



高等学校财务管理专业
主要课程教材

证券投资学

第二版

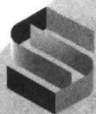
□ 任淮秀 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

F830.91/139

2007



高等学校财务管理专业
主要课程教材

证券投资学

第二版

□ 任淮秀 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

内容提要

本书是高等学校金融学、投资学及财务管理专业主要课程教材。在第一版基础上,作者对全书体系重新进行了梳理。结合近几年我国资本市场改革不断深入的新形势,本书系统、详细地介绍了证券和证券市场的基本知识和基本理论,对证券市场交易规则的变化、证券筹资、国际规范等做了相应的介绍,对改革后证券市场的规范与成熟、市场投资者结构的变化、相应的投资组合与策略的变化,以及政府监督职能的变化等方面做了详尽阐述。

本书在内容上反映国内外最新的理论研究成果,跟踪我国的经济改革实践,体系完整、实用性强,适于用作高校财经、经管类专业教学用书,以及证券从业人员培训用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/任淮秀主编.—2版.—北京:高等教育出版社,2007.11

ISBN 978-7-04-022856-4

I. 证… II. 任… 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(2007)第 159400 号

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100011
总 机 010-58581000

经 销 蓝色畅想图书发行有限公司
印 刷 北京四季青印刷厂

购书热线 010-58581118
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.landracom.com>
<http://www.landracom.com.cn>
畅想教育 <http://www.widedu.com>

开 本 787×960 1/16
印 张 29
字 数 540 000

版 次 2003 年 4 月第 1 版
2007 年 11 月第 2 版
印 次 2007 年 11 月第 1 次印刷
定 价 33.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 22856-00

出版说明

高等学校财务管理专业主要课程教材是在高等教育面向 21 世纪教学内容和课程体系改革计划——“财务管理专业课程结构及主要教学内容改革研究与实践”项目调研基础上提出,由高等教育出版社组织编写的适宜本科学生使用的教材。经专家审议,此次主要课程教材编写初定为六种,以后再进行增补;教材力求做到水准高、内容新,并具有一定的前瞻性;严格遴选主编、作者;编写上要求注重案例分析,有条件的将配有光盘。六种教材为:

1. 《财务管理》,主编:彭韶兵,西南财经大学会计学院副院长、副教授、博士。
 2. 《高级财务管理》,主编:赵德武,西南财经大学副校长、教授、博导。
 3. 《财务分析》,主编:谢志华,北京工商大学校长助理、教授、博士。该书已列入“十五”国家级规划教材。
 4. 《税务筹划》,主编:盖地,天津财经学院会计系教授、博导。该书已列入“十五”国家级规划教材。
 5. 《证券投资学》,主编:任淮秀,中国人民大学财政金融学院教授。
 6. 《资产评估》,主编:汪海粟,中南财经政法大学教授、博导。
- 以上教材将自 2002 年底陆续出版,真诚希望读者提出宝贵意见。

高等教育出版社

2002 年 10 月

第二版前言

经过近三十年的改革开放,我国的经济体制发生了深刻变化。证券市场作为其中的一个重要组成部分,也日益展现其蓬勃的生机与活力。尤其在信息日益密集的知识经济时代,证券市场在我国经济和金融体系中的地位更为突出,证券领域的投资热潮一浪高过一浪。同时,在国际上,证券市场的发展规模和完善程度已经成为衡量一国经济发展水平的重要指标之一。随着证券市场的高速发展,我国的证券理论研究经历了一个由浅入深的过程,在经过十多年来对西方文献的翻译介绍、消化吸收后,取得了很多理论成果。同时,国内证券理论的研究越来越向着前沿理论研究的方 向发展,实证研究和理论分析开始并重。

作为一门专业课程,证券投资学的教学目标是使读者掌握证券市场的基本理论和证券投资的基本技能,了解证券市场的各种运行机制(如证券发行机制、证券交易机制和证券价格形成机制等)、各种金融产品及其衍生金融工具(如债券、股票、远期、期货、期权等)和市场主体的行为规范等,并能够运用所学的理论与方法分析和解决证券市场的相关问题,为进一步的理论学习和研究,以及从事证券投资的实务工作奠定基础。

伴随着我国社会主义市场经济体制改革的不断深化,近几年我国的证券市场亦发生了翻天覆地的变化。2005年4月30日,证监会颁布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》,宣布股权分置改革启动,一直困扰股市发展的制度性障碍有望彻底解决;2005年7月18日,上海证券交易所发布《权证管理暂行办法》,标志着阔别9年的权证重回股市;新的《公司法》的颁布与实施,使证券市场的制度建设得到进一步加强;随着中国工商银行等原国有大型商业银行的A股上市,上市“巨无霸”不断增加;投资者对股市重建信心,投资理念逐渐转变;资本市场融资机制和资源配置功能趋于合理,海外上市公司加速回归;新的金融工具不断创新,融资融券、股指期货启动在即;沪深两市股指屡创新高,资本市场市值迅速增加。这些在过去无法想象的变化,对我国资本市场产生了深远的影响。可以说,资本市场从来没有得到过如此大范围的重视和如此迅速的发展,资本市场的功能得到了更深层次的挖掘,资本市场的体制更加完善。

