

证券投资 理论与实务

刘宏 张学平 董力为 编著

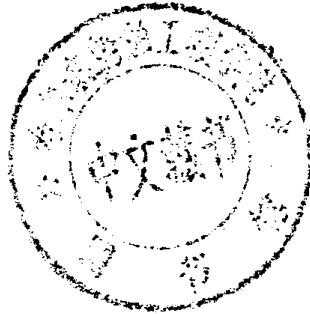


机械工业出版社

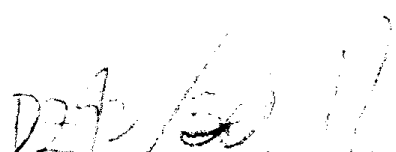
498547

证券投资理论与实务

刘宏 张学平 编著
董力为



机械工业出版社



该书参考了国际证券投资的有关理论与实践经验，结合我国证券投资特点，系统地阐述了证券（股票、债券、共同基金）和证券投资的理论；较为详尽地介绍了证券投资各要素（股份公司、证券中介机构和投资者）的运作方式和运作程序；对证券投资分析方法、分析技术及操作策略与技巧进行了较全面的论述。既有一定的理论深度，又有较全面和深刻的实践分析内容。融理论、实务与运作为一体，系统性较强，并特别强调和突出了实际投资分析、决策及运作的实际指导意义。

图书在版编目（CIP）数据

证券投资理论与实务/刘宏等编著. —北京：机械工业出版社，1997.10
ISBN 7-111-05789-9

I. 证… I. 刘… III. 证券投资 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（97）第 13545 号

出版人：马九荣（北京市百万庄南街1号 邮政编码100037）
责任编辑：郑淑敏 版式设计：霍永明 责任校对：李汝庚
封面设计：姚毅 责任印制：卢子祥
北京市密云县印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行
1997年8月第1版·第1次印刷
787mm×1092mm^{1/32}·10.625印张·229千字
0 001—3 000册
定价：18.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

前 言

本书集作者多年来教学、研究及实际投资运作的经验，并在整体上极力吸收权威的证券投资理论与符合我国证券投资运作的研究成果，既具有一定的理论深度，又有较强的实际投资运作指导价值。它可作为经济类大专院校证券投资类课程的教材、教师参考书，也可作为证券投资者的投资指南，对证券系统从业人员也具有一定的参考价值。

本书共分十章，第一章为证券及证券投资的概念是后面章节实际运作及理论的基础篇。在概念方面，为在众说纷纭中理清头绪，不乏咬文嚼字、中西并举；在证券投资理论基础方面，力求追溯理论渊源，因而以借鉴、引用居多。尽管只罗列简单易懂内容，仍不乏公式、纯理论之累牍，非专业人员不究其所以然也罢。第二、三章结合我国实际对证券发行主体及证券运作场所进行了介绍；第四~六章按照适合我国一般投资者的三大类证券的运行轨迹，介绍其概念、特点及具体发行与交易的顺序、手续以及相应的规则。以上两部分是进行证券投资必要的基础知识；第七~九章属于投资决策过程中稍后阶段的证券投资分析，它集近几年我国股市实际使用，并为人们肯定的股市分析手段与决策方法，深层次地提供了证券市场中，投资者搏杀前线的武器和使用说明。我们期望正在或准备入市的投资者读后有解渴之感。由于我国证券方面的法规还不系统、不尽完善，而证券市场的秩序与管理就要靠法律来维系，所以在第十章我们尽可能地搜集最

新“规定”与“条例”的文本，并将其归纳与系统化，结合前几章的内容，大体上使读者能体会到证券投资在有序的市场经济中的运作、管理手段及其体系。

本书的第一章由首都经济贸易大学董力为编写；第二、四、六、七章由北京物资学院刘宏编写；第三、八~十章由首都经济贸易大学张学平编写；第五章由中国工商银行北京信托投资公司高级经济师胡滨编写，最后由刘宏对全书进行了总纂。北京证监委的洪磊先生对本书提供了资料等帮助，在此向给予本书指导或提出宝贵意见的专家学者、股市行家一并致谢。

