

# 证券投资原理

(第二版)

陈保华 主编

91



上海财经大学出版社

# 证券投资原理

(第二版)

陈保华 主编



上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

证券投资原理/陈保华主编. —2版. —上海:上海财经大学出版社,  
2003.8

新世纪高职高专金融专业教材

ISBN 7-81049-964-5/F·835

I. 证… II. 陈… III. 证券投资-高等学校:技术学校-教材  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 048468 号

☐ 责任编辑 何苏湘

☐ 封面设计 优典工作室

ZHENGQUAN TOUZI YUANLI

证 券 投 资 原 理

(第二版)

陈保华 主编

---

上海财经大学出版社出版发行

(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海崇明裕安印刷厂印刷装订

2003 年 8 月第 2 版 2004 年 2 月第 2 次印刷

---

890mm×1240mm 1/32 12.125 印张 349 千字

印数:6 001—10 000 定价:22.00 元

# 新世纪高职高专 金融专业教材编委会

主 编  
何乐年

副主编  
郑沈芳 贺 瑛  
凌宗詮 黄俊民

编 委  
(以姓氏笔画为序)

|     |     |     |
|-----|-----|-----|
| 王晓群 | 史黎明 | 叶德磊 |
| 陈 方 | 杜 鹃 | 何乐年 |
| 单惟婷 | 沈 健 | 杨一平 |
| 郑沈芳 | 贺 瑛 | 钟 鸣 |
| 夏 光 | 袁瑾堡 | 章 琪 |

# 总序

ZONG XU

随着新经济时代的到来,经济一体化、金融全球化趋势势不可挡。欧元的启动,花旗银行与旅行者集团的合并,日本第一劝业银行、富士银行、日本兴业银行的重组,美国金融市场“防火墙”的逐渐松动,这些都表明金融业正面临着前所未有的重大变革。我国加入世界贸易组织后,如何在日益开放的市场里生存和发展得更好,是一个现实的问题,而人才则是关系到生存和发展的关键因素。

人才是个多维、多元的概念。虽然金融业需要一批精通专业理论的高级研究型人才,但更需要大量的知识结构合理、知识更新快速、综合素质高、实务能力过硬的复合型、应用型人才。此次“新世纪高职高专金融专业教材”的编写,正是适应这一需要,本着“实践、实用、实效”的原则,充分体现高职高专注重培养“应用型、动手型、复合型”人才这一目标。

本丛书分银行类、保险类、证券类三个系列,共计 16 本教材。参编人员均系长期从事金融高职、高专教学,或长期从事银行、保险、证券实务的专家、学者。本套教材的特色为新、实:所谓“新”是指本套教材汇集了国际、国内的最新资料和最新动态;所谓“实”是指本套教材以贴近实务为追求目标,在编写过程中融入了较多的案例和操作流程规范,形成了理论与

实务结合、以实务为主的风格。

“新世纪高职高专金融专业教材”是按照教育部关于高职高专人才培养的《基本要求》和《培养规格》的要求,充分汲取高职、高专和成人高等学校在探索培养技术应用型专门人才方面取得的成功经验和教学成果编写而成的,适合高等职业学校、高等专科学校、成人高校以及本科院校举办的二级职业技术学院和民办高校使用。同时,该套教材亦可作为培训银行、保险、证券干部的教材,并普遍地适合于从事金融、经济工作的人士参考阅读。

新世纪高职高专金融专业教材编委会

# 修 订 前 言

## XIUDING QIANYAN

当前我国证券市场正处于超常规发展阶段,交易品种不断创新、交易规则不断完善,证券投资过程也变得更趋复杂。与市场发展状况相比,原有的《证券投资原理》无论在内容上还是结构上都显得有些过时。本书正是在《证券投资原理》(上海财经大学出版社,2001年版)的基础上修订而成的。与第一版相比,本次修订具有下列特色:

第一,内容更为全面、结构更为合理。本书在原有的基础上添加了一些利用财务信息对证券价值进行评估的方法和一些现代投资理论,如资本资产定价模型等。在当前我国市场投机气氛浓厚的情况下,上述内容的加入将有利于引导读者的投资理念。其次,本书在最后增加了投资管理与业绩评价一章,使得本书从头到尾贯穿完整的投资过程。最后,本次修

