

中国股份经济与证券交易丛书

证券投资 理论与实务

汪戎 尹德富 编著
管文俊 徐宝启



云南大学出版社

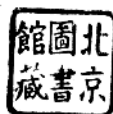
中国股份经济与证券交易丛书

证券投资理论与实务

汪戎 尹德富 编著
管文俊 徐宝启



云南大学出版社



C 011607

滇新登字 07 号

责任编辑:徐 曼

封面设计:胡沧波

证券投资理论与实务

汪 戎 尹德富 总纂
管文俊 徐宝启

*

云南大学出版社出版发行

(云南大学校内)

云南省建总公司印刷厂印刷

*

开本:787×1092 1/32 印张:7.7 字数:185 千

1993年8月第一版 1993年8月第一次印刷

印数:0001—2000册

ISBN7—81025—315—8/F·36

定价:6.00 元

《中国股份经济与证券交易丛书》

丛书顾问：董孟雄 刘来宝 孙 录 李钧唐

丛书主编：罗明义

丛书副主编：黎维彬 汪 戎

丛书编委会：罗明义 黎维彬 汪 戎 雷晓明
刘汉武 杨先明 韩 延 尹德富
窦俊祥 管文俊

丛书序言

建立社会主义市场经济体制是我国经济体制改革的目标。围绕这一目标的实现，必须加快企业改革，转变经营机制，发展和完善市场体系，充分发挥市场的资源配置功能，改善和加强国家对经济的宏观调控。为适应经济体制转移的上述要求，股份公司、股票、债券、证券投资和交易已迅速成为我国经济生活中的“热点”问题，股份公司的涌现及国有企业的股份制改造已势在必行。证券市场的迅速建立和发展，为受资金短缺困扰的企业展现出一片希望的田野；各种证券投资和交易冲击着人们的传统财富观念，催化人们的金融投资意识。越来越多的人迫切需要了解股份经济知识，掌握股份制企业的组织和管理，掌握各种证券投资分析及交易的策略和技巧等等。为适应社会大众的需求，云南大学经济学院、昆明市金融学会、《经济问题探索》杂志社共同发起，组织我省经济学界专家、学者，以及金融部门从事证券投资、交易业务和管理的专家，共同编写本丛书，以满足广大读者的要求。

希望本丛书的问世，起到抛砖引玉作用，使更多的人来深入研究股份经济及证券交易等实务问题，推动我国经济的迅速发展。

丛书编委会
一九九二年十月

目 录

第一章 证券投资概论	(1)
一、投资的概念	(1)
二、证券投资的研究对象	(4)
三、证券投资的基本特征	(5)
四、证券投资理论研究的内容	(9)
第二章 证券投资工具	(11)
一、证券的分类	(11)
二、股票及其类型	(13)
三、债券及其类型	(22)
第三章 证券市场	(32)
一、证券市场的产生与发展	(32)
二、证券市场的构成及管理	(35)
三、世界主要国家的证券市场	(46)
四、我国的证券市场	(51)
第四章 证券交易及方式	(56)
一、证券交易参与主体	(56)
二、证券交易程序和基本知识	(61)
三、证券交易方式	(67)

第五章 证券投资行情分析	(80)
一、证券价格分析	(80)
二、证券价格变动及股价指数	(88)
三、影响证券市场行情的因素	(96)
第六章 证券投资风险与收益.....	(101)
一、证券投资风险的分析.....	(101)
二、证券投资的收益分析.....	(106)
三、减少投资风险和增加收益的技巧.....	(113)
第七章 证券投资财务分析.....	(118)
一、财务分析的对象和内容.....	(118)
二、财务分析方法.....	(122)
三、各种比率指标的计算与分析.....	(126)
第八章 证券投资技术分析.....	(139)
一、技术分析的基本内容.....	(139)
二、线式分析.....	(141)
三、形态分析及其它分析.....	(152)
第九章 证券投资公司.....	(165)
一、投资公司的性质与分类.....	(165)
二、美、英、日三国投资公司.....	(171)
三、证券投资公司的管理.....	(175)

第十章 证券投资管理.....	(182)
一、证券投资目的与原则.....	(182)
二、证券投资分析.....	(185)
三、证券投资决策与计划.....	(195)
第十一章 外汇调剂市场与外汇交易.....	(207)
一、外汇调剂市场的产生、发展及作用.....	(207)
二、外汇调剂市场的交易活动.....	(213)
三、外汇买卖的交易程序.....	(216)
四、个人外汇调剂.....	(219)
附 录 深圳、上海股市发展状况.....	(222)
后 记.....	(229)

