

Jingji Xinxuekejiangyi

经济新学科讲义

# 证券投资学

Securities Investment

周爱民 编著

中国统计出版社  
China Statistical Press



经济新学科讲义

证券投资学

Securities Investment

周爱民 编著

中国统计出版社  
China Statistics Press



## (京)新登字 041 号

### 图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/周爱民编著.  
-北京:中国统计出版社,2003.7  
(经济新学科讲义)  
ISBN 7-5037-4218-6

I. 证…  
II. 周…  
III. 证券投资  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 063475 号

### 证券投资学

---

作 者/周爱民  
责任编辑/杨映霜  
装帧设计/刘国宁 张建民  
出版发行/中国统计出版社  
通信地址/北京市西城区月坛南街 75 号 邮政编码/100826  
办公地址/北京市丰台区西三环南路甲 6 号  
电 话/(010)63459084、63266600-22500(发行部)  
印 刷/科伦克三莱印务(北京)有限公司  
经 销/新华书店  
开 本/787×1092mm 1/16  
字 数/430 千字  
印 张/29.125  
印 数/1-3000 册  
版 别/2003 年 10 月第 1 版  
版 次/2003 年 10 月第 1 次印刷  
书 号/ISBN 7-5037-4218-6/F·1714  
定 价/49.00 元

---

中国统计版图书,版权所有,侵权必究。  
中国统计版图书,如有印装错误,本社发行部负责调换。

# 序

自经济学理论创立以来，它就与人们的经济生活有着密不可分的关系。正如萨缪尔森所说：“经济学本质上是一门发展的科学，它的变化反映了社会经济趋势的变化。”在历史进入21世纪的今天，随着经济生活翻天覆地的变化，经济学的发展也有了新的飞跃。如果我们仔细阅读一下经济学史，那么，我们将会看到，经过2000多年的发展，经济学已经从当时的一棵小苗长成了现在的参天大树，并且，在这棵参天大树上，它的每一枝每一叶都是那么的生机勃勃，值得我们仔细地研究和应用。

正如经济的发展导致了社会分工的细化一样，经济学也随着社会经济的发展而出现了学科的细化分科，事实上，这种细化的分科在上一世纪就开始了。我们清楚地记得，自工业革命开始，人类进入了一个崭新的时代，并且，在我们可以上天入地的同时，经济学也进入了繁荣发展的新时期。在此基础上，计算机的快速发展，全球经济一体化以及全球信息化的到来，经济学更出现了空前的发展和学科分科的进一步细化，进而使一批经济学新学科得以产生。这些经济新学科的出现，是经济发展的必然，也是经济生活的需要。

作为经济学领域里的新生事物，这些新的经济学分科有着一些共同点：首先是它们更贴近我们的社会

经济生活，因为它就是为了解决经济生活里的某一领域或者某一具体问题而产生的。其次是它们具有更强的可操作性，并可以直接应用到具体的经济问题中。第三是它们更强调量化的管理，把更多的现代应用数学知识用于其中。鉴于这样的特点，可以断定，这些新的经济学科将会给人们的社会经济生活带来更新的理念和思想，它们将在社会经济生活中起着越来越重要的作用。但是，由于它们的出现还是近期的新鲜事，所以，这些新的经济学科无论是在国外还是在国内，都还不为大众所熟悉，尤其是在国内更是这样，这些经济学的新生事物基本上还局限于学术高层里，它们大都还是博士生的研究和讨论课题，也可以说目前它们还高高地呆在我国经济学领域的象牙塔里，还没有用一种比较低的姿态与广大的民众见面。我想，在信息流通可以用秒来计算的今天，这不能不说是一件让人感到遗憾的事。不过，这种遗憾很快将由于中国统计出版社组织编写出版的《经济新学科讲义》丛书而成为历史的片段。

