

573

F830.943
Z36

证券投资学教程

张亚丽 编著

暨南大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学教程/张亚丽编著. —广州: 暨南大学出版社,
2001.7

ISBN 7-81029-512-8

I. 证… II. 张… III. 证券投资—直接投资
IV. F830.59

出版发行: 暨南大学出版社

地 址: 中国广州暨南大学 邮编: 510630

电 话: 编辑部 (8620) 85225262/85220289/85225277

发行部 (8620) 85223774/85225284/85220602 (邮购)

传 真: (8620) 85221583 (办公室) /85223774 (发行部)

排 版: 暨南大学出版社照排中心

印 刷: 新会棠下中学印刷厂

开 本: 850×1168 1/32

印 张: 11.75

字 数: 290 千

版 次: 1996 年 4 月第 1 版

印 次: 2001 年 7 月第 7 次

印 数: 30001—35000 册

定 价: 16.00 元

(暨大版图书如有印装质量问题, 请与出版社发行部联系调换)

□前 言□

证券投资是一项热门的研究课题，有关证券问题的各种书籍也相继出版不少，但大都或者是一般知识性介绍，或者偏重于证券买卖的操作性技巧，也有一些属深层次思考和探索的学术性专著，而以教材的形式从经济学的高度阐述证券投资基本理论和操作方法的书籍尚为不多，本书试图在这方面做出努力。

以教材的形式编写本书，在内容的安排、取舍上，比较注意以循序渐进的方式向读者展示证券投资的基本规律。对较高深的理论和较为复杂的操作性技巧尽量给以简明扼要的介绍，同时力图把对证券投资的基本理论与方法的分析置于我国股份制改革与证券投资实践的基础之上，以使本书对读者更具有实用性和现实性。本书的前十章介绍了证券投资的一般原理、证券投资品种及其特性、证券市场的结构和构成、证券投资的基本过程、证券投资分析手段及现代投资理论，着重向读者揭示证券投资的一般规律。在内容的表述上，力图向读者展示我国证券市场运作和证券投资现状。最后一章则在研究证券投资规律的基础上，结合我国国情，探讨如何建设我国证券投资的发展模式问

题。这样安排，是想把对证券投资问题的研究同现实经济运行结合起来，既注重提高理论分析的高度，又能够体现经济学作为致用之文学的特性。

本书在写作过程中参考了大量有关资料和书籍，在此一并表示谢意。书中的粗浅与弊漏之处也在所难免，这主要是因为作者水平所限。

本书在撰写过程中，暨南大学出版社唐似葵社长、张雨竹老师、刘蔚绥老师从编辑、出版等方面给予了极力扶持，刘少波副教授审阅了初稿，并提出许多有价值的建议，广东省经济管理干部学院工商管理系的普家惠老师抱病打印了全部原稿。倘若没有他们的无私帮助，本书恐怕是难以问世的。谨此，特向他们表示深深的谢意。

张亚丽

1995年9月于广州

目 录

- (1) **第一章 证券投资原理**
 - (1) 第一节 证券投资原理
 - (7) 第二节 证券投资目标和原则
 - (10) 第三节 证券投资的程序
 - (15) 第四节 证券投资者

- (19) **第二章 股份制与股份公司**
 - (19) 第一节 股份制的性质与功能
 - (25) 第二节 股份制公司及其设立
 - (37) 第三节 股份公司的法人治理结构
 - (43) 第四节 股份公司的会计制度和利润分配
 - (54) 第五节 股份公司的变更与破产

- (57) **第三章 证券投资品种**
 - (57) 第一节 股票分析
 - (69) 第二节 债券分析
 - (90) 第三节 投资基金分析

- (97) **第四章 证券投资市场及其组织形式**
 - (97) 第一节 证券市场
 - (103) 第二节 证券发行市场
 - (118) 第三节 证券流通市场
 - (127) 第四节 证券商

