

证券投资学

INVESTMENTS



张根明 主编

中南大学出版社

证 券 投 资 学

主 编 张根明
副主编 邓田生 张 波

江苏工业学院图书馆
藏书章

中南大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/张根明主编. —长沙:中南大学出版社, 2006. 8

ISBN 7-81105-459-0

I. 证... II. 张... 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(2006)第 093967 号

证券投资学

主 编 张根明

副主编 邓田生 张 波

☐责任编辑 谭晓萍

☐责任印制 文桂武

☐出版发行 中南大学出版社

社址:长沙市麓山南路

邮编:410083

发行科电话:0731-8876770

传真:0731-8710482

☐印 装 湖南大学印刷厂

☐开 本 787 × 1092 1/16 ☐印张 20.5 ☐字数 507 千字

☐版 次 2006 年 8 月第 1 版 ☐2006 年 8 月第 1 次印刷

☐书 号 ISBN 7-81105-459-0/F · 035

☐定 价 30.00 元

图书出现印装问题,请与经销商调换

前 言

自从1990年12月19日,上海证券交易所正式挂牌营业以来,我国证券市场经历了15年的发展,已成为人们社会经济生活的重要组成部分。回首历史,证券市场经历了制度变迁,法律法规不断完善,市场从建立到逐步成熟的过程,虽然证券市场发展的道路曲折坎坷,市场价格起伏跌宕,理论上的探讨也是百花齐放,但其对促进现代企业制度建设和推动国民经济持续快速发展的效果是毋庸置疑的。2005年5月启动上市公司股权分置改革试点工作,到今天,大部分上市公司已完成股改并进入攻坚阶段,而上市公司质量的提高和上市公司的规范运作,必将更有利于扩大直接融资、完善现代市场体系和发挥市场在资源配置中的基础性作用。有此基础,我国经济发展必将前景广阔,不管是经济管理类的在校学员,还是身处政府或企业的经济管理工作者,全面系统地熟悉证券投资的基础知识,并结合实际研究运用,必将终身受益。

本教材是高等院校商学院开设《证券投资学》课程的选用教材。本教材由张根明担任主编并负责拟定写作大纲和对全书的统稿,邓田生担任副主编并参与拟定写作大纲,张波担任副主编并参与统稿校对,具体写作分工如下:张根明,第2章、第3章、第4章、第8章、第9章、第16章、第17章;邓田生,第1章、第5章、第6章、第7章、第11章、第12章、第13章、第14章、第15章;张波,第10章;万少科(湖南省财政信托投资公司),编写了附录部分。由于作者水平有限,书中肯定有不妥之处,敬请读者批评指正,联系电话:0731-8830593。

张根明

2006年7月

目 录

第1章 证券投资概述	(1)
1.1 证券	(1)
1.2 证券投资	(2)
1.3 证券投资分析	(6)
复习思考题	(13)
第2章 债券	(15)
2.1 债券概述	(15)
2.2 公债	(21)
2.3 金融债券和公司债券	(24)
2.4 国际债券	(29)
2.5 可转换公司债券	(31)
2.6 债券市场	(34)
2.7 债券估价及管理	(41)
2.8 衡量债券收益水平的主要指标及计算	(45)
复习思考题	(47)
第3章 股票	(48)
3.1 股票概述	(48)
3.2 股票的分类	(49)
3.3 B种股票	(54)
3.4 股票的价格	(58)
3.5 股票投资价值的影响因素	(60)
3.6 基于市场价格的股票投资价值评估	(61)
3.7 基于内在价值的股票投资价值评估	(64)
3.8 基于风险判断的股票投资价值评估—— q 比率	(71)
3.9 股票收益及其实现形式	(77)
复习思考题	(82)
第4章 证券投资基金	(83)
4.1 证券投资基金概述	(83)
4.2 投资基金的产生与发展	(87)
4.3 投资基金的分类	(95)

