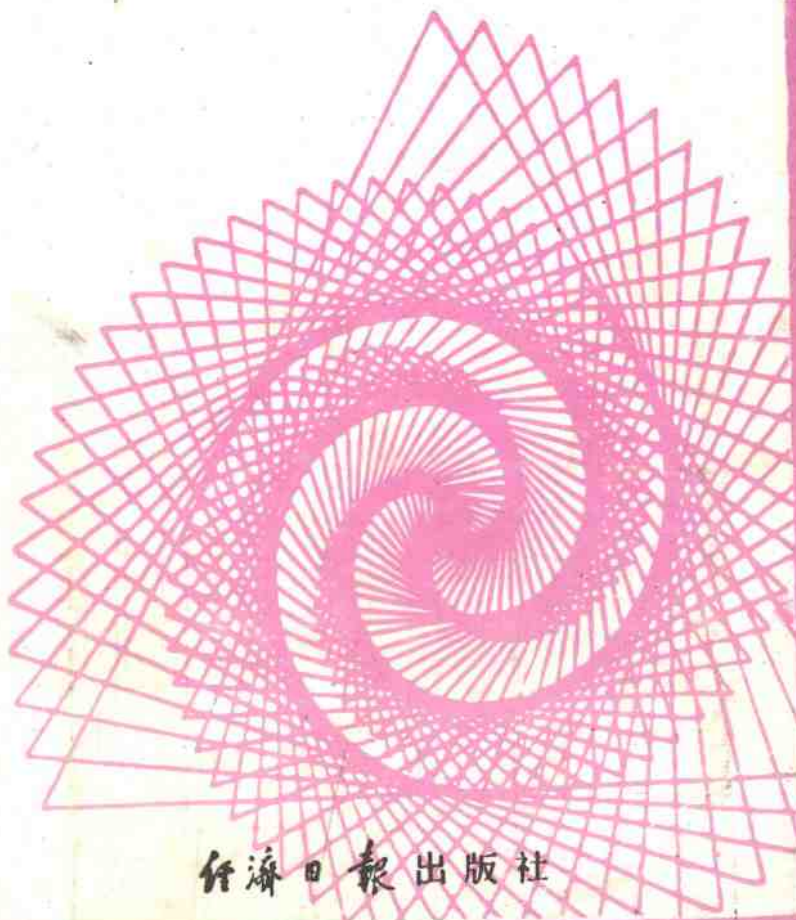


证券市场与证券投资

主编 胡雪纯 肖俊臣



经济日报出版社

证券市场与证券投资

责任编辑:胡子清

证券市场与证券投资

ZHENG QUAN SHI CHANG YU ZHENG QUAN TOU ZI

胡雪纯 肖俊臣 主编

经济日报出版社出版

(北京市宣武区虎坊桥福州馆前街6号)

四〇五印刷厂印刷

878×1092毫米 1/32 11.5印张 260千字

1991年10月第1版 1991年10月第1次印刷

印数1-5000册

ISBN 7-80036-251-7/F·138 定价:5.10元

1、公式计划将投资区分为股票和债券两部分，借两者的比率的维持或变动来调整证券组合，但它没有依据每一种证券价值的变化来具体调整股票类中的个别股票之间或债券类中个别债券之间的比例关系；所以从严格意义上来说很难形成最佳证券组合。

2、公式投资计划把股价上升统统视为股票投资价值的上升，反之，把股价下降全部看成股票投资价值的下降，显然这是不合理的。

3、股价持续上涨期间，若依据公式计划则随股价上升陆续卖出股票，这样在极端情况下会出现在证券组合中只有债券的情形，这显然也不是最佳证券组合。

目 录

第一章 证券市场的形成功能和发展对策	1
第一节 证券市场的形成	1
一、历史上证券市场的形成	1
二、现代证券市场开放发展的条件	4
第二节 证券市场的构成与分类	9
一、证券市场运行的要素构成	9
二、证券市场的分类及其意义	17
第三节 证券投资市场的必要性及其功能作用	19
一、建立和开放我国证券投资市场的必要性	19
二、建立我国证券投资市场的现实可能性	23
三、证券市场的功能	32
四、证券投资市场的作用	35
五、证券市场是经济活动反映的指示器或寒暑表	37
第四节 我国证券市场发展步骤、方法及其对策	38
一、我国证券市场发展步骤、方法的选择	39
二、推动证券市场发展的若干对策	46
第二章 证券发行市场构成及运行程序	50
第一节 证券发行市场及其构成	50
一、证券发行的意义	50
二、证券发行市场运行要素及其特点	53
第二节 证券发行者的理财计划	55
一、证券发行者的理财计划的意义	55
二、证券发行者理财计划拟定的步骤	57
三、证券发行者理财计划的内容及评估	59