(131)	第五章 证券投资操作
(131)	第一节 证券交易的一般程序
(140)	第二节 证券交易方式
(155)	第三节 证券交易税费
(157)	第六章 证券价格及其波动
(157)	第一节 证券价格及其确定
(172)	第二节 证券价格行情表、股价平均 数与股价指数
(187)	第三节 股市术语
(193)	第七章 证券投资的基本分析
(193)	第一节 证券市场信息
(196)	第二节 宏观经济分析
(212)	第三节 行业分析
(214)	第四节 公司分析
(218)	第五节 投资市场分析
(223)	第八章 证券投资的技术分析
(223)	第一节 技术分析概要
(226)	第二节 技术分析的主要理论方法
(235)	第三节 划线股价分析法
(249)	第四节 移动平均线分析法
(256)	第五节 图形分析
(264)	第六节 技术分析中的其它指标
(274)	第九章 证券投资的策略与技巧
(274)	第一节 证券投资的收益与风险
(285)	第二节 证券投资的策略
(297)	第三节 证券操作技巧

(304)	第十章 证券投资监管
(304)	第一节 证券市场的监管及监管体系
(317)	第二节 证券监管内容分析
(334)	第三节 我国证券监管的一般原则
(339)	第十一章 中国证券投资发展模式研究
(339)	第一节 发展中国证券投资的意義
(347)	第二节 中国证券投资目标模式与实现步骤
(357)	第三节 实现证券投资目标与经济体制改革

第一章 证券投资原理

证券投资 (Securities Investment) 是发行或买卖股票和债券进行投资活动的一种方式。证券投资与实物投资是不同的。实物投资是为获取生产利润将货币用于购买有形资产, 进行生产经营活动。这类活动属于直接投资。而证券投资则是把货币投放于有价证券, 以期获取一定的收益, 它不直接增加资产存量, 所以是属于间接投资的投资行为。

第一节 证券投资原理

一、证券投资的概念

(一) 投资

广义的投资概念是指经济主体购买金融资产或实物资产, 以

便在未来某个时期获得与承担风险成比例的收益的经济行为。在这个定义中，经济主体亦即投资主体，包括个人和机构投资者。个人一般指自然人或家庭，机构投资者指金融机构、各种基金和其它经济组织。投资的对象是金融资产和实物资产。金融资产是以存款、大额存单、国库券、公司债券和股票等形式为代表的资产；实物资产则是指以土地、机器设备、建筑物以及运输工具等形式所代表的资产。投资的目的在于取得预期收益，但取得收益必须承担相应比例风险。

从投资对象分析，投资分为实物投资和金融投资两大类。实物投资是为了获取生产利润将货币用于购买土地、设备、劳动力、原材料等有形资产，进行生产经营活动，其着眼点是资本存量增加。金融投资则是把货币运用于存款、信托、股票、债券等金融资产上，目的是获取一定的利息、股息利益，它不直接增加资本存量，属于一种信用活动。这种购买金融资产的经济活动属于金融意义上的投资概念，也被称之为狭义的投资概念。本书所要阐明的对象是指有价证券投资。

从投资的形式上区分，投资可分为直接投资和间接投资两大类。直接投资是指投资主体将货币资金直接用于开办企业、经营商业等的投资活动，它和实物投资是相联系的；间接投资是指以货币资金购进某种凭证坐享收益，所以它是与金融投资联系在一起的。

（二）证券投资

1. 证券的含义

证券 (Securities) 亦称有价证券，是证明持券人具有商品所有权或表示财产所有权、收益请求权以及债权并以此有权取得一定收入的各种凭证。证券这一概念有广义和狭义之分。广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是证明有领取商品权利的证券，如提货单、运货单、仓库栈单和房地产证

书等。货币证券是指商业上的支付工具，可以用来代替货币使用，是对货币具有索取权的一种有价证券，如支票、本票、汇票及商业票据等。资本证券是能按期从发行者处领取收益的权益性凭证，它表示财产所有权、收益请求权或债权，如股票、国库券、公司债券等。狭义的有价证券则仅指包括股票和债券两大类的资本证券，通常人们所说的证券是指狭义的有价证券。

证券既是资本，又是商品，即资本商品。但与一般商品有所不同。一般商品的使用价值是满足人们的某种需要，它的价值量由生产该商品所耗费的社会必要劳动时间决定。而证券则是一种特殊商品，投资者购买它的目的是为了增殖。证券是虚拟资本，它本身没有价值，只是资本投资入股凭证或债权书面证明。但它又是特殊的资本，是真实资本的代表，因而又具有价格。它能为持有人带来一定的收益，并根据自己需要随时转让全部或部分证券。

