

证券投资

李健生 楚 鹰 编著



华中科技大学出版社
中国·武汉



证券投资

李健生 楚 鹰 编著

华中科技大学出版社
中国·武汉

内 容 提 要

本书较全面系统地论述了证券及证券市场的各个方面。介绍了股票、债券、基金、各种转换证券和股价指数的内涵、特点、类型；阐述了证券市场的参与主体、不同层次、功能以及各类证券发行上市交易的条件、程序和信用、回购、期货、期权、期指等交易方式；分析了证券的不同价格(价值)及市价运动趋势、证券投资风险的类型、来源、衡量；提供了对证券市价的技术分析、心理分析、宏观分析、行业分析、财务分析等方法和证券投资策略、技巧、风险防范方法；简述了证券投资理论、投资理念的演变、证券市场监管的原则、手段、方式、组织架构及法制、法规。

目 录

第一章 证券概述	(1)
第一节 证券概念	(1)
第二节 证券的特性	(5)
第三节 证券的产生和发展	(9)
第四节 金融证券化	(12)
第五节 金融证券化在中国	(18)
思考题	(35)
第二章 股票	(36)
第一节 股份制企业类型	(36)
第二节 股份公司治理结构	(41)
第三节 现代企业制度与股票市场	(47)
第四节 股票分类	(55)
思考题	(61)
第三章 债券	(62)
第一节 债券分类	(62)
第二节 中国国债	(67)
第三节 金融债券	(73)
第四节 企业债券	(76)
第五节 国际债券	(81)
第六节 债券收益率的计算	(85)
第七节 美国国债	(88)
思考题	(91)

第四章 转换证券	(92)
第一节 认股权证	(92)
第二节 备兑权证	(96)
第三节 可转换公司债券	(100)
第四节 可交换债券	(107)
第五节 存托凭证	(109)
思考题	(113)
第五章 基金	(114)
第一节 投资基金的内涵	(114)
第二节 投资基金的类型	(118)
第三节 对冲基金	(124)
第四节 投资基金的组织机构	(128)
第五节 境外各地的基金介绍	(133)
第六节 基金市场的新动向	(136)
思考题	(141)
第六章 证券中介机构	(142)
第一节 证券经营机构	(142)
第二节 资信评估机构与投资咨询公司	(148)
第三节 证券登记结算公司	(157)
第四节 会计师事务所	(160)
第五节 律师事务所	(163)
第六节 资产评估事务所	(166)
思考题	(169)
第七章 证券市场	(171)
第一节 证券市场概述	(171)
第二节 证券市场的功能	(177)
第三节 证券交易所	(183)
第四节 我国的证券交易所	(190)

第五节	无形市场	(193)
第六节	世界主要证券交易所	(198)
思考题	.....	( 203)
第八章	证券发行	(204)
第一节	证券发行概述	(204)
第二节	股票发行	(211)
第三节	债券发行	(223)
第四节	基金发售	(229)
思考题	.....	( 233)
第九章	证券上市交易	(234)
第一节	股票上市	(234)
第二节	国债交易	(241)
第三节	公司债券和基金上市交易	(245)
第四节	证券交易程序	(251)
第五节	网上证券交易	(260)
思考题	.....	( 263)
第十章	证券交易方式	(264)
第一节	信用交易和回购交易	(264)
第二节	期货交易	(268)
第三节	期权交易	(281)
第四节	期指交易	(288)
思考题	.....	( 304)
第十一章	股票价格指数	(305)
第一节	股票价格指数概述	(305)
第二节	股票价格指数的计算	(312)
第三节	我国的股价指数	(315)
第四节	世界主要股价指数	(329)
思考题	.....	( 335)

