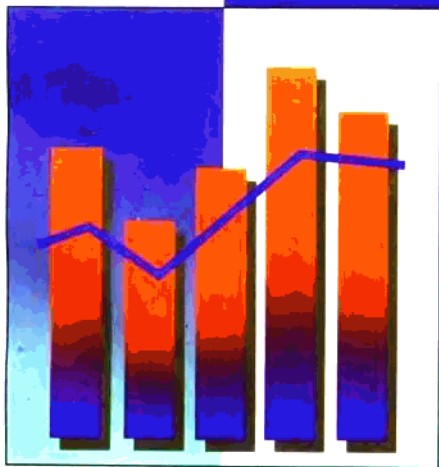


# 证券投资学

陈之大  
曹晓东 贺学会

主编  
副主编



西南财经大学出版社

96  
8830.9  
741

# 证券投资学

陈之大 主编

曹晓东 副主编  
贺学会

XAL68/b2



3 0074 1191 5



财经大学出版社  
530327

责任编辑:张文述

封面设计:郭海宁

书 名:证券投资学

主 编:陈之大 副主编:曹晓东 贺学会

出版者:西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编:610074 电话:(028)7301785

排 版:西南财经大学出版社照排部

印 刷:郫县红光印刷厂

发 行:西南财经大学出版社

全 国 册 华 书 店 经 销

开 本:850×1158 1/32

印 张:11.375

字 数:280千字

版 次:1997年11月第1版

印 次:1997年11月第1次印刷

印 数:6000册

定 价:15.80元

ISBN 7-81055-236-8/F·180

1. 如有印刷 装订等差错,可向本社发行部调换
2. 版权所有,翻印必究。

## 序

随着我国经济的发展与改革的深化,证券市场得到了快速发展,证券投资在经济投资中所占比重亦日益增大。从我国经济的发展脉络来看,在今后相当长的一段时间里,直接融资和间接融资在经济中所占比例的逐步转变,将成为一个发展趋势。对我国这样一个直接融资在全社会融资中所占比例极小的国家,作为担当实现直接融资功能的证券市场,无疑具有极为广阔的发展前景。但是,客观而言,证券投资学的研究在我国,不仅仅是伴随证券市场的初级阶段刚刚起步,并且由于中国的特殊国情,证券市场与证券投资研究的发展,将是一个充满希望而又漫长、艰巨的过程。在这样的背景下,对教材的基础理论和务实的要求,就显得尤为突出和迫切。

这本《证券投资学》教材,是陈之大等三位老师为满足目前的教学和业务实践需要,结合几年来教学与实务操作的经验体会而主持编写的。这三位老师长期从事证券方面的教学和研究,积累有较好的素养,他们在繁重的教学之中还能挤出时间撰写本书,实在难能可贵。全书将基础理论和实际操作知识融为一体,简明扼要,条理清晰,详尽全面地介绍了证券投资的基本理论和中国证券市场的实际操作情况,并对一些问题做了有益的探讨。相信此书的面世,会对证券投资的教学和业务实际工作起到较好的推动作用,也相信几位同志,在今后的研究和实践中,将为丰富完善我国的证券投资理论体系,做出更多的贡献。

周升业

1987.8.20 于中国人民大学

## 前 言

中国证券市场的发展日新月异。尤其是1992年党的十四大以来,我国证券市场实现了历史性跨越,证券市场在国民经济中的积极作用日益凸现。上市公司数量和投资者队伍正以前所未有的速度进行扩张,并推动着中国证券市场的发展。作为证券投资的学者和研究者,我们也为之激动不已。

证券市场在新中国尚属新兴事物。中华民族宝贵的变革与创新精神使众多的高水平专家和学者都积极投身于证券市场和投资理论的研究之中。证券产业发展与证券理论研究两股力量相互激荡,令人振奋,而证券行业已成为典型的朝阳产业,对高层次人才的需求日甚。鉴于此,我们编写了这本《证券投资学》。

在本书的写作过程中,我们力图在如下几个方面保持自己的特色:

(1) 在体系上,试图建立一套适合中国国情的、开放式的《证券投资学》编写框架。我们将全书划分为基础篇、工具篇、投资篇、监管篇,在逻辑上力争做到循序渐进,既保持每一篇的相对独立,又在总体上做到浑然一体。