4.4 投资基金的价值分析	(100)
4.5 我国私募基金的发展和现状	(102)
复习思考题	(106)
第5章 证券市场	(108)
5.1 证券市场结构	(108)
5.2 证券交易组织	(112)
5.3 证券市场参与主体	(115)
5.4 证券市场的功能	(117)
复习思考题	(119)
第6章 证券交易基础知识	(120)
6.1 证券交易程序	(120)
6.2 证券交易实务	(126)
复习思考题	(130)
第7章 股市投资指标	(131)
7.1 股票价格指数	(131)
7.2 市盈率	(135)
7.3 成交量	(136)
7.4 股市行情	(138)
复习思考题	(142)
第8章 宏观经济分析	(143)
8.1 宏观经济因素分析	(143)
8.2 宏观经济变动与证券投资	(145)
8.3 宏观经济政策与证券投资	(148)
复习思考题	(156)
第9章 行业分析	(157)
9.1 行业与行业分析的意义	(157)
9.2 行业的分类	(158)
9.3 行业的特征分析	(160)
9.4 行业兴衰的影响因素	(164)
9.5 行业的区域因素分析	(166)
9.6 行业投资的选择	(168)
复习思考题	(172)

第 10 章 公司分析	(173)
10.1 公司业务分析	(173)
10.2 公司财务分析	(179)
10.3 财务比率分析实例	(197)
10.4 其他重要因素分析	(206)
复习思考题	(210)
第 11 章 技术分析基础理论	(211)
11.1 道氏理论	(211)
11.2 波浪理论	(213)
11.3 相反理论	(216)
11.4 黄金分割率理论	(217)
11.5 其他理论	(218)
复习思考题	(219)
第 12 章 K 线图分析	(220)
12.1 K 线图结构	(220)
12.2 K 线图分析	(221)
复习思考题	(227)
第 13 章 趋势分析	(228)
13.1 趋势原理	(228)
13.2 支撑线和阻力线	(229)
13.3 趋势线	(230)
13.4 通道线	(232)
13.5 扇形线	(234)
复习思考题	(235)
第 14 章 形态分析	(236)
14.1 价格趋势方向与形态的关系	(236)
14.2 反转形态	(237)
14.3 巩固形态	(241)
14.4 缺口形态	(245)
复习思考题	(247)
第 15 章 主要技术指标	(248)
15.1 移动平均线(MA)	(248)
15.2 平滑异同移动平均线(MACD)	(252)

15.3	相对强弱指标(RSI)	(255)
15.4	随机指标(KD)	(257)
15.5	威廉指标(WMS% R)	(259)
15.6	能量潮指标(OBV)	(260)
15.7	乖离率指标(BIAS)	(261)
15.8	心理曲线指标(PSY)	(262)
	复习思考题	(264)
第16章	证券组合管理理论	(265)
16.1	证券组合管理概述	(265)
16.2	马科威茨模型	(267)
	复习思考题	(284)
第17章	风险资产的定价	(286)
17.1	资本资产定价模型	(286)
17.2	套利定价理论	(295)
17.3	期权定价理论	(299)
17.4	有效市场理论	(306)
	复习思考题	(310)
附录一	巴菲特的投资理念	(313)
附录二	索罗斯的投资理念	(316)
参考文献		(320)

第1章 证券投资概述

1.1 证券

1.1.1 证券的概念

证券(又称有价证券)是各类财产所有权或债权凭证的通称,用来证明持有者依其所持有证券记载的内容而取得相应权益的各种凭证。证券有广义和狭义之分,广义的证券包括货币证券、货物证券和资本证券,狭义的证券就是资本证券。证券投资学所讨论的证券是狭义的资本证券。

(1) 货币证券

货币证券是用来代替货币使用的证券,如汇票、支票、期票、本票及信用卡等。货币证券的实质是商业信用工具,主要用于单位之间经济往来的清算,如债权债务的清算、劳务报酬的支付和商品交易的清算。

汇票是由出票人签发,委托付款人见票时或在指定日期或在将来可以确定的日期无条件支付确定的金额给持票人的票据。签发的汇票必须经债务人或其委托银行签字后才具有法律效力。汇票可分为银行汇票和商业汇票。

支票是由出票人签发的委托办理支票存款业务的银行于见票时无条件支付确定金额给持票人的票据。开立支票存款账户和领用支票须存入一定的资金并且资信度高。支票可分为现金支票和转账支票。运用支票进行货币结算,可以减少现金的流通量,节约货币流通过费用。支票一经背书即可流通,具有通货功能,替代货币发挥流通手段和支付手段的职能。

