

财 政 部 规 划 教 材

全国高等院校财经类教材

证券投资

刘瑞波 张延良 主编

高
等
学
校
教
材



经济科学出版社

财政部规划教材
全国高等院校财经类教材

证券投资

刘瑞波 张延良/主编

 经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资 / 刘瑞波, 张延良主编. —北京: 经济科学出版社, 2009. 2

财政部规划教材. 全国高等院校财经类教材

ISBN 978 - 7 - 5058 - 7838 - 9

I. 证… II. ①刘…②张… III. 证券投资 - 高等学校 - 教材 IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 006316 号

责任编辑: 张惠敏

责任校对: 张长松

技术编辑: 李长建

证券投资

刘瑞波 张延良/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

教材编辑中心电话: 88191307 发行部电话: 88191540

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

电子邮件: [esbj3@ esp. com. cn](mailto:esbj3@esp.com.cn)

北京密兴印刷厂印装

787 × 1092 16 开 21.5 印张 490000 字

2009 年 3 月第 1 版 2009 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 7838 - 9 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)

编写

说明

本书是财政部规划教材，由财政部教材编审委员会组织编写并审定，作为全国高等院校财经类教材。本书旨在为学生提供一本既能够掌握证券投资的相关基础性理论知识，又能够提供相关投资实务知识的教材。本教材在正确继承以前教材合适的基本理论知识的基础上，跟踪学科发展前沿，及时、准确、全面、科学地反映本学科最新的研究成果，力求体系科学、内容完整、定位准确。

教材编写时，遵循以下基本原则：

1. 基础性原则。通过多年的教学工作，我们始终认为应该重点强调对本学科基本理论知识的学习，包括对学科的研究对象、研究内容的合理界定，具体包括证券范畴、证券投资主体、证券市场的介绍等内容。

2. 开放性原则。中国已于2006年12月加入世界贸易组织，中国的金融业必将加快对外开放的步伐，客观上要求我们的理论研究工作必须既关注国内证券市场的发展现状，同时又要注重对国外相关研究成果的参考。在编写时，注重加大对国外证券市场内容的介绍，以拓宽学生的知识视野。

3. 前瞻性原则。鉴于目前证券投资领域的相关教材较多的现状，我们在编写本教材时尽可能站在学科发展的前沿，既注重对基础理论知识的介绍，又注重对本学科领域最新研究成果的吸收与借鉴，力求反映出国内外相关研究的最新发展状况。

4. 理论与实践相结合的原则。以往的证券投资学教材过于注重对基础理论知识的学习，而对中国证券市场的发展历史与现状介绍不够，出现了理论与现实结合不够紧密的情况。在编写教材时，我们适当增加了关于中国证券市场发展历史、发展现状与前景展望的内容，如中国证券市场的产生与发展现状，上海、深圳证券交易所的现状，股指期货交易业务内容介绍等。

本教材由山东财政学院刘瑞波、张延良担任主编，具体编写分工如下：刘瑞波编写第1章，张延良编写第2章、第3章、第5章、第7章，崔越编写第4章、第6章、第8章、第14章，亓晓编写第9章、第10章、第11章、第12章、第13章以及本书后面的附录资料。

在教材编写过程中，参考了大量的文献资料，在此一并向相关作者表示谢意！由于我们的知识水平有限，对于教材中的不足与纰漏之处，恳请读者批评指正！

编者

2009年2月

第1章 导论	/ 1
第一节 证券市场的产生与发展	/ 1
第二节 证券投资基本范畴	/ 7
第三节 证券投资过程	/ 10
第2章 股票	/ 14
第一节 股票概述	/ 14
第二节 股票投资的收益和风险	/ 24
第三节 股票价值评估	/ 29
第3章 债券	/ 39
第一节 债券概述	/ 39
第二节 债券的分类	/ 44
第三节 债券投资的风险	/ 50
第四节 债券价值评估	/ 52
第4章 证券投资基金	/ 61
第一节 证券投资基金概述	/ 61
第二节 证券投资基金的分类	/ 64
第三节 证券投资基金的费用、净资产值和收益	/ 70
第5章 金融衍生品	/ 77
第一节 金融衍生品概述	/ 77
第二节 金融期货	/ 79
第三节 金融期权	/ 86
第6章 证券市场	/ 94
第一节 证券市场概述	/ 94
第二节 证券市场分类	/ 96
第三节 证券市场主体	/ 102

