

ZHENGQUAN TOUZIXUE

证券投资学

——(第四版)——

林俊国 主编 郑路 副主编



经济科学出版社
Economic Science Press

013065136

F830.91
358-4

证券投资学

(第四版)

林俊国 主 编

郑 路 副主编



经济科学出版社



北航

C1672649

F830.91
358-4

013882138

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 (第四版) / 林俊国, 郑路编. —4 版.
—北京: 经济科学出版社, 2013. 7
ISBN 978 - 7 - 5141 - 3657 - 9

I. ①证… II. ①林…②郑… III. ①证券投资
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 169707 号

责任编辑: 王长廷 刘 莎

责任校对: 郑淑艳

版式设计: 代小卫

责任印制: 邱 天

证券投资学

(第四版)

林俊国 主 编

郑 路 副主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 27.5 印张 560000 字

2013 年 7 月第 4 版 2013 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3657 - 9 定价: 68.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

第四版前言

自1990年12月19日上海证券交易所正式开业算起,中国证券市场已经走过了20多载春秋,他从一个呱呱坠地的婴儿,成长为英姿勃勃、充满朝气的青年。

本书是随着我国证券市场的发展而成长的。本书的第一、二、三版分别出版于1996年1月、2001年9月、2006年8月,承蒙广大朋友的厚爱,本书被国内一些高校选为本科教材和教学参考书。更使我感到荣幸的是,本书被中国社会科学院研究生院指定为企业管理专业博士生“金融与证券”课程的阅读参考书,还被不少同类教材列为主要参考书目。

最近几年来,我国证券市场取得了一些重要的进展,2009年10月30日,创业板市场成功登场,2010年4月16日,沪深300股指期货成功亮相,2013年融资融券业务全面推开,还有约定购回式证券交易业务、股票质押式回购交易业务、债券质押式回购交易业务等证券市场创新产品不断推出,有必要在教材中反映这些最新的进展。在经济科学出版社的大力支持下,《证券投资学》(第四版)终于与广大读者朋友见面了。

考虑到本书的体系已经为许多院校的老师 and 广大读者所接受,我只对第三版的结构做了较小的调整,主要是对内容进行更新和完善。为了使广大读者朋友更好地了解我国证券市场近几年创新业务的发展情况,本书增加了第十一章“中国证券市场的创新业务”,在第十章增加“创业板市场”一节;考虑到篇幅的限制,删去原第十五章“股票投资理念”,把其内容浓缩为一节,作为第二章第五节;为了更好

地符合我国证券市场的实际，对第九章第二节“证券发行的基本程序”重写，题目改为“首次公开发行股票的准备、推荐核准程序与具体操作”，这样对读者更有实用价值；对第八章“证券市场概述”也做了较大改动，把第四、五节合并为一节，把题目改为“对中国证券市场几个问题的探讨”；第十章第三节“证券商”改为第四节“证券经营机构”，对内容做了补充；对全书的数据做了必要的更新和补充；对其他部分也做了或多或少的修改和补充。由于篇幅的原因，本书忍痛割爱，把第一、二、三版的前言删去，我想这对广大读者朋友没有什么影响。

这里特别要说明的是，为了增加教材的实用性和创新性，我特地邀请兴业证券公司的郑路同志参与本书的改编，他专门从事证券市场的创新业务工作，由他负责编写第十一章“中国证券市场的创新业务”和第十章第三节“创业板市场”，相信这能为本书增色不少。

最后，我要感谢经济科学出版社金融编辑中心主任王长廷老师和刘莎老师，没有他们的大力支持，本书难以与广大读者朋友见面。感谢第一版的责任编辑张虹老师、第二、三版的责任编辑李宪魁老师。我还要感谢对本书提供过帮助的陈克明先生、赵兴甫、祁晓琼、朱玲玲、张海雷等同志。此外，还有许多朋友对本书的再版提供了有益的帮助，难以一一列举，在此我要向他们表示诚挚的谢意。

