

HZ BOOKS
华章教育

21世纪高等院校专业课系列教材 · 【经济学类】

2006年北京市精品课程配套教材

The background of the top half of the cover features a stack of gold bars and several gold coins, symbolizing wealth and investment. The bars are arranged in a slightly overlapping manner, and the coins are scattered around them. The overall color scheme is warm, dominated by the yellow and orange tones of the gold.

证券投资学

Security Investment

葛红玲 主编



机械工业出版社
China Machine Press

21世纪高等院校专业课系列教材 · 【经济学类】

F830.91/148

2007



证券投资学

Security Investment

葛红玲 主编



机械工业出版社
China Machine Press

在认真总结国内外证券研究成果以及编者多年来教学实践经验的同时，本书密切关注全球经济以及金融发展的最新动态，将证券投资纳入到金融经济运行的整体框架中进行研究，从基础知识、投资理论、市场运行、投资分析四个方面对证券投资理论体系做了一次系统构架和整合，从而使读者更为清晰、准确地把握证券投资学的理论体系和框架。

本书体系完整、行文简练，突出理论和实践的结合，可作为经管类专业本科学生的教材，也可作为相关领域的研究人员和从业人员的参考用书。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 葛红玲主编. —北京: 机械工业出版社, 2007.6

(21世纪高等院校专业课系列教材·经济学类)

ISBN 978-7-111-21343-7

I. 证… II. 葛… 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055892号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 张竞余 版式设计: 刘永青

北京慧美印刷有限公司印刷 · 新华书店北京发行所发行

2007年6月第1版第1次印刷

184mm × 260mm · 17.75印张

定价: 35.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

本社购书热线: (010) 68326294

投稿热线: (010) 88379007

前 言

证券投资学是金融学的一门专业基础课，而证券市场、证券投资活动在现代经济生活中占有重要地位，因此，几乎全部的经济类和管理类专业都要开设证券投资学。如果没有一本好的证券投资学教材，不仅会给教师授课带来不少困难，也会给学生学习和掌握证券投资学的理论和实践知识带来诸多不便。多年的证券投资学教学实践使我感到，虽然国内证券投资学教材的种类很多，各综合性大学、财经类院校几乎都编写了自己的教材，但是，要找到一本普遍适用于本科教学的教材却是一件非常困难的事。现有的证券投资学教材一般存在两个方面的问题。

首先，教材的内容明显跟不上我国证券投资学理论和实践的发展，显得陈旧和刻板。

进入21世纪，在经济全球化、金融自由化和资产证券化浪潮的推动下，我国证券市场正在经历着前所未有的深刻变革。2001年12月，我国正式加入世界贸易组织，证券市场的发展便逐步纳入国际化的轨道，证券市场的改革和建设，无论是在管理体制方面、政策方面、法律法规体系方面，还是在市场体系的完善方面，都在逐步朝着国际化方向迈进。特别是2006年，随着我国金融业加入世界贸易组织过渡期的结束，我国证券市场获得了长足的发展。截至2006年12月29日，上证指数报收于2675.474点，深圳成份指数报收于6647.14点，中小企业板指数报收于2493.26点，沪深两市总市值达89 403.9亿元，占GDP的比重已达49.62%，两市全年A股总成交额突破90 000亿元，较上年增长186.22%，两市股票筹资额累计2204.43亿元，创历史新高，总开户数近8000万，沪深两市上市公司达1421家，上市股票1507只，发行总股本12 655.37亿股。如果将沪深300指数全年121%的涨幅进行国际比较，2006年中国A股市场涨幅居全球股市之冠。

管理层积极推进股权分置改革，实施证券公司综合治理，推动上市公司质量提升，大力发展机构投资者，加强法规建设，这些举措的实施，使得2006年A股市场出现了拐点，结束了长达4年之久的股市低迷态势，进入良性循环的轨道。我国证券市场的变化具体表现在：

1. 法制建设加强，法制化程度提高。新修订的《证券法》和《公司法》于2006年1月1日起得以全面施行，配套立法工作积极推进，执法力度进一步加强，执法协作机制进一步完善，推动了资本市场功能进一步加强，增强了投资者的信心。

