	300
第 12 章 证券投资的行业分析	306
12.1 证券投资行业分析概述	306
12.2 产业的一般特征分析	311
12.3 产业的周期性及其在证券市场的表现	317
12.4 产业兴衰分析	322
第 13 章 公司分析	328
13.1 公司分析概述	328
13.2 公司基本分析	331
13.3 公司财务分析	337
13.4 公司重大事项分析	350
第 14 章 证券投资技术分析概述	358
14.1 技术分析及其理论基础	358
14.2 技术分析方法	363
14.3 影响技术分析的几个理论	367
14.4 时间周期理论	371
第 15 章 技术分析的主要理论	378
15.1 K 线理论	378
15.2 切线理论	385
15.3 形态理论	396
15.4 波浪理论	406
15.5 量价关系理论	412
第 16 章 技术指标	416
16.1 技术指标概述	416
16.2 趋势型指标	420
16.3 动量指标	425

16.4 人气型指标（能量指标）	431
------------------------	-----

投资管理篇

第17章 证券组合管理理论	439
17.1 证券组合管理概述	439
17.2 证券组合分析	444
17.3 资本资产定价模型（CAPM）与套利定价 理论（APT）	451
17.4 证券组合的业绩评估	457
第18章 效率市场理论与行为金融理论	463
18.1 效率市场理论	463
18.2 行为金融理论的提出	469
18.3 行为金融理论的理论基础	479
18.4 行为金融理论的应用	487
主要参考文献	494

相关链接索引

中国的股权分置改革	32
中国公司债券的特点	48
证券化率	123
证券交易机制	142
上市公司非流通股转让	148
代办股份转让系统“小传”	151
《中华人民共和国证券法》第六十七条所称重大事件	216
各国或地区对操纵市场行为的制裁性立法规定	219
《国际伦理纲领、职业行为标准》简介	252
EAVM 模型	265
协议价格	280
人民币汇率改革	303
资产重组方式	352
投资大师——江恩	375
其他技术指标	437
效率市场理论的进一步解读	469
信息瀑布和贝叶斯法则	492

绪 论

教学目的与要求：掌握证券和证券投资的概念、特征；掌握有价证券的类型和证券投资的基本过程；理解虚拟资本的概念；了解证券投资与投机的联系和区别。

重点：证券投资的基本特征及相关知识。

难点：虚拟资本。

0.1 证券概述

0.1.1 证券的概念

1. 基本含义

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证。它用以证明持有人有权以其所持凭证记载的内容而取得相应的权益。

2. 票面要素

证券作为法律凭证，其票面上有四个基本要素，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。

0.1.2 证券的一般表现形式

1. 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。没有信用，股份制就难以形成，也就没有股票的发行与交易，更不会有大规模的集资。

(2) 债券

债权也是一种信用凭证，无论是企业债券、金融债券，还是政府债券，都是发行人依法定程序发行，并约定在一定期限内还本付息的债权债务凭证。如果没有信用作保障，债券就不会有固定的权益，因而债券这种金融工具在市场上也就不会被人们广为接受。

(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。它是将大众分散的资金集中起来，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。

2. 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关系的凭证。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企业之间发挥流通手段和支付手段等货币职能。

商业票据主要包括汇票、支票及本票等。

0.1.3 证券的分类

1. 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，它包括信用证、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。

2. 有价证券

有价证券是指对某种有价值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书。

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

0.2 有价证券

0.2.1 有价证券的含义

1. 关于有价证券

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取相应的商品或货币，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。

2. 虚拟资本

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。

0.2.2 有价证券的分类

1. 按照发行主体不同，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证券，包括中央政府债券和地方政府债券。

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、金融债券等，尤以金融债券为主。

公司证券是指公司、企业等经济法人的筹集投资资金或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。

2. 按照所体现的内容不同，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、运货单、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

两大类别：其一是商业证券即商业本票和商业汇票；其二是银行证券，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。

3. 按照是否在交易所挂牌，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。

4. 按照筹资方式不同，可分为公募证券和私募证券

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特定投资者发行的证券。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，具有较高的流动性，但私募证券一般不允许上市流通。

5. 按照所反映的经济性质，可分为股票、债券和其他债券

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。

0.2.3 有价证券的特征

1. 期限性

期限性是指有价证券的持有人可以按期收取利息，到期收回本金（主要是针对债券而言）。因为债券一般都有明确的还本付息期限，以满足筹资者和投资者对融资期限及与此相关的收益率的不同需求。债券的期限具有法律约束力，是对融资双方权益的保护。股票一般没有期限性，可视为无限期证券。

2. 收益性

收益性是指有价证券持有人可以获得一定数额的收益，这是投资者转让资本所有权或使用权的回报。有价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。持有有价证券的同时，投资者就拥有取得这部分资产增值的权利，因而，收益性又称权益性，有价证券的收益通常表现为获取利息或红利，或买卖差价收入等。

3. 流动性

流动性是指有价证券的持有人可根据自己的需要灵活地转让证券，随时换取现金。流动性是有价证券的本质特征，流动性以其变通的方式满足了投资者对现金的随机需求，使投资者可以选择适当的时机锁定证券投资收益或回报。有价证券的流动一般是通过承兑、贴现和交易实现的。

4. 风险性

风险性是指有价证券的持有人面临着不能获得预期收益，甚至连本金也受到损失的可能。应该说，有价证券的投资风险与投资收益是紧密相联的，正常情况下这种关系是成正比的。有价证券的预期收益越高，其风险越大；反之亦然。

0.3 证券投资概述

0.3.1 证券投资的概念及分类

1. 证券投资的定义

证券投资是指投资者（法人或自然人）购买股票、债券、基金等有价证券以及这些有价证券的衍生品，以获取红利、利息及资本利得的投资行为和投资过程。

2. 证券投资的分类

(1) 根据投资方式不同可分为直接投资和间接投资

从广义上讲，投资于固定资产、流动资产等实际资产为直接投资，而投资于金融资产，如银行和金融机构储蓄，购买股票、债券等有价证券为间接投资；而单就投资于金融资产和证券而言，从证券市场上直接购买股票和各种债券为直接投资，而投资于银行储蓄，购买各种证券投资基金为间接投资。

(2) 根据投资期限不同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年以上为长线投资。严格地讲，1~5年或7年为中线投资，5年或7年以上的投资才是真正意义