(2) 在内容上,力求做到新颖充实,有理有据。我们在每一章的撰写过程中,都从中国证券市场发展的现实出发,并合理借鉴西方投资理论中的合理成分。在证券的基本性质、投资的基本规律的论述过程中,我们还引用了中西方大量的资料进行对比论证,以便让事实说话,在比较中求真知。

(3)在方法上,做到理论与实际结合,规范与实证并举。在编写过程中,我们力图将理论与实务有机地结合起来,以求在更高层次上体现现代投资理论的精华。对于中国证券市场的发展战略取向,我们也总是在实证分析的基础上,大胆假设,小心求证,力争提出自己的见解。

本书由陈之大同志任主编,曹晓东、贺学会两位同志任副主编。全书由上述三位同志反复讨论确定编写大纲和写作原则,后分头成文。各章的分工为:第一、二、十二章由贺学会编写,第三、四、八章由陈之大编写,第五、六、十章由曹晓东编写,第七、九章由刘启明编写,第十一章由许珊燕编写,贺学会还负责翻译了英文摘要和目录。刘艺同志为本书部分章节的校对和图表的绘制作了大量艰苦细致的工作。初稿写成后,由曹晓东、贺学会负责总纂定稿。

在本书的写作过程中,曾得到湖南财经学院金融保险系领导和多位专家教授的大力支持和悉心指导。尤其值得一提的是,全国人大代表、九三学社中央委员、金融专家徐唐龄教授在百忙之中审阅了书稿,资深货币金融专家、博士生导师、中国人民大学证券研究所名誉所长周升业教授也拨冗为本书挥毫作序。对此,我们都心存感激。当然,我们有限的学识和精力无以跟踪日新月异的中国证券业,因此,本书疏漏之处在所难免,恳请广大读者不吝赐教。

编者

1997. 8. 20

## **ABSTRACT**

---

### **ECONOMICS OF INVESTMENT MANAGEMENT**

Focusing on the fundamentals of investment management, we attempt to establish a new theoretical framework of investment management.

We are excited to note that Chinese securities markets are developing very rapidly, especially after 1996. And thus a lot of scholars and professors are dedicated to the theoretical research in the field of securities markets and investment management. *The Economics of Investment Management* just serves this purpose.

We try to provide our readers with some new thoughts and methods in this field. The main features we want to show our readers are the following:

1) To attempt to establish a new theoretical framework of investment management which is open and geared to the Chinese reality. The whole book is divided into four parts: basic description, investment instruments, investment management and administration.

2) To add some new and reasonable contents. In each chapter, we face the reality of Chinese securities markets and absorb some valuable experiences and

methods from the western world. As in the research of the properties of securities and the principle rules of investment management, we cited many data and drew a conclusion after the comparison.

3) To combine the theory and practice, by means of positive and normative analysis. We not only set the book in the practice of Chinese securities markets, but commit themselves to get some normative and theoretical results.



# 目 录

## 序 前言

### 基础篇

- 1. 证券投资导论 ..... (2)
  - 1.1 市场经济与投融资机制 ..... (2)
  - 1.2 证券与证券投资 ..... (7)
  - 1.3 证券投资收益与风险 ..... (14)
  - 1.4 证券投资与投机 ..... (21)
- 2. 证券市场 ..... (28)
  - 2.1 证券市场的形成与发展 ..... (28)
  - 2.2 证券市场的功能 ..... (36)
  - 2.3 证券一级市场 ..... (44)
  - 2.4 证券二级市场 ..... (57)

### 工具篇

- 3. 债券 ..... (70)
  - 3.1 债券概述 ..... (70)
  - 3.2 国债、金融债券和企业债券 ..... (73)
  - 3.3 债券的收益与偿还 ..... (79)
  - 3.4 债券的评级 ..... (82)
  - 3.5 我国的国债 ..... (85)