第7章 证券发行市场	/	109
第一节 股票发行市场	/	109
第二节 债券发行市场	/	118
第三节 债券信用评级	/	124
第四节 证券投资基金发行市场	/	127
第8章 证券交易市场	/	132
第一节 证券交易概述	/	132
第二节 股票交易市场	/	137
第三节 债券交易市场	/	154
第四节 证券投资基金交易市场	/	160
第9章 证券投资分析	/	171
第一节 证券投资分析的意义	/	171
第二节 证券投资分析的信息来源和步骤	/	172
第三节 证券投资分析的主要方法和内容	/	175
第10章 证券投资基础分析	/	181
第一节 宏观经济分析	/	181
第二节 行业分析	/	189
第三节 公司分析	/	199
第11章 证券投资技术分析	/	216
第一节 证券投资技术分析概述	/	216
第二节 技术分析理论	/	221
第三节 图表分析的主要方法	/	229
第四节 技术指标分析	/	246
第12章 现代证券投资理论	/	265
第一节 证券组合管理理论	/	265
第二节 有效市场假设理论	/	284
第三节 行为金融理论	/	290
第13章 证券投资策略	/	296
第一节 证券投资策略概述	/	296
第二节 股票投资策略	/	298
第三节 债券投资策略	/	306
第四节 指数投资策略	/	308

第 14 章 证券市场监管 / 316

第一节 证券市场监管概述 / 316

第二节 证券市场监管内容 / 320

附录 / 328

1. 证券术语 / 328

2. 常用投资分析软件介绍 / 331

3. 证券投资领域有关资格考试介绍 / 331

4. 证券投资领域常用网络资源 / 333

参考文献 / 334

第 1 章

导 论

学习目标

1. 了解我国证券市场的发展历程。
2. 掌握证券的概念、分类。
3. 掌握证券的四个基本特征。
4. 掌握证券投资的概念与内容。
5. 了解证券投资的一般过程。

第一节 证券市场的产生与发展

一、世界主要证券市场的产生与发展

证券市场产生于自由资本主义时期，是社会化大生产和商品经济发展到一定阶段的必然产物，股份制经济的出现和信用制度的发展是证券市场产生的经济基础。证券市场产生于 17 世纪初的西欧。随着社会化大生产的发展，企业生产经营规模不断扩大，资本不足成为制约企业经营和发展的重要因素之一。为了筹集更多的资本，17 世纪初在西欧的荷兰、英国出现了具有现代股份公司形态的企业组织，这些具有股份公司特征的企业取得了极大成功，于是，在荷兰、英国掀起了成立股份公司的浪潮，至 1695 年，英国成立了约 100 家股份公司。股份公司这种企业组织形态出现以后，很快为资本主义国家广泛利用，成为资本主义国家企业组织的重要形式之一。19 世纪，股份公司传到美国，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、矿业公司和银行。

（一）英国证券市场的产生与发展

1. 证券市场的萌芽

1602年，世界上最早买卖股票的市场在荷兰出现。因为荷兰海上贸易发达，刺激了大量的资本投入，因而产生了股票发行与交易的需求。第一个股份有限公司是荷兰的东印度公司。因为当时还没有完备的股票流通市场，更没有独立的股票交易所，所以只能靠本地的商人们零星地进行股票买卖中介，股票交易也只能在阿姆斯特丹的综合交易所里与调味品、谷物等商品混合在一起交易。

17世纪后半叶，经济中心转移到了英国，在荷兰创立的股份公司在伦敦得到了飞速发展。在伦敦最古老的交易所——皇家交易所之中，与商品交易混在一起进行买卖交易的有俄罗斯公司（1553年创建）、东印度公司（1600年创建）等公司的股票。由于买卖交易活跃，所以在皇家交易所进行股票买卖的交易商独立出来，在市内的咖啡馆里进行买卖。1773年在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆中，股票经纪商正式组织了第一个证券交易所，即伦敦交易所的前身，这就是现代证券市场的原型。1802年伦敦交易所新大厦落成开业，当时在交易所内交易的证券主要是英格兰银行、南海公司和东印度公司的股票。