由于本人的学识有限，加上改编时间限制，本书的不足之处在所难免，希望广大读者朋友不吝指正，特别希望使用本书作为教材的同行老师能经常一起交流教学心得和投资心得，我的联系邮箱：linjg@hqu.edu.cn。

林俊国

2013年6月30日于华侨大学

目 录

第一篇 证券投资原理

第一章 导 论	3
第一节 证券概述	3
第二节 投资与证券投资	13
第二章 证券投资的机理	20
第一节 证券投资的动机与目的	20
第二节 证券投资的原则	23
第三节 证券投资过程	26
第四节 证券交易的基本方式	29
第五节 证券投资理念	33
第三章 证券投资者与投资行为分析	43
第一节 证券投资者的分类	43
第二节 证券投资者的分析	49
第三节 投资者行为分析	54

第二篇 证券投资工具

第四章 股 票	63
第一节 股份公司	63
第二节 普通股与优先股	67
第三节 股票价值的评估	70

第四节	股票的收益	75
第五节	股票价格指数	80
第五章	债 券	91
第一节	债券的基本要素和特点	91
第二节	债券的种类	94
第三节	影响债券价格的主要因素	100
第四节	债券的价值与收益	102
第六章	投资基金	109
第一节	投资基金概述	109
第二节	开放式基金	117
第三节	投资基金的经营机构	127
第四节	投资基金的运作	129
第五节	基金投资的分析	132
第七章	金融衍生工具	135
第一节	金融衍生工具概述	135
第二节	金融期货	142
第三节	期权	151
第四节	互换业务	157

第三篇 证券市场

第八章	证券市场概述	167
第一节	证券市场的结构	167
第二节	证券市场的功能和作用	173
第三节	我国证券市场的发展状况	175
第四节	对中国证券市场几个问题的探讨	181
第九章	证券发行市场	195
第一节	证券发行市场的结构	195
第二节	首次公开发行股票的准备、推荐核准程序与具体操作	199

第三节	证券发行方式	209
第四节	证券发行价格	213
第十章	证券流通市场	215
第一节	证券交易所市场	215
第二节	场外交易市场	224
第三节	创业板市场	228
第四节	证券经营机构	233
第十一章	中国证券市场的创新业务	236
第一节	股指期货	236
第二节	融资融券业务	243
第三节	其他金融创新业务	249
第四篇 证券投资分析		
第十二章	证券投资基本分析	257
第一节	宏观因素分析	258
第二节	行业分析	274
第三节	公司分析	286
第四节	财务分析	292
第十三章	证券投资技术分析	304
第一节	证券投资技术分析概述	304
第二节	道氏理论	314
第三节	艾略特波浪理论	315
第四节	黄金分割率	319
第五节	移动平均线	321
第六节	K 线理论	324
第七节	形态分析	334
第十四章	证券投资风险	339
第一节	证券投资风险概述	339

第二节	证券投资风险的衡量与防范	343
第十五章	证券组合理论	347
第一节	证券组合风险与收益的衡量	347
第二节	证券组合风险的分散原理	349
第三节	证券组合的选择	350
第四节	证券组合的业绩评价	356

第五篇 证券投资的策略与方法

第十六章	“选股”与“选时”	363
第一节	怎样选择股票	363
第二节	股票买卖的时机	373
第十七章	证券投资的方法与技巧	379
第一节	公式投资法	379
第二节	其他投资方法	382
第三节	证券投资的技巧	386

第六篇 证券监管

第十八章	证券监管	393
第一节	证券监管的必要性和意义	393
第二节	证券监管的要素	397
第三节	证券监管的范围和内容	401
第四节	证券监管体系	408
附录	常用的技术指标介绍	416
主要参考文献		429

第一篇

证券投资原理

第一卷

野間英夫著

第一章

导 论

第一节 证券概述

一、证券的概念和分类

证券 (securities) 是一个含义相当广泛的概念,它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内容取得相应的权益。