第十二章 证券价格及其趋势分析	(336)
第一节 证券价格与价值	(336)
第二节 宏观分析	(342)
第三节 行业分析	(351)
第四节 上市公司分析	(355)
思考题	(368)
第十三章 技术分析	(369)
第一节 技术分析概述	(369)
第二节 趋势分析法	(374)
第三节 图示分析法	(383)
第四节 指标分析法	(387)
第五节 形态分析法	(401)
思考题	(412)
第十四章 证券投资的心理分析	(413)
第一节 行为金融学概述	(413)
第二节 证券投资中的认知与行为偏差	(418)
第三节 心理分析指标	(426)
思考题	(431)
第十五章 证券投资风险及防范	(432)
第一节 证券投资风险的种类和来源	(432)
第二节 证券投资风险的衡量	(438)
第三节 市盈率及其应用	(443)
第四节 证券投资风险的防范	(447)
思考题	(453)
第十六章 证券投资理念和策略	(454)
第一节 证券投资的动机和性质	(454)
第二节 证券投资理论简介	(458)
第三节 证券投资理念	(462)

第四节	证券投资策略	(467)
第五节	证券投资组合	(471)
思考题		(474)
第十七章	证券交易技巧	(475)
第一节	股票交易技巧	(475)
第二节	债券交易技巧	(480)
第三节	期货交易技巧	(484)
思考题		(491)
第十八章	证券市场监管	(494)
第一节	证券市场监管的原则和手段	(494)
第二节	证券市场监管体系	(499)
第三节	我国证券市场的法制建设	(506)
第四节	全球主要证券市场法规	(509)
思考题		(516)
附录一	证券期货术语	(517)
附录二	证券投资格言	(530)
主要参考文献		(538)
后记		(539)

第一章 证券概述

证券知识是基本经济知识的组成部分,现代人理应具备,多寡深浅,因人而异。知识渊深者可获诺贝尔经济学奖,如1990年的获奖者哈里·马柯威茨(证券组合理论)、威廉·夏普(资本资产价格模型)、莫顿·米勒等都在证券投资理论上有学术建树;知识平平者如家庭女佣、街头小贩也参与炒股、买卖债券。参与证券交易的人士包括了处在社会金字塔的各阶层,从家财万贯的工商巨富到仅有几个余钱的工薪阶层,从活跃的政客权贵到家庭妇女,三教九流无所不包。掌握了证券知识,既可以为法人服务,也可以为家庭理财。

第一节 证券概念

《辞海》(1999年版)对“证券”的定义是:“以证明或设定权利为目的所作成的凭证。”证券有广义和狭义之分。

一、广义证券

广义证券可分为无价证券和有价证券两大类,其现有形式不仅有纸质书面凭证,还有电子凭证。证券的分类如图1-1所示。

1. 无价证券

无价证券是指单纯以证明为目的的凭证,亦称证据证券。无价证券没有票面金额,法定不能转让流通,只表明特定签发人之间的权责关系,单纯起证明作用。无价证券有商务凭证、配给证券、免责证券三类。在市场经济条件下,证据证券虽法定无价,但在黑市上有价,作为收藏品也有价。

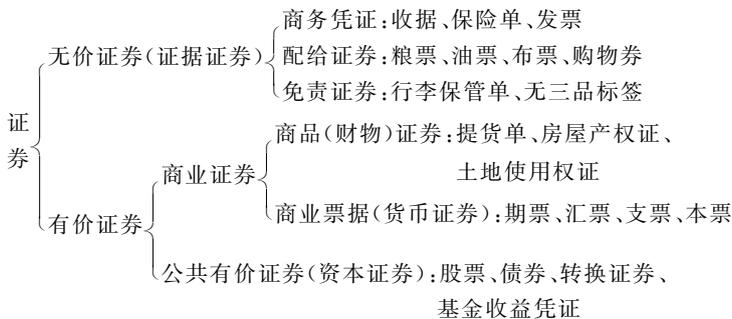


图 1-1 证券的分类

2. 有价证券

有价证券是指有一定票面金额,或是财物数量,或是财产份额,代表债权或财产所有权的凭证。有价证券的持有人享有规定的权益,并可将其转让、买卖、继承、赠予、质押。

有价证券包括商业证券和公共有价证券。商业证券有商品证券、商业票据等。商品证券是表明商品或财物所有权的证书,亦称财物证券。商业票据是表示短期信用的凭证,亦称货币证券;若是银行签发的则称为银行票据。商业票据在一定条件下经过背书可以转让流通,发挥流通手段和支付手段等有限的货币职能。我国现在的商业票据主要是银行票据,这表明企业信用还较弱。