期票是由债务人向债权人开出,在约定期限支付款项的债务证书。期票到期,债务人必须按照票面确定的金额支付给持票人。期票在到期之前,只要经过债权人背书,就可以转让,也可以向银行申请贴现。

(2) 货物证券

货物证券是指对货物具有提取权的凭证,用来证明持券人有权提取单据上所列的货物,如提货单、运货单等。

(3) 资本证券

资本证券(简称证券)是指把资本投入企业或把资本贷给企业、国家的凭证,用来证明持券人拥有财产的所有权、收益请求权或债权,如股权证券、债权证券等。

证券是一种虚拟资本,其本身没有价值,却有价格,能够像商品一样在市场上自由买卖。证券价格形成的原因是多方面的,但从理论上讲,是资本化的收入,是独立于实际资本之外的存在形式。从量上来看,证券与实际资本相比也有较大的区别,证券额大于实际资本额,因而证券的变化状况能间接地反映实际资本的变化状况,但是,证券的运动可以使社会闲散资金集中,变成社会有用的财富,变成企业的实际资本,并促使社会资源的优化配置,从而

使资源得到充分利用。

证券的这种社会功能是以证券的资本化运动为基础的。证券的运动总是在发行人与投资人之间以及投资人与投资人之间的运动,是投资人让渡货币资本和发行人获得货币资本的过程。投资人之所以购买证券是以它能够给投资人带来收益和方便变现为前提条件,以持有一定期限和承担风险为代价。因此,证券是收益、变现、期限、风险4个变量的结合体。

1.1.2 资本证券的分类

资本证券多种多样,从不同的角度,按不同的标准,可以对其进行不同的分类。

(1)按发行主体不同,可分为政府债券、金融债券和公司证券

①政府证券。政府证券又称政府债券(公债),是各级政府为筹措资金而发行的一种债券凭证。政府证券又可以分为中央政府证券和地方政府证券。中央政府发行的证券称国债,地方政府发行的证券称地方政府债券。发行政府债券是为了筹措财政资金或重点项目的建设资金。政府债券反映的是政府与投资人之间的债务关系。

②金融证券。金融证券又称金融债券,是由商业银行或非银行类金融机构为筹措资金而发行的一种债务凭证。金融债券发行的目的主要有:第一,用于某种特殊用途,如我国发行金融债券主要用于一些重点建设项目;第二,作为银行长期资金的主要来源。

③公司证券。公司证券是公司为了筹措资金而发行的一种资本凭证。公司证券主要有股票和公司债券两种。

(2)按是否上市划分,证券可分为上市证券与非上市证券

①上市证券(又称挂牌证券)。上市证券是指在证券交易所公开挂牌交易的证券。上市证券必须得到证券主管部门的批准,并在证券交易所注册登记,只有符合注册条件并遵守规章制度的公司才能挂牌交易。证券上市对上市公司来说不但能够从证券市场上筹集资本,扩大经济实力,而且可以扩大公司的知名度,提高声誉;对投资者来说,由于上市公司经营状况的定期公布,这就有利于投资者作出投资选择。

②非上市证券(又称非挂牌证券、场外证券)。非上市证券是指没有在证券交易场所挂牌交易的证券。非上市公司的股票和债券虽然不能在证券交易场所交易,但可以在场外交易市场进行发行和交易。一般情况下,非上市证券比上市证券要多。这是由于上市条件的限制而未能能在证券交易所登记注册或因避免向公众公布经营状况和财务状况而不愿意在证券交易场所注册上市。

1.2 证券投资

1.2.1 证券投资的概念

证券投资是指证券投资者期望在未来获取收益而在一定时期内购买和持有证券的行为过程。

证券投资是证券投资人牺牲眼前一定量的消费,将消费资金转化为资本投资于证券。牺牲眼前的消费是为了更长远的消费,通过投资行为,使未来得到更多、更满意的消费。证券投资的实质是获取未来的收益,实现资本的增值。证券投资人可以是自然人,也可以是法人

