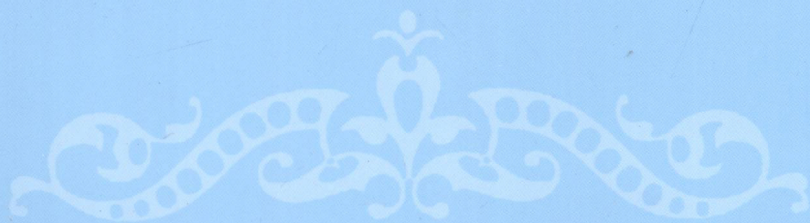


教委“北京地区高校科技发展报告”项目资助
★北京知识管理研究基地项目



金融学科核心课程系列教材

证券投资学

孙 静 李玉曼 李宏伟 / 编著



经济科学出版社
Economic Science Press

北京市教委“北京地区高校科技发展报告”项目资助
北京知识管理研究基地项目

金融学科核心课程系列教材

证券投资学

孙 静 李玉曼 李宏伟/编著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学/孙静, 李玉曼, 李宏伟编著. —北京:
经济科学出版社, 2011. 11
金融学科核心课程系列教材
ISBN 978 - 7 - 5141 - 1177 - 4

I. ①证… II. ①孙…②李…③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 (2011) 第 211607 号

责任编辑: 卢元孝
责任校对: 杨 海
版式设计: 代小卫
技术编辑: 王世伟

证券投资学

孙 静 李玉曼 李宏伟/编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京欣舒印务有限公司印刷

三佳装订厂装订

787 × 1092 16 开 27.5 印张 510000 字

2012 年 1 月第 1 版 2012 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1177 - 4 定价: 39.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

编委会名单

丛书主编：葛新权

副主编：徐文彬

编委：（按姓氏笔画排序）

王立荣	王建梅	王斌	孙静
刘亚娟	李玉曼	李宏伟	陈雪红
侯风萍	徐文彬	徐弥榆	徐颖
葛新权	谢群	彭娟娟	

总 序

随着经济一体化与金融全球化的发展，我国金融改革从 2007 年以来呈现出快速发展的势头，步伐不断加快。因此，现有的金融类教材大都一定程度地存在着金融理论知识滞后于金融改革现实的问题，迫切需要更新，添加近三年金融改革的最新内容。因而，北京信息科技大学经管学院财务投资系教师经过三年多的打磨与研究，着手编写这套金融学科核心课程系列教材。系列教材共包含《金融学》、《国际金融》、《商业银行经营学》、《证券投资学》、《保险学》、《财政与金融学》、《中央银行学》、《金融工程学》等 8 本。

本系列教材严格按照教育部关于普通高等院校金融学科教学基本要求编写，以培养应用型经济与金融人才为原则，以在保证基础理论知识系统性的基础上进一步提升系列教材的实用性和针对性为宗旨。本系列教材具有三方面的特色：

第一，优化金融学科核心课程结构，减少教材之间的重复。本教材力求改变现有教材涉猎内容过多的现状，减少相近教材内容上的交叉和重复。如，《金融学》中，不再涉及国际金融中的汇率和国际收支方面内容，不再讲授证券投资学中的资产定价内容，不再涉猎金融工程学中金融创新的内容，不再介绍发展经济学中金融深化和金融抑制等内容。在有限的学时内，使教学内容更加突出和明确，从而优化了课程结构，提升教学的针对性，使教材更加具有实用性。

第二，为了培养应用型经济、金融人才，添加了金融改革实践的最新内容，其中，重点添加了近三年我国金融改革实践的新内容，同时添加了国际金融业监督管理机构对银行业、证券业、保险业监管的最新要求，并且结合国际、国内金融改革的实践，添加了相应的金融

案例分析。

第三，力求理论知识与金融实践相结合。主要是三个方面：一是将金融学科专业基础知识的传授与金融从业人员资格考试及金融机构招聘等各类考试的介绍进行适当地结合。即在每一章节相应的知识点处添加了银行从业人员资格考试、证券投资基金从业人员资格考试、期货人员资格考试内容。添加了经济师考试两门课程——“经济基础知识”和“金融专业知识与实务”的相关内容。二是本学科教学改革的成果与教学内容相结合。三是面对面单纯讲授与金融模拟交易实训及上机实验活动相结合。