然而,尽管我国的资本市场在短短几年内完成了对多年来残留问题的改革,

并以世界瞩目的高速发展壮大,上市公司数量和资本市场市值迅速增加,但是在资本市场高速发展的背后,依然存在着很多问题。我们应当清醒地认识到,虽然资本市场改革取得了显著的成效,但上市公司的虚假信息披露、内幕交易、操纵市场的行为仍然存在,资本市场监管的法律体系仍然存在漏洞、缺陷甚至监管空白,政府的调控政策对资本市场的发展依然是不可忽略甚至是决定性的因素。本书由于篇幅所限,不能对存在的种种问题一一进行详尽的说明和分析,仅仅从宏观角度为读者指出,以期达到提纲挈领的目的。

由于资本市场的迅速发展,使得第一版《证券投资学》的理论体系和内容无法体现资本市场的新变化与理论研究的新进展。本次修订是在第一版的基本体系框架内,结合几年来中国资本市场的新变化、新发展和新问题,对原书的体系重新进行了梳理,对相关章节和内容做出了必要的修改和补充。但由于编者水平有限,加之时间紧迫,不足之处难以避免,恳请各位专家学者和广大读者给予批评指正。

本书由任准秀教授担任主编,参与编写的人员有:舒家先、钱谱丰、路学良、闫凌云、王硕、夏云春、姜瑛、崔京艳、张文玥等。本书在编写过程中得到了多方面的支持,在此感谢黄晓萍女士、张平女士等。同时,也向对本书编写和出版工作给予大力支持的各界人士表示最真挚的谢意。

任准秀

2007年6月于中国人民大学

第一版前言

经过二十多年的改革开放,我国的经济体制发生了深刻的变化。证券市场作为其中的一个重要组成部分,也日益展现其蓬勃的生机与活力。尤其在信息日益密集的知识经济时代,证券市场在我国经济和金融体系中的地位更为突出,证券领域的投资热潮一浪高过一浪。同时,在国际上,证券市场的发展规模和完善程度已经成为衡量一国经济发展水平的重要指标之一。随着证券市场的高速发展,我国证券理论研究也经历了一个由浅入深的过程,在经过十多年来对西方文献的翻译介绍、消化吸收后,取得了很多的理论成果。同时,国内证券理论的研究开始越来越向着前沿理论研究的方向发展,实证研究和理论分析开始并重。

作为一门专业学科,证券投资学课程的目的是希望读者能够掌握证券市场的基本理论和证券投资的基本技能,了解证券市场的各种运行机制(如证券发行机制、证券交易机制和证券价格形成机制等)、各种金融产品及衍生金融工具(如债券、股票、远期、期货、期权等)和市场主体的行为规范等,并能够运用所学的理论与方法分析和解决证券市场的相关问题,为进一步的理论学习和研究,以及从事证券投资的实务工作奠定基础。

为了使本书在体系上和内容上达到一个新的高度,笔者对国内和国际证券市场领域不断涌现的新情况、新问题进行了归纳,力求全面反映当今世界较成熟、较前沿的证券投资理论。本书的编写主要具有以下特征:

第一,兼收并蓄。基础理论是理解整个证券市场运行的关键,但是,要做到内容的深刻,我们就不能将内容仅仅局限于这一层次。所以,我们在相关章节对国内国际的证券市场发展中的一些新成果进行了介绍,如独立董事制度在我国的创立和发展、我国开放式基金的论证与发行、证券上市制度的变更、证券交易的网络化发展等,从而使读者可以把握证券领域理论的创新与发展。

第二,内容丰富。证券市场的本质是一种为所有权定价和优化资源配置的机制,但证券市场的运行与发展都必须依存于实体经济。我们主张对证券投资的理解与研究不仅应该立足于证券市场自身,还应该研究宏观经济、社会制度等其他领域。这些领域与证券市场的发展息息相关,是证券市场健康运行的基础和保障,也是对证券市场与社会经济发展一致性的最好诠释。本书有关股份有