订在原稿的基础上,增加了更多的图表和例题,使得本书的可读性更强。

第二,内容更为新颖。当前无论是国内还是国外证券市场,交易品种层出不穷,投资管理水平也日渐提升。应对这些发展,我们专门在原有内容的基础上进行了相应交易规则的更改,并加入了原来未曾涉及的新交易品种,如交易所基金等。此外,本次修订在注重基本知识介绍的同时,增加了部分国内外有关证券投资的理论研究和实证研究成果。这些理论研究和实证研究的成果将有助于读者了解国外投资学科发展的最新动向,同时也能利用市场经验证据进一步了解市场本身。

第三,在每一章后都加入了小结和复习思考题。这既是对每章内容的概括和回顾,也为有能力做进一步深入学习和研究的读者提供了一个思考空间,是对教材内容的总结与扩展。

总之,本版在结合中国证券市场现状的基础上,参考国外市场发展的最新动态,全面系统地介绍了证券投资工具、证券市场及其运行、证券交易的程序和方式、证券投资的风险与收益、证券投资的分析方法和证券投资管理与评价等内容。本书旨在为具有一定经济理论和金融理论基础的大学专科生和本科生而编写,与此同时,也可作为各种类型的成人教育、函授教育、自学者以及实战投资者的证券投资参考书。

本书由陈保华拟订修订提纲,并总纂成稿。本书写作分工如下:

刘伟光撰写第四章,龚艳群撰写第二章和第八章的第一节,其他章节全部由陈保华撰写。

最后,我们要感谢上海金融高等专科学校的贺瑛教授、华东师范大学的叶德磊教授和上海财经大学出版社的领导以及何苏湘编辑对于本书的写作和出版给予的大力支持和帮助。

由于修订时间紧迫,加上我们的专业知识水平有限,本书难免存在一些不足和遗漏,作者真诚地希望读者能在学习和使用过程中提出宝贵意见,以完善今后《证券投资原理》的修订工作。

作者的电子信箱为:bhchen@sohu.com

陈保华  
2003年3月

# 目 录

## MU LU

|                 |    |
|-----------------|----|
| 总 序             | 1  |
| 修订前言            | 1  |
| 第一章 概述          | 1  |
| 第一节 投资环境        | 1  |
| 第二节 投资行为        | 6  |
| 第三节 投资过程        | 13 |
| 本章小结            | 17 |
| 复习思考题           | 17 |
| 第二章 股票          | 18 |
| 第一节 股票的概念及其特征   | 18 |
| 第二节 股票的种类       | 22 |
| 第三节 股票的价值及其评估   | 32 |
| 第四节 股票价格和股票价格指数 | 40 |
| 本章小结            | 57 |
| 复习思考题           | 58 |

|                     |     |
|---------------------|-----|
| <b>第三章 债券</b>       | 59  |
| 第一节 债券及其分类          | 59  |
| 第二节 政府债券            | 69  |
| 第三节 金融债券            | 74  |
| 第四节 公司债券            | 78  |
| 第五节 债券的价格及其评估       | 84  |
| 本章小结                | 90  |
| 复习思考题               | 92  |
| <b>第四章 证券投资基金</b>   | 93  |
| 第一节 证券投资基金概述        | 93  |
| 第二节 证券投资基金的种类       | 98  |
| 第三节 证券投资基金的参与主体     | 107 |
| 第四节 证券投资基金价格的决定     | 112 |
| 本章小结                | 114 |
| 复习思考题               | 115 |
| <b>第五章 证券市场及其管理</b> | 116 |
| 第一节 证券市场概述          | 116 |
| 第二节 证券发行市场          | 124 |
| 第三节 证券流通市场          | 141 |
| 第四节 证券市场监管          | 170 |
| 本章小结                | 179 |
| 复习思考题               | 180 |
| <b>第六章 证券交易</b>     | 182 |
| 第一节 证券交易程序          | 182 |
| 第二节 现货交易与信用交易       | 196 |
| 第三节 金融期货交易          | 202 |
| 第四节 金融期权交易          | 224 |

|                      |            |
|----------------------|------------|
| 本章小结                 | 240        |
| 复习思考题                | 241        |
| <b>第七章 收益与风险</b>     | <b>242</b> |
| 第一节 债券的投资收益          | 243        |
| 第二节 股票的投资收益          | 256        |
| 第三节 证券投资风险           | 263        |
| 第四节 收益与风险的关系         | 274        |
| 本章小结                 | 281        |
| 复习思考题                | 282        |
| <b>第八章 投资分析</b>      | <b>283</b> |
| 第一节 基本分析             | 284        |
| 第二节 技术分析             | 309        |
| 本章小结                 | 342        |
| 复习思考题                | 343        |
| <b>第九章 投资管理与业绩评价</b> | <b>344</b> |
| 第一节 投资管理与有效市场假说      | 345        |
| 第二节 债券投资管理           | 349        |
| 第三节 股票投资管理           | 356        |
| 第四节 投资业绩评价           | 364        |
| 本章小结                 | 370        |
| 复习思考题                | 370        |
| <b>参考文献</b>          | <b>371</b> |