证券可以分为无价证券 (securities without pay value) 和 有价证券 (marketable securities) 两大类。无价证券包括证据证券和所有权证券。证据证券也称凭证证券,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。所有权证券是认定持证人 是某种财产权的合法权利者,证明持证人 所履行的义务是有效的凭证,如土地所有权证书等。

而有价证券是具有票面金额,代表财产权或债权的证书,它是某种权利的化身。因此,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,并且证券所表示的财产内容和数量是以一定的金额来表示的,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。我们一般所说的证券,指的就是有价证券。

按证券的用途和持有者的权益不同,有价证券可分为商品证券、货币证券和资本证券三类。商品证券是将某种物质资料转化为有价证券,或者说是有领取商品权利的证券,如提单、货运单、栈单、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性证券，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。本书下面所说的证券都是指狭义的有价证券。以下从几个不同的角度，对狭义有价证券进行分类。

（一）上市证券和非上市证券

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（listed security）和非上市证券（unlisted security）。

上市证券是指向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。

非上市证券指未向证券交易所登记，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标准。有些证券虽然符合上市条件，但由于种种原因，如不愿意公开其业务和财务状况，因而发行公司不愿上市。

（二）固定收益证券和变动收益证券

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（fixed income securities）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，普通股股票和浮动利率债券就属于此类证券。

（三）公募证券和私募证券

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。发行者应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，发行后可以申请公开上市。

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;按发行地点分为国内证券和国际证券;等等。限于篇幅,这里不再赘述。

二、证券的产生与发展

(一) 证券的产生

证券是适应商品经济、社会化生产发展和发挥国家职能的需要而产生的。证券市场是社会化大生产的产物,是商品经济、市场经济发展到一定阶段的必然结果。现代市场经济追求规模效益,股份制和证券市场是实现规模经济的有效手段和途径。作为高效率的经济制度,股份制和证券市场是市场经济发展的需要,也是市场经济走向成熟的标志。市场经济下的社会化大生产是证券市场形成的经济基础。在自给自足的小生产社会中,生产所需的资本极其有限,单个生产者的积累就能够满足再生产的需要。从自然经济向商品经济发展的初期,由于社会分工不发达,生产力水平低下,社会生产所需的资本除了自身积累之外,通过借贷基本上也可以满足生产发展的资金需要。随着生产力的进一步发展,社会分工日益复杂,商品经济日益社会化,人类进入了商品经济发展的高级形态——市场经济。这时,单个私人资本已不能适应生产社会化程度日益提高的要求,个别资本与兴办大型企业和工程所需要的巨额资本的矛盾日益突出,这在铁路、矿业等行业尤为突出。社会化大生产需要数十亿、数百亿的巨额资金,对此单个资本显得无能为力,而单靠银行借贷也难以满足需要。同时,这么巨额的资金,具有很大的风险,需要社会来分担风险。为了既满足社会对巨额资金的需要,又能使社会分担风险,于是,客观上需要对企业制度进行创新,发展新的筹资手段以适应社会经济进一步发展的要求。这种新的企业制度就是股份公司。股份公司的产生是形成证券市场的现实基础,特别是为股票市场的形成创造了条件。股份公司突破了个人、合伙企业的限制,是对私人资本的一种扬弃。股份公司面向社会,通过发行股票和债券,可以迅速集中大量的资金,来实现生产的规模经济,而社会上的资金盈余者也愿意加入股份公司这个“联合舰队”,本着“利益共享、风险共担”的原则进行投资,谋求财富的增加。

