

证券投资概论

曾华 高莹 编著

东北大学出版社

前 言

证券投资事业目前在我国蓬勃发展，日趋完善。证券从发行到交易，管理正走向正规化法制化轨道。证券投资是一门学问，也是一门艺术。在这方面出版的著作、教材也日渐增多。但是作为一部比较全面、系统，既有定性、又有定量分析和探讨证券及其投资的理论、方法与操作实务的简明教材还是比较少见的。我们编著本书的原则，就是力求理论联系实际，结合工科院校学生的特点，注重综合性、系统性和实用性三者的统一。在详细介绍西方发达国家证券市场制度与方法的同时，对我国证券市场的运用及具体业务作了较为系统的阐述，包括证券市场操作程序与方法、证券投资方式与技巧、证券信用评级、证券投资收益与价格的确定、证券投资分析与管理等。

本书注重实务性，全书用一定的篇幅、图例对证券实务与分析进行了详细的阐述，并列举具体实例加以说明。最后还附有英、美证券投资管理体制及我国上海证券交易所具体操作规程，供读者参考借鉴。

本书共分十四章，前九章由曾华编写，后五章由高莹编写，全书最后由二人总纂定稿。

本书在写作过程中，参阅了许多专家学者的文章

与专著，也得到了证券业有关部门的支持，特别是中国工商银行辽宁省分行王洪冰先生的帮助，在此深表谢意。本学科在我国是一门新型学科，本著作也是一个尝试，作者理论水平有限，又加之时间仓促，难免出现一些缺点与不足，请读者予以指正、赐教。

编著者

1996年2月于沈阳

目 录

前 言

第一章 证券投资概述.....	(1)
第一节 证券的含义.....	(1)
第二节 证券的起源.....	(3)
第三节 证券的种类.....	(4)
第四节 证券的功能.....	(7)
第五节 证券投资.....	(9)
第二章 股份制与股份公司	(13)
第一节 股份制的沿革和发展	(13)
第二节 股份公司的种类和特征	(14)
第三节 股份有限公司的组织机构	(18)
第三章 股 票	(24)
第一节 股票概述	(24)
第二节 股票的特点	(30)
第三节 股票的种类	(32)
第四节 股票的价格	(40)
第四章 债 券	(45)
第一节 债券概述	(45)

第二节 债券的特征和基本要素	(46)
第三节 债券的分类	(48)
第五章 证券发行市场	(54)
第一节 证券市场概述	(54)
第二节 证券发行市场的功能与特点	(55)
第三节 证券发行市场的构成及发行方式	(57)
第四节 债券股票的发行	(63)
第六章 证券流通市场	(70)
第一节 市场概述	(70)
第二节 证券上市及其交易方法	(72)
第三节 证券交易的基本程序	(79)
第七章 股价指数	(83)
第一节 股价指数的概念	(83)
第二节 股价指数的编制方法	(89)
第三节 国内外股价指数介绍	(95)
第八章 证券价格的确定及其收益的计算方法	(103)
第一节 证券价格的确定	(103)
第二节 证券收益的计算方法	(110)
第九章 证券信用评级制度	(120)
第一节 证券信用评级的含义及作用	(120)
第二节 证券信用评级的原则和特征	(123)
第三节 证券信用评级的程序	(125)

第四节	我国的证券评级制度·····	(128)
第十章	证券投资的基础分析·····	(137)
第一节	社会政治因素分析·····	(138)
第二节	宏观经济因素分析·····	(140)
第三节	行业发展趋势分析·····	(150)
第四节	企业基本经营状况分析·····	(153)
第十一章	企业财务分析·····	(159)
第一节	财务分析的功能和意义·····	(159)
第二节	财务分析的对象·····	(161)
第三节	财务分析的方法·····	(164)
第四节	财务分析的内容及应注意的问题·····	(168)
第十二章	证券投资的技术分析·····	(180)
第一节	技术分析概述·····	(180)
第二节	道氏分析·····	(182)
第三节	移动平均线分析法·····	(187)
第四节	成交量值分析法·····	(193)
第五节	划线分析法·····	(199)
第十三章	证券投资风险及防范方法·····	(209)
第一节	证券投资风险及其度量·····	(209)
第二节	证券投资的基本方法·····	(214)
第三节	证券投资组合理论·····	(220)
第四节	最佳证券组合选择·····	(224)
第五节	证券投资技巧·····	(227)

第十四章 证券投资的管理.....	(234)
第一节 证券投资的意义的目标.....	(234)
第二节 证券投资的主体和原则.....	(238)
第三节 证券投资的内容和手段.....	(244)
第四节 中国的证券投资管理.....	(250)
附 录.....	(262)
1. 美国证券管理体制	(262)
2. 英国证券管理体制	(265)
3. 中国上海市证券交易管理办法	(269)

