

概念

新世纪新概念
经济管理类系列教材

证券投资理论与实务

主编 王军旗

ECONOMICS

ECONOMICS

E C O N O M I C S

中国人民大学出版社

证券投资理论与实务

ISBN 7-300-08000-0

新世纪新概念经济管理类系列教材

证券投资理论与实务

主编 王军旗

中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资理论与实务/王军旗主编.
北京:中国人民大学出版社,2004
(新世纪新概念经济管理类系列教材)

ISBN 7-300-05595-8/F·1768

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 054705 号

新世纪新概念经济管理类系列教材
证券投资理论与实务
主编 王军旗

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511239	(出版部)
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148	(门市部)
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275	(盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京东君印刷有限公司		
开 本	787×965 毫米 1/16	版 次	2004 年 6 月第 1 版
印 张	22.5	印 次	2004 年 6 月第 1 次印刷
字 数	408 000	定 价	25.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

《新世纪新概念经济管理类系列教材》编委会

主 任	白永秀	王军旗		
副主任	韩 刚	惠碧仙		
编 委	王军旗	白永秀	邓海潮	许 军
	刘国靖	刘 儒	刘立祥	杜跃平
	李丽霞	李丽辉	陈长民	张存禄
	张倩肖	侯云翔	杨胜利	康 伟
	惠碧仙	雷宏振		

总 序

随着经济全球化的进一步发展,我国市场经济日益完善,我国企业要参与国际竞争,当务之急是增强企业的核心竞争力,这就对经济管理人才产生了巨大的需求。国际竞争的加剧,对经济管理人才的素质提出了更高的要求,不仅要求其具备一定的理论修养,而且更强调人才的创新能力、实践能力以及与世界对话的能力。在这样的背景和现实需求下,经济管理类教材作为培养经济管理人才的重要资源和条件,必须从形式到内容进行全面改革。作为长期从事高校经济管理教学的教育工作者,我们一直密切关注着这项改革的进程,同时也感到有责任和义务在这方面有所作为。

基于上述考虑,经过充分论证,我们组织力量编写了一套选题角度新、实用性强、融理论与案例于一体而又为教学所急需的经济管理类系列教材。在作者队伍的选择上,我们坚持以第一线从事本专业、本学科教学工作且具有较高学术水平的中青年教师为主。在教材的内容选择和体例安排上,确定了三个基本原则:(1)内容上求新。尽量吸收本学科新的较成熟的研究成果,介绍实践中成功的新理论、新做法。(2)强调开放性。在充分吸收我国市场经济理论研究和实践中取得的新成果、新经验的同时,积极借鉴国外先进的、有价值的理论和实践成果,力求从全球化的高度把握现代经济管理学科的最新成就和特点。(3)突出案例教学。适应案例式教学、启发式教学和互动式教学的需要,加大教材中案例分析的分量,同时编写了几本专门的案例教材。

编写这样一套教材,是一个长期的探索过程,现在奉献给读者的是这一过程的阶段性成果。我们相信随着市场化改革向纵深发

前 言

21 世纪的前十年是我国发展关键的十年，主要任务是建立完善的市场经济体制，为全面建设小康社会奠定良好的体制基础。这一历史任务的完成，需要大批掌握市场经济游戏规则的专业人才，特别是需要既具有证券投资理论又掌握证券投资操作技巧的人才。人才的培养靠教育，高水平的教育离不开与国际接轨的一流教材，尤其是大学本科生的教科书。正是出于这种考虑，我们在 1992 年出版的《股票交易操作机制》和 1998 年出版的《证券投资学》的基础上，经过充分的学习研究，联系高等院校长期从事这方面教学、研究的同行，编写了这本理论体系完整、操作方式简便、易于自学和掌握的《证券投资理论与实务》，其目的有两点：一是满足高等院校进行教学改革对教材的需求；二是为证券投资者提供一些点金之术，使其尽快成为证券投资方面的行家里手。

本书共 12 章，由王军旗任主编，周军峰、肖波、肖新烈任副主编。参加编写的有：赵鲁（第一章）、金变（第四章）、王军旗（前言、第二章、第五章、第十章）、肖波（第三章、第六章）、周军峰（第七章、第九章）、李玉海（第八章）、肖新烈（第十一章、第十二章）。全书由主编拟定编写提纲，并负责总纂定稿，副主编协助主编做了大量工作。

证券投资学是一门新兴的独立学科，许多理论问题和实践问题有待进一步研究和探索。由于本书编写的时间较为仓促，加之编者水平有限，错误之处在所难免，欢迎经济学界同仁、广大高校师生和热心读者批评指正。