第三节 证券发行的基本程序	62
一、证券发行的选择	62
二、证券票面面值的确定	64
三、证券票面利率及还本付息（股息、红利） 的确定	65
四、证券发行的报审与批准	66
五、证券发行宣传和印刷	67
六、办理签证	68
七、组织发售	68
第三章 证券发行与投资的决策分析	71
第一节 证券发行与投资种类的比较分析	71
一、证券融资同银行融资的比较选择	71
二、股票与债券的比较分析	74
三、股票、债券内部种类的比较选择	76
第二节 债券期限的设置与投资选择	77
一、债券期限及其设置、投资选择的含义	77
二、决定债券期限设置与投资选择的主要因素	79
三、债券还本条款的设置	81
第三节 债券利息的决策分析	83
一、债券利息形式的比较选择	83
二、债券付息频率的比较选择	86
三、债券发行价格的定价策略	90
第四节 证券发售方式的选择	92
一、对购买人的选择	92
二、对销售人的选择	93
三、委托发售程序的选择	94

第四章 证券的供给与发行	98
第一节 股票的供给与发行	98
一、股票发行市场的发展	98
二、股票的发行目的	99
三、股票的发行原则	101
四、股票的发行形式	102
五、股票的发行条件	103
六、股票发行的程序	107
七、股票的转让与注销	109
八、在异国的股票发行	110
第二节 债券的供给与发行	111
一、债券发行机构	111
二、债券发行限制与发行原则	111
三、债券发行方案的确定	113
四、债券发行的具体程序	119
第五章 证券发行的交易	121
第一节 证券上市	121
一、证券上市制度	121
二、证券上市程序	123
第二节 证券交易程序	125
一、委托	125
二、成交	131
三、清算	135
四、交割	136
五、过户	139
第三节 证券交易方式	140

34	一、现货交易	140
34	二、期货交易	141
39	三、期权交易	144
24	四、股票指数期货选择权交易	147
161	五、垫头交易	147
	第六章 证券业务的核算	149
	第一节 证券业务会计核算的内容、原则	149
501	一、证券业务会计核算的内容	149
501	二、证券业务会计核算的原则	150
01	第二节 证券业务核算的办法	152
111	一、会计科目	152
111	二、证券业务会计核算的会计凭证	157
112	三、证券业务会计核算的帐务组织	160
24	第三节 证券业务信息的帐务处理	165
011	一、证券代理发行业务的核算	165
167	二、包销发行证券业务的核算	167
151	三、自营买卖证券业务的核算	168
101	四、代理购入(或出售)证券业务的核算	170
151	五、有价证券代保管业务的核算	175
221	六、证券抵押放款业务的核算	176
111	七、票据贴现业务的核算	178
112	八、委托同业代理发行、代理购销证券业务的 核算	180
341	九、接受同业委托代理发行、购销证券的会计 核算	184
041	十、与证券业务有关的其它业务的核算	186

第七章 证券投资质量分析	187
第一节 证券投资分析意义	187
一、证券投资分析是投资者作出正确而科学的 投资决策的前提	187
二、证券投资分析为证券投资者获取最大利益 提供了依据	188
三、证券投资分析可以帮助证券投资者减少或 者避免证券投资风险	188
四、证券投资分析可以使证券投资者获得证券 投资收益与风险的最佳组合	189
五、证券投资分析可以帮助投资者正确把握证 券的买卖时机	189
第二节 证券投资质因分析	190
一、企业外部环境分析	190
二、企业内部环境分析	196
第三节 证券投资量因分析	199
一、财务趋势分析	199
二、财务比率分析	202
三、获利能力比率	213
第八章 证券投资价格分析	216
第一节 证券价格指标	216
一、平均股价	216
二、上市股票市价总额	218
三、股票价格指数	219
四、投资获利率	221
五、本益比	222

第二节 证券价格直接因素分析	225
一、个别证券价格的形成	225
二、一般证券市场的价格形成	231
第三节 证券价格间接因素分析	241
一、公司股息政策	242
二、资本还原率	244
三、公司经营方式	245
四、外部环境状况	245
第九章 证券技术分析	250
第一节 趋势分析	250
一、道氏理论	250
二、OBV 线法	255
三、移动平均线分析法	256
四、抵抗线分析法	259
第二节 类型分析	260
一、美式划线分析法	260
二、日式划线分析法	273
第十章 企业信用评估与证券等级	287
第一节 企业信用评估的意义	287
一、企业信用评估的客观性	287
二、企业信用评估与证券投资的关系	289
第二节 企业信用评估	290
一、我国目前企业信用评估的现状	290
二、建立权威性和超然地位的信用评估机构	291
三、信用评估的指标体系	296
四、企业信用评级参照值的选择与指标分值计	

