

General
Finance
Series

通用财经类系列

证券投资学

◎ 贝政新 主编

 复旦大学出版社

GENERAL
FINANCE
Series

通用金融系列

证券投资学

王健 主编

通用财经类系列

苏州大学精品教材建设项目资助

证券投资学

主 编 贝政新

编著者 贝政新 常 巍 徐 涛

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/贝政新主编. —上海:复旦大学出版社,
2005.8

(通用财经类系列)

ISBN 7-309-04654-4

I. 证… II. 贝… III. 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 089988 号

证券投资学

贝政新 主编

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 邮编 200433

86-21-65642857(门市零售)

86-21-65118853(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 盛寿云

总编辑 高若海

出品人 贺圣遂

印刷 上海复文印刷厂

开本 890 × 1240 1/32

印张 16.125

字数 433 千

版次 2006 年 4 月第一版第二次印刷

印数 5 101—9 200

书号 ISBN 7-309-04654-4/F · 1024

定价 26.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

内 容 提 要

本书共分三篇十七章,分别阐述证券概论、股票、债券、投资基金、证券产品创新;证券市场概述、证券发行市场、证券流通市场、证券交易、证券价格、证券市场监管;证券投资分析概述、证券投资收益和风险、证券投资基本分析、证券投资技术分析、现代证券投资理论以及行为金融学。为方便教学,各章附有思考题。本书适合高等院校经济类、管理类各专业师生,金融工作者。

前 言

证券投资学是经济金融学科的核心课程,也是经济与管理类各专业的重点课程。

苏州大学商学院有关教师经过多年的科研与教学实践,由贝政新、陈瑛主编的《证券投资通论》(复旦大学出版社 1998 年出版)以其完整的体系、新颖的内容被国内 100 余家高校作为指定教材使用,并获得苏州大学优秀教材一等奖,江苏省哲学社会科学优秀成果三等奖。随着我国经济金融体制改革的深化与金融学科科研的进展,《证券投资通论》及现有的国内同类教材已不能满足本课程教学的需要,迫切要求充实、提高、创新《证券投资学》的教学内容。

(1) 继 20 世纪 80 年代马柯维茨的《证券组合选择》、夏普等的《资本资产定价模型》获诺贝尔经济学奖后,布莱克—斯科尔斯的《期权定价模型》(1999 年),卡尼曼的《行为经济学》(2002 年)又先后获得诺贝尔经济学奖,尤其是卡尼曼的行为经济学理论与方法对传统的经济金融学提出了挑战,并形成了成果丰硕的分支学科——行为金融学。国内外学者的最新研究成果应当纳入证券投资学的教学内容。

(2) 随着我国市场经济体制的完善和金融市场的发展,市场化的资源配置方式正在形成,它造就了千万个市场主体和独立的投资者,而证券市场正是在这一基础上形成与发展起来,并正对我国经济市场化进程以及市场投资者的利益产生着重大影响。党的十五届四中全会提出了国有经济战略性调整,十六届三中全会提出了建设多层次的资本市场,发展机构投资者,推进储蓄向投资转化的精神,最

新的《证券投资基金法》、《证券法》修改草案的讨论等相关法律法规的出台和调整,以及我国证券市场发展实践中一系列重要政策的推出与重大问题的讨论,都应当纳入证券投资学的教学内容。

正是在上述背景下,我们得到苏州大学精品教材建设项目资助,在《证券投资通论》的基础上,重新撰写了《证券投资学》。本书由贝政新主编,各篇章的撰稿人如下:第一篇共五章,常巍;第二篇共六章,徐涛;第三篇共六章,贝政新;全书由贝政新负责总撰和定稿。

在本书的撰写过程中,得到了苏州大学商学院、复旦大学出版社有关领导与专家的帮助与指导,《证券投资通论》其他作者陈瑛、孙文基、杨天翔、于小凤也做出了重要贡献,在此一并表示感谢。由于我们的水平有限,对证券投资问题研究的疏漏与错误之处,望专家与读者不吝赐教。

作 者

2005 年 4 月

目 录

第一篇 证 券 概 述

第一章 证券概述	3
第一节 证券的概念及特征.....	3
第二节 证券发展的历史沿革.....	7
第三节 证券在经济发展中的作用	15
第二章 股票	19
第一节 股份有限公司	19
第二节 股票的类型	26
第三节 股价指数	35
第三章 债券	51
第一节 债券概述	51
第二节 政府债券和政府机构债券	61
第三节 公司债券和金融债券	66
第四节 国际债券	71
第四章 投资基金	74
第一节 投资基金概述	74
第二节 投资基金类型	79
第三节 投资基金发展	93
第五章 证券产品创新	97
第一节 证券产品创新思路	97
第二节 证券产品创新的种类.....	101

