

普通高等院校“十三五”规划教材

证券投资学

ZHENGQUAN •

TOUZIXUE •

喻晓平 耿选珍 查道中◎主编



清华大学出版社

非外借

普通高等院校“十三五”规划教材

证券投资学

ZHENGQUAN ·

TOUZIXUE ·

喻晓平 耿选珍 查道中◎主 编
段小力 鄢园园 赵 宏 吕 君 贺 华 杨虎锋◎副主编
黎丽◎参 编



清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

未来,证券业的发展将在国际化、信息化、工程化、全能化方面进一步深化,由此将对证券业内具备国际化视野的复合型高级管理人才、专业人才提出更高的要求。为了适应证券投资人才需求的变化,本书在注重理论体系完整的同时,详细介绍了证券投资理论的应用和证券投资的基本方法。本书主要内容包四大篇十二章,系统地阐述了证券投资的基础知识、证券投资的基本面分析、证券投资的技术分析、证券投资组合管理理论与策略等,并将国内外证券业发展和改革创新成果以专题、案例、思考题等形式呈现,进一步丰富教材内容。

本书适合应用型本科院校经济、管理、金融等专业的学生使用,也适合金融行业的从业人员和普通投资者参考使用。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学 / 喻晓平, 耿选珍, 查道中主编. —北京: 清华大学出版社, 2018

(普通高等院校“十三五”规划教材)

ISBN 978-7-302-50489-4

I. ①证… II. ①喻… ②耿… ③查… 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(2018)第 134733 号

责任编辑: 刘志彬

封面设计: 汉风唐韵

责任校对: 宋玉莲

责任印制: 董 瑾

出版发行: 清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175

邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者: 北京泽宇印刷有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 185mm×260mm

印 张: 15.5

字 数: 358 千字

版 次: 2018 年 7 月第 1 版

印 次: 2018 年 7 月第 1 次印刷

定 价: 50.00 元

产品编号: 080180-01

前言

我国证券市场自建立以来，一直处于我国经济改革和发展的前沿，推动我国经济体制和社会资源配置方式的变革。随着社会主义市场经济体制的逐步建立，市场在资源配置中发挥的作用越来越大，证券市场在国民经济中的地位和作用也日益突出。未来，我国证券市场的发展将面临新的机遇和挑战，将基本完成由“新兴+转轨”向成熟市场的过渡，迈入全面发展的时期。一个更加公正、透明、高效的证券市场，将在我国经济构筑自主创新体系的过程中发挥重要作用，成为建设和谐社会的重要力量。同时，一个更加开放和具有国际竞争力的证券市场，也将在国际金融体系中发挥应有的作用。伴随证券市场的发展和变化，证券投资理论研究要与时俱进，证券投资人才的培养也要与之适应，因此证券投资学相关教材的内容也需要及时更新。正是基于这样的背景，我们组织编写了这本《证券投资学》教材。本书在编写过程中，着重突出以下几个特点。

第一，反映国内外证券投资学发展的最新成果。紧密联系全球经济、金融发展的最新动态，将证券投资纳入金融经济运行的整体框架中进行研究，使读者更清晰、更准确地把握证券投资学的基本理论框架。

第二，内容充实，通俗易懂。紧密结合本科阶段“证券投资学”课程的特点和新型人才培养的需要，在内容安排上，避免与相关课程内容交叉，充分考虑与先导课程和后续课程的衔接，力求体系完整、结构清晰、内容充实、行文简练，以及在教学中的适用性。

第三，注重理论与实践的结合。本书在内容安排和材料选用上注重专业性、权威性和实用性，引用了大量的历史资料、最新研究成果和相关理论，并将理论、案例、问题融为一体，体现了理论和实践相结合的特点。