第一章 证券投资概论

一、投资的概念

(一) 投资的定义

投资的经济学内涵，存在着多种意义上的定义。从国民收入分析的角度讲，投资是指创造新增国民收入而投入的全部生产要素的价值形式；从经济流量分析的角度讲，投资又表现为资本存量的扩张或缩小。然而，本书却是从经营行为的角度来定义这一概念的。

例如，我们说某公司为生产某项产品而花了几十万元，这是投资行为；同时，某大学教授花几百元购买某公司的股票也是投资行为。百货公司新盖一幢商店是投资行为，某地方政府修建一条铁路也是投资行为。无论这些行为的方式、规模如何，它们都有如下共同之点：

第一，每一行为都有特定的主体，或企业，或个人，或政府。这些行为主体都拥有富余资金及其所有权或使用权。

第二，每一行为主体都预先支付了一定数量的富余资金，其目的在于未来一定时间内可获得比目前支付量更多的收益。

第三，每一行为都是一个时间过程，即从支出到收益。在这一过程中，总是存在着影响收益量的各种因素。一般说来，其过程越长，影响获取收益的因素就越复杂、越难以预料，因而

风险也应越大。

根据以上所归纳的投资行为共同特征，我们可以把投资定义为：某一经济主体（政府、企业、个人）为获取未来的货币增值，预先垫付一定量的货币或实物，以从事某项经营事业的行为过程。

（二）投资与贷款、租赁和投机

要正确地把握投资概念，就必须区分投资与贷款、租赁和投机的不同。

投资、贷款与租赁

某企业为扩大再生产租用了一批土地和建筑物作为固定资产，同时还通过发行债券和股票获得了流动资金。对于企业来说是利用这些固定资产和流动资金从事某项经营活动以获取更大收益，这显然是投资行为。然而对于土地和建筑物的出租者，债券的购买者来说，于该项经营事业就不是投资行为。而是租赁和借贷行为，因为他们预付的实物和货币有明确的归还期和收益率，收益大小与经营好坏无直接关系。因此，租赁和贷款与投资不同之处就在于前者是为获取未来收益而转让实物或货币的使用权的行为，后者正是对这种实物或货币的使用，一般来说不发生使用权的转移，同时也无归还期限和事先确定不变的收益率，其收益大小视经营好坏而言，并将承担投资风险。

投资与投机

随着现代金融市场的不断发展，投资行为和投机行为很难区分。特别在二级证券市场上，同一时间、同一地点的同一货币支付既有为获取红利和股息的投资行为，也有专门从事票据转手而与企业经营的实物资本毫无联系的投机行为；既有为某项经营活动进行资金周转的证券买卖，也有为在证券不平衡发

展间谋取收益的买卖行为。因此，投资和投机同时发生，相互混淆。因而专门从事投机的机构也从事投资活动，专门从事投资的机构也不失时机地投入投机活动之中。

然而，投资和投机尽管在行为方式上有众多相同之处，但仍然可以从行为目标和结果上加以区分：

第一，投机着眼于谋求短期收益，它视短期证券的市价涨落而决定自己的行为；而投资则着眼于长期利益，不谋求证券市价的短期涨落。

第二，投机交易一般表现为买空卖空的信用性交易，而投资交易却表现为实物或货币的实际交割。

第三，投机活动既可从证券市价涨落中牟取厚利，一夜之间成为富翁，同时也存在着相当大的风险；瞬息的证券市价变化，也能使投机者身无分文。而投资活动则由于着眼于经营项目的长期利益，风险相对小一些。

第四，投机活动基于一时欲望，有恶性发展的可能。那些纯粹以满足个人财富占有欲为出发点的投机者，一旦握有巨资，就可能在市场上以欺诈假冒、内外勾结为手段，操纵行情，垄断市场，损害大众和投资者的利益，甚至祸及企业正常经营和金融秩序稳定，形成社会罪恶。

（三）广义投资与狭义投资

以上我们所分析的投资概念，都是从广义投资意义上加以定义的，即指为获取未来收益而进行的任何形式的资本垫付。无论是开办工厂、建立商店，还是开发矿山、购买股票都可以称之为投资。但是，由于投资所使用的手段和工具不同，我们又可把投资分为实物投资和证券投资。如果以任何有价证券进行投资或从事与投资经营有关的有价证券买卖，称之为狭义投资，

即证券投资。本书所论述的就是证券投资行为及其运作。

二、证券投资的研究对象

证券投资学作为一门专门学科，在我国正在建设之中，这是因为我国的证券投资才刚刚起步。然而在西方，证券投资活动很早就已成熟，形成了其特有的运动规律。因此，证券投资学在西方已成为一门独立的学科，有了较规范的研究对象和研究内容。