2. 证券投资

证券投资是法人或自然人把资金投放于有价证券，即用钱购买股票、债券等等以期获取利息或红利的投资行为。购置证券是投资的重要方式。通过证券投资，不仅可使社会上的闲置货币资金转化为长期投资资金，而且还可以动员一部分短期待用资金和信贷资金参加生产或流通活动，所以，证券投资是动员和再分配资金的重要渠道。

证券投资者通过证券投资活动，间接参与了社会资本的积累，他们分享的利息、股息等投资收益正是来源于他们投下资本在再生产过程中所增殖的利润。因此，证券投资是社会财富增殖的一种方法。人们投资于证券尤其是投资于股票，最大的好处是可以减少通货膨胀带来的损失。这是因为证券的收益要高于银行存款的收益，当然投资于证券的风险要大于银行存款的风险。

证券投资随证券的产生而产生。18 世纪中叶，传统的独资、

合伙经营和封建家长式的经营方式已经无法满足生产的急剧扩大对巨额资本的要求，于是企业的资本集中形态起了很大的变化。也就是企业将资本分割成许多证券，让证券代表资本把它交给持有货币资金的人，以达到集中资本的目的，货币资金持有者也可藉此投资各种事业，以获取预期收益，于是股份公司在工业中建立起来。股票和债券的出现，形成了资本证券化，使证券成为投资的工具。最初，证券投资者的动机一般都是为了取得收益，随着证券市场和经济组织结构的不断发展和完善，证券持有者可自由地将持有的证券转让给他人，证券投资者的动机也逐渐趋于多元化。目前，证券投资动机主要有：收益动机、灵活性动机、参与决策动机、投机动机、安全动机、选择动机、自我表现动机、好奇及挑战动机、投资癖好、避税动机等等。

二、证券投资的基本特征

证券投资活动的主要交易对象是股票与债券。所以证券可以说是以让渡性、流通性为其生命。证券的特征包括：具有一定的票面金额，代表财产所有权或债权；能给持有者提供确定或不确定的收益；在一定条件下可以流通转让；因价格的变动性，也可作为投机的对象；投资者可节省资本而支配经营权等。

由证券作为投资对象的一般特征派生出证券投资的如下基本特征：

（一）获 益 性

投资者购买证券，其目的在于谋取利益，证券投资的利益，除了作为股东或债权人的一切权利外，还包括证券买卖的差价利润。

（二）流 通 性

流通性是指证券能够在公开的场所进行交易。证券投资的期限一般比较长。尤其是股票没有到期日，似乎是一种永久性投

资，基于流动性需求、投机性需求和改善资产组合的目的，投资者一般不会永久地持有一种证券。证券的流通性，使证券有了变现能力，即持有人在需要现金时，可通过出售证券的方式获得，而且还可以为证券持有人改善资产组合以回避风险提供可能，即如果证券持有人的证券收益将低于预期收益，则可将其持有的证券出售，以免遭受证券价格下跌的风险。

（三）风险性

风险性是指收益的变动性，或者是预期收益的偏差。就投资者总体而言，在正常条件下，持有证券总能取得一定的收益。但具体某一投资者的命运却是很难确定的。这是由证券的未来性和未来经济条件状况的不确定性引起的。在现有社会生产条件下，各种偶然因素相互作用的结果，使投资者难以准确把握未来经济发展变化的状况，因此，投资者的预期收益便具有了不确定性，从而使投资包含有风险因素。

（四）成长性

成长性是指证券投资收益能够随投资时间的增长而增长。

三、证券投资与投机

（一）证券投资与投机的区别

证券投资是指投资者把资金投放于有价证券，即取得股票、债券，以实现其资金增殖的行为。证券投机（Speculation）则是投资者将其投资目标主要设定为获取证券买卖时的差价收益，频繁出入证券市场买进卖出，使资金增殖的行为。通常情况下，证券投资与投机往往是混淆交叉的，很难从根本上把两者区分开来。例如，普通证券投资者既希望获得股利或利息，也希望获得因价格涨落而带来的资本收益。在证券市场价格波动较大的时期，他们也会频频进行交易，而不会将证券持有较长的时间。但事实上，证券投资与证券投机在许多方面均有差别。一是确定预

