



江西财经职业学院
国家骨干高职院校建设项目成果

证券投资实务

ZHENGQUAN TOUZI SHIWU

樊纪明 孙鹃奇 主编



经济科学出版社
Economic Science Press

国家骨干高职院校建设项目成果

证券投资实务

樊纪明 孙鹏奇 主 编
黄怀书 吴建刚 副主编

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资实务 / 樊纪明, 孙鹃奇主编. —北京:
经济科学出版社, 2013. 5
ISBN 978 - 7 - 5141 - 3016 - 4

I. ①证… II. ①樊…②孙… III. ①证券投资 - 教
材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 106784 号

责任编辑: 侯晓霞 刘殿和
责任校对: 杨晓莹
责任印制: 李 鹏

证券投资实务

樊纪明 孙鹃奇 主 编
黄怀书 吴建刚 副主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191345 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [houxiaoxia@ esp. com. cn](mailto:houxiaoxia@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 17.25 印张 420000 字

2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3016 - 4 定价: 35.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

前

言

证券投资作为金融专业的专业主干课，教材的质量对于专业教学起着不可替代的作用。长期以来，市面上的很多证券投资类教材存在着偏重理论化与系统化而与实务脱节的问题，不适于高职层次学生的需求。编写一本适合高职类教学需求的证券投资类教材是搞好高职金融教学改革、提高教学质量的重要环节。基于此，江西财经职业学院组织相关教师及证券行业专家合作编写了这本《证券投资实务》教材。

该教材与传统证券投资教材相比，在组织上运用“任务驱动”模式来进行教材体系编排，适合高职类学生的认知特征；在内容上全书引用了大量的历史资料、最新发展动态和相关案例，摆脱了对证券投资理论的冗长分析，并且将内容、问题、案例融为一体以培养学生的证券投资操作能力，体现了理论与实务紧密结合的特征，突破了传统教材只注重理论与知识介绍的固化模式。全书共分为九个项目，包括课程认知，证券市场，证券投资工具，证券价格，宏观经济分析，行业分析，公司分析，证券投资技术分析，证券交易；除项目一介绍证券市场的基本知识外，其余各项目均以投资分析和交易实务操作为主。编者注重利用图表更加系统和真实地将证券投资分析及交易操作的基本方法传递给读者，且每个章节中间穿插阅读材料，章节后配有练习题，部分章节还配有上机实训练习，以帮助读者巩固所学知识。

本教材由樊纪明、孙鹏奇任主编，黄怀书、吴健刚任副主编。其中，项目一由刘双红和国盛证券九江营业部杨莹共同编写，项目二由黄赞平和世纪证券九江营业部熊志伟共同编写，项目三由王怡然和世纪证券九江营业部吴健刚共同编写，项目四由高海明和章程玲共同编写，项目五由王能翔和中航证券九江营业部喻挺共同编写，项目六由龚奕和中航证券九江营业部桑林共同编写，项目七由刘佳和吴健刚共同编写，项目八由樊纪明和国盛证券九江营业部孙鹏奇共同编写，项目九由黄怀书和杨莹共同编写。

《证券投资实务》既可作为高职高专证券投资及其他财经类相关专业的教材和实验教学用书，也可供高等成人教育、应用型本科院校教学使用。由于编者水平有限，不足之处在所难免，欢迎广大读者批评指正。

编者

2013年3月

目 录

项目一 课程认知	/ 1
任务1 证券概述	/ 1
任务2 证券投资分析概述	/ 10
项目二 证券市场	/ 16
任务1 证券市场概述	/ 16
任务2 证券发行市场	/ 26
任务3 证券交易市场	/ 39
项目三 证券投资工具	/ 55
任务1 股票	/ 55
任务2 债券	/ 59
任务3 证券投资基金	/ 69
任务4 金融衍生工具	/ 81
项目四 证券价格	/ 99
任务1 债券的价格决定	/ 99
任务2 股票的价格决定	/ 108
任务3 投资基金的价格决定	/ 114
任务4 可转换债券的价格决定	/ 117
任务5 认股权证的价值分析	/ 124
任务6 股价指数的编制方法	/ 125
项目五 宏观经济分析概述	/ 140
任务1 宏观经济分析概述	/ 140
任务2 一般分析指标	/ 141
任务3 国际宏观经济环境的影响	/ 145
项目六 行业分析	/ 150
任务1 行业分析概论	/ 150
任务2 行业分类标准	/ 151
任务3 行业一般特征分析	/ 154
任务4 行业综合分析	/ 157

