



财政部“十五”规划教材
全国高职高专院校财经类专业教材

证券投资学 概论

董继华 崔美 主编

ZHENGQUAN TOUZI XUE GAILUN



经济科学出版社

财政部“十五”规划教材
全国高职高专院校财经类专业教材

证券投资学概论

董继华 崔美 主编

经济科学出版社

责任编辑：吕亚亮
责任校对：徐领弟
版式设计：代小卫
技术编辑：李长建

证券投资学概论

董继华 崔美 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

第三编辑中心电话：88191344 发行部电话：88191515

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

天宇星印刷厂印刷

新路装订厂装订

850×1168 32 开 14.75 印张 350000 字

2002 年 9 月第一版 2002 年 9 月第一次印刷

印数：0001—4000 册

ISBN 7-5058-2787-1/F·2171 定价：23.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

编 审 说 明

本书是全国财经类通用教材。经审阅，我们同意作为全国高职高专院校财经类专业教材出版。书中不足之处，请读者批评指正。

财政部教材编审委员会

2001年5月15日

前 言

本教材是为了满足高职高专“证券投资理论与实务教学课程”的教学需要，根据财政部“十五”教材建设规划，由财政部组织编写的，作为全国高职高专院校财经类专业教材。

随着我国社会主义市场经济体制的建立和发展，证券市场作为现代金融体系的核心，在经济生活中的作用越来越突出。证券投资已成为整个社会运用资金、配置资源的重要渠道。社会各个方面对证券类人才的需求随着市场经济的发展而不断扩大，同时证券投资能力也成为现代经济类人才知识体系中不可或缺的重要部分。

本教材立足于高职高专人才培养目标的特点，紧密联系我国证券投资发展的实际，以培养学生证券投资能力为主线，以“应用”为主旨和特征设计教材，编写大纲，搭建教材内容体系，力争在体系的科学性与内容的新颖性等方面有所创新，注重学生基本知识、基本理论的应用和实际操作能力的培养。

本教材由湖北财经高等专科学校董继华、辽宁财政高等专科学校崔美主编，辽宁财政高等专科学校李永久、山西财政高等专科学校张丽华、湖北财经高等专科学校张家胜、哈尔滨商业大学李国毅、河南财税高等专科学校徐全红参编。编写任务分工情况如下：

董继华、崔美共同负责拟定编写提纲，对编写组成员的初稿

提出修改意见并在最后总纂定稿。董继华编写第一章、第六章。崔美编写第二章。李永久编写第三章。李国毅编写第四章。张家胜编写第五章。张丽华编写第七章、第八章。徐全红编写第九章、第十章。

本教材的编写得到了编写组成员所在学校给予了大力支持，在此一并表示感谢。

本教材编写过程中借鉴了大量的参考文献，在此谨向所有文献的作者致谢。由于作者水平有限，书中有不当和错误之处，敬请专家、学者和广大读者批评指正。

编 者

2002年9月

目 录

第一章 证券投资概述	1
第一节 投资与证券投资	1
第二节 证券投资的产生和发展	12
第三节 证券投资主体	28
第二章 证券投资对象	37
第一节 股票	37
第二节 债券	46
第三节 证券投资基金	60
第四节 金融衍生证券	77
第三章 证券投资市场	90
第一节 证券发行市场	90
第二节 证券交易市场	101
第三节 证券二板市场	117
第四节 证券中介机构	127
第四章 证券投资基本分析	139
第一节 宏观经济分析	139
第二节 行业分析	150
第三节 公司分析	159
第五章 证券投资技术分析（一）	182
第一节 技术分析概述	182

第二节	道氏理论	190
第三节	移动平均线理论	196
第四节	波浪理论	207
第五节	量价关系理论	226
第六章	证券投资技术分析 (二)	235
第一节	K 线理论	235
第二节	切线理论	251
第三节	图形形态分析	263
第四节	技术分析主要技术指标	287
第七章	证券投资策略	307
第一节	证券投资的条件与步骤	307
第二节	证券投资的动机与原则	312
第三节	证券投资对象、时间的选择策略	317
第四节	证券投资方法选择策略	326
第五节	证券投资技巧策略	340
第八章	证券投资收益与风险	346
第一节	证券投资收益	346
第二节	证券投资风险及其防范	359
第三节	证券投资风险管理	377
第九章	证券组合管理	383
第一节	证券组合管理概述	383
第二节	现代证券组合理论	389
第三节	证券资产组合管理的应用	422
第十章	国际证券投资	429
第一节	国际证券投资概述	429
第二节	国际证券投资方式	431
第三节	国际证券投资风险及其防范	446
第四节	主要国际证券投资市场	455