限公司特征与结构、企业宏微观环境分析以及政府的法制规范等内容,都是对这些与证券市场相关领域的介绍。

第三,注重实践。纯粹的理论研究是从经济现象中衍生而来的,而仅仅囿于理论而脱离实践则是笔者所反对的。学习证券理论,一个很重要的目的就是增强对证券市场现象的理解和解释能力,并能在实际工作中体现出来。本书安排有大量的实务性内容,如金融产品的发行与交易的操作、证券交易所交易规则以及西方国家较为完善的证券制度等。在编写过程中,本书还特别对那些难于理解的理论和操作提供了实例,使读者能够有更清晰的认识。

第四,结合国情。我国证券市场经过了十多年的快速发展,取得了令人瞩目的成绩,但不可否认的是,我国证券市场发展的程度以及相关的制度建设与发达国家的证券市场相比,仍有一定的差距。所以,我们在学习和研究证券投资理论时,不能忽视我国的国情。笔者希望读者能够把理论学习与我国实际情况的研究相结合,并进一步把握我国证券业的发展格局和总体趋势。与此相应,本书的多个章节对于我国证券市场的情况都有所分析,并给出了相关的建议,希望读者能够认真地思考和把握。

目前,我国的证券市场和投资领域的改革仍在深入地进行。随着市场日新月异的发展,各种理论和概念以及现实情况仍在不断地发生着变化;此外,由于条件和水平所限,书中难免有不足之处,望读者不吝批评指正。

本书由任淮秀教授担任主编,参与编写的人员有:雷日赣、孟繁永、孙剑平、杨琳、高慧、谭琼波、何徐先、姜伟、王启东、杨扬、王晟、马健勇等。本书在编写过程中得到了多方面的支持,在此感谢郑重先生(华泰证券有限责任公司)、赵昱东先生(国信证券公司)、李新博士(深圳证券交易所)、牛国锋先生(国泰君安证券股份有限公司)、王璘璘女士(中国国际金融有限公司)和韩长印先生(光大证券投行总部)等。

同时,对本书编写和出版工作给予过大力支持的方方面面,表示我最真挚的谢意。

任淮秀

2002年9月于中国人民大学

目 录

第一部分 总 论

第 1 章 证券与证券市场	3
1.1 证券与证券市场概述	3
1.2 证券市场的产生与发展	8
1.3 证券市场的构成要素	23
1.4 证券市场的功能	29
习题	33
第 2 章 股票	34
2.1 股票概述	34
2.2 股票的类型	37
2.3 股票的价格	44
2.4 股票价格指数	46
习题	50
第 3 章 债券	51
3.1 债券概述	51
3.2 债券的价格	56
3.3 政府债券	62
3.4 金融债券与企业债券	65
3.5 国际债券	69
3.6 债券的信用评级	71
习题	74
附录 我国债券市场的发展	74

第4章 投资基金	77
4.1 投资基金概述	77
4.2 投资基金的主要特征	80
4.3 投资基金的分类	83
4.4 开放式基金的运营与管理	90
4.5 投资基金的现代发展	99
习题	108
附录 海富通收益增长证券投资基金招募说明书摘要	108
第5章 金融衍生工具	111
5.1 金融期货	111
5.2 金融期权	127
5.3 金融互换	134
5.4 权证	142
5.5 其他衍生工具简介	148
习题	150

第二部分 证券的发行与交易

第6章 股票的发行	153
6.1 股票的发行目的和条件	153
6.2 股票的发行程序	155
6.3 股票的发行与承销方式	158
6.4 超额配售选择权	169
习题	173
附录 工行上市历程	173
第7章 债券发行与承销	177
7.1 债券发行承销概述	177
7.2 国债的发行与承销	184
7.3 企业债券的发行与承销	188
7.4 金融债券的发行与承销	195
习题	198

第8章 证券交易	199
8.1 证券交易概述	199
8.2 证券交易机制	207
8.3 证券上市制度	213
8.4 证券交易程序	224
8.5 证券交易的网络化发展	231
习题	238

第三部分 证券投资分析方法

第9章 基本分析方法	241
9.1 宏观经济分析	241
9.2 行业分析	246
9.3 公司分析	251
习题	266
附录1 股市与国民经济关系的研究——以美国为例	266
附录2 中原证券研究所2007年行业投资策略报告(节选)	269
第10章 证券投资技术分析概述	275
10.1 技术分析的含义及其理论基础	275
10.2 技术分析的要素:价、量、时、空	277
10.3 技术分析方法的分类及运用时应注意的问题	279
习题	282
第11章 技术分析理论	283
11.1 K线理论	283
11.2 切线理论	293
11.3 形态理论	302
11.4 波浪理论	317
习题	323
第12章 指标分析理论	324
12.1 市场趋势指标	324
12.2 市场动量指标	328