编 者

2004 年 1 月

目 录

第一章	导论	(1)
	第一节 证 券.....	(1)
	第二节 证券市场.....	(7)
	第三节 证券投资	(14)
	第四节 证券投资学的研究对象、内容与 方法	(23)
第二章	股 票	(30)
	第一节 股份公司	(30)
	第二节 股票及其特征	(46)
	第三节 股票的种类	(52)
	第四节 股票价格及股票价格指数	(57)
第三章	债 券	(67)
	第一节 债券及其特征	(67)
	第二节 债券的分类	(72)
	第三节 政府债券、金融债券和公司 债券	(76)
第四章	投资基金	(85)
	第一节 投资基金概述	(85)
	第二节 投资基金的设立和变更	(92)
	第三节 对投资基金的管理	(96)
	第四节 投资基金的风险、收益与分配.....	(100)
	第五节 中国投资基金的发展现状及 趋势.....	(103)



第五章	证券发行 (110)
	第一节 证券发行概述..... (110)
	第二节 证券发行的条件..... (113)
	第三节 证券发行价格..... (116)
	第四节 证券发行程序..... (118)
第六章	证券交易 (124)
	第一节 证券交易市场..... (124)
	第二节 证券交易方式..... (130)
	第三节 证券交易程序..... (134)
	第四节 证券交易的管理..... (139)
第七章	证券投资的收益与风险 (143)
	第一节 证券投资的收益..... (143)
	第二节 证券投资的风险..... (149)
第八章	证券投资基础分析 (163)
	第一节 投资动机及心理因素分析..... (163)
	第二节 宏观经济分析..... (166)
	第三节 行业分析和区域分析..... (172)
	第四节 证券的财务分析..... (178)
第九章	证券投资技术分析 (188)
	第一节 技术分析概述..... (188)
	第二节 K线分析..... (192)
	第三节 移动平均线和趋势线分析..... (198)
	第四节 技术指标分析..... (205)
第十章	证券投资的策略与技巧 (215)
	第一节 股票投资时机的选择..... (215)
	第二节 股票种类的选择..... (221)
	第三节 证券投资策略..... (225)
	第四节 证券投资操作技巧..... (229)
第十一章	证券市场管理 (241)
	第一节 证券市场管理机构..... (241)
	第二节 证券管理法规..... (245)
	第三节 证券市场管理的内容..... (254)
	第四节 证券市场管理模式..... (262)



第十二章	我国证券市场发展的动态分析.....	(266)
	第一节 旧中国的证券市场.....	(266)
	第二节 我国新型证券市场发展的现状和特点.....	(268)
	第三节 我国证券市场存在的主要问题和对策.....	(274)
附 录	中华人民共和国公司法.....	(288)
	中华人民共和国证券法.....	(321)
参考文献	(347)

第一节 证 券

一、证券的含义及种类

证券在现实生活中已深入人心，在社会经济活动中影响极大，几乎渗透到社会经济生活的各个方面。那么，什么是证券呢？证券是各类财产所有权或债权凭证的通称，是用来证明持证人有权按其证券所载取得应有权益的凭证。从总体上讲，证券可分为有价证券和无价证券。通常所说的证券是指有价证券，即有一定价格和代表某种财产所有权或权益的证券，如股票、公司债券、公债券和不动产抵押债券等。有价证券可以在证券市场上自由买卖，它本身没有价值，但代表着一定量的资本，持有它可以取得股息或利息收入，因而客观上具有交易价格。

证券有很多品种，作为一个大家族，证券拥有四大家系。

如图 1—1 所示，证券分为价值证券和商品证券两大类。其中，价值证券是指代表货币和资本的证券，如支票、汇票、股票、债券等。商品证券是购买商品、获取财物以及有关活动的凭证，如粮票、布票、车票、提货单、借据等。

价值证券又可分为货币证券和资本证券两种。钞票、本票、汇票等票证由于具有流通性和支付功能，通常被经济学家列入通货或准通货之列，称之为货币证券。资本证券主要是指股票和债券。股票和债券是一种权益证书，具有获利功能，它可以代表利息、股息或红利的请求权，也可以代表持券人的权益。如股票持有人必须负有清偿公司相应份额债务的责任，有选举、被选举、监督经营、参



