

— 普通高等教育金融学专业重点规划教材 —

证券投资学

张玉明 主编

Investment in Securities



上海财经大学出版社

普通高等教育金融学专业重点规划教材



证券投资学

张玉明 主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/张玉明主编. —上海:上海财经大学出版社,2013.2
(普通高等教育金融学专业重点规划教材)
ISBN 978-7-5642-1462-3/F·1462

I. ①证… II. ①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(2012)第 187270 号

- ☐ 责任编辑 刘光本
- ☐ 责编电邮 lgb55@126.com
- ☐ 责编电话 021—65904890
- ☐ 封面设计 钱宇辰
- ☐ 责任校对 赵 伟 王从远

ZHENGQUAN TOUZIXUE

证 券 投 资 学

张玉明 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

全国新华书店经销

同济大学印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2013 年 2 月第 1 版 2013 年 2 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 22.25 印张 569 千字

印数:0 001—4 000 定价:43.00 元

内容摘要

中国资本市场的发展为证券投资理论研究提供了丰富的内容,同时资本市场日新月异的增长变化也对证券投资理论的发展提出了更高的要求,为构建中国特色的证券投资学体系建立了雄厚的基础。本书作者在总结中国资本市场发展经验的基础上,借鉴国外成熟资本市场理论,并结合多年的证券从业经验及教学实践,从全新视角构建证券投资学的理论体系,内容丰富、涵盖面广、体系新颖、理论与实践并重,更加适应我国资本市场发展及高等院校培养人才的需要。

本书共分四部分十四章,对证券投资基础知识、证券投资、证券分析及最新的证券投资理论进行了全面介绍。第一部分介绍了证券的投资品种、证券市场、证券参与者及证券发行与交易的基本理论知识;第二部分分析了证券投资的价值、收益及投资风险等内容;第三部分详细论述了证券投资的基本面分析和技术分析方法;第四部分论述了最新的现代证券投资理论及其应用。

本书适合高等院校金融、财经管理类专业的本科生、研究生使用,同时也可为证券从业人员及广大投资者参考。

前言

进入 21 世纪后,全球经济迅猛发展,各国之间的经济联系更为紧密。美国次贷危机引发的金融海啸波及全球,其造成的经济危机至今余波未平。世界各国在危机中的政策选择深刻地影响着世界经济的发展和格局,世界各国在次贷危机中的大手笔救市行动使得目前各国债务问题爆发与解决成为主导全球经济运行和资本流动的主线。同时,全球证券市场正以前所未有的速度,经历着一场深刻变革,这场变革的主旋律就是机构化、自由化、全球化。

2010 年中国超过日本,成为世界第二大经济体。随着经济的高速发展,中国的资本市场也飞速发展,规模迅速扩大。截至 2011 年底,上海、深圳两个证券交易所共有境内上市公司(A、B 股)2 494 家,上市公司的总股本为 31 763.74 亿股;市价总值为 212 784.28 亿元,流通市值为 165 032.93 亿元,总市值位列全球资本市场第二;2011 年中国市场首次公开发行股票融资额 2 720.02 亿元,位列全球第一;日均交易量上千亿元,成为全球最为活跃的市场之一。另外,中国资本市场相关体制也进一步加速完善,股权分置改革顺利完成,使中国上市公司结构有了重大调整,市场规模迅速扩大,市场功能进一步完善;深圳创业板市场的启动是中国为建立多层次资本市场迈出的最坚实一步;股指期货和融资融券的推出,使中国股票市场进入做空时代;新三板和国际板市场在不久的将来推出后,中国将初步建成多层次资本市场。在此背景下,证券投资领域出现了许多新的投资模式和方法。为了更加符合资本市场发展的需要、体现证券投资领域的最新特征,本教材力求充分借鉴发达国家的成功经验,跟踪当代国际资本市场前沿理论,紧密结合中国资本市场的最新实践,同时立足于高等院校教学需求。本教材具有以下特色:

1. 内容丰富,体系完整。本书全面介绍了证券的发行和交易,并详细阐述了投资分析、技术分析和投资理论,增加了中国证券市场上最新的投资产品、投资分析方法以及交易结算规则等内容,形成了一个完备的理论体系。

2. 把握前沿,与时俱进。本教材考虑了中国证券市场法律法规的最新变化和证券市场的创新与发展,参考 2006 年修订的《公司法》、《证券法》、《企业会计准则》及 2008 年修订的《企业所得税法》。同时,本教材吸收了中国金融、证券领域的最新理论成果和实践经验,介绍了中国近年来新推出的创业板、股指期货、融资融券等最新实践。

3. 数据翔实,权威性强。本教材引用的数据全部来自公开的市场数据,包括国家统计局、中国证券业协会、上海及深圳证券交易所等权威网站公布的最新数据,具有权威性和代表性。

4. 贴近市场,专业编写。在把握国际学科前沿的基础上,本教材紧密联系中国证券市场的现实状况和发展趋势,由高校教授专家、证券监管机构、证券从业人员和商业银行等金融机构专业人士编写,非常适用于中国证券市场实际。

5. 覆盖面广,适用性强。本教材可以作为高等院校的财经管理、金融类本科或研究生教材,同时也可供证券从业人员、企业经理、财会人员以及广大投资者使用。

本教材由张玉明拟定编写大纲并任主编,赵洪军、刘锐、刘德胜、张新任副主编。编写分工

如下:导论、第一章至第三章由山东大学张玉明教授编写,第四章至第五章由山东证监局赵洪军编写,第六章由齐鲁师范学院张庭发编写,第七章由山东轻工业学院刘德胜编写,第八章由山东财经大学梁益琳编写,第九章由济南大学张鲁秀编写,第十章至第十二章由齐鲁证券刘锐编写,第十三章至第十四章由齐鲁证券张新编写。另外,徐延宾、燕鹏、吴有红、邓志钦、张会丽、徐蓓蓓和袁著超对本教材初稿的编写做出了很大贡献,在此一并表示感谢!终稿的审核由博士生导师张玉明教授完成。

在本教材编写过程中,编者参考了国内外已出版的相关教材、著作和论文,在此谨向文献的作者致谢。同时,还要感谢上海财经大学出版社刘光本博士的帮助与支持。

由于编者水平有限,书中难免存在不足之处,恳请专家、学者和广大读者批评指正。

张玉明
2013年2月

目 录

前言	1
导论	1
第一章 证券	9
学习目标	9
第一节 证券概述	9
第二节 股票	13
第三节 债券	21
第四节 证券投资基金	28
第五节 金融衍生工具	34
复习思考题	38
第二章 证券市场	39
学习目标	39
第一节 证券市场概述	39
第二节 证券发行市场	44
第三节 证券交易市场	50
第四节 股票价格指数	59
第五节 有效率资本市场	66
复习思考题	70
第三章 证券市场参与者	71
学习目标	71
第一节 证券发行人	71
第二节 证券投资者	73
第三节 证券市场中介机构	80
第四节 自律性组织	85
第五节 证券监管机构	90
复习思考题	93

第四章 证券的发行与上市	94
学习目标	94
第一节 首次公开发行股票及上市	94
第二节 上市公司发行新股	102
第三节 债券的发行与上市	106
第四节 基金的募集	113
第五节 外资股的发行	117
复习思考题	121
第五章 证券交易程序与方式	122
学习目标	122
第一节 证券交易程序	122
第二节 证券交易的委托方式	127
第三节 证券交易的方式	129
第四节 金融期货交易	135
第五节 金融期权交易	141
复习思考题	148
第六章 有价证券投资价值分析	149
学习目标	149
第一节 股票投资价值分析	149
第二节 债券投资价值分析	157
第三节 证券投资基金投资价值分析	166
第四节 其他有价证券投资价值分析	170
复习思考题	176
第七章 证券投资收益与风险	177
学习目标	177
第一节 证券投资的收益	177
第二节 证券投资的风险	185
第三节 证券投资风险的衡量	191
复习思考题	198
第八章 证券投资分析	200
学习目标	200
第一节 证券投资分析概述	200
第二节 证券投资分析的信息	205
第三节 证券投资分析的主要方法	210
复习思考题	214