总之，本书力求结合我国证券市场发展改革的实践，体现最新的研究成果；使用简洁的语言，深入浅出地阐述证券投资学的基本理论和原理。

本书由山东工商学院喻晓平、西昌学院耿选珍、淮北师范大学查道中任主编，郑州师范学院段小力、山东工商学院郭园园、山东农业工程学院赵宏、山东科技大学吕君、贵州大学明德学院贺华、西北农林科技大学经济管理学院杨虎锋任副主编，郑州师范学院关黎丽参与编写。尽管我们参考了大量文献，也做了最大努力，但仍存在很多缺点和不足，有待读者、专家补充和指正。

编者

目 录

第一篇 基础知识

第一章 证券市场概述	3
第一节 证券及证券市场	3
第二节 证券的发行市场与流通市场	11
第三节 国内外证券市场的产生与发展	19
本章重要概念	25
本章思考题	25
第二章 证券投资的主要工具	26
第一节 股票	27
第二节 债券	39
第三节 证券投资基金	44
第四节 另类投资工具	50
本章重要概念	54
本章思考题	54
第三章 证券投资分析的方法与内容	55
第一节 证券投资分析方法概述	56
第二节 基本面分析	57
第三节 技术分析	60
本章重要概念	61
本章思考题	61

第二篇 基本面分析

第四章 宏观经济分析	65
第一节 宏观经济分析概述	65
第二节 宏观经济运行对证券市场的影响	71
本章重要概念	79
本章思考题	79

第五章 行业分析	80
第一节 行业分析概述	81
第二节 行业特征分析	86
第三节 产业政策分析	91
本章重要概念	93
本章思考题	93
第六章 公司财务分析	94
第一节 公司的主要财务报表	95
第二节 公司财务报表分析	98
第三节 企业偿债能力分析	101
第四节 企业资产管理能力分析	103
第五节 企业获利能力分析	106
第六节 财务状况综合分析	109
第七节 现金流量表分析	110
第八节 损益表分析	113
本章重要概念	127
本章思考题	127
第七章 公司价值分析	128
第一节 相对价值估值法	128
第二节 绝对价值估值法	130
本章重要概念	133
本章思考题	133

第三篇 技术分析

第八章 技术分析概论	137
第一节 技术分析概述	137
第二节 技术分析的三大假设	139
第三节 技术分析的基本要素	141
本章重要概念	145
本章思考题	145
第九章 技术分析的主要理论	146
第一节 道氏理论	147
第二节 波浪理论	149

第三节 K 线理论	151
第四节 形态理论	159
第五节 切线理论	167
本章重要概念	173
本章思考题	173

第十章 常用技术指标 174

第一节 技术指标分析概述	174
第二节 市场趋势指标	177
第三节 市场动量指标	179
第四节 市场大盘指标	183
第五节 市场人气指标	185
本章重要概念	187
本章思考题	187

第四篇 组合管理理论与策略

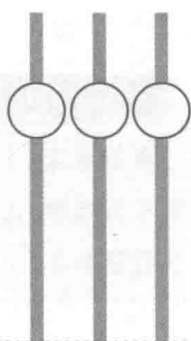
第十一章 证券投资基金管理理论 191

第一节 均值一方差分析	192
第二节 资本资产定价理论	195
第三节 套利定价理论	198
第四节 期权定价理论	199
本章重要概念	202
本章思考题	202

第十二章 证券投资策略 203

第一节 看盘技巧	204
第二节 证券投资的时机选择	208
第三节 选股策略	213
第四节 证券买卖策略	217
第五节 跟庄策略	231
本章重要概念	236
本章思考题	236

参考文献	237
------------	-----



第一篇

基础知识



第一章

证券市场概述

知识目标

1. 掌握证券、证券市场的含义和分类；
2. 熟悉证券发行与流通的基本原理；
3. 了解国内外证券市场的产生与发展过程。

开篇导言

2016年，是我国证券市场崎岖坎坷、坚强果敢成长的第26个年头。

26年来，中国股票账户和基金开户数双双超过1亿大关，有千万个家庭和机构参与股票市场，证券市场的一举一动牵动着13亿人的脉搏和心跳。沪深股市最初只有13家上市公司，而今已突破3000家，资本市场融资规模不断创新高。2016年，A股市场年融资额已经达到14510亿元，股票总市值超过50万亿元。