与分配、表决等权利，享有公司盈利的分配。所以，股票是股东责、权、利的证明书。对于持有人来说，获利证券是一种资本，但它本身不是真实的资本。人们用货币购买证券后，货币将进入生产过程，那才是真正的资本。而换来的手中获利证券仅仅是一种请求权证书。由于它仍然能够获取一定的收益，从这个意义上看，它类似资本，我们称之为虚拟资本，从而把它确定为证券家族中最重要的“家系”之一，本书介绍的主要是资本证券部分。

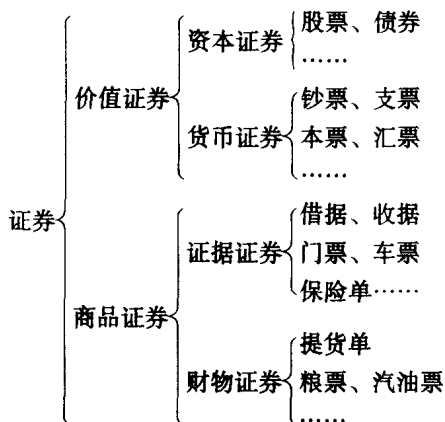


图 1—1 证券的种类

商品证券也可分为两种：证据证券和财物证券。车票、门票、收据等票证不表示持有人有某种权益，而只证明持有人已经支付过某些费用，称其为证据证券。而像提货单、汽油票等票证表示持有人凭它可以得到某种财物或对某些财物享有所有权。由于它一般与某些财物相联系，所以称之为财物证券。

二、证券的票面标志

为了使证券投资者明确各种证券的权益及其责任，便于交易转让，就要求证券票面必须载明下列内容，以作为证券票面的标志：

1. 有价证券都要标明“股票”或“债券”的字样，如果是内部发行的，还必须注明“内部发行”的字样，否则就是指公开发行的证券。
2. 股票或债券需要注明发行单位的公司或企业名称，否则，投资者是谁的“债主”或所有者也就无从知晓。
3. 每一张股票上都要有股份总数、每股金额以及股票面额；每一张债券上都要有发行总额和票面金额，以确定投资者的权益大小。
4. 股票上应印有收益分配的方式；债券上应印有票面利率和利息支付方式，



以及还本期限和方式。

5. 股票和债券上都要有发行日期，这在计算收益率和进行证券买卖价格测算时，是一个很重要的依据。

6. 股票和债券上都要有编号。

7. 股票和债券上都要有批准机关的名称和批准发行的日期，这是有价证券合法性的重要内容。

8. 股票与债券不同，它是记名有价证券，所以票面上应有股票持有人本名或名称，由于是记名的，所以还应有转让、挂失的规定。

9. 许多证券票面上还有印记，作为防伪标志。

10. 在股票和债券上，一般还印有其他需要说明的事项，如企业债券经批准免缴个人所得税等。

三、证券的特征

(一) 证券具有权益性

证券作为一种投资工具，是资本所有权或债权的书面证明。凭借资本所有权，证券持有者可以取得股权。对应着股权，他可以取得对股份公司相应的决策权并取得相应的投资收益。债权与股权无关，因而不构成对企业的控制权。但债权同样反映着一种经济权利，即到期索回本金和债息的权利。不同的证券代表着不同的权利。债券只有索取本金和债息的权利，而股票既有定期获得股息红利的权利，也可能有决策权、监督权、控制权等。权益性反映了证券的本质属性。

(二) 证券具有流通性

所谓证券的流通性，是指证券能够不断地转让，并且相应地变现。证券的发行，都是以筹集和使用长期资金为目的的。债券的还本期限少则几年，多则十几年，甚至几十年。股票不存在还本问题，是一项永久性投资。但证券投资者不可能固定地做长时期的甚至是永久性的投资，现实的需要也要求持有者把手中的证券在适当的时机转让出去，并且变现。否则，这种长期投资形式就不会受到欢迎，证券集资也不可能存在。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。证券转让虽然改变了证券投资者，但对证券所代表的真实资本的使用却丝毫没有影响。所以，证券总是在流通市场上不断地流出和流进，发挥着调节资本的作用。

(三) 证券具有机会性

证券具有发行价格和交易价格，而且不断地发生变化。在证券流通过程中，与证券有关的各种因素或大或小地都在影响着证券价格的变动。这些因素有来自



企业经营动态的，有来自社会政治、经济变化状况的，也有来自投资者的心理预期的。这样，在证券流通市场上，证券交易价格不断地变动着，其市价与票面金额不可能一致，与其发行价格也发生偏离。即便是同一种证券的价格，在不同的证券市场上也不可能相同。证券价格的这种波动以及因时因地而形成的差别给投资者提供了良好的选择机会，促使他们必须迅速、不断地做出买进或卖出证券的决策。对投资者来说，这是在投机；但就证券而言，价格变动本身就存在着机会性，也正是这种机会性的存在为人们投机提供了条件，这是证券及证券市场的魔力所在。

