

证券投资—— 理论、策略与技巧

■ 张晓伟 李健生 阎 炯 主编
孙 辉 楚 庸 邹 群 副主编



华中理工 大学出版社

证券投资

——理论、策略与技巧

张晓伟 李健生 阎 忻 主 编
孙 辉 楚 鹰 邹 群 副主编

华中理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资——理论、策略与技巧/张晓伟 李健生 阎 忻 主编
武汉:华中理工大学出版社, 1999年12月
ISBN 7-5609-2139-6

I. 证…

II. ①张… ②李… ③阎… ④孙… ⑤楚… ⑥邹…

III. 证券投资-理论-方法

IV. F830.91

**证券投资——
理论、策略与技巧**

主 编 张晓伟 李健生 阎 忻
副主编 孙 辉 楚 鹰 邹 群

责任编辑:施敏
责任校对:张 欣

封面设计:周 俐
责任监印:张正林

出版发行:华中理工大学出版社

武昌喻家山 邮编:430074 电话:(027)87542624

经销:新华书店湖北发行所

录排:华中理工大学出版社照排室

印刷:湖北省新华印刷厂

开本:850×1168 1/32

印张:11

字数:265 000

版次:1999年12月第1版

印次:1999年12月第1次印刷

印数:1—6 000

ISBN 7-5609-2139-6/F·201

定价:16.00元

(本书若有印装质量问题,请向出版社发行科调换)

内 容 提 要

本书阐释了证券投资对象——股票、债券、基金、转换证券的含义、分类及相关特征,论述了证券市场的组成及功能,分析了证券发行、交易的方式及过程,描述了证券中介机构应具备的条件、所起的作用及从事的业务,说明了证券市场的监管和法制建设。读者对象为广大股民、证券业从业人员及高校相关专业师生。

目 录

第一章 证券概述	(1)
第一节 证券概念	(1)
第二节 证券的特性	(5)
第三节 证券的产生及发展	(8)
第二章 股票	(15)
第一节 股份制企业类型	(15)
第二节 现代企业制度与股票市场	(19)
第三节 股票分类	(22)
第三章 债券	(28)
第一节 债券分类	(28)
第二节 中国国债	(32)
第三节 金融债券	(38)
第四节 公司债券	(40)
第五节 国际债券	(43)
第六节 债券收益率的计算	(46)
第七节 美国国债	(48)
第四章 转换证券	(51)
第一节 认股权证	(51)
第二节 备兑权证	(53)
第三节 可转换债券	(58)
第四节 可交换债券	(62)
第五节 存托凭证	(64)

第五章 基金	(68)
第一节 投资基金的内涵	(68)
第二节 投资基金的类型	(71)
第三节 对冲基金	(77)
第四节 投资基金的组织机构	(80)
第五节 海外各地的基金介绍	(85)
第六节 世界基金市场的新动向	(86)
第六章 证券中介机构	(89)
第一节 证券公司	(89)
第二节 资信评估机构与投资咨询公司	(92)
第三节 证券登记结算公司	(97)
第四节 会计师事务所	(98)
第五节 律师事务所	(101)
第六节 资产评估事务所	(103)
第七章 证券市场	(106)
第一节 证券市场概述	(106)
第二节 证券市场的功能	(112)
第三节 无形市场	(115)
第四节 证券交易所	(119)
第五节 我国的证券交易所	(123)
第八章 证券发行	(127)
第一节 证券发行概述	(127)
第二节 股票发行	(133)
第三节 债券发行	(142)
第四节 基金发行	(144)
第九章 证券上市交易	(146)
第一节 股票上市	(146)
第二节 债券和基金上市	(151)

第三节	证券交易程序	(153)
第十章	证券交易方式	(162)
第一节	信用交易与回购交易	(162)
第二节	期货交易	(164)
第三节	期权交易	(173)
第四节	期指交易	(178)
第十一章	股票价格指数	(184)
第一节	股票价格指数概述	(184)
第二节	股票价格指数的计算	(186)
第三节	我国的股价指数	(188)
第四节	世界主要股价指数	(193)
第十二章	证券价格及其趋势分析	(199)
第一节	证券的价格与价值	(199)
第二节	证券价格趋势的基本分析	(204)
第十三章	技术分析	(213)
第一节	技术分析概述	(213)
第二节	趋势分析法	(217)
第三节	图示分析法	(225)
第四节	指标分析法	(230)
第五节	形态分析法	(252)
第十四章	证券投资风险及防范	(267)
第一节	证券投资风险的种类和来源	(267)
第二节	证券投资风险衡量	(271)
第三节	市盈率及其应用	(273)
第四节	证券投资风险的防范	(277)
第十五章	证券投资策略与操作技巧	(279)
第一节	证券投资的动机和性质	(279)
第二节	证券投资理论	(281)