编写和出版《经济新学科讲义》，是中国统计出版社对我国经济学发展的重大贡献，也体现了他们与众不同的眼光。在我们的社会还存在有人“一切向钱看”的今天，他们这种以社会效益作为出发点的出版观念值得称赞。正因如此，这套丛书的编写也得到了我国众多的经济学专家学者的鼎力支持。在这套丛书中，我们高兴地看到，我国新老经济学专家学者因为这套丛书的出版而汇集一堂，他们为了让这些经济学的新兴学科从象牙塔里走出来以贴近普通民众和读者而辛勤写作。我相信，这些专家学者在这里所奉献的每一本图书，都凝聚着他们的智慧和汗水，是他们对这一领域多年研究的成果结晶。

我衷心地为这套丛书的出版感到高兴，并相信广大的读者也如同我一样会感到高兴。有人说，得到好书，就如同得到了良师益友，现在，这样一套让人开卷有益的图书展示在我们眼前，真的是读书人的福气。斯为序。

邱晓华  
2002年10月于北京

## 前 言

这是一本在南开大学讲了十几年的证券投资分析教材的基础上完成的《证券投资学》。既然称其为“学”，就应该系统全面，并有一定的深度。但由于有相当一部分证券投资分析方法，有的注重心理分析，有的形而上学，有的只能将其归于“玄学”。“唯象”的成分很大，缺乏理论基础，或者是还不能把其自身逻辑说清楚。所以，本书也只能把那些还算能说清楚的方法做了简单的总结。深度方面只把握了一点，即希望那些学过微积分、线性代数和概率统计的本科生们能看懂其中 90% 以上的内容。

总的来说，证券投资分析方法包括基本分析、技术分析和组合分析三大部分，每一大部分又都是由一些不同的方法所组成。也有人将心理分析也归于其中，但本人对心理学不甚了了，只能放弃。还有人将学术分析派与基本分析派、技术分析派并称为三大分析流派，而所说的学术分析派也仅仅是指运用有效市场假定来预测市场价格走势的做法。暂且不说这样的看法有将组合分析“摒置盖于一百单八将之外”的嫌疑，事实上有效市场假定 EMH (Efficiency Market Hypothesis) 根本就不是用来预测市场价格的。

有效市场假定分析的是市场的效率，在目前情况下大家都认为有效性对应于市场价格的随机性。价格随机性好的市场被认为是效率高的市场，其价格遵从随机游走模型： $P_t = P_{t-1} + \epsilon_t$ ，其中  $\epsilon_t$  是一个白噪声。该模型意味着：在有效的市场中，明天的价格等于今天的价格加上一个无法预测的随机项。但凭这样的模型进行市场价格预测显然是过于简单了，更不用说当市场效率不那么高时，这个模型更是无用。

组合分析之于股民可能仍然是阳春白雪，因为它不像道理论那样简单易懂，也不像艾略特波浪理论那样能给人直观的印象。技术分析的指标虽然众多，计算也还算麻烦，但毕竟有大量现成的计算机软件可以借助，像钱龙、建功等这样的证券投资分析软件都有很友好

的界面和简单的操作功能。但还没有现成的能做组合分析的软件，将来也许会有，但能否被大众接受还不好说。

正如早期人们只是借助市场指数进行分析一样，接受新事物总要有个过程。现在华尔街的投资机构不仅会使用组合分析的软件，还会用一些“神经网络”等更智能化的分析软件来进行投资决策。当然，也有返朴归真的，干脆靠掷硬币来做决定。

这其实并非意味着证券投资分析不需要理论，而是恰恰意味着对理论的渴求。但是，在证券投资界的确还没有放之四海而皆准的真理，连经济学大师萨缪尔森也无可奈何地说：“证券投资是一门艺术”。耶鲁大学的一位资深经济学教授也曾在 NBER(全美经济研究局)的网站上发表过一篇研究论文(working paper)，主张靠发表表格做典型调查来决定当年哪些时候股市价格过高或者过低？哪些时候有泡沫？是正的泡沫还是负的泡沫？显然这是此公有“走火入魔”的明证。如此方法行得通，从此理论研究就可以束之高阁了，也就不需要经济学和金融学、经济学家和金融学家了，只要有人会印表格并且肯去做调查，所有的经济政策就都有定论了。