和其他社会团体。随着证券市场的产生和发展,证券投资已成为现代社会中重要的投资方式。

1.2.2 证券投资的特征

证券投资是通过证券的买卖获得投资回报的投资活动过程,其特征表现在以下几个方面:

(1) 收益性

证券的收益性是指持有证券能给投资者带来一定的投资回报。投资者参与投资活动的目的是为了获得预期的收益。证券投资收益来源于利息、股息、红利和资本利得几个方面。资本利得既包括股份公司经营业绩提高使资本增值,又包括市场上低价购入,高价售出的资本利得,这是吸引投资者参与投资活动的主要原因之一。

(2) 变现性

证券的变现性是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。证券持有人在股市行情恶化的情况下或是出于资金周转的需要,可以从证券市场上将证券转让出去,变为现金。如果证券不能方便地随时变现,其收益率再高,也很难吸引证券投资者。

(3) 期限性

证券持有人必须持有一定的期限才能获得收益,在一般情况下,投资期限越长,收益就越高,但风险也在加大。投资人应根据市场的运行趋势和其他方面因素确定合适的投资期限。

(4) 风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期收益不能实现,甚至不能收回本金,从而带来损失的可能。这是由未来经济及证券市场状况的不确定性决定的。证券投资的收益与风险有着直接的联系,一般而言,投资收益愈高,承担的风险愈大;收益愈低,承担的风险就愈小。但是,在投资活动中并不是追求高风险的人一定能够获得高收益。

1.2.3 证券投资过程

证券投资过程是指证券投资人从事证券投资活动所获取收益和承担风险的过程。这个过程大致经历5个阶段。

(1) 准备阶段

证券投资准备主要包括资金准备、心理准备、知识和能力准备。证券投资需要原始资本的积累,投资人必须根据自身的原始资本积累的状况,确定自己投入资金的数量。证券投资是一种高风险的投资,高风险往往会带来高收益。当高风险或高收益降临到自己头上时,要有好的心理素质去迎接现实的挑战,证券投资人在证券市场上投资要善于战胜市场,敢于战胜自己,这就需要不断进行知识的学习,使自己能够储备有足够的知识和战胜市场的能力。

(2) 熟悉市场阶段

投资人对自己投资的市场要有较全面、深入的了解。

①熟悉整个市场的动态变化状况,进而了解整个市场的变化规律和引起变化的重大事件及事件产生的历史条件。

②熟悉各种不同证券的性质、期限、收益与风险情况以及将要投资的证券的性质、期限,

公司的经营状况、财务状况、收益高低、风险大小等基本情况。

③了解证券市场的组织构架、运行机制、经纪人的职能和作用以及证券投资的操作流程、费用与税收情况等。

④熟悉证券投资的法律、法规。

(3) 分析阶段

在了解证券投资的基本情况以后,还要对投资市场和投资的具体对象作基本分析和技术分析。

①对预定选购对象的真实价值,上市价格和价格的变化趋势进行认真细致的分析,以确定证券的投资价值。

②对即将投资对象眼下所处的价格位置作出分析,判断并研究其上升或下跌的空间,以便确定入市的点位和时机。

(4) 决策阶段

证券投资决策阶段是投资人的具体行动阶段。在这个阶段,投资人应按照自己的投资目标,针对自己今后对现金需求情况及本人财务的变化作出最后的预测判断,确定自己的具体操盘行为。

(5) 管理阶段

购买证券只是投资过程中购买行为的结束,投资决策之后要进行全面的投资管理。投资人常说:“买股票容易,卖股票难。”说的就是指一些人买了股票之后不知道如何管理好自己的股票。管理好股票从某种意义上讲就是管理好自己,即战胜自己。在投资活动过程中,投资人应根据市场的变化,随时调整好自己的心态,做到不贪、不骄、不悲,顺应市场变化。

1.2.4 证券投资的主要品种

证券投资的主要品种有股票、债券与投资基金。

(1) 股票

股票是一种所有权凭证,是股份公司向股东签发的一种产权证书,投资人通过让渡资金获得股票,使自己定位在公司股东这一角色上。作为股东享有公司分配请求权、参与公司重大问题决策权及其他相关权益,同时也要承担公司的责任和经营风险。投资者一旦认购了某公司的股票,就不能将股票退还给公司,将长期持有,但是,只要投资者愿意,可以在证券市场上转让。