26年来，我国已初步形成由主板、中小板、创业板、新三板和区域性股权市场构成的多层次资本市场体系，在调结构、促创新和引导资源配置等方面发挥了重要作用。

第一节 证券及证券市场

一、证券的含义和分类

从广义的角度来说，证券是指代表一定权利的书面凭证，如车船票、各类入场券、提单、仓单、栈单、邮票、存单、股票、债券等；从狭义的角度来说，证券特指有价证券，

如股票、债券、证券投资基金、新股认购证等。

(一) 有价证券的含义

有价证券是指标有票面金额,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,它本身没有价值,但有价格。有价证券有广义与狭义之分。广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。狭义的有价证券特指资本证券。

► 1. 商品证券

商品证券是指证明持券人拥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,持券人对这种证券所代表的商品的所有权受法律保护。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券人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券主要分为两大类:一类是商业证券,主要包括商业汇票和商业本票;另一类是银行证券,主要包括银行汇票、银行本票和支票。

► 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。持券人对发行人有一定的收入请求权。资本证券包括股票、债券及其衍生品种,如基金证券、可转换证券等。资本证券是有价证券的主要形式,在日常生活中,人们通常把狭义的有价证券——资本证券直接称为有价证券或者证券。

(二) 有价证券的分类

有价证券可以从不同角度,按不同标准进行分类。

► 1. 根据证券发行主体分类

根据证券发行主体的不同,有价证券可分为政府证券(包括中央政府债券、地方政府债券、政府机构债券)、公司证券和金融证券。

政府证券通常是指由中央政府或地方政府发行的证券。中央政府债券也称国债,通常由一国财政部发行。地方政府债券由地方政府发行,以地方税或其他收入偿还。政府机构债券是指由经批准的政府机构发行的证券,我国目前不允许政府机构发行证券。

公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券,公司证券的范围比较广泛,有股票、公司债券及商业票据等。其中,在公司债券中,通常将银行及非银行金融机构发行的证券称为金融证券。金融证券是较为常见的公司证券。

► 2. 根据证券上市与否分类

根据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和非上市证券。

上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管机关批准,并向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。

非上市证券又称非挂牌证券、场外证券，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。

► 3. 根据证券收益是否固定分类

根据证券收益的固定与否，有价证券可分为固定收益证券和变动收益证券。

固定收益证券是指持券人可以在特定的时间内取得固定的收益并预先知道取得收益的数量和时间，如固定利率债券、优先股股票等。

变动收益证券是指收益随客观条件的变化而变化的证券。例如，普通股的股利收益事先不确定，而是由公司税后利润的多少来确定；又如，浮动利率债券的到期收益不确定，也属于变动收益证券。

一般来说，变动收益证券比固定收益证券的收益高、风险大，但是在通货膨胀条件下，固定收益证券的风险要比变动收益证券的风险大得多。

► 4. 根据证券募集方式分类

根据募集方式的不同，有价证券可分为公募证券和私募证券。

公募证券是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众投资者公开发行的证券，其审批较严格，并采取公示制度。

私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券，其审查条件相对宽松，投资者也较少，不采取公示制度。私募证券的投资者多为与发行者有特定关系的机构投资者，也有发行公司、企业的内部职工。

► 5. 根据转移方式的不同分类

根据转移方式的不同，有价证券可分为记名有价证券、无记名有价证券和指示有价证券。

记名有价证券是指在证券上记载证券权利人的姓名或名称的证券，如记名的票据和股票等。记名有价证券可按债权让与方式转让证券上的权利。

无记名有价证券是指在证券上不记载权利人的姓名或名称的证券，如国库券和无记名股票等。无记名有价证券上的权利由持有人享有，可以自由转让，证券义务人只对证券持有人负履行义务。

