

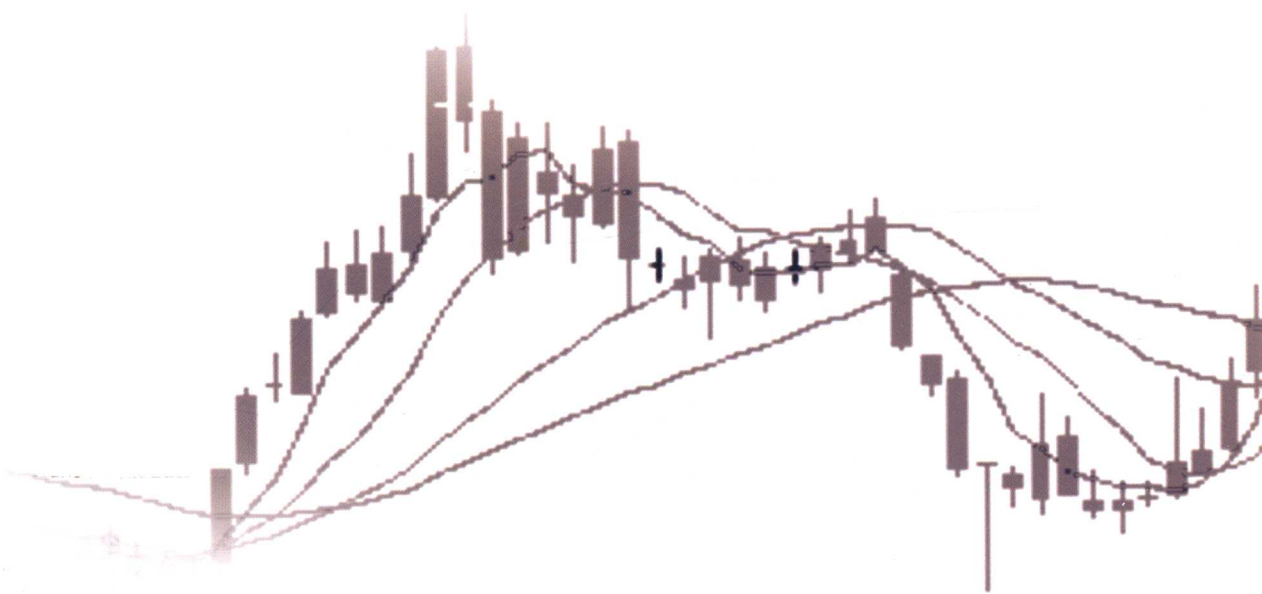
■新编高等院校财经类创新规划系列教材



# 证券投资学

ZHENGQUAN  
TOUZIXUE

●主编 张力 李晓冬 张伟伟



中国商业出版社

201487

P1

新编高等院校财经管理类课程规划教材

# 证券投资学

主 编 张 力 李晓冬 张伟伟  
 副主编 董 岩 梁秋实 李冠霖 张鼎立




中国商业出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/张力,李晓冬,张伟伟主编. —北京:  
中国商业出版社, 2013. 10  
ISBN 978 - 7 - 5044 - 8217 - 4

I. ①证… II. ①张…②李…③张… III. ①证券投资 - 高等学校 - 教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 193675 号



责任编辑:孙启泰

中国商业出版社出版发行

010 - 63180647 www. c - cbook. com

(100053 北京广安门内报国寺1号)

新华书店总店北京发行所经销

北京燕龙印刷有限公司印刷

\* \* \* \* \*

787 × 1092 毫米 开本:1/16 印张:18 字数:320 千字

2013 年 10 月第 1 版 2013 年 10 月第 1 次印刷

定价:39.80 元

\* \* \* \* \*

(如有印装质量问题可更换)

## 前 言

20 多年来中国资本市场经历了跨越式发展,取得了令世人瞩目的成就。作为一个新兴证券市场,在快速推进过程中,以惊人的速度走完了西方发达国家几百年的发展路程,完成了从无到有、从小到大的能量积累,不能不说是值得国人自豪的伟大创举。总体上说,我国资本市场已经具备了相当的规模,截止到 2013 年 3 月末沪深两市上市公司家数达 2463 家,两市总市值约 228641.44 亿元,共有投资者账户 17012.33 万个,证券公司 114 家,总资产 172093193 万元,基金管理公司 77 家,证券投资基金 1522 只。资本市场已充分显现出在国民经济发展中的地位 and 作用。今天的资本市场再也不是当初那个处在尝试阶段可有可无,甚至被人要“推倒重来”的市场了。尽管我国的资本市场在发展中还存在一些不尽如人意之处,但其贡献远远大于失误。