2. “南海泡沫”事件

“南海泡沫”事件是英国证券市场发展史上最重要的事件之一。南海公司成立于1711年，其经营策略主要是通过通过与政府交易以换取经营特权并以此谋取暴利。当时英国战争负债有1亿英镑，为了应付债券，南海公司与英国政府协议债券重组计划，由南海公司认购总价值近1000万英镑的政府债券。作为回报，英国政府对南海公司经营的酒、醋、烟草等商品实行永久性退税政策，并给予对南海（即南美洲）的贸易垄断权。

1719年，英国政府允许中奖债券与南海公司股票进行转换，随着南美贸易障碍的清除，加之公众对股价上扬的预期，促进了债券向股票的转换，进而又带动股价的上升。次年，南海公司承诺接收全部国债，作为交易条件，政府逐年向公司偿还。为了刺激股票的发行，南海公司允许投资者以分期付款的方式购买新股票。当英国下议院通过接受南海公司交易的议案后，南海公司的股票立即从每股129英镑跳升到160英镑；而当上议院也通过议案时，股票价格又涨到每股390英镑。投资者趋之若鹜，其中包括半数以上的参议员，就连国王也禁不住诱惑，认购了10万英镑的股票。由于购买踊跃，股票供不应求，因而价格狂飙，到7月，每股又狂飙到1000英镑以上，半年涨幅高达700%。在南海公司股价扶摇直上的示范效应下，全英170多家新成立的股份公司的股票以及所有的公司股票，都成了投机对象。一时间，股票价格暴涨，平均涨幅超过5倍。

然而当时这些公司的真实业绩与人们期待的投资回报相去甚远，公司股票的市场价格与上市公司实际经营前景完全脱节。1720年6月，为了制止各类“泡沫公司”的膨胀，英国国会通过了“泡沫法案”（the bubble act），即“取缔投机行为和诈骗团体法”，自此许多公司被解散，公众开始清醒，对一些公司的怀疑逐渐扩展到南海公司。从7月份起，南海公司股价一落千丈，12月份更跌至每股124英镑，“南海泡沫”由此破灭。“南海泡沫”事件以及“泡沫法案”，对英国证券市场发展造成了重大影响，之后上百年左右的时间股票发行都在受到这一法律的制约，使英国股票市场几乎停滞不前，发展极为迟缓。这种情况一直持续到英国的工业革命。

18 世纪上半叶，随着英国工业革命的不断深入，大量的基础产业建设需要大量的资金投入，刺激了公司股票发行与交易，股票市场开始逐渐活跃起来。这期间由于产业革命取得成功，英国成为世界上最早的“世界工厂”。为了促进工业品的输出，英国一边对海外进行资本输出，一边在国内发展纺织等行业，进而在 19 世纪 30~40 年代发展重工业。在这个过程中，为了加强产业基础而进行的国家公共事业投资以及银行、保险等公司的数量开始急剧增加。首先以股份公司的形式登场的是运河公司的股票，虽然在股票市场进行培育的进展并不大，但其后铁道公司的股票在全国形成了投机热潮，引发了在全国各地开设证券交易所进行股票交易的热潮。至 1914 年第一次世界大战前英国共有 22 家地方证券交易所。

进入了 20 世纪 50 年代，伦敦证券市场再次向海外投资急速倾斜。因为被称之为“商人银行”（merchant bank）的英国式证券商的活跃，广泛地把美国的铁道债券、印度或澳大利亚的证券等加入了交易对象，从而为确立伦敦作为世界金融中心的地位而迈进了关键性的一步。到 1914 年，在伦敦交易所上市的证券中有 80% 是海外证券。因此，伦敦与其说是因为国内产业资本而成长壮大起来的，还不如说是作为海外资本的市场不断扩充而逐渐地扩大起来的。

（二）美国证券市场的产生与发展

1. 美国证券市场的产生——梧桐树协议

美国证券市场首先是为了开发运河、铁道等国内基础产业而坚实地发展起来的。提到美国最初的证券市场可能大家都会自然地联想起华尔街，其实美国最早的证券市场是在宾夕法尼亚州的费城。当时费城不但是美国的政治中心，也是美国的金融中心。华尔街则是 1653 年前后荷兰殖民者们作为交易基地而在曼哈顿岛的南部划分出一部分地方建立起来的。伴随着美国的殖民地经济的发展，华尔街也开始逐步繁荣，证券交易中介商人们所汇集的咖啡馆也不断地增加。最初交易者聚集在露天街角一起进行买卖，随着经济发展以及投资者上升的热潮所支撑着的证券交易量不断地增加，还特地追加了傍晚的交易时间，同时也出现了刊登着交易价格波动状况的报纸。

