

ZHENGQUAN TOUZI

证券投资

——理论·技巧·策略

兰虹◎编著



西南交通大学出版社

证 券 投 资

——理论·技巧·策略

兰 虹 编著

西南交通大学出版社

· 成 都 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资: 理论·技巧·策略/兰虹编著. —成都:
西南交通大学出版社, 2003.8
ISBN 7-81057-734-4

I. 证... II. 兰... III. 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 059243 号

证 券 投 资

——理论·技巧·策略

兰 虹 编 著

*

责任编辑 祁素玲

封面设计 何东琳设计工作室

西南交通大学出版社出版发行

(成都二环路北一段 111 号 邮政编码: 610031 发行部电话: 87600564)

<http://press.swjtu.edu.cn>

E-mail: cbsxx@swjtu.edu.cn

四川森林印务有限责任公司印刷

*

开本: 850 mm × 1168 mm 1/32 印张: 10.8125

字数: 273 千字 印数: 1—2000 册

2003 年 8 月第 1 版 2003 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 7-81057-734-4/F · 079

定价: 21.80 元

前 言

随着我国改革开放的深入，证券市场得到了飞速发展，对国民经济的推动作用越来越显著，越来越多的人希望了解证券市场。在从事证券投资学的教学过程中，我们感到现有的教材数量不少，但是，有自己特色的、详略得当，特别是理论与实际结合的好教材却不多。针对这种现象，我们决定编写一部有自己特色，既适合金融证券从业人员阅读，也适合大专院校相关专业的师生和投资者学习参考。

在编写过程中，我们查阅了大量的资料，并对这些资料进行了分析、归纳和整理，从而形成了我们的写作思想。第一，要有新的内容，即对前沿的金融创新工具进行分析。第二，要形成本书的特色，即本书既不是一部纯理论的书籍，也不是炒股揭秘之类的读物，而是既有相关理论深入浅出的阐述和完善的体系结构，又有实践操作意义，能指导证券投资。第三，要重点突出，详略得当。当然，我们的写作思想能否在书中得到体现，还请读者明判。

在结构上，全书共分为五个部分。第一部分为前两章，着重介绍证券投资的基本知识和基本原理；第二部分为第三章和第四章，主要介绍股票、债券、投资基金、金融衍生工具等证券投资工具；第三部分为第五、六、七章，主要是证券投资分析及股价指数，包括基本分析、技术分析和风险分析；第四部分为第八、九、十章，主要介绍证券投资的计划、基本策略、方法和技巧，以及风险防范；第五部分为最后一章，是证券市场的监管。

本书由兰虹主持编写并审订、修改和定稿。各章执笔者：第

一、二、九、十一章为兰虹；第五、六、七章和第三章的第四节为周斌；第三、四章为冯永泰。

在本书的编写过程中，我们参考了国内外学者有关证券市场方面的书籍和相关文献，并得到了成都师范高等专科学校教务处何承源、齐巧霞处长的大力支持，在此表示由衷的感谢。

由于作者水平有限，加之时间仓促和证券市场变化太快，难免有不足之处，敬请广大读者及同行指正。

编著者

2003年6月

目 录

第一章 证券投资概述	1
第一节 证券与证券投资	1
第二节 证券投资的动机与原则	11
第三节 证券投资过程	18
第四节 证券交易的基本方式	21
第二章 证券投资者	26
第一节 证券投资者的分类	26
第二节 对证券投资者的分析	40
第三节 对证券投资者的基本要求	47
第三章 证券投资工具	50
第一节 债 券	50
第二节 股 票	64
第三节 投资基金	74
第四节 衍生工具	85
第四章 证券市场	99
第一节 证券市场概述	99
第二节 证券市场功能与双刃性	106
第三节 证券发行市场	113
第四节 证券交易市场	128
第五节 我国网络证券的形成与发展	137
第五章 证券价格与股价指数	147
第一节 股票价格	147
第二节 债券价格	155
第三节 股票价格指数	160