4. 股票 .....	(90)
4.1 股份公司与股票 .....	(90)
4.2 股票的类型 .....	(95)
4.3 股票的价格与价值 .....	(101)
4.4 股价指数 .....	(111)
5. 投资基金 .....	(120)
5.1 投资基金概述 .....	(120)
5.2 投资基金的类型 .....	(126)
5.3 投资基金的组建与运作 .....	(134)
6. 衍生金融工具 .....	(144)
6.1 衍生金融工具概述 .....	(144)
6.2 衍生金融工具的主要品种 .....	(151)
6.3 衍生金融工具的交易与运作 .....	(167)
6.4 衍生金融工具在我国的运用 .....	(179)

## 投资篇

7. 证券交易实务 .....	(187)
7.1 证券交易所与证券经营机构 .....	(187)
7.2 证券交易的登记与结算 .....	(195)
7.3 证券交易代理业务 .....	(198)
7.4 股市行情解读基础 .....	(206)
8. 证券基本分析 .....	(213)
8.1 基本分析概述 .....	(213)
8.2 经济周期与运行分析 .....	(221)
8.3 行业发展与预测 .....	(224)
8.4 企业经营与财务分析 .....	(230)
9. 证券技术分析 .....	(242)

9.1	技术分析概述 .....	(242)
9.2	技术分析理论 .....	(246)
9.3	技术图表分析 .....	(252)
9.4	技术指标分析 .....	(263)
10.	证券组合分析与管理 .....	(273)
10.1	证券投资组合原理 .....	(273)
10.2	资本资产定价模型 .....	(287)
10.3	套利定价理论 .....	(293)

## 监管篇

11.	证券市场监管 .....	(300)
11.1	证券市场监管的原则 .....	(300)
11.2	一级市场监管 .....	(302)
11.3	二级市场监管 .....	(311)
11.4	我国的证券监管体系 .....	(321)
12.	证券法律规范 .....	(325)
12.1	证券法规体系 .....	(325)
12.2	证券法原理 .....	(332)
12.3	公司法原理 .....	(336)
12.4	证券交易中的民事责任 .....	(342)
	参考文献 .....	(348)

# CONTENTS

## ForEword

## Part I Basic Description

1. **Introduction to Securities Investment** ..... (2)
  - 1.1 Market Economy and investing/financing mechanism  
..... (2)
  - 1.2 Securities and securities investment ..... (7)
  - 1.3 Risk and return of securities investment ..... (14)
  - 1.4 Securities investment and speculation ..... (21)
2. **Securities Markets** ..... (28)
  - 2.1 The development of securities markets ..... (28)
  - 2.2 Functions of securities markets ..... (36)
  - 2.3 Primary markets ..... (44)
  - 2.4 Secondary markets ..... (57)

## Part II Investment Instruments

3. **Bonds** ..... (70)
  - 3.1 A general description of bonds ..... (70)
  - 3.2 Government bonds, financial bonds  
and enterprise's bonds ..... (73)
  - 3.3 Return and calling-back of bonds ..... (79)
  - 3.4 Bond ratings ..... (82)
  - 3.5 The government bonds in China ..... (85)
4. **Stocks** ..... (90)
  - 4.1 Company and stocks ..... (90)
  - 4.2 Types of stocks ..... (95)

4.3	The value and price of stocks .....	(101)
4.4	Stock price index .....	(111)
5.	<b>Mutual Funds</b> .....	(120)
5.1	A general description of mutual funds .....	(120)
5.2	Types of mutual funds .....	(126)
5.3	The operation of mutual funds .....	(134)
6.	<b>Financial Derivatives</b> .....	(144)
6.1	A general description of derivatives .....	(144)
6.2	Major financial derivatives .....	(151)
6.3	Tradings and operation of derivatives .....	(167)
6.4	The practice of derivatives in China .....	(179)
<b>Part III Securities Investments</b>		
7.	<b>Investment Process</b> .....	(187)
7.1	Securities exchanges and serving institutions ..	(187)
7.2	Registration and clearing of securities trading .....	(195)
7.3	Agency services of securities .....	(198)
7.4	Introduction to read the stock quotes .....	(206)
8.	<b>Fundamental Analysis of Securities</b> .....	(213)
8.1	A general description .....	(213)
8.2	Analysis of business cycle and economic activity .....	(221)
8.3	Industry analysis and forecasting .....	(224)
8.4	Financial analysis of an enterprise .....	(230)
9.	<b>Technical Analysis of Securities</b> .....	(242)
9.1	A general description .....	(242)
9.2	The theory of technical analysis .....	(246)