指示有价证券是指在证券上指明第一个权利人的姓名或名称的证券，如指示支票等。指示有价证券的权利人是证券上指明的人，证券义务人只对证券上记载的持券人负履行义务。指示有价证券的转让须由权利人背书并指定下一个权利人，证券义务人对指定的权利人负履行义务。

二、证券市场的含义和分类

(一) 证券市场的含义

证券市场是证券发行和交易的场所。从广义的角度来讲，证券市场是指一切以证券为对象的交易关系的总和。从经济学的角度来讲，可以将证券市场定义为通过自由竞争的方式，根据供需关系来决定有价证券价格的一种交易机制。在发达的市场经济中，证券市场

是一个完整的市场体系的重要组成部分，它不仅反映和调节货币资金的运动，而且对整个经济的运行具有重要影响。

（二）证券市场的分类

按照不同的标准，证券市场可以分为以下几类。

► 1. 按照证券进入市场的顺序分类

按照证券进入市场的顺序，证券市场可以分为初级市场和次级市场。

初级市场又称一级市场，是证券发行人以筹集资金为目的，按照一定的法律规定和发行程序，向投资者出售新证券所形成的市场。

次级市场又称二级市场，是已发行证券通过买卖交易实现流通转让的市场。

► 2. 按照证券品种分类

按照证券品种的不同，证券市场可以分为股票市场、债券市场、基金市场等。

股票市场是股票发行和买卖交易的市场。股票市场的发行人为股份有限公司。

债券市场是债券发行和买卖交易的市场。债券的发行人有中央政府、地方政府、金融机构、公司和企业。

基金市场是证券投资基金份额发行和买卖交易的市场。

► 3. 按照市场组织形式分类

按照市场组织形式的不同，证券市场可以分为场内交易市场和场外交易市场。

场内交易市场是指证券交易所内的证券交易市场。场内交易市场是有组织、制度化的市场，其设立和运作需要符合法律法规的规定，如我国的上海证券交易所和深圳证券交易所。一般而言，证券必须达到证券交易所规定的上市标准才能够在场内交易。

场外交易市场是指在证券交易所以外进行证券交易的市场，如柜台市场。在柜台市场中，开办柜台交易的证券经营机构既是交易的组织者，又是交易的参与者。

三、证券市场的参与主体

证券市场的参与主体是证券市场的重要构成要素，主要包括证券发行人和证券投资者。除此之外，为了确保证券市场的规范、有序，还必须有证券市场中介机构、自律性组织和证券监管机构等。它们共同构成了证券市场的参与体系。

（一）证券发行人

证券发行人是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的政府及其机构、金融机构、公司和企业。证券发行人是证券发行的主体。证券发行是将证券向投资者销售的行为。证券发行可以由发行人直接办理，这种证券发行方式称为自办发行或直接发行。自办发行是比较特殊的发行行为，也比较少见。20世纪末以来，由于网络技术在发行中的广泛应用，自办发行开始增多。证券发行又称承销发行或间接发行，一般由证券发行人委托证券公司进行的。按照发行风险的承担、所筹资金的划拨及手续费高低等标准划分，承销发行的方式有包销和代销两种，包销又可分为全额包销和余额包销。

（二）证券投资者

证券投资者是证券市场的资金供给者，也是金融工具的购买者。证券投资者类型甚多，投资的目的也各不相同，可分为机构投资者和个人投资者两大类。

► 1. 机构投资者

相对于个人投资者而言，机构投资者是指拥有资金、信息、人力等优势，能影响某个证券价格波动的投资者，包括企业、商业银行、非银行金融机构（如养老基金、保险基金、证券投资基金）等。各类机构投资者的资金来源、投资目的、投资方向虽各不相同，但一般都具有投资的资金量大、收集和分析信息的能力强、注重投资的安全性、可通过有效的资产组合以分散投资风险、对市场影响大等特点。