作 者

1997年2月

目 录

前言

第一章 导论	1
第一节 证券投资的概念及特征	1
一、证券	1
二、证券投资	3
三、证券的投资与投机	6
四、 <u>证券投资与经济发展</u>	8
第二节 证券投资的基本理论	12
一、证券投资的理论基础	12
二、证券投资理论模型的研究	14
三、证券投资理论模型	16
第三节 证券投资者行为	31
一、投资者的需要与动机	31
二、证券投资的基本原则	33
三、证券投资的基本过程	35
四、投资者应着重考虑的因素	38
第二章 股份公司	47
第一节 公司的概念及类型	47
一、公司的概念	47
二、公司的基本类型	48
第二节 股份公司的设立	51
一、设立条件	51
二、设立方式	55
三、设立程序	56

四、设立文本	57
五、股份公司的股份设置和股权结构	59
第三节 股份公司的组织与规则	62
一、股东和股东大会	63
二、董事与董事会	66
三、监事与监事会	67
四、总经理职权	68
第四节 股份公司的财务会计	69
一、股份公司的利润分配	69
二、财务公开制度	75
第五节 股份公司的变更与破产	77
一、修改公司章程	77
二、变更公司组织	77
三、合并与分立	78
四、收购与重整	79
五、解散和清算	81
第三章 证券市场	84
第一节 证券市场形成与发展概况	84
一、世界证券市场形成与发展概况	84
二、中国证券市场的形成与发展概况	86
第二节 证券市场的特点及功能	90
一、证券市场的特点	90
二、证券市场的功能	92
第三节 证券市场的结构体系及运行机制	95
一、证券市场的结构体系	95
二、证券市场的运行机制	102
第四节 我国建立和发展证券市场的重要意义	107
第四章 股票及股票投资实务	111
第一节 股票的概念、特点及分类	111

一、股票的概念及特点	111
二、股票的种类	114
第二节 股票价格	119
一、票面价值	120
二、帐面价格	120
三、内在价格	121
四、市场价格	122
五、理论市场价格	123
六、清算价格	123
第三节 股票价格指数	124
一、股票价格指数的概念及意义	124
二、股票价格指数的主要计算公式	125
三、主要股票价格指数介绍	129
第四节 股份公司的股票发行与股票交易	136
一、股票发行	136
二、股票发行价格的确定	142
三、股票上市	143
第五节 股票交易	148
一、股票交易方式	148
二、股票交易程序	154
三、股票交易费用	158
第五章 债券及债券投资实务	160
第一节 债券的概念和特点	160
一、债券的概念和基本要素	160
二、债券的特点	162
第二节 债券分类	164
一、债券分类	164
二、政府债券	166
三、金融债券	172

四、企业债券	173
第三节 债券信用等级	174
一、债券信用等级的含义	174
二、信用等级的划分	175
第四节 债券收益与买卖价格	176
一、债券基本公式	176
二、债券收益的计算	179
三、债券买卖价格	179
第五节 债券发行与交易	185
一、国债发行与交易	185
二、金融债券与企业债券的发行与交易	186
第六章 共同基金及基金投资实务	187
第一节 共同基金的概念与特点	187
一、共同基金的概念	187
二、共同基金的特点	187
第二节 共同基金的分类	189
一、按组织形态划分	189
二、按受益凭证是否可以赎回或追加划分	192
三、按投资风险及收益目标的不同划分	193
四、其它分类方法	194
第三节 共同基金的运作	196
一、共同基金的运作系统结构	196
二、共同基金设立及运作文本	197
三、共同基金的发行与认购	199
四、共同基金的投资程序	202
五、共同基金的购回与转让	204
六、共同基金的限制	205
七、共同基金的收费	206
八、共同基金的盈利分配	206

九、共同基金净资产价值的计算·····	207
第七章 证券投资基本因素分析 ·····	209
第一节 宏观基本因素对证券市场的影响·····	209
一、国际政治经济因素·····	209
二、国内政治、经济因素·····	210
第二节 产业因素对证券市场的影响·····	216
一、产业寿命周期·····	216
二、产业发展速度·····	218
三、国家产业政策·····	218
四、上市公司在产业中的地位·····	219
第三节 市场因素对证券价格的影响·····	219
一、市场容量及新股发行规模·····	219
二、证券市场结构及格局·····	220
第四节 企业因素对证券市场的影响·····	221
一、上市公司经营管理能力分析·····	221
二、上市公司财务状况分析·····	224
第八章 股票投资的技术分析 ·····	234
第一节 技术分析概述·····	234
一、技术分析的基本概念·····	234
二、技术分析的理论基础及基本观点·····	235
三、技术分析的基本方法·····	237
第二节 线图分析法·····	238
一、线图的制作·····	238
二、线图分析·····	240
第三节 指标分析法·····	255
一、移动平均指标·····	255
二、相对强弱指标·····	259
三、随机指标·····	261
第四节 几种技术分析理论·····	267

