

高等专科学校金融类“九五”规划重点教材

证券投资原理

陈尊厚 主编



西南财经大学出版社

99
F830.9
940
2

高等专科学校金融类“九五”规划重点教材

证券投资原理

主编 陈尊厚
副主编 刘志友

XA1711/06

西南财经大学出版社

责任编辑:谢廖斌

封面设计:梁建成 袁 野

封底设计:许聿琦

书 名:证券投资原理

主 编:陈尊厚

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:郫县科技书刊印刷厂

发 行:西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本:850×1168 1/32

印 张:12.125

字 数:300 千字

版 次:1998 年 2 月第 1 版

印 次:1998 年 2 月第 1 次印刷

印 数:4000 册

定 价:17.80 元

ISBN 7-81055-265-1/F·205

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。

编审说明

根据国务院和国家教委关于各部委要负责对口专业教材建设的规定,全国普通高校(本科、专科)金融类各专业的教材建设由中国人民银行归口管理。

中国人民银行根据国家教委的要求和全国高等专科学校的实际需要,制定了高等专科学校金融类“九五”重点建设教材规划。

《证券投资原理》是根据规划制定的教学大纲编写的,可供高校教学和干部培训以及自学之用。

本书以马克思主义政治经济学、货币银行学的基本原理为理论基础,以社会主义市场经济条件下国家的法律、法规为依据,采用理论与实际相结合的方法,全面系统地介绍了证券投资的基础理论、股份制度与股份公司、证券经营机构、证券投资工具、证券价格、证券市场、证券投资分析、证券投资风险防范以及证券市场管理等内容。本书吸收了国内外有关证券运作及管理的最新内容,力求贯彻教学大纲所确定的理论联系实际的教学原则,并反映当前经济体制改革的政策精神,具有内容丰富翔实、深入浅出、通俗易懂的特点。

本书由陈尊厚任主编,刘志友任副主编,全书由陈尊厚总纂。

本书由东北财经大学郭长禄教授审稿。

本书编写分工如下:

保定金融高等专科学校陈尊厚编写第1、2、5章;

保定金融高等专科学校沈双生编写第3章;

哈尔滨金融高等专科学校李桂英编写第4章;

哈尔滨金融高等专科学校靳生编写第6章;

南京金融高等专科学校刘志友编写第 7、9 章；

长春金融高等专科学校于明霞编写第 8 章；

广州金融高等专科学校彭志军编写第 10 章。

现经我们审定，本书可以作为教材出版，各单位在使用中有何意见和建议，请函告中国人民银行教育司教材处。

中国金融教材工作委员会

1997 年 11 月 20 日

目 录

第一章 证券投资概述.....	(1)
第一节 证券及其功能.....	(1)
第二节 证券投资及其规律	(13)
第二章 股份制度与股份公司	(29)
第一节 股份制度概述	(29)
第二节 股份公司	(37)
第三章 证券经营机构	(61)
第一节 证券交易所	(61)
第二节 证券商	(81)
第四章 证券投资工具	(92)
第一节 股票	(92)
第二节 债券.....	(103)
第三节 投资基金.....	(109)
第四节 其他工具.....	(120)
第五章 证券市场.....	(129)
第一节 证券市场概述.....	(129)
第二节 证券发行市场.....	(139)
第三节 证券流通市场.....	(161)
第六章 证券价格.....	(184)
第一节 债券价格.....	(184)
第二节 股票价格.....	(195)
第三节 设票价格指数及编制.....	(204)
第七章 证券投资分析.....	(221)