2. 股权分置问题得到解决, 证券市场融资功能得以恢复。截至2006年底, 股改总市值占比达到97.85%, 两市仅有40家未股改公司, 股权分置改革进入尾声。2006年中国工商银行、中国银行、大秦铁路、中国国航、中国人寿等大市值公司成功实现A股上市或发行。大批H股公司回归A股市场, 中国工商银行首次实施了A+H发行上市, A股市场地位凸显。

3. 金融创新品种不断增加, 证券投资工具日益丰富。除了股票、债券外, 基金得到蓬勃发展, 随着中国人寿巨资入股券商、银行, 银、证、保等金融机构加速融合, 金融交叉业务、交叉产品层出不穷, 权证、短期融资券、资产证券化产品等不断出现, 2006年两市权证成交金额接近20 000亿元。2007年股指期货、金融衍生品交易所推出在即。

4. 资本市场正在逐步走向成熟, 成为重要的资源配置平台。中国银行和工商银行两只巨型蓝筹股的发行成功, 以及一批在国民经济中占据重要地位的实业公司在A股的上市, 标志着A股市场具有了承接超级蓝筹股的能力, 说明了“新兴+转轨”的中国资本市场正在走向成熟。而成熟后的资本市场反过来又可以为银行业、保险业的改革提供强大的资源配置平台。

5. 投资理念逐步成熟, 我国证券市场进入价值投资时代。随着基金的发展、机构投资者的增加, 投资者的理念逐步成熟。理性的价值投资成为投资的导向。

6. 我国证券市场全面对外开放, 国际竞争加剧。目前我国已设立7家中外合资券商、23家中外合资基金公司, 52家境外机构获得了QFII资格。证券业的竞争日益加剧。

我国证券市场的这些变化, 要求证券投资理论研究也要及时跟进, 证券投资学教学内容以及教材更要及时更新。在这种背景下, 出版一本适应新形势的证券投资学教材是十分必要的。

其次, 现有教材的针对性和适用性不强。

一些教材虽然理论体系完整, 但内容繁重, 在有限的课时内难以完成教材内容, 往往与研究生教材合用一本。再者, 现有教材内容在侧重点的安排上主要有两种倾向, 一种是过多地侧重于证券投资理论的模型推导, 另一种则侧重于投资技术分析。本人认为这两种倾向都偏离了本科阶段的教学定位, 即帮助学生构建完整的证券投资知识体系, 介绍基础知识、基本理论和证券投资的基本分析方法体系以及证券投资发展的前沿观点, 而深入的理论推导或操作性很强的技术分析, 并非证券投资学这门基础课所能达到的目的。

为此, 本教材在编写过程中主要体现以下原则和特点:

1. 以国内外证券投资学发展的最新动态为背景, 研究证券投资的理论和实践问题。本教材在认真总结国内外证券投资研究成果以及编者多年来教学实践经验的同时, 密切关注全球经济、金融发展的最新动态, 将证券投资纳入到金融经济运行的整体框架中进行研究, 对证券投资理论体系作了一次系统地构架和整合, 从而使读者更为清晰、准确地把握证券投资学的理论体系和框架。

2. 力求体系完整, 行文简练。本教材在博采国内现有教材之长的同时, 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, 内容安排上注重协调与相关课程的重复以及与后续课程的衔接, 力求体系完整、结构清晰、内容充实、行文简练, 更强调其在教学中的适用性。

3. 突出理论和实践的结。本教材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，体现理论和实务结合的特点。

4. 体例安排上进行创新。本教材在每章后面增加了知识拓展专栏，以补充相关的事例、经典案例或时效性强的资料，并提出引导学生讨论、思考的问题，图文并茂，深入浅出，增加教材的可读性。

总之，在编写这本《证券投资学》时，尽量靠近我国证券市场发展改革的实践，反映最新的研究成果；尽量系统而简洁、深入又浅出地阐述证券投资学的基本理论和原理，为教师和学生提供一本适用性强的教材。尽管我们参考了大量文献，也做了最大努力，但还是会存在很多不尽善尽美的地方，有待读者、专家补充和指正。