► 2. 个人投资者

个人投资者是指从事证券投资的居民，他们是证券市场最广泛的投资者。个人投资者的主要投资目的是追求盈利，谋求资本的保值和增值，所以十分重视本金的安全和资产的流动性。

（三）证券市场中介机构

证券市场中介机构是指为证券的发行与交易提供服务的各类机构，包括证券公司和其他证券服务机构，通常把两者合称为证券中介机构。证券中介机构是连接证券投资者与筹资人的桥梁，证券市场功能的发挥在很大程度上取决于证券中介机构的的活动。通过证券中介机构的经营服务活动，沟通了证券需求者与证券供应者之间的联系，不仅保证了各种证券的发行和交易，还起到了维持证券市场秩序的作用。

► 1. 证券公司

证券公司是指依法设立的可经营证券业务且具有法人资格的金融机构。证券公司的主要业务有承销、经纪、自营、投资咨询、并购、受托资产管理、基金管理等。证券公司一般分为综合类证券公司和经纪类证券公司。

► 2. 证券服务机构

证券服务机构是指依法设立的从事证券服务业务的法人机构，主要包括财务顾问机构、证券投资咨询公司、会计师事务所、资产评估机构、律师事务所、证券信用评级机构等。

（四）自律性组织

自律性组织包括证券交易所和证券行业协会。

► 1. 证券交易所

根据《中华人民共和国证券法》的规定，证券交易所是提供证券集中竞价交易场所的不以营利为目的的法人。其主要职责有：提供交易场所与设施；制定交易规则；监管在该交易所上市的证券及会员交易行为的合规性、合法性，确保交易的公开、公平和公正。

► 2. 证券行业协会

证券行业协会是证券行业的自律性组织，是社会团体法人。证券行业协会的权力机构

为由全体会员组成的会员大会。根据《中华人民共和国证券法》的规定，证券公司应当加入证券行业协会。证券行业协会应当履行协助证券监督管理机构组织会员执行有关法律，维护会员的合法权益，为会员提供信息服务，制定规则，组织培训和开展业务交流，调解纠纷，就证券业的发展开展研究，监督、检查会员行为，以及证券监督管理机构赋予的其他职责。

► 3. 证券登记结算机构

证券登记结算机构是为证券交易提供集中登记、存管与结算业务，不以营利为目的的法人。按照《证券登记结算管理办法》，证券登记结算机构实行行业自律管理。我国的证券登记结算机构为中国证券登记结算有限责任公司。

(五) 证券监管机构

在我国，证券监管机构是指中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)及其派出机构。中国证券监督管理委员会是国务院直属的证券监督管理机构，依法对证券市场进行集中统一监管。它的主要职责是负责行业性法规的起草，负责监督有关法律法规的执行，负责保护投资者的合法权益，对全国的证券发行、证券交易、中介机构的行为等依法实施全面监管，维持公平而有秩序的证券市场。

专题

全球知名的证券交易所

1. 纽约证券交易所

纽约证券交易所(New York Stock Exchange, NYSE)是世界上第二大证券交易所。纽约证券交易所曾是世界上最大的交易所，直到1996年，它的交易量被纳斯达克超过。2005年4月末，纽约证券交易所收购全电子证券交易所，成为一个盈利性机构。

纽约证券交易所的起源可以追溯到1792年5月17日，当时24个证券经纪人在纽约华尔街68号外一棵梧桐树下签署了《梧桐树协议》，宣告纽约股票交易所的诞生。1817年3月8日，这个组织起草了一项章程，并把名字更改为“纽约证券交易委员会”，1863年改为现名——纽约证券交易所。从1868年起，只有从当时老成员中买得席位方可取得成员资格。