证券投资是指国家、企业、团体和个人用资金购买股票、债券等有价值证券以获得证券拥有的相应权益的投资，因此，它属于金融投资。证券投资学所研究的正是这种金融投资的资金运动。证券资产与实际资产不同。实际资产通常是指物质资产，是现实运作的生产要素的价值形式；而证券资产的资金运动是一种虚拟资本的运动，它有着自身的运动形式。首先，证券资产量取决于证券的发行量和证券行市，而证券发行量和证券行市又由众多因素决定，其中证券的供求量对行市影响相当大；实际资产量却取决于社会投入的生产要素的数量和价格。其次，当经济高涨时，证券资产比实际资产更为活跃，证券市场需求较实际资产需求更加强烈，因而，证券资产量大大超过它所代表的实际资产量；相反，当经济萧条时，证券资产运动又迅速减弱，甚至停滞，其数量又大大少于实际资本量。但是，两种资产在实际运作过程中，也存在着相互的影响。实际资产是证券资产发行的直接基础，证券资产的收益最终都是实际资产在社会再生产过程中创造的；同时，实际资产的运动也将从多方面影响证券行市乃至证券资产的运动。因此，两者是既有联系又有区别，相互影响又相互促进的资产运动形式。当然，在证

券投资学的研究过程中，人们更加注意的是金融资产或证券资产运动的特殊性，是在整个社会资产的运动中来观察、分析和研究证券资产运动的方式、特征及其变化。

证券资产特殊的运动方式和特征是人们在证券投资活动中结成的复杂的经济关系的外在表现。例如某一证券的收益形式无非是表现了证券经纪人、证券购买者、出售者、发行者之间的经济关系。收益方式、数量、风险等的大小都取决于建立这一经济关系的状况如何。政府发行公债，就与认购债券的企业、个人、机构和他国政府建立了债权和债务的关系，并与承购债券的银行、商人建立了承购、包销和供销的关系；企业发行股票，就与购买股票的团体、个人、其它企业构成了所有权、经营权的复杂关系。在证券市场上，我们到处可见经纪商与客户之间的委托和受托关系，银行与团体和个人间的承兑和贴现关系。这些关系既可在国内建立，而且也越来越多地在国际间建立起来了。应该说，在证券资产运动中建立起来的各种经济关系，实质上是人与人之间的生产关系。因此证券投资学正是研究这种生产关系在证券资产运动中的各种具体表现和特征。

三、证券投资的基本特征

人们在证券投资中建立起的诸种关系是依靠四个纽带联系起来的，即利益纽带、时间纽带、市场纽带和风险纽带。这四大基本纽带就形成了证券投资的四个基本特征。

（一）证券投资的获利性

这是证券投资最一般的动机。证券的持有、买卖者正是在这一动机下集中到了证券市场上。他们在这里相互追逐着债券

利息、股票红利和股息，证券价格波动带来的惊人收益更使投资者们趋之若鹜。证券的收益性表现的利益关系实质上是社会为驱动闲置资金和生产要素更快运转以优化资源的合理配置而支付的国民收入的再分配关系。进入证券市场的团体和个人都具有驱动社会资金的巨大灵活性；无论是巨额资金的投资者还是小额资金的投资者都是一样，他们都是在追求投入资金的收益大小中进行选择。因此，正是证券的收益将他们手中握有的闲置资金动员和吸纳过来，吸纳和动员的数量、规模的大小也取决于其收益的大小。在这一点上，它遵循着一般投资的原则：无收益无投资，小收益小投资，大收益大投资。

（二）证券投资的成长性

证券投资收益的实现是有一段时间的。一般说来，证券投资时间越长，其收益也就越大，因而收益的增长与时间增长是成正比的。债券收益的成长性可以通过债券利息反映出来使投资者便于把握；股票投资收益的成长性就必须通过投资者对发行该股票的企业或团体进行经营状况调查，并对其前景进行预测后自行把握了。对于持成长性较强的股票投资者来说，他们特别注重该企业的产品销路、技术水平和管理状况，以及在国家产业政策中的地位等因素，因为这些因素都决定着企业是否具有较好的发展前景。因此，证券投资的成长性把人们的获利目标从短期不断地引向长期，使证券投资能成为使国民经济稳定增长和企业不断提高生产技术水平、改善经营管理的投资方式。正是这样一种基本特征，有效地把证券投资者的个人利益与社会经济的长远发展联系起来。一般说来，社会经济在复杂和繁荣时期，成长性强的证券规模较大，证券市场较稳定，企业发展状况较好。一旦进入经济高涨后期和衰退之时，成长性