这是理论研究者的无奈和悲哀，特别是在证券投资分析领域里，这种无奈和悲哀就更为严重。首先，因为证券市场的参与主体是人，而人是有弱点的，一时的弱智反映可能会完全遮掩了理性之光。其次，证券市场上的机会稍纵即逝，而人的贪欲是无止境的，于是在股市中见多了后悔莫及者。再有，即使是那些已经被证明平均来说具有相当大胜率的分析方法，其实人们也很难严格准确地按其进行操作。更不用说在理论与实践之间还有一道无所不在的鸿沟，时刻在嘲笑着我们。

即使是在这样严酷的环境中，坚信唯物辩证法的哲学家们仍然会说：“这世界是物质的，物质是运动的，运动是有规律的，人是可以认识这种规律的……虽然我们目前能认识的还很少”。但仅仅是念经是不够的，还要付诸一点儿行动。这就是这本书的由来，我们希望能帮助投资者对证券投资有一些理性的帮助，并且能够“开卷有益”。

本书的第一章简单介绍了证券投资的过程，以及证券投资分析的主要方法分类，并简要介绍了宏观分析和行业分析。也提到了一些教条式的投资原则，这些原则能在多大程度上对我们有所帮助，这取决于投资者个人对其运用的成功程度。

第二章介绍了上市公司的财务分析,事无巨细地罗列了许多财务指标,以及诸指标之间的关系,其实真正的意图旨在帮助读者熟悉公司的资产负债表和损益表。以上两章内容基本上就是基本分析的大致框架,有关股票、债券和许多衍生金融工具的定价理论以及无盈亏点计算的内容都被罗列于本丛书的另一本拙作《金融工程学》里,有兴趣的读者可以兼顾一下。

在第三章至第六章这四章内容里,提到了几乎所有能提到的技术分析内容,指标分析则放在了接下来的七章里。第三章综述了技术分析的一般性原理和对其的评论,并简要回顾了道理论。第四章则给出了比较偏僻的甘理论和艰涩难懂的艾略特波浪理论。第五章讲述了切线分析,并在菲波那契级数的基础上总结了黄金分割比和螺旋历法,前者有人称其为神秘级数,而后者有人称其为时间窗口。第六章是图形分析,包括点线图、美式柱线图、日式K线图以及点数图、量价图等内容,并介绍了研判图形的葛兰碧八法则和技术指标的背离原则,这是比较重要的也是不多的两个原则。讲起来简单,运用还要靠读者见仁见智地去体验。

第七章至第十三章这七章主要是介绍技术分析中的指标分析,竭尽所能地将十几年来累积起来的探索和考证贡献给读者。因为众所周知的原因,许多技术指标都是很难查找出处的。因为这对于软件编制人员来说,只是一层薄薄的窗纸,捅破了它就没有什么神秘了。第七章主要介绍了二类指标,其一是移动平均线指标,其二是乖离率指标,第八章介绍了能量潮指标,也即与交易量有关的指标。这些都是比较基础的技术分析指标,几乎所有的计算机分析软件都有。第九章主要介绍了摆动类指标,第十章介绍了威尔德提出的一些指标。第十一章主要介绍了随机类指标和人气类指标。第十二章介绍了腾落类指标和德马克提出的一些指标。第十三章则总结了超买超卖类的指数,包括德马克提出的盘整指数和扩张范围指数。

组合分析的内容被总结在最后三章里,第十四章作为铺垫主要介绍了有关组合分析的基本概念,包括风险的度量与分解,投资者不同风险厌恶程度之下的等效用曲线,也介绍了第三个层次的资产组合分析。值得一提的是经常见到“风险偏好”的提法,其实并没有什么错误,但偏好既是名词又是动词,而本来是名词组合的风险偏好一旦被颠倒过来就被当作动宾结构来理解了,成了偏好风险。所以,甚