资本市场的发展造就了证券行业的兴起,使之成为金融业中与银行业、保险业并驾齐驱的新兴行业。大批有志青年纷纷投身到证券公司、基金公司等领域发挥他们的聪明才智,为资本市场的发展贡献着他们的力量。高校是培养优秀人才的地方,理应成为培养证券业人才的摇篮。作为多年从事证券课程教学的高校教师,希望自己的学子们能在未来资本市场发展的进程中做出骄人的业绩,更希望未来能产生世界级的投资大师。为了适应证券业对人才的需求,我和我那些年轻的、富有投资和教学经验的朋友们,总结多年实践教学经验,编写了这本教材。本教材的适用范围是经济金融专业本科基础课程、非金融专业的通识课程、高职高专经济金融专业的专业课程,以及证券投资者了解证券市场的基础性读物。编写过程中,我们坚持理论与实践并重、注重教材的实用性原则,在注重基础理论的基础上,更加侧重本门课程的实践操作部分,引用了大量案例以便加深对理论知识的理解和掌握。

全书共分 10 章,第一章导论部分介绍了证券投资学科的相关知识,以便使学生了解本学科的特点;第二章主要介绍了股票、债券、证券投资基金以及金融衍生工具;第三章介绍了证券市场,包括证券的发行和交易市场;第四章介绍了证券投资基本分析;第五章介绍了证券投资技术分析的主要理论与方法;第六章介绍了技术指标分析;第七章介绍了股票投资要掌握的盘面解读与研判;第八章介绍

了证券投资操作策略与方法；第九章介绍了投资组合与资产定价理论；第十章介绍了证券市场的行为学分析。本书由张力、李晓冬、张伟伟主编，具体编写分工如下：第一章导论由张伟伟博士编写；第二章、第三章由董岩博士完成；第四章由梁秋实博士完成；第五章、第八章由张力副教授编写；第六章由张鼎立完成；第七章由李冠霖分析师完成，第九章、第十章由李晓冬博士完成。本书由张力和李晓冬负责总纂和定稿工作。

本书写作过程中还得到了吉林华侨外国语学院经济贸易学院各位同事的支持，在此一并表示感谢。由于时间紧张，加之作者水平有限，本书难免存在不足之处，希望读者不吝赐教。

编者

2013年10月

# ◆ 目 录

<b>第一章 导论</b> .....	(1)
第一节 投资概述 .....	(1)
第二节 证券投资学研究的对象、内容和方法 .....	(5)
<b>第二章 证券投资工具</b> .....	(9)
第一节 股票 .....	(9)
第二节 债券 .....	(17)
第三节 证券投资基金 .....	(24)
第四节 金融衍生工具 .....	(35)
<b>第三章 证券市场及其运行</b> .....	(42)
第一节 证券市场产生与发展 .....	(42)
第二节 证券市场的功能与分类 .....	(50)
第三节 证券市场的结构 .....	(53)
第四节 证券中介机构 .....	(67)
第五节 证券市场监管 .....	(71)
<b>第四章 证券投资基本分析</b> .....	(77)
第一节 宏观经济分析 .....	(78)
第二节 行业分析 .....	(88)
第三节 公司分析 .....	(96)
<b>第五章 技术分析主要理论与方法</b> .....	(120)
第一节 技术分析的理论基础 .....	(120)
第二节 道氏理论 .....	(123)
第三节 K线理论 .....	(124)
第四节 切线分析 .....	(131)
第五节 形态分析 .....	(142)