有价证券起源于中世纪后期意大利威尼斯、热那亚等城市发行的军事公债,当时为筹集军饷,政府以此变相地征税。

1581年成立的英国利凡特公司和1602年成立的荷兰东印度公司等早期的殖民公司,发行了早期的股票。

17 世纪初，荷兰和英国成立了海外贸易公司。这批海外贸易公司具有较明显的现代股份公司特征：通过募集股份资本建立；具有法人地位；由董事会领导下的经理人员进行经营管理；股东大会是公司最高的权力机构；按股分红；实行有限责任原则；发行股票和允许股票转让；公司生命永久化。这批海外贸易公司的成功使更多的企业开始模仿它们的组织形式，于是，在荷兰和英国掀起了成立股份公司的浪潮，到 1695 年，英国成立了约 100 家的新股份公司。同时，股份公司所在的产业领域也开始突破，银行、运河、铁路等交通运输和一些公共事业部门需要大量的资金，在这些部门涌现了大量的股份公司。18 世纪下半叶，英国开始了工业革命，大机器生产逐步取代了工场手工业，到 19 世纪中叶，股份公司在制造业中普遍建立起来。工业革命从英国向其他资本主义国家扩展，股份公司这一全新的组织形式在资本主义国家被广泛采用。19 世纪中期，美国出现了一大批靠发行股票和债券筹资的筑路公司、运输公司、采矿公司和银行。由于股份公司表现出高速集中资本的能力，在 19 世纪后半叶，美国以钢铁、煤炭、机器制造业为中心的重工业部门，一开始就普遍采用股份公司的组织形式。到第一次世界大战结束时，美国制造业产值的 90% 由股份公司创造。19 世纪后半叶，股份公司组织形式传入日本和中国。日本在明治维新后出现了一批股份公司，我国国内的股份公司最早形成于洋务运动期间，在洋务运动兴起后建立了一批官办和官商合办的股份公司，1873 年成立的轮船招商局发行了中国最早的股票。股份公司的建立，股票和债券的出现，为证券市场的产生提供了基础。证券市场的建立是生产社会化和企业股份化发展的必然产物，并随着社会经济的发展而发展。

另外，国家为了解决财政困难、维持公共权力的需要，便以信用形式在国内外筹资（即发行公债），这也促进了证券的产生与发展。在早期的证券市场中，除了股票和企业债券外，政府债券扮演着重要的角色。由于资本主义国家职能和职权的扩大，为了弥补财政不足，政府开始动用国家信用，举借公债。荷兰、英国是最先发行公债的资本主义国家。美国在独立战争期间，为了支付巨大的战争经费和政府机器的开支，发行了巨额的各种中期债券和临时债券。战后，美国政府发行了 8 000 万美元的巨额联邦债券来承担战争期间所发生的债务，它推动了美国的证券交易和美国证券市场的形成。19 世纪末的清政府为了弥补国库空虚，也仿效西方国家的公债制度，在国内发行各种公债。

证券发行的出现带来了证券交易。早在 1611 年，就有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹交易海外贸易公司的股票，成为股票交易所的雏形。1773 年，在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆，股票商正式组成了英国第一个证券交易所，即当今伦敦证券交易所的前身。1792 年，24 名经纪人在纽约华尔街的一棵梧桐树下订立

协定,规定了股票交易的最低佣金标准,成为现在的纽约证券交易所的前身。1878年,东京股票交易所正式创立,它是现在的东京证券交易所的前身。在中国,1891年,香港成立了股票交易所。1914年,中国的证券经纪人正式组成“上海股票商业公会”,1920年成立了“上海证券物品交易所”。新中国成立后,关闭了所有的证券交易所。

(二) 证券的发展

股份制带动了证券市场的产生,也推动了证券市场的不断发展。1891~1900年世界有价证券的发行金额为1 004亿法郎,到20世纪的前三个十年,世界有价证券的发行量分别达到1978亿法郎、3 000亿法郎和6 000亿法郎。而且,证券结构也发生了变化,公司股票和债券取代公债和国库券占据了主要地位。1900~1913年,股票和公司债券占发行总金额的60%。