一、道氏理论	267
二、波浪理论	269
三、相反策略理论	270
四、股票箱理论	270
五、黄金分割理论	271
第九章 股票投资决策	273
第一节 股票投资的收益、风险与风险分析	273
一、股票投资的收益	273
二、股票投资风险	275
三、风险分析	276
四、风险的一般回避	280
第二节 股票操作策略与技巧	284
一、买进策略与技巧	285
二、持有策略与技巧	290
三、卖出策略与技巧	293
四、涨跌幅限制下的市场特点与操作策略	298
第十章 证券市场监管	300
第一节 证券市场监管概述	300
一、证券市场监管的内容	300
二、证券市场监管的必要性	301
三、证券市场监管的原则和方针	302
四、证券市场的监管体制	304
第二节 证券发行市场的监管	307
一、证券发行额度及其额度审批办法	307
二、对发行主体的资格进行审核	309
三、对股票投资者和股票承销商资格的规定	310
四、对新股申购环节的监管	310
第三节 证券流通市场的监管	312
一、对股票上市条件的规定	312

二、健全上市公司信息披露制度.....	313
三、严禁操纵证券市场行为，抑制过度投机.....	315
四、规范证券交易所的行为.....	317
五、对证券经营机构及服务机构的监管.....	323
六、对投资者的监管.....	324
参考文献.....	326

第一章 导 论

证券是商品经济发展到一定阶段的必然产物。世界上,各国政府实行的公债制度及股份公司的确立使其得到不断的壮大和发展。在我国经济成长进程中,人们对它给予令人振奋的关注、参与和引发的社会振荡,也证实了这一点。

第一节 证券投资的概念及特征

证券作为一种金融资产,不仅是被公司广泛应用的筹资手段,也是颇受社会公众欢迎的投资对象。

一、证券 (instrument securities)

随着证券的广泛应用和品种的发展,人们对证券的认识也逐渐加深和统一起来。

(一) 证券的概念

经济金融化、国际化,金融证券化的变化趋势使证券已成为各类部门经济生活的一部分。然而,人们对证券的理解不尽相同,日本学者津村英文对其所下的定义具有一定的代表性。他认为证券是个广泛的概念,一般理解为反映某种法律行为结果的证纸(注:津村英文著《证券市场学》第13页);我国对证券还未形成法律定义,在辞书上定义为以证明或设定权利为目的所作成的凭证^①。现阶段可以认为证券是各类经济权益凭证的统称,它是用来证明证券持有人可以按

① 1979年版《辞海》,上海辞书出版社,第384页。

照证券所规定的内容，取得相应的权益。证券所包括的内容可理解为证据证券、所有权证券和有价证券三大类。图 1-1 简要地罗列了其各自的内容（津村英文著《证券市场学》第 13 页）。

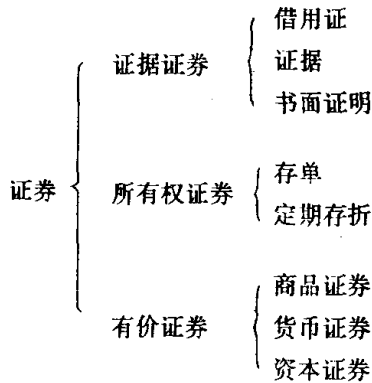


图 1-1

（二）有价证券（securities）

证据证券是指单纯证明事实的文件，所有权证券是指认定持有人是某种私权的合法权利者，一般都不具有市场流通性。而有价证券是某种权利的化身，一方面它要标明代表物的数量和价值；另一方面要享有或转移该种权利，就要保有或转移该证券。如图 1-1 所示，有价证券是中义的证券，它可分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是将某种物品所有权转化为证券；货币证券是表明对货币享有索取权的证券；资本证券是用来表明投资者的投资事实，证明拥有与发行者约定的权利的证券。历史上商人曾把货币证券叫做有价证券，而我们日常生活中所说的有价证券多指资本证券，即狭义的证券。近来，日益渗透到社会经济生活中、成为街头巷尾热门话题的证券，不言而喻，特指能够在市场上流通的股票，债券和共同基金。本书研究的证券主要是以后者为对

