

高等院校精品课系列教材



证券投资学

(第三版)

Securities and Investment

杨大楷 主 编
高晓晖 杨 晔 副主编



上海财经大学出版社

高等院校精品课系列教材

证券投资学

(第三版)

杨大楷 主 编
高晓晖 杨 晔 副主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/杨大楷主编, —3版. —上海:上海财经大学出版社,
2011.8

(高等院校精品课系列教材)

ISBN 978-7-5642-0928-5/F·0928

I. ①证… II. ①杨… III. ①证券投资-高等学校-教材
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 237973 号

责任编辑 李宇彤

封面设计 钱宇辰

ZHENGQUAN TOUZIXUE

证 券 投 资 学

(第三版)

杨大楷 主 编
高晓晖 杨 晔 副主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海第二教育学院印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2011 年 8 月第 3 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 15.75 印张 403 千字

印数: 52 001—56 000 定价: 32.00 元

第三版前言

在我国经济结构调整逐步展开的过程中,资本市场正以高度市场化的方式,成为推动经济结构调整的新的抓手、机制和平台。加快金融体制改革的步伐,积极发展股票、债券等资本市场,防范和化解金融风险,建立投资者保护制度,是提升国家综合实力和国际竞争力、推动国民经济又好又快发展的重要引擎。为了适应国家发展战略对人才培养的需要,进一步修订《证券投资学》教材具有十分重要的现实意义。

21 世纪是证券投资的新世纪。几乎从 20 世纪 70 年代起,全球证券市场就开始了一场以机构化、自由化、全球化为主旋律的最深刻的变革。这场变革,不仅掀起了资本世界的三大浪潮——证券机构的合并浪潮、证券业务的融合浪潮、资产融资的证券化浪潮,引发了证券投资领域的一系列变革——融资渠道多元化、业务经营拓展性、资产管理流动性、风险规避安全性、内部制度成熟性,而且又催助了作为这一市场重要组成部分的我国证券市场的诞生与发展,给年轻的中国证券投资业带来了前所未有的发展机遇。历史已经证明:证券投资通过一体化的国际网络,以信息技术开发为纽带,推动了世界各国的知识创新,支撑了 58% 的技术转移和 80% 以上的高新科技发展,创造了金融领域中的财富效应和生产领域中的溢出效应。随着新世纪的来临,全球正进入一个以智力资源与知识占用、配置、生产和消费为基本要素的知识经济时代。经济形态的转变更引发了证券投资的深层次变革——证券投资正改变传统的寻求资本筹措为导向的初级形式和以寻求资本密集、规模扩大为导向的中级形式,而代之以寻求资源配置效率和知识创新为导向的高级形式。毫无疑问,知识型证券投资将成为新世纪全球经济增长和社会发展的一部有力引擎。

21 世纪证券投资的主题是可持续发展。20 世纪 90 年代,F. Black 和 M. Scholes 运用抛物型偏微分方程推导出期权的定价公式,这在全球经济学界被认为是一个划时代的贡献,同时它更激发人们去对证券投资理论——资本市场理论、有效市场理论、资产组合理论进行深入研究并不断发展。在证券投资主体竞争日益激烈、投资风险时有凸显、机构投资者与市场行情演变明显相关的态势下,确定不同投资主体的投资战略和保值、安全、流动、稳健的总体定位将比以往任何时候都更为迫切。同样地,在迎接新利润增长点和新一轮竞争制高点挑战方面,循序渐进地谙练各种证券投资客体的研究思路,对推进金融工具的价值分析将取得积极的效果。为了追求有效的市场进入,全面掌握证券投资市场的构架、中介机构的功能以及不断创新的交易方式,就成为进入市场的基础工作。为了实现高效的投资管理,多方位进行财务分析,采用专门的技术手段,开拓投资环境以及研究政策法规,都将为证券的宏观与微观抉择提供价值信息保证。毫无疑问,加快海外上市步伐是为我国企业现代化、国际化开辟道路,而筹措资金及