本书写作的具体分工是：

第一部分基础篇（第1~3章）：李春兵、葛红玲；

第二部分投资理论篇（第4~6章）：李飞；

第三部分市场运行篇（第7~9章）：葛红玲；

第四部分投资分析篇（第10~12章）：宛璐。

各章知识拓展资料由葛红玲整理。全书由葛红玲拟定大纲、主持编写和审阅初稿，并对全书内容进行了总纂和定稿。

葛红玲

2007年6月

目 录

前言

第1章 证券投资导论

1.1 证券与有价证券	1
1.2 投资与证券投资	4
1.3 证券投资学的研究对象与基本内容	7
知识拓展：“股神”巴菲特	9

第2章 证券市场概述

2.1 证券市场概述	11
2.2 证券市场的功能	15
2.3 证券价格指数	19
2.4 证券市场监管	26
知识拓展：安达信事件	31

第3章 证券投资工具

3.1 债券	33
3.2 股票	39
3.3 证券投资基金	43
3.4 金融衍生工具	51
知识拓展：LOF和ETF	54

第4章 证券投资的收益和风险

4.1 证券投资的收益	57
-------------------	----

4.2 证券投资的危险及其度量	68
4.3 危险补偿与投资选择	74
知识拓展：武钢权证的危险与收益	77

第5章 投资组合理论

5.1 投资组合理论的产生与发展	80
5.2 危险的分散化原理	82
5.3 最佳投资组合	84
5.4 投资组合理论的应用	89
知识拓展：基金公司的投资组合策略	94

第6章 证券定价理论

6.1 资本资产定价模型	96
6.2 因素模型	102
6.3 套利定价理论	106
6.4 有效市场理论	112
知识拓展：行为金融学的产生与发展	116

第7章 证券发行市场

7.1 股票发行市场	119
7.2 债券发行市场	129
7.3 基金发行市场	134
知识拓展：“世纪招股”——中国工商银行A+H同步上市	137

第8章 证券流通市场

8.1 证券交易所	140
8.2 场外交易市场	146
8.3 创业板市场	151
知识拓展：华尔街的崛起	156

第9章 证券交易制度与交易方式

9.1 证券上市、退市制度	158
9.2 委托经纪制度与做市商制度	162

9.3 现货交易与信用交易	168
9.4 期货交易与期权交易	173
知识拓展9-1: 我国股指期货产生的背景	182
知识拓展9-2: 中航油折戟石油期货	183

第10章 投资对象分析

10.1 股票价值分析	186
10.2 债券的投资价值分析	192
10.3 证券投资基金的价值分析	197
10.4 认股权证和可转债的价值分析	201
知识拓展: QFII和QDII	203

第11章 基本分析

11.1 宏观分析	206
11.2 行业分析	214
11.3 公司分析	217
知识拓展: “非典”与中国股市	227

第12章 技术分析

12.1 技术分析概述	231
12.2 技术分析理论	235
12.3 技术指标分析	253
知识拓展: 上证指数月K线图	271

参考文献	273
------------	-----

后记	275
----------	-----

第 1 章

证券投资导论

本章要点

- 有价证券本质上是一种具有一定票面金额、证明持券人有权按期取得一定收入的所有权或债权证书。
- 有价证券按照不同的标准，可以对其进行不同的分类。具有收益性、风险性、流动性、价格波动性、相关性和虚拟性等特征。
- 证券投资实际上是一种金融投资或间接投资，与证券投机既有联系又有区别。
- 证券投资学具有独立的研究范围和研究对象，其研究方法也具有自身特点。

证券是一种信用凭证和金融工具，它是商品经济和信用经济发展的产物。而证券投资是随着证券的出现而产生的，随着信用经济的发展而发展。19世纪末，伴随着股份制经济的进一步发展，证券投资也得到了长足发展。特别是第二次世界大战以后，随着主要工业国经济的复苏，证券投资日益兴旺。现在它已经成为社会经济活动中最重要的投资方式之一，在拓宽投资渠道、优化资源配置、促进经济发展等方面发挥了重要作用。