第一章 证券投资概述

教学目的与要求 通过本章的学习，了解投资与证券投资的基本知识；理解和掌握证券投资的概念、种类、证券投资的产生发展以及参与证券投资的各个经济主体。

第一节 投资与证券投资

一、投资的概念及类型

(一) 投资的概念及构成要素

1. 投资的概念

投资一般是指经济主体为获取预期利润而投放资本的一种经济活动。在西方国家投资通常是指通过购买股票和公司债券来实现的，而在我国投资一般是指购买和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济行为。

投资是一个历史的范畴，是随着商品经济的产生而产生的，并且又随着商品经济的发展而不断发展变化。在前资本主义社会，由于投资活动受当时低下的生产力水平限制，只能属于一种自然投资形态。到了16~17世纪，随着资本主义生产方式的确立，投资活动亦随之空前发展起来。此时投资活动的内涵、外延已非奴隶社会、封建社会可比，主要表现为投资主体的广泛性、投资形式的多样性，而且投资已成为推动社会发展的重要力量。

2. 投资的构成要素

(1) 投资主体。是指从事投资活动、具有资金来源和投资决策权力、享受投资收益、承担投资责任和风险的经济人，包括各种法人与自然人，经济生活中一般存在三种投资主体：政府、企业、居民个人。

(2) 投资客体。是指投资对象、目标或标的物，可以是将资本直接投入建设项目所形成的固定资产和流动资产，也可以是有价证券及其他对象。作为投入的资本也不单纯是货币，而是有多种表现形式，其大致可分为三类：一是货币性资产，包括现金、银行存款、应收账款和各种有价证券等；二是实物资产，包括土地、建筑物、机器设备、零部件和原材料等；三是无形资产，包括生产技术、管理诀窍、商誉、专利、商标等。

(3) 投资目的。是指投资者的意图及所要取得的效果。投资者进行投资的目的主要是为了获取预期利润，预期利润在现实生活中有多种存在形式，如利息、红利、租金、退休金以及各种实物资本的增值，甚至是社会效益。

(4) 投资方式。是指投入资本的运用形式与方法，投资可运用多种形式，如直接投资、间接投资等。

可见，投资是一个连续的过程，投资行为往往体现为资金的筹集、分配、使用和回收增值的整个过程。

(二) 投资的类型

1. 根据投资主体的不同可分为法人投资、居民投资、政府投资和国外投资

法人投资是指企业法人和其他社会团体法人所进行的投资，企业法人包括国有企业法人、集体企业法人和私营企业法人。居民投资是指公民个人进行的投资。政府投资是指政府作为投资主体的一种投资。政府投资与其他主体的投资行为既有相似的地

方，也有不同的地方，虽然政府投资有时也具有营利性质，但是政府投资更多的是具有公益福利性、经济外部性的投资。在西方国家，政府大多投资于市场失灵的领域，以解决市场经济中存在的外部性以及防止经济波动过于平凡或波动过大等问题。国外投资是指国外投资者向本国进行的投资活动，包括国外私人投资和国外政府投资。

2. 根据投资筹集和运用方式的不同可分为直接投资和间接投资

直接投资是投资者将筹措的资本直接用于自己经营管理的社会再生产活动中去的一种经济行为。其具体内容包括现金、厂房、机械设备、交通运输工具、通讯、土地或土地使用权等各种有形资产和商标、专利、专有技术、咨询服务等无形资产投资。直接投资按其性质不同又可分为固定资产投资和流动资产投资。这种投资活动，投资者在投资的企业中拥有经营管理上的控制权。间接投资是指投资者并不直接经营实物资产，而是将自有资本的使用权委托或让渡给第三者，以获取一定股息或利息为报酬的经济行为，其表现形式为投资者购买股票、债券等各种有价证券的投资行为。这种投资活动对证券发行机构的其他经营活动没有控制权。

3. 根据投资地域范围的不同可分为国内投资和国外投资

国内投资是指各类投资者在本国国内进行的各种投资。国外投资是指各类投资者跨越国家界限的投资，既包括外国资本在本国的投资，也包括本国资本在外国的投资。目前，我国对来自或投向台湾、香港、澳门地区的投资，称为境外投资，视同国际投资管理。

4. 根据投资资产性质的不同可分为有形资产投资和无形资产投资

有形资产投资包括货币性资产投资和实物资产投资两种。货

币性资产投资主要是指投资者运用现金、银行存款、应收账款和各种有价证券进行的投资。实物资产投资是指投资者运用土地、建筑物、机器设备、零部件和原材料等进行的投资。无形资产投资是指投资者运用生产技术、管理诀窍、商誉、专利、商标等进行投资。

