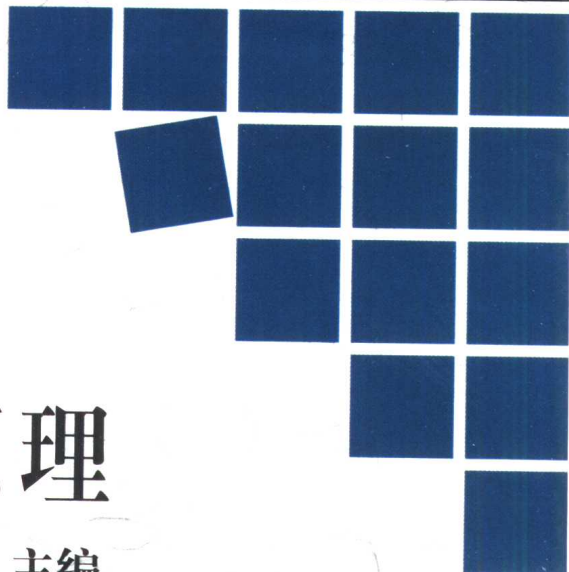


新世纪高职高专金融专业教材



证券投资原理

陈保华 叶德磊 主编



上海财经大学出版社

证券投资原理

陈保华 叶德磊 主编



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资原理/陈保华,叶德磊主编. —上海:上海财经大学出版社,
2001.8

新世纪高职高专金融专业教材

ISBN 7-81049-559-3/F·473

I. 证… II. ①陈… ②叶… III. 证券投资-高等学校:技术学校-教材 IV. F830.53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 034063 号

- ☐ 特约编辑 汪从容
- ☐ 责任编辑 何苏湘
- ☐ 封面设计 优典工作室

ZHENGQUAN TOULI YUANLI

证 券 投 资 原 理

陈保华 叶德磊 主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址://www.sufep.com

电子邮件:webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海崇明晨光印刷厂印刷装订

2001 年 8 月第 1 版 2001 年 8 月第 1 次印刷

890mm×1240mm 1/32 10.75 印张 309 千字

印数:0 001—4 000 定价:20.00 元

新世纪高职高专 金融专业教材编委会

主 编

何乐年

副主编

郑沈芳 贺 瑛

凌宗詮 黄俊民

编 委

(以姓氏笔画为序)

王晓群	史黎明	叶德磊
陈 方	杜 鹃	何乐年
单惟婷	沈 健	杨一平
郑沈芳	贺 瑛	钟 鸣
夏 光	袁瑾堡	章 琪

总序

ZONG XU

随着新经济时代的到来,经济一体化、金融全球化趋势势不可挡。欧元的启动,花旗银行与旅行者集团的合并,日本第一劝业银行、富士银行、日本兴业银行的重组,美国金融市场“防火墙”的逐渐松动,这些都表明金融业正面临着前所未有的变革。当前中国金融市场开放的步骤日益明朗,加入 WTO 的进程日益加快。如何在日益开放的市场里生存和发展得更好,是一个现实的问题,而人才则是关系到能否生存和发展的关键因素。

人才是个多维、多元的概念。虽然金融业需要一批精通专业理论的高级研究型人才,但更需要大量的知识结构合理、知识更新快速、综合素质高、实务能力过硬的复合型、应用型人才。此次“新世纪高职高专金融专业教材”的编写,正是适应这一需要,本着“实践、实用、实效”的原则,充分体现高职高专注重培养“应用型、动手型、复合型”人才这一目标。

本丛书分银行类、保险类、证券类三个系列,共计 18 本教材。参编人员均系长期从事金融高职、高专教学,或长期从事银行、保险、证券实务的专家、学者。本套教材的特色为新、实,所谓“新”是指本套教材汇集了国际、国内的最新资料和最新动态;所谓“实”是指本套教材以贴近实务为追求目标,在编

写过程中融入了较多的案例和操作流程规范。因此,形成了理论与实务结合、以实务为主的风格。

“新世纪高职高专金融专业教材”是按照教育部关于高职高专人才培养的《基本要求》和《培养规格》的要求,充分汲取高职、高专和成人高等学校在探索培养技术应用型专门人才方面取得的成功经验和教学成果编写而成的,适合高等职业学校、高等专科学校、成人高校以及本科院校举办的二级职业技术学院和民办高校使用。同时,该套教材亦可作为培训银行、保险、证券干部的教材,并普遍地适合于从事金融、经济工作的人士参考阅读。

