

高等学校财务管理专业

主要课程教材

证券投资学

ZHENGQUAN TOUZIXUE

任淮秀 主编

高等教育出版社

工商管理专业主要课程教材

证券投资学

任淮秀 主编

高等教育出版社

内容提要

本书是高等学校财务管理专业主要课程教材。本书系统详细地介绍了证券和证券市场的基本知识和基本理论,结合入世的新形势对证券市场交易规则的变化,对证券筹资,对国际规范等做了相应的介绍,对入世后证券市场的规范与成熟、市场投资者结构的变化、相应的投资组合与策略的变化,以及政府监督职能的变化等方面做了详尽阐述。本书在内容上大量反映国内外最新的理论研究成果,跟踪中国的经济改革实践,体系完整、实用性强,适用于高校财经、经管类专业教学用书,以及证券从业人员培训用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/任准秀主编. —北京:高等教育出版社,
2003.4 (2005 重印)

ISBN 7-04-011763-0

I. 证… II. 任… 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 (2003) 第 002272 号

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100011
总 机 010-58581000

经 销 北京蓝色畅想图书发行有限公司
印 刷 北京地质印刷厂

购书热线 010-58581118
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.landaco.com>
<http://www.landaco.com.cn>

开 本 787×960 1/16
印 张 30
字 数 550 000

版 次 2003 年 4 月第 1 版
印 次 2005 年 6 月第 4 次印刷
定 价 34.10 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 11763-00

出版说明

高等学校财务管理专业主要课程教材是在高等教育面向 21 世纪教学内容和课程体系改革计划——“财务管理专业课程结构及主要教学内容改革研究与实践”项目调研基础上提出,由高等教育出版社组织编写的适宜本科学生使用的教材。经专家审议,此次主要课程教材编写初定为六种,以后再进行增补;教材力求做到水准高、内容新,并具有一定的前瞻性;严格遴选主编、作者;编写上要求注重案例分析,有条件的将配有光盘。六种教材为:

1. 《财务管理》主编:彭韶兵 西南财经大学会计学院副院长、副教授、博士
2. 《高级财务管理》主编:赵德武 西南财经大学副校长、教授、博导
3. 《财务分析》主编:谢志华 北京工商大学校长助理、教授、博士
该书已列入“十五”国家级规划教材
4. 《税务筹划》主编:盖地 天津财经学院会计系教授、博导
该书已列入“十五”国家级规划教材
5. 《证券投资学》主编:任淮秀 中国人民大学财政金融学院教授
6. 《资产评估》主编:汪海粟 中南财经政法大学教授、博导

以上教材将自 2002 年底陆续出版,真诚希望读者提出宝贵意见。

高等教育出版社

2002 年 10 月

前言

经过二十多年的改革开放,我国的经济体制发生了深刻的变化。证券市场作为其中的一个重要组成部分,也日益展现其蓬勃的生机与活力。尤其在信息日益密集的知识经济时代,证券市场在我国经济和金融体系中的地位更为突出,证券领域的投资热潮一浪高过一浪。同时,在国际上,证券市场的发展规模和完善程度已经成为衡量一国经济发展水平的重要指标之一。随着证券市场的高速发展,我国证券理论研究也经历了一个由浅入深的过程,在经过十多年来对西方文献的翻译介绍、消化吸收后,取得了很多的理论成果。同时,国内证券理论的研究开始越来越向着前沿理论研究的方向发展,实证研究和理论分析开始并重。

作为一门专业学科,证券投资学课程的目的是希望读者能够掌握证券市场的基本理论和证券投资的基本技能,了解证券市场的各种运行机制(如证券发行机制、证券交易机制和证券价格形成机制等)、各种金融产品及衍生金融工具(如债券、股票、远期、期货、期权等)和市场主体的行为规范等,并能够运用所学的理论与方法分析和解决证券市场的相关问题,为进一步的理论学习和研究,以及从事证券投资的实务工作奠定基础。

为了使本书在体系上和内容上达到一个新的高度,笔者对国内和国际证券市场领域不断涌现的新情况、新问题进行了归纳,力求全面反映当今世界较成熟、较前沿的证券投资理论。本书的编写主要具有以下特征:

第一,兼收并蓄。基础理论是理解整个证券市场运行的关键,但是,要做到内容的深刻,我们就不能将内容仅仅局限于这一层次。所以,我们在相关章节对国内国际的证券发展中的一些新成果进行了介绍,如独立董事制度在我国的创立和发展、我国开放式基金的论证与发行、证券上市制度的变更、证券交易的网络化发展等,从而使读者可以把握证券领域理论的创新与发展。