二、证券投资的概念及类型

(一) 证券投资的概念

证券投资是指经济主体投入资本，通过购买股票、债券等有价证券以获取股权和预期投资收益的投资活动。总的说来，证券投资的构成要素由投资主体、投资客体、投资目的和投资方式构成，但因证券投资的特殊性，后面有关章节将投资风险作为证券投资的一个单独要素来介绍。

1. 投资主体

证券投资主体即证券市场上的投资者，包括向证券市场投入资金并取得证券以获取预期收益或达到预期目的的自然人与法人。一般而言，证券投资主体应具备以下几个要素：第一，拥有一定数量并投资于证券的资金。其资金可以是自有资金，也可以是借入资金；第二，投资于证券前必须将其资金存入经纪公司或交易所或是他们指定的银行账户；第三，投资者能对自己的交易行为及结果负责。自然人必须具有民事行为能力，法人投资者的交易代表必须取得授权。投资者享有投资收益，并承担相应的投资风险。证券投资主体很多，大致可分为三类：机构投资者投资者、非机构投资者投资者和个人投资者。

2. 投资客体

证券投资客体就是指证券投资的对象，即指包括股票、债券在内的各种有价证券。证券发行人用其作为筹资的工具，投资者

则将其作为投资的工具，借以获取投资收益。证券投资客体除了股票、债券外，还有其他金融创新产品，如可转换债券、认股权证、金融期货（如利率期货、股指期货、外汇期货等）、金融期权（如利率期权、股票期权等）及金融期货期权（如股票期货期权、利率期货期权等）等。作为证券投资客体至少要具备两个条件：一是必须是以法律程序发行的合法证券；二是必须具有投资价值，即能给投资者带来预期收益。

3. 投资目的

投资目的是指投资者购买证券的目的。通常，投资者进行证券投资的目的主要有以下几个方面：第一，获取预期投资收益。投资收益是吸引投资者进行投资的最通常的因素；第二，分散风险。通过证券投资，投资者可以使其拥有的资产风险分散；第三，提高资产的流动性。通过将一部分资产转化为证券，可以提高整个资产的流动性；第四，充分利用闲置资金。例如一家公司可以将经营过程中出现暂时闲置的资金投资于证券，以提高整个资金的运转效率；第五，取得公司实际控制经营权。例如一家公司可以大量购进另一家公司股票，以取得该公司的实际经营管理权。

4. 投资方式

证券投资的方式也是多种多样的，后面有关章节再具体阐述。

5. 证券投资风险

证券投资风险是指证券投资预期收益的不确定性。这种变动既可能是实际报酬比预期收益高，也可能是实际报酬比预期收益低，实际报酬与预期收益的差额越大，说明投资风险越大。根据风险的影响范围和能否分散为标志，证券投资风险可分为系统性风险与非系统性风险。

系统性风险是指对市场上所有证券都会带来损失的可能性的

一类风险。这种风险不能通过证券组合或分散投资来避免。它主要包括政策风险、市场风险、利率风险、购买力风险、外汇风险等。

非系统性风险是指对某个行业或公司所独有的风险。这种风险只影响某一种或几种证券，因而投资者可以通过证券组合来减少或避免这种风险。它主要包括信用风险、财务风险、经营风险与流动性风险等。

(二) 证券投资的类型

1. 根据证券投资主体的不同可分为机构投资、个人投资、企业投资与政府投资

机构投资，就是各种金融机构参与证券买卖以谋取投资收益。机构投资者主要包括各种银行性的和非银行性的金融机构，如商业银行、储蓄机构、信用合作机构、保险公司、养老基金、投资银行与投资基金等。这些金融机构主要是利用从顾客手中聚集来的资金投资于各种有价证券。个人投资，也称居民个人投资。个人投资者，就是有资金在境内或境外从事证券买卖的居民，其资金来源主要是个人或家庭储蓄。企业投资，就是指以营利为目的的形形色色的公司企业进行证券投资。其投资于证券的资金来源主要是自己收入的一部分或在生产过程中暂时闲置的资金。政府投资，就是政府以投资者的身份买卖证券。政府参与证券买卖一般不是为了营利，而是为了其他目的，比如为防止证券市场波动过于剧烈。

2. 根据证券投资种类的不同可分为债券投资、股票投资、可转换债券投资、认股权证投资等

债券投资，是指投资者通过买卖债券来获取预期收益的经济活动。债券投资的风险一般较小，其价格波动的幅度不大，当然其投资收益也较低。股票投资，是指投资者将资金投资于公司股