二、狭义证券

狭义证券即公共有价证券,是指依法发行,可供众多自然人、法人投资的证券,亦称资本证券。它与一般有价值证券的主要区别在于其公共性,没有特定的授受者,可在广大的范围内流通。具体表现为买卖时无需面对面,询价时不计成本,避免了高价买低价卖或低价卖高价买时的尴尬,记名证券转让时也不必知道交易对手。

公共有价证券就是人们通常所说的证券,包括股票、债券、转换证券和基金收益凭证等,是本书研究分析的主要对象。

1. 股票

股票(share,stock,share stock)是由股份有限公司在筹集资本时向出资人发行的股份凭证。股票代表着其持有者——股东对股份公司的所有权。这种所有权是一种综合权利,包括共益权和自益权。共益权是指股东直接以公司的利益为目的而行使的权力,就是享有参与公司经营管理重大决策及监督公司管理层的权力,如表决权、代表诉讼权、停业权、查账权、选举权和被选举权等。自益权是指股东直接以自身利益为目的而行使的权力,就是取得经济利益的权力,如股利分配权、剩余财产分配权、优先认购新股权等。同一类别的每份股票所代表的权益相等,每个股东按其持有股份比例取得相应的股利,并参与公司管理的相应投票权。现在一般的流通股股东没有能力或适当的途径来行使共益权,结果使自益权打了折扣。中小投资者自称股民,是因为难以成为真正的股东。股票不能“还本”退股,但可买卖、转让、质押、继承、赠送。

股票有如下基本特征:①不可偿还性,股票是无偿还期限的有价证券,其期限等于公司存续的期限;②权力性,股东有权出席股东大会,参与公司经营管理的重大决策,股东持股达到绝对多数或相对多数时能掌握公司的决策控制权;③收益性,股东凭其持有的股票领取股息红利,或通过买卖获取价差收入;④流通性,股票在不同投资者之间可交易;⑤价格波动性和风险性,股票价格受多种因素的影响而具有不确定性,从而导致股票投资的风险。

股票是社会化大生产的产物,已有近 400 年的历史。股票对股份有限公司来说是生死攸关的,因为买卖竞争对手的股票往往成为各企业集团之间控制、兼并的主要手段。

2. 债券

债券(bond)是政府、金融机构、工商企业等直接向社会借债筹措资金时,向投资者发行,并且承诺按一定利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证;或指债权人持有的以约定条件

按期取得利息、到期收回本金的凭证。债券是代表债权的凭证,反映经济交往中的债权、债务关系。债券的收益率一般高于储蓄存款利率,发行后可流通变现,是很好的投资、筹资工具。

债券有如下特征:①偿还性,债券一般都规定有偿还期,发行人必须按约定条件归还本金;②流通性,债券可在流通市场自由转让;③安全性,收益较稳定,风险较小;④收益性,债券持有者可获利息收入和买卖价差收入。

3. 股票与债券比较

股票与债券都是公共有价证券,同属资本证券,都能在证券市场流通,其市价与面值往往不一致;都能从发行者处取得一定的收益,同时存在一定的风险。但它们之间也有重大的区别。

一是权利性。债券是债权的证书,其持有者是债权人,享有收益权而无经营管理权,即所谓“分利不分权”。股票是公司财产所有权的证书,其持有者是股东,既享有收益权又有权参与公司的经营管理,即所谓“分利又分权”。

二是期限性。债券一般是有一定期限的,到期必须偿还本金。股票是无期限的,多数国家法律规定不准退股还本。股东若要收回投资,只能将股票在股票市场上买卖或转让。

三是收益性。债券的利息是约定的,要按期付给债券持有者;利息可列入财务费用,计入成本。普通股的股利则根据公司经营状况及盈利多少而浮动,从税后利润中支付一部分。

四是风险性。一般而言,债券风险较小,股票风险较大。这是因为:①债券的市价变动小,股票的市价变动大;②债券的利息多是固定的,不以公司经营盈亏而必须支付,股票的股利则视公司盈利多少而定,无盈利则不予支付;③当公司破产时,对债权的赔偿优先于股权的清偿。