1.1 证券与有价证券

1.1.1 证券的概念与分类

1. 证券的概念

证券是各类财产所有权或者债权凭证的通称，是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭

证。股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

2. 证券的分类

按照不同的标准，可以对证券进行不同的分类。按其性质不同，可以将证券分为证据证券、凭证证券以及有价证券。

证据证券是指单纯地证明事实的文件，主要有信用证、证据等。

凭证证券是指认定持证人是一种私权的合法权利者，证明持证人所履行的义务有效的文件。如存款单、借据、收据以及定期存款等就属于这一类。凭证证券实际上是无价证券。

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。这类证券本身没有价值，但由于它代表着一定量的财产权利，持有人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币，或是取得利息、股息等收入，因而可以在证券市场上买卖和流通，客观上具有了交易价格。

3. 有价证券的分类

有价证券多种多样，从不同角度、按照不同的标准，可以对其进行不同的分类。

(1) 按照发行主体的不同，有价证券可分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券是指政府为筹措财政资金或建设资金，凭借其信誉，采用信用方式，按照一定程序向投资者出具的一种债权债务凭证。政府债券又分为中央政府债券（即国家债券）和地方政府债券。政府债券又称为国债。

金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹措信贷资金而向投资者发行的承诺支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券，主要包括金融债券、大额可转让定期存单等，其中以金融债券为主。

公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛，内容也比较复杂，但主要有股票、公司债券等。

(2) 按照表现的内容不同，有价证券可以将有价证券分为商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是证明持有人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，持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

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；另一类是银行证券，主要包括银行汇票、银行本票和支票。

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产生的证券。持有人有一定的收入请求权，它包括股票、债券、基金证券及其衍生品种，如金融期货、可转换证券等。狭义的有价证券就是指资本证券，证券投资学研究的证券主要是指资本证券。

(3) 根据上市与否，有价证券可分为上市证券和非上市证券。划分为上市证券和非上市证券的有价证券是有其特定对象的，这种划分一般只适用于股票和债券。

上市证券，又称挂牌证券，指经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获取资格在交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者利益，证券交易所对申请上市的公司都有一

定的要求，满足了这些要求才准许上市。发行股票或债券的公司要在证券交易所中注册其证券，必须符合注册条件并遵守相应的规章制度。证券交易所要求申请上市的公司提供的情况主要包括：申请上市的股票或债券的数额和市值；股东持有股票的情况；纳税前的收益和股利分配情况等。当上市公司不能满足证券交易所关于证券上市的条件时，交易所所有权取消该公司证券挂牌上市的权利。

非上市证券，也称非挂牌证券、场外证券。它是指未在证券交易所登记挂牌，由公司自行发行或推销的股票或债券。非上市证券不能在证券交易所内交易，但可以在交易所以外的“场外交易市场”进行交易，有的也可以在取得特惠权的交易所内进行交易。非上市证券由于是公司自行推销的，与上市证券相比，筹资成本较高，难以扩大公司的社会影响和为公司赢得社会声誉。

一般来说，非上市证券的交易比上市证券的交易要多，在交易所内上市的证券种类非常有限，只占整个证券市场证券种类的很小部分。非上市证券多因不符合证券交易所规定的上市条件而未能登记注册，但有些规模大且信誉好的商业银行和保险公司，为了免去每年向交易所付费及呈送财务报表等，即使符合交易所规定的条件，也不愿意在交易所注册上市，更何况现代电子通信网络技术的不断发展，又为场外非上市证券的交易提供了十分便利的条件。

1.1.2 有价证券的本质与特征

1. 有价证券的本质

有价证券是一种具有一定票面金额、证明持券人有权按期取得一定收入的所有权或债权证书。有价证券本身没有价值，也不是劳动产品；不是生产经营物资，不能在生产过程中像厂房、原材料一样发挥作用。证券不是现实的物质资产，而是以纸制复本表现的虚拟资本，是真实资本的纸制复本。有价证券之所以能在市场上自由流通转让，是因为它能够为持有者带来一定的股息或利息收入。作为虚拟资本，有价证券虽然不是现实的财富，但它可以以独特的运动方式促使现实财富集中。这种虚拟资本的自由交易既可以发挥动员社会资金、分配社会资金、优化资源配置的作用，也会引起投机活动，引致资本市场的虚假繁荣和混乱局面。

2. 有价证券的特征

有价证券作为一种金融资产，不仅是深受社会公众欢迎的投资工具，也是被政府、企业广泛运用的一种筹资手段，并且日益渗透到社会经济生活的各个领域。具体来说，有价证券具有如下一些特征。

