

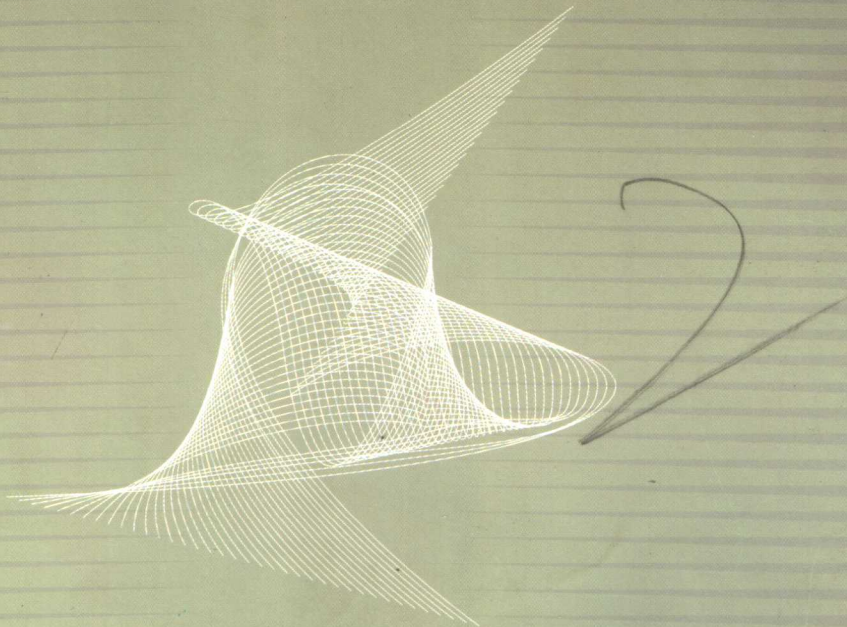
面向21世纪金融投资精编教材



Zhengquan Touzi xue

证券投资学

邢天才 王玉霞 编著



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

面向21世纪金融投资精编教材



Zhengquan Touzi

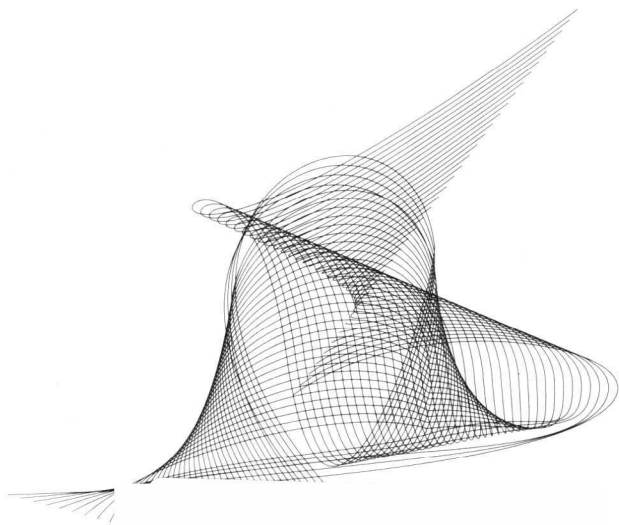
F830.9

167

2007

证券投资学

邢天才 王玉霞 编著



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

© 邢天才 王玉霞 2007

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 邢天才, 王玉霞编著. — 大连: 东北财经大学出版社, 2007. 1

(面向 21 世纪金融投资精编教材)

ISBN 978 - 7 - 81084 - 962 - 3

I. 证… II. ①邢…②王… III. 证券投资 - 教材
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 151019 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: 337 千字 印张: 12 1/4 插页: 1

印数: 1—6 000 册

2007 年 1 月第 1 版

2007 年 1 月第 1 次印刷

责任编辑: 郭 洁

责任校对: 刘铁兰

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 28.00 元



我国的证券市场在不平静中迈进了新的世纪。

历经近 20 年跨越式发展,我国证券市场取得了举世瞩目的成就,成为社会主义市场经济体系的重要组成部分。经过几十年的风风雨雨,今天,我国证券市场又走到了一个重要的转折点,伴随全球经济的发展变化和我国加入 WTO 带来的机遇与挑战,面临重要选择。在新的形势下进一步研究和探讨证券投资的理论与实践问题具有十分重要的意义。