第六章 证券投资基本分析	168
第一节 宏观经济分析	168
第二节 行业分析	174
第三节 企业经营与财务分析	184
第七章 证券投资技术分析	194
第一节 技术分析概述	194
第二节 技术分析理论	198
第三节 技术图表分析	203
第四节 技术指标分析	218
第八章 证券投资计划	227
第一节 证券投资目标	227
第二节 证券投资计划拟定	234
第三节 证券投资计划方法	248
第九章 证券投资方法与技巧	258
第一节 证券投资风险控制	258
第二节 证券投资品种的选择	262
第三节 证券投资时机的选择	274
第四节 证券投资技巧	280
第十章 证券投资风险管理	287
第一节 证券投资风险概述	287
第二节 证券投资风险的估量	291
第三节 证券投资风险的防范	294
第四节 证券投资组合理论	299
第十一章 证券市场监管	307
第一节 证券监管的必要性与意义	307
第二节 证券监管的要素	312
第三节 证券监管的范围与内容	319
第四节 证券监管体系	329
参考文献	338

第一章 证券投资概述

第一节 证券与证券投资

一、证券的概念与分类

证券，是各类经济权益凭证的统称，用来证明证券持有人可以按照证券所规定的内容取得相应的权益。

证券可分为无价证券和有价证券两大类。无价证券包括证据证券和所有权证券。证据证券也统称凭证证券，指单纯证明事实的凭证，如借据、收据和票证等，一般不具有市场流通性。所有权证券是指认定持证人是一种财产的合法权利者，并证明持证人所履行的义务有效的凭证，如土地所有权证书等。而有价证券是指对某种有价物具有一定权利的证明书或凭证。有价证券本身没有价值，因为它不是劳动产品。但是由于它能给持有者带来一定的收益，所以，它有价格，可以在证券市场上自由买卖。有价证券具有两个基本特征：① 因为它是代表财产权的，所以其券面上必须载明财产的内容和数量，并以一定的金额来表示，即表示它具有一定的价值，这样便于在市场上流通。② 证券所表示的财产权与证券自身不可分离。要行使该权利，就必须持有这种证券，转移了该证券，也就失去了其权利。一般所说的证券，指的就是有价证券。下面从几个不同角度，对有价证券进行分类。

1. 商品证券、货币证券与资本证券

按证券的用途和持有者的权益不同，有价证券可以分为商品

证券、货币证券和资本证券三类。商品证券是指有领取商品权利的证券，如提单、货运单、购物券等。货币证券是表明对货币享有索取权（请求权）的证券，如汇票、本票和支票等。资本证券则是表明投资的事实，把投资者的权利转化为有价证券，或者说是能够按照事先的约定从发行者那里领取收益的权益证券，如股票、公司债券等。

有价证券有广义与狭义之分，广义的有价证券就是指上述的商品证券、货币证券和资本证券；而狭义的有价证券是指资本证券，包括股票和债券两大类。本书后面所说的证券都是指狭义的有价证券。

2. 上市证券与非上市证券

按照证券是否在证券交易所挂牌交易，有价证券可分为上市证券和非上市证券。

上市证券是指在某一证券交易所注册，有资格在该证券交易所进行交易的证券。在某一证券交易所申请注册的证券，必须符合注册条件，遵守该交易所的规章制度。证券上市可以增加证券的流动性，提高公司的知名度，便于公司进一步筹措资金，同时也有利于投资者买卖证券。

非上市证券指未在证券交易所登记，没有挂牌交易的证券。非上市证券大多因不符合上市条件，而未能注册登记。当然，非上市证券也并非都不符合上市条件。有些证券虽然有上市条件，但由于诸如不愿意公开其业务和财务状况等种种原因，其发行公司不愿上市。

3. 固定收益证券与变动收益证券

按照证券的收益是否固定，有价证券又可分为固定收益证券和变动收益证券。前者指证券的收益率预先已经知道，因此，证券持有人可以在特定的时间内获得固定的收益，如一般的债券和优先股股票；后者指证券的收益率事先无法确定，而是随公司的

盈利情况和盈利分配政策等因素的变化而变化，普通股股票和流动利率债券就属于此类证券。

4. 公募证券与私募证券

按照证券的发行方式和发行范围，有价证券可分为公募证券和私募证券。

公募证券指公开向社会投资者发行的证券。发行者通常具有较高的社会信誉和知名度，符合证券主管部门规定的条件，经申报批准后委托证券经营机构向不特定的投资者推销。

私募证券指由发行者向特定投资者直接出售的证券。因投资者多与发行者有密切的关系，了解发行者的资信，且发行额较小，因此发行者事先不必提供企业财务资料，也不必向证券主管部门申报批准。发行手续简单，但不能公开上市交易。