五是流动性。股票买卖费用较多,未上市股票转让不便,而上市股票买卖极为便利。一般债券买卖或转让均不太方便,但上市

债券买卖很方便,手续费也低。

4. 转换证券

转换证券是指在一定条件下可转换为债券或股票的公共有价证券。转换条件主要是指规定的时间、指定的数量、约定的价格。转换证券具有高度的灵活性,并有债券和股票的双重性,有的带有期权性质。发行者可依市场状况,设计不同报酬率、不同转换价格、不同转换时机的转换证券,寻求最佳筹资方式。投资者则可依据市场变化,决定是否转换,可以较小的风险取得高成长性证券。

转换证券有可转换债券、可转换优先股、认(沽)股权证(期权)、备兑权证、附认股权债券、存托凭证(DR)等。

5. 基金收益凭证

投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,它通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人托管,由基金管理人管理和运用资金,从事股票、债券、外汇、货币、期货、期权、互换等金融工具和实业投资,以获得投资收益和资本增值。

证券投资基金是一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式。基金管理公司通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人托管,由基金管理人管理和运用资金,从事股票、债券等金融工具投资,然后分享收益,共担投资风险。在我国,证券投资基金托管人必须由合格的商业银行担任,证券投资基金管理人必须由专业的基金管理公司担任。

基金收益凭证是指由基金发起人或其委托的金融机构向社会公开发行的,表示其持有人按所持份额享有相关权利的凭证。基金投资人享受证券投资基金的收益,也承担亏损的风险。

第二节 证券的特性

只要涉足证券市场,无论是投资者,还是筹资者,首先必须把

握证券的特性,即安全性、收益性、流动性和成长性。

一、安全性

与安全性相对的是风险性,安全性是指投资证券的本金免受损失的程度。安全性可分为有形安全 and 无形安全。有形安全是指投资证券的本金数额不减少;无形安全是指投资证券本金的购买力不降低。

要投资证券就会有风险,只有强化安全观念或风险意识,才能在变幻莫测的证券市场中站稳脚跟并得以发展。一般而言,证券价格下跌是风险的释放,证券价格上涨是风险的积累。

二、收益性

收益性亦称为获利性、增值性,是指证券获益能力的大小,即证券投资中所获得的超过投入本金部分的收益,通常用年收益率(=年收益/成本)来表示。证券投资的目的是获利,追求收益是一切投资的内在动力,收益率越高,投资活动越活跃。哪里收益高,资金就会流向哪里。股票热、房地产热、期货热、收藏热、外汇热,都由此而起。

证券收益可根据不同标准分类。证券收益分类如图 1-2 所示。

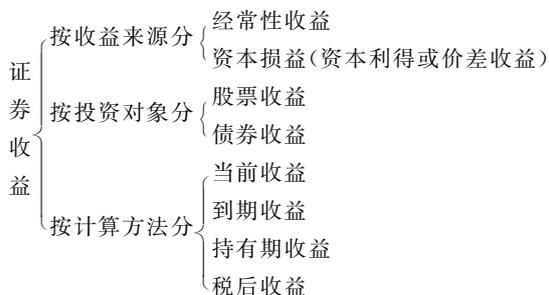


图 1-2 证券收益分类

证券的经常性收益一般是指债券的利息收益和股票的股利收益。证券的资本损益亦称资本利得,通常是指证券的买入价与卖出价之间扣除交易费用的价差收益。若为正数则盈利,若为负数则亏损。

股票收益包括红股、现金红利、价差收益和资本增值等收益。债券收益包含债券的利息和买卖债券的价差等收益。

证券的当前收益是指购买证券时所计算的预期收益或已经取得的收益。因为买入证券时只能按当时的市场利率计算收益,市场利率发生变化,其收益也将变化。此外,贴现发行的债券,投资者可获折价收益;晚于起息时间认购的债券可得额外利息收入。到期收益是指将债券一直持有到偿还期的收益,包括到期的全部利息以及各期利息再投资收益和买入价与面值之间的价差收益。持有期收益是指投资者自买入证券之日起至卖出证券之日这一段时间所取得的收益,包括经常性收益和价差收益两部分。证券的税后收益是指证券收益按规定税率扣除所得税后的净收益。