第一章 证券投资概述

第一节 证券的含义

一、证券的基本含义

证明经济权益的法律凭证。它确立和代表对财产的法定权利。从严格意义上讲，证券的范围是十分广泛的，如存款单，存货单，货运单，借据，收据，合同等，都合法地证明和代表着一定的经济权益，因此，都应归属于证券的范畴。但在一般意义上和习惯上，证券则约定能够在市场上公开转让流通的票据、债券和股票三大类之内。票据是在实务交易的基础上以书面契约形式记载的债权债务凭证。证券是直接金融交易的债权债务凭证。股票是投资于股份公司的所有权凭证。尽管票据、证券和股票各自的内容有很大不同，但有一点是共同的，即他们都反映和代表着一定的价值。因此，又被称谓“有价证券”。票据、债券和股票都有各自规范化的票面格式，因此，他们自身带有广泛的社会接受性，成为可以转让流通的金融工具。

二、有价证券的基本含义

证券按其本身是否能使持券人或第三者取得一定的收益，又可分为有价证券和无价证券。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益的证券。它可分为两大

类，一类是证据证券，一类是占有权证券。证据证券是单纯证明某一特定事实的书面凭证，如，借据，收据，保险单等。占有权证券是单纯证明持有人或第三者是某种私权的合法占有者的书面凭证，如，购物券，供应证等。有价证券是指证券本身能使持券人取得一定收入的证券。它可分为三大类，即购物证券、货币证券和资本证券。

购物证券是指证券本身就能表明某种财物所有权的凭证，证券的持有者对证券所代表的财物的权利受法律保护，如，提单，笈单等。

货币证券是指证券本身能使持券人或第三者取得货币索权的书面凭证。主要包括两大类，商业证券和银行证券，商业证券主要包括商业期票和商业汇票；银行证券主要包括银行汇票，银行本票和支票及其代用品。

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。一般会因持券人对证券本身的拥有而取得一定的收益，它是有价证券的主要形式。资本证券、货币证券和购物证券构成有价证券的整体。

有价证券有几个方面的特点，第一，所有证券都反映和代表着一定的价值。第二，所有证券都具有各自督促检查的规范化格式，具有一定的法律效力。第三，具有广泛的社会接受性，成为资金需求者和资金供给者之间的融资的金融工具。第四，安全性。由于证券的规范化和法制化，相对于个体之间的资金融通来说，具有一定的安全性。第五，流动性。证券可以在证券市场上随时转手，因此，具有较强的变现能力。第六，受益性。所有证券在正常情况下，都会给持有者带来一定的受益，并且往往比一般存款的收益为高。

第二节 证券的起源

证券是商品经济发展的产物，并随着商品经济的发展而发展起来，如果追溯证券出现的渊源，至少可以上溯到 500 年。在 15, 16 世纪，人类历史加快了从中世界向近社会迈进的步伐，这一时期是历史上的重大转折期，东西方的农工经济活动开始出现明显变化，耕织结合趋于分解，经营生产的组织方式陆续出现新的形式，中小城市迅速崛起，以自给自足为特征的自然经济逐步向商品经济转化，商品关系开始普遍存在于社会之中。伴随着商品经济的发展，生产者（以及商人）之间的信用关系也同时发展起来，商业信用开始出现。商业信用的主要形式之一是以延期支付为特征的赊销活动。这种赊销活动最初只是开具一张类似“欠条”或“借据”形式的凭证，后来随着流通的扩大和信用形式的发展，在商品赊销基础上开具的凭证逐步走向规范化，成为被社会广泛认可和接受的形式，商业票据便由此产生。

股票是现代证券的一个主要门类。股票的出现是随着股份公司的诞生同时问世的。最早的股份公司出现于 16 世纪末期，但是有正规形式的股份公司一般认为是英国在 1600 年设立的东印度公司。在整个 17 世纪，股份公司广泛设立，带来了股票大量问世，股票的转让流通又为股票的持续发行注入了生命力。

现代证券的另一大门类是债券。从历史上考察，债券的产生要早于股票。最早的债券是由政府发行的。在 16, 17 世纪欧洲资本主义工厂手工业时期，政府发行公债的方式已广泛流行。后来股份公司纷纷设立，在发行股票的同时，股份

公司也利用了债券这一融资方式。现在，世界各国都在广泛利用证券这一融资形式，证券的种类不断扩大，新的品种不断出现，证券发行、证券流通、证券管理都已实现规范化和法制化。