股票本身没有价值,但投资人却认同它的价格的存在。从理论上讲,股票的价格是股息的资本化。从市场原因分析,是由很多原因造成的,但从投资者的心理来探讨,可以说是投资人的市场心理价,反映投资人市场心态的动态变化状况和预期收益,反映投资人承担市场风险的能力。

(2) 债券

债券是社会各类经济主体为筹措资金使用权而向投资者签发并且按一定利率定期支付利息和限期归还本金的债权债务凭证。债券的发行人是债务人,债券的投资人是债权人。债券出售后,在一定时期内发行人将获得这笔资金的使用权,同时,又必须支付一定的利息给投资人,作为让渡资金的补偿。投资人虽然让渡了资本的使用权,但仍然是资金的所有者。

(3) 证券投资基金

证券投资基金是一种受益凭证或入股凭证,是专门的投资机构通过发行凭证将社会闲散资金集中起来,交由专家经营和管理,分散投资于各种金融产品,投资者按投资比例分享基金增值收益,并承担风险的一种制度。

证券投资基金作为面向大众的投资工具,起到聚集巨额财富的作用,将投资者的资金转换成金融资产,通过基金管理者再投资到股票、债券市场。这种资金的转换为我国的银行资金和各类保险资金开辟了新的流通渠道,起到间接进入证券市场的作用。

1.2.5 证券投资收益和风险

证券投资收益和投资风险是成正向方向运动的,即收益越高,风险就越大,收益越低,风险越小。要想获得较多的收益,就必须承担更大的风险,一般来说,证券投资的收益和风险有4种情况:高风险高收益;低风险低收益;高风险低收益和低风险高收益。证券投资人追求的目标是收益的最大化和风险的最小化,在收益水平相同的情况下,选择风险最小的证券投资;在风险程度相同的情况下,选择收益最大的证券进行投资。

(1) 证券投资收益

证券投资收益,主要包括股票收益和债券收益两部分。

①股票投资收益是指股票持有人依据持有股票的多少和股息率的高低等因素,定期或不定期地从股份公司获取一定量货币形式或其他形式的报酬。构成股票投资收益的内容主要是股息和红利收益、股票交易差价收益。股息是以股东的投资入股额为分配标准,按股权平均的原则进行分配。红利是指股东不定期从股份公司领取的收益。股票交易差价收益,又称资本利得,是指股票投资人低价买进高价卖出的差价利润。

②债券投资收益是债券投资人进行债券投资所获得的收益。债券收益主要包括利息收入、价格变动收入。债券利息收入是由于在债券发行时已有明确规定的利率,债券持有者将其所持有债券面额乘以该债券的利率得到的积就是债券的利息收入。债券利息的多少取决于债券利率,债券的利率一般是固定的,债券利率的高低一般取决于债券期限的长短,期限越长,利率越高,债券利息就越多。我国债券利息的形式主要有货币利息、实物利息和以奖代息三种。

(2) 证券投资风险

证券投资风险是指证券投资者在投资期间由于各种因素的影响不能获得预期收益的可能性。在证券投资活动中,证券投资风险具有负效益作用,应规避风险。但是,在投资实际活动中,风险和收益成正比关系,风险小,收益小;风险大,收益也大。证券投资风险主要分为两大类:系统性风险和非系统性风险。

①系统性风险。系统性风险是指出于政治、经济及社会环境的变动影响证券市场上所有的证券所带来损失的可能性,这种风险源于政治、经济及社会环境等方面。系统风险虽然使整个证券市场都会带来损失,但对于个别证券的影响程度又不尽相同,这种不同程度可通过 β 系数来反映。 β 值的计算方法如下:

$$\beta = \frac{\text{某种证券的预期报酬} - \text{该期报酬中的非风险部分}}{\text{整个股票市场的预期报酬} - \text{该期报酬中的非风险部分}}$$