第三节	证券投资策略	(284)
第四节	证券投资组合	(285)
第五节	证券交易技巧	(288)
第十六章	证券市场监管	(290)
第一节	证券市场监管的原则与手段	(290)
第二节	证券市场管理机构	(295)
第三节	我国证券市场法制建设与 全球主要证券市场法规	(300)
附录一	1981 年—1999 年我国国债的发行规模	(306)
附录二	我国国内政府债券代码	(306)
附录三	中华人民共和国证券法	(307)
附录四	证券投资基金管理暂行办法	(331)
附录五	证券投资格言	(339)
后记		(344)

第一章 证券概述

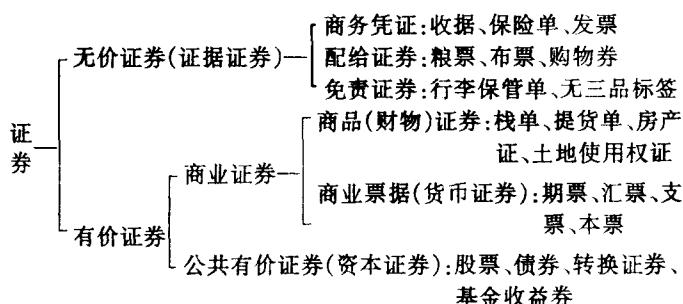
第一节 证券概念

证券是“以证明和设定权利为目的所作成的凭证”。(《辞海》第 384)证券有广义和狭义之分。

一、广义证券

广义证券可分为无价证券和有价证券两大类。

1. 无价证券是以证明为目的的书面凭证,亦称证据证券。无价证券没有票面金额,不能转让流通,只表明特定的签发人之间的权责关系,单纯起证明作用。无价证券有商务凭证、配给证券、免责证券三类。



2. 有价证券是指标有一定票面金额或是财产份额,代表债权或财产所有权的凭证。其持有人享有规定的权益,并可将其转让、买卖、继承、抵押。它包括商业证券和公共有价证券。商业证券有

商品证券、商业票据。商品证券是表明商品或财物所有权的证书,亦称财物证券。商业票据是表示短期债务的书面凭证,亦称货币证券;若是银行签发的称为银行票据。商业票据在一定条件下经过背书可以转让流通,发挥流通手段和支付手段等有限的货币职能。我国现在的商业票据主要是银行票据,表明企业信用还弱。

二、狭义证券

狭义证券即公共有价证券,是指依法发行,可供众多自然人、法人投资的证券,亦称资本证券。它与一般有价证券的主要区别在于其公共性,没有特定的授受者,可在广大的范围内流通。公共有价证券就是人们通常所说的证券,包括股票、债券、转换证券和基金收益券,是本书研究分析的对象。

(一) 股票

股票是由股份有限公司在筹集资本时向出资人发行的股份凭证。股票代表着其持有者——股东对股份公司的所有权。这种所有权是一种综合权利,包括共益权和自益权。共益权指的是股东直接以公司的利益为目的而行使的权力,就是享有参与经营管理监督公司重大决策的权力,如表决权、代表诉讼权、停业权、查账权、选举权和被选举权等。自益权指的是股东直接以自身利益为目的而行使的权力,就是取得经济利益的权力,如股利分配权、剩余财产分配权、优先认购新股权等。同一类别的每份股票代表的所有权相等。每个股东按其持有股份比例取得相应的股利,及参与公司管理的相应投票权利。股票不能“还本”退股,但可买卖、转让、抵押、继承和赠送。