第九章 宏观经济分析	215
学习目标	215
第一节 宏观经济分析概述	215
第二节 宏观经济对证券市场的影响	222
第三节 股票市场供求关系	229
复习思考题	232
第十章 行业分析	233
学习目标	233
第一节 行业划分的方法	233
第二节 行业分析的一般特征	237
第三节 影响行业发展的主要因素	241
第四节 行业分析的方法	245
复习思考题	254
第十一章 公司分析	255
学习目标	255
第一节 公司基本素质分析	255
第二节 公司财务分析	259
第三节 公司重大事项分析	271
复习思考题	274
第十二章 证券投资技术分析(一)	275
学习目标	275
第一节 技术分析概述	275
第二节 K线理论	281
第三节 形态理论	286
第四节 切线理论	297
复习思考题	304
第十三章 证券投资技术分析(二)	305
学习目标	305
第一节 量价关系理论	305
第二节 波浪理论	308
第三节 主要技术指标	311
第四节 其他技术分析工具	325
复习思考题	325
第十四章 现代证券投资理论	326
学习目标	326

第一节	现代证券投资理论的产生与发展·····	326
第二节	资本资产定价理论·····	328
第三节	资本资产套利理论·····	334
第四节	行为金融理论及其应用·····	338
	复习思考题·····	344

参考文献·····	345
-----------	-----

导 论

证券是商品经济发展的必然产物,它的存在与发展已经成为现代市场经济的一个重要标志。无论是资本主义的市场经济还是中国特色的社会主义市场经济,证券投资对于促进经济发展的作用是不容低估的。特别是在经济全球化、电子信息等高新技术全面介入经济生活的条件下,证券投资对一国经济、区域经济甚至全球经济的推动作用更是达到前所未有的程度,这种影响还在进一步扩大。随着我国市场经济体制的建立,证券市场在社会经济活动中的地位也日益重要。居民、企业和政府都不同程度地介入证券投资活动,他们需要了解证券投资的环境、投资过程、投资分析和投资管理的知识,包括从证券发行到流通过程的知识。为便于全面学习证券投资原理,首先介绍一些投资、证券投资、证券投资学的基本概念。

一、投资的定义

(一)投资的概念

“投资”是人们在日常经济生活中经常用到的一个概念,也是商品经济社会中普遍存在的经济现象。投资的含义非常广泛,而且不同的学科基于不同的考虑,对其定义也不尽相同。

经济学认为:“投资是投入当前资金或其他资源以期获取未来收益的经济行为。”^①金融学认为:“投资是指货币借助投资媒介或者投资对象转化为资本的过程。”^②财务学认为:“投资是指投资人将从有关渠道取得的资金投入自身经营活动或他人经营活动,以取得未来收益的行为。”西方投资学家威廉·夏普在其所著的《投资学》一书中将投资表述为:“投资就是为获得可能的不确定性的未来值而做出的确定的现值牺牲。”

1. 投资含义的不同之处

上述各种关于投资的概念,在投资的目的、主体、风险等方面的含义是相同的,但也存在不同之处,主要表现在以下两点:

(1)投入物的不同

投入物的差异主要是指金融学意义上的投资与经济学意义上的投资和财务学意义上的投资,其投入物的形式是不同的。经济学和财务学意义上投资的投入物的形式是多种多样的,可以是货币,也可以是机器设备、原材料、厂房等生产资料,还可以是无形资产和知识经验,如专利权、商标权、销售方法和渠道、原材料购入或资金的筹措方法和渠道、信息的收集渠道和处理方法等。而金融学意义上的投资的投入物的形式则较为单一,只能是货币形式,包括现金和其他货币形式。

^① 博迪. 投资学. 陈收,杨艳,译. 北京:机械工业出版社,2009:1.

^② 吴晓求. 证券投资学. 北京:中国人民大学出版社,2009:15.