投资所花费的成本意味着选择资产模式、讲究同行竞争处理技术、确定资产价格,是极其重要的。我国的证券投资正处于一个发展的阶段,其中蕴含着机会和风险。风险产生于高负债经营、非对称分配以及系统风险的传染性,而机会来自增加低风险投资、提高短期头寸能力、破解技术难题、加强制度建设以及在深化机构改革中建立一种长效管理的长效机制。抓住机遇与降低风险、提高投资的质量,是21世纪证券投资可持续发展的根本之路。

历经30多年改革开放的中国,正以“引进来”和“走出去”的双向思维实现与世界经济的接轨与融合。中国的投资环境日益被顶尖的跨国公司所青睐,进入具有以经济建设为中心、市场潜力巨大和发展前景广阔的中国,被跨国公司誉为“21世纪最具价值的投资机会”。全球一半以上的跨国公司,把中国作为长期投资的战略重点,并增资扩股构筑跨国投资系统,掀起了抢滩中国市场的大潮。坚定不移实行对外开放政策的中国,不仅加快了充分利用国际、国内两个市场、两种资源,优化资源配置的开放步伐,积极参与国际竞争与国际联盟,努力发挥中国的比较优势,发展开放型投资经济,促使国内经济与国际经济实现互接互补,而且更坚持从实际出发,追踪知识经济社会的发展趋势,吸收国外的先进技术和文明成果,加大自主创新的力度,以资本和品牌为纽带,确立高科技和信息网络的战略地位,发展具有自主知识产权的高技术产业,实施“科教兴国”和“可持续发展”的战略。中华腾飞,教育是基础,科技是关键,投资是动力。开放性的创业投资将成为新世纪中国高新科技发展的推动器,而创新人才的培养则成为科技进步和社会发展最根本的保证。高等院校是人才、智力、信息密集而且多学科交叉、融合发展知识经济的“高地”,处在人才培养和科学发明创造的交汇点上,十分有利于现代科学的综合、交叉、延伸与创新,尤其有利于基础研究与高科技研究的发展。在这样的历史背景和时代的要求下,上海市教育委员会组织有关高校抓紧教材建设,并将《证券投资学》作为其中的一部重点教材,这是追求新发现、探索新规律、创造新方法、积累新知识的一项重要举措。

第三版的《证券投资学》是一项交叉学科的教材建设,它系统地整合了跨学科知识,使经济学、管理学、金融学、投资学、财务学、会计学、统计学、应用数学、经济法学的相关知识相互衔接,从而形成了一个从包括个人、机构、官方的主体,到包括债券、股票、基金、衍生工具的客体,从国内市场到国际市场两种资源的综合利用的集成知识体系。这些集成的知识体系源于我们已经承接或完成的国家自然科学基金和国家社会科学基金有关投资学领域的8项重点研究课题(参见国家自然科学基金项目——“证券分析师预测品质、市场反应及监管模式研究”,项目编号:71073101;国家自然科学基金项目——“网络化创新环境中风险投资制度生长机理与效率边界研究”,项目编号:70903046;国家社会科学基金项目——“中国海外直接投资问题研究”,项目编号:00BJL039;国家自然科学基金项目——“国债管理与利率研究”,项目编号:79790130;国家社会科学基金项目——“启动民间投资问题研究”,项目编号:02BJY122;国家社会科学基金项目——“国家企业债券市场发展战略与监管框架研究”,项目编号:04BJY088;国家社会科学基金项目——“国债规模的控制与管理”,项目编号:97BJY052,项目组组长均为杨大楷教授或杨晔副教授),以及上海市人民政府、上海市科委、上海市哲学社会科学基金有关投资领域的9项重点研究课题任务(参见上海市重大决策咨询研究课题——“中国发展跨国公司与上海的对策”,项目编号:2004-A-14;上海市重大决策咨询课题——“上海提高外资质量和水平研究”,项目编号:2005-A-09;上海市科学技术发展基金重点项目——“促进上海科技型企业上市融资研究”,项目编号:10692100900;上海市科学技术发展基金重点项目——“财政引导大企业集团开展风险投资政策研究”,项目编号:09692101600;上海市科学技术发展基金重点项目——“跨国公司研发全球化趋势及对策研究”,项目编号:026921008;上海市哲学社会科学