由于市场交易混乱与竞争无序，1792 年，当时交易量最大的 24 位经纪商经过秘密协商，制定出了停止不当竞争，只在 24 人之间进行证券买卖交易，最低手续费为 0.25%，每日在梧桐树下聚会交易等正式协议，这就是著名的“梧桐树协议”。这成为美国最早的股票市场，也就是纽约证券交易所的前身。1817 年，这些经纪人通过一项正式章程，并定名为“纽约证券交易会”，至此，一个集中的证券交易市场基本形成。1863 年，“纽约证券交易会”易名为“纽约证券交易所”。

19 世纪 20~30 年代，美国的工业化浪潮为证券业带来了新的发展机遇。这一时期发展水陆运输成为美国经济发展的中心环节。为了筹集道路、桥梁、运河等土木事业的资金，美国发行了联邦债券、州政府债券、民间事业债券、股票等，使证券市场的交易量大幅度地增加，当时市场上最热门的股票就是伊利运河公司的股票。紧跟在运河热之后的交易热点是铁道股票热。Mohawk & Hudson 铁道公司是最初上市的铁道股票，其交易从 1830 年就开始了。之后铁道股票的上市持续地增加，使得在交易所内进行的买卖交易更加活跃。这种情形一直持续直到 1837 年股价暴跌，其后 5 年左右华尔街一直是处在一种

非常低迷的状态之下。

1842~1853年，电报的发明与建设，加利福尼亚的黄金开采热（美国的西部大开发），对墨西哥战争等因素造成的景气扩大，再次唤醒了美国的经济活力，证券市场也开始逐渐地活跃起来了。其所交易的证券从以铁道股票为中心，逐步扩大到了包含银行股票、保险股票、运河股票等，股票数量与交易量都明显地增加，证券交易中中介商人也急剧地增加了。1865年，随着美国南北战争的结束，中断了的铁道建设再度开始继续，经济也开始达到了前所未有的发展。

20世纪20年代，美国经济的高速发展刺激股票市场走强，美国进入“飞扬的二十年代”。1921年8月到1929年9月，道·琼斯指数上升了468%。那时人们可以进行保证金交易，即可以用10%的保证金融资购买股票，而股市的繁荣极大地刺激了保证金交易的数量，到1929年10月初，经纪人贷款总额激增至68亿美元的顶峰，比1928年1月的38亿美元高出约80%。

2. 1929年美国股灾

1929年7月，美联储将贴现利率从5%提高到6%。与此同时，美国经济在8月到达顶峰后疲态初露，商品批发价格出现了下降，个人收入和工业产值开始停止增长。但市场对此视而不见，终于在经历了长达十多年的牛市后美国股市从9月3日的386.1点开始掉头向下，到1929年10月29日，美国历史上最大的股灾爆发了，单日下跌达18.5%，美国股市由此进入漫长的熊市。1932年6月30日，道·琼斯指数跌至41点。与股灾前相比，美国钢铁公司的股价由每股262美元跌至21美元，通用汽车公司的股价从92美元跌至7美元。

在这场股灾中，数以千计的人跳楼自杀。20世纪前期美国最负盛名的大经济学家欧文·费雪几天之中损失了几百万美元，顷刻间倾家荡产，从此负债累累，直到1947年在穷困潦倒中去世。这次股灾彻底打击了投资者的信心。人们闻股色变，投资心态长期不能恢复。股市暴跌后，投资者损失惨重，消费欲望大减，商品积压更为严重。同时，股市和银行出现危机，企业找不到融资渠道，生产不景气，反过来又加重了股市和银行的危机，国民经济雪上加霜。由于美国在世界经济中占据着重要地位，其经济危机又引发了遍及整个资本主义世界的大萧条：5000万人失业，无数人流离失所，上千亿美元财富付诸东流，生产停滞，百业凋零。

3. 美国证券市场的发展

纽约股市崩溃发生之后，美国参议院即对股市进行了调查，发现有严重的操纵、欺诈和内幕交易行为，1932年银行倒闭风潮，又暴露出金融界的诸多问题。在痛定思痛、总结教训的基础上，从1933年开始，罗斯福政府对证券监管体制进行了根本性的改革，建立了一套行之有效的以法律为基础的监管构架，重树了广大投资者对股市的信心，保证了证券市场此后数十年的平稳发展，并为世界上许多国家所仿效。这样，以1929年大股灾为契机，一个现代化的、科学的有效监管的金融体系在美国宣告诞生。经历了大混乱与大崩溃之后，美国股市终于开始迈向理性、公正和透明。