<b>第六章 证券投资技术指标分析</b> .....	(162)
第一节 技术指标概述 .....	(162)
第二节 市场趋势指标 .....	(163)
第三节 市场动量指标 .....	(168)
第四节 市场人气指标 .....	(175)
第五节 市场大盘指标 .....	(179)
<b>第七章 盘面解读与研判</b> .....	(186)
第一节 行情图的解读与分析 .....	(187)
第二节 盘面的观察与操作 .....	(193)
<b>第八章 证券投资操作策略与方法</b> .....	(204)
第一节 证券投资操作策略 .....	(204)
第二节 证券投资操作方法 .....	(212)
<b>第九章 投资组合与资产定价理论</b> .....	(219)
第一节 证券投资风险及其度量 .....	(219)
第二节 现代资产组合理论 .....	(226)
第三节 风险资产的定价 .....	(237)
第四节 有效市场理论 .....	(240)
<b>第十章 证券市场的行为学分析</b> .....	(244)
第一节 行为金融学的心理学基础 .....	(245)
第二节 行为金融理论对个别股票“异常”现象的解释 .....	(249)
第三节 行为金融理论对整体股票市场“异常”现象的解释 .....	(253)
<b>思考题答案</b> .....	(257)

# ◆ 第一章

## 导 论

### 【内容提要】

本章通过介绍投资的基本概念和分类,引出证券投资的基本含义和特征。证券投资是一种特殊的投资活动,与一般意义上的投资相比,具有高收益性、高风险性、期限性和变现性等特点。证券投资不同于投机,证券投资的基本原则是风险管理。最后总结了证券投资学研究对象、内容和方法。

### 【学习目标】

1. 掌握投资和证券投资的含义和特征。
2. 了解证券投资和投机的区别。
3. 了解西方国家和中国证券市场的发展历程。
4. 掌握证券投资学研究对象、内容和方法。

### 【关键词】

证券投资 投机 研究对象 研究内容

## 第一节 投资概述

### 一、投资的含义和分类

纵观人类经济行为中的诸多投资现象,从中观察到一种在本质上相同的经济行为,那就是人们在时间跨度上根据自身的偏好来安排过去、现在和将来的消费结构,并使得在这种消费结构安排下的当期和预期效用最大化。所以,投资在本质上是一种对当期消费的延迟行为。

投资指的是用某种有价值的资产,其中包括资金、人力、知识产权等投入到某个企业、项目或经济活动,以获取经济回报的商业行为或过程。简单说投资是将本求利的过程。投资可分为实物投资、资本投资和证券投资。前者是以货币投入企业,通过生产经营活动取得一定利润。后者是以货币购买企业发行的股票和公司债券,间接参与企业的利润分配。

实物投资是指投资者将资金用于建造购置固定资产和流动资产,直接用于生产经营,并以



此获得未来收益的投资行为。实物投资与证券投资的根本区别在于,前者是社会积累的直接实现者,即通过实物投资最终完成和实现社会的积累,而后者只是一种间接的过程,投资者以最终获得金融资产为目的,至于这些资金怎样转化成实物形态则与证券投资者没有关系。

金融投资,也叫证券投资,是指投资者以获得未来收益为目的,预先垫付一定的资金并获得金融资产。投资者用自己的货币购买股票、公司债券或国债等有价证券,然后凭有价证券获取收益,由有价证券的发行者去进行实物投资。由于投资者主要在金融市场上购买有价证券,又是以金融的方式进行的,所以称为金融投资。个人在银行储蓄的行为严格讲也是一种金融投资,其获得的存款凭证也是一种有价证券。实物投资与金融投资对宏观经济的各个范畴,例如国民收入、储蓄、分配等的影响是不同的。

证券投资主体指向证券市场投入资金以获得预期收益的自然人和法人。它和其他投资主体一样,需要有可供投资的资金,能够自主地进行投资决策,可以享受证券的收益权,并相应地承担投资的风险。证券投资是指间接投资,即投资主体用其积累起来的货币购买股票、公司债券、公债等有价证券,借以获得收益的经济行为。证券投资属于非实物投资,投资者付出资金,购入的是有价证券,而不是机器、设备、黄金珠宝等实物。证券投资的收益一般包括股息、红利收益、资本收益、债息收益和投机收益。

证券投资是一种特殊的投资活动,与一般意义上的投资相比,具有高收益性、高风险性、期限性和变现性等特点。风险与收益是投资的两大重要特征。投资收益往往与投资风险联系在一起。一般情况下,风险和收益之间总体上呈现正相关关系。也就是说,高风险投资一般会给投资者提供较高的潜在回报。因此证券投资的基本原则就是风险管理。

## 二、证券投资与投机

投机起源于古代,早期的投机以赚取地区差价为主要方式,不同区域对不同种类产品生产与需求的差别性,为投机者赚取买卖差价创造了条件。进入商品社会后,投机范围日趋广泛,它已伸展到生产、流通、金融等众多领域。