基金重点项目——“国际直接投资与国有经济战略调整”，项目编号：2002AJL002；上海市哲学社会科学基金重点项目——“上海进一步发展资本市场研究”，项目编号：2004XAB004；上海、江苏、浙江三省市哲学社会科学基金项目——“长江三角洲地区跨国公司发展态势研究”，项目编号：2005SBG001。项目组组长均为杨大楷教授）。这些积累为我们撰写本书奠定了坚实的基础。

第三版的《证券投资学》仍是一项具有系统性、现代化的教材建设。它把教学大纲、案例集、专题集以及提示性思路融为一体，并配以多媒体和视频课件，建立交互式网络教学平台（详见上海财经大学教学网），力求体现现代精品教材的趋势和要求，以使课堂教学收到生动活泼的效果。

第三版的《证券投资学》着重更新了我国证券投资与世界证券投资的相关数据并追踪了其发展的新特点，力图把握我国证券投资与世界证券投资的发展新趋势和新特点，以跟上现代证券业的发展潮流。尤其强调我国证券市场的现实特点和正在进行的改革进程，力求反映我国证券市场最新的改革过程，使得学生通过学习能够较好地理解和适应我国证券市场日新月异的快速变化。

一门优秀的课程不仅要有好的教材，还需要一套科学的培养方案。在本书的再版中，我们积极探索了一些新的培养方法和手段。第一，开展“探究式”教育，即培养学生运用证券投资的基本理论和方法解决证券投资实际问题的能力，具体的方法是开展模拟教学，模拟某一证券投资的特定实务场景，让学生进行角色分工和扮演，解决模拟的实际问题。第二，开展双语授课，即在教学中增加英语授课的比重，并为学生提供和讲解丰富的英文原版参考资料，真正将其建设成为一门“开放”性的课程。第三，开展多媒体授课，即充分利用多媒体和视频课件进行授课，增强教学的生动性。第四，开展案例教学，即通过小组讨论、案例分析、论文写作等方式增强学生的理论和方法运用能力、沟通能力和团队协作能力。第五，开展社会实践，即在课程建设中增加社会实践的内容，让学生深入投资机构、集团公司等，实地了解证券投资的实务运作。

参加本书撰写的主要人员有上海财经大学的杨大楷博士、高晓晖博士、杨晔博士、曹建元副教授、王佳妮博士、汪若君博士、杨杰博士、刘斌博士、郑舸博士、何焱硕士、杨秋子学士，以及天津科技大学的张凌和安徽审计学院的杨逸同学。其中，第一章、第二章由杨大楷撰写，第三章、第四章、第五章由高晓晖撰写，第六章、第七章、第八章、第九章由杨晔、何焱撰写，第十章由曹建元撰写，第十一章由杨晔、王佳妮、汪若君、杨杰、刘斌、郑舸撰写，第十二章、第十三章由高晓晖撰写，第十四章由杨大楷、杨秋子、张凌、杨逸撰写，第十五章、第十六章由高晓晖撰写。

杨大楷 高晓晖 杨晔
于上海财经大学春晖园
2010年10月

目 录

第三版前言	1
-------------	---

第一篇 证券投资学导论

第一章 证券投资概述	3
第一节 证券投资的产生与发展	3
第二节 证券投资的基本概念	5
第三节 证券投资学的基本内容与研究方法	8
思考题	9
参阅书目	9
第二章 证券投资理论	10
第一节 资产组合理论	10
第二节 有效市场理论	15
第三节 资本市场理论	19
第四节 行为金融理论	23
思考题	25
参阅书目	26