教材的最终成果可能会与编写宗旨存在差距，而且也可能存在不足甚至舛误。因此，我们以真诚的心，接受各位专家、学者、同行及使用者的批评与指教，以便我们今后不断完善和改进这一系列教材。

感谢编写委员会全体教师的辛勤劳动，并将此系列教材真诚地献给使用它们的学生们！

北京信息科技大学经管学院

葛新权

2010年7月

前 言

1990年,中国资本市场在计划经济和市场经济两种体制的转轨时代蹒跚起步。资本市场的出现,是“摸着石头过河”的历史必然,与生俱来就被赋予了创新的使命。从上海证券交易所挂牌开启中国股市之元年起,中国证券市场历经二十余载,从小到大,从无序到有序,从无规则到强调规范,不仅取得规模的扩张,也实现了质的升华。2002年至2010年,中国证券市场境内融资额近3万亿元,其中2007年境内融资额近8 000亿元,创造了近十年的峰值。

经过20多年发展,中国证券市场的国际地位和影响力得到了显著提升,我国已经从一个资本穷国变成了资本大国,并正走向资本强国。截至2010年底,我国资本市场已经有2 062家上市公司,1.3亿户投资者,106家证券公司,62家基金公司,163家期货公司,股票总市值跃居全球第二,商品期货市场成交量高居世界第一。在国际货币体制改革推进的大环境下,随着创业板的成功推出,今后新三板、国际板的陆续推出和证券市场的进一步发展,必将使我国多层次资本市场体系更加完善,资本市场已经成为我国经济社会持续健康发展的重要推动力量。

与资本市场发展速度相比,我国金融人才队伍还远远不能完全满足市场的需求,随着金融市场全球化的趋势不断增强,复合型高素质投资管理人才的匮乏日益明显。金融投资类人才培养提出新的目标和要求。面对日益增长的人才需求和日趋激烈的市场竞争,加速培养具有创新精神和实践能力的金融投资专业人才已成为高等学校财经院系责无旁贷的重任。

在众多金融类课程中,投资学是国外几乎所有大学金融学科开设的专业核心课程,国内大学从20世纪90年代中期开始引进本科教学。

投资学课程的教学内容体系分两个层次:

一是结合中国资本市场的实际情况,讨论市场经济条件下证券市场运行机制和投资主体行为规律。内容涵盖有价证券和证券市场、证券交易、证券投资分析及技术分析等,与证券从业资格考试的内容大体一致,课程名称为证券投资学或

证券学。授课对象多为财经类专业本科生。

二是以西方的投资学为参考,系统介绍西方的投资学理论,包括资本资产定价模型、套利定价理论、有效市场假说、证券评估、衍生金融工具定价、资产组合管理等,通常适用于金融专业本科高年级或研究生的教学。

本教材的内容体系属于第一个层次,适合作为高等学校经济学、金融学、投资学和财务管理等专业本科专业教材,也适合作为从事投资实践的广大投资者学习证券投资知识、提高自身证券投资素养的参考书。

在本书的编写过程中,我们借鉴和参考了目前国内外证券投资方面的许多文献资料,在结构安排和内容设计上,突出基础性和实用性。在编写过程中,对于一些难度较大的理论模型的推导过程予以舍弃,注重对证券投资基本知识、基本方法的把握,并力图通过实际案例加以说明。为拓展学生的知识面和增进理解,在各章还设有延伸阅读。为检核学习效果,章后多附有思考题和练习题。

本书分为三编。第一编为证券投资工具,主要介绍我国证券市场上的股票、债券、金融衍生工具、证券投资基金等金融产品的性质、特征、类别和发展现状。第二编为证券市场,介绍证券发行市场和证券流通市场的结构和机制,以中国证券市场为例,详细阐述证券交易制度和交易规则及证券监管体系。第三编为证券投资分析,介绍基本分析、技术分析和投资组合分析的基本方法。