新世纪高职高专金融专业教材编委会
2001年3月

目 录

MU LU

总 序	1
第一章 证券投资概述	1
第一节 证券	1
第二节 证券投资	4
复习思考题	13
第二章 股 票	14
第一节 股票的概念及其特征	14
第二节 股票的种类	18
第三节 股票的价格及其影响因素	28
复习思考题	46
第三章 债 券	47
第一节 债券及其分类	47
第二节 政府债券	56
第三节 金融债券	61
第四节 公司债券	65
第五节 债券的价格及其决定	72
复习思考题	77

第四章 证券投资基金	79
第一节 证券投资基金概述	79
第二节 证券投资基金的种类	83
第三节 证券投资基金的参与主体	88
第四节 证券投资基金的价格决定	92
复习思考题	94
第五章 证券市场及其结构	95
第一节 证券市场概述	95
第二节 证券发行市场	103
第三节 证券流通市场	121
第四节 二板市场	146
复习思考题	150
第六章 证券交易程序与方式	152
第一节 证券交易程序	152
第二节 现货交易与信用交易	164
第三节 金融期货交易	173
第四节 金融期权交易	199
复习思考题	211
第七章 证券投资收益与风险	212
第一节 债券的投资收益	213
第二节 股票的投资收益	225
第三节 证券投资风险	232
第四节 风险和收益的关系	248
复习思考题	254
第八章 证券投资的基本分析	255
第一节 宏观经济形势分析	256

第二节 行业分析	262
第三节 公司分析	266
复习思考题	277
 第九章 证券投资技术分析	 278
第一节 道氏理论	278
第二节 图形分析	283
第三节 市场常用术语分析	294
复习思考题	304
 第十章 证券市场监管	 305
第一节 证券市场监管的重要性和基本原则	305
第二节 证券市场监管体制的类型	309
第三节 证券市场监管的主要内容	312
第四节 信息披露制度	326
复习思考题	330
 参考文献	 331
 后 记	 332

第一章

证券投资概述

随着我国证券市场的逐渐发展,证券投资学作为一门新兴的经济学科,已经在社会生产和理论研究方面越来越占有重要的地位。证券投资是一个比较复杂的过程,它关联到很多环节,而且证券投资涉及到的知识也比较广泛,为了让读者全面了解证券投资的原理,我们必须首先从证券以及证券投资的一些基本定义讲起。

第一节 证 券

一、证券的含义

证券是各种权益凭证的统称,它有广义和狭义之分。广义证券包括商品证券、货币证券、资本证券和其他证券。商品证券是证明有领取商品权利的证券,如提货单等。货币证券是对货币有请求权的证券,如本票、汇票、支票等。资本证券是指能按期从发行者处领取权益的证券,如股票、债券等。除此以外的有价证券,如土地、房产所有权证等,

则属于其他证券。狭义证券是指资本证券,即股票、债券等。本书所说的证券主要是指资本证券。

如果以时间长短来划分,货币证券就是短期证券,资本证券则是长期证券。这种意义上的划分是为了区分利用证券筹资的目的。利用货币证券能够筹集到短期资金,从而缓解短期资金流转需要;利用资本证券能够筹集到可供长期使用的资金,从而可以解决长期生产等的长期资金需求。

证券即是资本,又是商品,即资本商品。但是它与一般商品又有所区别。一般商品的使用价值是满足人们的某种需要,它的价值量是由生产该商品所耗费的社会必要劳动时间决定的。而证券作为一种特殊商品,投资者愿意持有的目的就是为了增值,因此资本证券又称为收益证券。