(1) 收益性。收益性是指有价证券给持有人带来收益大小的能力。获取收益既是投资者进行证券投资的直接目的，也是筹资者进行证券筹资的基本动机。收益的大小决定了投资与筹资双方的积极性。当然，对投资者与筹资者而言，收益的内容并不完全相同。从投资者方面来说，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的差价收入；而从筹资者方面来说，收益则表现为通过证券筹集资金，从而扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

(2) 风险性。风险性是指证券投资融资双方预期目标不能实现或发生变化的可能性。在证券市场上，风险与收益是一对孪生兄弟，如影随形。风险越大，收益往往越高，较高的收益可看做是对较大风险的一种补偿。风险对证券投资者和发行者来说也具有不同的意义。从投资者方面看，既会遇到证券价格下跌的风险，又会遇到证券发行单位经营状况不好甚至破产，从而使投资者不

能获得证券收益以至于血本无归的风险；从发行者方面看，既会遇到经营状况不好，难以支付利息、股息或者难以偿债的风险，也会遇到因发行费用过大而不能达到筹资目的的风险。除了证券发行者和投资者两者风险不同外，各种不同类型的证券其风险往往也各不相同。

(3) 流动性。流动性也称变现性，指资产在不受损失的情况下转变为现金的能力。资产的流动性取决于：是否易于变现、买卖所需的费用、价格的稳定程度。由于存在着证券流通市场，证券持有者可以随时转让证券，以换取现金。因而，证券具有相当高的流动性。另外，证券市场越发达，证券的信用等级越高，证券的期限越短，则其流动性越强。

(4) 价格波动性。证券价格可分为票面价格、发行价格和市场价格三种。由于发行条件的不同，证券的发行价格有可能高于或低于票面价格。不仅如此，由于受政治、经济、心理等方面因素的影响，证券的供求关系经常处于变动之中，这就决定了证券在流通过程中的价格也会随之变动，并且可能发生较大幅度的变动。

(5) 相关性。证券与社会经济活动有着密切的联系，这表现在以下几个方面：①证券作为资金融通的工具，是市场机制的组成部分。证券的数量和价格必然随着社会经济活动的变化而变化。正因为如此，证券行市被人们称为一国经济的“晴雨表”，而且，证券行市反映经济变化还具有超前性，即在经济发生变动之前，市场已预先做出反应。②证券与其他经济杠杆相互联系、相互制约，共同对社会经济运行产生影响。任何经济杠杆的变动都会直接或间接地影响证券的供求关系，而证券供求关系的变动也会直接或间接地影响到其他经济杠杆。③证券的变动直接影响物质利益在人们之间的分配，使企业和个人做出相应的反应。因此，证券行市的变动能调节企业和个人行为。

(6) 虚拟性。证券是一种“虚拟资本”。同投入企业用于购买厂房、机器和原材料等的实际资本不同，它不是真实的资本，也不在生产过程中发挥直接作用。证券是现实资本的纸制复本，是在法律上有权索取这个资本所实现的一部分剩余价值的书面凭证，是一种处于虚拟形态的资本。它可以在市场上进行买卖形成市场价格，可以促使现实资本的集中和现实财富的增加。

此外，证券还具有其他一些特性，如由商品经济的内在要求决定的客观性、政府能对其进行有效控制和调节的可控性等。

1.2 投资与证券投资

1.2.1 投资的概念及分类

1. 投资的概念

投资是指经济主体为了获得预期收益，预先垫付一定量的货币、实物或无形资产等资源，以经营某项事业的经济行为。也就是说，投资是投入某种资源，获得某种资产或收益的过程。显然，这是广义的投资概念，其内涵包括：

(1) 投资的前提是垫付。投资以人力、物力和财力的投入为先决条件。从静态角度看，投资是现在垫支一定量资金或资源的活动；从动态角度看，投资是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。

(2) 投资具有时间性。投入的价值和牺牲的消费是现在的，而获得的价值或消费是将来的。也就是说，从现在投入到将来获得报酬，在时间上或长或短总是要经过一定的间隔。这表明，投资是一种动态的经济活动，是实现价值增值的经济过程。