本书由孙静负责设计框架和体例,提出编写大纲。主要撰写人员分工如下:孙静撰写导论及第一编(第一章至第四章),李玉曼撰写第二编(第五章至第七章),李宏伟撰写第三编(第八章至第十章)。孙静、李玉曼对初稿进行了审阅和修改。最后由孙静总纂和定稿。

在这里,我们要特别感谢北京信息科技大学经济管理学院和经济科学出版社工作人员在本书编写过程中给予的大力支持和热情帮助。

本书虽几经修改,但由于编者水平有限,难免有不妥及疏漏之处,恳请广大读者及同仁批评指正,以便及时修订。

作 者

2011年11月

目 录

导论	1
第一节 证券及有价证券	1
第二节 投资及其分类	5
第三节 证券投资及证券投资学	10
关键词汇	16
思考题	16

第一编 证券投资工具

第一章 股票	19
第一节 股票概述	19
第二节 股票的种类	25
第三节 股票的价值与价格	36
第四节 股票价格指数	41
第五节 我国股票市场	48
关键词汇	56
思考题	57
练习题	57
第二章 债券	62
第一节 债券概述	62
第二节 政府债券	70
第三节 公司债券与金融债券	77
第四节 国际债券	84

第五节 债券价格决定	88
关键词汇	92
思考题	92
练习题	92
第三章 证券投资基金	98
第一节 证券投资基金概述	98
第二节 证券投资基金的种类	102
第三节 证券投资基金的当事人	111
第四节 证券投资基金的估值、费用及收益分配	119
第五节 基金交易	125
关键词汇	131
思考题	131
练习题	131
第四章 金融衍生工具	138
第一节 金融衍生工具概述	138
第二节 金融期货	143
第三节 金融期权	156
第四节 金融互换和金融远期	166
第五节 其他金融衍生工具	171
关键词汇	180
思考题	181
练习题	181

第二编 证券市场

第五章 证券发行市场	191
第一节 证券发行市场概述	191
第二节 股票发行市场	196
第三节 债券发行市场	217
关键词汇	234
思考题	234

练习题	235
第六章 证券交易市场	238
第一节 证券交易和证券交易市场	238
第二节 证券交易所	243
第三节 场外交易市场	250
第四节 证券上市与退市	258
第五节 证券交易委托和交易制度	265
第六节 证券交易方式	279
关键词汇	284
思考题	284
练习题	284
第七章 证券市场监管	291
第一节 证券市场监管概述	291
第二节 证券市场监管的内容	298
第三节 我国证券市场的监管体系	310
关键词汇	319
思考题	319

第三编 证券投资分析

第八章 证券投资基本分析	323
第一节 宏观经济分析	323
第二节 行业分析	332
第三节 公司分析	345
关键词汇	364
思考题	364
练习题	365
第九章 证券投资技术分析	369
第一节 证券投资技术分析概述	369
第二节 证券投资技术分析的主要理论	373

第三节 证券投资技术分析指标	395
关键词汇	407
思考题	407
练习题	407
第十章 证券投资组合理论初步	412
第一节 组合管理概述	412
第二节 证券投资收益和风险	415
第三节 最优证券组合确定	417
关键词汇	423
思考题	424
练习题	424
参考文献	426

导 论

学习目标

- 掌握证券和**有价证券**的含义
- 熟悉**有价证券**的分类
- 理解**广义投资**与**狭义投资**、**投资**与**投机**的区别
- 掌握**证券投资要素**和**功能**
- 了解**证券投资过程**

第一节 证券及有价证券

一、证券的含义和分类

(一) 证券的含义和内容

证券是各类财产所有权或债权凭证的通称，是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。如股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

从一般意义上来说，证券是指用以证明或设定权利所做成的书面凭证，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。证券可以采取纸面形式或证券监管机构规定的其他形式。

证券的本质是种交易合同，合同的主要内容一般有合同双方交易的标的物、标的物的数量和质量、交易标的价格、交易标的物的时间和地点等。当然这些内容如果应用到不同具体的证券中，其中规定的内容有所不同。比如，远期合约与期货合约规定的内容就不一样。