投机的含义就是把握时机赚取利润。在证券投资学中,投机的基本含义则是:在信息不充分的条件下做出投资决策,试图在证券市场的价格涨落中获利。而这种价格波动带来的获利时机同样赋予所有的社会公众,并未偏向某种特定的人,但事实上只有少数人把握住了这种机会。少数投机者之所以能够成功,不只是他们熟悉市场的习性,具有丰富的经验,准确的预见力和判断力,更主要的是具有承担风险的勇气。承担较大的风险,赚取高额利润就是投机者根本的信条。而对于大多数人来说,并不愿意承担更大的风险,他们往往偏重于通过资金、劳动力等生产要素的投入以图赚取正常利润的投资行为。

证券投资与投机的区别主要表现为对预测收益的估计不同。普通投资者进行证券投资时,较为重视基础价值分析,以此作为投资决策的依据;证券投机者不排斥这些方法,但更重视技术、图像和心理分析。普通投资者除关心证券价格涨落而带来的收益外,还关注股息、红利等日常收益;而证券投机者只关注证券价格涨落带来的利润,而对股息、红利等日常收益不屑一顾。其次是所承担的风险程度不同。投资的收益与风险是成正比的。普通投资者对投资的安全性较为关注,主要购买那些股息和红利乃至价格相对稳定的证券,因而所承担的风险较小;投机者主要购买那些收益高而且极不稳定的证券,因而其所承担的风险较大。投机者既可能获得巨大的收益,也可能遭受巨大的损失。

证券投资与投机并没有本质上的区别,只是在程度上有差别。因此要把投资与投机完全区分开来是很困难的。投资是不成功的投机,投机是成功的投资。

### 三、证券投资的本质

证券投资的本质是什么?这个仁者、智者各抒己见的问题有不同版本的答案。澳大利亚的马克·泰勒在其著作《巴菲特与索罗斯的投资习惯》中是这样来表述的:“一个投资者所做的每一项决策都来源于他对市场运行机制的看法;也就是说,来源于他的投资哲学”;更进一步的,他还对投资哲学所涉及到的问题做了一定的罗列,包括投资的本质:市场如何运转,价格为什么变动;价值理论:包括如何评估价值以及盈利或者亏损的原因;好投资的本质等等。也有阐述投资本质是风险控制的,亦有从投资结果推导投资本质是使投入资本来寻找进行概率不能事先确定的升值机会的,还有描述投资本质是用你的生命去换取一种回报的。如果需要综合呈现,投资的本质是秉持一种哲学思想,坚持一种系统性策略的分析、操作方法,在开放市场中获得做正确事的激励后完成从理念到现实完整生命体验的一种循环。只是投资现实的统计结果为:70%~80%投资者可能中途退席不能完整体验这个循环。

从割裂、静止的方向看投资,只要把握了价格的运行轨迹,投资必然一帆风顺,于是围绕价格因素演绎出了许多分析、预测性的研究与实践。遗憾的是这些研究与实践均不能在全局以及时间检验中保持常青。从预测性分析、实战个体的、局部的、微观的角度看是合理的,也有其存在的必然土壤;但从金融投资系统的、全局的、发展可持续发展的角度看是不合理的。

早在1900年3月29日,一位叫路易·巴歇里耶的数学研究者在进行数学博士论文答辩时,其论文题目就已非同寻常:《巴黎证券交易的变化研究》。在金融思想史上,正是这篇投机理论的论文,第一次从科学而不是经验的角度提出通过概率论原理,来建立股市行情变化的模型。在传统金融研究中,人们对市场作一些预测来确定操作,巴氏则将对金融市场的观念从可预测性转向了多变性,从预测的角度转到了非预测的角度,这可称之为结构性角度。这是金融投资思路的一次进化。如果从只关注价格未来方向预测性投资潮流中抬起头来,以结构性角度——即从金融资产风险的量化方面,来对一不定向的或概率分配式的市场进行研究归纳,进而形成投资的系列化、系统化决策流程,很可能是目前所能找到的最接近市场真实的合理角度。这需要参与投资的决策者内在的决策系统从预测价格这个局部、微观的范畴进化过度到研究人、思想、市场内核与本质等全局、整体性优势上。