第二,内容丰富。证券市场的本质是一种为所有权定价和优化资源配置的机制,但证券市场的运行与发展都必须依存于实体经济。我们主张对证券投资的理解与研究不仅应该立足于证券市场自身,还应该研究宏观经济、社会制度等其他领域。这些领域与证券市场的发展息息相关,是证券市场健康运行的基础和保障,也是对证券市场与社会经济发展一致性的最好诠释。本书有关股份有

限公司特征与结构、企业宏微观环境分析以及政府的法制规范等内容,都是对这些与证券市场相关领域的介绍。

第三,注重实践。纯粹的理论研究是从经济现象中衍生而来的,而仅仅囿于理论而脱离实践则是笔者所反对的。学习证券理论,一个很重要的目的就是增强对证券市场现象的理解和解释能力,并能在实际工作中体现出来。本书安排有大量的实务性内容,如金融产品的发行与交易的操作、证券交易所交易规则以及西方国家较为完善的证券制度等等。在编写过程中,本书还特别对那些难于理解的理论和操作提供了实例,使读者能够有更清晰的认识。

第四,结合国情。我国证券市场经过了十多年的快速发展,取得了令人瞩目的成绩,但不可否认的是,我国证券市场发展的程度以及相关的制度建设与发达国家的证券市场相比,仍有一定的差距,所以,我们在学习和研究证券投资理论时,不能忽视我国的国情。笔者希望读者能够把理论学习与我国实际情况的研究相结合,并进一步把握我国证券业的发展格局和总体趋势。与此相应,本书的多个章节对于我国证券市场的情况都有所分析,并给出了相关的建议,希望读者能够认真地思考和把握。

目前,我国的证券市场和投资领域的改革仍在深入地进行。随着市场日新月异的发展,各种理论和概念以及现实情况仍在不断地发生着变化;此外,由于条件和水平所限,书中难免有不足之处,望读者不吝批评指正。

本书由任淮秀教授担任主编,参与编写的人员有:雷日赣、孟繁永、孙剑平、杨琳、高慧、谭琼波、何徐先、姜伟、王启东、杨扬、王晟、马健勇等。本书在编写过程中得到了多方面的支持,在此感谢郑重先生(华泰证券有限责任公司)、赵显东先生(国信证券公司)、李新博士(深圳证券交易所)、牛国锋先生(国泰君安证券股份有限公司)、王璿璿女士(中国国际金融有限公司)和韩长印先生(光大证券投行总部)等。

同时,对本书编写和出版工作给予过大力支持的方方面面,表示我最真挚的谢意。

任淮秀

2002年9月

于中国人民大学

策划编辑	孙乃彬
责任编辑	曾飞华
封面设计	于文燕
责任绘图	黄建英
版式设计	史新薇
责任校对	康晓燕
责任印制	宋克学

郑 重 声 明

高等教育出版社依法对本书享有专有出版权。任何未经许可的复制、销售行为均违反《中华人民共和国著作权法》，其为人将承担相应的民事责任和行政责任，构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。为了维护市场秩序，保护读者的合法权益，避免读者误用盗版书造成不良后果，我社将配合行政执法部门和司法机关对违法犯罪的单位和个人给予严厉打击。社会各界人士如发现上述侵权行为，希望及时举报，本社将奖励举报有功人员。

反盗版举报电话：(010)58581897/58581896/58581879

传 真：(010)82086060

E-mail: dd@hep.com.cn

通信地址：北京市西城区德外大街4号

高等教育出版社打击盗版办公室

邮 编：100011

购书请拨打电话：(010)58581118

目 录

第一部分 总 论

第 1 章 证券与证券市场	3
1.1 证券与证券市场概述	3
1.2 证券市场的产生与发展	8
1.3 证券市场的构成要素	24
1.4 证券市场的功能	30
第 2 章 股份有限公司	34
2.1 股份有限公司概述	34
2.2 股份有限公司中的独立董事制度	40
2.3 股份有限公司的设立	49
2.4 股份有限公司的变更、破产和解散	54
2.5 国有企业的股份制改造	60
第 3 章 股票	69
3.1 股票概述	69
3.2 股票的类型	72
3.3 股票的价值、价格以及股票价格指数	80
3.4 我国现行的股票类型	82
第 4 章 债券	84
4.1 债券概述	84
4.2 政府债券	89
4.3 金融债券	92
4.4 企业债券	92
4.5 国际债券	97
第 5 章 投资基金	101
5.1 投资基金概述	101
5.2 投资基金的主要特征	104