算	302
五、企业信用级别的标志	304
第三节 证券等级	305
一、证券等级的分析	305
二、证券等级标准和标志	309
第十一章 证券组合分析	313
第一节 证券投资收益率分析	313
一、证券收益率的计算	313
二、个别证券收益率分析	314
三、多种证券组合收益率分析	317
第二节 证券投资风险分析	318
一、证券投资风险的种类	318
二、风险的衡量	320
三、一种新的衡量风险的方法——“贝他”法	324
第三节 证券投资组合的流动性分析	329
一、证券组合的流动性	329
二、流动性需求的确定	329
三、收益、风险和流动性的综合分析	333
第四节 证券组合效用	334
一、效用分析	334
二、效用函数	335
三、效用函数的无差异曲线	338
第十二章 证券组合的选择	342
第一节 有效证券组合的边界确定	342
一、有效证券组合	342
二、有效证券组合的边界	342

三、有效证券组合边界的确定	342
第二节 证券组合的选择	355
一、利用曲线确定法	356
二、克拉克逊模型法	358
第三节 证券组合的调整	359
一、趋势投资计划调整法	360
二、公式投资计划调整法	363

第一章 证券市场的形成功能和发展对策

第一节 证券市场的形成

证券市场，又称资金市场，长期资金市场或证券投资市场。简单地说，它是以有价证券为交易对象的市场，具体是指以融通长期资金为目的，以有价证券为对象的证券发行、交易场所。由于证券既是一种资金的载体，又是一种融资的媒介，因而，资金需求者通过发行证券筹集资金，或销售证券获得现款，资金供给者或投资者通过购买证券以运用现金获取收益。这就是说，这种以筹集和运用现金为目的，由证券的供求而形成的证券发行和买卖关系，就是证券投资市场。前者是新证券的发行投资市场，后者是以发行的证券（旧证券）的转让或买卖交易市场。

一 历史上证券市场的形成

（一）股份公司的出现是形成证券市场的基础

证券与证券市场的形成和发展，首先是与股份公司紧密相联的。为历史上传统的独资方式和封建家族企业，随着社会经济的发展，以及竞争的外在压力，已不能胜任对巨额固定资本的需求，于是产生了合伙经营的组织，又由单纯的合

伙组织逐渐演变为股份企业或股份公司，所谓股份公司是以发行股票的方式来筹集资金，实行联合经营的企业。股份公司的建立，使汇券应运而生，这就为证券市场的产生提供了实现的基础和客观要求。

在15世纪末，随着商品经济的发展，尤其是海外贸易的发展，一方面海外贸易参与国之间相互竞争、相互激战；另一方面一些殖民地人民的反抗海外掠夺，因此，海外贸易已非少数个人所能经营，纷纷要求有新的组织形式与之相适应，1600年英国伊丽莎白一世特许成立了东印公司，1602年荷兰也组织了东印公司，在全国筹集资金总额6500万荷兰盾，选举60名董事，是第一个永久性的公司。最初投资者按一次航程筹集资金，每次航程结束后进行结算，参与者收回自己的股本和利润。嗣后，1613年将原来一次航程改为四次航程。1617年筹集170万英镑，从事七次航程，当时该公司拥有船只36艘，股东934人。至1657年，该公司特许权授予的期限内，成为持续经营的机构。而这种特许权可以转期，还获得发行债券500—600英镑的权利。自此，约有一百家股份公司在英国相继成立。

到了17世纪末19世纪初，股份经济从运输海外贸易跨入了金融业和制造业，使股份公司得到了迅速发展。例如，从金融业来看，早期的公共金融业大多数是股分组成的。如美国1694年成立的英格兰银行，资本额为120万英镑，是最早的一家股份银行，享有银行券发行权。1814年英格兰和威尔斯共设有115家股份银行。1865年增加到250家之多；再从交通业来看，18世纪中叶和19世纪初，英国先后出现了开筑运河和建筑铁路的热潮，由于这些交通事业的投资，需