第一节	证券投资分析概述·····	(221)
第二节	证券投资的基础分析·····	(232)
第三节	证券投资的技术分析·····	(263)
第八章	证券投资风险与防范·····	(286)
第一节	证券投资风险构成·····	(286)
第二节	证券投资风险测量·····	(293)
第三节	证券投资风险防范·····	(307)
第四节	调整证券组合的常用方法·····	(322)
第九章	证券评级与抵押·····	(327)
第一节	证券评级·····	(327)
第二节	证券抵押、保管、继承和赠予·····	(338)
第十章	证券市场管理·····	(344)
第一节	证券市场管理概述·····	(344)
第二节	证券发行市场的管理·····	(353)
第三节	证券交易市场的管理·····	(360)
第四节	证券商的管理·····	(368)
第五节	投资者的管理·····	(375)

第一章 证券投资概述

第一节 证券及其功能

一、证券的概念

证券是指以证明或设定权利为目的所作成的书面凭证,主要用来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。

一般来讲,证券具备两个最基本的特征:一是它的法律特征;二是它的书面特征。证券的法律特征是指,它反映的是某种法律行为的结果。这一特征可以从两方面来理解。首先,作为某法律行为的结果,它必须具备合法性;其次,证券中包含的特定内容具有法律效力,出券人、持券人或第三者都无权拒绝接受证券中所赋予对方的权益,否则将受到法律的制裁。证券的书面特征也可以从两方面来理解:首先,作为一种书面凭证,它必须采取书面形式或与书面形式具有同等效力的形式,而不能采取其他形式;其次,它必须按照特定的格式进行书写或制作,并且必须载明有关法规规定的全部必要事项,否则将得不到法律的认可。不同种类的证券,有关法规有不同的书面特征要求,但无论其书面特征要求如何,只要是同时具备上述两项基本特征的凭证,都可以称之为证券。

二、证券的种类

在现代市场经济条件下,随着证券制度与证券市场的发展,证券在社会经济活动中的应用越来越广泛,并已渗透到全社会各阶层。适应广泛而众多的经济权益发生和交往的需要,证券的范围越来越广泛,种类也越来越繁多。为了更好地认识和研究各种证券性质特征,使投资者选择更好的发展策略,使管理者制定出更有力的管理政策,使发行者更好地分析与选择证券,提高投资效果,必须对其进行科学的分类。

(一) 按证券用途和持有者权益划分,证券可分为有价证券和无价证券

1. 无价证券

它是指证券本身不能使持券人或第三者取得一定收入,但能证明某一特定事实和持有者拥有某种私权的证券,包括证据证券和占有权证券。

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券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、粮票、煤票、房屋契、土地使用证等。

2. 有价证券

它是证明或设定持有者具有某项财产所有权、收益请求权或债权的书面凭证。因其本身能使持券人取得一定收入,所以称之为有价证券,包括财物证券、货币证券和资本证券。

财物证券是指证券本身就能表明某种财物所有权的证券。取得这种证券就等于取得这种财物的所有权,并且受法律保护。财物证券也叫商品证券,如提单、栈单等。它一般以商品的实物单位作凭证的计量单位。

货币证券属于一种金融证券,它是指证券本身能用来代替货币使用并使持券人或第三者取得货币索取权的书面凭证,如汇票、本票、支票、存单等。

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。其主要包括股权证券和债权证券。前者具体表现为股票和认股权证,后者则表现为各种债券。因为它能使持有者获得资金增值,发挥着资本作用,所以称之为资本证券。资本证券是有价证券的主要形式,因此人们通常所说的有价证券大都指资本证券。

资本证券不是真实资本,而是虚拟资本。虚拟资本是指与现实资本相区别的,以有价证券形式存在,并能给持有者带来一定收入,但本身没有价值,不能在再生产过程中发挥作用,其增加或减少并不直接影响社会资本的总存量的资本。同一笔资本,有着两重存在。掌握在企业家手里为职能资本,用于生产或流通过程在再生产过程中发挥作用,这是现实资本。同时,它以证券形式被掌握在证券持有人手里作为生息资本,这是虚拟资本。资本证券虽为虚拟资本但有价格,可以转让流通。真实资本与虚拟资本既联系,又有区别,各有其自身运动规律。

证券分类可用图 1—1 表示:

