

ZHENGQUAN TOUZI LILUN YU SHIWU

证券投资 理论与实务

(第三版)

潘金生 主编



经济科学出版社

证券投资理论与实务

(第三版)

潘金生 主编

经济科学出版社

责任编辑：卢元孝
责任校对：徐领弟 杨 海
版式设计：戴小卫
技术编辑：刘 军 袁 雷

证券投资理论与实务

(第三版)

潘金生 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京耀华印刷有限公司印刷

三河德利装订厂装订

880×1230 32 开 22.75 印张 600000 字

2004 年 1 月第三版 2004 年 1 月第一次印刷

印数：0001—8000 册

ISBN 7-5058-3962-4/F·3264 定价：36.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

言

党的十一届三中全会以后，中国人民目睹并亲身经历了中国改革开放的历史过程，从党的十一届三中全会将工作中心从阶级斗争转移到经济建设的轨道上来，确立改革的发展目标，到十六届三中全会提出完善社会主义市场经济体制，改革理论与实践，政治、经济及人民生活都发生了重要变化。

特别是十四届三中全会以来，我国经济体制改革在理论和实践上都取得了巨大进展。十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》，标志着我国改革进入向社会主义市场经济体制全面转轨，经济市场化迅速展开的新阶段。此前的改革基本是在计划经济体制框架下引入市场机制或市场因素。因此，这 10 多年来改革最大的成功，就是初步建立了社会主义市场经济体制，确立了公有制为主体、多种所有制经济共同发展的基本经济制度，市场配置资源的基础性地位已经确立。突出表现在：基本形成了产权多元化的市场经济微观基

础，非国有经济在产出意义上的比重已经超过了三分之二，不同产权主体之间的竞争机制基本形成；市场体系初步建立，由市场供求形成价格的商品市场体系基本形成，土地、资本、劳动力以及技术和信息等要素市场体系初步建立，并正在进一步发展和完善；初步形成了政府宏观管理和调控的框架，为政府间接管理和调控经济奠定了方向性的基础；对外开放不断扩大，为推动经济市场化提供了重要动力，外向型经济领域的市场化程度和体制转轨进程明显加快。

但也必须看到，我国的社会主义市场经济体制还处于初步建立阶段，诸多要素市场需要进一步完善，证券市场就是其中的一个重要的要素市场。

我国证券市场是改革开放的产物。证券市场作为一种新生的要素市场，肩负着我国投融资体制乃至经济体制改革的重要任务。我国证券市场建立至今已有 10 多年发展历史，同发达国家的证券市场相比，起步虽晚，规模尚小，但发展很快。

从宏观上看，发展证券市场不仅有利于为经济建设筹集资金，而且有利于减少银行风险，增加金融安全保障。全面建设小康社会和完善社会主义市场经济体制，需要全面发挥证券市场功能，通过证券市场进一步扩大直接融资规模，带动社会和民间投资，有效扩大内需，促进经济持续较快增长；发挥证券市场资源配置功能，可以有效地促进产业结构和所有制结构的战略性调整；发挥证券市场完善法人治理的功能，可以推动企业改革，增强企业活力。资本市场和货币市场的协调发展，有利于完善金融市场结

构，增强我国金融体系抵御风险的能力。

我国证券市场经过短短 10 多年的发展，走过了西方国家几十年甚至上百年的道路，证券市场建立以来，取得了很大的成就。据统计，截至 2002 年底，我国已有境内外上市公司（包括 A、B、H 股）1 298 家，其中境内上市公司 1 223 家，境外上市公司 75 家。截至 2003 年 8 月底，我国股票市场流通市值达 13 000 亿元，发行国债总额达 3.2 万亿元，证券投资基金达 1 300 多亿元。尤为重要的是，通过资本市场的运作，产权重组、债务重组、收购兼并等形式，我国国有企业股份制改革的步伐大为加快，据统计，仅从 1998 年到 2002 年底，国有及国有控股企业重组上市的就有 442 家，累计筹集资金 7 436 亿元，其中境外筹资 352 亿美元。