纽约证券交易所的第一个总部是一间位于华尔街40号，月租200美元的房间，直到1865年，交易所才拥有自己的大楼。坐落在纽约市华尔街11号的大楼是1903年启用的。交易所内设有主厅、蓝厅、“车房”等3个股票交易厅和1个债券交易厅，是证券经纪人聚集和交易的场所，共设有16个交易亭，每个交易亭有16~20个交易柜台，均装备有现代化办公设备和通信设施。交易所的主要经营对象为股票，其次为各种国内外债券。除节假日外，交易时间每周5天，每天5小时。自20世纪20年代起，纽约证券交易所一直是国际金融中心，这里股票行市的暴涨与暴跌都会在其他资本主义国家的股票市场产生连锁反应，引起波动。现在，它还是纽约市最受欢迎的旅游名胜之一。

纽约证券交易所在“一战”发生后不久(1914年7月)就被关闭了,但是这一年的11月28日又重新开放。1929年10月24日,即“黑色星期四”,美国股票市场崩溃,股价下跌引起的恐慌又促使了大萧条的发生。1938年10月31日,为了恢复投资者的信心,提高对投资公众的保护,交易所推出了“15点计划”。

1934年10月1日,纽约证券交易所向美国证券交易委员会申请注册成为一家全国性证券交易所,董事会由一位主席和33位成员组成。1971年2月18日,非营利法人团体正式成立,董事会成员的数量减少到25位,规定只有盈利250万美元(税前)、最低发行售出股票100万股、给普通股东以投票权并定期公布财务的公司,其股票才有资格在交易所挂牌。1999年2月,交易所的日均交易量达6.7亿股,交易额达300亿美元。截至1999年2月,在纽约证券交易所上市的公司已超过3000家,其中包括来自48个国家的385家外国公司,在全球资本市场上筹措资金超过10万亿美元。另外,美国政府、公司和外国政府、公司,以及国际银行的数千种债券也在纽约证券交易所上市交易。

2006年6月1日,纽约证券交易所宣布与泛欧证券交易所合并组成纽约证交所—泛欧证交所公司。1股纽约证交所的股票可换取1股新公司股票,1股泛欧证交所股票可换取0.98股新公司股票和21.32欧元现金。新公司总部设在纽约。

2. 纳斯达克

纳斯达克(NASDAQ)是美国全国证券交易商协会于1968年着手创建的自动报价系统,可以收集和发布场外交易非上市股票的证券商报价。它现已成为全球最大的证券市场,目前的上市公司有5400多家,涵盖所有新技术行业,包括软件和计算机、电信、生物技术、零售和批发贸易等。世人瞩目的微软公司便是通过纳斯达克上市并获得成功的。纳斯达克指数是反映纳斯达克证券市场行情变化的股票价格平均指数,基本指数为100。

纳斯达克股票市场是世界上主要的股票市场中成长速度最快的市场,并且是首家电子化的股票市场。每天在美国市场上换手的股票中,有超过半数的交易是在纳斯达克市场中进行的。纳斯达克在传统的交易方式上通过应用当今先进的技术和信息——计算机和电信技术,从而使它与其他股票市场相比能独树一帜。代表着世界上最大的几家证券公司的500多位券商被称作做市商,他们在纳斯达克市场中提供了6万个竞买和竞卖价格。这些大范围的活动由一个庞大的计算机网络(包括70多个计算机终端)进行处理,向遍布52个国家的投资者显示其中的最优报价。

投资者在纳斯达克市场上任何一只挂牌的股票的交易都采取公开竞争的方式来完成——用他们的自有资本来买卖纳斯达克股票,这种竞争活动和资本提供活动使交易活跃地进行,广泛有序的市场环境和指令的迅速执行为大小投资者买卖股票提供了有利条件。这一切不同于拍卖市场,拍卖市场有一个单独的指定交易员或特定的人,这个人被指定负责一种股票在这处市场上的所有交易并撮合买卖双方,在必要时为了保持交易的不断进行