影响收益性的因素是多方面的和复杂的,投资决策时应综合考虑。

三、流动性

流动性亦称市场性、变现性,是指投资者持有的证券能否及时方便地变换为现金的特性。一般来说,证券都能在证券市场上还原为现金。但是各种证券存在着变现时间快慢、变现范围大小及变现程度方便与否的区别。证券持有者总是希望所持有的证券能在尽可能短的时间、尽量大的范围内兑换成现金,这种证券可称为流动性好的证券。

流动性好的证券能使投资者回避风险,保证其收益的兑现。因此,流动性好的证券往往市价偏高,而流动性差的证券常常市价偏低。

证券流通范围一般是需经证券监管机构批准的,其审批、核准、注册的过程,也就是对该证券所代表的资产信用提升的过程。这就是我国在证券交易所交易的股票和基金的价格以往普遍比证券交易中心、现在比柜台交易要高的原因。

四、成长性

成长性是指证券能为投资者带来巨大的长远利益的特性。成长性高的证券往往不引人注目,开始时收益不高,买的人不多,流动性也差,但后劲十足,收益成倍增长,能给投资者以兴奋和刺激。发行这类证券的公司经营管理水平高,工艺技术先进,产品的市场占有率高,且科技含量高,附加值也高,发展下去足以影响国家乃至社会的前景。如通用电气公司(GE)、国际商用机器公司(IBM)、通用汽车公司(GM)、微软公司、杜邦化学公司等的股票,一度均是成长股,后来都成为投资者竞相争购的宠物。

成长股、备兑权证、可换股债券、附认股权债券等都可能具有成长性,尤其是科技股。道琼斯指数从1994年的3000多点涨到1999年的11000多点,科技股是领头羊。美国苹果公司开始时无名,到后来涨了30000倍。微软也是如此,1986年上市时资产仅200万美元,刚刚达到纳斯达克小型资本市场的最低上市门槛,股价也才15美分。1999年7月,该股股价达100美元,市值一度达5000亿美元以上,超过通用汽车公司的市值,一时成为全球市值最大的上市公司。正值经济成长阶段的发展中国家和地区,其股票极具成长性。

五、证券特性之间的关系

某种证券同时具备安全性、高收益、流动性和成长性是不可能的。安全性高的证券往往收益较少,流动性较差;成长中的证券,开始时收益少,甚至无收益,流动性也不强,风险很大。高科技公

司只有成功,才能获得超额利润,而其生存率仅 20%,成功率不到 5%。证券的四种特性之间相互制约,但又相互依存。安全性是前提,只有保证了安全性,才有流动性、成长性可言,才能获得收益;流动性是条件,只有保证了证券的流动性,才能及时回避风险,保证到手的收益;收益性是目的,证券保持安全性、流动性、成长性都是为了获得收益;成性是动力,预期长远的高收益可促使人们进行证券投资。证券投资的核心问题就是协调处理好证券四种特性之间的关系,使证券的安全性、收益性、流动性和成长性达到最佳组合。

第三节 证券的产生和发展

一、信用票据化是证券的雏形

商品经济的发展促成了封建自然经济的瓦解和资本主义市场经济的形成,从货币经济走向信用经济。马克思说:“随着商品流通的发展,使商品的让渡同商品价格的实现在时间上分离开来的关系也发展起来。”(《资本论》第一卷,人民出版社,1956年版,第155页)商品交换中先出现的是商业信用,如在赊销、代销中产生的货单、期票、汇票。随之而起的是银行信用,如期票、汇票、本票、支票等票据。出票人资信用高的票据,或由银行等信用机构承兑、担保的票据,可以作为支付手段。银行开展票据汇兑、贴现、担保等业务,使商业信用与银行信用相结合,票据流通范围日广,这就是信用票据化。票据是货币证券,与资本证券相对。所以说,票据信用化是证券的雏形。

二、国债的发行流通是资本证券化的第一步

资本主义原始积累是在海盗式掠夺和血腥的殖民统治中形成