为了适应证券市场的发展,满足高等院校经济管理和金融专业的教学需要以及证券从业人员培训的需要,根据教学实践的反馈和证券经济理论研究的不断深化,我们按照东北财经大学出版社“面向 21 世纪金融投资精编教材”的写作要求,编写了这本《证券投资学》。本书对旧有教材内容进行了较大的补充和更新,坚持了内容的连续性和知识体系的完整性,增强了专业内容的实用性,突出了理论研究的系统性。全书共分四篇十五章。第一篇四章,为工具篇,主要介绍了各种证券投资工具;第二篇四章,为市场篇,主要研究了证券市场运行结构及股票价格指数;第三篇五章,为分析篇,主要研究了证券投资分析理论、技术分析指标、组合分析等;第四篇二章,为监管篇,主要对发达国家证券市场监管和中国证券市场监管问题

进行了专门探讨。本书绪论，第五、六、七、八、九、十、十四、十五章由邢天才教授完成；第一、二、三、四、十一、十二、十三章由王玉霞教授完成。全书由邢天才教授负责总纂和定稿工作。

本书在写作过程中得到了艾洪德教授、李才教授、王振山教授、李秉祥教授的指导与帮助，得到了东北财经大学出版社的大力支持，在此，我们表示衷心感谢。

在我国，证券投资学还是一门新兴的独立学科，而我国的证券市场与西方成熟的证券市场相比还存在很大差距，许多理论和实践问题都有待在证券市场发展的过程中不断地探索和完善。由于编写时间较短，加之笔者水平所限，书中肯定还存在不足之处，我们欢迎各院校师生、证券业同仁和广大读者不吝赐教。

作者
2006 年岁尾



第一篇

工具篇

第一章	股 票	3
第一节	股份制度	3
第二节	股 票	19
第三节	中国现行的股票类型	27
	本章基本概念	30
	复习思考题	31
第二章	债 券	32
第一节	债券及其特征	32
第二节	债券的种类	37
	本章基本概念	46
	复习思考题	46
第三章	证券投资基金	47
第一节	证券投资基金概述	47
第二节	证券投资基金的类型	53
第三节	证券投资基金的投资运作	63
第四节	中国投资基金的发展	72
	本章基本概念	77
	复习思考题	77
第四章	衍生投资工具	78
第一节	权 证	78
第二节	可转换证券	85



第二篇

市场篇

第三节	金融期货	91
第四节	金融期权	101
	本章基本概念	107
	复习思考题	107
第五章	证券市场概述	111
第一节	证券市场的产生与发展	111
第二节	证券市场的重要作用	116
第三节	世界主要国家的证券市场	120
第四节	中国证券市场	126
	本章基本概念	133
	复习思考题	133
第六章	证券发行市场	134
第一节	股票发行市场	134
第二节	债券发行市场	147
	本章基本概念	157
	复习思考题	157
第七章	证券交易市场	158
第一节	证券交易市场的类型	159
第二节	证券上市制度	164
第三节	证券交易制度	170
	本章基本概念	179



第三篇

分析篇

	复习思考题	179
第八章	股票价格指数的国际比较	180
第一节	股票价格指数概述	180
第二节	国际主要股票价格指数	183
第三节	中国股票价格指数	187
	本章基本概念	195
	复习思考题	195
第九章	证券投资价值分析	199
第一节	证券价格的确定	199
第二节	股票投资价值分析	208
第三节	债券投资价值分析	216
第四节	基金投资价值分析	226
	本章基本概念	229
	复习思考题	229
第十章	证券投资的基本分析	230
第一节	证券投资的宏观经济分析	230
第二节	证券投资的市场分析	241
第三节	证券投资的行业分析	250
第四节	上市公司的财务分析	254
	本章基本概念	261
	复习思考题	261