票以获取预期收益或股权的经济活动，由于股票价格波动幅度较大，因此投资于股票的风险也较大。可转换债券投资是指投资者买卖可转换债券的投资活动。可转换债券是指公司债券附加可转换条款，赋予债券持有人按预先确定的比例（转换比率）转换为该公司普通股的选择权。可转换债券是一种混合型证券，实质上带有期权的特性，相当于普通债券加上一个看涨期权。其持有人有权按照事先约定的价格将持有的债券转换为公司的普通股股票。可转换债券这种买入股票期权为投资者提供了分享公司增长的经济成果和股票增值的条件。认股权证投资是指投资者买卖认股权证的投资活动。认股权证，简称认股证，是一种由发行人发行的长期选择权证明书，这种选择权证赋予买方按规定的价格优先购买一定普通股股数的权力，即它允许持有人按某一特定价格，在规定的期间买进规定数量的发行公司普通股票。

另外，根据证券交易方式的不同，可分为现货交易投资、期货交易投资、期权交易投资与信用交易投资；根据投资动机的不同可分为证券投资与证券投机，根据投资地域的不同可分为国内证券投资与国际证券投资；根据投资时间的长短不同可分为长线投资和短线投资等。

三、证券投资与实物投资

证券投资与实物投资是两类不同性质的投资，但两者是投资的重要组成部分，因而又有一些联系和共性。

（一）证券投资与实物投资的区别

证券投资与实物投资在投资对象、投资活动内容、投资制约度等方面有较大区别。

1. 投资对象不同

证券投资的对象是有价证券，因而证券投资者关注的是证券

价格的涨跌及其对投资收益的影响；实物投资的对象是具体的建设生产经营活动，实业家虽然也会关心证券价格的涨落，却决不会因证券价格的波动而放弃自身的经营活动。

2. 投资活动内容不同

证券投资活动主要是收集各方面可能影响市场行情的信息，对上市企业的生产经营状况和发展动向进行分析、研究，判断市场的景气状况和宏观政策走向及整体经济的发展趋势；实物投资活动的内容则要复杂得多。

3. 投资制约度不同

证券投资活动有着较强的独立性。投资者可以独立地依据自己的资金和市场行情行动，自己决定诸如投资与否、投资多少、投资于那些证券和投资的时间等问题，很少受到其他客观条件的限制；实物投资则不同，投资者不仅要受资金实力和市场需求状况的限制，还要受到诸多因素如投资环境、行业壁垒、专业知识、经营能力、人员素质、协作条件等多方面的制约，这就决定了进入实物投资领域远远要比进入证券市场困难得多。

（二）证券投资与实物投资的联系

1. 证券投资与实物投资是相互影响、相互制约的

一方面，实物投资决定证券投资，实物投资的规模及其对资本的需要量直接决定证券的发行量；实物投资收益率的高低影响证券投资收益率的高低。另一方面，证券投资也制约和影响实物投资。证券投资的数量直接影响实物投资的资金供给；即在其他条件不变的情况下，证券投资规模扩大可以扩大实物投资的货币供给。

2. 证券投资与实物投资是可以相互转化的

政府发行国债或企业发行股票或债券，其目的是筹集从事实物投资所需要的资本金；证券投资的作用则在于为实物投资提供

资本金。虽然实物投资和证券投资的对象不同，但两者可以相互转化。证券投资只有转化为实物投资才能对社会生产力的发展产生作用。从整个社会来看，证券投资也只有转化为实物投资才能实现自己的回流。离开了实物投资，证券投资就成了无源之水、无本之木。

四、证券投资与直接投资

(一) 证券投资与直接投资的区别

1. 投资方式与目的不同

证券投资的大多数投资者不是以谋求对资本使用者的某些活动的控制权为目标，而只是为了取得一定的收益。政府债券和公司债券的购买者关心的只是利息的高低和债券的流动性和安全性，而并不过问筹资者将这些资金做何用途。同样股票购买者虽然在名义上是企业的股东，是企业产权所有者之一，但实际上并不干预或参与企业的经营管理活动，而只是为了分享股息，或进行投资获取差价收益。

直接投资是要控制和经营一个企业，资本投入后往往要经过一个较长的周期才能收回，投资活动的开始和终止往往也要经过较复杂的手续和法律程序。因此，整个投资过程所需的时间较长。而证券投资的时间可长可短。虽然有的投资者购买股票只谋求收取股息，或购买债券只谋求获得利息和到期收回本金，但它们也可随时将购买的证券转卖出去。在证券市场价格波动频繁剧烈的情况下，买与卖的时间也许只有分秒之差。

2. 投资资本的流动性上的区别

直接投资时运用现实资本从事经营活动，盈利或亏损的变化比较缓慢，且投资者可以在不转移资本所有权的情况下进行调整，因而可以具有较大的相对稳定性。证券投资运用的是虚拟资