项目七 公司分析	/ 165
任务1 认识公司	/ 165
任务2 经营分析	/ 167
任务3 财务分析	/ 177
项目八 证券投资技术分析	/ 190
任务1 证券投资技术分析简介	/ 190
任务2 K线理论	/ 193
任务3 切线理论	/ 197
任务4 形态理论	/ 207
任务5 波浪理论和循环周期理论	/ 217
任务6 技术指标法	/ 218
项目九 证券交易	/ 235
任务1 分时图基础	/ 235
任务2 分时图盘面	/ 238
任务3 分时图常见形态	/ 250
任务4 看盘要点	/ 253
任务5 看盘技巧	/ 254
任务6 证券投资策略与技巧	/ 256
主要参考文献	/ 270

课程认知

☞ 学习导航

☆ 预备知识：投资学、金融理论与实务、经济法、会计学基础。

☆ 学习任务：在了解证券、证券投资相关含义及特点的基础上，掌握证券的分类、证券投资分析的步骤，为后续的学习打下基础。

☆ 学习内容：证券、证券投资、证券投资分析。

☆ 学习方法：课堂认真听讲，完成老师布置的任务；主动收集，研究相关资料；精读钻研教材、公司法、证券法等相关内容；在教师指导下写出课程认知体会。

☆ 评价方式：理论素质与实践能力考核相结合。

任务1 证券概述

☞ 学习目标

通过本节的学习，掌握证券的含义、分类、基本特征和证券投资的含义、特征、证券投资的三要素及其意义；证券投资主体和主要的证券投资理论流派。

☞ 学习内容

一、证券

（一）含义

按其性质不同，证券可以分为有价证券和凭证证券两大类。

凭证证券又称为无价证券，包括活期存款单、仓单、借据、收据等。

有价证券是证券的一种，其本质是一种交易契约或合同，不过与其他证券的不同之处在于：任何有价证券都有一定的面值，都可以自由转让，任何有价证券本身都有价格，都能给其持有人在将来带来一定的收益。

有价证券是一种具有一定票面金额，证明持券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，通常简称为证券。主要形式有股票和债券两大类。有价证券本身并没有价值，只是由于它能为持有者带来一定的股息或利息收入，因而可以在证券市场上自由买卖和流通。

（二）特点

1. 证券是财产性权利凭证。证券是借助于市场经济和社会信用的发达而进行资本聚集

的产物，证券权利展现出财产权的性质。

2. 证券是流通性权利凭证。证券的活力就在于证券的流通性。证券可多次转让构成了流通，通过变现为货币还可实现其规避风险的功能。证券的流通性是证券制度顺利发展的基础。

3. 证券是收益性权利凭证。证券持有人的最终目的是获得收益，这是证券持有人投资证券的直接动因。

4. 证券是风险性权利凭证。证券的风险性，表现为由于证券市场的变化或发行人的原因，使投资者不能获得预期收入，甚至有发生损失的可能。

(三) 分类

有价证券的种类多样，从不同的角度可以进行如下分类（图 1-1）：

1. 按证券发行主体可分为：

(1) 公司债券，是指公司、企业等经济法人为筹集资金而发行的证券。

(2) 金融证券，是指银行、保险公司、证券公司、信托投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的金融债券、金融股票、定期存款单、可转让大额存款单、储蓄证券等。

(3) 政府证券，政府证券通常是指政府债券，又分为中央政府债券和地方政府债券。

2. 按是否在交易所挂牌交易可分为：

(1) 上市证券，即挂牌证券，是经证券主管机关核准，并在交易所注册登记，获得在交易所公开买卖资格的证券。一般来说，在交易所上市的证券种类非常有限，只占整个证券市场投资种类的很小部分。

(2) 非上市证券，也称非挂牌证券、场外证券，是未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券的交易比上市证券的交易要多，可以在其他证券交易场所交易。如通过商业银行购买的凭证式国债、开放式基金份额就属于此类证券。

3. 按募集方式可分为：

(1) 公募证券，是指发行人通过中介机构向不确定的社会公众投资者公开发行的证券，审核较为严格并采取公示制度。如公募的债券必须事先选择承销公司为其承销全部公募债券。