5.3	投资基金的分类	107
5.4	投资基金的现代发展	114
5.5	我国的投资基金	121
第6章	金融衍生工具	130
6.1	金融期货	130
6.2	金融期权	147
6.3	金融掉期	154
6.4	其他衍生工具简介	161

第二部分 证券的发行与交易

第7章	股票发行	169
7.1	股票首次公开发行准备	169
7.2	上市公司新股发行准备	181
7.3	股票的承销	187
7.4	股票的发行方式	194
7.5	股票首次公开发行的公司推介(路演)	202
7.6	股款缴纳、股份交收	203
7.7	股东登记与承销报告书	204
	[专题]国有股减持	205
第8章	债券的发行与承销	209
8.1	债券发行概述	209
8.2	债券承销	213
8.3	公司债券的发行与承销	214
8.4	国债的发行与承销	220
第9章	证券交易	225
9.1	证券交易概述	225
9.2	证券交易机制	230
9.3	证券上市制度	236
9.4	证券交易的网络化发展	245
9.5	证券交易程序	250

第三部分 证券投资分析方法

第10章	基本分析方法	259
10.1	宏观经济分析	259
10.2	行业分析	263

10.3	公司分析	268
第 11 章	证券投资技术分析概论	280
11.1	技术分析的含义及其理论基础	280
11.2	技术分析的要素:价、量、时、空	282
11.3	技术分析方法的分类	285
第 12 章	K 线理论	288
12.1	K 线的画法和主要形状	288
12.2	K 线的组合应用	290
第 13 章	切线理论	300
13.1	趋势分析	300
13.2	支撑线和压力线	302
13.3	趋势线与轨道线	304
13.4	黄金分割线和百分比线	307
13.5	扇形原理、速度线和甘氏线	309
第 14 章	形态理论	312
14.1	股价形态及类型	312
14.2	反转突破形态	314
14.3	持续整理形态	324
第 15 章	波浪理论	331
15.1	波浪理论的基础	331
15.2	波浪理论的主要内容	332
15.3	波浪理论的应用及不足	338
第 16 章	指标分析理论	340
16.1	指标分析概述	340
16.2	市场趋势指标	341
16.3	市场动量指标	344
16.4	市场人气指标	350
16.5	市场大盘指标——ADL、ADR 和 OBOS	360

第四部分 投资组合与管理

第 17 章	证券投资基金管理基础	367
17.1	证券投资基金管理概述	367
17.2	现代证券投资基金理论基础	373
第 18 章	现代证券投资基金管理理论	387
18.1	马柯维茨均值方差模型	387

18.2	资本资产定价模型	393
18.3	套利定价模型	403
第 19 章	证券组合管理的应用	410
19.1	债券资产组合管理	410
19.2	股票的资产组合管理	414
19.3	证券组合资产绩效评价	415

第五部分 证券市场监管

第 20 章	证券市场监管概述	421
20.1	证券市场监管的意义	421
20.2	证券市场监管的目标与原则	422
20.3	证券市场监管的方式与手段	423
20.4	证券市场监管主体	426
20.5	证券市场监管对象	427
第 21 章	证券市场监管的主要内容	429
21.1	证券发行市场的监管	429
21.2	证券交易监管	432
21.3	证券交易市场的监管	439
21.4	对证券经营机构的监管	444
21.5	对证券从业人员的监管	450
21.6	对证券投资者的监管	451
第 22 章	证券市场的法律体系	454
22.1	中国证券市场的法制建设	454
22.2	美国证券市场监管的法律体系	457
22.3	日本证券市场监管的法律体系	459
22.4	中国香港证券市场监管的法律体系	460
22.5	中国台湾证券市场监管的法律体系	463
参考文献		465

第一部分 总 论

第1章 证券与证券市场

1.1 证券与证券市场概述

1.1.1 证券概述

一、证券的含义

证券是指各类记载并代表了一定权利的法律凭证,它用以证明持有人有权按其所持凭证记载内容而取得应有的权益。从一般意义上来说,证券是指用以证明或设定权利而形成的书面凭证,它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益,或证明其曾经发生过的行为。证券有广义和狭义之分,广义的证券一般指财物证券(如货运单、提单等)、货币证券(如支票、汇票、本票等)和资本证券(如股票、公司债券、基金凭证等)。狭义的证券仅指资本证券。我国证券法规定的证券为股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券,其他证券主要包括投资基金凭证、非公司企业债券、国家政府债券等。

证券的基本特征包括法律特征和书面特征两个方面。前者指证券所反映的某种法律行为的结果,其出现、存在、使用以及所包含的特定内容都由法律规定并受法律保护;后者指证券一般采用的书面形式,应具有一定的格式。