除上述分类外，有价证券还可按流动性大小分为适销证券和不适销证券，按发行地点可分为国内证券和国际证券，等等。

二、证券的性质与特征

1. 证券的性质

证券是一种能带来一定收益的价值凭证，具有如下性质：

(1) 虚拟性。证券本身仅是一种价值凭证，而不是实物资本。证券价格变化仅仅是对实物资本运作状况的反映。由于诸多原因，市场表现的虚拟资本价值与实际资本价值往往相背离，经常出现严重低估或高估的现象。特别是股票，其股价并不能完全反映其真实情况，每股净资产往往低于其股价。因此，证券具有虚拟性特征。也就是通常所说的存在泡沫。泡沫兴起与泡沫破灭，都会使社会经济出现不稳定和波动。如美国 1929~1933 年的大危机就是从股市泡沫的破灭开始的，继而引发了经济危机，乃至社会危机。

(2) 金融性。具体是指该资本的融通与流动仅在当事人之间直接进行，不通过中介人过渡。与此对应的是间接融资资本，如银行的存贷款。这之中银行起了中介作用，它先吸纳存款，再贷给借款者，从中获取存贷息差收益。而存款者不知钱借给谁用，贷款者亦不知是谁提供的。

(3) 长期性。股票可以被称作永久性证券，因为它具有不可返还性特点。债券又可分为短期债券和长期债券。1年以上的债券称为长期债券，也有3年、5年、7年的，有的则长达20~50年，甚至是永久性的。

2. 证券的特征

(1) 流通性。证券可以转让、流通、偿付，称为证券的流通性特征。证券只有通过流通才能达到增值的目的，只有通过流通才能经过市场评价合理反映企业的内在经营质量。因此，流通性能使证券具有活力，从而吸引人们购买。证券流通性的强弱往往与证券的种类、偿还期限长短、宏观经济状况好坏及发行人的经营业绩、信誉、知名度等状况有关。

(2) 收益性。一般来讲，所有的证券都能获得收益，持有者都能凭借证券获取收益，这是证券投资者的基本权益。证券的收益来自三个部分：一部分是发行者给予的利息、股息、红利；另一部分是随着发行公司净资产增加而带来的资产增值收益（这在股票中较明显）；还有一部分是价差收益，也就是资本利得。通常来说，股票的收益大小最终取决于股份公司的经济效益，它与股票的市价高低及股息红利高低有关。而债券收益与票面利率、偿还期限、市价等有关。

(3) 风险性。按照一般经济原理，收益与风险是对称的。由于证券具有收益性，因此也带来了风险，即投资者在购买证券后有可能出现其持有的证券价格不能回复到原来的投资成本之上。证券的风险是客观存在的，主要包括系统性风险和非系统性风险。

系统性风险不可能通过分散投资来回避；非系统性风险则是由个别行业、企业的自身情况造成，不会波及所有的行业企业。通过优化组合、分散投资，可以把这类风险尽量降至最小。

三、投资与证券投资

1. 投资的概念

所谓投资，就是投资主体为获取未来收益或经营某项事业，预先垫付货币或其他资源，以形成资产的经济行为。简言之，投资就是投入某种资源，获得某种资产及收益的过程。显然，这里是广义的投资概念，其内涵包括：

第一，投资的目的是明确的，即为了获取未来收益或经营某项事业。未来收益既可以是投资的资产收益、差价收益，也可以是其他非经济的个人和社会效益。事业可以是经济的，也可以是非经济的。

第二，投资获取某种资产，是实现目的的手段。某种资产可以有形资产，也可以是无形资产，如专利权、商业信誉等。只有先获得某种资产，才能最终获取未来收益或经营某项事业。

第三，投资的前提是预付，即预先垫付，投入货币或其他资源的投资品。投资是以人力、物力和财力的投入为先决条件的。

第四，投资既可指资源或经济要素的投入，又可指投资主体形成资产的经济行为。

第五，投资是一个动态的概念。它既受到历史背景、经济水平、经济体制等诸多方面的制约，又随着社会经济的发展而发展，随着人们投资实践的丰富而丰富。投资范畴是社会经济历史发展到一定阶段才产生的，但随着社会的不断发展和进步，人们所依赖的生产与生活的资产越来越丰富，投资范畴的内涵与外延也越来越丰富。