第二篇 证券投资主体

第三章 居民个人	29
第一节 个人证券投资理财	29
第二节 个人证券投资的特点	31
思考题	35
参阅书目	35

第四章 机构投资者	36
第一节 非金融机构	36
第二节 金融机构	39
思考题	51
参阅书目	51

第五章 官方机构	53
第一节 财政部与证券投资	53
第二节 中央银行与证券投资	56
思考题	58
参阅书目	58

第三篇 证券投资客体

第六章 债券	61
第一节 债券及其基本特点	61
第二节 债券的价值分析	68
思考题	78
参阅书目	78

第七章 股票	79
第一节 股票及其基本特点	79
第二节 股票的价值分析	88
思考题	93
参阅书目	94

第八章 基金	95
第一节 基金及其基本特点	95
第二节 基金的价值分析	100
思考题	105
参阅书目	105

第九章 衍生工具	106
第一节 金融期货的价值分析	106
第二节 金融期权的价值分析	114
第三节 其他衍生工具的价值分析	120
思考题	122
参阅书目	122

第四篇 证券投资市场

第十章 证券市场及交易	125
第一节 证券发行市场	125
第二节 证券流通市场	130
第三节 证券交易所和场外市场	132
第四节 证券交易	140
思考题	146
参阅书目	146
第十一章 证券中介机构	147
第一节 证券承销商	147
第二节 证券经纪商	152
第三节 证券自营商	156
思考题	158
参阅书目	158

第五篇 证券投资管理

第十二章 证券投资基本分析	161
第一节 宏观投资环境分析	161
第二节 行业分析	164
第三节 公司分析	166
思考题	170
参阅书目	170
第十三章 证券投资技术分析	171
第一节 K线图分析	172
第二节 道氏和波浪分析	176
第三节 切线分析和形态分析	183
第四节 技术指标	187
思考题	192
参阅书目	192
第十四章 证券投资风险管	193
第一节 证券投资监管	193
第二节 外部和内部风险管理	197
第三节 金融衍生工具风险管理	201
思考题	203

参阅书目	203
------------	-----

第六篇 国际证券投资

第十五章 国际证券市场	207
第一节 国际证券市场概述	207
第二节 中国证券市场国际化	209
思考题	217
参阅书目	217
第十六章 国际证券投资	218
第一节 国际证券投资方式与方略	218
第二节 国际证券投资风险与防范	223
第三节 国际证券投资监管与合作	227
思考题	230
参阅书目	230
参考文献	231
附录 各章节学习要点和课时安排	237

第一篇

证券投资学导论

第一章

证券投资概述

证券投资是指投资者通过有价证券的购买和持有,借以获取收益的行为。本章简述证券投资的产生和发展、证券投资的概念以及证券投资学的基本内容。

第一节 证券投资的产生与发展

一、证券投资的产生与发展

证券(securities)亦称有价证券,是证明持券人具有商品所有权或表示财产所有权、收益请求权以及债权,并凭此,有权取得一定收入的各种凭证。证券这一概念有广义和狭义之分。广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是证明有领取商品权利的凭证,如提货单、运货单、仓库栈单和房地产证书等。货币证券是指商业上的支付工具,可以用来代替货币使用,是对货币具有索取权的一种有价证券,如支票、本票、汇票及商业票据等。资本证券是能按期从发行者处领取收益的权益性凭证,它表示财产所有权、收益请求权或债权,如股票、国库券、公司债券等。狭义的有价证券则仅指包括股票和债券两大类的资本证券。本书所指的证券均为狭义的有价证券。

1. 证券投资的形成与发展

证券投资是随着证券的出现而产生,随商品经济的发展而发展的。

(1)早期的证券投资。最早的债券投资是随国债的发行而产生的。据研究,早在12世纪末,威尼斯共和国就发行过债券。17世纪以后,国债的发行规模日益扩大,1697年仅英国的国债发行额就达2100万英镑。17世纪中叶,日益壮大的公司已开始利用债券作为筹资手段,但公司债的迅速发展则是在资本主义社会进入垄断阶段后。伴随着债券的发展,债券投资也日益成为一种重要的投资手段。