股票的基本特征:(1)不可偿还性。股票是无偿还期限的有价证券,其期限等于公司存续的期限。(2)权利性。股东有权出席股东大会,参与公司经营管理的重大决策,股东持股达到绝对多数甚或相对多数时能掌握公司的决策控制权。(3)收益性。股东凭其持有的股票领取股息红利,或通过买卖获取价差收入。(4)流通性。即股票在不同投资者之间的可转让性。(5)价格波动性和风

险性。股票价格波动受多种因素的影响而具有不确定性,从而导致股票投资的风险。

股票是社会化大生产的产物,已有近 400 年的历史。股票对股份有限公司来说是生死攸关的。因为买卖竞争对手的股票,往往成为各企业集团之间控制、兼并的主要手段。

(二) 债券

债券是指债权人持有的以约定条件按期取得利息、到期收回本金的凭证。债券是代表债权的证书,反映经济交往中的债权债务关系。债券的收益率一般高于储蓄存款利率,发行后可流通变现,是很好的筹资、投资工具。

债券的特征:(1)偿还性。债券一般都规定有偿还期限,发行人必须按约定条件还本付息。(2)流通性。债券可在流通市场自由转让。(3)安全性。收益较稳定,风险较小;企业破产时债权先于股权。(4)收益性。一是利息收入;二是买卖价差收入。

(三) 股票与债券比较

股票与债券都是公共有价证券,同属资本证券,都能在证券市场流通,其市价与面值往往不一致;都能从发行者处取得一定的收益,同时存在一定的风险。但它们之间也有重大的区别:

1. 权利性。债券是债权的证书,其持有者是债权人,享有收益权而无经营管理权,即所谓“分利不分权”。股票是公司财产所有权的证书,其持有者是股东,既享有收益权又有权参与公司的经营管理,即所谓“分利又分权”。

2. 期限性。债券一般是有一定期限的,到期必须偿还本金。股票是无期限的,多数国家法律规定不准退股还本。股东若要收回投资,只能将股票在股票市场上转让买卖。

3. 收益性。债券的利息是约定的,要按期付给债券持有者;利息可列入财务费用,计入成本。普通股的股利则根据公司经营状况及盈利多少而浮动,从税后利润中支付一部分。

4. 风险性。一般而言,债券风险较小;股票风险较大。这是

因为(1)债券市价变动小;股票市价变动大。(2)债券的利息多是约定的,不管公司经营盈亏而必须支付;股票的股利则视公司盈利多少而定,无盈利则不予支付。(3)当公司破产时,对债权的赔偿优先于股权的清偿。

5. 流动性。股票买卖费用较多,未上市股票转让不便,而上市股票买卖极为便利。一般债券买卖或转让均不太方便,但国债买卖很方便,费用也低。

(四) 转换证券

转换证券是指在一定条件下可转换为债券或股票的公共有价证券。转换条件主要是指规定的时间、指定的数量和约定的价格。转换证券具有高度的灵活性,具有债券和股票的双重性。发行者可依市场状况,设计不同报酬率、不同转换价格、不同转换时机的转换证券品种,寻求最佳筹资方式。投资者则可依据市场变化,决定是否转换,可以较小的风险取得高成长性的证券。如转换债券,可转换优先股、认股权证(期股)、备兑权证、附认股权债券、存托凭证(DR)等。

(五) 基金收益券

投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,即通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人托管,由基金管理人管理和运用资金,从事股票、债券、外汇、货币等金融工具投资或实业投资,以获得投资收益和资本增值。

证券投资基金是一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式,即通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人托管,由基金管理人管理和运用资金,从事股票、债券等金融工具投资。在我国,证券投资基金托管人必须由合格的商业银行担任,基金管理人必须由专业的基金管理公司担任。

基金收益券是指由基金发起人或其委托的金融机构向社会公开发行的,表示其持有人按所持份额享有相关权利的凭证。基金投资人享受证券投资基金的收益,也承担其亏损的风险。

第二节 证券的特性

只要涉足证券市场,无论是筹资者,还是投资者,首先必须把握证券的特性——安全性、收益性、流动性和成长性。

一、安全性

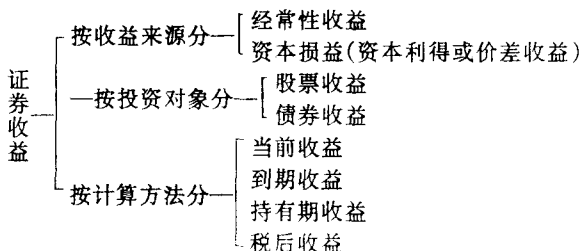
安全性的对称是风险性,是指投资证券的本金免受损失的程度。安全性可分为有形安全 and 无形安全。有形安全是指投资证券的本金数额不减少;无形安全是指投资证券本金的购买力不降低。证券价格下跌是风险的释放,证券价格上涨是风险的积累。