期收益的依据不同。投资者买卖证券是为了获取利息红利及长期性资本升值，他们十分重视对证券发行者的分析考察、较为重视基础价值的分析，对证券的质量和数量因素进行评价，并关注股利、利息等日常收益，以此作为投资决策的依据；而投机者只求短期资本升值，他们更多地考察证券价值短期的动向，因而十分重视对证券市场行情的分析研究、特别是注重尽早了解各种可能影响证券市场行情的信息，以便能正确预测出证券市场可能发生的变化，从而利用这一变化买进卖出，以获取差价收益。而对股息等日常收益考虑较少。证券投机者预期未来收益的能力，以及详细分析形势的业务水平比证券投资者高。二是承担的风险程度不同。证券投资者对投资的安全性较为关注，他们更注重财务分析，考虑证券价值，主要购买那些质量较高、风险较小、收益保障较大，即股利和利息相对稳定的证券；投机者主要购买那些收益高而又极不稳定的证券，这种行为的特点虽短期内可能获得较大收益，但必须承担较大风险，因为一旦预测的股市变化有误，便可能遭受巨大的损失。总体讲，投机者失败的概率要远远高于证券投资者。三是持有证券的时限不同。投资者和投机者都可以购买同一种证券，但投资者为了获得稳定的股利或利息收益，一般愿意长年持有这种证券；而投机者希望在高度流动性的股票交易上取得短期收益，对证券的持有时间很短，一般为几周，几天甚至几小时。

（二）投机的积极作用

人们对投机的理解通常把它与欺诈、狡猾、赌博联系在一起。其实，投机无非是人们趋利避害的行为选择。一般来说，只要有风险，就一定有投机。因为资产权的凭证——证券能带来一定的收入，这使它蒙上了一层神秘的色彩；又由于证券这一金融资产的增殖由多种因素制约，证券价格由多种因素决定，以及人们对金融资产的增殖靠他们各自对预期收入、风险大小的测

定，于是，出现了证券的投机性。当然，证券市场中的投机必须本着诚实、信用、平等的原则，尤其要保证在法律限定的范围之内进行。尽管大规模的买空卖空等投机行为容易造成证券市场的行市扭曲，出现大幅度的上升或下跌，给很多小股民带来危害。但是，在通常情况下，投机行为不仅不会危害证券市场，还会有很大的积极作用。这主要表现在以下三个方面：一是承担了新股票的一部分风险，从而在一定程度上推动了新股票的发行。因为投机者购买的通常是那些风险较大的证券。可以设想，如果大家都是投资者，对风险较大的证券不予理睬，那么，信用级别低的企业就没有希望采用证券工具筹集资金了。二是促进证券交易的活跃。正是由于有高频率的卖出和买进，进而从证券价格的短期变动中谋利的投机行为的大量存在，才活跃了证券市场，才会有频繁的、大量的交易出现。三是调节证券供求、稳定证券市场。因为投机者是利用价格的变动谋取利益。他们经常是反价格而动，价格上升时，他们往往抛出，价格下跌时，他们却大量买进，从而使证券的市场价格最终能大致稳定在投资价值左右，对证券市场行情的大起大落在客观上起着抑制作用。这就是投机行为的价格均衡机能。

第二节 证券投资目标和原则

一、证券投资的目标

证券投资者不用货币购买消费品而用以投资，其基本行为动因首先是“投资”，即以取得股息红利为目的。其次是“投机”，即以股票的市场价格浮动高低而谋利为目的。证券“投资”与“投机”的双重动因，决定了投资者的行为目标呈现双重性，即

一方面是为了获取最大收益，另一方面是在预期的收益中去实现最小风险。它体现在投资者的实际购买中呈现两条原则：或者在某一风险水平上，去挑选预期收益率最大的证券，或者在某一预期收益率水准上，去挑选风险最小的证券。当然，投资者也可把剩余钱财存入银行，这种存放资金的办法固然安全，但其利息要低于直接投资。在有一定通货膨胀的情况下，还会使存款不断贬值。购买证券尤其是股票，则能减少通货膨胀带来的损失。股票价格即使不加人为的哄抬也会自然上升。因为各个企业生产的商品价格和劳务价格不断上涨，所得货币收入增加，于是股息和红利也随之增加，加上每一股所代表的公司财产的价格也增加了，股票的市价也就自然上升。当然，证券投资风险高于银行存款，但它的收益率一般来说最高。对投资者来说，要选择收益高而又风险小的证券是比较困难的，因为证券投资者们总是力求避免风险，结果使有较大风险的证券投资只有靠提供较高的收益才能吸引投资资金。但即使存在这种收益和风险同向递增关系，也仍然存在着证券投资者行为目标的二重性。