金融投资有一个外延化的特征,就是博弈;要在博弈中脱颖而出,全局性的战略布局是必然的选择。由此可以自然寻觅到走向系统性获胜的物化工具——交易系统。交易系统的核心一定为对策,绝不是预测。以对策为核心的交易系统本身也在进化与发展中,可以量化的对策是源于数据统计特征以及管理军事化特征上,非量化的系统对策源自核心研发人员的哲学思想构成及人生心智体验。

沃伦·巴菲特指出与成功投资有直接关系的是投资者的性情。套用他的话来说就是:如果拥有优秀的投资性情,普通智商的投资者也能比高智商的人获得更好的投资业绩。谦卑、忍耐、冷静、毅力和知足,这样的性格因素似乎是一个成功投资者的基本要素。克服个人性格上的投资缺点,和抑制与生俱来的生理反应是一项艰巨的任务。但如果希望市场中实现长期的成功,投资者必须要改善自己的性情。

## 拓展阅读:

### 巴菲特的经验之谈:成功投资者的基本特征

#### 一、低于市场价设定限价买入订单

约翰·邓普顿最喜欢以远低于目前市场价格的水平设定希望买入股票的限价买入订单,这样就能够避免在股票急剧下跌时过早做出买入决定。大多数投资者在股票价格经历一个急剧下跌时,总是提前扣动扳机。

#### 二、在市场崩溃时期持有股票

巴菲特最近一次接受CNBC采访时,透露自己有三度遭受持股市值跌幅超过50%的情况。但巴菲特说,幸运的是,他拥有坚韧的毅力持有自己的股票,并且在市场动荡期间,他还会购买更多的股票。利用市场下跌的机会,在价格具有充分安全边际的前提下,为自己的投资组合增加更多的优质股票,从本质上讲,损失是暂时的,未来的收益将是更丰厚的。对于价值投资者来讲,在市场下跌中不卖出,但对于大多数投资者来说,在情形变糟糕的时候就会卖出股票。如果投资者卖出股票的时期较早,并且长期持有现金等待,这的确可能不会给投资者带来损害。但问题在于,现实中,大多数投资者往往是情绪变得很糟糕的时候选择卖出。换句话说,他们在卖出时,市场一般已经下跌了很多。当市场最终到达底部,并开始向上回涨的时候,依靠“市场定时器”的投资者一般极不愿意再建立他们的多头头寸,直到市场指数大幅上升后,一般到一个高于之前卖出的点位。依靠押注市场走势的投资者往往喜怒无常,这总是会破坏他们长期持股的回报率。

#### 三、不能因为冲动买卖股票

有经验的投资者,买卖股票的次数很少,一般需要更长的时间研究才做出投资决定。大多数人在消费的时候,一般进行了详细的研究后才做出任何重大购买决定。然而,当涉及到买卖股票时,投资者往往不希望被“无聊”的细节打扰,根据一时的喜好买卖股票。卡拉曼说,如果投资者发现他们在研究股票上花费的时间没有比其他爱好多,那么他最好只进行指数基金的投资。

#### 四、寻找一个能放松身心的手段

比尔·格斯练习瑜伽,雷·戴利奥则做冥想练习。这两个例子只是想说明成功的资金管理者如何利用一个能放松身心的手段减少他们的压力,这有利于他们维持正确的投资性情,有利于他们投资取得成功。就普通投资者而言,可以选择自己喜欢的方式,这不仅能帮助投资者放松,也能刺激自己坚韧的心理过程。

大多数投资者认为,他们最终的成功是由于知识的力量。但在现实中,投资成功更多的是因为投资者的性情,或者更具体地说,是一个人避免致命投资缺陷的能力。大多数投资缺陷是由于浮躁的情绪导致的结果。限制冲动投资行为,比了解市场复杂性或者公司商业模式更重要。从长远来看,市场幸存者天生有适当性情的人,或者学会了控制自己情绪冲动的人。

对于投资者最为关心的“股神”投资之道,巴菲特在接受采访时表示,我选择的合作理念是非常简单的:第一个是我和伯克希尔-哈撒韦公司董事局副主席查理·芒格先生对这个行业要非常了解、能够看得懂的;第二个是选择的这个行业的优势是长期的、可持续的;第三个是这个企业的管理层是我们信得过和敬重的;此外,这个企业的股价是合理的、公允的。

