

中国科学院规划教材·会计学及财务管理系列



证券投资与评估

(第二版)

李唯滨 李铁峰 主编



科学出版社



中国科学院规划教材·会计学及财务管理系列

证券投资与评估

(第二版)

主 编 李唯滨 李铁峰
副主编 孙 艳 刘任重

科学出版社

北 京

内 容 简 介

本书详细介绍了证券投资与评估的基本理论、基础知识和实际操作技巧。全书共十章。第一章至第三章系统讲述了证券投资的环境及证券投资与评估理论的发展,讲述了证券投资工具和证券市场的一般性基础知识,同时,对我国证券市场和投资领域的最新发展及创新作了较为详细的介绍;第四章至第六章系统介绍了证券的组合投资理论、资本资产定价模型、因素模型、套利定价理论及有效市场理论,讲述了行为金融理论及投资策略,阐述了债券的久期理论及投资策略;第七章至第九章系统讲述了证券投资的宏观经济分析、行业周期分析、公司价值分析及股票价值的估值理论,介绍了证券投资的技术分析的基本理论,结合实际详细讲述了形态分析和指标分析的基本方法;第十章介绍了股票期权投资的基本知识、投资策略,讲述了基于期权理论的股票、债券的评估技术与方法。

本书可作为高等院校财经类各专业及金融学专业本科生的教材,也可作为金融证券从业人员和证券投资者系统学习相关理论知识的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资与评估/李唯滨,李铁峰主编. —2版. —北京:科学出版社, 2012

中国科学院规划教材·会计学及财务管理系列

ISBN 978-7-03-034600-1

I. ①证… II. ①李…②李… 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(2012)第 115608 号

责任编辑:陈 亮 张 宁/责任校对:林青梅

责任印制:阎 磊/封面设计:蓝正设计

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

铭浩彩色印务有限公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2007 年 8 月第 一 版 开本:787×1092 1/16

2012 年 6 月第 二 版 印张:25 1/2

2012 年 6 月第五次印刷 字数:541 000

定价:42.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换)

《会计学及财务管理系列教材》编委会

顾 问 于玉林 郭复初

主 任 唐现杰

委 员 (按姓氏笔画排序)

王福胜 龙云飞 任秀梅

刘东辉 孙长江 宋 明

张德刚 李玉凤 邱玉兴

陈丽萍 梁静溪 谭旭红

第二版总序

2007年5月,黑龙江省高校会计学教师联合会组织编写的《会计学及财务管理系列教材》由科学出版社出版发行,该系列教材是中国科学院规划教材。其中,《基础会计学》、《高级财务会计》、《会计制度设计》、《财务管理》、《财务通论》被评为普通高等教育“十一五”国家级规划教材,并获得省级优秀教学成果一等奖;《基础会计学》、《财务管理》分别获得黑龙江省第十四届社科成果一等奖、二等奖。该系列教材的再版,是在原系列教材的基础上结合近几年国内外会计及财务管理领域理论、方法及应用的变化和教学内容、教学方法改革的需要,在保持原教材特色与优点的前提下,对会计学及财务管理专业领域的技术方法、阐述内容进行全面修订而形成的系列新作。

针对普通地方高校培养应用型、复合型人才需要的《会计学及财务管理系列教材》自出版至今,重印了多次,取得了很好的社会反响。该系列教材已成为哈尔滨商业大学、哈尔滨工业大学、东北农业大学、东北林业大学、东北石油大学、黑龙江大学、黑龙江八一农垦大学和黑龙江科技学院等多所高校经济管理类专业学生的专业课指定教材、硕士研究生入学考试教材,同时作为会计学和财务管理专业课教材,被国内多所高校选用。各高校的教师和同学在使用的过程中给予了该系列教材一致好评,认为该系列教材不仅详细地介绍了理论知识、专业技术,而且运用大量的案例将晦涩的理论知识变得易于理解和掌握,可以说很好地将理论与实践结合了起来,在填补理论空白的同时,为学生日后的实践提供了很好的指导。越来越多的高校选择该系列教材作为经济管理类专业学生的指定用书。