投资证券就会有风险,只有强化安全观念或风险意识,才能在变幻莫测的证券市场中站稳脚跟并得以发展。美国投资家格拉文能把风险损失控制在2%以内,这需要相当高的技巧。

二、收益性

收益性亦称为获利性、增值性,是指证券获益能力的大小,即证券投资中所获得的超过投入本金部分的收益,通常用年收益率($= \text{年收益} / \text{成本}$)来表示。证券投资的目的是为了获利,无利可图,谁愿意购买证券?追求收益是一切投资的内在动力,收益率越高,投资活动越踊跃。哪里收益高,资金就会流向哪里。股票热、房地产热、期货热、邮票热、外汇热,都由此而起。

证券收益可根据不同标准分类:



证券的经常性收益一般是指债券的利息收益和股票的股利收益。

证券的资本损益亦称资本利得,通常是指证券的买入价与卖出价之间的价差收益,还应扣除交易费用。若为正数是盈利,负数则为亏损。

股票收益包括红股、现金红利、价差收益和资本增值等收益。

债券收益包含债券的利息和买卖债券的价差等收益。

证券的当前收益是指购买证券时所计算的预期收益或已经取得的收益。因为买入证券时只能按当时的市场利率计算收益,市场利率发生变化,其收益也将变化。此外,贴现发行的债券,投资者可获折价收益;晚于起息时间认购的债券可得额外利息收入。

到期收益是指将债券一直持有到偿还期的收益,包括到期的全部利息以及各期利息再投资收益和买入价与面值之间的价差收益。

持有期收益是指投资者自买入证券之日起至卖出证券之日这一段时间所取得的收益,包括经常性收益和价差收益两部分。

证券的税后收益是指证券收益按规定税率扣除所得税后的净收益。

影响收益性的因素是多方面的和复杂的,决策时应综合考虑。

三、流动性

流动性亦称市场性、变现性,是指投资者持有的证券能否及时方便地变换为现金的特性。一般来说,证券都能在证券市场上还原为现金。但是各种证券存在着变现时间快慢、变现范围大小及变现方便与否的区别。证券持有者总是希望所持有证券能在尽可能短的时间、尽量大的范围内兑换成现金,这种证券可称之为流动性好。

流动性好的证券能使投资者回避风险,保证其收益的兑现。因此流动性好的证券往往市价偏高,而流动性差的证券则市价常常偏低。

证券流通范围一般是需经证券监管机构批准的,其审批、核准、注册的过程,也就是对该证券所代表的资产信用提升的过程。这就是我国在证券交易所交易的股票和基金价格普遍比证券交易中心要高的原因。许多投资者因不理解这种信用提升,所以不敢买本公司或本地股票。

四、成长性

成长性是指证券能为投资者带来巨大的长远利益的特性。这类证券往往不引人注意,开始时收益不高,买的人不多,流动性也差;但后劲十足,收益成倍增长,能给投资者以兴奋和刺激。发行这类证券的公司经营管理水平高、工艺技术先进、产品的市场占有率高,且科技含量高,附加值也高,发展下去足以影响国家乃至社会的前景。如国际商用机器公司、通用汽车公司、微软公司、杜邦化学公司等,一度都是成长股,后来都成为投资者竞相争购的宠物。

成长股、备兑权证、可换股债券、附认股权债券都可能具有成长性。尤其是科技股,此次道·琼斯指数从1994年的3 000多点涨到1999年的11 000点,科技股是领头羊。美国苹果公司开始时无名,到后来涨了三万倍。微软也是如此,1998年已成为世界上市值最大的上市公司,1999年市值一度达5 000亿美元以上。1994年中国证券市场不景气时,前美国证券与交易管理委员会主席、国际证监会组织主席布里登曾说,“对中国证券市场,我个人比中国投资者乐观。”正值经济成长阶段的发展中国家和地区,其股票极具成长性。