费雪认为,卓越的投资者的一个基本要素是能够不盲从当时的金融圈主流意见,也不会只为了反其道而行便排斥当时盛行的看法。相反,投资人应拥有更多知识,应用更好的判断力,彻底评估特定的情境,并有勇气,在判断自己是对的时候坚持。

## 第二节 证券投资学研究的对象、内容和方法

### 一、证券投资学研究的对象

证券投资学的研究对象是证券市场运行的规律以及遵循其规律进行科学的管理和决策。具体地讲,就是证券投资者如何正确地选择证券投资工具;如何规范地参与证券市场运作;如何科学地进行证券投资决策分析;如何成功地使用证券投资策略与技巧;国家如何对证券投资活动进行规范管理等等。从学科性质上讲,证券投资学具有下列特点:

#### (一) 证券投资是综合学科

证券投资是综合学科性质,主要反映在它以众多学科为基础和它涉及范围的广泛性。证券投资作为金融资产投资,它是整个国民经济运行的重要组成部分。股市是国民经济的“晴雨表”,因此,资本、利润、利息等概念是证券投资学研究问题所经常使用的基本范畴。证券市场是金融市场的一项重要组成部分。证券投资学研究的一个重要内容是证券市场运行,证券投资者的投资操作,所以必然涉及到货币供应、市场利率及其变化对证券市场价格以及证券投资者收益的影响。证券投资者进行投资决定购买哪个企业的股票或债券,总要进行调查了解,掌握其经营状况和财务状况,从而做出分析、判断。作这些基础分析必须掌握一定的会计学知识。证券投资学研究问题时,除了进行一些定性分析外,还需要大量地定量分析,证券投资、市场分析、价值分析、技术分析、组合分析等内容都应采用统计、数学模型进行。因此,掌握经济学、金融学、会计学、统计学、数学等方法对证券投资是非常重要的。因此,证券投资学是一门综合性方法论科学。

#### (二) 证券投资是一门应用性科学

证券投资学虽然也研究一些经济理论问题,但从学科内容的主要组成部分来看,它属于应用性较强的一门科学。证券投资学侧重于对经济事实、现象及经验进行分析和归纳,它所研究的主要内容是证券投资者所需要掌握的具体方法和技巧,即如何选择证券投资工具;如何在证券市场上买卖证券;如何分析各种证券投资价值;如何对发行公司进行财务分析;如何使用各种技术方法分析证券市场的发展变化;如何科学地进行证券投资组合等,这些都是操作性很强的具体方法和基本技能。从这些内容可以看出,证券投资学是一门培养应用型专门人才的科学。

#### (三) 证券投资是一门以特殊方式研究经济关系的科学

证券投资属于金融投资范畴,进行金融投资必须以各种有价证券的存在和流通为条件,因而证券投资学所研究的运动规律是建立在金融活动基础之上的。金融资产是虚拟资产,金融资产的运动就是一种虚拟资本的运动,其运动有着自己一定的独立性。社会上金融资产量的大小取决于证券发行量的大小和证券行市,而社会实际资产数量的大小取决于社会物质财富的生产能力和价格。由于金融资产的运动是以现实资产运动为根据的,由此也就决定了实

际生产过程中所反映的一些生产关系也必然反映在证券投资活动当中。即使从证券投资小范围来看,证券发行所产生的债权债务关系、债务关系、所有权关系、利益分配关系,证券交易过程中所形成的委托关系、购销关系、信用关系等也都包含着较为复杂的社会经济关系。因此证券投资学研究证券投资的运行离不开研究现实社会形态中的种种社会关系。

## 二、证券投资研究的内容和方法

### (一) 证券投资的研究内容

证券投资的研究内容是由其研究对象所决定的,它包括:

#### 1. 证券投资的基本概念和范畴

证券投资过程中涉及许多重要的概念和范畴,如证券(股票、债券等)、证券投资、证券投资风险、证券投资收益等。明确这些概念和范畴,是研究证券投资的前提。

#### 2. 证券投资的要素

证券投资活动离不开一定的条件或行为要素,证券投资者、证券投资工具、证券投资中介等是证券投资的实施要素。它们在证券投资过程中分别起着不同但又不可或缺的作用。研究这些要素,对于准确、全面、深入地说明和理解证券投资运动过程有着十分重要的作用。