(3) 投资的目的在于获得收益,即获得价值的增值。投资活动以牺牲现在价值为手段,以赚取未来价值为目标。未来价值超过现在价值才能获得正报酬。

(4) 投资具有风险性,即收益的不稳定性。现在投入的价值是确定的,而未来获得的收益是不确定的,收益的不确定性构成了投资的风险。投资的过程越长,发生不可预测事件的可能性就越大,未来收益越不稳定,风险也就越大。

2. 投资的分类

投资是一个多层次、多侧面、多角度、内容极其丰富的概念,因而可按多种方式进行归纳与分类。

(1) 直接投资与间接投资。从广义上说,投资于实际资产(固定资产、流动资产等)即为直接投资;投资于金融资产,包括银行和金融机构储蓄、购买股票、债券等有价值证券均为间接投资。从狭义上说,仅就投资于金融资产而言,投资于银行和金融机构储蓄以及各种基金为间接投资;投资于股票、债券、各种票据等有价值证券的行为为直接投资。

广义的直接投资与实物投资相联系,或称实物投资。通过投资形成新的资本,用于经营某种事业,如建设厂房设施、购置设备、购买原材料等,通过生产活动,可以直接增加社会的物质财富或提供社会所必需的劳务,所以称为直接投资。

广义的间接投资是把资金用于购买金融资产,主要是有价值证券,以期获得收益。这些资金通过股票、债券等金融工具的发行,转移到企业后再投入生产活动,这种投资一般称为间接投资。

(2) 实物投资与金融投资。

- 实物投资。实物投资是投资主体为获取未来收益或经营、实施某项事业,预先垫付货币或其他资源,以形成实物资产的经济行为。实物投资可分为稀有资产投资、固定资产投资和流动资产投资。其中稀有资产投资是指投资主体为获取预期收益,预先垫付货币以形成稀缺性资产的经济行为。稀有资产包括贵金属、宝石、文物古董、书画、邮票和其他艺术品。稀有资产投资是一种分门别类的、专业性、技术性很强的大众投资方式,其知识较为分散,且操作性、实用性很强。

- 金融投资。金融投资是投资主体为获取预期收益,预先垫付货币以形成金融资产,并借以获取收益的经济行为。金融投资包括股票投资、债券投资、期货投资等有价值证券的投资。个人在银行储蓄的行为也是一种金融投资,其获得的存款凭证能使投资者获得一定的未来收益。

实物投资与金融投资既有区别,又有联系。

二者的区别在于:实物投资是对现实的物质资产的投资,它的投入会形成社会资本存量和生产能力的直接增加,并可直接增加社会物质财富或提供社会所需要的服务。实物投资者直接拥有实物资本,如土地、机器设备、知识、人力资本等。金融投资所形成的资金运动是建立在金融资产的基础上的,投资于证券的资金通过金融工具的发行转移到企业部门。金融资产是一种虚拟资产,虚拟资产有其独特的运动形式,属于信用活动的范畴。金融投资者对实物资本仅是间接拥有。

二者的联系是:金融投资是实物投资发展到一定阶段的产物。机器化大生产出现以前,生产者主要靠自我积累进行生产投入,实物投资占主导地位;资本主义机器化大生产所需的大量资金则主要是通过金融投资筹措的。实物投资与金融投资并不是竞争性的,而是互补性的。实物投资在无法满足其巨额资本需要时,往往要借助于证券投资筹措资金。高度发达的证券投资使实物投资更为快捷,通过金融投资可以使实物投资筹集到所需资本。证券投资者还可以利用证券赋予的

权利关心、监督甚至参与实物投资的决策和管理。

(3) 短期投资与长期投资。一般来说,投资时间在一年以下的为短期投资,一年以上的为长期投资。选择短期投资还是长期投资,是很重要的事,它直接关系到投资者的收益、资金周转速度及机会成本等问题。一般来说,短期投资相对于长期投资来说收益率相对低些,如投资于短期国库券(一年以下)比投资于长期债券收益要低些。但短期投资风险相对较小,资金周转快,也许会从再投资中获取新的收益。