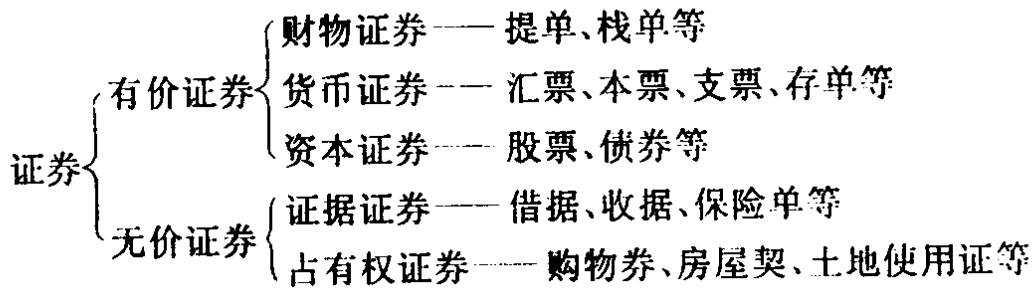


图 1—1

(二) 按证券发行主体划分,证券可分为公司证券、金融机构

证券、政府证券和国际证券

1. 公司证券

它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,主要包括公司股票、股权证及公司债券等。

2. 金融机构证券

它是指银行、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。它包括金融机构股票、债券、保险单、储蓄存折、定期存款单、可转让的大额存款单等。

3. 政府证券

它是指政府财政部门或其他代理机构为筹集资金,以政府名义发行的证券,包括国库券和公债券两大类。国库券是由国家发行的,主要用以弥补财政赤字的一种债券。公债券是为筹集资金,加速国家经济建设而发行的一种债券,按主体不同又可分为国家公债券和地方公债券。

上述证券的分类可用图 1—2 表示

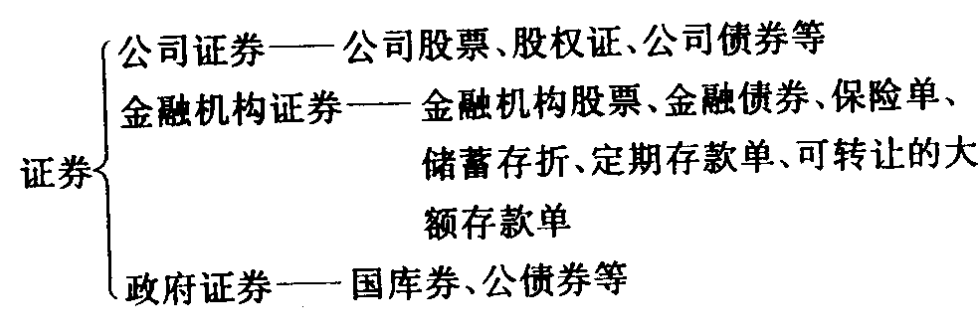


图 1—2

(三) 按证券是否在证券交易所挂牌交易,证券可分为上市证券与非上市证券

上市证券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,还是对广大投资者都会带来好处。以股票为例,对上市公司来讲,因股票上市可使资金大众化、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,成交价格比较公平合理,投资风险也相对较小,同时,股票抵押价值也比同等非上市股票的抵押价值要大。

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。非上市证券在全部证券交易中所占比重在不同国家也有所不同,这主要视不同国家对上市证券审查的严格与否而定。如在美国,由于上市标准较严格,所以非上市证券占了很大比重,其场外交易(店头交易)最为发达。英国由于上市标准不很严格,所以大部分证券交易均在交易所进行。应该说明,非上市证券并非不允许交易,只是不允许在证券交易所交易而已。另外,非上市证券也不都不符合上市标准。有些上市公司虽够上市条件,但因种种原因而拒绝上市。比如有的公司资本规模较小,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,怕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等。

(四) 按证券收益是否固定划分,证券可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的时间内取得固定的收益,预先知道收益的数量及时间的证券。如固定收益债券及优先股股票均属该类证券。