但是，我们也要认识到，由于我国证券市场是在计划经济向市场经济转轨条件下发展起来的新兴市场，还存在一些突出矛盾和问题，比如，市场规模小，市场结构不够完善，市场品种比较单一，由于缺乏指数期货、股票期货、利率（国债）期货等金融衍生工具，投资者无法建立起有效的风险对冲机制，使市场呈现明显的“单边市”；上市公司质量有待提高；中介机构运作不够规范等。这些问题阻碍了市场健康发展，制约了证券市场在国民经济中应有作用的发挥。

据中国人民银行 2003 年 9 月最新公布的货币政策执行报告显示，直接融资占总融资的比重从 2001 年的 8% 降到 2003 年 9 月的 3%，而间接融资比重上升到 97%，直接融资与间接融资规模处于极不协调的状态。近年来，我

国股票市场持续低迷，股市市值大大降低，证券化率由2000年最高18%，下降到目前不足13%的水平，已远远低于发达市场水平。据报道，2000年，发达市场中美国的证券化率为152%，新加坡为168%，英国为184%，中国香港更是高达383%。

另外，世界各国发行的债券，占金融市场中有价证券发行总量的比重，都是相当高的。截止到2003年9月，美国债券市值相当于GDP的143%，日本为136%，欧盟15国为92%，我国债券市值大约只有GDP的29%，其中企业债券总额不到1.3%。

我国政府十分重视证券市场的发展，中共十六届三中全会通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》。《决定》成为中国经济改革发展的重要纲领性文件，为中国资本市场的改革发展与创新实践指明了重要方向，为国内资本市场发展提供了广阔的空间。资本市场将进入全面发展的新阶段。《决定》要求“扩大直接融资”，“建立多层次的资本市场”，“推进风险投资和创业板市场建设”，这些，必将极大地推动国内资本市场规模的拓展和市场结构的完善。

为实现党的十六大提出的宏伟战略目标，证券市场要更好地服务和服从于国民经济的发展，因此，我们要进一步增强使命感、责任感和紧迫感，通过我们的积极努力，促进证券市场的健康发展。

《证券投资理论与实务》就是在以上背景下重新编写出版的。全书共十二章，具体分工是：第一、二、三、四章由潘金生教授编写；第五、九章由刘二伟编写；第六、

十章由孙建坤编写；第七、八章由程斌起编写；第十一、十二章由王霞编写，附录由张学副教授搜集整理。全书由潘金生教授定出大纲并对内容进行了总纂。

注重科学性是本书的突出特点。本书阐述了证券、证券投资、证券市场的基本理论和基本知识，特别注意了系统性，分析了我国证券市场发展的历程、经验和教训，也注意了客观性。

内容新是本书的另一特点。本书是1994年版和1998年版《证券投资理论与实务》的延伸、更新和拓展。编写过程中，作者参考了大量的最新研究成果，尤其是从我国证券市场的现状出发，吸收了世界证券业发达国家的有关理论和做法。

通俗易懂是本书的又一特点。本书将专业性极强的证券投资理论通俗化，把知识性、理论性、实用性、可操作性有机地结合在一起，有理论，有观点，有计算，有实例，有操作方法和技巧，使初学者感到亲切，易于接受。

本书是一本较好的证券基础知识普及读物，既可供各大专院校教学使用，也适合于自学者阅读，对专业人员以及一般投资者，同样会开卷有益。

该书自1994年问世至今日第三版历经10年，其间得到了北京市教育考试院领导和老师们的大力支持及热忱帮助；得到了使用该书的大专院校师生们和专家的赐教点拨，使得我们对该书不断修订和完善，在此向他们表示诚挚的谢意。