此后，经过罗斯福新政和第二次世界大战对经济的刺激，美国股市逐渐恢复元气，到1954年终于回到了股灾前的水平。其后美国经济持续发展，股市欣欣向荣，继续向

上，走出了数轮持续十多年的超级大牛市^①。其间虽然经历了1973年石油危机、1987年股市崩盘、1998年全球金融危机、2000年网络泡沫破灭、“9·11”恐怖袭击、安然公司和世界通讯公司财务丑闻事件等，但美国证券市场依然快速发展，在2007年曾一度突破13 000点关口。

二、中国证券市场的产生与发展

（一）中国证券市场的萌芽

中国证券市场的萌芽出现在清代末期，19世纪70年代后，股份制企业开始出现在清朝政府推行的洋务运动过程中，1872年，轮船招商总局成立，成为我国第一家股份制公司，1894年清朝政府开始发行各种公债以弥补国库的空虚。为了便于股票和债券的交易，1891年，“香港股票交易所”成立，1914年，“上海股票商业公会”成立，1919年，第一家专营证券业务的“北京证券交易所”成立，1920年，“上海证券物品交易所”成立，后发展成为国内规模最大的交易所。

中华人民共和国成立后，政府关闭了所有的证券交易所，在北京和天津成立了新的证券交易所，新证券交易所为吸收游资、稳定物价和国民经济的重建曾发挥过一定的作用。随着高度集中的社会主义计划经济的建立和强化，证券市场的作用越来越小，1952年，北京、天津证券交易所先后被关闭，1958年，政府停止了对外借款，1959年，政府债券的发行停止。至此，证券市场在中国大陆彻底消失。

（二）新中国证券市场的重新萌芽

1978年，随着我国改革开放政策的实施，高度集中的社会主义计划经济被突破，市场经济逐步确立和发展，证券和证券市场重新萌芽并发展起来。从1978年12月中国共产党十一届三中全会召开起，经济建设成为国家的基本任务，改革开放成为中国的基本国策。随着经济体制改革的推进，企业对资金的需求日益多样化，中国资本市场开始萌生。20世纪80年代初，城市一些小型国有和集体企业开始进行了多种多样的股份制尝试，最初的股票开始出现。这一时期股票一般按面值发行，大部分实行保本保息保分红、到期偿还，具有一定债券的特性；发行对象多为内部职工和地方公众；发行方式多为自办发行，没有承销商。1981年7月，我国重新开始发行国债。1982年和1984年，最初的企业债和金融债开始出现。随着证券发行的增多和投资者队伍的逐步扩大，证券流通的需求日益强烈，股票和债券的柜台交易陆续在全国各地出现，二级市场初步形成。

（三）上海、深圳两家证券交易所的成立

1990年国家允许在有条件的大城市建立证券交易所，1990年12月19日，新中国第一家证券交易所——上海证券交易所开业；1991年7月3日，深圳证券交易所开业，这标志着我国证券集中交易模式的开始。伴随着一、二级市场的初步形成，证券经营机构的雏形开

^① 上海证券交易所投资者教育中心编：《证券市场基础知识读本》，2007年12月。

始出现。1987年9月，中国第一家专业证券公司——深圳特区证券公司成立。1988年，为适应国库券转让在全国范围内的推广，中国人民银行下拨资金，在各省组建了33家证券公司；同时，财政系统也成立了一批证券公司^①。

（四）我国证券市场的快速发展

1992年1~2月，邓小平同志在南方视察时指出：“证券、股市，这些东西究竟好不好，有没有危险，是不是资本主义独有的东西，社会主义能不能用，允许看，但要坚决地试。看对了，搞一两年，对了，放开；错了，纠正，关了就是了。关，也可以快关，也可以慢关，也可以留一点尾巴。怕什么，坚持这种态度就不要紧，就不会犯大错误。”邓小平同志南方视察讲话后，中国确立经济体制改革的目标是“建立社会主义市场经济体制”，股份制成为国有企业改革的方向，更多的国有企业实行股份制改造并开始在资本市场发行上市。1993年，股票发行试点正式由上海、深圳推广至全国，打开了资本市场进一步发展的空间。