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,其股利收益事先不予确定,而是随公司税后纯利润的多少来确定,所以称之为变动收益证券。此外,浮动利

率债券也属于此类证券,因为这种债券的利率事先也不确定,而是随市场利率变化而变化,每3个月或6个月调整一次,以解除债券购买者由于银行利率同债券利率的差异而产生风险的顾虑。

这两种证券的收益与风险具有很大差别,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。一般来说,变动收益证券(如普通股)比固定收益证券(如一般债券)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利息率,但普通股所面临的经营风险比债券也要大些。因为在公司经营不善的情况下,企业对所发债券的利息一般能给予保证,而对普通股的股利则不予保证,甚至会分文全无。相反,在通货膨胀情况下,各种证券均会面临购买力风险,但这时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,风险比固定收益证券要小很多。

(五) 按证券发行的地域和国家划分,证券可分为国内证券与国际证券

国内证券是由国内的金融机构、企业、政府或其他经济组织,以本国货币确定面值并在国内发行的证券,包括股票、债券以及共同基金等。国内证券的还本付息也用本国货币。

国际证券则是一国政府、金融机构或企业在国外证券市场上,以外币确定面值而发行的证券。国际证券分国际股票及国际债券两大类。国际股票的发行者大多是在世界各地开设有分支机构或子公司的、业务规模巨大的国际托拉斯和跨国公司。国际债券的发行者(即借款人)和投资者(即债券购买者)分属于不同的国家,而且它的发行地与交易场所均不在发行者所在国的国内。从发行者的角度看,国际债券就是在境外发行的债券,一般均以外币进行计算。而从提供发行地的东道国的角度来看,国际债券就是外国借款

人在本国资本市场发行的,以本国货币或非本国货币来计值的债券。许多国家的政府、跨国公司或大型的金融机构已经把发行国际债券作为在国际金融市场上筹集资金的一种重要手段。对于一国政府来说,可以依靠发行国际债券来弥补国际收支逆差,补充大型工程建设所需资金的不足,甚至还可以用来弥补财政预算赤字等等。

(六) 按证券的发行方式与范围划分,证券又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公开发行的证券。这种证券的发行,其市场制度比较严格。根据证券法的有关规定,发行者须向审批机关提出申请并附有关文件和资料。证券上市以后,发行者有义务于每个会计年度的中间,向证券主管机关报送中期财务报告书;年度末,报送经会计师事务所及其注册会计师签证的期末财务报告书,并向公众公布,以维护广大投资者的利益。

私募证券是指向事先确定的投资者发行的证券。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,也有发行公司的内部职工个人。私募证券的投资者比较少,审查条件相对较松,但也有些限制条件。

三、证券的功能

证券的功能是指证券在经济活动中的作用,具体表现在以下四个方面:

(一) 便于企业筹措资金

随着企业生产规模的日益扩大,企业维护生产和经营所需要的资金也越来越多,从而需要从外部筹措生产所需的资金。企业解决资金短缺主要有两条途径:其一是银行贷款,其二是发行证券。

由于银行贷款多属短期性质,只能满足企业流动资金的需要,因而,只有发行证券才能更好地解决企业投资于机器、设备或厂房等固定资产上的长期资金方面的需要。

(二) 促进资金的合理流动

这是由两方面的因素决定的。从投资者的角度看,他之所以要购买某公司的股票或债券,是因为他认为这家企业能有效地利用资金,不仅股息或利息有保障,而且投入资金还能获得资金增值的好处,所以资金会流向使用效率高的产业部门。另一方面,从证券发行者来看,如果不能有效地利用所筹措的资金,发行债券的企业很可能不能按期偿付利息,它有被清算的危险。对于发行的股票,如果企业经营不善,不能按期支付股息,或虽支付但数量很小,企业股票的行市会急剧下跌。这样,企业不仅不能筹措到扩大生产所需的资金,而且有时连正常生产需要的资金也得不到满足。其结果是,企业经理们不得不竭尽全力,以求更有效地运用所筹措的资金,使资金的流向更加合理。