虽然该系列教材自出版以来取得了一定的成绩,但是我们清楚地知道仍有很多地方需要修订及进一步完善。21世纪的前10年中,会计学及财务管理领域的发展日新月异,无论是国际、国内的理财环境,还是会计学及财务管理运用的具体方法都有了翻天覆地的变化,这也对会计学及财务管理的学习提出了更高的要求。在这样的大环境下,我们绝对不敢停下前进的步伐,必须紧跟发展的大潮,把握发展的方向,紧扣发展的脉搏,为会计学及财务管理的发展贡献力量,并为提高会计学及财务管理的教学质量而努力。各界同仁的支持与肯定就是我们发展的原动力,各方的质疑声更是我们改正的明

镜，在各个方面的共同作用下，我们一定会越走越好。我们再版该系列教材的目标就是为了更好地为各位教师、同学服务，你们的满意就是对我们最大的肯定。

在再版《会计学及财务管理系列教材》的过程中，我们虽然搜集了大量的素材，作了全面的准备，但是我们发现在相关理论、方法、实务的理解上仍然存在一定的差距，所以不可能对会计学及财务管理领域出现的所有问题都进行全面的阐述。加之编写人员学识所限，教材中难免有不恰当之处，恳请各位读者不吝赐教，以便进一步修订、完善。

《会计学及财务管理系列教材》的再版，借鉴和参考了国内外许多专家学者的研究成果，在此一并表示感谢！



2011年6月

第一版总序

21 世纪是一个以网络化、信息化、数字化、知识化为重要特征的新经济时代。新时代飞速发展的市场经济对经济与管理类的专业教育提出了新的要求。顺其大势，我国会计学和财务管理学科的理论研究、实践改革和人才培养都呈现出一派前所未有的繁荣景象。这表明我国的会计学和财务管理学科正以蓬勃的生机向前发展着。随着我国市场经济和现代企业制度的建立和逐步完善，新世纪的会计、财务管理教育面临着新的挑战。因此，培养通晓商业惯例和会计准则，掌握财务与会计管理技术与方法，适应 21 世纪市场竞争的高级财务与会计管理人才，已经成为普通高等院校会计学与财务管理专业人才培养的基本目标。

2006 年 2 月，新会计准则和审计准则的颁布以及 2007 年 1 月 1 日新会计准则在上市公司的实施，是我国会计改革进程中的一次重大举措，会计热又一次被推向了高潮。为了更好地将新会计准则贯彻下去，更快地让学生掌握新的会计准则体系，适应新准则下的财务与会计管理工作，我们借鉴了国内外优秀的会计和财务管理类教材，以新会计准则和新审计准则为基础，编写了会计学及财务管理专业系列教材，共计 20 本，包括：《基础会计学》、《会计学》、《中级财务会计》、《高级财务会计》、《成本会计》、《会计制度设计》、《政府与非营利组织会计》、《审计学》、《财会专业英语》、《财务管理》、《财务通论》、《公司财务》、《高级财务管理》、《管理会计》、《财务报告分析》、《国际财务管理》、《会计信息系统》、《证券投资与评估》、《资产评估》、《纳税筹划理论与实务》。其中，《基础会计学》、《高级财务会计》、《会计制度设计》、《财务管理》和《财务通论》被评为普通高等教育“十一五”国家级规划教材。

本套系列教材由黑龙江省高校会计学教师联合会组织编写，由科学出版社出版。我们认为在大众化教育的背景下，集中各校优势，通过合作方式实现教学资源优化配置，编写一套适用于普通地方高校培养应用型、复合型人才要求的教材，对加强各校的合作交流，推动师资培养，促进相关课程的教学改革，是一件一举多得的好事。编审委员会由哈尔滨商业大学、哈尔滨工业大学、东北林业大学、东北农业大学、八一农垦大学、大庆石油学院、黑龙江大学、黑龙江科技学院、齐齐哈尔大学、哈尔滨理工大学等十所