第三节 证券的种类

证券按不同标志可划分为许多种类：

一、按证券发行主体分类

可分为公司证券、金融机构证券、政府证券和国际证券。

公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或与筹集投资资金直接相联系的行为而发行的证券。公司证券主要包括公司股票，公司债券，证券选择权证书和认股证书。其中认股证书是证明证书持有者有权购买某公司一定数量股份的凭证。

金融机构债券是指银行、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证券。包括：金融债券、保险单、储蓄存折、定期存款单，可转让的大额存单和其他储蓄凭证。

政府债券是指政府部门或其他代理机构为筹集资金，以政府名义而发行的证券。包括国库券和公债等两大类。

国际证券是指某国政府、金融机构、公司企业以及国际组织机构等在国外金融市场上发行的，以某国货币形式表示的证券。它包括公司证券、金融机构证券、政府证券和国际组织机构证券等。

二、按证券流动性大小分类

可分为适销证券与不适销证券。

适销证券，就是指证券持有人在需要资金时能够迅速在证券市场出卖这些证券。股票与债券一般均属于适销证券。

不适销证券是指持票人不能出售，但在某种条件下可以要求提前回购的证券。如银行的定期存款单及国外的储蓄公债就属于这种证券。这种证券虽够不具备适销性，但是它具有保险性、兑现性，并且有确定的受益，市场价格也不会波动，因此它仍然是一种有效的安全的投资工具。

三、按证券是否在证券交易所挂牌交易分类

可分为上市证券与非上市证券。

上市证券是指经过有关机构审查批准可以在证券交易所交易的证券。申请证券上市，上市公司必须满足证券交易所规定的各项条件要求，其中主要是对公司资本额，获利能力，偿债能力及股权分散等方面的要求。证券上市以后，无论对上市公司还是对广大投资者来说，都有好处。对上市公司来说，可使资本大众化，股权分散化，增加了股票的流动性，提高了公司的知名度。对广大投资者来说，买卖更加便利了，成交价格更加公平合理，投资风险也相对较小。

非上市证券是指未申请上市或不符合到证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券并不都是不符合上市标准，而是有些公司虽够上市条件，但因种种原因而拒绝上市。如有些公司资本金较小，没有必要利用证券交易所募集资金。有的不愿意公开其业务及财务状况，担心竞争对手了解自己的情况。或者有的已发行股份为大股东所把持，而不愿意使股

权分散化。

四、按其收入是否固定分类

可以分为固定收益证券与变动收益证券。

固定收益证券是指持券人可以在特定时间内取得固定的收益，预先知道收益的数量和时间，如固定收益债券及优先股股票等。

变动收益证券是指因客观条件的变化其收益也随之变化的证券。如股票中的普通股，浮动利率债券等。

这两种证券的收益和风险是有很大差别的，投资者应该经过认真分析研究，并根据自己的投资偏好来选择不同的证券。变动收益证券比固定收益证券收益高些，而风险也大些。当公司业绩好时，其股息率会高于债券的利息率，但是所在面临的风险也要大些。在通货膨胀的情况下，固定收益证券所遇到的风险要比变动收益证券大得多。因为通货膨胀，货币贬值以后，其固定收益的购买力会直接受到影响，而变动收益证券，其收益有可能因物价上涨而增加，其风险性比固定收益证券要小得多。

五、按证券的发行方式与范围分类

可分为公募证券与私募证券。

公募证券是指向社会上广泛的投资者进行募集的证券。这种证券的发行，其审批制度比较严格，一般都要根据证券法的有关规定向审批机关提出登记报告书。证券发行后，发行者有义务于每个会计年度根据会计年报，提出有价证券呈报书，人们把该项制度称为公示制度。

私募证券是指向事先确定的投资者募集的证券。私募证

券的投资者，多为与发行者有特定关系的机构投资者，同时也有发行机构内部职工个人。私募发行审查条件相对较松，也不采取公示制度，只是适当有些限制条件。

证券的分类方法很多，主要有以上几种，其余不再赘述。

第四节 证券的功能

证券的功能是指证券在经济活动中的作用，主要表现在以下几个方面。

一、聚集与融通资金的功能

证券是聚集与融通资金的工具。在证券市场健全的条件下，政府和企业可以通过发行证券迅速有效地筹集资金，满足生产建设等各项资金需要，同时还可以把小额资金转化为大额资金，把闲置资金转化为生产资金，证券的流通让又为证券的持续发行提供条件，并促使资金向效益高的部门转化，实现资源的合理配置和优化组合。另一方面，证券的流通转让，既为投资者提供灵活选择投资对象和投资机会的可能性，又使证券持有者的资产流动性大大增加，可以在不发生或少发生损失的情况下迅速变现。证券的这种功能大大促进了资金的积累和集中，也促进了信用制度的发展，加快了储蓄向投资的转化，从而有力地促进商品经济的发展。