至有些金融专业的学生也经常会有“某些投资者厌恶风险,另外一些投资者喜好风险,其余的投资者是风险中性的”的误会。其实投资者都是厌恶风险的,只不过厌恶风险的程度各有不同。风险中性说的也只是一种基准,此时的等效用曲线具有某种标准度量,即以二次效用假定所确定的等效用曲线的“中心”位于收益—风险平面上的纵坐标上。第十五章在另外两个层面上介绍了组合分析,并简要介绍了CAPM模型。更详细的内容应该属于金融经济学,这是本丛中另外一本书的主要内容之一。

本书的一个特点是将不多的可能与《金融工程学》有所重复的基本概念作为阅读材料简述在每一章的最后,其中也包括了一些比较有创见的技术指标。每个部分基本上都可以被看作是独立的内容。这样的做法可以使这本书与另外那本书更相互独立,因为现在的书越来越昂贵,大多数读者毕竟不是每一本书都会购买。

本书的宗旨是想稍微全面地介绍一下证券投资学的基本内容,但作者的确水平有限,加之很多都是有争议的内容,涉及到如何运用理论去赚钱的问题,所以实际上效果怎样只能凭读者去打分了。权做抛砖引玉吧。最后一句要说的是:一个投资理论好不好是一个层次的问题,能否运用一个好的理论赚到钱是另一个层次的问题。因为证券投资方法都是讲胜率的,也就是说任何方法都不可能100%赚钱,而且运用一个胜率较大的方法也不可能100%赚钱,因为小概率事件总有可能发生。

作者 2003年6月于南开园

# 目 录

<b>第一章 证券投资及其分析方法</b> .....	( 1 )
第一节 证券投资的过程 .....	( 1 )
第二节 证券投资分析 .....	( 7 )
第三节 宏观经济分析 .....	(11)
第四节 行业分析 .....	(16)
第五节 投资者面临的问题及若干投资原则 .....	(24)
阅读材料一:证券与有价证券 .....	(29)
<b>第二章 上市公司的财务分析</b> .....	(34)
第一节 资产负债表与资本结构分析 .....	(34)
第二节 上市公司股本结构与财务结构指标 .....	(41)
第三节 上市公司短期偿债能力分析指标 .....	(45)
第四节 上市公司长期偿债能力分析指标 .....	(51)
第五节 上市公司的经营与盈利能力指标 .....	(55)
阅读材料二:股票易销性指标 .....	(60)
<b>第三章 技术分析与道理论</b> .....	(64)
第一节 技术分析概述 .....	(64)
第二节 道理论溯源 .....	(69)
第三节 道理论中的趋势分析 .....	(73)
第四节 扇形原理与趋势线调整 .....	(80)
阅读材料三:债券与股票 .....	(83)
<b>第四章 甘理论与艾略特波浪理论</b> .....	(93)
第一节 文心雕龙的甘理论 .....	(93)
第二节 艰涩难懂的艾略特波浪理论 .....	(98)
第三节 艾略特波浪理论的价格形态 .....	(100)
第四节 艾略特波浪理论的基本原则 .....	(109)
阅读材料四:证券投资基金及其发展与监管 .....	(111)