(2) 私募证券，是指向少数特定的投资者发行的证券，其审查条件相对宽松，不采取公示制度，投资者也较少。其投资者多为与发行人有特定关系的机构投资者，可包括发行公司的内部职工。

4. 按证券收益是否固定可分为：

(1) 固定收益证券，是指证券持有人可以在特定时间内取得固定的收益，而且知道取得收益的数量和时间。如优先股股票、固定利率债券等。

(2) 变动收益证券，是指收益变动的证券。如普通股（收益由公司税后利润以及其他因素来确定）、浮动利率债券（利率不固定，随银行利率变化而变化）等。一般而言，变动收益证券比固定收益证券的风险要大一些，收益也相应高一些。但在通货膨胀情况下，固定收益证券的风险反而更大。

5. 按证券所载内容可以分为：

(1) 货币证券，是指用于企业之间的商品交易、劳务报酬的支付和债权债务的清算等，常见的有期票、汇票、本票、支票等。

(2) 资本证券，是指把资本投入企业或把资本供给企业或国家的一种书面证明文件，资本证券主要包括股权证券（所有权证券）和债权证券，如各种股票和各种债券等。

(3) 货物证券，是指对货物有提取权的证明，它证明证券持有人可以凭证券提取该证券上所列明的货物，常见的有栈单、运货证书、提货单等。

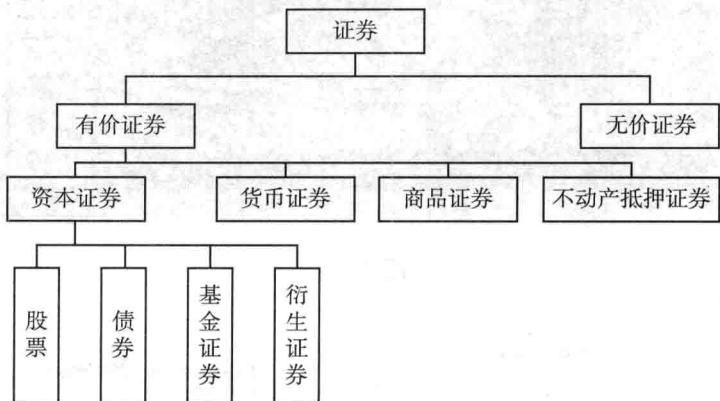


图 1-1 证券的种类

此外，按照证券所代表的权利性质可以分为股票、债券、基金证券、证券衍生品等（图 1-2 和图 1-3）；按照证券发行的地域和国家可以分为国内证券和国际证券（图 1-4）。按照不同的标准，证券分类的各种分类标准有一定的交叉性。如 1991 年 4 月上市的深发展 A（股票代码 000001）的普通股股票，就是一种变动收益的、公募的、国内上市的金融证券。



图 1-2



图 1-3

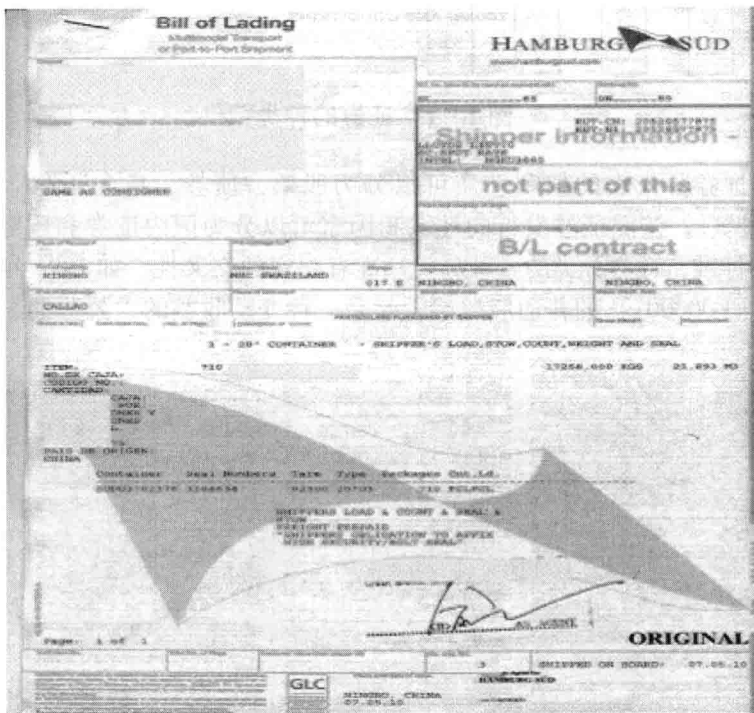


图 1-4

二、证券投资

(一) 证券投资含义

证券投资是投资的重要形式。广义的投资指投入某种资源，获得某种资产及收益的过程，包括金融意义上的投资和经济意义上的投资。经济意义上的投资即生产资本、资产的形成或增加。美国投资学家威廉·夏普在其所著的《投资学》中将投资简要定义为：投资就是为了获得可能的和不确定的未来值而作出的、确定的、现在值的牺牲。狭义的投资是指在