二、产权调整和组合功能

证券的发行与流通，不仅为货币所有者转化为资本所有者提供了种种渠道，也为产权的调整、组合提供了条件。证券为货币所有者提供了直接投资的手段，投资者通过投资购

买证券，占有或取得发行公司的相应产权或债权。同时，证券（主要是股票）的发行和转让也使企业原有的产权结合发生了变化，按照证券投资份额重新调整产权分配，实现合理的产权重组。

三、调节控制货币流通的重要手段

货币流通是在商品流通过程中，货币作为流通手段和支付手段所形成的连续不断的运动。其核心内容是一定时期的货币供应量和货币供应结构。货币供应量是指某一时点流通中的货币量，若以公式表示则为：

$$M_s = C + D_0 \frac{1}{r + c + e}$$

式中 M_s ——表示货币供应量；

C ——流通中的现金量；

D_0 ——表示原始存款量；

r ——表示存款准备率；

c ——表示现金漏损率；

e ——表示现金闲置系数。

0 在上述决定货币供应量的因素中，流通中的现金量、现金漏损率、资金闲置系数和原始存款量，都直接受社会上证券数量及其流通状况的影响。若一定时期内，发行的数量多，流通状况好，则会使流通中大量的手持现金转化为证券，从而减少流通中的现金量，降低现金漏损率和资金闲置系数，使流通中的现金量减少，存款增加。若一定时期内，中央银行在公开市场上大量出售证券，使中央银行拥有证券的规模减少，就会减少流通中现金和存款数量，使流通中的货币供应量下降。若一定时期内，中央银行在公开市场上大量收购证

券，使其拥有证券的规模增加，则会增加流通中现金和存款数量，使流通中的货币供应量上升。

证券不仅可以影响流通中的货币供应量，还可以影响流通中的货币供应结构。中央银行通过其证券市场信用政策、利率政策等就可以改变货币在证券市场与商品市场的流通比例，改变其在不同地区的流通比例，使货币流通结构发生变化。因此，证券还是调节货币流通的重要手段。

四、规范融资行为功能

作为融资工具的证券，一经成立，它就确定了双方当事人的权利和义务，并受到法律的保护。因此，证券是规范化的融资形式，它不但为投资者和融资者提供了方便，而且也为国家对融资进行管理和实行货币政策提供了条件，有利于社会经济生活在有秩序的轨道上健康发展。总之，证券是商品经济发展的产物，并随着商品经济的发展而发展起来，在资本主义条件下，证券有力地促进了资本的积聚和集中，从而极大地推动了资本主义经济的发展。但是，证券与社会制度并没有内在的天然联系，它从属于商品经济，而不从属于社会制度。因此，证券不是资本主义制度的专利品，在社会主义商品经济的条件下，证券仍将发挥其应有的作用。

第五节 证券投资

证券投资是指投资者（机构、个人）通过购买股票、债券等有价证券，借以获取收益的投资行为。

一、产生与发展

证券投资的产生与发展与资本主义的信用的产生与发展密切相关，尤其是与现代经济的股份制度息息相关。股份公司的出现，便同时出现了以证券形式筹集资本的需要，证券投资由此产生。1600年，英国成立的东印度公司产生了最初的股份公司，开以股票形式筹资的先河。此后的100年间，发行股票，建立股份公司逐渐在英国等西欧国家兴起。由于股份公司当时尚处在发展阶段，因此，早期的证券投资的基本形式是国家债券。

二、证券投资的动机

证券投资的动机是多种多样的，由于投资的动机不同，就会导致各种各样的投资方式和投资态度。概括起来，主要有以下几种：

(1) 获利动机。持这种投资动机的投资者行为属于投资行为，不带投机性质，他们比较看重证券的内在质量，不单纯追逐价格上的差异，而注重获取股息和债息。以这种动机为出发点的人，也可称谓保值动机。

(2) 投机动机。以这种动机为出发点的人，很少看中证券的股息和债息，而宁愿为获取较高的价格差异而承担较大风险。

(3) 控制动机。某些投资者购买股票主要是为了参与公司的经营管理和决策。通过购买股票的办法，来达到控制该公司的目的。

(4) 选择动机。现代社会，可供选择的金融商品，金融工具日益增多，多种多样，投资者有更多的选择空间进行投