高校的教师组成，其中包括教学经验丰富、学术造诣较深的老教师，风华正茂的中年教师以及具有足够成长后劲的青年骨干教师。本系列教材的主编均由教学经验丰富的教授担任。

我们从多年的教学实践中深切感受到，教材和教学质量有着十分密切的关系。教材规定了教学内容，是教师授课取材之源，也是学生求知和复习之本，没有优秀的适用教材，也就无法提高教学质量。丢开教材，欲求提高教学质量，不啻缘木求鱼。换言之，没有优秀的教材，就没有优秀的高等教育；没有高质量的人才培养，就没有高水平的大学。我国目前各高等院校会计专业和财务管理专业所使用的教材，尽管版本众多，内容和结构有所差别，各校可选择的空间较大，但仍有进一步改革之必要。这是因为：第一，目前各高校所使用的教材，大都编写于 21 世纪初，很多都没有体现 2007 年实施的新会计准则，再加上电子计算机、网络技术和电子商务的不断发展，原有的教材内容需要大范围的更新；第二，随着会计和财务管理理论与实践的发展，人们对会计和财务管理的认识不断发生变化，对于原有教材的有些内容也需要在新的认识基础上重新解读，使学生能够在更宽广的视野和更高的层次上掌握会计和财务管理的专业知识；第三，尽管各种版本的会计和财务管理专业教材内容和结构都不尽相同，但是侧重理论教学，奠定科研基础，培养本科生毕业后从事研究工作的教材偏多，而适合于培养应用型、复合型人才的地方高校的教材却少之又少；第四，现有教材在体系结构上大多采用教材、案例、习题相分离的编排形式，而且有的教材根本没有案例，这给强调动手能力和实际操作能力的大众化教育模式的专业课教学带来诸多不便，需要加以改进。正因为如此，我们在不断反思会计与财务管理教育改革与创新培养目标，不断修正完善教学计划的基础上，摸索培养特色人才的新定位、新理念、新途径，针对现有教材存在的缺点，改善以往简单地选用重点大学教材的状况，编写了本系列教材，力图为普通地方高校会计学和财务管理专业提供一套具有理论性、实践性、指导性的优秀教材。这套系列教材的编写本着务实、求新、继承与开拓的精神，定位于会计学、财务管理本科专业必修课，是对两个专业本科教学内容的总体设计和完善，目的是为进一步建立和完善会计学和管理学学科体系奠定基础，以求通过科学、先进、实用的教学体系培养出适合我国经济发展需要的会计和财务管理应用性和复合型人才。为了保证教材具有高起点、高质量，我们在编写与出版过程中突出以下三点：①“质量第一，开拓创新”是编写教材的指导思想。通过本系列教材，期望展示我们各所学校的教学改革和教材建设的成果。②以“借鉴国际通用教材体例、实现系列教材的国际化风格”为编写教材的基本原则。广泛借鉴国际流行的教材编写风格，适应新世纪人才培养的新要求。③以“主编负责，合约约束”为质量保证手段。

本套教材主要体现了以下几个特点：

(1) 内容新颖全面。本系列教材的编写建立在新颁布的《企业会计准则》、《企业会计准则——应用指南》、《审计准则》、《公司法》、《证券法》等制度和法律的基础上，融合了新准则、新法规中的新规定，是新准则颁布之后较早、较全的一套系列教材。其中，不仅体现出了会计专业教材中的很多具体准则变化的业务处理（例如《企业会计准则——金融工具确认和计量》、《企业会计准则——资产减值》），而且财务管理相关知识

的最新变化也同样出现在本套系列教材中（如新《公司法》中关于利润分配的变化，财务报表分析中财务指标的变化）。

会计是一种国际商业语言，随着世界经济的一体化，市场竞争的国际化，需要国际惯例协调的范围越来越广，所以在系列教材的编写过程中，我们参考了相当多的会计学和管理学方面的经典国际知名教材，以国际会计最新发展趋势为依据，充分体现我国的会计准则和国际准则的实质性趋同，力争使本套教材成为教师指导学生的一个有用工具，使学生能够通过学习教材掌握最新的财务与会计知识的专业技能，同时具有国际“变通”能力。