金融市场中进行各种金融工具交易的活动。在西方国家，投资常常是指狭义的金融投资，最主要的是指证券投资。

证券投资指投资者（法人或自然人）购买股票、债券、基金券等有价值证券以及这些有价值证券的衍生品，以获取红利、利息及资本利得的投资行为和投资过程。因证券投资方式不涉及商品生产和流通，故又称间接投资，而与物质生产紧密相连的实物投资方式就被称为直接投资。

（二）证券投资构成要素

证券投资主要由三个要素构成：收益、风险和时间。

1. 投资收益。投资收益是证券投资最基本的要素，也是证券投资行为的最重要驱动力。投资收益由两部分组成，其一是证券上载明的持有人可获得的收益，如利息、股息、红利等收入。一般将债券视为谋取利息收入的投资工具。其二是资本利得，即证券在流通转让过程中所产生的差价收益，一般将股票作为谋取资本利得收益的投资工具。

2. 投资风险。证券投资风险即未来收益状况的不确定性，也就是发生盈利和亏损的可能性。这些风险一般由系统性风险和非系统性风险两大类组成。

☞ 小贴士

证券投资收益和风险是并存的，通常收益越高，风险越大。投资者只能在收益和风险之间加以权衡，即在风险相同的证券中选择收益较高的，或在收益相同的证券中选择风险较小的进行投资。

3. 投资时间。证券投资时间有两层含义：其一，投资时点，即何时成为投资者，何时增加或减少投资的数量。其二，证券持有时间，即利用时间运筹所持有的证券，在有效时间内实现持有证券的最佳组合。证券投资时间的长短，直接决定了投资者的收益和风险大小。收益一定，投资时间越长，收益率越低。

（三）证券投资特点

证券投资作为一种金融投资行为，与实物投资相比较，有其自身特点。

1. 流动性。证券投资的流动性要比实物投资好，证券资产能够更快更容易地转换成现金。当然，这使得实物投资中的长期风险短期化。

2. 风险性。证券投资是一种高风险、高收益的投资方式，证券持有人可能面临预期收益不能完全实现的危险。但作为一种补偿，它可能是高收益的。在信息不完全的条件下做出投资决策，在承担较大风险中获取更高收益，这通常被称为投机。投机是冒险的投资，而投资是稳健的投机。投资和投机没有本质的区别，只有程度的不同。一次好的投资就是一次成功的投机。

☞ 小贴士

1995年2月26日，巴林银行集团宣布破产。从此，这个有着233年经营史和良好业绩的老牌商业银行在伦敦城乃至全球金融界消失。导致巴林银行破产的直接原因是新加坡巴林公司期货经理尼克·里森错误地判断了日本股市的走向。1995年1月，日本经济呈现复苏势头，里森看好日本股市，分别在东京和大阪等地买进大量期货合同，希望在日经指数上升时赚取大额利润。天有不测风云，1995年1月17日突发的日本阪神地震打击了日本股市的回升势头，股价持续下跌。巴林银行因此损失金额高达14亿美元，这几乎是巴林银行当时的所有资产，这座曾经辉煌的金融大厦就此倒塌。事情表面看起来很简单，里森的判断失误

是整个事件的导火线。然而，正是这次事件引起了全世界密切关注，金融衍生工具的高风险被广泛认识。从里森个人的判断失误到整个巴林银行的倒闭，伴随着金融衍生工具成倍放大的投资回报率的是同样成倍放大的投资风险。这是金融衍生工具本身的“杠杆”特性决定的。

3. 可分性。有价证券使产权变得容易分割，投资者通过购买普通股即可得到股份公司的一部分。相对于实物资产不具有可分性与实物投资的风险集中性，证券投资使风险分散化，更利于吸收中小资本参与者。