(2) 投资去向的不同

投资去向的不同主要是指财务学意义上的投资与经济学意义上的投资和金融学意义上的投资,其投资的去向是不同的。经济学意义上的投资是指“社会实际资本的增加,包括厂房、设备和库存的增加”^①,或者是指“以新建筑、新耐用设备或额外库存的形式所表现的新的资本形式”。^②也就是说,在经济学意义上,投资的去向主要是投资人自身的经营活动;金融学意义上的投资是通过投资人购买金融工具来完成的,即投资的去向是他人的经营活动;而在财务学意义上,投资的去向既可以是投资人自身的经营活动,也可以是他人的投资活动。^③

现实经济生活中,在很多情况下,人们往往把能够带来报酬的支出行为称为投资。这里的“支出”行为,实际上是牺牲了现在的一定消费,“报酬”则是将来的消费增加。因此,我们可以将投资定义为:投资是指经济主体为了获得未来的预期收益,预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为。

2. 投资的特性

对投资的定义可以从以下几个方面来认识其特性:

(1) 投资的主体性

各种意义上的投资活动,其投资主体(投资人)既可以是自然人,也可以是法人,即人格化的经济组织,如各级政府、企业、事业单位等。

(2) 投资的价值性

投资是现在投入一定价值量的经济活动。从静态的角度来说,投资是现在垫支一定量的资金;从动态的角度来说,投资是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。

(3) 投资的时间性

投资的价值或牺牲的消费是现在的,而获得的价值或消费却是将来的。也就是说,从现在投入到将来获得报酬,在时间上或长或短总是要经过一定的时间间隔。这表明投资是一个行为过程,这个过程越长,发生不可预测事件的可能性就越大,未来收益获得的不确定性越高,风险就越大。

(4) 投资的收益性

投资的目的在于得到报酬(即收益)。投资活动是以牺牲现在价值为手段,以赚取未来价值为目标,具有强烈的投资收益的求偿性。未来价值超过现在价值,投资者才能得到正的报酬。投资的报酬可以是各种形式的收入(如利息、股息),可以是价格变动的资本利得,也可以是本金的增值,还可以是各种财富的保值或权利的获得。

(5) 投资的风险性

现在投入的价值是确定的,而未来可能得到的收益是不确定的。这种收益的不确定性即是投资的风险,这种风险包括未来收益量的不确定性和投资收回量的不确定性。

由于收入是未来的价值,而未来的世界是很难准确预测的,不可避免地受到政治、经济、社会、科技发展等因素的影响,使得投资的收益很难事先确定,因而风险是投资过程中不可避免的。风险的大小与投资时间的长短有直接的关系,时间越长,不确定性越大。风险也与投资的预期收益有关,预期收益越高,所含的风险越大。风险与收益往往呈现相同的趋势,

① 高宏业. 西方经济学(宏观部分). 北京:中国人民大学出版社,2004:475.

② 王海北. 投资经济学. 北京:清华大学出版社,2009:1.

③ 刘韬. 企业投资财务. 北京:高等教育出版社,2000:1-2.

即高收益往往隐含着高风险,而高风险又会给投资者带来高收益。但是,收益与风险的关系非常复杂,且受许多因素的制约,两者并不一定成正比例关系,即投资收益与风险并不一定对称,额外的风险不一定带来额外的收益;具有相同的风险等级,不一定获得相同的收益水平。因此,投资决策的基本目标是在一定的风险控制水平下取得最大可能的收益。为此,必须尽可能地将风险置于可控制之下,这就需要在证券投资实务中采取一系列措施,将风险降低到最低程度,即在风险相同的条件下追求收益的最大化,或者在收益既定的情况下寻求风险最低的投资。

总之,投资是个人或机构对自己现有资金(或筹措资金)的一种应用,其来源或为延期消费,或为暂时闲置,用于购买实物资产、金融资产或取得这些资产的权利,其目的是为了在一定时期内获得收益与风险成正比例时的收入和资本利得,或是为了保持现有财富的价值。