二、证券投资的原则

（一）量力投资原则

个人投资者所能进行投资的资金只是个人的全部收入中扣除家庭日常生活费用后剩余的部分。因为证券投资是有风险的投资活动，若把全部收入或全部剩余资金运用于证券投资，一旦亏损，就会危及到家庭的生活。所以正确的做法是，在投资之前衡量个人的财力，如把剩余资金安排为家庭生活准备金后还有多余的部分，才可考虑投资的问题。当然，靠借债投资证券也不失为调剂资金之良策，但借债要考虑偿还能力，衡量偿债能力的可靠性是借钱投资证券的前提。总之，个人投资者应在估价个人资产和承受风险能力的基础上，决定是否进行证券投资和用多少资金

进行证券投资。

（二）分散投资原则

证券投资是一种风险性投资，而分散投资则是减少风险之举。所谓分散投资是将投资资金按不同比例投资于若干风险程度不同的证券，建立合理的证券组合，以便将投资风险降低到最低限度。

证券投资分散化，虽不能完全消除风险，但却能使之减少，因为若集中投资于一种证券，一旦亏损则会遭到“全军覆没”。而对多种证券进行投资，即使某种证券得不到收益，其它证券还可以得到补偿，从而获得“东方不亮西方亮”的效果。因此，分散投资是证券投资行为的一项基本准则。

（三）理性投资原则

证券市场风云莫测，投资风险极大，为此，证券投资不仅要求投资者具有一定的专业知识、智慧和经验，而且还要以此为基础，具备善于仔细分析和理性投资的能力。坚持理性投资一方面要求投资者善于独立思考、自己判断，在对行情作科学预测的基础上，抓住适当时机，选择适当投资品种，果断地作出决策。另一方面要求投资者在任何时候都要保持情绪冷静，稳定和切忌盲从。当股价下跌时，不必过份惊慌，以免低价抛售股票徒遭损失；股价上涨时也不必过份乐观，以免因盲目乐观而昏了头脑，买进高价位股票，遭受长期套牢之苦。总之，投资者应善于在风浪中避险趋平，见好就收，以免遭致失败。

（四）合法投资原则

所谓合法，一是指投资者必须在国家允许的证券交易场所进行投资活动，切不可涉足黑市市场，进入黑市市场进行投资不仅违法，而且容易上当吃亏。二是不要对未上市的证券投资。证券能否上市是有一定条件的，要经过证券管理部门审查批准，从某种意义上来说，对未上市的证券进行投资，也是不合法的。

第三节 证券投资的程序

一、证券投资的基本程序

投资者在进行证券投资前必须三思而行。首先必须明确投资目标，考虑所能承担的风险的大小，以及投资资金的预额度。此外，还需要考虑税收因素以及可运用于证券管理的时间和精力以及是否具备一定的专业基础知识。

当投资者决定其证券投资后，应采取一定的步骤有计划地实施投资决策。

（一）充分估计风险与收益

投资者必须对证券投资的各種风险有充分的思想准备，必须意识到，证券投资能获取巨额收益，但也有可能损失惨重。在此基础上，根据确立的投资目标和资金限额，确定可能达到最佳资产组合的证券种类及数额，以降低证券投资的市場风险。

（二）进行证券分析

在上述所有可能达到最佳资产组合的证券中，筛选出要进行投资的证券。为此，投资者可广泛搜集资料，利用各种金融报刊，证券价格指数和平均数，尽可能在有经验的投资管理专家的指导下，进行分析判断。

（三）构筑证券结构

在这一阶段，投资者要确定把资金投资在哪些证券上，以及这些证券分别在总投资额中的比重。一般来说，投资者不应只选择一种证券作为投资对象，而应通过选择而投资于不同种类的证券，这样有利于分散和降低风险水平，形成适合于自己收益——