该书在写作过程中，得到中央财经大学金融学院及金融学系领导、老师们的大力支持和帮助，硕士生王斌、曹

阳、梁赞玲、韩峰做了大量的辅助工作，在此一并表示感谢。

由于时间紧迫，作者水平有限，缺点和不足在所难免，敬请广大读者批评指正。

潘金生

2003年12月16日

目 录

第一章 证券投资概述

第一节 投资的内涵及其形式	(1)
一、投资的内涵	(1)
二、投资的形式	(2)
第二节 证券投资的内涵及其特点	(9)
一、有价证券及其分类	(9)
二、证券投资的内涵	(11)
三、证券投资的特点	(12)
第三节 证券投资关系的构成	(14)
一、筹资者	(14)
二、投资者	(15)
三、证券承销商和经纪商	(19)
四、我国证券市场上主要参与者	(22)
第四节 证券投资工具	(23)
一、证券投资工具的概念	(23)
二、证券投资工具的特征	(24)
三、证券投资工具的分类	(26)
第五节 证券投资机构	(27)
一、证券经营机构	(27)

二、证券服务机构	(29)
三、证券监督机构	(36)
四、证券业自律组织	(37)
第六节 证券投资的功能与作用	(39)
一、筹集资金的重要渠道	(39)
二、优化社会资源配置	(40)
三、促进现代企业制度的建立	(41)
四、为投资者实现金融资产多元化提供了条件	(42)
五、有利于完善金融间接调控体系	(42)
六、开辟利用外资的新方式	(43)
七、有利于规避国际金融风险	(43)
八、增加国家的税收收入	(44)

第二章 股票

第一节 股份制与股份有限公司	(45)
一、股份制	(45)
二、股份有限公司	(48)
第二节 股票的特征及种类	(51)
一、股票的性质与特征	(51)
二、股票的种类	(53)
三、我国目前股票分类	(56)
第三节 股息与红利	(57)
一、股息	(58)
二、红利	(61)
三、股息与红利的区别	(62)

第三章 债 券

第一节 债券的内涵与特征	(63)
一、债券的内涵	(63)
二、债券的票面要素构成	(64)
三、债券的特征	(66)
四、债券与股票的异同	(68)
五、债券与信贷的异同	(69)
第二节 债券的分类	(71)
一、按发行主体分类	(71)
二、按偿还期限分类	(71)
三、按利息支付方式分类	(72)
四、按是否记名分类	(72)
五、按发行方式分类	(73)
六、按有无抵押品分类	(73)
七、按投资者收益方式分类	(74)
八、按本金偿还方式分类	(75)
九、按债券的形式分类	(76)
十、从企业融资的角度分类	(77)
第三节 政府债券	(77)
一、政府债券的内涵与特点	(77)
二、政府债券的种类	(80)
三、我国政府债券	(82)
第四节 金融债券	(87)
一、金融债券的内涵与特点	(87)
二、金融债券的主要分类	(90)
三、我国的金融债券	(92)
第五节 企业债券	(94)

一、企业债券的内涵与特点	(94)
二、企业债券的主要分类	(96)
三、我国的企业债券	(99)
第六节 国际债券	(101)
一、国际债券的内涵	(101)
二、国际债券的种类	(102)
三、外国债券与欧洲债券的差异	(106)

第四章 投资基金

第一节 投资基金的内涵与特点	(108)
一、投资基金的内涵	(108)
二、证券投资基金的特点	(109)
三、证券投资基金与股票、债券投资的区别	(110)
第二节 投资基金的类型	(112)
一、投资基金的基本分类	(112)
二、开放式基金与封闭式基金的比较	(114)
三、契约型基金与公司型基金的比较	(116)
四、其他投资基金形式	(119)
第三节 投资基金的发展	(125)
一、世界主要国家投资基金的发展概况	(125)
二、我国投资基金的发展	(131)
第四节 投资基金的法律关系	(134)
一、投资基金当事人的职责及其法律关系	(134)
二、我国《证券投资基金法》出台的意义及其突破	(136)