股票投资的产生与发展是和现代股份公司的建立与发展密不可分的。早在古罗马时代,就出现了包税人所组织的股份委托公司。15世纪,地中海沿岸的城市出现了邀请公众入股的城市商业组织。17世纪初,英国成立了东印度贸易公司,按航程筹资,并在每次航程后进行结算,投资者可收回自己的股本和利润。这表明,基本的股份投资制度由此产生。现代意义上的股份投资则是在17世纪下半期获得显著发展的。先是股份银行的迅速发展,之后是铁路公司股票投资的兴旺,再以后是伴随着产业革命的兴起而逐渐兴旺的对工业部门的股票投资。

(2)第二次世界大战后的现代证券投资。19世纪末到20世纪初,股份经济进一步发展,与之相关的证券投资也得到了长足的发展,但是1929年至1933年的经济大危机严重影响了证券投资的进一步发展,使证券市场几乎崩溃。第二次世界大战后,随着主要工业国经济的复

苏,证券投资也日益兴旺。特别是 70 年代以来,证券投资出现了长足的发展,产生了新的趋向,呈现出新的特点。

(3)21 世纪的网上证券投资。网上证券投资是指投资者利用 Internet 网络资源,获取国内外各交易所的即时报价,查找国际国内各类与投资相关的经济金融信息,分析市场行情,并通过互联网进行网上的委托下单,实现实时投资。与传统交易方式相比,网上交易具有如下一些显著的特点:

第一,网上交易打破时空限制,降低了券商的经营成本。从理论上讲,券商只要拥有一个网址就可以无限扩大自己的客户群体,更可吸引大量银行活期存款客户进行交易。

第二,减少了交易环节,因此可以降低交易风险,提高交易效率。

第三,加快证券市场信息流动速度,提高资源配置效率。

2. 现代证券投资的特点

(1)证券投资机构化。投资基金成为重要的机构投资者,越来越多的个人投资者将其资产交由投资基金机构进行投资管理;而一些国家的法规要求退休人员的退休养老金交由专门机构管理,使得退休基金机构也成为重要的机构投资者。由此,由退休养老基金、投资基金、保险基金、信托基金等组成的机构投资者在证券市场中的地位日益重要,从而凸显证券投资机构化的格局。

(2)证券投资工具多样化。金融衍生工具的创新,使得证券投资工具日益多样化,不再局限于传统的债券、股票,更出现了股票指数期权、期货等新的投资工具。

(3)证券投资电子化。随着科技的进步、电脑的广泛应用,证券投资日益电子化。目前,世界主要的金融中心都已建立了电子计算机管理系统,已实现了电脑、电信网络及卫星通信的全方位联系,投资者可以以多种方式接收证券市场行情,并以多种方式进行证券投资。

(4)证券投资国际化。随着证券市场遍及全球及跨国证券公司的发展壮大,世界各地的证券市场的联系日益紧密,证券投资日益国际化。

(5)金融活动证券化。20 世纪 80 年代中期以来,国际金融市场出现了证券化趋势,不仅银行参与了证券业、银行资产证券化,而且杠杆收购兼并活动证券化。

(6)证券投资理论不断完善与创新。理论来自实践并指导实践。20 世纪 50 年代,马柯维茨提出了资产组合理论;之后,有效市场理论确定;以威廉·夏普为代表的经济学家则在此基础上建立了资本资产定价理论;70 年代,套利定价理论被提出,理论的发展促进了金融的创新,推动了证券投资的发展。

二、中国证券投资的发展

1. 国债投资的产生和发展

真正意义上的新中国证券投资始于 1981 年的国库券投资。也就是说,国债投资扮演了先驱的角色。在“十五”时期,各年国债发行额分别为:4 100 亿元、3 800 亿元、3 800 亿元、3 500 亿元和 3 500 亿元,累计近 19 000 亿元。2006 年上半年国债就发行了 4 260 亿元,2006 年上半年交易所国债累计成交 6 715 亿元。为了促进国债投资的进一步发展,国家于 1988 年建立了国债流通市场,国债的交易规模日益扩大。随着国债发行的日益市场化以及期限结构的合理化和品种的多样化,国债已成为重要的投资对象。