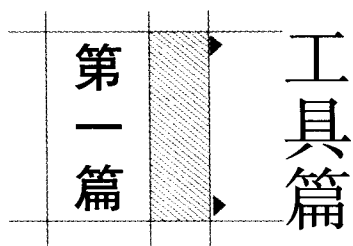
第十一章	证券投资技术分析理论	262
第一节	道氏理论	263
第二节	K 线理论	267
第三节	切线理论	273
第四节	形态理论	282
第五节	波浪理论	296
	本章基本概念	299
	复习思考题	300
第十二章	证券投资技术分析指标	301
第一节	移动平均线法	301
第二节	相对强弱指数	306
第三节	随机指数	309
第四节	威廉指数	311
第五节	动向指数	312
第六节	乖离率	314
第七节	心理线	315
	本章基本概念	317
	复习思考题	317
第十三章	证券投资组合分析	318
第一节	投资组合理论	318
第二节	投资组合的效用分析	326
第三节	投资组合分析	331



第四篇

监管篇

本章基本概念	345
复习思考题	345
应用计算题	346
第十四章 国外证券市场监管	349
第一节 证券市场监管的一般理论	349
第二节 证券市场的监管方式与手段	353
第三节 证券市场的监管模式	358
第四节 政府监管部门与自律机构	363
第五节 证券市场监管的法律规范	366
本章基本概念	368
复习思考题	368
第十五章 中国证券市场监管	369
第一节 中国证券市场监管的历史回顾	369
第二节 中国证券市场监管体系的完善	374
本章基本概念	380
复习思考题	380
参考文献	381



第一章

股票

本章提要：股票与股份制度有着千丝万缕的联系，本章将阐述股份制度的含义、功能及种类，重点阐述股票的含义、特征及种类，阐述股票的权利及义务，分析我国现行的股票类型及产生的原因。通过本章学习，使学生掌握股份制度和股票的含义，掌握股票的特征及相应的权利义务，知晓各种股票类型，对我国股票种类划分有一个清醒认识。

股票是股份有限公司发行的一种有价证券，是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。股票还可以作为流通交易的对象进行买卖或抵押，是金融市场上最主要的长期信用工具之一。股票与股份制度有着千丝万缕的联系，因此要想了解股票，必须首先了解股份制度。

第一节 股份制度

股份制度也称股份公司制度，它是指以集资入股、共享收益、共担风险为企业组织制度。股份有限公司一般以发行股票方式进行融资，所筹集到的资金称为股本。公司的股本按相等金额划分成若干单位，称为股份，然后以股票形式归各股东所有。股票投资者依据于他们所提供的生产要素份额参与公司收益分配。在股份公司中，各个股东所享有的权利和义务是与他们所提供的生产要素份额相对应的。

一、股份制度的产生与发展

股份制度是随着商品经济发展而萌发出来的一种企业制度。如果追溯股份制发展历史的话，我们就会发现，早在古罗马帝国时期的股份委托公司，就是现代股份公司的最初形式。在中世纪又出现了手工业者以人、财、物等生产要素为联合内容，共同进行合伙经营的经济

组织，在这种合伙经营的经济组织中，每一个参与者都占有一定比例的资产份额，并按照这种资产份额分配收益。这种合伙经营的经济组织，完全是自发产生的，组成这类经济组织的出资人之间，在合伙资格、合伙内容、合伙经营方式、收益分配等方面，并不做出受到法律认可和保障的允诺。所以这类经济组织与现代股份制企业之间是有许多明显区别的，但是这类合伙经营的经济组织无疑是现代股份制的原始形式。

在历史上促成股份制最后发育成熟的重要因素是西方资本主义的原始积累。我们知道，资本原始积累是资本主义社会化大生产的前提，而资本原始积累的重要方式是海外殖民掠夺。正是这种为资本原始积累而进行的海外殖民掠夺，成了股份制迅速发展和走向成熟的一个历史契机。