（2）系统性和可操作性。系统性是指本系列教材体现了知识体系的架构，知识点的交叉渗透，以及各自的逻辑关系。一方面，在内容结构体系安排上体现了由简单到复杂、由易到难的渐进过程，适用于教与学。另一方面，在内容选择和体例编排上都充分考虑了不同阶段、不同知识结构学生的需要，基本解决了教学层次多，但教材单一、内容滞后的矛盾。两个专业的教材分别包括了初级（如《基础会计学》、《财务通论》）、中级（如《中级财务会计》、《公司财务》）和高级（如《高级财务会计》、《高级财务管理》）三个层次的教学内容，而且最大限度地避免了课程内容的交叉与重复。本套教材的可操作性主要体现了理论与实际的紧密联系，强调实际操作能力的培养，从培养应用型、复合型人才宗旨出发，各教材根据需要设置了复习思考题、计算分析题及案例分析等，旨在培养学生独立思考、独立处理业务、独立解决问题的能力。

（3）便于教师教学和学生学习的。为了方便教师教学和学生学习的，在每部教材中均安排了如下内容：①每章前面设有导言和重要概念，章后有小结；②注重对习题和案例的编写，每章后面根据需要设置有练习题（其中包括简答题、计算题）和案例分析。如此安排便于学生明确各章学习重点并对学习内容产生兴趣。通过大量的习题和经典案例，让教师的教学达到更好的效果，为学生的学习和理解提供了更好的工具，有利于锻炼学生综合分析问题和解决问题的能力。

（4）突出学生综合素质和创新能力的培养。我们认为，社会经济的发展状况将本科会计学和财务管理教育定位为：为企事业单位、金融机构和财务咨询或服务机构培养从事会计、理财工作和其他相关经济管理工作的具有综合素质的人才。这类人才应该具有以下特点：有很强的适应性；有不断吸收新知识的能力；有进一步发展的潜力；有一定的创新能力；有较高的综合素质；有国际化意识或全球意识。

作为培养新世纪高级应用型、复合型人才系列教材，除了要强化学生的基础知识和基本技能以外，还应注意学生综合分析能力和判断决策能力的培养，引导学生打破常规，勇于创新，将素质教育融入教材之中。以学生自主创新能力培养为核心的教学，要求教师在完成必要的知识教学和技能培训目标的同时，培养学生的自主学习能力和创新能力，最终达到提高学生综合素质的目的。在编写教材时，每位作者都努力站在企业或组织的整体角度考虑和阐述问题，以期达到扩展会计学及财务管理专业学生视野的目的，实现对学生综合能力和创新意识的培养。

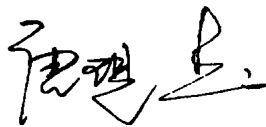
（5）突出现实性和适应性。根据新世纪人才的培养目标，本系列教材立足于我国国情和当前经济现实，与我国正在进行的市场经济建设相适应，具有较强的应用性。同时

又面向未来，在吸收国际先进理论与技术方法的基础上，注意了我国普通地方高校本科教学的适用性。本套教材以新颁布的《公司法》、《证券法》等法律规范为依据进行编写，以保证教材中介绍的会计、财务管理知识能够在新的法律环境下更好地应用。

本套系列教材能够顺利出版，要感谢哈尔滨商业大学等 10 所高校领导和教师们的大力支持，感谢科学出版社的鼎力帮助，感谢所有主编和参编人员的通力合作，感谢所有有关兄弟院校会计、财务管理界同仁们多年来的友好协作与真诚关怀。

不积跬步，无以至千里。

我们希望通过这套会计学和财务管理专业系列教材的编撰，能够对会计和财务管理的理论与实务做出一个相对清晰的描述和阐释。我们越深入这一过程，就越强烈地意识到，在传播会计和财务管理知识体系这一艰巨而复杂的任务的进程中，我们尚处于开端处。尽管我们做了较长时间的准备，所有编写人员也付出了艰辛的劳动，但由于经济环境的迅速变化，对国内外现状的掌握不可能全面、透彻，加之编写人员学识所限，教材中难免有不妥甚至谬误之处，恳请读者不吝赐教，以便在今后修订时更正和完善。



2007 年 7 月

第二版前言

本书自 2007 年出版以来,受到了读者的欢迎。近年来,随着股权分置问题的解决,证券市场进入新的发展阶段,股指期货、创业版的顺利推出以及融资融券业务的开展,特别是加快场外交易市场建设,积极发展债券市场,稳步推进资产证券化的政策陆续出台,我国证券市场的多层次建设框架基本形成,证券市场迎来了一个难得的发展机遇。这也使证券市场的投资环境和证券投资工具有了较大的变化,同时丰富了证券投资教材的内容与体系,为教材的编写提供了广阔的空间。在这种情况下,迫切需要我们z对第一版教材的内容和体系作一些调整。