1992年10月，国务院证券管理委员会和中国证券监督管理委员会成立，标志着中国资本市场开始逐步纳入全国统一监管框架，区域性试点推向全国，全国性市场由此开始发展。1997年11月中国金融体系进一步确定了银行业、证券业、保险业分业经营、分业管理的原则。1998年4月，国务院证券委撤销，中国证监会成为全国证券期货市场的监管部门，建立了集中统一的证券期货市场监管体制。中国证监会成立后，推动了《股票发行与交易管理暂行条例》、《公开发行股票公司信息披露实施细则》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》、《关于严禁操纵证券市场行为的通知》等一系列证券期货市场法规和规章的建设，资本市场法规体系初步形成，使资本市场的发展走上规范化轨道，为相关制度的进一步完善奠定了基础。随着市场的发展，上市公司数量、总市值和流通市值、股票发行筹资额、投资者开户数、交易量等都进入一个较快发展的阶段。沪、深交易所交易品种逐步增加，由单纯的股票陆续增加了国债、企业债、可转换公司债、封闭式基金、权证等。

《证券法》于1998年12月颁布并于1999年7月1日实施，是中国第一部规范证券发行与交易行为的法律，并由此确认了资本市场的法律地位。2005年11月，修订后的《证券法》颁布。《证券法》的实施及随后的修订，标志着资本市场走向更高程度的规范发展，也对资本市场的法规体系建设产生了深远的影响。随着经济体制改革的深入，国有和非国有股份公司不断进入资本市场，2001年12月，中国加入世界贸易组织，中国经济走向全面开放，金融改革不断深化，资本市场的深度和广度日益扩大。1999年《证券法》的实施及2006年《证券法》和《公司法》的修订，使中国资本市场在法制化建设方面迈出了重要的步伐。合资证券经营机构的出现和合格境外机构投资者等制度的实施标志着中国资本市场对外开放和国际化进程有了新的进展。中国资本市场也在2006年出现了转折性的变化。截至2007年底，企业通过发行股票和可转债共筹集19 028.95亿元，上市公司总数量达到1 550家，总市值达32.71万亿元，相当于GDP的140%，上市公司日益成为中国经济体系的重要组成部分。资本市场还丰富了我国企业吸引国际资本的方式，有助于中国经济更好地融入国际经济体系。

^① 中国证监会：《中国资本市场发展报告》，2008年1月24日。

第二节 证券投资基本范畴

一、证券的概念、分类与特征

(一) 证券的基本概念

证券投资的基本对象是证券。证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证，它用以证明持有人有权依其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。从一般意义上来说，证券是指用以证明或设定权利所做成的书面凭证，它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益或证明其曾经发生过的行为。证券必须具备两个最基本特征：法律特征和书面特征。证券的四个基本票面要素包括：持有人、证券标的物、标的物的价值和权利。

作为证券投资中的证券主要是指有价证券，即是指标有票面金额，证明持有人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。有价证券是虚拟资本的一种形式，它本身没价值，但有价格。虚拟资本是以有价证券形式存在，并能给持有者带来一定收益的资本。它独立于实际资本之外，本身不能在生产过程中发挥作用。一般情况下，虚拟资本的价格总额大于实际资本额，其变化并不反映实际资本额的变化。

(二) 证券的基本分类

证券是商品经济发展到较高级阶段的产物，证券大体上可分为以下三种：商品证券、货币证券、资本证券。

1. 商品证券。商品证券是证明持有人具有商品所有权或使用权的凭证，取得这种证券就等于取得这种商品的所有权或使用权，持有人对这种证券所代表的商品所有权或使用权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

2. 货币证券。货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券主要包括两大类：一类是商业证券，主要包括商业汇票和商业本票等；另一类是银行证券，主要包括银行汇票、银行本票和支票等。

3. 资本证券。资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券，资本证券的持有人有一定收入请求权，包括股票、债券及其衍生品种如金融期货、可转换证券等。资本证券是有价证券的主要形式，狭义的有价证券即指资本证券。我国《证券法》中的“证券”是指资本证券，是证明投资者对收益有请求权利的有价证券，包括股票、公司债券、政府债券、证券投资基金等。