2. 投资的分类

投资是一个多层次、多侧面、多角度、内容极其丰富的概念，因而可按许多方式进行归纳与分类。

(1) 实物投资与金融投资。实物投资就是投资主体为获取未来收益或经营某种事业，预先垫付货币或其他资源，以形成实物资产的经济行为。实物投资可分为稀有资产投资、固定资产投资和流动资产投资。其中稀有资产投资是指投资主体为获取预期收益，预先垫付货币以形成稀缺性资产的经济行为。稀有资产包括贵金属、宝石、文物古董、书画、邮票和其他艺术品。稀有资产投资是一种分门别类的，专业性、技术性很强的大众投资方式，其知识较为分散，且操作性、实用性很强。

金融投资是投资主体为获取预期收益，预先垫付货币以形成金融资产，并借以获取收益的经济行为。金融投资包括股票投资、债券投资、期货投资等有偿证券的投资。个人在银行储蓄的行为也是一种金融投资，其获得的存款凭证能使投资者获得一定的未来收益。

(2) 直接投资与间接投资。从经济学的意义来说，投资形成新的资本，用于生产事业上，如建设厂房设施、购置设备、购买原材料等，并通过生产流动，可以直接增加社会的物质财富，或提供社会所必需的劳务，所以称为直接投资。直接投资是和实物投资相联系的。

从金融学的意义来说，投资是指把资金用于购买金融资产，主要是有价证券，以期获得收益。这些资金通过股票、债券等金融工具的发行，转移到企业后再投入生产活动，这种投资一般称为间接投资。就投资于金融资产而言，投资于银行储蓄、金融机构债券及各种投资基金为间接投资；而从证券市场上直接购买股票、企业债券等有价证券则为直接投资。

(3) 短期投资与长期投资。一般来说，投资时间在一年以下的为短期投资，一年以上的为长期投资。严格地说，1~5 年或

7年为中期投资,5年或7年以上的投资才是真正意义上的长期投资。选择短期投资还是长期投资,是很重要的事,它直接关系到投资者的收益、资金周转速度及机会成本等问题。一般来说,短期投资与长期投资相比,收益率较低,如投资于短期国库券(一年以下)比投资于长期债券收益要低些。但短期投资风险相对较小,资金周转快,也许会从再投资中获取新的收益。进行短期投资还是长期投资,一般取决于投资者的投资偏好。另外,长期投资和短期投资是可以转化的。购买股票虽然是一种长期投资,无偿还期,但股票持有者可以在二级市场进行短线操作,卖出股票,这又变成短期投资。

(4) 固定收入投资与不固定收入投资。证券投资的目的是获取收益。证券种类繁多,其投资性质、期限各不相同,收入高低和支付方式也不一样。证券投资按其收入是否固定可分为两类,即固定收入投资和不固定收入投资。固定收入投资,是指该种证券预先规定应得的收入,用百分比表示,按期支付,在整个证券投资期限内不变。不固定收入投资是指证券的投资收入不预先规定,收入不固定。债券和优先股的收入都是预先规定的,而普通股的收入则是不固定的。通常固定收入投资风险小,但收益也小;不固定收入投资风险大,但可能会获得较高的收益。

(5) 其他分类。投资概念还可以从投资主体、手段、目的和行为过程等方面进行分类。

按投资主体划分,有个人投资、企业投资、政府投资和外国投资。其中,个人投资与企业投资合称为民间投资,与政府投资相对应。

按投资的空间划分,可以分为地区投资、国内投资、国外投资及全球投资。

按投资的产业划分,有第一产业投资、第二产业投资、第三产业投资等。

按投资运作划分,有消费投资、生产投资、建设投资。其中

建设投资按项目的建设性质划分，又可分为新建、扩建、改建与迁建等投资。

按投资效果划分，有无效投资与有效投资、显效投资与隐效投资、近效投资与远效投资等。

按投资的形式划分，有货币投资及物品、土地、劳动力、知识产权、债权、股权等投资。

按投资的范围划分，可以有宏观投资、中观投资和微观投资等。

按投资的口径划分，可以分为狭义投资与广义投资。狭义投资仅指证券投资或实物投资，广义投资则包括列举的全部投资含义。

3. 证券投资的概念

证券投资是一种金融投资或间接投资，它是用个人、企业、银行及其他社会团体积累起来的资金购买股票、债券等有偿证券，借以获取收益的行为。

证券投资又可分为直接投资和间接投资两种。直接投资是指投资者直接到证券市场上去购买证券；间接投资是指投资者购买有关金融机构发行的证券，而这些金融机构靠专门发行证券吸收资金以从事证券交易来获利，如西方国家的投资公司和种种信托投资基金就是这样。