（四）证券具有风险性

证券的风险性，表现为由于证券市场的变化及发行公司经营不善等原因，使投资者不能获得预期收益、发生亏损甚至蚀本破产的可能性。证券市场变化尤其是证券价格变动的原因是多方面的，也是难以预料的。在市场价格中，任何证券投资活动都面临着风险，完全回避风险或把风险降低为零是不可能的。但是，人们通过长期的证券投资实践活动，已经总结出不少防范、回避和减少风险的经验，并建立起一些防范风险的理论模式。

四、国内外证券市场流行的主要证券

（一）我国主要的有价证券

目前，我国所称的有价证券，是指含有一定量人民币面值，表明投资双方权利与义务，可以在规定的范围内转让的证券。我国目前发行的有价证券主要有以下几种：

1. 股票。股票是由股份企业申请，经证券主管部门批准发行的，证明投资者将资金投入企业后，由企业出具的股份所有权凭证。目前，上海、深圳等城市以及经济发达地区股票发行量较大。

2. 债券。债券是证券的一个重要组成部分，是发行单位直接向社会借债时所出具的借据，包括国家债券、地方债券、金融债券和企业债券等。

3. 短期融资券。短期融资券是为了解决企业流动资金不足，经银行批准由企业向社会发行的一种短期债券。目前尚在试行之中，一般规定发行额在3000万元以下，期限为3个月、6个月和9个月不等，发行对象为企事业单位和个人。融资券经过批准，可以在证券市场上转让买卖。

4. 大额可转让存单。大额可转让存单是由金融机构发行的固定面额的定期存款凭证，面额最低500元，期限分为1个月、3个月和9个月。这种存款利率高于普通储蓄存款利率10%以上，可以记名或不记名，不能提前支取，但存款



者可以委托证券经营机构进行转让。存款证到期还本付息，逾期不计利息。

5. 有奖证券。

(1) 奖券。奖券又称做“彩票”，它是文化、教育或社会福利组织为了筹集活动基金，经国务院批准向社会公开发行的中奖得奖、未中奖作为捐款的凭证。一般面额很低，以若干万张为一开奖组，所售款项一部分作为奖金付给中奖者，少量的用做发行费用，大部分用做发行单位为社会使用的文教福利事业基金。

(2) 有奖售票。有奖售票是文化、教育或社会福利组织为了筹集活动基金，经人民政府批准后，再由人民银行审查同意，具体结合文体等活动，向社会售票时附加开奖的入场券，其价格由票款及奖券两部分组成，奖券收益使用同上。

(3) 有奖集资券。有奖集资券是因兴办文化、教育、社会福利事业需要资金，经人民政府批准发行的还本付息并进行开奖活动的借款凭证，到期还本付息，其中一部分利息以奖金形式付给。

(二) 国际流行的有价证券

1. 定额存单。定额存单是银行向存款人开出的一种不记名定额存单，到期可由银行支付本息，未到期前可以在市场上自由转让，因而存款者乐于接受。定额存单从20世纪50年代问世以来，已发展成为几千亿美元未偿余额的票据。定额存单有美元存单、欧洲美元存单、固定利率存单、记名存单和不记名存单等。

(1) 美元存单。美元存单主要是纽约发行的存单，绝大多数以不记名、可转让方式发行。存单面额最低2.5万美元，最高1200万美元，通常为10万美元~100万美元。期限30天到5年，通常为30天到1年。二级市场常以100万美元~500万美元为单位进行交易。美元存单大多数为固定利率。

(2) 欧洲美元存单。欧洲美元存单是指美国以外的银行，包括美国银行在海外的分行发行的美元存单，一般较美元存单收益高、期限长，其中心在伦敦。欧洲美元存单首次发行于1966年，1980年末偿余额为490亿美元，大多为无记名、可转让的形式。

(3) 固定利率存单。固定利率存单在发行时预先定好利率，1年以内期限的存单到期付息，1年以上的每半年付息一次。

(4) 浮动利率存单。其利率的确定以各主要金融中心的银行同期放款利率为基础，加上一个固定的差额，以后每隔一段时间重新调整，一般是3个月~6个月调整一次。浮动利率存单一般期限较长，通常为3年。