# 第一章

## 概 述

本书讲述证券投资的原理,内容主要包括证券投资的环境和过程。投资环境是指投资者可供选择的交易品种以及他们所在的交易场所,投资过程则指投资者对证券品种的分析、选择、评估和市场时机选择等。证券投资是一个比较复杂的过程,它不仅有很多环节,而且涉及到的知识也比较广泛,为了让读者全面了解证券投资原理,我们首先从证券投资的环境和过程简要讲起。

### 第一节 投资环境

#### 一、证券

##### (一)证券的概念

证券是各种权益凭证的统称,它有广义和狭义之分。广义证券包括商品证券、货币证券、资本证券和其他证券。商品证券是证明有领取商品权利的证券,如提货单等。货币证券是对货币有请求权的证券,如

本票、汇票、支票等。资本证券是指能按期从发行者处领取权益的证券,如股票、债券等。除此以外的有价证券,如土地、房产所有权证等,则属于其他证券。狭义证券是指资本证券,即股票、债券、证券投资基金等。本书所说的证券主要是指狭义上的证券。

股票作为一种所有权凭证,是股份公司为筹集资本金而发行给股东作为持股凭证并借以取得股息和红利的一种有价证券。每股股票都代表股东对企业拥有一个基本单位的所有权。股票持有者凭借股票参加股份发行企业的利润分配,以此获得一定的经济利益。此外,普通股股票的持有者还可凭借股票来证明自己的股东身份,参加股份公司的股东大会,对股份公司的经营决策发表意见等。

债券是政府、金融机构、公司等直接向社会借债筹措资金时,向投资者发行,并且承诺按既定利率或浮动利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。与股票不同,债券不是一种所有权凭证,而是一种表明债权债务关系的债务凭证。对于出售者来说,它代表一种债务;对于债券持有者来说,它代表债权或一种资产。

基金则是指一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式,即通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人托管,基金管理人管理和运用资金,从事股票、债券等金融工具的投资,以获得投资收益和资本增值。它与股票、债券一起构成有价证券的三大品种。但证券投资基金与股票、债券所反映的关系不同。证券投资基金反映的是一种信托关系,除公司型基金外,基金持有者并不能参与基金发行公司的经营决策。

## (二) 证券的性质

证券虽然代表债权或所有权,但不是一种实在的资本,而是虚拟资本。资本证券是虚拟资本的存在形式,所谓虚拟资本就是以有价证券的形式存在,并能够给持有者带来一定收益的资本。虚拟资本与厂房、原材料、机器设备等实际资本不同,后者在生产过程中发挥职能资本的作用,而虚拟资本则是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,本身并不能在生产过程中发挥作用,它不是真实的资本,而是现实资本的纸

制副本,间接地反映实际资本运动的状况。

虚拟资本与实际资本不仅在质上有区别,而且在量上也是不同的。虚拟资本的数量等于各种资本证券的价格总和,其变动取决于股票、债券等发行的数量及其价格水平。在一般情况下,虚拟资本的价格总和大于实际资本额,其变化并不必然反映实际资本额的变化。虚拟资本作为现实资本、资本所有权或债权的代表,它的流通运动,可以促进现实财富的集中,有利于商品经济的发展。

资本证券作为虚拟资本,并不是劳动的产物,因而本身没有价值,只是资本投资入股的凭证或债权的书面证明。但它又是特殊的资本,是真实资本的代表,因而又具有价格。它能为持有者带来一定的收益,并可根据自己的需要随时转让一部分或全部。

### (三)证券的特征

证券作为证券投资活动的主要对象,包括股票和债券等。所以证券主要是以过渡性和流通性为主要特征的。证券的特征主要包括:具有一定的票面金额,代表一定的财产所有权或债权;能给持有者带来确定或不确定的收益;在一定条件下可以流通转让;价格的波动性等。一般来说,主要有下列四个特征。

1. 收益性。收益性是指证券能给持有者带来一定收益的特性。证券作为一定财产的证书,在正常情况下,都能给持有者带来一定的收益。对于投资者来说,其购买并持有证券目的在于谋取利益,从而可以获取利息、股息或买卖证券的价差。对于筹资者来说,发行证券就是为了筹集资金,增强盈利能力或者改善财务状况。若舍弃这种利益,就不存在证券的发行与购买。所以说,获取收益是证券发行与购买的直接目的与动机,因此收益性是证券最基本的特征。