9.3	The use of charting .....	(252)
9.4	The use of indicators .....	(263)
<b>10.</b>	<b>Portfolio Theory and Management .....</b>	<b>(273)</b>
10.1	Principles of portfolio theory .....	(273)
10.2	Capital asset pricing model .....	(287)
10.3	Arbitrage pricing theory .....	(293)
<b>Part IV Administrations and Supervision</b>		
<b>11.</b>	<b>A General Description .....</b>	<b>(300)</b>
11.1	Principles of administrations .....	(300)
11.2	Administrations on primary markets .....	(302)
11.3	Administrations on secondary markets .....	(311)
11.4	Administrations system of China .....	(321)
<b>12.</b>	<b>Legislations and Regulations .....</b>	<b>(325)</b>
12.1	System of security legislations and regulations .....	(325)
12.2	Principles of security law .....	(332)
12.3	Principles of company law .....	(336)
12.4	Judicial responsibility in security trades .....	(342)

# ● 基础篇

---

● 证券投资导论

● 证券市场

# 1 证券投资导论

随着经济体制的转变和国民经济的发展,证券已成为一种重要的投资对象,在国民经济中发挥着日益重要的作用。证券市场不仅是现代融资机制的一个重要构成部分,也成为社会各经济主体理财的一个重要手段。本章在引入证券投资基本概念的同时,将分析证券投资的基本要素和特点。

## 1.1 市场经济与投融资机制

金融活动导源于社会资金的余缺调剂,资金的赤字部门即成为融资主体,资金盈余部门即成为投资主体。因此,投融资实际上是社会资金流动的两个不同侧面,是金融活动的本质。

### 一、社会融资机制

融资就是指社会资金的调剂和融通,是商品经济高度发展的产物。在市场经济条件下,社会融资机制的作用日益重要,这是因为:(1)市场经济是信用经济,市场经济越发达,社会各阶层的收入越高,其闲置资金也越多,越需要更加发达的融资渠道使其得到有效利用;(2)在市场经济条件下,各经济主体如企业的扩张欲望都非常强烈,企业普遍从事负债经营,对资金的需求量增大,需要发达的融资机制为其服务;(3)市场经济条件下,政府对宏观经济实施间接调控,需要强大的财力作后盾,这也需要相应的融资机制为政府提供资金融通。因此,市场经济越发达,融资机制的地位也越高,作用也越重要。



现代经济中融资机制的发展越来越复杂和成熟,例如企业可向银行和其它金融机构借款、向租赁公司租赁设备、在证券市场上发行债券和股票等等。这些融资方式各有特点,它们既可以通过金融中介机构来完成,也可以不通过金融中介机构而直接通过金融市场来完成,于是融资就有直接融资和间接融资之分。

间接融资是指资金供求双方在金融中介参与条件下的融通资金方式。银行存放款、信托、租赁、保单以及金融机构发行债券都属这种方式,其中银行存放款是最典型的间接融资方式。直接融资是在没有金融中介机构参与的情况下,资金供求双方直接进行的融资方式。直接融资方式主要包括企业和政府发行的有价证券和预付、赊销等商业信用,但由于金融机构发行的债券与吸收存款在本质上并无分别,因此不应归入直接融资。下图说明了直接融资和间接融资的区别。

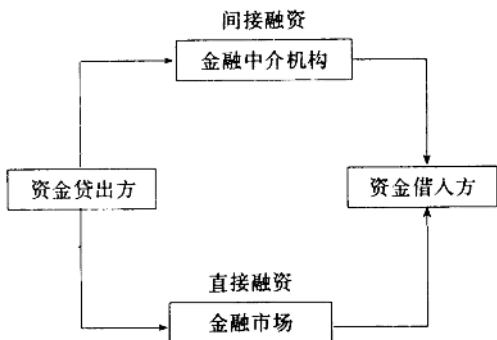


图 1-1 直接融资与间接融资比较

## 二、社会投资机制

有融资必然有投资,投资和融资实际上是同一过程的两个方面。从经济学意义上看,投资是指经济主体以获得未来收益为目