4. 信息可获得性。证券市场上存在的大量信息，通过相关法律法规的强制措施而披露了相当大一部分，使投资者可以免费获取。但在实物投资中，由于资产的专用性而使投资者要付出很高的信息搜寻成本。

证券投资是一个动态的、连续的过程。要进行证券投资，就必须结合其特点做好相应的准备工作。首先要做好知识积累和资金筹措，这是投资获益的基础前提。其次是确定投资目标，选择恰当的投资工具，这是规避高风险获取高收益的重要环节。然后在实施投资策略时要进行投资风险监控，这是实现证券投资目标的基本保障。

☞ 小贴士

投资与投机的智慧之别

曾有一本名为《投机智慧》的书，写得很精彩。证券市场既是投机又是投资，投机可以赚小钱，投资却可以赚大钱；投机需要聪明绝顶，投资只需要木讷笨拙，所谓大智若愚也。

在《投机智慧》一书中作者约见了多位国际级投机大师，如外汇、期货，也包括股票大家，他们的成绩着实辉煌。但奇怪的是，作者所采访的这些投机大亨不是中途退场便是遭受挫折。铩羽而归的大师有的进入政界，有的金盆洗手，而继续在其中搏命的不是遭遇滑铁卢便是难创新高。总结其经历只有一条：投机是极少数精英分子的事业，天之骄子在茫茫人海中毕竟只是沧海一粟。

好的投资者应该具备投机家的气质，而优秀的投机家必有独到的投资理念，否则两者都不会把握大机会。诸葛亮一生谨慎，面对司马懿的追兵还会摆一次空城计，唯其平生踏实、胆识过人才会使对手中计。既然投资与投机大同小异，那么其中含有智慧的成分就尤其需要辨识，即所谓的大智慧与小智慧的区别。（摘自《北京青年报》）

（四）证券投资主体

所谓投资主体是具有独立经济行为能力、有完整的投资决策权、自负投资盈亏的各类经济与非经济主体。不同的投资主体其资金来源、投资目标及内在动力机制、市场影响力不同，具有不同的投资行为特征。证券投资主体应有足够的资金来源，是投资活动的发动和持续推动者，是集投资权力、投资收益、投资责任和风险于一体的内在统一体。按照证券投资者本身的特性，将其分为以下五类。

1. 个人投资主体，又称家庭投资主体或大众投资主体，是指从事证券投资的社会自然人。个人投资者的资金主要源于本人或家庭收入的积累、合法继承的财产及依据个人信誉所筹措的各项资金。投资活动因其资金数额有限、获取和处理信息的能力有限而有一定盲目性。个人投资者的投资规模小，方向分散，一般不会对金融市场造成重大影响。个人投资者

进行证券投资应具备国家有关法律法规所要求的一些基本条件及一定的经济实力，必须借助于投资中介机构，而不能进行直接交易。

2. 金融机构，主要有证券经营机构、商业银行、保险公司、投资基金管理公司、财务公司、信托机构等。金融机构投资的基本特点是：第一，投资的资金量大，影响重大。第二，投资的专业化水平较高。第三，投资手段多样化和灵活，收集和分析各类投资信息的能力强。第四，如果金融投资失误或失控，可能会给整个投资市场带来灾难性的后果。中央银行不参与投资盈利活动，但以公开市场操作为政策手段，以买卖政府债券和金融债券来影响货币供应量，达到宏观调控的目的。

(1) 证券经营机构，即投资银行，是证券市场的最大投资者，以其自有资本、营运资金和受托投资资金进行证券投资于各类股票、公司债券、政府债券等。它们以专业化管理与投资组合见长，具有资金实力雄厚、信息灵通、操作方便、交易金额巨大等特点，对资本市场会产生重大影响。

(2) 商业银行、合作银行、外资银行等金融存贷机构，其首要职责是保护储户资金的安全。因此，它们的投资行为必须具有高度的安全性，其资产要保持一定的流动性。因此，其投资形式、投资规模等方面常会受到政府和法律的诸多制约，通常采取比较稳健而较少冒险的投资策略。在我国，可以运用自有资金和银监会规定的可用投资资金进行政府债券投资，并能单向卖出因处置质押资产而被动持有的股票。