五、证券特性之间的关系

某种证券同时具备安全性、高收益、流动性和成长性是不可能的。情况往往是安全性高的证券收益较少,流动性较差;成长中的证券,开始时收益少,甚至无收益,流动性也不强,风险很大。高科技公司只有成功,才能获得超额利润,而其生存率仅20%,成功率不到5%。证券的四性之间相互制约,但又相互依存。安全性是

前提,只有保证了安全,才有流动性、成长性可言,才能获得收益。流动性是条件,只有保证了证券的流动性,才能及时回避风险,保证到手的收益。收益性是目的,证券保持安全性、流动性、成长性都是为了收益。成长性动力,预期长远的高收益促使人们进行证券投资。证券投资的核心问题就是协调处理好证券四性之间的关系,使证券的安全性、收益性、流动性和成长性达到最佳组合。

第三节 证券的产生及发展

一、信用票据化是证券的雏形

商品经济的发展促成了封建自然经济的瓦解和资本主义市场经济的形成,从货币经济走向信用经济。马克思说:“随着商品流通的发展,使商品的让渡同商品价格的实现在时间上分离开来的关系也发展起来。”(《资本论》第一卷第155页,人民出版社1975年版)商品交换中先出现的是商业信用,如赊销、代销中所产生的货单、期票、汇票。随之而起的是银行信用,如期票、汇票、本票、支票等票据。出票人资信度高的票据,或由银行等信用机构承兑、担保的票据,可以作为支付手段。银行开展票据汇兑、贴现、担保等业务,使商业信用与银行信用相结合,票据流通面日广,这就是信用票据化。票据是货币证券,与资本证券相对。所以说,票据信用化是证券的雏形。

二、国债的发行流通是资本证券化的第一步

资本主义原始积累是在海盗式掠夺和血腥的殖民统治中形成的。由此而来,军费增加,出现财政赤字,荷兰、英国等老牌殖民国家凭借国家信用和权力发行债券,并用法律来规范债券流通。“公债成了原始积累的最强有力的手段之一。它像挥动魔杖一样,使不生产的货币具有了生殖力,这样就使它转化为资本……国债还使股份公司、各种有价证券的交易、证券投机,总之,使交易所投机

和现代的银行统治兴盛起来。”(《资本论》第一卷第 823 页,人民出版社 1975 年版)德、俄、日等后起的帝国主义国家也利用发行国债,赎买封建特权,建立基础产业。这样,近代意义的证券就产生了,迈出了资本证券化的第一步。

三、股份公司的兴起促使证券社会化

第二次产业革命过程中,铁路兴建、矿山开发、电网铺设等都不是单个资本积累所能承担的。马克思说:“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度,那末恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是,集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”(《资本论》第一卷第 688 页,人民出版社 1975 年版)股份公司使个别资本集合为社会资本,股票这种资本证券就社会化了。

列宁撰写《帝国主义论》时,曾引用一政客的话,“一英镑股票是不列颠帝国的基础”。以基本货币单位为股票面值,便于更多的人参与股票投资,提高了证券社会化程度。但还不是大众化,因为一英镑价值不菲,阻碍着普通大众持有股票,实际上仍主要掌握在资产阶级、王室贵族手中。香港证券市场受此影响也发展缓慢,只能有少数外国人参加。只到 19 世纪 60 年代末才在华人组建九龙交易所、远东交易所的推动下发展起来。

四、国家资本主义的发展推动证券大众化

二次大战后国家资本主义的发展,西方国家普遍推行凯恩斯提出的经济政策,利用赤字财政,增加货币供给来缓解经济危机。因此大量发行公债,弥补赤字,并据此开展公开市场业务以调节货币供给。这样使得各种政府债券充斥于市,持有者越来越大众化。美国公众持有的政府债券,1960 年是 2 350 亿美元,1970 年 2 850 亿美元,1980 年 7 150 亿美元,1985 年为 1.5 万亿美元,1991 年为 3.2 万亿美元,1996 年已高达 5 万亿美元。从 1998 年美国财政开始有盈余了,也就是说国债规模有可能缩减了。

另一方面,现代企业制度的普遍施行,以及 20 世纪 80 年代以