然而,由于缺乏对证券发行和交易的管理,当时的证券市场发展实际上处于自由放任的状态。证券发行和交易遍地开花,地方性证券交易所林立,甚至一个城市也涌现出多个交易所。在这些地方性市场上,真假证券鱼龙混杂,证券欺诈和市场操纵行为时有发生。自由放任使证券市场的投机现象十分严重,在1929年大危机到来以前,主要资本主义国家的股票市场价格被抬高到远远超过其实际价值的地步。1929年10月29日,资本主义世界发生了严重的金融危机,各主要国家的股票市场全面暴跌,并引发了一场长达四年的资本主义经济大危机。

证券市场的全面危机促使各国政府开始制定法律,对证券发行和交易活动进行管理和限制,各国证券市场的发展也由此进入了法治建设的阶段。以美国为例,1929年“股灾”过后,美国政府开始从法律上对证券市场加以严格管理,制定了《1933年证券法》、《1934年证券交易法》等一系列严密的证券法律,并成立了证券交易委员会,对证券市场进行必要的控制和管理。各国的证券市场法治建设,为证券市场以后的迅猛发展奠定了坚实的基础,证券市场逐步走上了规范发展的道路。

20世纪70年代以来,随着资本主义国家经济规模化和集约化程度的提高,东亚和拉美发展中国家经济的蓬勃兴起,以及现代电脑、通信和网络技术的进步,证券市场迈入了迅速发展的阶段,证券市场作为资本市场的核心以及金融市场重要组成部分的地位由此得到确立。股票市场是证券市场的缩影。自70年代以来,全球股票市场规模迅速扩大,股票市场在各国国民经济中的地位不断上升。1986年全球股票市场的市价总值为6.51万亿美元,到1995年年底,全球股票市场市价总值达到17.79万亿美元;全球上市公司总数达到3.89万家。1996年,全球股票市场市值再增长14%,突破20万亿美元大关,达到20.29万

亿美元；2003年，全球股票市场市值更是达到了33.25万亿美元。在股票市场规模扩大的同时，市场也日趋活跃。1986年，全球股票市场的交易金额为3.57万亿美元，1995年，全球股票市场的交易金额达到11.66万亿美元，而2004年则达到了42.12万亿美元（包括投资基金）。

截至2013年3月29日，全球股市总市值为586 132.77亿美元，上市公司数达到45 460家。截至2013年5月31日，全球股市2013年成交额达到230 276.75亿美元。表1-1列出了排名前20名的证券交易所市值。全球市值最大的交易所是纽约泛欧交易所，市值为15.22万亿美元，上海和深圳证券交易所排名世界第7位及第12位，市值分别为2.53万亿美元和1.229万亿美元。

表 1-1 全球股市总市值排名前 20 名的证券交易所

序号	交易所	总市值（百万美元）
1	NYSE Euronext (US)	15 223 313.9
2	NASDAQ OMX	4 991 066.2
3	Japan Exchange Group - Tokyo	3 886 962.5
4	London SE Group	3 713 488.4
5	NYSE Euronext (Europe)	2 902 848.0
6	Hong Kong Exchanges	2 828 041.5
7	Shanghai SE	2 531 446.5
8	TMX Group	2 085 517.4
9	Deutsche Börse	1 487 490.7
10	Australian SE	1 481 011.2
11	SIX Swiss Exchange	1 353 281.7
12	Shenzhen SE	1 228 992.7
13	BM&FBOVESPA	1 215 264.0
14	BSE India	1 175 324.2
15	Korea Exchange	1 154 881.4
16	National Stock Exchange India	1 147 936.4
17	NASDAQ OMX Nordic Exchange	1 076 661.9
18	BME Spanish Exchanges	957 197.9
19	Johannesburg SE	865 863.3
20	Singapore Exchange	800 329.9

20世纪初，证券制度和证券市场适应了资本主义经济发展的需要，有效地发挥了促进资本积累和资本集中的作用，同时证券制度本身也获得了显著的发展。然而，1929年纽约股市暴跌，引发了一场长达四年之久的世界性经济危机，严重地影响了证券市场的发展。危机过后，证券市场一直处于萧条之中。第二次