(3) 保险公司，是促进资本市场发展的重要的机构投资者。除了大量投资于政府债券、高等级公司债券外，还涉足股票投资和证券投资基金，目前是全球最大的机构投资者。

3. 基金机构。除了证券投资基金，社保基金、社会公益基金等也是证券投资市场重要的机构投资者。基金具有“集合投资、专家理财、分散风险”的功能，正在迅速发展为投资市场一支重要的力量。

(1) 社保基金，分为社会保障基金与社会保险基金两部分。前者可以根据国家相关规定投资于国债、金融债、证券投资基金、股票、投资级以上企业债等有偿证券。后者一般由养老、医疗、失业、工伤、生育五项保险基金组成，现阶段中国，主要是依据劳动部的各相关条例和地方的规章运作养老保险基金。此外，企业年金作为一种补充养老保险，也归属社保基金。

(2) 社会公益基金，是将投资收益用于指定的社会公益事业的基金，如科技发展基金、教育发展基金、福利基金、奖励基金等，为求保值增值，它们进行证券投资。

4. 企业和事业法人。我国规定，国有企业、国有资产控股企业、上市公司可以参与股票配售，也可投资于债券和证券投资基金，但不得炒作上市交易的股票。事业法人可以用自有资金、有权自行支配的预算外资金进行证券投资。

5. 政府投资主体。政府作为公共产品的提供者，其投资动机具有非营利特征。政府参与证券投资的目的是为了调剂资金余缺和进行宏观调控。政府投资主体的资金来源主要是财政收入，同时辅之以资本市场发行债券所筹集的资金。各级政府机构通过购买政府债券、金融债券投资于证券市场，国有资产管理部门为履行其国有资产保值增值的职责投资证券市场。外商投资在我国现阶段有特殊意义，在理论上不成为独立的投资主体，可以归入个人、金融机构、公司（企业）等不同的投资主体中。

（五）证券投资功能

1. 资金积聚功能。资金积聚通过将社会储蓄转化为社会投资来实现，是证券投资最基本的功能。

☞ 小贴士

有人说，铁路是19世纪人类最有前途的发明，这毫不夸张，铁路带给了人类翻天覆地的变化。早在17世纪中期，采矿工人偶然发现，如果把货车放在轨道上，靠牲口可以拉动比平时多得多的货物，于是越来越多的煤矿使用轨道，但适用范围仅限于煤矿内部。经常奔波于各地买卖羊毛的商人爱德华·皮兹（Edward Pease）发现在达拉谟（Durham，英格兰北部一郡）西部的煤矿与史达克顿港口之间很需要一条铁轨路，用于马车运煤。但是修这样一条铁路大约需要10万英镑，虽然比修建运河的成本要低得多（修建从达灵顿西部到海岸运河的成本是建造铁路的两倍）。但这在19世纪20年代仍是一笔天文数字，个人或者小型企业都无法承担这笔开支。于是人们决定采取集资的办法，由个人通过铁路公司集资联合修建铁路。1821年，皮兹和其他一些商人成立了史达克顿·达灵顿铁路公司，并于同年4月19日得到国会批准。这大大不同于以前的家族公司或合伙人公司，他们公开发行了股票。但由于火车运输的商业运营还从未实践过，投资存在很大风险，另外铁路的建设还受到了众多尤其是运河经营者的反对，因此，该公司12万英镑初始资金的3/4都是在达灵顿地区筹得的，其中最大的投资者购买了1.4万英镑的股票。我们也可以说，没有证券的资金集聚功能，铁路建设仍将只是发明，还是不能发展起来。