（二）证券的分类

按照不同的标准，可以对证券进行不同的分类。按其性质的不同，可以将证券分为证据证券、凭证证券以及有价证券三大类。

证据证券是单纯地证明事实的书面证明文件，主要有证、证据（书面证明）等。在证据证券中，有一种具有特殊效力的证券，被称为“免责证券”，如提单等即属此类，因为提单属于物权凭证。对于合法取得提单的持有人，提单具有物权凭证的功能。提单的合法持有人有权在目的港以提单相交换来提取货物，而承运人只要出于善意，凭提单发货，即使持有人不是真正货主，承运人也无责任。

凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者，证明对持证人所履行的义务是有效的文件。如存款单、借据、收据及定期存款存折等就属于这一类。凭证证券实际上是无价证券。其特点是，虽然凭证证券也是代表所有权的凭证，但不能让渡，不能真正独立地作为所有权证书来行使权利。如存款单就是民法中的消费寄存凭证，属单纯的凭证证券，不是有价证券，因为它既没有可让渡性，也没有完全代替存款合同的功能。凭证证券不能使第三者取得一定收入，也不能使持有人取得相应收入。

当然，这也不是一成不变的。20 世纪 60 年代，美国的商业银行为阻止存款额的下降，以企业的富余资金为对象，发行一种可以让渡的大额可转让定期存单（negotiable certificate deposit）来征集资金，这种存款凭据显然已不同于一般的存款单，它实际上可以看作金融债券的一种，应该归入有价证券。

有价证券主要是指对某种有价物具有一定权利的证明书或凭证。有价证券区别于上面两种证券的主要特征是可以让渡。

二、有价证券的含义和分类

（一）有价证券的定义

有价证券是标有票面金额，用于证明持有人或该证券指定的特定主体对特定财产拥有所有权或债权的凭证。人们通常所说的证券，也就是指这种有价证券。

由于有价证券不是劳动产品，故其自身并没有价值，但由于它代表着一定量的财产权利，持有人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币，或股息、利息收入，因而可以在证券市场上自由买卖和流通。影响有价证券行市的因素多种多样，但主要因素则是预期利息收入和市场利率。因此，有价证券价格实际上是资

本化了的收入。

有价证券是虚拟资本的一种形式，是筹措资金的重要手段。所谓虚拟资本，是指以有价证券形式存在，并能给持有者带来一定收益的资本。虚拟资本是独立于实际资本之外的一种资本存在形式，本身不能在生产过程中发挥作用。通常，虚拟资本的价格总额并不等于所代表的真实资本的账面价格，甚至与真实资本的重置价格也不一定相等，其变化并不完全反映实际资本额的变化。

有价证券是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物。从资本主义经济发展历程来看，有价证券的正常交易能起到自发地分配货币资金的作用。通过有价证券，可以吸收暂时闲置的社会资金，作为长期投资分配到国民经济各部门，从而优化资源配置。同时，由于有价证券的行市受主客观及国内外多种因素的影响，有价证券的价格经常出现暴涨暴跌、起伏不定的现象，由此引起的投机活动会造成资本市场的虚假供求和混乱局面，这又会造成社会资源的巨大浪费。我国现阶段正处在商品经济和社会化大生产必须大发展的时期，有价证券及其相关市场的建设与发展也显得日益紧迫和必要。但是我们要充分借鉴市场经济国家的成熟经验，吸取其教训，充分发挥有价证券的积极作用，尽可能减少有价证券运行过程中可能产生的不利影响。

（二）有价证券的分类

1. 狭义有价证券和广义有价证券

有价证券有广义与狭义两种概念。狭义的有价证券即指资本证券，广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是证明持有人拥有商品所有权或使用权的凭证，取得这种证券就等于取得这种商品的所有权，持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券主要包括两大类：一类是商业证券，主要是商业汇票和商业本票；另一类是银行证券，主要是银行汇票、银行本票和支票。在商品经济和生产社会化发展的过程中，企业为了追求利润最大化，必然要加速资本流通，缩短周转周期，尽量节约资本的使用，为此便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据，如汇票、支票及本票等。这些商业票据不仅仅是一种信用工具，而且还可以在一定范围内周转流通，发挥流通手段和支付手段等货币职能。