#### 3. 从事证券投资活动的空间

证券投资活动是在证券市场上进行的,而证券市场本身是一个相当庞杂的体系,它由许多分支组成,证券市场的不同部分具有不同的活动内容,并分别满足不同的证券投资需要。只有充分了解证券市场的组成框架、基本结构和运行机理,才能进入这一市场并有效地从事证券投资活动。

#### 4. 证券投资的规则和程序

证券投资是按照一定的规则包括法规进行的。作为一种交易行为,它有特定的程序和步骤,制度规定是相当严密的。了解这些规则和程序,是从事证券投资的重要前提。

#### 5. 证券投资的原则和内在要求

证券投资是一种高收益与高风险并存的经济行为。因此安全、高效地进行证券投资,必须把握一些重要的原则和客观内在要求。按证券投资的客观要求行事,有助于避免证券投资中的盲目性,理性地入市操作,从而增加投资成功的可能性。

#### 6. 证券投资的分析方法

这是证券投资学最重要的内容之一。证券投资分析方法大致上可分为基本分析与技术分析两大类,而这两类分析方法又分别包含了大量内容,只有努力掌握这些分析方法,投资者才有可能正确地选择投资对象,把握市场趋势。

#### 7. 证券投资的操作方法

证券投资的操作方法是指实际买卖证券时,在进行投资分析的基础上,根据市场状况和投资者自身情况、投资目的等选择的具体操作模式、策略与手法。它与证券投资分析有着相当密切的关系,它是在投资分析的基础上确定的,是对投资分析结果具体操作的反映。投资者个人的投资目的、条件乃至修养与气质也会在某种程度上决定其操作方法。

#### 8. 证券投资中的风险与收益

风险与收益总是伴随着整个证券投资过程。实际上,实现风险最小化和收益最大化,正是证券投资者追求的目标。因此,研究证券投资中的风险与收益,自然成为证券投资学的核

心问题之一。什么是证券投资风险和收益？它们的构成情况如何？怎样对证券投资中的风险与收益进行度量？如何实现收益最大化与风险最小化？如何优化基于规避风险目的的投资组合等等，证券投资学均需做出相应的回答。

## （二）证券投资学的研究方法

证券投资是一门理论和应用并重的学科，要实现其研究目的并使这门学科不断发展，就必须坚持以下方法和要求：

### 1. 规范与实证分析并重，定性与定量分析结合的研究方法

证券投资学要解决繁杂的理论命题并得出科学的结论，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，还必须高度地关注证券投资的实践，进行广泛的实证分析。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，证券投资学的各种结论的得出，都必须建立在定性分析与定量分析结合运用的基础之上。

### 2. 强调结论、观点的特定性及适用背景

证券投资强调结论、观点的特定性及适用背景，而不刻意追求其普遍适用性或唯一性，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结论与观点也只能针对大多数情况或某些情况，有一定的适用范围。

### 3. 强调动态的全方位分析

证券投资学作为一门指导证券投资实践的学科，不仅要求完善其理论体系，更重要的是要告诉人们如何根据现象的现状和动态，判断事物发展的趋势，提高投资的成功率。

不管是证券投资或者投机，都非常有必要搞清楚其研究对象，通过对证券市场投资理论的研究和实践的分析，笔者总结出证券投资学的研究对象，它是一门研究证券市场运行规律以及遵循其规律进行科学的管理和决策的综合性方法论科学。而如何正确地选择证券投资工具，规范地参与证券市场运作，科学地进行证券投资决策分析，成功地使用证券投资策略与技巧等等，对证券投资者具有十分重要的意义。

## 【要点小结】

本章主要介绍了证券投资的内涵、特征，论述了证券投资学的研究对象、方法和主要内容。

1. 证券投资是一种特殊的投资活动，与一般意义上的投资相比，具有高收益性、高风险性、期限性和变现性等特点。

2. 证券投资不同于投机，证券投资的基本原则是风险管理。

3. 证券市场的产生和发展是与市场经济的发展相伴生的，并且证券投资工具和证券市场创新仍在继续。

4. 证券投资学的研究对象是证券投资及证券市场运行的规律。证券投资的研究内容是由其研究对象所决定的，包括证券投资的基本概念和范畴、证券投资的要素、原则、分析方法等。