2. 资产定价功能。证券投资的定价功能是通过市场的公开竞价机制形成的。

3. 资源配置功能。在证券价格引导下，资金向配置效率更高和经营效益更好的产业及部门集中，使资源得到更合理运用。

☞ 小贴士

资源配置是证券市场的最主要功能之一，然而在一段时间内人们往往把资源配置与“圈钱”划上等号，市场既有功能被人为弱化与扭曲。现在，这一状况似乎正在好转。表现之一是ST类公司有效重组增多，财务重组显著减少；表现之二是上市公司在集团内部的资本平台作用得到更多的利用；表现之三就是上市公司利用资本市场进行产能扩张和成本优化；表现之四就是地方政府越来越重视资本平台作用。但美中不足的是，四季度以A股上市公司为标的获得方的并购重组交易中，有近1/4涉及房地产。在追求利益最大化的前提下，投资房地产应该说是理性的。但从长远来看，这对股市和我国经济发展都不利。当股市成为房市的“托”的时候，资产泡沫的恶果会更显著。与之相比较，资本市场对决定产业发展前景的基础技术领域还远远关注不够。我国很多产业都可以做到世界前列，如工程机械、彩电等，但这些行业关键配件技术都掌握在国外企业手中。究其原因，就是我国的基础技术研究落后。这在稀土领域表现尤为明显，我国稀土储量全球第一，但稀土的粉碎和提炼技术掌握在日本企业手中，我国的稀土在日本走一圈价格就会数倍的增长。正因为如此，国务院近期提出七大战略新兴产业计划，对前瞻性和基础性的产业给予扶持政策。因为没有先进的基础技术，所谓的国际前列只是无根之水、无本之木。如何引导更多的资源向基础技术研究领域配置，资本市场任重道远。（摘自《中国证券报》）

4. 财富调整功能。证券投资具有正向与反向的财富积累功能。

☞ 小贴士

老龄化明显快于现代化 未富先老挑战中国经济

中国老龄工作委员会办公室2006年2月发布的《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》指出,中国从1999年就进入老龄化社会,到2014年老龄人口将达到2亿,2026年达3亿,2037年超过4亿,2051年达到最大值,之后一直维持在3亿~4亿元的规模。我国进入老龄化社会的速度明显快于进入现代化,发达国家在老龄化时,人均GDP已经达到5000到1万美元以上,也就是先富后老;而我国2011年人均国内生产总值为5432美元,属于未富先老。在经济水平没有达到一定程度时,应对老龄化将会给我国带来许多问题,整个社会的消费结构、劳动力总量、社会保障等都面临巨大变化和挑战。

由于我国的计划生育政策控制的比较严格,婴幼儿比重逐渐减少,使老年人口相对增加。其次,随着生活条件以及医疗条件的改善,老年人的寿命也逐年延长,所以老年人口的增长速度比较快(表1-1)。

摘自《北京现代商报》

表 1-1 中国老龄化发展状况

时间段	发展阶段	老年人口最高峰值	80岁以上的人口数
2001年到2020年	快速老龄化阶段	2.48亿	3067万人
2021年到2050年	加速老龄化阶段	超过4亿	9448万人
2051年到2100年	重度老龄化阶段	峰值4.37亿	7500万至1.2亿

☞ 知识拓展

证券投资理论简介

证券投资理论源于货币经济理论,有效市场假设理论、证券投资组合理论、资本市场理论被称为现代金融投资的三大理论。

1. 有效市场理论。所谓有效,是指价格对信息的反映具有很高的效率,这一高效率不仅仅指价格对信息的反映速度,即及时性,还包括了价格对信息反映的充分性的准确性。有效市场假设认为:在有效率的市场上,市场价格在任何时候都充分反映了与证券定价相关的所有可获得信息。根据投资者可获得信息的种类,可把市场分为效率程度不等的三种形式(图1-5)。在关于有效市场理论的实证研究中,一方面表明股价是不能预测的,另一方面也揭示出一些与股价变动有着稳定关系的重要因素,如周日效应、季节效应、市盈率效应、翻转效应等。

2. 资产组合理论。该理论运用数学和统计的方法来分析和计算不同证券之间的风险相关关系,进而求出一个“有效”的证券组合。此处的“有效”指在一定的收益水平上,该证券组合风险最小;或在一定的风险水平上,其收益最高。该理论运用一个约束条件下的极值模型求得了最优投资组合的机会集,即有效边界,并证明了以期望收益最大化为决策准则的投资者必然在有效边界上作出投资选择。

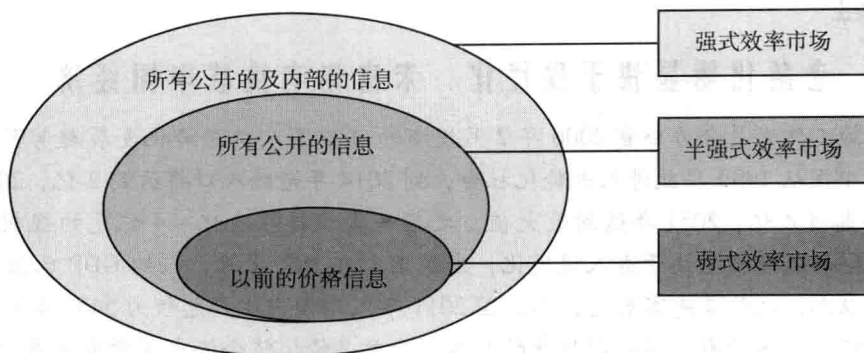


图 1-5 三种效率市场的信息反映

美国经济学家哈里·马柯维茨的资产组合理论揭开了现代投资学的序幕，他本人也因此获得 1990 年的诺贝尔经济学奖。资产组合能消除个别风险，却不能消除系统性风险，故而对于中国这一新兴证券市场上因政策、消息等引发的价格大起大落的系统性风险，资产组合有时无能为力。