(4) 其他分类。投资概念还可以从投资主体、手段、目的和行为过程等多方面进行分类。

1.2.2 证券投资的含义

1. 证券投资的定义

证券投资实际上是一种金融投资或间接投资,它是自然人、法人及其他社会团体用积累起来的资金购买股票、债券等有价值证券,借以获取收益的行为。

2. 证券投资的要素

(1) 收益。包括利息、股息等当前收入和由证券价格的涨落带来的资本收益或损失两部分。股票投资除了以上两部分收益外,还可享受股东对企业的种种权利。

(2) 风险。一般来说,收益与风险成正比,即收益越高,则风险越大。但并不是说凡承担高风险的就一定能取得高收益。

(3) 时间。投资者必须决定投资于长期、中期还是短期证券。一般来说,投资期限越长,收益就越高,但同时风险也越大。

3. 证券投资的特点

(1) 证券投资工具多样化。金融衍生工具的创新,使得证券投资工具日益多样化,已不再限于传统的债券、股票,更出现了股票指数期权、期货等新的投资工具。

(2) 证券投资电子化。随着科技的进步和电脑的广泛应用,证券投资日益电子化。目前,世界主要的金融中心都已建立了电子计算机管理系统,实现了电脑、电信网络及卫星通信的全方位联系,投资者可以以多种手段接受证券市场行情,并以多种方式进行证券投资。

(3) 证券投资国际化。随着证券市场遍及全球和跨国证券公司的发展壮大,世界各地的证券市场的联系日益密切,证券投资日益国际化。

(4) 证券投资理论不断完善与创新。理论来自实践并指导实践。20世纪50年代,马柯维茨提出了资产组合理论;之后,有效市场理论确定;以威廉·夏普为代表的经济学家则在此基础上建立了资本资产定价理论;70年代,套利定价理论又被提出。理论的发展促进了金融的创新,推动了证券投资的发展。

4. 证券投资与证券投机的区别与联系

(1) 证券投资与证券投机的区别。证券投资与证券投机没有严格的区别和明确的划分标准,但通常可从以下几方面进行区分:

- 动机和目的不同。证券投资是为了获取较为稳定的收入;而证券投机主要是通过频繁地买进

卖出证券以获取价差的收入。

- 投资期限不同。证券投资期限较长，而证券投机的期限则较短，少则几天，多不过数周。
- 风险偏好不同。证券投资者厌恶风险，力图以各种方式规避风险，而证券投机者偏好风险，愿意承担较大的风险以获取较多的收益。
- 分析方法不同。证券投资较注重于基本面分析，而证券投机更注重于技术分析。

(2) 证券投资与证券投机的联系。证券投资与证券投机的区别是相对的，在很多情况下，两者是可以相互转化的。如投资者购入证券后准备长期持有，但因短期内证券价格大幅飙升而卖出，投资就变成了投机；反之，如投机者买入证券后被套牢而不得不长期持有，则投机就变为了投资。一次良好的投资，实质上是一次成功的投机。

1.3 证券投资学的研究对象与基本内容

1.3.1 证券投资学的研究对象及特点

任何一门独立的学科之所以能够独立存在，关键就在于它具有独立的研究范围和研究对象，这是衡量一门学科是否能够成立和存在的最基本条件。证券投资学的研究对象是证券投资的运行及其规律。具体地讲，它包括证券投资者如何正确地选择投资工具，如何规范地参与证券市场运作，如何科学地进行证券投资决策分析，如何成功地使用证券投资策略与技巧，国家如何对证券投资活动进行规范管理等。从学科性质上讲，证券投资学具有下列特点：

1. 证券投资学是一门综合性学科

证券投资学的综合学科性质主要反映在它以众多学科作为基础和它涉及范围的广泛性上。首先，证券投资作为金融资产投资，它是整个国民经济运行的重要组成部分。国民经济形势的好坏，对于证券市场的走势具有重要的决定意义。因此，一般的经济范畴，诸如资本、资金、利润和利息等也是证券投资学研究问题所经常涉及的基本范畴。其次，证券市场是金融市场的一个重要组成部分。证券投资学研究的一个重要内容是证券市场运行和证券投资者如何在证券市场中进行操作，因此必然涉及一些金融知识，需要研究货币供求、市场利率及其变化对证券市场价格以及证券投资者收益的影响。另外，证券投资活动始终都是与银行等金融机构联系在一起的，因而金融学的理论与专业知识是证券投资学必不可少的基础知识。再次，证券投资者进行投资总是要选择具体的企业或公司，决定购买哪个公司的股票或债券，总要进行一番调查了解，掌握其经营状况和财务状况，从而做出分析、判断，决定向哪个企业、公司进行投资。在进行这些基础分析时，必须掌握一定的财务、会计学知识，能够利用各种会计资料做出科学判断。因此，会计学的一些专业知识也是证券投资学所需要的基础知识。最后，证券投资学研究问题时，除了进行定性分析外，还需要进行定量分析，证券投资涉及的市场分析、价值分析、技术分析、组合分析等内容需要采用数学模型进行。因此，数学知识也是证券投资学需要的基本知识。