15 世纪末期，美洲新大陆的发现使得世界贸易的格局发生了很大的变化，欧洲的西班牙、葡萄牙、荷兰和英国迅速成为实力强大的从事海外贸易的国家。这些海外贸易国之间相互竞争，争夺新的海外市场。在这个过程中，参与国之间的冲突和它们在殖民地遇到各种抵抗，都是不可避免的，“单枪匹马”从事世界贸易，使世界贸易的拓展受到很大的限制，这就在客观上要求有与之相适应的新的经济组织，能够有效地开展世界贸易活动。这个经济组织，不能是由少数人组成和由少数人经营的，而应是由较多的人参与，并且由较多的人共同经营。只有这样，才能具备开展世界贸易的经济实力。

追溯起来，17 世纪的荷兰东印度公司公开发行的股票可以说是世界上出现的最早的股票。

当时荷兰的海运业非常兴旺繁荣，仅荷兰一个国家的商船数量就相当于英、法两国商船数量的总和。荷兰的船队在从事世界贸易活动时，把别国市场上缺少的东西运过去，再把本国市场缺少的东西运回来，这其中的利润是十分可观的。但是，仅仅凭着“一叶轻舟”，要在海上航行数万里，无论前面的利润有多么可观，那些变化无常的狂风巨浪即给远航的贸易带来了无法回避的巨大风险。

远航带来的超额利润是所有人都希望得到的，而获取它所必须承

担的巨大风险也是所有人无法逃避的，那么，有没有一种办法既能够获得足够的利润又能够把风险控制在一程度呢？于是，股份制公司、股票以及股票市场就在人们这种分散投资风险的需求中诞生了。股份制度是由许多投资者共同投资，使每一个人只分担很小的一部分风险。

1602年，荷兰在全国以集资入股的形式筹集资金，建立了专门用船队从事荷兰和亚洲之间贸易活动的“东印度贸易公司”，发行了当时价值650万荷兰盾的股票，在荷兰的6个海港城市设立了办事处，其中最重要的一个当然就是阿姆斯特丹，在这里发行的股票数量占股票总数的50%以上。东印度公司基本上是以这种方式运作的：将公司的资本分成若干股，每个人都可以持有公司的股份，公司给予持股者有公司抬头的证明，凭这种持股证明可以参与公司的利润分配；公司有60名董事。当时，几乎每一个荷兰人都去购买这家公司的股票，东印度公司从此进入了繁荣时代。

随着荷兰率先组建海外贸易公司，类似的海外贸易公司不断出现。这些通过集资入股形式而建立起来的海外贸易公司，基本上已经具备了现代股份公司的主要特征，如像现代股份公司一样，筹集资金的范围很广，股东来自社会的各个阶层，在公司的内部已经有较完备的管理机构及相应的选举办法等。只是在利益分配上与现代股份公司存在区别，比如在红利分配的同时还偿还股本，继续保持股东地位需要重新入股等。

从事海外贸易的股份公司，通过各种形式牟取暴利，从而为资本原始积累和资本主义生产方式的建立提供了大量资金，同时也为投资者带来了丰厚的收益。因而从一开始，这种企业制度形式就表现出强大的生存能力和发展潜力。

在海外贸易领域迅速发展股份公司之后，发达的欧洲国家在金融领域也开始出现了实行股份公司制度的银行。据资料记载，在英国，仅英格兰和威尔士两地，1841年股份银行为115家，1865年已达到250家。在金融领域的竞争中，股份制银行明显占据优势，很快统治了英国的金融市场。在生产领域，股份公司的发展也很快。特别是最

先在英国兴起的产业革命浪潮，为股份公司的发展创造了前所未有的社会经济条件。在产业革命中，机械大工业在规模和范围上都突破了传统生产方式的界限。发展社会大生产所要兴办的大型工程，如矿山的开采、铁路的铺筑，是单个私人资本力所不能及的，在这种情况下，能够把零散的资本集中到一起的股份公司，自然就成了一个具有生命力的企业制度。通过股份公司把分散的资本集中到一起，使兴办大型工程不受私人资本的限制。因而，我们可以说，股份公司实现的资本集中，在客观上为产业革命所创造的社会化大生产方式提供了资本保证。如果没有股份公司制度，很难想象产业革命推动社会生产力能那样高速发展。