<b>第五章 切线分析与菲波那契级数</b> .....	(127)
第一节 管道线与速度线.....	(127)
第二节 黄金分割比与菲波那契级数.....	(131)
第三节 菲波那契级数与艾略特波浪理论.....	(138)
第四节 菲波那契级数与螺旋历法.....	(142)
第五节 螺旋历法与时间窗口.....	(145)
阅读材料五:NYSE的早期历史 .....	(149)
<b>第六章 技术分析中的图形分析</b> .....	(154)
第一节 基本的技术分析图形.....	(154)
第二节 其他技术分析图形.....	(157)
第三节 葛兰碧八法则.....	(160)
第四节 K线图与K线派 .....	(164)
第五节 点数图(O×图)的研判 .....	(169)
第六节 量价图与极点坐标线.....	(177)
阅读材料六:中国的证券交易史 .....	(181)
<b>第七章 移动平均线技术与乖离原理</b> .....	(185)
第一节 移动平均技术概述.....	(185)
第二节 对移动平均技术的评论.....	(189)
第三节 离差指数.....	(192)
第四节 异同离差移动平均 MACD .....	(198)
第五节 乖离原理及其修正.....	(202)
阅读材料七:证券市场概述 .....	(205)
<b>第八章 交易量指标</b> .....	(212)
第一节 传统的交易量指标.....	(212)
第二节 前卫的交易量指标.....	(215)
第三节 修正的交易量指标.....	(221)
第四节 其他修正的交易量指标.....	(225)
阅读材料八:美国主要的证券市场简介 .....	(229)
<b>第九章 摆动指数</b> .....	(235)
第一节 传统的摆动指数.....	(235)
第二节 累积的摆动指数 ASI .....	(239)
第三节 振荡性指标.....	(242)

第四节	摆动指数的修正	(246)
	阅读材料九:资金流量指标 <i>MFI</i>	(250)
<b>第十章</b>	<b>威尔德的技术分析新概念</b>	(255)
第一节	抛物线指标与停损转向点	(255)
第二节	动向指数 <i>DMI</i>	(258)
第三节	方向指标离差指数 <i>DDI</i>	(263)
第四节	相对强弱指数 <i>RSI</i>	(267)
	阅读材料十:标准个股相对动量指标	(272)
<b>第十一章</b>	<b>随机指数与人气指标</b>	(276)
第一节	威廉指数与随机指数	(276)
第二节	随机指数的离差、异同离差	(281)
第三节	心理线指标及其修正	(285)
第四节	买卖气势与买卖意愿	(287)
第五节	买卖气势与买卖意愿的指标修正	(292)
	阅读材料十一:价格张力分析	(297)
<b>第十二章</b>	<b>腾落指数与德马克技术分析新科学</b>	(303)
第一节	腾落指数与腾落比率	(303)
第二节	腾落指数与腾落比率的修正	(308)
第三节	范围扩张指数	(310)
第四节	德马克指数	(315)
	阅读材料十二:技术分析中的导向指数 <i>ORI</i>	(324)
<b>第十三章</b>	<b>超买超卖指数</b>	(333)
第一节	超买超卖指数与涨跌比率	(333)
第二节	修正的超买超卖指数与涨跌比率	(338)
第三节	其它的超买超卖指数	(344)
第四节	盘整指数 <i>AI</i>	(348)
	阅读材料十三:灰色系统理论用于价格反转预测	(352)
<b>第十四章</b>	<b>证券组合的风险分析</b>	(360)
第一节	风险的度量与分解	(360)
第二节	风险证券与无风险证券的资本配置	(367)
第三节	投资者的风险厌恶程度	(372)

第四节	风险证券组合的投资份额确定	(377)
第五节	综合考虑风险与收益率的情况	(385)
	阅读材料十四:二次效用假定与风险厌恶	(388)
<b>第十五章</b>	<b>经典的证券组合分析</b>	<b>(392)</b>
第一节	两种证券的资产配置决策问题	(392)
第二节	多种证券的资产配置决策问题	(397)
第三节	经典的马尔科维奇证券组合模型	(401)
第四节	单个证券的风险升水	(408)
	阅读材料十五:国外证券市场的保证金信用交易	(412)
<b>第十六章</b>	<b>市场指数模型</b>	<b>(426)</b>
第一节	证券市场线与资本市场线	(426)
第二节	单因素市场指数模型	(431)
第三节	单因素市场指数模型的估计	(435)
第四节	多因素市场指数模型及其应用	(440)
	阅读材料十六:华尔街谁主沉浮?	(442)
	<b>参考文献</b>	<b>(454)</b>