第二篇 证券市场

第六章 证券市场概述	115
第一节 证券市场的特点与分类.....	115
第二节 证券市场的功能.....	122
第三节 证券市场的主体.....	128
第七章 证券发行市场	138
第一节 证券发行市场的理论基础.....	138
第二节 证券发行的方式和程序.....	146
第三节 证券发行价格及机制.....	164
第四节 证券评级.....	172
第八章 证券流通市场	180
第一节 场内交易市场.....	180
第二节 场外交易市场.....	190
第三节 新兴流通市场.....	195
第九章 证券交易	201
第一节 证券交易程序.....	201
第二节 现货交易.....	212
第三节 证券信用交易.....	214
第四节 证券期货交易.....	223
第五节 期权交易.....	235
第十章 证券价格	249
第一节 股票价格.....	249
第二节 债券价格.....	260
第三节 基金价格.....	268
第四节 期货与期权定价.....	274
第十一章 证券市场监管	282
第一节 证券市场监管体制.....	282

第二节	证券发行主体的监管	290
第三节	证券投资主体的监管	295
第四节	证券经营机构的监管	298

第三篇 证券投资分析

第十二章	证券投资分析概述	305
第一节	证券投资分析目标的设定	305
第二节	证券投资分析的信息	310
第三节	证券投资分析的方法	314
第十三章	证券投资收益与风险	318
第一节	证券投资的收益	318
第二节	证券投资风险的构成	329
第三节	证券投资风险的衡量	336
第四节	风险值(VaR)计量模型	348
第十四章	证券投资的基本分析	354
第一节	宏观经济分析	354
第二节	行业分析	363
第三节	公司经营状况分析	371
第四节	企业财务分析评价	374
第十五章	证券投资技术分析	410
第一节	图形分析	410
第二节	技术指标分析	441
第十六章	现代证券投资理论	454
第一节	证券投资组合理论	454
第二节	有效市场理论	458
第三节	资本资产定价模型	462
第四节	套利定价模型	473

第十七章 行为金融学	479
第一节 行为金融学的发展和理论基础.....	479
第二节 行为金融学的基本理论.....	486
第三节 行为金融学的应用.....	494
主要参考文献	505

第一篇 | 证 券 概 述

第一章 证 券 概 述

证券是一个范围很广的概念,它既是一种财产所有权的证明文件,又是一种特殊的金融商品和投资工具。顺应经济发展需要而产生的证券,在市场经济的不断深化和完善过程中,其内涵和外延也逐渐向纵、横两个方向扩展。由于证券的独特功能,不仅使其成为金融商品的重要组成部分,而且对一国的经济发展起到了重要的推动和促进作用。

本章主要介绍证券的概念、种类及特征;证券的产生和发展趋势;证券与经济发展的关系以及证券在经济发展中的作用。

第一节 证券的概念及特征

一、证券的概念

证券是有价证券的简称,它是指具有一定票面金额、代表财产所有权或债权的一种书面证明或凭证。证券具有以下三方面的内涵。

1. 证券是一种财产所有权证书

所谓财产所有权是指财产所有者支配自己财产的权利。在市场经济条件下,同一财产所有权具有双重存在:一方面是以具体的物的实体存在;另一方面是以抽象的财产权利存在。随着市场经济的发展,财产所有权的运营与其实体逐渐脱离,使它们分别按照不同的供求关系运动,以达到充分利用社会资源的目的,而证券就是这一过程的产物。通过证券,把财产所有权的价值量化出来,成为财产所有权的载体,使财产所有权脱离其实体独立运动。凭借证券,其所有者

可以享有各种法定的权利。

2. 证券是一种商品

证券在市场上以买卖方式进行运营并流通,使其具有商品性质。同时,证券具有使用价值和价值。虽然证券不能直接用于生产和消费,但是可以为持有者带来收益,使其财产增值,并作为投资或投机的工具进行买卖和交换;而证券本身象征着价值,是社会财富的一般代表之一。

3. 证券是一种金融工具,反映一种信用关系

证券作为资本需求方向资本供给方借入资本时所出具的凭证,彼此之间存在着信用关系,即以还本付息为条件的价值的单方面转移。股票作为一种无返还性证券,并没有与信用的基本特征相背离,因为从持有股票对公司财产的最终清算分享权来看,和财产要求偿还在最终结果上是一致的。因此,股票和其他证券一样,也反映了一种信用关系。