二、证券的票面要素

证券的票面要素包括四个方面:第一,持有人,即证券为谁所有;第二,证券的标的物,即证券票面上所载明的特定的具体内容,它表明持有人权利所指向的特定对象;第三,标的物的价值,即证券所载明的标的物的价值大小;第四,权利,即持有人持有该证券所拥有的权利。

三、证券的分类

根据不同的标准,我们可以将证券分为不同的种类,以下介绍四种分类方式:

(一) 根据证券持有人的收益性不同,可以将证券分为无价证券和有价证券两大类

无价证券是指证券本身不能使持券人或第三者取得一定收入的证券,如收据、借据、提单、保险单、供应证和购物券等。有价证券是指标有票面金额,代表一定财产所有权或债权的书面凭证,本身能为持有人带来一定收入的证券。

除非另有说明,本书中使用的证券一词专指有价证券。

(二) 根据构成的内容不同,可以将证券分为财务证券、货币证券和资本证券

财务证券是对一定量的商品拥有索取权的凭证,如货物提单、货运单、栈单等;货币证券是对一定量的货币拥有索取权的凭证,如支票、汇票、期票、本票等;资本证券是有价证券的主要形式,它是对一定量的资本拥有所有权和对一定的收益分配拥有索取权的凭证,如债券、股票等。狭义的有价证券通常是指资本证券。

(三) 根据发行主体不同,可以将证券分为政府证券、金融证券和公司证券

政府证券即公债券,是指政府财政部门或其他代理机构为筹集资金,以政府名义发行的证券,包括国债和地方政府债券;金融证券是指银行、保险公司、信用社、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的,承诺支付一定利息并到期偿还本金的债务凭证,包括金融债券、大额可转让存单等;公司证券是指公司、企业等经济法人为了筹集投资资金或与筹集投资资金直接相关的行为而发行的证券,主要有股票、公司债券和商业票据等。

(四) 根据是否上市发行,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,是指经证券主管机关批准,并向证券交易所注册登记,获得在交易所内公开买卖资格的证券;非上市证券也称非挂牌证券、场外证券,是指未申请上市或不符合在证券交易所挂牌交易条件的证券。

四、证券的特性

证券具有以下几个方面的特性:

(一) 产权性

证券的产权性是指有价证券记载着权利人的财产权内容,代表着一定的财产所有权,拥有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会里,财产权利和证券已密不可分,财产权利与证券两者融为一体,证券已成为财产权利的一般形式。虽然证券持有人并不实际占有财产,但可以通过持有证券,拥有有关财产的所有权或债权。

(二) 收益性

证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权,而资产是一种特殊的价值,它要在社会经济运行中不断运动、不断增值,最终形成高于原始投入价值的价值。由于这种资产的所有权属于证券投资者,投资者持

有证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利,因此,证券本身具有收益性。有价证券的收益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

(三) 流通性

证券的流通性又称变现性,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。流通性是证券的生命力所在。流通性不但可以使证券持有人随时把证券转变为现金,而且还使持有人根据自己的偏好选择持有证券的种类。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。

(四) 风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至使本金也受到损失的可能。这是由未来经济状况的不确定性所致。在现有的社会生产条件下,未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的,有些则无法预测,因此,投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,从而使持有证券具有风险。

1.1.2 证券市场概述

一、证券市场的含义

证券市场是指证券发行和买卖的场所。从证券市场的功能和机制上理解,证券市场实质上是资金供需双方通过竞争以决定证券价格的场所。在这个市场上,资金供求双方直接接触,而不需要通过中介,竞价和交易行为受市场法规的约束,具有很高的市场效率和很强的竞争性,这使证券价格在价值规律的基础上形成,并保证了资金的合理流向。

证券作为一种书面证明,体现了一种经济关系,即资金供需双方通过证券买卖所形成的借贷关系,证券市场则可以表示为这类经济关系的总和,国家、企业、个人等各种投资主体参与其中,各种信息在这里交换传递,各种经济机会在这里创造出来,代表不同利益的各种力量和各方面因素在这里汇集,由此形成的证券市场为证券所代表的经济关系提供经济和法律上的保证和支持。

综上所述,证券市场就是提供有效的竞争来买卖证券的场所,是证券体现的各种经济关系的总和。

二、证券市场的分类

按照不同的标准,可以对证券市场进行不同的分类,以下介绍三种分类方式:

(一) 按照职能不同,证券市场可以分为发行市场和流通市场

证券发行市场又称为一级市场或初级市场,是证券发行人为筹集资金,按照一定的法律规定和发行程序,向投资者发售新证券的市场。证券发行一般是通