(二)投资概念的广义和狭义之分

根据投资范围不同,投资有狭义和广义之分。广义的投资是指为了获得未来报酬或收益而垫支一定资本的任何经济行为。这样,不管是开工厂、办农场还是买股票都可成为投资。狭义的投资仅是指投资于各种有价证券,进行有价证券的买卖,也称为证券投资,是一种金融投资。本书主要研究狭义投资,即证券投资。

二、证券投资的定义

为了准确理解证券投资的含义,首先需要清楚证券投资与实物投资、直接金融投资与间接金融投资的关系,然后才能准确把握证券投资的内涵。

(一)证券投资与实物投资

证券投资是以有价证券的存在和流通为前提条件的,是一种金融投资,它和实物投资之间既有密切的联系又存在一定的区别。

1. 证券投资与实物投资的区别

(1)实物投资是对现实的物质资产的投资,它的投入会形成社会资本存量和生产能力的直接增加。证券投资所形成的资金运动是建立在金融资产的基础上的,投资于证券的资金通过金融工具的发行转移到企业部门,被称为间接投资。金融资产是一种虚拟资产,虚拟资产的运动与实物资产的运动虽然有一定的关系,但又有其独特的运动形式,属于信用活动的范畴。

(2)证券投资和实物投资并不是竞争性的,而是互补的。实物投资在其无法满足巨额资本的需求时,往往借助于证券投资。证券投资的资金来源主要是社会储蓄,这部分社会储蓄虽然没有直接投资于生产经营活动,但通过证券市场间接投资于实物资产。由于证券市场自身机制的作用,不仅可以使资金在盈余单位和不足单位之间重新配置,解决了资金不足的矛盾,而且还会促使社会资金流向经济效益好的部门和企业,提高资金的使用效率和社会生产力水平。高度发达的证券投资使实物投资更为便捷,通过金融投资可使实物投资筹集到所需资本。此外,证券投资者利用自己所固有的责任和权利、风险和利益去关心、监督、参与实物投资的决策和管理。

2. 证券投资与实物投资的联系

尽管证券投资在发达的商品经济条件下占有重要的位置,但是,归根结底实物投资是金融资产存在和发展的基础,金融资产的收益也最终来源于实物资产在社会再生产过程中的创造。因而证券投资的资金运动是以实物投资的资金运动为根据的,实物投资对证券投资有重大的影响。同时,企业生产能力的变化会影响投资者对企业证券的预期收益及价值的判断,从而使

金融投资水平发生变化。

(二)直接金融投资与间接金融投资

1. 直接金融投资与间接金融投资的含义

在金融投资中还有直接金融投资与间接金融投资之分。投资者将资金存入商业银行或其他金融机构,以储蓄存款或企业存款、机构存款的形式存在,是间接金融投资,从筹资者的角度看又可称为间接融资。投资者以购买股票、债券、商业票据等形式进行金融投资,是直接金融投资,从筹资者的角度看又可称为直接融资。银行信贷是间接金融投资最重要的形式。间接金融投资的中介机构主要是商业银行。股票、债券是直接金融投资最重要的形式。直接金融投资的中介机构是证券经营机构。

2. 直接金融投资与间接金融投资的区别

直接金融投资与间接金融投资最根本的区别在于投资者与筹资者之间建立了不同的经济关系。在直接金融投资活动中,投资者与筹资者之间是直接的所有权关系或债权债务关系,投资者必须直接承受投资风险,并从筹资者处直接取得股息或利息收益。证券经营机构作为中介人,以承销商或经纪人的身份提供中介服务,并不直接介入金融投资活动。在间接金融投资活动中,投资者和筹资者之间是一种直接的信用关系,商业银行是存款人的债务人,又是贷款人的债权人,投资者无需直接承担贷款风险,投资收益是商业银行支付的存款利息。商业银行直接介入投融资活动,既要承担清偿债务的责任,又要承受贷款的风险。与之相对应的,商业银行的主要收益来自于存贷款的利差。