19 世纪中期，发生了比英国第一次产业革命规模更大的第二次产业革命。像第一次产业革命一样，这次产业革命极大地提高了社会分工和协作水平，促进了企业规模的迅速扩大。在此背景下，只有众多的私人资本集中起来，才能从事这些大企业的生产经营活动，于是股份公司集中资本的范围进一步扩大，集中资本数量也越来越多。在英国，1862—1886 年平均每年新建的股份公司就有 1 041 家，仅 1897 年一年，英国就组建了 4 975 家股份公司。

第二次世界大战后（下文简称“二战”），西方国家发生了第三次产业革命，这次产业革命比前两次产业革命的规模更大，影响更为深远。科学技术在生产领域的广泛应用，使生产经营活动和资本运用开始超越国界，新型企业跨国公司大量涌现，这就对资本的进一步集中提出了更为迫切的要求。于是，明显带有垄断特性、各类企业相混合的股份公司迅速发展起来。

经过几百年的成长和发育，股份公司在发达的西方国家已成为一种普遍通行的企业组织形式，在全部企业中占统治地位。据有关资料统计，1980 年，美国已有 271 万家股份公司，其营业收入占美国全部企业收入的 88.9%；1982 年，英国已有股份公司 60 多万家，其生产总值占全国生产总值的 51%；在日本，1983 年拥有资本 1 000 万日元以上的股份公司达 23 万多家，约占同类规模企业总数的 87%，拥有资本 1 亿日元以上的股份公司 16 891 家，占同类规模企业总数

的 99%。

伴随着股份制度的发展，有关法律制度也逐渐完善起来。在这个过程中，西方各国通过制定商法、证券法、公司法、破产法、海商法等一系列经济法律，来规范经济行为，协调经济关系，限制、克服和消除股份制度的消极因素，以利其积极作用的发挥。

在我国，股份制度最早是随着帝国主义的入侵而被带进来的，最先出现在帝国主义列强在我国开办的工商、金融企业中。例如，1862 年在上海开办的美国旗昌轮船公司，1872 年创立的英商太古轮船公司，都实行了股份制集资，股份多数为华商购买。1873 年在上海开办的上海轮船招商总局，是由中国人自己创办的第一家股份公司。但是在民族资本企业内部，股份公司形式并不发达，股份制度始终没有占据主要地位。这主要是因为旧中国腐败的社会制度所决定的，外国资本和官僚政权的压迫，以及商品经济和信用关系没有真正发达起来，使得股份制度难以发展。

通过对股份制的历史考察不难发现，商品经济和社会化大生产的发展，是股份制产生、存在和发展的根本原因。

马克思曾对股份公司制度进行过精辟的论证。他认为：

首先，股份公司制度是商品经济和社会化大生产的产物。股份公司产生和发展的经济根源在于存在着私人资本积累的有限性同发展社会化大生产要求巨额资本之间的矛盾。生产的社会化使其规模越来越大，创办企业和实现扩大再生产所需的资本量不断增加。只有拥有巨额资本才能利用规模经济效益，才能在激烈的竞争中发展壮大。但是，私人资本主义的生产资料占有形式却使资本分散在各个资本家手中，单纯依靠企业获得的一部分剩余价值转化为资本，即个别资本自身的积累，是远远不能满足社会化大生产的需要的。股份公司的出现有助于缓解这一矛盾，它通过发行股票可以在短时间内把大量资本集中在股份公司手中，尽快用于企业的发展。因此，在资本主义社会，股份制所起的作用主要是使资本从分散走向集中，从而适应商品经济和社会化大生产的不断发展。

其次，股份公司制度是在资本主义范围内的一种积极扬弃。股份