IV	12.3 市场人气指标	334
▼	12.4 市场大盘指标	344
目	习题	348

录

第四部分 投资组合与管理

第13章 证券投资基金管理基础	351
13.1 证券投资基金管理概述	351
13.2 现代证券投资基金理论基础	357
13.3 马柯维茨投资组合理论	362
习题	367
第14章 现代证券投资基金管理理论	368
14.1 资本资产定价模型	368
14.2 套利定价理论	377
14.3 有效资本市场理论	383
14.4 证券组合管理的应用	388
习题	395

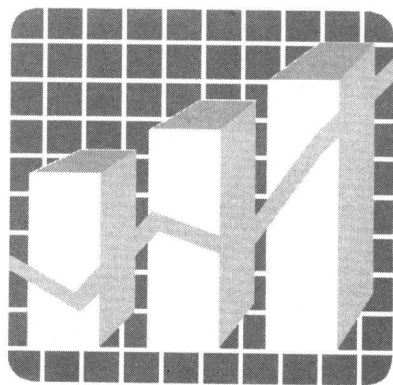
第五部分 证券市场监管

第15章 证券市场监管概述	399
15.1 证券市场监管的意义	399
15.2 证券市场监管的目标与原则	400
15.3 证券市场监管的方式与手段	401
15.4 证券市场监管主体	404
15.5 证券市场监管对象	406
习题	407
第16章 证券市场监管的主要内容	408
16.1 证券发行市场的监管	408
16.2 证券交易监管	412
16.3 证券交易市场的监管	418
16.4 对证券经营机构的监管	424
16.5 对证券从业人员和投资者的监管	430

16.6 我国的证券监管体制及法律建设	433	V
习题	437	▼
附录 其他国家和地区证券市场监管的法律体系	438	▼
参考书目	445	目
		录

第一部分

总 论



第1章 证券与证券市场

1.1 证券与证券市场概述

1.1.1 证券概述

一、证券的含义和特征

证券是对各类经济权益凭证的统称,用以证明持有人有权按其所持凭证记载内容取得应有的权益。从一般意义上来说,证券是指用以证明或设定权利而形成的书面凭证,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。证券有广义和狭义之分。广义的证券一般指财物证券(如货运单、提单等)、货币证券(如支票、汇票、本票等)和资本证券(如股票、公司债券、基金凭证等)。狭义的证券仅指资本证券。我国证券法规定的证券为股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券。其他证券主要包括投资基金凭证、非公司企业债券、国家政府债券等。

一般来说,证券具有两个方面的基本特征:法律特征和书面特征。前者指证券所反映的某种法律行为的结果,其出现、存在、使用以及所包含的特定内容都由法律规定并受法律保护;后者指证券一般采用的书面形式,应具有一定的格式。

二、证券的票面要素

证券的票面要素包括四个方面:第一,持有人,即证券为谁所有;第二,证券的标的物,即证券票面上所载明的特定的具体内容,它表明持有人权利所指向的特定对象;第三,标的物的价值,即证券所载明的标的物的价值大小;第四,权利,即持有人持有该证券所拥有的权利。

三、证券的分类

根据不同的标准,可以将证券分为不同的种类,以下介绍四种分类方式。

(一) 无价证券和有价值证券

根据证券持有人的收益性不同,可以将证券分为无价证券和有价值证券。

无价证券是指证券本身不能使持券人或第三者取得一定收益的证券,如收据、借据、提单、保险单、供应证和购物券等。有价证券是指标有票面金额,代表一定财产所有权或债权的书面凭证,本身能为持有人带来一定收益的证券。

除非另有说明,本书中使用的“证券”一词专指有价证券。

(二) 财务证券、货币证券和资本证券

根据构成内容的不同,可以将证券分为财务证券、货币证券和资本证券。

财务证券是对一定量的商品拥有索取权的凭证,如货物提单、货运单、栈单等。货币证券是对一定量的货币拥有索取权的凭证,如支票、汇票、期票、本票等。资本证券是有价证券的主要形式,它是对一定量的资本拥有所有权和对一定的收益分配拥有索取权的凭证,如债券、股票等。狭义的有价证券通常是指资本证券。

(三) 政府证券、金融证券和公司证券

根据发行主体的不同,可以将证券分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券即公债券,是指政府财政部门或其他代理机构为筹集资金,以政府名义发行的证券,包括国债和地方政府债券。金融证券是指银行、保险公司、信用社、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的,承诺支付一定利息并到期偿还本金的债务凭证,包括金融债券、大额可转让存单等。公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或与筹集投资资金直接相关的行为而发行的证券,主要有股票、公司债券和商业票据等。

(四) 上市证券和非上市证券

根据是否上市发行,可以将证券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。非上市证券也称非挂牌证券、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。

四、证券的特性

证券具有以下几个方面的特性:

(一) 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,财产权利和证券已密不可分,财产权利与证券融为一体,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或债权。

(二) 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,而