二、证券的种类

由于证券是一个范围很广的概念,因此可以从不同的角度进行分类。

1. 以权利和用途不同分类

以权利和用途不同,可以将证券分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是代表对一定量商品有所有权的证书,如提货单、仓库栈单等。商品证券的持有者可以在一定时期内领取一定的实物商品。商品证券的价格取决于票面金额,当用商品证券取得商品后,该证券便退出流通。

货币证券是代表对一定的货币所有权的证书,如支票、商业票据等。货币证券可以代替货币,作为流通手段和支付手段,使生产和流通资本大量节约,并通过方便交换加速资本周转。货币证券是由于商品交换而产生的,因此其价格和票面金额相等,而且均有一定的期限,使用后便退出流通领域。

资本证券是代表对一定资本有所有权和收益权的投资凭证,如股票、债券等。该类证券能使持有者获得资本增值,发挥着资本的作用,故被称为资本证券。它与商品证券、货币证券有所不同,它的流通过程是长期的或是源源不断的。

商品证券、货币证券和资本证券,被称为广义的证券,而狭义的证券只是指资本证券,因为资本证券在一国经济中最重要、所占比重最大,本书如无特别说明,所述证券均为资本证券。

2. 以证券的发行方式和范围不同分类

以证券的发行方式和范围不同,可以将证券分为公募证券和私募证券。公募证券是指向社会上广泛的不特定的投资者发行的证券。公募证券的发行必须经过严格的招募程序,如注册登记,实行公示制度,即通过公众媒体披露公司的经营情况及募股的数量、种类等。公募证券一般都需通过投资银行、信托公司、证券商或经纪人等中介机构发行,并可以在证券交易所上市交易。

私募证券是指向事先确定的投资者发行的证券,如股份公司内部或定向招募的股份。私募证券的持有者主要是股份公司内部的职工或与其有相关关系的认股人或机构。私募证券与公募证券相比,其优势是发行程序简单,免除公示制度,一般采取直接销售方式等。但对私募证券也有一些限制条件,如一般不允许转让私募证券,如果转让需经发行者同意。另外,对私募证券的投资者数量也有一定的限制。

3. 以证券发行者的性质不同分类

以证券发行者的性质不同,可以将证券分为直接证券和间接证券。直接证券是指非金融机构发行的证券,如政府、工商企业及个人发行的公债、国库券、公司(企业)债券、股票、借款合同、抵押契约等。

间接证券是指由金融机构发行的证券,如可转让大额存单、人寿保险单、基金股份及其他各种债务票据。

4. 以证券是否在交易所注册并挂牌交易分类

以证券是否在交易所注册并挂牌交易划分,可以将证券分为上

市证券和非上市证券。上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管机构审查批准,并在证券交易所注册登记,允许上市交易的股票、债券等。一般地讲,各国对上市证券规定了较为严格的条件,公司之所以申请其证券上市交易,则主要是为提高公司的声誉和知名度,以更为有利的条件筹集资本。

非上市证券是指未在证券交易所登记注册,不能公开上市买卖的股票、债券等。非上市证券并非不允许交易,只是不允许在证券交易所交易。证券不挂牌交易的原因有各种各样,如有些公司不符合交易所规定的条件;有些公司虽然符合上市条件,但或者出于保密,或者不愿股权分散等原因而拒绝上市。

5. 以市场的流通性不同分类

以市场的流通性不同,可以将证券分为适销证券和非适销证券。适销证券是指可以经过转让而自由流通的证券,如提货单、商业票据、期权合约、股票、债券等,它们都具有流通的性质,当这些证券持有人在需要资金时,能迅速在证券市场上流通转让。通常这些证券所代表的权利,可以经过签名背书行为或交付行为而自由转让,受让人对证券的权利受法律保护。

非适销证券是指持有人不可将证券上市出售,但在某种条件下可提前收回的证券,如定期和活期存款单等。该类证券虽然不具有流通性,但通常具有保障性,并且有确定的收益,市场价格也不会波动,是一种较为安全的投资工具。

三、证券的特性

1. 收益性

所谓收益性,是指证券持有者凭借证券所获得的报酬,它是证券投资者的基本收益。证券投资的收益通常由当前收益和资本利得两个部分组成。当前收益是指以利息、股息、红利所表示的收益;而资本利得是指证券价格变动所带来的收益,也称为差价收入。