# 第一章

## 证券投资及其分析方法

### 第一节 证券投资的过程

#### 一、证券投资

证券投资是指自然人或者法人投资者购买股票、债券、基金等有价证券及其衍生产品以获取红利、利息及其他资本利得的投资行为和投资过程。证券投资是直接投资的一种重要形式,投资过程中在获得收益的同时也伴随着风险,因此,在投资实施之前通常要进行投资分析,以确定具体的投资策略。

一个完整理性的证券投资过程通常有以下几个步骤:

- 确定证券投资政策:这是证券投资的第一步,它可以反映投资者的投资风格,并最终反映在可能的投资组合中所包含的金融资产的类型特征上。证券投资政策的内容主要包括:
  - 决定投资对象:即挑选投资所指向的具体证券市场和证券种类,例如是投资于股票还是债券还是衍生金融工具;
  - 决定投资目标:即在能接受的收益与风险水平之下选择具体的证券品种;
  - 决定资金规模:即决定准备投入多少资金用于所选取的投资对象,这取决于投资者可支配的资金实力;
  - 决定投资策略和措施:即根据对市场走向的判断所做出的多头或者空头的投资决定,以及是否设置止损点或者在判断错误的情况下如何调整具体投资头寸等应急措施。
- 进行证券投资分析:这是实施证券投资决策的依据和前提,是证券投资能否在一定收益率的前提下降低投资风险或者在一定风险之下提高收益率以取得投资成功的关键。
  - 基本分析:根据国民经济的宏观形式及其走势以及行业发展前景,对所选择的证券进行基本面的分析,并根据发行证券

的企业的经营能力、盈利水平、负债水平以及股本结构确定证券的真实价格。

- 技术分析:根据所选证券的长期趋势和短期走势,分析并预测证券的价格走势和波动情况,并决定在何时买进或者卖出。
- 组合分析:在一定的风险厌恶程度之下,对个别证券或者证券组合的具体特征进行考察分析,依据风险分散化的原则在一定风险水平之下选择出相对高收益的证券组合,或者是在一定收益率水平之下选择出相对低风险的证券组合,建立投资组合并决定对各品种的投资比例。
- 对证券投资组合进行修正:主要是依据市场价格的变化情况及时调整投资头寸以减小投资风险的作法,可能会根据市场价格的变化将风险变大或者是对投资者不利的头寸平仓,也可能会根据套头率来调整期货与现货之间的持有头寸以降低风险等等,涉及到组合分析、风险分析、 $\beta$ 系数的计算以及风险价值量 VAR 的计算等内容。
- 对投资组合业绩进行评估:主要是定期评估投资的表现,其依据不仅是投资的回报率,还有投资者承受的风险,因此,需要有衡量收益和风险的相对标准。

## 二、证券投资过程

证券投资一般可以按照下列过程进行:

- 开户:每个证券投资者都需要到一家券商那里开两个账户,一个是记录买进卖出股票数量及现有头寸的股票账户,一个是记载历次股票买卖成交后所占用保证金的支付、所收入的权益及现时保证金存留余额的资金账户。
- 对每个证券市场投资者都必须有一个股票账户,但资金账户可以是共同的,也可以有多个。
- 在中国证券市场的早期,每个投资者都可以同时拥有许多资金账户,在不同的券商那里都可以开设股票账户。
- 但目前上海证券交易所要求股民必须指定唯一的一家券商为其代理股票交易,深圳证券交易所仍允许股民在不同的券商那里进行证券交易。
- 开户通常要本人持身份证前往办理,且每次交易都要本人亲