3. 资本市场理论。该理论研究的是在完全竞争的资本市场上，理性投资人的行为如何使市场达到均衡，而资本市场处于均衡状态时，各种风险资产的价格又是如何确定的。夏普等人用资本资产定价模型提供了“从整体上把握市场”的投资思路，认为没有一只股票在市场均衡的时候会比另一只股票更具有吸引力。由此，可以搜寻市场中价格被误定的证券。被误定的价格会有回归，因此，当证券的实际价格低于（或高于）均衡价格时，说明该证券是廉价的（昂贵的），就可以购买（或售出）该证券。投资者可以通过计算股票的期望收益，与市场中的实际股价相比，从而确定哪些股票具有投资价值。

任务 2 证券投资分析概述

☞ 学习目标

通过本节的学习，掌握证券投资分析的目标、信息来源、主要步骤和方法，为后续内容学习打下基础。

☞ 学习内容

一、证券投资分析的含义

证券投资分析是指人们通过各种分析方法，对影响证券价值或价格的各种信息进行综合分析，以判断证券价值或价格及其变动的行为，是证券投资过程中的一个重要环节。

二、证券投资分析的目标

证券投资分析主要解决如何确定买卖时机，买什么证券，以及如何构建最优证券投资组合三方面的问题。证券投资的目的是证券投资净效用（即收益带来的正效用减去风险带来的负效用）的最大化，因此投资回报率的最大化和风险最小化是证券投资的两

大具体目标。证券投资的成功与否，往往是看这两个目标的实现程度。但是影响投资回报率和所承受的风险这两个目标的因素很多，其作用机制也十分复杂，只有通过全面系统和科学的专业分析，才能客观的把握这些因素和作用机制，作出比较准确的预测，在预测的基础上作出比较科学的投资决策，从而保证在降低风险的同时获取较高的投资回报。

三、证券投资分析的信息来源

一般来说，进行证券投资分析的信息主要来自以下四个渠道。

(一) 公开渠道

公开渠道主要是指通过各种书刊、报纸、杂志、出版物、电视、广播和互联网等媒体公开发布的信息。如《中国证券期货年鉴》、《中国经济年鉴》、《中国统计年鉴》、《世界银行报告》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券市场周刊》、中央电视台第二套、中国证监会网站、中国证券业协会网站、国务院发展研究中心网站、和讯网站、证券之星和各类搜索引擎等（图1-6）。

一些有特色的证券网站

国务院发展研究中心网址：<http://www.drc.gov.cn>
中国人民大学金融与证券研究所网址：<http://www.fsi.com.cn>
北京天则经济研究所网址：<http://www.unirule.org.cn>
清华大学中国经济研究中心网址：<http://www.nccer.cn/home.do>
人民日报网站网址：<http://www.people.com.cn>
全景网站网址：<http://www.p5w.net>
证券之星网站网址：<http://www.stockstar.com>
和讯网网址：<http://www.hexun.com>
中国财经信息网网址：<http://www.cfi.net.cn>
华夏证券网站网址：<http://www.csc108.com>
中国证券业协会网站网址：<http://www.sac.org.cn>
中国证券报网站网址：<http://www.cs.com.cn>
中国证券网网站网址：<http://www.cnstock.com>

图1-6 常见证券网站

(二) 商业渠道

公开渠道的信息种类繁多，提供的信息量极为庞大，某些商业机构便将各种信息进行筛选、分类，使用者在支付一定费用后，可以利用这些经过整理的信息资料，从而节省时间，大大提高工作效率，如会计公司、投资咨询公司、证券公司、银行、资信评估机构的有偿研究报告、信息数据库等。

(三) 实地访查

实地访查是获得证券分析信息的又一来源，它是指证券投资分析人员直接到有关的上市公司、交易所、政府部门等机构去实地收集证券分析所需要的信息资料。由于在证券投资分