证券投资虽然不直接增加社会资本存量，但它使社会上闲置的货币资金转化为长期投资资金，最终用于对实物资产的投资。所以，证券投资是促进资本积聚、集中、扩大再生产能力的重要形式。人们通过证券投资活动，间接地参与了资本的积累，他们所获得的利息、股息等投资收益正是来源于他们所投资本在再生产过程中增值的利润。因此，证券投资又是社会财富增值的一种方法，利息、股息收益是剩余价值的一种转化形态。

证券投资由三个基本要素构成：①收益。除包括利息、股息

等当前收入和由证券价格的涨落所带来的资本收益外，还可享受股东对企业的种种权利。② 风险。一般来说，收益与风险成正比，即收益越高，则风险越大，但不能说凡追求高的风险就一定取得高的收益。③ 时间。投资者必须决定投资于长期、中期还是短期的证券。一般来说，投资期限越长，收益就越高，但同时风险也越大。

四、证券投资与证券投机

1. 证券投资与证券投机的区别

证券投资是指货币持有者通过购买有价证券并长期持有，从而获得稳定的利息和股息收入，实现资本的增值；而证券投机是指货币持有者利用证券价格的波动，赚取证券买卖差价收入的行为。具体来说，证券投资与证券投机有以下几方面的区别。

(1) 动机与目的不同。投资者买卖证券的目的是为了获取稳定的利息和股息收入，而证券投机者则是为了在短期内通过价格变动来获取买卖差价收入。

(2) 持有时间不同。投资者持有证券的时间一般在一年以上，而投机者持有证券的时间较短，多的几周至数月，少则只有几天，甚至是当天进当天出。

(3) 决策依据不同。投资者主要依据对上市公司经营状况的分析考察，而投机者主要依据对股市行情短期变化的预测。

(4) 风险倾向和风险承受能力不同。投资者厌恶证券风险，风险承受能力也较差；而投机者往往喜欢风险，为了赚大钱而甘冒较大的风险。

(5) 投资对象不同。投资者通常选择价格波动小的证券，而投机者往往选择价格波动大、有周期性变化的证券。

证券投资与证券投机的区分是相对的，在很多情况下，两者可以相互转化。如投资者购入证券后准备长期持有，但因短期内

证券价格大幅扬升而卖出，投资就变成了投机。反之，如投机者买入证券后被套牢而不得不长期持有，投机就变成了投资。一次良好的投资，实质上是一次成功的投机。

2. 证券投机的积极作用

(1) 促进证券交易的活跃。投机者为了从证券价格的短期变动中获利，进行了大量、频繁的证券买卖活动，促进了证券市场的活跃和繁荣，也为国家增加了税收收入。

(2) 投机者勇于承担证券风险，有利于新证券的发行。

(3) 调节证券需求，稳定证券市场。投机者不注重利息和股息收入，而是利用价格变动来获取收益。他们在证券价格较低时买进，在证券价格上升时卖出，这有利于调节证券的需求，稳定证券市场。当然，这是对适度的证券投机而言。过度的投机会引起股市的暴涨暴跌，影响证券市场的稳定。

3. 证券投机的分类及其对策

证券投机按性质可分为合法投机和非法投机。合法投机是指在国家法律允许的范围内进行的投机；而非法投机是指违反国家法律规定的投机，一般指使用不正当的手段，如通过哄抬、舞弊、欺诈等进行的投机。

证券投机按程度可分为适度投机和过度投机。适度投机是在不影响证券市场与社会经济基本稳定前提下的投机，而过度投机则是导致证券市场与社会经济剧烈波动的投机。

各种证券投机的关系如表 1-1 所示：

表 1-1 各种证券投机的关系