二、证券的性质

证券虽然代表债权或所有权,但不是一种实在的资本,而是虚拟资本。资本证券是虚拟资本的存在形式,所谓虚拟资本就是以有价证券的形式存在,并能够给持有者带来一定收益的资本。虚拟资本与厂房、原材料、机器设备等实际资本不同,后者在生产过程中发挥职能资本的作用,而虚拟资本则是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,本身并不能在生产过程中发挥作用,它不是真实的资本,而是现实资本的纸制副本,间接地反映实际资本运动的状况。虚拟资本与实际资本不仅在质上有区别,而且在量上也是不同的。虚拟资本的数量等于各种资本证券的价格总和,其变动取决于股票、债券等发行的数量及其价格水平。在一般情况下,虚拟资本的价格总和大于实际资本额,其变化并不反映实际资本额的变化。虚拟资本作为现实资本、作为资本所有权或债权的代表,它的流通运动,可以促进现实财富的集中,有利于商品经济的发展。

资本证券作为虚拟资本,并不是劳动的产物,因而本身没有价值,只是资本投资入股的凭证或债权的书面证明。但它又是特殊的资本,

是真实资本的代表,因而又具有价格。它能为持有者带来一定的收益,并可根据自己的需要随时转让一部分或全部。

三、证券的特征

证券作为证券投资活动的主要对象主要包括股票和债券。所以证券主要是以过渡性和流通性为主要特征的。证券的特征主要包括:具有一定的票面金额,代表一定的财产所有权或债权;能给持有者带来确定或不确定的收益;在一定条件下可以流通转让;价格的波动性等。一般来说,主要有下列四个主要特征。

(一) 收益性

收益性是指证券能给持有者带来一定收益的特性。证券作为一定财产的证书,在正常情况下,都能给持有者带来一定的收益。对于投资者来说,其购买并持有证券目的就在于谋取利益,从而可以获取利息、股息或买卖证券的价差。对于筹资者来说,发行证券就是为了筹集资金,增强盈利能力或者是财务状况改善。若舍弃这种利益,就不存在证券的发行与购买。所以说,获取收益是证券发行与购买的直接目的与动机,因此收益性是证券最基本的特征。

(二) 流动性

流动性是指证券的变现性或兑换性,即证券持有者能够根据市场行情,自由、及时地把证券转让出去收回本金。股票与债券的发行都是以筹集长期资金为目的的,债券虽然有偿还年限,但是时间大多比较长;股票根本就没有偿还年限,除非股份公司破产进行清算或其他原因进行清算。在证券不能流通转让的情况下,当持有者需要资金时就很难变现,这样就会使证券丧失吸引力,从而证券筹集资金的功能就不能得到发挥。解决这一问题的办法是开辟证券流通市场,使证券能够不断转让易手,兑换变现。同样在可以流通的情况下,不同证券的流动性是不同的。证券流动性的强弱一般受证券期限长短、利率形式、信用评级、发行公司的知名度、市场活跃程度等多种因素的影响。

（三）风险性

证券的风险性,表现为由于证券市场的变化及发行公司经营不善等原因,致使投资者不能获得预期收入甚至发生亏损乃至破产的可能性。在正常情况下,持有证券的投资者总体都能获取一定的收益,这部分收益来自于发行证券公司的利润。但是,具体到某一证券持有者时,既有可能由于证券行市的上涨而获益,也有可能由于证券行市的下跌而发生亏损,或者由于证券发行者经营管理不善而不能获得预期投资收益,也可能由于发行者破产而无法收回本金。一般来说,没有任何风险的证券是不存在的,后面讲到的无风险证券,是不考虑通货膨胀等因素经过抽象化的证券。一般来说,证券投资的收益与风险是成正比的,风险大的证券,投资者要求补偿的收益也高;风险小的证券,投资者要求补偿的收益自然也就低。

（四）价格波动性

证券的价格波动性是指证券的价格不是固定不变的,而是处于经常性的变动之中。证券价格可分为下列几种:一是证券的票面价格;二是证券的发行价格;三是证券的市场价格。由于不同条件下证券发行价格采用时价发行、中间价发行和折价发行等几种方式,因而证券的发行价格可能高于或低于票面价格。另外,由于受整个社会经济、政治、心理等因素的影响,证券的供求也处于经常性的变动之中,由此就决定证券在流通过程中的市场价格往往相应发生变动。