第五章 金融衍生产品

第一节 期货合约	(140)
-----------------	-------

一、期货合约的内涵与特点	(140)
二、商品期货	(142)
三、金融期货	(143)
四、期货投资的交易及管理	(148)
第二节 期权合约	(149)
一、期权的内涵与特点	(149)
二、股票期权	(150)
三、其他期权	(152)
第三节 其他金融衍生工具	(155)
一、互换产品 (SWAP)	(155)
二、认股权证	(158)
三、可转换债券	(161)
四、调期合约	(166)
五、票据发行便利	(170)
第四节 金融衍生产品的应用与发展	(172)
一、风险管理	(172)
二、投资与投机	(173)
三、我国发展金融衍生产品的意义	(174)
四、我国金融衍生产品市场发展展望	(175)

第六章 证券投资基本理论

第一节 资产组合理论	(177)
一、单个证券的收益与风险的衡量	(178)
二、证券组合收益和风险的衡量	(180)
三、系统性风险的衡量	(184)
四、证券组合的风险分散效应	(185)
第二节 资本资产定价模型	(188)
一、基本的假定	(188)

二、资本市场线	(189)
三、证券市场线	(192)
四、市场模型和 β 值的估算	(195)
第三节 套利定价理论	(198)
一、因素模型	(198)
二、套利组合	(200)
三、套利定价模型	(201)
第四节 资本资产定价模型的检验	(204)
一、资本资产定价模型的展开	(204)
二、资本资产定价模型的实证检验	(205)
第五节 有效市场假说	(208)
一、有效市场的概念	(208)
二、有效市场的三种形式	(209)
三、有效市场假说的启示	(210)
第六节 行为金融理论	(211)
一、行为金融的构成	(212)
二、行为金融对投资者决策行为的认识	(213)
三、行为金融理论的意义与启示	(219)

第七章 证券发行市场

第一节 证券发行市场的构成和功能	(221)
一、证券发行市场的含义和构成	(221)
二、证券发行市场的功能	(222)
第二节 证券发行方式和程序	(223)
一、证券发行的一般方式	(223)
二、股票发行	(226)
三、债券发行	(234)
第三节 证券承销	(240)

一、证券承销的含义和方式	(240)
二、证券承销商的选择	(242)
第四节 我国证券发行市场的完善与发展	(243)
一、我国证券发行市场概况	(243)
二、我国证券发行市场存在的问题及原因	(248)
三、完善与发展我国证券发行市场的对策	(254)

第八章 证券流通市场

第一节 证券流通市场的功能	(265)
一、证券流通市场的含义	(265)
二、证券流通市场的功能	(265)
三、证券流通市场与证券发行市场的关系	(267)
第二节 证券交易所与场外市场	(267)
一、证券交易所	(267)
二、场外交易市场	(276)
第三节 二板市场	(279)
一、二板市场的含义	(279)
二、二板市场与主板市场的区别	(280)
三、二板市场的类型	(281)
四、纳斯达克市场 (NASDAQ)	(281)
五、日本创业板市场——佳斯达克 (JASDAQ)	(282)
六、香港创业板市场	(284)
七、我国二板市场的发展情况	(284)
第四节 证券交易方式与交易程序	(286)
一、证券交易方式	(286)
二、证券交易程序	(290)
第五节 股票价格指数	(296)

一、股票价格指数的含义与作用	(296)
二、股票价格指数的编制	(297)
三、国际著名的股票价格指数	(298)
四、我国股票价格指数	(301)
第六节 我国证券流通市场的完善与发展	(305)
一、我国证券流通市场发展概况	(305)
二、完善我国证券流通市场若干建议	(306)

第九章 证券投资的基础分析

第一节 证券投资的宏观经济分析	(309)
一、宏观经济分析的意义与方法	(309)
二、评价宏观经济形势的相关变量	(311)
三、宏观经济运行分析	(313)
四、宏观经济政策分析	(319)
第二节 证券投资的产业分析	(326)
一、产业分析的含义	(326)
二、产业的分类方法	(326)
三、产业分析的主要内容	(328)
第三节 证券投资的企业分析	(333)
一、企业基本素质分析	(333)
二、企业财务分析	(336)
三、财务比率分析	(337)

第十章 证券投资的技术分析

第一节 技术分析的理论知识	(353)
一、技术分析的含义	(353)
二、技术分析的理论知识	(354)