如果把整体的股票市场的 β 值假设为1。当某种股票的风险小于整个股票市场风险时,

其 β 系数值就小于1,股票的 β 值越小,其抗跌能力就越强。系统性风险也称不可分散风险。它又可以分为许多种类,主要有利率风险,政策风险和购买力风险。

利率风险是指由于利率变化给证券收益带来损失的可能性。市场风险是指由于证券市场价格波动可能造成的投资资本损失。政策风险是指政府的经济政策和管理措施使证券的收益造成损失的可能性。如政府的宏观调控措施、银根收缩及政府对证券市场的监管等政策,都会造成证券市场波动。购买力风险又称“通货膨胀风险”。由于通货膨胀而使证券投资收益的实际价值即购买力下降,给投资者带来损失的可能性。

②非系统性风险也称可分散风险,是指某些因素对单个证券造成损失的可能性,它强调的是对某一种证券的影响,而与整个市场证券不发生系统性的联系。非系统性风险主要包括经营风险、违约风险、财务风险、道德风险等。

经营风险是指由于公司经营和生产活动对公司盈利变化所造成投资者的收益本金减少或损失的可能性。违约风险又称信用风险,是指一个公司不能按时向证券持有人支付本息的可能性,它主要针对债券而言,对于股票只有在公司破产的情况下才会出现。财务风险,是指与企业进行融资时所采取的方法相联系的风险。

1.2.6 证券投资的分类

按不同的标准可以将证券投资分为不同的类型:

按投资方式分类,证券投资可以分为直接投资和间接投资。直接投资是指投资人直接到证券市场上参与股票、债券的买卖;间接投资是指投资人通过证券市场购买投资基金,投资基金再到证券市场上进行证券交易获得利润回报的行为。

按投资期限不同,证券投资可分为中长期投资和短期投资。中长期投资是指投资期限在1年以上的投资活动;短期投资是指投资期限在1年以下的投资活动。

1.3 证券投资分析

证券投资分析是证券投资中的重要环节,是证券投资中能否取得成功的关键。证券投资分析一般由基本分析和技术分析两大板块构成。在实际分析中,我们主张将技术与基本分析结合在一起探讨市场的运行趋势,以便使投资者更准确地认识市场的运行规律,增加投资的胜算。

1.3.1 证券投资分析概述

(1) 证券投资分析的概念

证券投资分析是指分析影响证券价格形成和市场价格波动的诸因素,进而对证券市场的运行趋势作出预测,对证券的投资价值作出判断,选择合适的时机和证券品种参与证券市场的买卖活动,实现投资者的预期收益。

(2) 证券投资分析的必要性

①证券投资分析是避免投资风险和提升投资回报的需要

证券投资者的目的是为了获得期望的投资回报。谁要想得到这份预期的回报,谁就得承担相应的风险。高风险高回报率是证券投资的最大特点,预期的回报率越高,投资人要承担

的风险就越大。证券投资人通过对相关条件进行分析,作出超前的准确判断,就能够帮助投资者避免风险,实现预期的投资目标,提升回报率。

②证券投资分析是证券投资决策的依据

投资分析是投资决策的前提,同时也是投资决策的依据。证券投资风险性和收益性是因投资主体的不同而不同。对同一证券品种因投资人拥有的资金量和其他条件的不同,会有不同的预期回报率和不同的风险承受能力;不同的回报率-风险态度导致持有证券时间的长短不一样,随着时间的变化,某一种证券的回报率-风险也会随之变化。在某段时间内某一种证券回报率-风险上升,再过一段时间,回报率-风险会下降。在某一段时间A证券回报率-风险上升,B证券回报率-风险下降。再过一段时间,A证券回报率-风险下降,B证券回报率-风险上升。因此,投资人在作出投资决策之前,应结合自己的具体情况,对证券的风险性,预期收益性,时间性以及风险-回报率在不同证券品种上的转移性作出科学分析;同时,投资人应运用自己掌握的投资理论、知识、方法和技巧,充分发挥自己的聪明才智,对市场作出系统、全面的分析和判断,作出相对科学、符合自己实际需要的投资决策,以便获得较为有保障的投资收益。