2. 股票投资的产生和发展

新中国股票投资始于 1984 年的北京天桥百货商场股票和上海飞乐音响公司股票。由此,

股票投资拉开了序幕并迅速发展。1990年12月上海证券交易所、1991年7月深圳证券交易所的成立更是标志着中国股票投资的突破性发展。交易手段的电脑自动化,极大地提高了股票投资的效率。中小板、创业板和股指期货的设立与发展,进一步促进了股票投资规模的扩大,并使其结构日趋合理。

3. 企业债券投资

相比之下,企业债券投资和金融债券投资的发展较为迟缓。企业债券的发行始于1984年,到1986年底,共发行了100亿元,但尚未统一管理,处于萌芽状态。1987年3月,我国颁布实施了《企业债券管理暂行条例》,这标志着我国对企业债券开始实行法制化的集中管理。原国家计委与中国人民银行于1990年4月联合制定了企业债券额度申报制度和管理办法,使企业债券的管理更为规范。之后,企业债券投资进入了整理和完善的阶段。目前,我国企业债券市场基本形成了由国家发改委审批额度、中国人民银行审批发行、中国证监会监管流通市场的模式。

4. 基金投资

中国的基金投资始于1997年的海外基金。面向国内投资者的第一家基金是1991年设立的淄博基金。此后,各地相继推出了大量基金。仅2006年第二季度共有37家信托公司发行并公布了146个信托基金,实际募集资金总计199.8亿元,平均单个基金募集1.368亿元。1997年后,国家试行了基金改革,推出了规模大、管理强的新基金。截至2009年末,证券投资基金共计557家,其中封闭式基金32家,开放式基金525家。证券投资基金规模为24 536亿元。以开放式基金为代表的基金投资的发展,标志着我国证券投资已步入了理性化发展阶段。

第二节 证券投资的基本概念

一、证券投资的概念

1. 证券投资

证券投资是指自然人、法人及其他社会团体通过有价证券的购买和持有,借以获取收益的投资行为。随着证券投资的发展,它已成为现代社会中的重要投资方式,在拓宽投资渠道、优化资源配置、促进经济发展等方面发挥了重要作用。

2. 证券投资的要素

证券投资由三个基本要素构成:收益、风险和时间。

(1)收益。任何证券投资都是为了实现一定的目的,获取一定的收益。一般而言,证券投资的收益包括利息、股息等经常收益和由证券价格的涨跌所带来的资本利得两部分。

(2)风险。要获取一定的收益,就必须承担一定的风险。一般而言,收益与风险成正比,风险越大,收益越高,但并不是每个追求高风险的投资者都一定会取得高收益。

(3)时间。任何证券投资都必须经过一定的时间才能取得收益。一般而言,投资期限越长,收益就越高,但风险也越大。

3. 证券投资的分类

证券投资按不同的标准可以有不同的分类。

(1)按投资期限划分,证券投资可分为短期投资和长期投资。短期投资是指期限在一年以内的证券投资;长期投资是指期限在一年以上的证券投资。

(2)按投资方式划分,证券投资可分为直接证券投资和间接证券投资。直接证券投资是指投资者直接到证券市场上购买股票、债券等有价值证券;间接证券投资是指投资者购买投资基金,而投资基金又是通过证券交易来获利的。

(3)按收入的性质划分,证券投资可分为固定收入投资和不定收入投资。由于证券种类繁多,其投资性质、期限各有不同,收入高低和支付方式也各不相同。固定收入投资是指某种证券的投资收益是预先约定的,并在整个证券投资期限内保持不变。不定收入投资则是指证券的投资收入不事先规定,收入也不固定。

二、证券投资与实物投资

证券投资与实物投资是两类性质不同的投资,但二者都是投资的重要组成部分,因而又有一些联系和共性。

1. 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,却绝不会因证券价格的波动而放弃自身的生产经营活动。

(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;实物投资活动内容要复杂得多。

(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力量和市场行情行动,自己决定诸如投资与否、投资多少、投资于哪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。