象。

理想的证券应该对投资者和发行企业乃至社会经济发展都有益，也可以说是规范的证券应趋于这样的属性：^①

1. 具有金融索取权；
2. 带来收益；
3. 可以等值或等比例表示；
4. 受法律保护；
5. 可转让；
6. 不特定多数的发行对象。

显然，有条款限制的证券转让、某个事业单位的内部股票等，都不应成为证券研究的对象。

二、证券投资

（一）投资与证券投资

商品经济社会中，投资（investment）一词越来越多地为人们所使用，然而不同时期专家、学者对投资的理解不尽相同。普遍经济意义上的投资概念是把实物资产和金融资产都包括在内，用一种投资行为加以概括。这种广义的投资概念，以美国经济学家弗莱德里特的定义最有代表性：所谓投资是个人或机构投资者购买金融资产或实物资产，以便未来某个时期取得与承担风险成比例的收入。金融资产（financial asset）是以存款和各类有价证券形式为代表的资产。因而证券投资作为投资的类别之一，是一种金融投资及间接投资，它是企业或个人用货币购买股票、债券等有价证券，借以获得收益的行为。

商品经济发展至今，把投资理解为计划经济条件下的基

① 津村英文著《证券市场学》第14页。

本建设投资和法人行为的观念早已过去，我国《经济大辞典·金融卷》中把投资定义为：“以垫付一定量的货币或实物为手段、以获得未来收益为目的的经营活动。”但是，面对房地产投资、保险投资以及股票投资等人们对于投资有一定理解基础上的投资行动的多元化和日益高涨，人们对证券投资的风险 (risk) 或不确定性 (uncertainty) 的认识未必充分。因而，有必要把证券投资作为一个领域单独加以研究。

(二) 证券投资特点

证券投资是以取得利息、股利之类收益为目的而投入资本的行为。它是一种间接投资，不同于储蓄投资，不同于购买贵金属、汽车及房地产的投资，也不同于加入保险的投资。其特征可归纳为：

1. 收益性[⊖]

报酬是导致拥有资金的人限制他们自己的日常消费，使部分购买力转入投资的决定性因素。证券投资的收益可以分为四种类型：一是固定收益，它指证券发行时就加以规定的，基本不随市场利率、企业效益变动而变动的，如债息和优先股股息；二是半固定收益，这种收益中的一部分是固定的，不因发行者经营的好坏而改变，而另一部分则取决于公司剩余利润的多少，如参与优先股和参与公司债；三是变动收益，这种收益完全取决于发行者经营成果的好坏，利润多就多分，利润少就少分，没有利润就不分，如普通股的红利；四是选择收益，它指投资收益既可以固定也可以不固定，全凭投资者的选择，如转换公司债和附有新股认购权的公司债。

2. 风险性

⊖ 参照沈思著《证券市场与投资》，浙江大学出版社。

除了金融期货配套投资外，证券投资都不同程度地伴随着风险。投资者可能因证券发行者经营不善而得不到预期收益，也可能因证券市场的跌落而亏损。不同证券的风险不尽相同，一般来说，预期收益高的，风险也大，如成长型股票和垃圾证券；而收益不太高的证券，风险相应也小，如债券评级中，级别高的债券，利息相对低。

3. 变现性

这是指证券持有人可以根据市场行情自由地、随时地将证券转让给他人，把投资变为现金或存款。变现性亦称兑换性和流通性，它的强弱取决于各种因素的制约，如证券期限、报酬支付形式、发行者信用度、知名度及证券转让市场机制等。一般发行者信用度越高，市场机制越完善，证券的变现性就越强。

4. 参与性

持有有些证券，不仅有索取利息、股利的金融索取权，而且还拥有参与发行公司管理的权利，如普通股的参与管理权。虽然，普通股股东不可能参与公司的具体经营活动，但是，他可以通过股东大会或监事会直接或间接地参与企业重大决策和监督企业经营。股份经济发展至今，股东频繁更换，大都不以行使该权利为目的，同时小股东占有企业份额少，不足以影响股东大会决议。尽管如此，这种参与的权利却客观存在着。

5. 效率性

购买汽车要求质量、性能等投资效果；投资于房地产要求舒适、方便及安全等投资效果；而证券投资多追求回收快、增值多的投资效率。

6. 间接性