③证券投资分析是证券投资成功的关键

证券投资成功的目标是投资回报率的最大化和风险最小化。但是,影响这两个目标实现的因素很多,作用机制也十分复杂。因此,要提升回报率和降低风险,就必须对市场的状况作出全面、系统、科学的专业分析,才能客观地把握住这诸多的制约因素及其作用机制,作出较为正确的科学预测。证券投资分析正是采用专业分析的方法和手段通过对影响回报率和风险的诸多因素进行全面、系统、客观分析之后,从中找到带有某些规律性的东西,用于指导人们的投资行为。因此,投资分析是投资活动能否取得成功的关键。

(3) 证券投资分析的地位和作用

证券投资分析在证券投资过程中占有特殊而重要的地位,它是在确定投资资金数量之后,对寻找的投资对象及其所处的市场环境所做的全面、科学、系统的考察和研究。研究分析的成果是否具有指导意义是投资者能否获得成功的关键。只有经过科学分析得出正确的结论,才能使投资者降低风险、增加盈利。

证券投资分析的结论的正确与否取决于投资分析者占有信息量的多少及信息的真实程度,取决于投资者采用的分析方法、分析手段的合理性和科学性。

(4) 证券投资分析的信息来源

信息是证券投资分析的基础,没有信息,就没有证券投资分析,证券投资分析就是对影响证券价格变化的各种信息进行综合分析,判断其对价格变化发生作用的力度,判断其对价格变化趋势的影响程度。证券价格的升跌,价格趋势的形成和发展直接影响投资人的投资风险-回报率。因此,投资人掌握信息量的多少和信息的真实程度直接影响投资分析的效果,进而影响分析结论的正确与否,投资人进行证券分析的信息主要来自于以下几方面:

①公开发布的信息

公开发布的信息是指通过报刊杂志、各种出版物以及电视广播等媒体传播的信息。信息的主要内容有世界政治、经济形势,某一国家的政治、经济形势,某一行业的发展状况,国家有关证券业的发展规则,证券市场监管情况;上市公司的招股说明书,年报、中报、季报、重大问题公布。我国上市公司信息披露的主要报刊杂志有《中国证券报》、《上海证券报》、《金

融时报》、《证券周刊》等。这是投资者进行证券投资分析的重要信息来源,投资者应在这些信息发源地采集信息,分类整理,去伪存真,为自己的投资分析提供详尽、准确可靠的信息资源。

②计算机储存信息

随着计算机技术的发展及计算机在证券投资领域的广泛应用,计算机已经成为证券投资分析的主要的信息来源渠道。计算机可读信息几乎包含了上述所有资料,同时还包含有证券研究机构的研究报告,证券交易所以图形图像形式表现出来的各类信息。这些信息能及时、快速传播到全国乃至世界各地。由于计算机网络技术的迅速发展,计算机的可读信息通过互联网方式进入到千家万户,及时成为人们手中的分析资料。特别是证券交易所储存的动态信息,反映了整个证券交易的动态和必要的资料外,还有利于对证券市场未来走势的分析和研判提供间接信息(动态行情的变化是所有制约证券市场信息的综合反映,通过行情价量的变化折射出各种信息对市场的作用力度)。

③实地访查

对于机构投资者或大户来说,还有一个信息渠道,即直接到上市公司、政府部门等机构实地了解证券分析所需的信息资料。通过对上市公司的实地考察,可以了解公司的生产规模、技术设备水平、工作环境、工作精神面貌等方面的情况,获得更有意义的感性认识,进一步验证计算机信息和媒体信息的可靠性、准确性,通过对部门或研究机构的实地调研,进一步验证信息发源地提供信息的可信度和可用性。

1.3.2 基本分析

(1) 基本分析的概念

基本分析是分析制约证券价格波动的各种因素(包括过去、现在和将来的各种因素),并以此来判断证券的投资价值和价格走势。因此,基本分析是指对证券价格波动的原因进行分析,即探讨证券价格波动的因果联系,从因果关系中评估证券的投资价值和价格趋势变化。