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。持有人有一定的收入请求权。资本证券是有价证券的主要形式。本书后续章节提到

的“证券”一词主要指资本证券。

资本证券是一种信用凭证或金融工具，它是商品经济和信用经济发展的产物。如债券就是一种信用凭证，无论是企业债券、金融债券还是国债，都是经济主体为筹措资金而向投资者出具的、承诺到期还本付息的债权债务凭证。再如股票，它就是股份有限公司发行的用以证明股东的身份和权益，并据以获得股息的凭证。从筹资的角度看，股份制是一种特殊的信用形式，即通过信用将分散的资金集中起来有效地使用。没有信用的发展，就难有大规模的集资，也不会有股票的发行与交易，股份制就难以确立。这些作为资本信用手段的证券能定期领取利息或到期收回本金，且具有买卖价格，可以在证券市场上进行转让和流通。

2. 狭义有价证券分类

从不同的角度、按照不同的标准，可以对资本证券进行不同的分类。

(1) 按证券发行主体的不同，可分为政府证券、政府机构证券和公司证券。

政府证券通常是指由中央政府或地方政府发行的债券。中央政府债券也称国债，通常由一国财政部发行。地方政府债券由地方政府发行，通常以地方税或其他收入偿还，我国目前尚不允许除特别行政区以外的各级地方政府发行债券。

政府机构证券是由经批准的政府机构发行的证券，我国目前也不允许政府机构发行。

公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券，公司证券包括的范围比较广泛，主要有股票、公司债券及商业票据等。此外，在公司证券中，通常将银行及非银行金融机构发行的证券称为金融证券，其中金融债券尤为常见。

(2) 按是否在证券交易所挂牌交易，可分为上市证券与非上市证券。

上市证券是指经证券主管机关核准发行，并经证券交易所依法审核同意，允许在证券交易所内公开买卖的证券。

非上市证券是指未申请上市或不符合证券交易所上市条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易，但在其他证券交易市场交易。凭证式国债和普通开放式基金份额属于非上市证券。

(3) 按募集方式分类，可分为公募证券和私募证券。

公募证券是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众投资者公开发行的证券，审核较严格并采取公示制度。

私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券，其审查条件相对宽松，投资者也较少，不采取公示制度。目前我国信托投资公司发行的集合资金信托计划以及商业银行和证券公司发行的理财计划均属私募证券；上市公司如采取定向增发方式发行的有价证券也属私募证券。

(4) 按证券所代表的权利性质分类, 有价证券可以分为股票、债券和其他证券三大类。

(三) 有价证券的特征

1. 收益性。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权, 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, 因而证券本身具有收益性。

2. 流动性。证券的流动性是指证券持有人在不承担资金损失前提下, 以证券换取现金的特性。

3. 风险性。指实际收益与预期收益的背离, 即收益的不确定性。从整体上说, 证券的风险与其收益成正比。通常情况下, 风险越大的证券, 投资者要求的预期收益越高; 风险越小的证券, 预期收益越低。

4. 期限性。债券一般有明确的还本付息期限, 债券的期限具有法律约束力, 是对融资双方权益的保护。股票一般没有期限性, 可以视为无期证券。

第二节 投资及其分类

一、投资的含义

投资是现代经济生活中最为重要的内容之一。今天, 无论政府、公司企业、金融组织还是个人, 作为经济主体, 都在不同程度上以不同的方式直接进行或间接参与投资活动。

(一) 广义投资

广义的投资, 是指经济主体为获取预期收益投入经济要素, 以形成资产的经济活动。但凡以取得未来收益为目的而在社会再生产领域内发生的资源垫付行为, 在理论上均属于投资范畴。

在上述广义的投资概念中, 经济主体即投资者, 包括经济法人和自然人, 在现今的社会经济生活中, 他们表现为各种类型的企事业单位、个人、政府以及外国厂商等。预期收益不仅包含着投资的动机与目的, 也体现着一定的经济关系, 包括可计算的微观经济收益, 还包括不可直接计算的社会效益和环境效益等。