3. 直接金融投资与间接金融投资的联系

直接金融投资与间接金融投资既是竞争的,又是互补的。间接金融有积少成多、续短为长、化分散为集中、分散风险的优点,直接金融投资有筹资成本低、投资灵活、配置高效公平的优点。在吸引资金方面,直接金融工具和间接金融工具通过收益率高低、风险大小、流动性强弱、投资方便程度等方面展开激烈竞争;在资金运用方面,两者又在筹资成本、偿还方式、信息披露、资金使用限制、期限和风险转嫁程度等方面争夺市场。虽然存在金融工具和服务方式上的差别,但两者之间的竞争并非同质金融产品之间的完全竞争,而是各有所长、相互补充的竞争。它们的相互补充作用和相互制约关系表现为社会资金存量为一定的条件下,两者之间存在此消彼长的关系。直接金融工具是银行资产的重要组成部分,它又会以政府存款或企业存款等方式流向银行系统,改变的仅是银行的负债结构;银行除了自己购买或出售金融工具外,还会向证券经营机构提供信用支持。值得注意的是,银行过度的信用支持会形成泡沫经济(如日本),而直接金融市场的动荡又将危及银行体系乃至整个金融市场的安全与稳定。

任何一个发达、完善的金融市场体系一定同时存在直接金融投资和间接金融投资。投资者应根据自身的投资需要、预期收益目标和这两种投资方式的特点加以选择。

(三)证券投资的定义

证券投资是指投资者(法人或自然人)购买股票、债券、基金等有偿证券以及这些有偿证券的衍生品,以获取红利、利息及资本利得的投资行为和投资过程,是直接投资的重要形式。

在现代社会经济生活中,证券投资在投资活动中占有重要地位。它是目前发达国家重要的和基本的投资方式,是动员和再分配资金的重要渠道。证券投资可使社会上的闲散货币转化为投资,对促进社会资金合理流动、促进经济增长具有重要的作用。

三、证券投资的产生

证券投资是伴随着市场经济的发展而形成和演变的。货币信用手段的拓展为证券投资的产生提供了前提条件;科技的进步、生产力的提高和社会生产经营规模的扩大为证券投资的发展提供了市场需求。从货币的产生到证券投资的发展大抵经历了这样的过程:社会出现货币这个一般等价物后,产品的物物交换变成了商品交换,进而形成商品经济。在商品经济条件下,商品交换的媒介是货币。生产者出售商品或劳动价值并非是要直接获得另外一些商品或劳务,而是获得货币,使其劳动价值得到市场的承认,然后按需要通过货币的出让取得生活资料和生产资料。这种以货币为媒介的商品交换过程便产生了社会的货币流通。

然而,由于市场、管理、成本、季节等众多原因,使经济运行中的各个主体(个人、家庭、企业、政府)在某一时间内对货币的需求量和货币的使用时间上发生了背离。货币剩余者可以将剩余货币在一定时间内让渡给货币短缺者使用,并要求得到一定的补偿,这种补偿就是利息;而货币短缺者则在确定的时间内希望受让这种货币的使用权并同意支付使用成本。这种货币信用关系的建立促使最初的金融市场(货币市场)的形成和货币中介机构(银行)的产生。通过货币市场和银行来调剂社会货币资金的余缺,使货币的信用手段得到了拓展,也使货币资金的运用效率得到了提高。但是仅仅依靠这种数量有限的短期资金拆借是远远不能支撑一个迅速发展变化的社会经济需要的。而且现代经济要求由间接融资转向直接融资,将银行承担的筹资风险分散到所有金融市场的参与者身上,改变筹资单位的运行机制,进一步提高资金的使用效果。于是,在商品经济发达、货币信用成熟的国家中,逐步形成和发展了政府发行国债、公司发行债券和股票、银行等金融机构发行金融债券和长期可转换债券筹集资金的方式,购买这种证券的行为就是证券投资,发行和交易这种证券的场所或网络就是证券市场。

在世界上最早建立证券市场并利用证券投资模式来募集资金的国家是英国和美国。这种投资方式被广泛运用于国家财政赤字的弥补、新兴科学技术的推广、高新技术的产业化和风险企业生产规模的扩大。证券投资不仅成了银行筹资的有效补充,甚至起到了银行等间接融资方式所无法起到的作用。