自或委托代理人办理。

- 委托:在办理了股票账户和资金账户并打入资金之后,每次证券投资交易都是由委托开始的。在国外证券市场,委托的方式与种类都有很多种。
- 从时间上来看,一般有当日有效委托、三日有效委托及撤消前有效委托。其中撤消前有效委托是一种相对长期的委托,一般所委托的交易价格与市价有相当的差距,一时很难成交。但在市场发生异常波动时,也有及时撤除委托单的。目前国内委托均为当日有效,且在成交之前可以随时撤消。
- 从价格上来看,一般有限价委托、市价委托和止损委托。早期的限价委托还分单向限价委托和指定价委托两种,现在的限价均为单向限价。
  - ◆ 对于委托卖价来说,单向限价即是“最低限价”;
  - ◆ 对于委托买价来说,单向限价即是“最高限价”。
  - ◆ 对于指定价委托而言,在“价格优先、时间优先、委托优先”的原则下,由于现在的证券市场一般是由计算机撮合的,故已失去其必要性。因为在相对较大的交易量下,单向限价的委托指令进入计算机后只要能成交,马上可以按委托价成交,能起到指定委托价的作用。
  - ◆ 市价委托指要求按当时市场价格即时成交的委托,通常是委托者急于成交而下的。而止损委托是投资者在买进或卖出委托的同时,为防止做反方向下达的委托指令,要求在市场反向变动一个百分比或变动到某个价位时,即时抛出或补进以防扩大损失的一种委托。在国外证券市场上很流行。
  - ◆ 国内目前虽限定只有限价委托一种,但在报单时经过询问可以了解目前排在前面的价位作为参考。如卖出时可以询问当时的买价一作为市价,并参考买价二、买价三制定自己的卖价;在买入时可以询问当时的卖价一作为市价,并参考买价二、买价三制定自己的买价。
- 从交易性质上看,又可以分为实质交易委托和信用交易(即买空卖空)委托两种。
  - ◆ 实质交易委托即是全额使用保证金进行交易的委托;
  - ◆ 而信用交易委托则是按一个百分比(即保证金比率)来使用保证金进行交易的委托。在后一种情况下,由于只按照交易



市值的一个百分比使用保证金,所以具有一个杠杆作用。

- ◆ 在个别证券市场上,甚至允许投机性赌博式的价位委托。即按照一个很低的保证金比率,全数买卖几个价位的涨跌,每个价位虽然很低(例如:台湾为0.1台币,美国早期一个价位为0.125美元,但最近已经取消分数制报价,价位是0.1美元)。当预期准确时,几个价位的涨跌也会发生成倍的赚入或悉数赔光。
- 从委托形式上来看,早期的口头委托和手势委托已不怎么使用了(但仍有个别传统的交易所还在延用),书面委托已成为主流,电报委托仍然个别有效。随着通讯技术与计算机技术的飞速发展,电话委托和计算机终端委托开始崭露头角。
- 报单:在券商的工作人员接到投资者的委托指令后,马上通过电话报入交易所场内,再由出市代表报入计算机中央处理机。也可以通过通讯卫星等设备直接将委托指令报入交易所的计算机中央处理机。前一种方式的成交速度快慢不单取决于基层券商接单、报单的速度,还取决于出市代表将指令报进场的速度。
- 目前国内深沪两市的报单方式是不同的,深圳股票交易所采用的是点对点通讯技术,所以各级券商都可以直接报入交易所主机,但上海股票交易所就必须最后由各券商在交易所的出市代表将其各地客户的委托指令报入交易所主机,无论券商基层证券部的设备如何,终端委托还是电话委托还是书面委托,都要由券商基层证券部的报单小姐由电话报给其经纪公司的出市代表。
- 撮合成交:目前,一般证券交易所大都使用计算机对大量的买卖指令进行自动撮合成交,依据的原则为“时间优先、价格优先和委托优先”。其含义为:
  - 先报进的价格无论买价或卖价都为优先价,撮合先在优先价格之间进行。在相同时间内报入的委托指令,较高的买价为优先价排在前面,较低的卖价为优先价排在前面。在相同时间内报入的两个指令如果委托价格相同,则按委托方式的不同决定其优先次序。
  - 一般按止损指令、市价委托和限价委托的次序排列,当日有效委托排在三日有效及撤消前有效委托之前。当然,在价格