2. 证券投资与实物投资的联系

(1)证券投资和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;实物投资收益的高低决定着证券投资收益率的高低。另一方面,证券投资也制约影响着实物投资。证券投资的数量直接影响实物投资的资金供给,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。在发达的经济中,证券投资创造了经济中大部分的实物资产。

(2)证券投资与实物投资是可以相互转化的。政府发行国债或实业家发行股票与债券,其目的是筹集从事实物投资所需的资本金;证券投资的社会作用则在于为从事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,但二者可以互相转化。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,证券投资也只有通过转化为实物投资,才能实现自己的回流。离开了实物投资,证券投资就成了无本之木、无源之水。

三、证券投资与证券投机

1. 证券投机的作用

(1)证券投机的概念。证券投机是指证券市场的参与者利用证券价格的波动,短期内频繁地买进卖出证券,以赚取证券买卖价差收入的行为。

(2) 证券投机的作用。证券投机在证券交易中既有积极作用,又有消极影响。证券投机的积极作用主要表现在三个方面:一是具有平衡价格的作用。投机者在贱买贵卖的活动,能把价格在不同市场、不同品种、不同时间上的不正常的高低拉平,使价格基本上趋于平衡。二是有助于证券交易的流动性。投机者准备随时买进或卖出,投资者若想买进或卖出某种证券就能很快实现,有利于证券市场的连续运行。若投资者长期持有证券以获取经常性收入,证券市场的交易就可能中断。因而投机者的存在降低了这种情况的发生概率。三是有利于分担价格变动的风险。投资者可以通过期货交易、期权交易等手段,将价格变动的一部分风险转移给投机者来承担。投机的消极作用是投机者可能会利用时机,竞相哄抬,推波助澜,造成市场混乱。在规章制度不健全、管理不严的情况下,投机更易产生消极作用。

(3) 证券投机的分类。一方面,证券投机按性质可分为合法投机与非法投机。合法投机是指在国家法律允许的范围内进行的投机;而非法投机是指违犯国家法律规定的投机,一般指使用不正当的手段如通过哄抬、舞弊、欺诈等进行的投机。另一方面,证券投机按程度可分为适度投机和过度投机。适度投机是在不影响证券市场与社会经济基本稳定前提下的投机;而过度投机则是导致证券市场与社会经济剧烈波动的投机。

对于证券投机的态度,应该用法律手段坚决打击和取缔非法投机行为,用行政手段和经济手段有效地抑制过度投机,允许适度投机的存在,从而达到活跃证券市场、促进证券投资的目的。

2. 证券投资与证券投机的区别

证券投资与证券投机在很多方面有着显著的区别,包括以下方面:

(1) 动机与目的不同。证券投资是为了获取较为稳定的收入;而证券投机主要是通过频繁地买进卖出以获取价差收入。

(2) 投资期限不同。证券投资期限较长;而证券投机期限较短,少则几天,多不过数周。

(3) 风险倾向和风险承受能力不同。证券投资者厌恶风险,力图以各种方式规避风险;而证券投机者偏好风险,愿意承担较大的风险以获取较高的收益。

(4) 分析方法不同。证券投资较注重于基本面分析,而证券投机更注重于技术分析。

3. 证券投资与证券投机的联系

证券投资与证券投机的区分是相对的,在很多情况下,二者是可以相互转化的。如投资者购入证券后准备长期持有,但因短期内证券价格大幅飙升而卖出,投资就变成了投机。反之,如投机者买入证券后被套牢而不得不长期持有,投机就变为了投资。一次良好的投资,实质是一次成功的投机。

四、证券投资过程

证券投资是一个复杂的过程,可分为准备、了解、分析、决策与管理四个阶段。

1. 证券投资准备阶段

证券投资准备主要包括资金准备和心理准备。投资者必须根据自身的情况,确定可用于证券投资资金的来源、数额等。同时,由于市场变幻莫测,收益与风险并存,投资者还必须做好充分的心理准备。

2. 证券投资了解阶段

要进行证券投资就必须了解各种证券的收益、风险情况以及整个证券市场的状况及投资环境,包括证券的性质、期限、收益高低、风险大小,证券市场的组织机制,券商的职能和作用,