另外，还可以按照证券是否可以上市交易，分为上市证券和非上市证券。

1. 上市证券。上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准，在证券交易所注册登记，获得在交易所内公开买卖资格的证券。目前，在我国上海、深圳两家证券交易所上市的证券品种已多达2 000种，包括A股、B股、政府债券、公司债券、证券投资基金、股票权证等。

2. 非上市证券。非上市证券也称非挂牌证券，是指未申请上市或不符合在证券交易所

挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易，但可以在其他证券交易市场交易。

（三）证券的基本特征

1. 证券的产权性。证券的产权性是指有价证券记载着权利人的财产权内容，代表着一定的财产所有权，拥有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会里，财产权利与证券已密不可分，财产权利与证券两者融合为一体，证券已成为财产权利的一般形式。虽然证券持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，拥有有关财产的所有权和债权。

2. 证券的收益性。证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益，这是投资者转让资本使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权，而资产是一种特殊的价值，它要在社会经济运行中不断运动、不断增值，最终形成高于原始投入价值的价值。由于这种资产的所有权属于证券投资者，投资者持有这种证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利，因而证券本身具有收益性。

3. 证券的风险性。证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现，甚至使本金也受到损失的可能性。这是由未来经济状况的不确定性所致，任何一个资本证券均有可能因证券经营者的经营不善或者证券价格的下降而难以达到预期收益的目的。在现有的社会生产条件下，未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的，而有些则无法预测。因此，投资者难以确定其所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益，从而使持有证券具有风险。

4. 证券的流通性。证券的流通性又称可变现性，是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在，流通性不但可以使证券持有人随时把证券转变为现金，而且还使持有人根据自己的偏好选择持有证券的种类。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。

二、证券投资的概念与要素

（一）投资的一般概念

经济学中的投资是指预先投入货币或实物，以形成实物资产或金融资产，借以获取未来收益的经济行为。投资本质上是一种基于获取未来收益的目的而提前进行的财富预付行为。这种投入是将本可以由投资者支配用作现实消费的财富用于非消费用途，并且只有到将来才能产生效益，因而可看作是对现实消费的抑制。投资的最终目的是实现预期收益，当然这种收益应当大于预付财富，即能够给行为主体带来增值收益。

根据上述分析，投资主要形成以下两类资产：实物资产与金融资产。实物资产就是以住宅、大宗耐用消费品、工厂、设备等物理形式存在的资产，该类资产在高通货膨胀环境下，是资产保值的较好手段，但保持成本较高、流动性低。金融资产是指以价值形态而存在的资产，如股票、债券、投资基金、银行存款、现金等。金融资产可细分为以下三类：（1）货币资产，包括银行存款和现金。该类资产收益比较稳定，较容易预测，一般不会受到本金损

失，并且流动性较强。但容易受到物价的影响，在面临较高的通货膨胀时，其实际收益可能为负值，从而导致实际购买力的下降。（2）债权资产，包括政府债券、企业债券等。相对于货币资产，该类资产的收益性要高一些，但流动性稍差一些。（3）股权资产，包括股票、基金等。相对于货币资产和债权资产，该类资产的持有风险较高，可能获得的收益也较高，投资期限较长。

（二）证券投资的概念与基本要素

本书主要讲述证券投资，研究对象仅以金融资产中的股票、债券、基金及其衍生品为限。所谓证券投资是指投资者（法人或自然人）购买股票、债券、基金等有价值证券以及这些有价值证券的衍生产品以获取红利、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。

证券投资包括以下三个基本要素：收益、风险、时间。

1. 证券投资的收益

证券投资的收益来源主要包括投资于股票所分配的红利、债券的利息收入以及在二级市场上证券的买卖差价收入（即资本利得）等，一般用年收益率来表示。投资于不同的证券品种，其收益的主要来源是不同的。债券投资的主要收益来源于债券的利息收入，通过投资于一些上市交易的债券也可以获得买卖差价收入，但由于债券一般都有较为确定的到期值，因此决定了其在二级市场上的价格波动幅度一般是较小的，当投资规模有限时，通过交易可获取的差价收入也是有限的。股票投资的主要收益来自二级市场上低买高卖而获取的差价收入，在股票价格波动幅度较大的情况下，如果投资者具有正确的投资理念与较高的专业投资水平时，通过专业投资管理，可以获取较高的投资收益。基金投资的主要收益来自基金管理人公司所获取的利润的分成，其高低取决于基金管理人的业绩。而投资于金融衍生品如股票指数期货、股票期权等则要求投资人具有很高的专业投资知识与投资能力，可能会获取较高的收益，但所面临的投资风险则较债券、股票与投资基金要高得多。