2. 流动性。流动性是指证券的变现性或兑换性,即证券持有者能够根据市场行情,自由、及时地把证券转让出去以收回本金。股票与债券的发行都是以筹集长期资金为目的,债券虽然有偿还年限,但是时间大多比较长;股票根本就没有偿还年限,除非股份公司破产进行清算或其他原因进行清算。在证券不能流通转让的情况下,当持有者需要资

金时就很难变现,这样就会使证券丧失一部分吸引力,从而证券筹集资金的功能就不能得到有效发挥。解决这一问题的办法是开辟证券流通市场,使证券能够不断转让易手,兑换变现。在同样可以流通的情况下,不同证券的流动性是不同的。证券流动性的强弱一般受证券种类、期限长短、利率形式、信用级别、发行公司的知名度、市场活跃程度等多种因素的影响。

3. 风险性。证券的风险性,表现为由于证券市场行情的变化及发行公司经营不善等原因,致使投资者不能获得预期收益甚至发生亏损乃至破产的可能性。在正常情况下,持有证券的投资者总体都能获取一定的收益,这部分收益来自于发行证券公司的利润分配。但是,具体到某一证券持有者时,既有可能由于证券行市的上涨而获益,也有可能由于证券行市的下跌而发生亏损,或者由于证券发行者经营管理不善而不能获得预期投资收益,也可能由于发行者破产而无法收回本金。一般来说,没有任何风险的证券是不存在的,后面讲到的无风险证券,是不考虑通货膨胀等因素经过抽象化的证券。一般来说,证券投资的收益与风险是正相关的,风险大的证券,投资者要求补偿的收益也高;风险小的证券,投资者要求补偿的收益自然也就低。

4. 价格波动性。证券的价格波动性是指证券的价格不是固定不变的,而是处于经常性的变动之中。证券价格可分为下列几种:一是证券的票面价格;二是证券的发行价格;三是证券的市场价格。不同条件下,证券发行价格采用时价发行、中间价发行和折价发行等几种方式,因而证券的发行价格可能高于或低于票面价格。另外,由于受整个社会经济、政治、心理等因素的影响,证券的供求也处于经常性的变动之中,因此就决定证券在流通过程中的市场价格往往相应发生变动。

## 二、证券市场

为了把证券买卖的双方集中在一起,就产生了证券市场,证券市场的存在润滑了证券交易。证券市场在世界上大多数市场经济比较发达的国家中都占有重要的地位。

### (一)良好证券市场的特征

一般来说,一个良好的证券市场应该同时具备下列特征:

1. 投资者都能够及时获取与过去价格和成交量以及当前买卖报价有关的精确信息。本特征称为信息的可用性(Availability)。

2. 市场要有流动性,或价格连续性。也就是说,在没有新信息进入市场的情况下,投资者都可以以接近于当前成交价的报价买进或卖出证券,这同时也要求市场要具有一定的深度(Depth)。深度可以理解为,市场中存在很多现实的和潜在的买方与卖方,他们愿意以接近于当前市场价格的价格进行交易。在市场微观结构理论的研究中,通常把市场深度定义为价格变动一个单位所需要的交易量。尽管两种定义不同,但都描述了市场深度的含义。

3. 市场的交易成本要低。交易成本代表着市场的内部效率,交易成本越低,内部效率就越高。市场交易成本主要包括投资者进入市场的成本、交易佣金和印花税等。

4. 证券价格能够快速对新信息作出调整。如此一来,当前的价格是公允的,因为它反映了与该证券有关的所有可得信息。本特征称为证券市场的外部效率或信息效率。

### (二)证券市场的组织

证券市场可以根据不同的标准进行划分。一种最基本的划分就是把证券市场划分为初级市场和二级市场。两者最重要的区别就在于,证券的出售方是证券的发行者还是投资者。如果证券的出售方是证券发行者,则称之为初级市场,或发行市场。初级市场本身又可以划分为首次公开发行和再发行。首次公开发行(Initial Public Offerings,简称IPOs)是指证券第一次在初级市场上向公众发行;再发行(Seasoned Offerings,简称SOs)是指已发行过的证券在市场上的额外发行。证券的首次公开发行和再发行都有其严格的条件,只有达到条件的公司才有资格公开发行证券。二级市场是已经公开发行证券的交易市场,投资者在此市场中买卖证券。二级市场又可以分为证券交易所和场外交易市场。两市场的上市品种差别不大,关键在于上市交易的条件和规