(2) 基本分析的前提

基本分析是建立在两个假设前提基础之上的。这两个假设前提就是:证券具有真实价值,市场有确定的供求关系。

①证券的真实价值。证券的真实价值是指某种证券或某一类证券的收益或潜在的收益,这种收益从投资角度来分析表现为投资价值。只有证券自身具有投资价值,我们才对其作出投资分析,进而做出投资选择。股票市场投资价值分析可划分为个股投资价值分析和指数投资价值分析两部分。通过对个股投资价值的分析,指导投资者具体买卖哪种或哪只股票。通过对指数投资价值的分析,指导投资者何时进场持有股票和何时将手中股票抛出。股票价格的波动极限虽然有一定的弹性,但最终受到真实价值的制约,总是围绕真实价值上下波动。

②市场的供求关系。从某种意义来讲,基本分析法就是关于证券价格和供求关系的分析理论。证券在市场上表现出来的价格是由其内在的真实价格和外在的供求关系决定的。基本分析中的供求关系是指整个市场的供求关系。

股票市场的供给是指股票总量的供给,股票市场的需求是指市场资金对股票的需求。股票供给总量包括存量供给和增量供给。存量供给是市值价值的实现,需要相对应的资金量。增量供给是指新股的发行、上市公司的配股和国有股的上市等需要与之相适应的资金量。股

票的市场需求包括市场内存量资金和场外的增量资金对股票的需求。股票供求关系所分析的是股票供给总量与社会需求总量的关系,这种供需关系相互均衡及均衡被打破,决定股票价格指数的波动方向和幅度。

(3) 基本分析的内容

基本分析的内容是指影响证券价格的形成和变化的诸多因素。证券价格是一种均衡价格,受市场供求关系的影响,受影响市场供求关系的因素制约。当市场受诸多利好因素的影响,市场倾向于看多,人们对证券市场的前景看好,纷纷购进股票,市场的需求就增加,原有的供求平衡就会被打破,价格就会上升;反之,当市场受诸多利空因素的影响,市场倾向于看空,人们对证券市场的前景看淡,纷纷抛出股票,市场的供应量就会增加,证券价格便会下跌,通过下跌来发现新的供求平衡点,证券投资基本分析就是通过对影响证券供求关系的各种因素进行系统、全面的综合分析,确定证券价格的内在价值,进而,确定具有长期投资价值的品种。

基本分析一般从三个层面进行,即宏观经济因素分析、行业因素分析和公司分析。

①宏观经济因素分析

宏观经济因素是指对证券市场可能产生影响的社会、政治、经济、文化等方面的因素。政治因素是指影响证券市场走势的政治事件,主要是指一国政局是否稳定和国际大环境是否安定。经济因素是指宏观经济运行的周期和宏观经济政策的调整对证券市场的影响。文化因素是指一个国家的文化传统决定着人们的投资心理,进而影响证券市场价格变动。还有法律制度、监管制度对证券市场的稳定和发展有很大的影响。

宏观经济因素对证券市场的影响主要通过宏观经济的周期运行和宏观经济政策的调整两条途径。经济发展的实践已经证明,宏观经济的运行总是呈现周期性的变动。这种周期性的变化规律具有客观性,是不依任何人的意志为转移的。甚至以国家的意志出面干预也只能在一定程度上削弱经济周期的振幅,减少经济周期的震荡给经济带来的破坏,却无法根除经济周期。证券市场价格的变动与经济周期的变动大体一致。但是,证券市场价格的变动不是被动地与经济周期同步而行,而是主动地反映经济周期的变动,当经济周期处于低谷快要转暖时,证券市场超前地给经济变暖发出信号,股价提前从熊市转为牛市;反之,当经济周期运行到高峰时,证券价格超前发出卖出信号,随后转入慢长熊市。这就是人们常说的证券市场“晴雨表”功能。

②行业因素分析

行业或产业分析是指对某一特定行业或产业来进行分析的一种方法。产业是一个企业群体。在国民经济的发展过程中,各行业的发展是不平衡的,一些产业增长快,一些产业增长慢。任何一个产业都有其生命周期,产业的生命周期分为初创阶段、成长阶段、成熟阶段和衰退阶段。

③公司分析

公司分析是通过对公司的文件、公告及财务报告等资料进行全面、系统的分析。公司分析的内容包括公司基本因素分析和财务分析。分析的重点是对公司潜在的盈利能力作出决定性的分析。分析的目的是明确公司的利润增长点 and 主要的业务风险所在。