2. 证券投资的風險

证券投资的風險是指由于多种不确定因素的影响而导致的预期收益不能实现或本金损失的可能性，具体包括系统性风险与非系统性风险。系统性风险是指某种因素的发生对证券市场上所有证券都会带来损失的可能性，如财政货币政策的调整、高通货膨胀的发生、相关法律法规的制定等，都会影响到市场上所有交易的证券的价格。非系统风险是指某种因素的发生对证券市场上单个证券或部分证券带来损失的可能性，如某公司高管的调换、产品市场占有率的下降等只会影响到该公司股票市场价格的变化，但不会对市场上其他公司的股票价格产生影响。鉴于不同风险的诱发因素是不同的，因此其具体防范措施也是不同的。对于非系统性风险的防范，可以通过构建合理的证券投资组合来规避；而对于系统性风险的防范，则需要通过同时投资于所对应的衍生品进行有效的化解。一般来说，股票、衍生品的投资风险较大，但同时也可能获取较高的收益水平；银行存款基本上不会面临风险，自然其收益能力也有限；而债券投资的收益与风险水平介于上述两项投资对象之间。

3. 证券投资的时间

证券投资的时间要素是指对具体投资对象持有时间的长短。一般来说，投资期限越长，所能够获取的投资收益也会越高，当然所面临的風險也会越大。按照持有时间的长短，可以

将证券投资分为中长期投资和短期投资。中长期投资是指购入证券后长期持有，以获取股息、利息或其他收益为目的的投资方式。中长期证券投资者遵循价值投资理念，注重所投资对象的成长性，致力于通过公开信息研究行业和个股的投资价值。短期投资是指在证券市场上进行频繁的证券买卖活动，以赚取证券价格的买卖差价为主要目的的投资方式。从事短期投资的投资者较注重于证券市场交易数据的研判与分析，跟踪价格变动趋势，把握机会，在较短的时间内完成对所选择投资对象的买卖活动，以获取证券投资收益。

第三节 证券投资过程

证券投资过程就是结合投资环境以及投资者所面临的约束条件采取适当的投资策略以实现投资目标的一系列程序。证券投资过程是一个动态过程，投资环境和投资目标是随着时间的变化而变化的，因此，完整的投资过程要求连续不断地监控并随时更新投资组合。投资环境包括各种可交易的证券在什么地方以及如何进行交易，而投资管理过程涉及有价证券投资对象的选择、投资规模和投资时机的确定等内容。一个完整的证券投资过程包括学习投资知识、资金准备、确定投资目标、选择投资工具、进行证券投资分析、制定投资策略、实施投资计划、投资计划实施效果评估与修正等内容。

一、学习证券投资知识

如前所述，从事证券投资活动虽然有可能在短期内使投资者获取很高的收益，但同样也会使投资者面临着极高的风险，即风险与收益是正相关的关系。由于投资者在投资知识准备、投资技巧、投资理念、投资分析能力、投资经验等方面存在着较大的差异，最终导致的实际投资效果可能相差较大。那些不具备基本投资知识与能力的投资者可能面临着超额风险，却不一定能够获取超额的收益。因此，在进行证券投资之前，投资者必须系统学习相关理论和知识，如宏观经济学、微观经济学、金融学基础、金融市场学、证券投资学、财务会计学等。

二、资金准备

投资者应当根据具体的实际财务状况、风险偏好、风险承受能力、所处的年龄阶段、面临的投资约束条件等确定合适的投资规模，即投资者可以用于证券投资的资金数额。投资者首先应当详细地分析资产负债情况，适当考虑所处的年龄阶段，以便于对资产进行合理的配置，将资金按照一定比例合理地配置到不同类型的资产上。一般而言，随着年龄的增长，个人投资者对风险的厌恶程度越来越强烈，同时风险承受能力也越来越低。青年时期的资产配置组合可以是80%投资于股票，20%投资于债券；中年时期的资产配置组合可以是60%的股票、30%的债券和10%的现金等价物，年龄越大股票资产所占比例越低。退休以后的资产配置组合可以是40%投资于股票、40%投资于中长期政府债券、20%投资于短期政府债券或现金等价物。除此以外，投资者在确定投资规模时，还需要