强的证券在证券市场规模下降，证券行市从强劲走向波动，企业发展状况也随之波动。

（三）证券投资的市场性

证券投资是金融市场发展的必然结果，其市场性是生来俱有的。但此处所指的市场性并非一般意义上的交换性，而是指证券可以通过市场买卖使其还原为现金。债券的还原方式有两种：一种是通过市场买卖兑现，无论是在证券市场上买卖，还是在金融机构中兑现都属该方式；另一种方式是当债券到期后，以偿付本金的方式还原。而股票只能通过证券市场买卖的方式将其还原为现金。证券投资的市场性表现了证券投资选择较大的灵活性。一方面，投资者在证券市场上对其投资的对象证券可依据发行证券企业经营状况和证券行市变化进行自主选择：如果对 A 证券不满意，可转让出去，购买 B 证券；如果对单项证券持有不保证，可以进行多元组合选择。另一方面，投资者在资金运用上也可进退自如，证券投资有利时，货币资金可大量进入证券市场；一旦货币资金需求增大，或者证券投资收益下降，投资者可卖出证券，退出证券市场，重新持有货币资金，或进行储蓄、或直接投资。可见，证券资金是可以在各种金融市场上流动的资金，因而证券投资为社会资金的有效动员和灵活运用，为社会资源的合理配置开辟了一个新的机制。

（四）证券投资的风险性

任何一种投资都不可避免存在着风险，证券投资更是如此。人们从事经营活动，以追求预期中的收益，从而自行投资或吸引他人投资。然而在经营中往往出现意料不到的内部事件，或技术水平下降，或管理混乱，更会遇到许多无法把握的外部环

境变化，如市场变化、天灾人祸等。这些突发事件往往使人们不能获得预期收益，致使投资的资本无法实现增值甚至还会贬值。这就叫经营风险。证券投资的风险不仅仅包括一般投资会面临的经营风险，而且还包括一般投资不易碰到的风险，如证券市场的供求出乎预料之外的巨大起伏。同时，各种与直接投资经营活动无关的政治、社会甚至居民心理的变化都会对证券市场产生刺激，从而影响证券投资的收益。有时候，企业经营很好的股票在股市上却发生其价格一跌再跌的反常现象。这一切都增加了证券投资的风险性。

证券投资的四大基本特征是每一项证券投资活动都存在着的，差别仅仅在于每一项投资活动所具有的各种特征、强度不相同而已，有的是成长性强，有的是收益性高，有的是风险性大，有的是市场性强。这四个特征相互联系但又有一定的矛盾。这种相互交织与相互依存的关系构成了证券投资的复杂运动。

在证券市场上，获利越高的证券同时风险就越大；持有证券的投资者对巨大赢利的指望往往是和巨大的风险联系在一起的。在证券买卖过程中，只要投入市场的证券总量不变，它所代表的社会总财富就是一定的。作为某个投资者财富的增长，就意味着另一个投资者财富的减少。但是该两位投资者都在追求同一的预期收益，因此，其中一位投资者的预期收益追求会以获取更大收益而实现，而另一位却是以投资资本的损失而告终。如果存在 100% 的收益可能，同时也就存在着 100% 的损失风险。

成长性强的证券往往又是以牺牲当前获利较高的可能去追求更大的长期收益。这样的选择往往与证券的市场性相矛盾。成长性追求的是企业经营的发展前景，而市场性追求的是证券价格波动产生的收益。证券的市场价格是假想的影子价格，这

种影子价格的巨大波动将产生对持有成长性强证券的投资者相当的诱惑和刺激。假定某一证券市场发行一家很有发展前景的公司的股票，此股票成长性很强，于是股票预期收益看好。这种股票很可能带来股价上涨的结果，使得股票面值提高，使之市场性增强，投资者纷纷购入。一旦股价上涨到一定高度时，投资者们就会大量抛出，股价又呈下跌之势。在股价迅速下跌的状况中，追求该股票成长性的投资者不可能及时抛出，结果遭受高价套购之难，造成资本的损失。

“四性”都高的证券自然是最佳的投资对象，然而这很难从证券市场上找到。债券，特别是国债的安全性优于股票，它有国家财力作担保，但其收益性却远远低于股票。目前，我国的股票没有全部上市；某些企业发行内部股，保证购买者能获得较高的安全性和成长性，但收益性和市场性又低于上市股。因此，投资者只能是在正确掌握各种信息的基础上，去准确的寻找“四性”的最佳结合点，使自己在证券投资异常复杂多变的过程中处于有利的地位。

四、证券投资理论研究的内容

证券投资理论主要研究证券投资的基本概念和基本工具；证券市场机制；证券投资运行分析；证券投资管理方式四大内容。因此，本书的基本框架也就分为这四大块。

第一部分是论述证券投资的基本概念和基本工具，主要分析证券投资的定义、特征，讨论各种证券投资的工具，诸如债券（国债、公司债）、股票（普通股、优先股），以及其它有价证券。这些内容组成了第一章和第二章。

第二部分讨论证券市场机制。在这里，我们不仅要讨论各