第二节 证券投资

一、投资的金融含义与经济含义

在商品经济的社会中,投资是普遍存在的现象,很多情况下,人们往往把能够带来未来报酬的当前支出称作投资。但是关于投资的定义有很多种说法,下面我们就列出两种常见的解释方法。

1. 从投资者或者是资金供给者的角度来看,投资就是为了获取未

来的利息、股利、租金或者谋求本金的增值而现在付出资金。从金融观点来看,资金是否投向生产性的用途并不重要;另外投资者是从别人那里购买还是直接购买新资产也都无关紧要。在金融意义上这些投资的性质可能正好与经济意义上的性质相反。在经济意义上,投资可能表示在新建筑、新耐用设备、额外存货的形成中新生产性资本的形成。但是投资在两种意义上的性质又有些相关,个人的部分储蓄不论是直接还是间接通过中介机构流向资本市场,都是投向了新的永久性资本融资。

2. 为了得到以后的某些利益,做每一件事情现在都要付出一些代价。从广义上说,这就是投资,它包含两个因素:时间和风险。现在的代价是确定的,但是报酬发生在以后,而且大小还是不确定的。有些情况下,时间占主导因素(如无风险证券——国库券),而有时风险占主导因素(如彩票),有时两个因素都很重要,如证券。在本书中,我们就使用这个广义的投资定义:投资就是为了未来不确定性的收益而现在付出确定的代价。

对此我们可以从下面几个方面来认识投资的定义。

第一,投资是现在支出一定价值的经济活动。从当前来看,投资现在就要支付一定的资金;从长远来看,投资就是为了获取未来的报酬而现在付出资金采取的经济行为。

第二,投资具有时间性。也就是说,现在付出的价值只能到未来的时间才能收回,而且未来的时间越长,未来收益的不确定性就越大,从而风险就越大。

第三,投资具有一定的风险性。风险就是指未来收益的不确定性。当前投入的价值是确定的,但是未来可能获取的收益却是不确定的,这种未来收益的不确定性就是投资的风险。

事实上,我们讨论的证券投资风险具有两面性,即这个不确定性包含了价格双向变动对投资者收益的影响,例如投资者买进股票,如果价格上涨,显然非常有利于这个投资者;但当价格下跌时,投资者可能就会遭受损失。所以说由于价格变动的不确定性而导致投资者面临遭受

损失或获利的风险。在现代投资理论当中,人们认为,收益是与所承担的风险呈正向相关的。用一个公式表示就是:收益=无风险利率+风险溢价。当然,这里的风险是指客观存在的风险,不是投资者主观上的风险。投资中的风险是不可避免的,而且风险的大小与投资的时间长短有关,时间越长,未来收益的不确定性就越大,从而风险也就越大;另外风险往往与收益呈相同的趋势,也就是说,高风险往往隐含着高收益,而高风险又会给投资者带来高收益作为补偿。

二、证券投资与储蓄的区别

证券投资和储蓄存款这两种行为在形式上均表现为:货币所有者将一定的资金交付给政府、公司或银行机构,并获取相应的利益。但两者在本质上是根本不同的:

1. 性质不同。证券投资和储蓄存款都是建立在某种信用基础上的,但证券主要是以资本信用为基础,体现着政府、公司与投资者之间围绕证券投资行为而形成的权利与义务关系;而储蓄存款则是一种银行信用,建立的是银行与储蓄者之间的借贷性债权债务关系。

2. 证券持有者与银行存款人的法律地位和权利内容不同。就证券中的股票而言,其持有者处于股份公司股东的地位,依法有权参与股份公司的经营决策,并对股份公司的经营风险承担相应的责任;而银行存款人的存款行为相当于向银行贷款,处于银行债权人的地位,其债权的内容只限于定期或不定期收回本金和获取利息,不能参与债务人的经营管理活动,对其经营状况也不负任何责任。

3. 投资增值的效果不同。证券和存款储蓄都可以使货币增值,但货币增值的多少是不同的。证券中债券的票面利率通常要高于同期银行存款利率;证券当中的股票是持有者向股份公司的直接投资,投资者的投资收益来自于股份公司根据盈利情况派发的股息红利。这一收益可能很高,也可能根本就没有,它受股份公司当年经营业绩的影响,处于经常性的变动之中。而储蓄存款是通过实现货币的储蓄职能来获取货币的增值部分,即存款利息,这一回报率是银行事先约定的,不受银