(5) 记名存单。记名存单一般不可转让，因而发行的很少。



(6) 不记名存单。它仅凭交付而转让，一般所说定期存单多指此而言，因而也将定期存单称为可转让定期存单。

2. 商业票据。商业票据是由信誉较好的大企业发行的本票，没有抵押品，一般付款期在 270 天以内，面额 25 万美元以上。商业票据多以预扣利息方式发行，到期按票面兑付。商业票据原来是商品交易的信用工具，后来发展成为一种融资手段。

3. 股票。股票是一种有价证券，它是股份公司发行的用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获得股息和红利的凭证。股票具有收益性、风险性、稳定性、流通性等特点。一般将股票分为普通股和优先股。

普通股股票是指每一股份对公司财产都拥有平等权益，即对股东享有的平等权利不加以特别限制，并能随股份有限公司利润大小而分取相应股息的股票。

优先股股票是指由股份有限公司发行的在分配公司收益和剩余资产方面比普通股票具有优先权的股票。可见，优先股股票是相对于普通股股票而言的。

4. 债券。

(1) 公债。公债是政府向社会借债而开具的债务凭证。主要是为了解决财政赤字，到一定时期按票面金额偿付。公债期限分为短、中、长三类，短期指 1 年以上，中期超过 1 年不满 10 年，长期则为 10 年以上。1993 年 1 季度，美国政府的公债达到了 42 000 亿美元，其中由私人持有的可转让国债就有约 29 000 亿美元。

(2) 国际债券。国际债券是一国政府、金融机构、工商企业或国际组织为筹措和融通资金，在国外金融市场上发行的，以外国货币为面值的债券。国际债券的重要特征是发行者和投资者属于不同的国家，筹集的资金来源于国外金融市场。国际债券的发行和交易，既可用于平衡发行国的国际收支，也可用来为发行国政府或企业引入资金从事开发和生产。

依发行债券所用货币与发行地点的不同，国际债券又可分为外国债券和欧洲债券。

外国债券是一国政府、金融机构、工商企业或国际组织在另一国发行的以当地国货币计值的债券。如 1982 年 1 月，中国国际信托投资公司在日本东京发行的 100 亿日元债券就是外国债券。

欧洲债券是一国政府、金融机构、工商企业或国际组织在国外债券市场上以第三国货币为面值发行的债券。例如，法国一家机构在英国债券市场上发行的以美元为面值的债券即是欧洲债券。欧洲债券的发行人、发行地以及面值货币分别属于三个不同的国家。



第二节 证券市场

一、证券市场的概念

证券市场有广义与狭义之分。广义地讲，它是有价证券发行与流通以及与此相适应的组织与管理方式的总和，包括货币证券市场和资本证券市场。狭义地讲，证券市场则指资本证券市场，它是以融通资金（通常在1年以上）为目的的有价证券发行和交易关系的总和。证券是资金供需双方融通资金的媒介和资金的载体，资金需求者通过发行证券筹集资金，或者销售证券获得现金；资金供应者或投资者通过购买证券以获取资金收益。因此，筹资者和投资者共同构成了证券市场的主体，而股票、债券等证券则构成了证券市场的客体，加上市场组织和管理机构，这些因素之间相互制约、相互依存，构成了证券市场的完整内涵。

证券市场在西方国家有着悠久的历史。早在16世纪，证券交易所就产生于比利时的安特卫普和法国的里昂。第二次世界大战后，西方主要国家的证券市场日益国际化，逐渐成为国际金融市场的主要业务之一。20世纪60年代以来，证券市场国际化进一步发展，形成了规模庞大的国际证券市场。目前，世界上已有多个国家拥有证券交易所，其中以纽约、伦敦、东京、巴黎、法兰克福、苏黎世等地的证券交易市场最为著名。在这些市场，不仅本国政府、企业可以筹措中长期资本，外国政府、企业也可筹集资金。

二、证券市场的特征

证券市场不同于普通商品市场，证券交易也不同于一般资本交易。只有从这两个方面对它们进行深入比较，从中找出它们的差异，才能清楚地认识证券市场的特性。

（一）证券市场与商品市场的差异

1. 交易的对象不同。商品市场上的交换对象是各种使用价值，是人类的劳动产品。证券市场上的交换对象却是作为股票、债券的各种证券，不是人类的劳动产品，自身没有任何价值，并非现实的财富。商品交换以后，最终将被人类用于消费。而证券市场上的证券交易没有终点，它是一个永无休止的运动过程。

2. 决定的因素不同。在商品市场上，商品价格是商品价值的货币表现，价值的大小以及价格的高低取决于生产商品所耗费的社会必要劳动时间；在证券市场上，证券价格主要由市场利率率、公司股利率以及供求关系决定。