### 【思考与练习】

#### 一、名词解释

证券投资      实物投资      投机

#### 二、简答题

1. 证券投资的含义与特征是什么？
2. 证券投资与投机有什么区别？
3. 证券投资的本质是什么？
4. 证券投资学的研究内容有哪些？

## ◆ 第二章

# 证券投资工具

### 【内容提要】

证券投资工具泛指在投资中各类财产所有权或债权凭证的通称,用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。股票、债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力,具有收益性、风险性、时间性。

### 【学习目标】

1. 了解证券的概念、分类和特征,掌握股票、债券及证券投资基金的特征和类型。
2. 熟练掌握证券投资基金与股票、债券之间的区别。
3. 掌握金融衍生工具概念、基本特征、分类和功能。

### 【关键词】

股票 债券 证券投资基金 金融衍生产品

## 第一节 股票

### 一、股票的定义

股票是股份公司在筹集资本时向出资人公开或私下发行的、用以证明出资人的股本身份和权利,并根据持有人所持有的股份数享有权益和承担义务的凭证。股票是一种有价证券,代表着其持有人(股东)对股份公司的所有权,每一股同类型股票所代表的公司所有权是相等的,即“同股同权”。股票可以公开上市,也可以不上市。在股票市场上,股票也是投资和投机的对象。

### 二、股票的特征

#### (一) 不可偿还性

股票是一种无偿还期限的有价证券,投资者认购了股票后,就不能再要求退股,只能到



二级市场卖给第三者。股票的转让只是意味着公司股东的改变，并不减少公司的资本。从期限上看，只要公司存在，它所发行的股票就存在，股票的期限等于公司存续的期限。

## (二) 参与性

股东有权出席股东大会，选举公司董事会，参与公司重大决策。股票持有者的投资意志和享有的经济利益，通常是通过出席股东大会来行使股东权。股东参与公司决策的权利大小，取决于其所持有的股份的多少。从实践中看，只要股东持有的股票数量达到左右决策结果所需的实际多数时，就能掌握公司的决策控制权。

## (三) 收益性

股东凭其持有的股票，有权从公司领取股息或红利，获取投资的收益。股息或红利的大小，主要取决于公司的盈利水平和公司的盈利分配政策。股票的收益性，还表现在股票投资者可以获得价差收入或实现资产保值增值。通过低价买入和高价卖出股票，投资者可以赚取价差利润。

以美国可口可乐公司股票为例。如果在 1983 年底投资 1 000 美元买入该公司股票，到 1994 年 7 月便能以 11 554 美元的市场价格卖出，赚取 10 倍多的利润。在通货膨胀时，股票价格会随着公司原有资产重置价格上升而上涨，从而避免了资产贬值，股票通常被视为在通货膨胀期间可优先选择的投资对象。

## (四) 流通性

股票的流通性是指股票在不同投资者之间的可交易性。流通性通常以可流通的股票数量、股票成交量以及股价对交易量的敏感程度来衡量。可流通股数越多，成交量越大，价格对成交量越不敏感（价格不会随着成交量一同变化），股票的流通性就越好，反之就越差。

股票的流通，使投资者可以在市场上卖出所持有的股票，取得现金。通过股票的流通和股价的变动，可以看出人们对于相关行业和上市公司的发展前景和盈利潜力的判断。那些在流通市场上吸引大量投资者、股价不断上涨的行业和公司，可以通过增发股票，不断吸收大量资本进入生产经营活动，收到了优化资源配置的效果。

## (五) 风险性

股票在交易市场上作为交易对象，同商品一样，有自己的市场行情和市场价格。由于股票价格要受到诸如公司经营状况、供求关系、银行利率、大众心理等多种因素的影响，其波动有很大的不确定性。正是这种不确定性，有可能使股票投资者遭受损失。价格波动的不确定性越大，投资风险也越大。因此，股票是一种高风险的金融产品。

例如，称雄于世界计算机产业的国际商用机器公司（IBM），当其业绩不凡时，每股价格曾高达 170 美元，但在其地位遭到挑战，出现经营失策而招致亏损时，股价又下跌到 40 美元。如果不合时机地在高价位买进该股，就会导致严重损失。

## (六) 永久性

股票所载有的权利的有效性是始终不变的，因为它是一种无限期的法律凭证。股票的有效期与股份公司的存续期间相联系，两者是并存的关系。

## 三、股票的类型

股票的品种很多，分类方法亦有差异。常见的股票种类有以下几种：