四、证券投资的功能

证券投资的产生和资本市场的建立较之一般的货币借贷关系和货币市场来说,无疑是市场经济发展的一大进步。这种利用金融工具来筹集可供长期使用的巨额资金、变间接融资为直接融资的投资形式,具有非常突出的功能。主要表现为以下几点:

(一)资本集聚功能

作为公开的资本市场,它可以利用股票、债券等证券商品来筹集巨额的国内外资金,用于促进高新技术产业的发展,平衡财政收支等。其资金可以来自本国的个人、家庭、企业和政府,也可以来自国外的经济主体。这种集腋成裘、续短为长的方式为资本的集聚提供了广阔的市场,为实体经济的发展提供强大的支持。特别是在新经济条件下,那些不易获得银行贷款的高科技、高收益和高风险的新兴产业,如果没有资本市场的高度发达和证券投资工具的日益丰富,就不可能得到飞速发展。如果说在资本主义的早期,没有股票的发行,第一条铁路的问世要推迟许多年,那么在技术创新日新月异的今天,没有证券市场集聚资金并注入高新技术的风险行业,生产力的发展、科学技术的进步和人类物质文明的极大丰富就达不到今天的水平。

（二）资金配置功能

证券投资的吸引力在于能够获得比银行存款利息更高的投资回报,在风险等级相同的情况下,投资者愿意购买高回报、流动性好、变现快的证券商品,诸如政府债券、高效益企业或者朝阳行业发行的股票等。投资者的这种偏好引导了社会资金流向符合社会利益的方向。这实际上就是将大量的资金配置到高效益或高风险、高回报的产业,从而实现有限资金的合理使用。因为这些产业是推动社会经济发展的主导,所以证券市场的资金配置明显要比银行的资金配置具有更高的社会效率。

（三）资金均匀分布功能

资金的均匀分布功能是指既定资金配置符合不同时间长短的需求。一般来说,通过银行贷款实现的资金分布受人的主观意识的制约,是人为决定的,人的判断未必完全符合市场资金的实际需求,其调节也相对滞后,通过证券市场的作用,能够最大限度地克服这种局限,实现资金的均衡分布。可以肯定,随着证券投资工具多元化的发展,这种资金的分布和流动还将变得更加合理、更加迅速,从而大大提高资金使用的经济效益。

（四）资金风险分散功能

通过证券市场筹集资金可以有效降低金融风险。一般来说,银行筹资贷款,是银行承担全部风险,而存款人到期收回本息,不必顾虑贷款是否变成坏账。通过证券市场购买有价证券的风险则由投资人自行承担,因为证券价格波动的损失是投资者个人的事情,与其他经济主体无关。正是因为这种筹资方式与投资者的个人利益休戚相关,决定了他们会尽最大努力来降低风险,结果也确实能够最大限度地降低风险。此外,证券市场的风险可以通过价格的波动及时释放,而不像银行坏账那样要积累到一定的程度才会暴露出来,从而可以将这种风险对经济的震荡降到最低程度。正由于此,银行不愿从事甚至无法胜任高风险、高回报的投资,但可以通过证券市场来进行。而从证券市场集聚的资金,可以通过股价的波动表现出来,从而尽可能早地将风险释放出来,减少对经济的冲击。

（五）长期筹资参与功能

通过证券市场筹集的资金可以作为长期资金使用。一般来说,银行资金的短期来源决定了它大多只能作为短期资金周转使用,而不像证券市场筹集的资金那样可以作为企业的自有资金长期使用。这对于企业长期发展战略的制定和缓解还本付息的压力具有非常积极的意义。特别是在一次发行、永久使用的意义上,证券市场筹资比银行借款的成本更低,手续更加简便。

证券市场筹资可以增强对企业的制约。股东可以通过股东大会,参与企业经营管理的整个过程,其效率要比银行筹资通过代理对企业经营管理的最后结果进行监管效果更为明显,可以有效地改善企业的治理结构,最大限度地保障投资的安全以及资金集聚、配置和分布的效率。