要资金量大，投资周期长，因此，这些资金都是通过发行股票来筹集的。其中1730—1790年间，英国开筑运河45条，费资450万英镑，这些资金都是发行面额为200英镑一股的股票筹集。投资者主要是贵族、乡绅、商人和企业主；1837年铁路公司增加到46家。这些股票主要都贵族，乡绅，商人和企业主；1827—1836年期间。英国每年授予五家新的铁路公司特许，1837年铁路公司增到46家。这些股票主要是是通过地方承购机构，即地方证券公司和投资银行向商人、乡绅以及知名人士销售。最后从制造业来看。18世纪下半叶自英国开始了工业革命后，由于产业规模的扩大，大机器逐步取代了工声手工业，生产技术的改进，有机构成的提高，使得创办一个企业所需要的资金已不是独资或合伙能满足，因此，股份公司在制造业中普遍建立起来。

由上可见，股份公司的建立和证券的出现。由此便产生了证券市场，历史说明证券市场的产生是生产社会化和企业股化发展的必然产物，并随着商品经济的发展而发展。现代证券市场的前身，起初是商人和经营证券者的一种非正规的聚会，据记载，1611年初有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹进行荷兰东印度公司的股票生意，形成第一个股票交易所。1785年，正式组成“证券交易协会”。1762年，英国的证券经纪人在伦敦的治森咖啡店经常集合，形成了一个俱乐部。1724年法国建立了巴黎证券交易所。1792年美国就有商人在华尔街进行股票交易，1920年纽约证券交易所正式成立。

(二)信用制度的建立是历史上证券市场形成的重要条件
历史上证券市场的形成，不仅是以股份公司出现为基础，而且还要以信用制度的建立和发展为条件。正如马克思所说：

“由于信用制度、股份公司等等的发展以及由此引起的结果，自己不成为产业资本家，也很容易把货币转化资本。”（马克思：《资本论》第三卷，人民出版社1975年版第296页）这就是：第一，由于信用制度的建立，才使货币资本与企业资本（产业资本）相分离，并且使货币资本本身取得了社会性质；第二，信用制度的建立，才使得证券等信用工具得以发展、流通；第三，信用制度的发展，使得信用机构由单纯的中介信用发展为直接信用，即对企业的直接投资或通过购买企业的证券而进行间接投资，或通过经营有价证券使金融企业资本渗透到企业，同时，产业资本渗透到金融业，形成金融资本，使得金融资本成为证券市场最主要最活跃的因素。由此可见，信用制度越发展，所动员的各阶层的货币收入与储蓄越多，从而使更多的货币通过信用制度投入到证券市场。

例如，商业汇票是由商品交易中形成的一种商业信用制度，它的出现与发展，就为有价证券的短期占领市场提供了必要条件，国家信用制度的形成，公债的出现又为公债发行交易市场创造了必不可少的条件。

从上述种种信用的形成与工具的出现可看出，证券市场的发生发展都离不开信用活动。

二、现代证券市场开放与发展的条件

现代证券市场的形成有两种情况：一种是由历史上商品经济发展过程中自然形成的，并沿革为现代的证券市场。如西方一些国家的现代证券市场就属于这种类型；另一种是在现有经济体制改革过程中，通过创造条件人为培植起来的证券市场，如我国现行开放的证券市场就是这样形成的。无论

是那种情况，现代证券市场的开放和发展都应具备下列各条件。

(一) 丰厚的国民储蓄或广泛的投资来源

证券市场的确立包括市场客体、市场主体和市场交易工具。证券市场的客体是投资资金来源，即国民储蓄，国民储蓄，是指一国一定时期的国民收入与国民消费之差。包括政府储蓄、厂商（企业）储蓄和个人储蓄。由于证券投资其资金来源主要不是消费待用款，而是收入与消费之差的储蓄，并且证券投资也主要是长期性投资，即期限一般都在一年以上，虽然通过市场可以转让变化，但其最终都只能来源于储蓄，所以，要开放和发展证券投资事业，首先的前提条件是必需要有丰富的国民储蓄。一般说来，只有在国民所得水平较高的国家，证券投资市场才比较发达，我国目前的国民所得水平正在发展变化，已初步形成开放证券投资市场的这一必需前提条件。其有关资料如下：

表 1-1 我国国民储蓄比重构成 单位 100

部 门	1978	比重构成	1981	比重构成
政府	73.2	100	49.1	100
预算内	50.9	69.54	29.9	60.9
预算外	22.3	30.40	19.9	39.1
企业	11.9	100	22.0	100
国营	4.4	37.0	11.4	51.8
集体	0.5	4.2	1.7	7.7
乡镇	4.4	58.8	8.9	40.5
家庭	14.9	100	28.9	100
合计	100	100	100	100