(三) 促进信用制度的高速发展

商业银行的资金来源与资金运用有很密切的关系。一般而言,资金来源的性质决定了资金运用的形式。商业银行的资金来源多半由顾客的活期存款构成,这就使得银行的资金多数只能用于短期贷款,而且发放资金的能力非常有限。因为为了应付提存必须经常保留大量现金。但是,如果银行发行金融债券,其资金来源就会变得相对稳定,不仅使资金能用于长期贷款,而且能使银行的贷款能力增加,更好地发挥银行金融中介的作用。

(四) 有利于国家对经济的干预

在西方资本主义国家,政府在经济中的作用正日益加强。政府

不仅是最大的投资者,也是最大的消费者。由于每年的税收远远不能满足国家干预经济生活的需要,国家往往要借助证券的发行来筹集所需的资金。这点不难从主要国家国债的统计数据得到证明。以美国为例,1950年的政府公债为2574亿美元,1960年为2863亿美元,1970年为3892亿美元,到1980年达到9318亿美元,其中1960年比1950年增长了11.23%,1970年比1960年增长了35.94%,1980年则比1970年增长了139.41%。随着国债规模的扩大,政府对经济的干预程度进一步加强。一般来说,国家通过证券手段调节经济主要体现在以下几个方面。

1. 证券是实现产权政策的工具

产权是资产所有权、占有权、支配权、使用权及其代理关系的统称。资产所有权是资产归属关系的法律关系,它表明谁是资产的主人。资产占有权是资产使用价值的实际拥有,它是取得资产支配权和使用权的基础。资产支配权是指对资产使用的安排和处理的权力,是资产经营权的主要表现。资产使用权是指实际使用该资产的权力,它是资产经营权实现的保障。资产的所有权、占有权、支配权、使用权及其代理关系都要在资产收入分配中得以表现,而不同的资产收入分配比例和结构,必然会通过其利益关系影响到微观经营效益和宏观经济效益。因此,产权关系是社会经济效益的重要决定因素,产权关系的任何变动都会对经济效益产生影响。

证券是产权关系的重要决定因素,不同性质、不同种类的证券及其比例会对社会产权关系产生决定性影响。不同时期内,根据产权政策的要求,改变发行证券的性质、种类及其比例,就会改变社会的产权关系,并通过其利益关系的改变而改变整个社会的经济效益,实现经济的高速稳步增长。因此,证券是实现产权政策的重要工具。

2. 证券是实现产业政策的杠杆

产业政策是国家制定的。利用各种经济和非经济手段,通过规

划产业结构的目标、干预产业结构的形成等具体措施,实现国民经济各产业部门均衡发展的产业工作指导原则,是指导投资者选择适当的产业投资结构、产业投资布局和产业投资技术的依据。对国家鼓励发展的产业部门和地区,要在政策上、投资环境上给以优惠。按国家产业政策的要求进行投资,在正常条件下能取得较好的投资效益。

证券实质上是一种未来收益的权力证书。准备进行证券投资的资金拥有者,对投资于哪一部门、哪一经济区域、哪一产业技术是非常敏感的。他们会竞相向那些经营前途广阔、经济效益高的部门、经济区域、产业技术进行投资,促使这些部门、区域或技术得到不断的发展,使整个社会的产业结构不断向产业政策要求的方向迈进。而对那些不符合产业政策的投资,由于其经营前途暗淡,经济效益低,必然会受到投资者的冷遇,从另一方面限制了不符合产业政策要求的产业的发展。因此,证券是实现产业政策的重要杠杆。

3. 证券是调节、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 ——货币供应量;

C ——流通中的现金量;

D_0 ——原始存款量;

r ——存款准备率;

c ——现金漏损率;

e ——资金闲置系数。