五、证券投资的步骤

证券投资是一个复杂的过程,需要经过几个阶段或步骤才能做出正确的决策。证券投资大体经过以下几个步骤:

（一）筹措投资资金

证券投资的先决条件是筹措一笔投资资金,其数额的多少与如何进行投资、如何选择投资对象有很大的关系。证券投资的资金来源无非是两个部分:一部分是自有资金,另一部分是借

入资金。在自有资金中,主要来自于自己的积累和结余。这需要事先计划一下,有多少资金用于积累或消费,可以拿出多少资金进行投资而不影响正常消费或日常活动。这些资金要购买哪些证券、各买入多少证券等事先要做好详细的分析和研究,并根据投资方案进行资金筹措,不足部分可以通过借贷方式获得。借贷资金不是不可用于投资,而是在进行证券投资前要进行详尽和科学的论证,以便尽可能将风险控制在一定的范围内。如果到期不能偿还借贷资金,就可能面临清盘或破产的风险。

(二)确定投资策略

证券投资的目标是获取预期收益,但是收益与风险是同时存在的。一般情况下,收益以风险为代价,风险用收益作为补偿。个人投资者应根据自己的年龄、健康状况、性格、心理素质、家庭情况、财力状况等条件,企业应根据自己的生产经营状况,政府应根据自己的财政收支状况合理确定自己的具体投资目标和对风险的态度。投资者对待风险的态度可以分为风险偏好型、风险中性型和风险规避型。投资者应先衡量自己能承受多大的风险,然后再决定投入多少资金,以及确定在最终的投资组合中可能选择的金融资产的种类和数量。

(三)了解金融资产特性

投资者要广泛了解各种投资对象的收益、风险情况。投资对象的种类很多,其性质、期限、有无担保、收益高低、支付情况、风险大小及包含内容各不相同,投资者应在全面了解后才能正确选择。另外,证券交易大多通过证券经纪商进行,所以要进一步了解证券市场的组织和机制、经纪商的职能和作用、买卖证券的程序和手续、管理证券交易的法律条例、证券交易的方式和费用等,否则将无法进行证券的交易或承受不应有的损失。

(四)分析投资对象

投资者在对证券市场本身及市场情况有了全面了解后,还要对可能选择的各类金融资产中一些具体证券的真实价值、市场价格以及价格涨跌趋势进行深入分析,才能确定购买何种证券以及买卖的时机。证券的质量决定于其真实价值,价值表现为市场价格,但市场价格受多种因素的影响而经常波动,并不完全反映其真实价值,因此需要做深入细致的分析,才能做出正确选择。

投资者对投资对象进行深入分析,必须充分利用有关信息,运用基本分析法、技术分析法和当代证券组合理论。基本分析法的重点在于分析证券,特别是股票的内在价值;技术分析主要是根据证券市场过去的统计资料来研究证券市场未来的变动;而证券组合理论则是利用数学公式或方法,计算证券之间的风险通过相关作用影响后的定值,来求出一个有效的投资组合。

(五)构建投资组合

投资者要根据自己所拟定的投资目标,针对本身对收益和风险的态度,并考虑今后对现金的需要和用途及未来的经济环境和本身财务状况的变化等,作出判断和决策。投资组合的构建涉及投资对象以及投资比例,关键在于选股、选时和多元化。投资者应选择合适的证券,在价格相对的低点买入,在价格相对高点卖出,并决定各种证券占多大比例。同时,分散程度应限于多少证券数量的范围之内,才能构成最有效的搭配,使其在一定收益水平上风险最小,或风险一定时收益最高。

投资组合构成后,还要定期进行业绩评估并加以严密管理。因证券市场变幻莫测,要及时针对市场变动情况,随时调整组合的种类和比例结构,以保持组合应有的功效,保证投资目标的实现。投资组合的构筑和管理,对投资额巨大的机构投资者(如各种基金、商业银行、人寿保