行经营状况的影响。

4. 存续时间与转让条件不同。证券中的股票是无期限的,只要发行公司存在,股东不能要求退股以收回本金,但可以进行买卖或转让;储蓄存款和债券一般是固定期限的,存款到期时存款人收回本金和利息。

5. 风险不同。证券投资是一种风险性较高的投资方式,其投资回报率可能很高,但高收益伴随的必然是高度的风险;银行作为整个国民经济的重要支柱,其地位一般说来是稳固的。尽管银行存款的利息收入通常要低于证券的股息与红利收益,但它是可靠的,而且存款人存款后也不必像买入证券后那样经常投入精力去关注市场价格的变化。

三、实物投资与证券投资的区别

投资证券和投资开办工厂都属于广义的投资,但是前者是金融投资,而后者是真实的实物投资。证券投资就是指个人或法人对有价值证券的购买行为,这种行为会给投资者在证券的持有期内获得与其承担的风险相称的收益。实物投资是投资者直接投资于某些生产项目上面以求获取一定的回报,证券投资则是投资者把资金通过资金的需求方来从事直接的生产投资以求间接的获取收益。证券投资和实物投资之间并不是相互排斥的关系,它们具有紧密的联系,但也存在着一定的区别。

首先,实物投资是对现实资产的投资,它会直接形成社会上资本存量的增加;而证券投资所形成的资金运动是建立在金融资产之上的,金融资产又是一项虚拟资产,因而证券投资不一定会直接增加社会上资本存量的增加,它属于一种信用活动。当投资者购买首次发行的证券的时候,就会直接增加社会上的资本存量;但是当投资者在流通市场上从其他投资者手中购买股票的时候,就不会增加社会上的资本存量。

其次,证券投资和实物投资并不是竞争性的,而是互补的。实物投资在其无法满足资金的需求时,往往就要借助证券投资,尤其是股票投资。证券投资的资金来源主要就是社会储蓄,这部分社会储蓄虽然没有直接投资于生产活动,但是通过证券市场就可以流向社会生产领域。居

民拥有储蓄,而上市公司要扩大生产,就必须筹集资金,这样就可以通过证券市场把资金需求方和资金供给方联系起来。马克思曾经说过,世界上如果没有股份制公司的出现,那么恐怕到现在连铁路也不能修起来。

证券投资在很多发达国家已经占有重要地位,如美国等很多国家,证券市场价值占国内生产总值(GDP)的比重已经超过了100%,发展中国家平均也为67.51%,而我国只有50%。可见,我国证券市场还有很大的发展空间。但是我们也应当看到,实物资产才是证券投资存在和发展的基础,金融资产的最终收益来源只能是来自于实物资产在社会生产过程中创造的价值,因而证券投资并不能脱离实物投资,否则就会出现泡沫经济,最终导致金融危机的爆发。

四、资本市场与货币市场

资本市场是指通过证券融资或者期限在一年以上中长期资金借贷的金融市场,它主要包括股票市场、债券市场、基金市场以及中长期信贷市场等。因为其融通的资金主要作为扩大再生产的资本使用,因此称为资本市场。资本市场中比较重要的组成部分就是证券市场,它在世界上大多数国家都占有重要的地位。证券市场具有通过发行股票和债券的形式吸收中长期资金的巨大能力,公开发行的股票和债券还可在二级市场自由买卖和流通,有着很强的灵活性。本书中主要讲述资本市场中的证券市场。

货币市场是指经营期限在一年以内短期资金融通的金融市场,它主要包括银行间同业拆借市场、票据贴现市场、国债回购市场以及短期信贷市场等。

资本市场和货币市场都是资金供求双方进行交易的场所,是经济体系中筹集、分配资金的“水库”和“分流站”,但两者分工又明显不同。资金需求者通过资本市场可以筹集长期资金,而通过货币市场可以筹集短期资金。在历史上,货币市场是最早出现的,由于货币市场筹集的资金不能满足长期性生产的需要,因而出现了资本市场,所以货币市场是资本市场的基础。但资本市场上投资工具价格波动的风险要远远大