证券投资的研究内容是随着投资市场的发展和投资管理的需要而不断完善的,投资理论的发展进一步充实了证券投资课程的内容。在编写中,我们充分借鉴了国内外金融证券研究领域的一些最新研究成果,并力求贴近和反映我国资本市场近年来的发展,对我国证券市场的市场创新、工具创新及制度创新作了相关的介绍。在重点介绍证券投资的基本理论的同时注重教材的实用性,增加了证券投资基本分析和技术分析的相关内容,让读者在证券实务投资中掌握证券投资的方法与理论,力求体现证券投资与评估课程的系统化、规范化、理论化和实践化的原则,使教材能根据不同专业和教学对象的需要分别制定不同的教学计划,在教学内容上能有不同的侧重,达到因材施教的目的,以满足教学质量提高的要求。

本书共分十章:第一章为绪论,讲述证券投资的基本原理、证券投资的环境以及投资理论的发展与实践活动,介绍证券投资与评估课程的主要内容。第二章和第三章介绍证券投资工具和证券市场的一般性基础知识,使学生对证券市场的组织结构、市场运行方式有基本的了解,这是进行证券投资研究所必需的基础理论准备。第四章介绍证券的组合投资理论,系统讲述证券组合投资的方法与应用。第五章介绍资本市场均衡理论、有效市场理论和行为金融理论,讲述资本资产定价模型、套利定价模型、有效市场假说等现代金融理论,研究投资理论对证券投资的指导作用,分析基于行为金融理论的投资策略。第六章是债券投资评估,介绍债券价值评估的基本原理,讲述债券价值的评估方法、积极与消极的债券投资策略。第七章是普通股的投资评估,介绍普通股价值评估模

型与公司不同发展阶段的价值评估模型，讲述成长性和超成长性公司的特征及途径。第八章是证券投资的基本分析，介绍证券投资的宏观经济分析、证券投资的产业周期分析和公司价值分析等内容。第九章是证券投资的技术分析，介绍证券投资技术分析的基本理论和基本技能与方法，系统讲述形态分析和技术指标分析的原理与方法以及研判法则。第十章是期权，介绍期权的基本概念、期权的基本性质及期权定价模型，讲述了期权、具有期权性质的可转换债券、认股权证的投资策略和估值方法。

本书由李唯滨、李铁峰任主编，负责写作大纲的制订，孙艳、刘任重任副主编，姜雪松、高云丽、那娜参加了编写。其中，李唯滨编写第一章、第五章，李铁峰编写第四章、第六章，孙艳编写第二章，刘任重编写第七章、第九章，姜雪松编写第三章、第六章，高云丽编写第八章，那娜编写第十章。全书最后由李唯滨进行总纂定稿。

本书在编写过程中，参阅了大量的国内外相关教材及相关文献。在此，编者表示由衷的感谢。还要感谢科学出版社的张宁编辑为本书的顺利再版所做的努力和付出的辛苦。由于编写时间仓促，编者的水平有限，本书难免有不足之处，请读者及同行批评指正。

编者

2012年5月

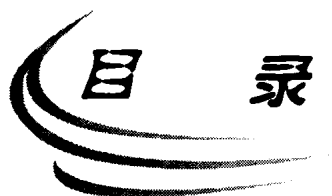
第一版前言

随着我国市场经济体制的不断完善和发展,我国证券市场从无到有得到了迅速发展,用短短的十多年的时间,走过了西方证券市场百年发展的历程。近年来,我国证券市场出现了许多令人瞩目的积极变化。以股权分置改革为核心的市场化改革措施,理顺了市场机制,释放了市场潜能,资本市场融资和资源配置功能得到了恢复发展,资本市场正在发生转折性变化,在新的形势下,我国证券市场面临着巨大的发展机遇。随着股权分置改革的实施与成功,资本市场中的筹资和投资领域发生了很大的变化,金融创新活动使资本在运行模式上更加符合市场规律,不断创新的投资工具和投资策略,使资本市场有了新的发展,同时面临新的挑战,这一切都迫切需要尽快普及证券市场知识,培养和造就证券市场专门人才,以适应未来证券市场发展的需要。