2. 证券投资学是一门应用性学科

证券投资学虽然要研究一些经济理论问题，但从学科内容的主要组成部分来看，它属于应用性较强的一门学科。首先，证券投资学侧重于对经济事实、现象及经验进行分析、归纳和总结，而不是注重概念、范畴、原理的抽象推理研究。其次，证券投资学所研究的主要内容是证券投资

者所需要掌握的具体方法和技巧，而不是原则性的空谈。例如，如何在证券市场上买卖证券，如何选择证券投资工具，如何分析各种证券投资价值，如何对发行公司进行财务分析，如何使用各种技术方法分析证券市场的发展变化，如何科学地进行证券投资组合等，这些都是操作性很强的具体方法和基本技能。从这些内容可以看出，证券投资学是一门培养专业应用型人才的学科。

3. 证券投资学是一门以特殊方式研究经济关系的学科

证券投资属于金融投资范畴，进行金融投资必须以各种有价证券的存在和流通为条件，因而证券投资学所研究的运动规律是建立在金融活动基础之上的。金融资产与实际资产不同，前者是虚拟资产，无论是股票还是债券都属于虚拟资产，而后者是现实中实际存在的资产。金融资产的运动就是一种虚拟资本的运动，其运动有着自己一定的独立性。从量的角度看，社会上金融资产量的大小取决于证券发行量的大小和证券的市场价格；而社会实际资产数量的大小取决于社会物质财富的生产能力和价格。从运动形态上看，证券投资基本上是见钱不见物，而实际投资则是以货币和物的形式为基本要求的。这两种运动有着紧密关系，因为实际资产是金融资产存在和发展的基础，金融资产的收益源于实际资产在社会再生产过程中的剩余价值创造，因而金融资产的运动是以现实资产运动为根据的，由此也就决定了实际生产过程中所反映的一些生产关系也必然反映在证券投资活动当中。即使从证券投资小范围来看，证券发行所产生的债权债务关系、债务关系、所有权关系、利益分配关系，证券交易过程中所形成的委托关系、购销关系、信用关系等，也都包含着较为复杂的社会经济关系。可见，证券投资学研究证券投资的运行，不可能离开研究现实社会形态中的种种社会关系。

1.3.2 证券投资学的基本内容和研究方法

1. 证券投资学的基本内容

证券投资学的基本内容是由其特定研究对象所决定的。总体而言，这些内容主要包括：

- (1) 证券投资的基本理论。这些理论包括资产组合理论、有效市场理论、资本资产定价模型和套利定价理论。
- (2) 证券投资的主体分析。投资主体包括非金融机构的公司，投资银行、保险公司和社保机构等非银行金融机构，财政部、中央银行和政策性银行等官方机构，以及居民个人。
- (3) 证券投资的客体研究。客体研究包括股票、债券、投资基金和金融衍生工具的特点和定价研究。
- (4) 证券市场运行机制。这些机制包括证券市场的结构、证券中介机构的构成、证券交易程序和证券投资方式等。
- (5) 证券市场监督管理体制。

2. 证券投资学的研究方法

证券投资学是一门既强调理论归纳，又强调应用指导的学科，这也决定了其研究方法上的特点。要实现其研究目的并使这门学科不断发展，就必须强调和坚持以下方法和要求：

- (1) 规范分析与实证分析并重，定性分析与定量分析结合。证券投资学要解决繁杂的理论问题并得出科学的理论结论，不仅要大量地运用逻辑思维，进行各种理论抽象和规范分析，还必须