证券投资是研究投资过程和投资行为的应用性学科,它从实践中来,具有较深刻的内容和实践性,是对投资过程和投资行为的总结与评估。我国证券市场正经历前所未有的创新和变革,这为本书的写作提供了丰富的内容和平台。本书在充分借鉴、吸收中外理论研究和教材建设的基础上,注重对证券投资理论的研究,理论联系投资实践,注意方法和模型的推导及其经济学含义的分析,在内容上对证券市场的新变化及创新工具作了较为详细的介绍,力求反映当前我国证券市场和投资领域的最新发展,通过证券内在价值的评估和证券投资活动及其规律的探讨,培养学生的投资学理论素养和分析解决实际问题的能力,在风险与收益均衡的前提下,实现投资收益的最大化。

本书由李唯滨、梁静溪任主编,负责写作大纲的制订,孙艳任副主编。姜雪松、那娜参加了编写。本书共分10章,李唯滨编写了第一章、第四章、第五章、第十章,孙艳编写了第二章、第七章,姜雪松编写了第三章、第六章,那娜编写了第八章、第九章。全书最后由李唯滨、梁静溪进行总纂定稿。

为了吸收证券投资与评估的最新内容,本书在编写过程中,参阅了大量的国内外相关教材及文献。在此,编者表示由衷的感谢。这里,还要感谢科学出版社的张兰编辑为本书的顺利出版所做的巨大努力。由于编写时间仓促及编者的水平有限,不足之处在所难免,请读者及同行批评指正。



第二版总序	
第一版总序	
第二版前言	
第一版前言	

第一章	
导论	1
第一节 投资概述	1
第二节 投资环境	9
第三节 投资理论的发展与实践	17
复习思考题	24

第二章	
投资工具	25
第一节 货币市场投资工具	25
第二节 固定收益资本市场投资工具	29
第三节 权益证券投资工具	33
第四节 衍生金融工具投资工具	36
第五节 证券投资基金	47
复习思考题	58

第三章

证券市场	59
第一节 证券市场概述	59
第二节 证券发行市场	63
第三节 证券交易市场	74
第四节 证券市场指数	87
复习思考题	96

第四章

组合投资理论	97
第一节 风险偏好与效用	97
第二节 证券组合投资的收益与风险	108
第三节 资本配置决策	115
第四节 最优资产配置与资本市场线	124
复习思考题	129

第五章

资本市场均衡理论	132
第一节 资本资产定价模型	132
第二节 因素模型与套利定价理论	139
第三节 市场有效性	153
第四节 行为金融理论	158
复习思考题	164

第六章

债券投资评估	167
第一节 债券的定价原理	167
第二节 利率的期限结构	170
第三节 债券的久期与凸性	174
第四节 债券的投资策略	179
复习思考题	183

第七章

普通股投资评估	184
第一节 普通股价值评估模型	184
第二节 公司成长性途径	190
第三节 普通股价值评估的其他方法	192
第四节 基于价值估值模型的公司成长性评估案例	197
复习思考题	200

第八章

证券投资的基本分析	202
第一节 证券投资的宏观分析	202
第二节 证券投资的行业分析	212
第三节 证券投资的公司分析	223
第四节 基于上市公司基本面的投资价值评估案例	235
复习思考题	239

第九章

证券投资的技术分析	240
第一节 证券的技术分析概述	240
第二节 技术分析的基本理论	245
第三节 K 线理论	254
第四节 切线理论	274
第五节 技术形态分析	281
第六节 技术指标分析	311
复习思考题	350

第十章

期权	351
第一节 期权概述	351
第二节 期权的基本性质	355
第三节 期权的定价	360

第四节 期权的应用.....	370
复习思考题.....	379
参考文献.....	381
附录1 股市常用术语	382
附录2 当 $x \leq 0$ 时 $N(X)$ 表	387
附录3 当 $x \geq 0$ 时 $N(X)$ 表	388