

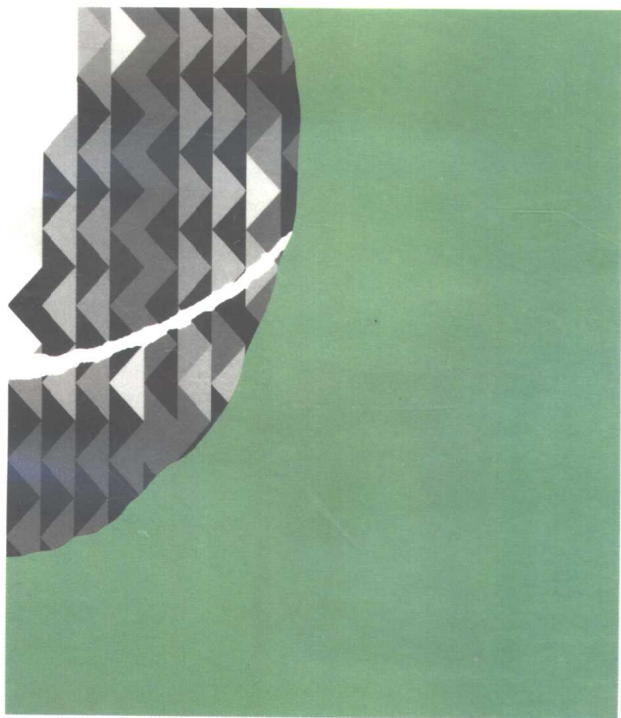


新编经济学系列教材

证券投资分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

● 胡海鸥 宣羽畅 马 骏 著



● 复旦大学出版社

证券投资分析

胡海鸥 宣羽畅 马骏 编著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/胡海鸥等编著. —上海:复旦大学出版社,
2000. 1

ISBN 7-309-02453-2

I. 证… II. 胡… III. 证券投资-分析
IV. F830.53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 57614 号

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 200433

86-21-65102941(发行部) 86-21-65642892(编辑部)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

经销 新华书店上海发行所

印刷 复旦大学印刷厂

开本 850×1168 1/32

印张 14.125

字数 365 千

版次 2000 年 1 月第一版 2000 年 1 月第一次印刷

印数 1—8 000

定价 20.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

内 容 提 要

本书是一本既有证券投资理论深度,又对我国改革实际有独到见解的教材。全书共分九章分别阐述:证券投资功能分析、证券商品基本交易分析、金融衍生商品交易分析、上市公司条件和情况分析、证券投资的基本面分析、证券投资风险衡量与分析、证券投资的技术指标应用、上市公司购并及其运作分析、证券市场的监管。本书的特点之一是内容丰富、材料新,很贴近我国证券市场和金融改革的实际;特点之二是每章节之前都有本章预习,每章节之后都有分析思考题,便于自测。最后附有《证券法》,供读者学习。

前 言

本书是我多年前的三位学生胡海鸥、宣羽畅和马骏编写的,他们当年毕业于上海财经大学财金系的金融专业,现在则分别是长期从事金融理论研究的博士,证券投资教学的教师,甚至是执教多年、投笔经商的专业的证券投资人,以他们这样的知识结构和职业特征的组合,决定了他们编写的教材一定具有这样的特色:既有证券投资理论的深度,又有对我国改革实际的独到理解。如“证券投资的功能分析”就能在一定程度上廓清我国对于证券投资功能的模糊认识,“证券投资基本面分析”则反映了作者对我国“十五”计划和跨入 21 世纪制定的宏观经济政策的理解与把握,以及对资本传导机制理解的深度。其他有关证券市场基本内容,如“基本证券商品交易分析”、“金融衍生商品分析”、“上市公司条件和质量分析”、“证券投资的技术指标应用”等,既详细介绍符合国际惯例的一般规律,也有很多对我国实际情况的阐述与分析。至于“证券市场的购并与运作分析”、“证券市场风险衡量分析”、“证券市场监管”等章节则更是很少在其他有关证券投资分析的教材看到的,书末附有《证券法》,这不仅给读者的学习带来便利,也帮助他们加深对中国证券市场发展的理解。

对于我国目前大多数经济类的教材来说,确实存在着注重市场经济下经济运行一般规律和国际惯例的介绍说明,却相对忽略对中国目前经济运行实际情况的论述,以至经济类的学生常常会发出我国实际情况与教材说法相去甚远的感叹,但是,本书的作者

却在尝试摆脱这样的格局。我相信读完这本教材的学生也一定会感到,该书更贴近我国证券市场和金融改革的实际。

本书还有个很重要的特色,就是在每个章节之前都有个本章预习,每个章节之后也都有分析思考题,这有利于学生带着问题阅读,阅读完了进行自测,有利于读懂和把握教材的体系。

本书的“基本证券商品交易分析”、“金融衍生商品分析”、“证券市场风险衡量分析”、“证券投资的技术指标应用”等章节由宣羽畅编写,“证券投资的功能分析”、“证券投资基本面分析”、“上市公司条件和质量分析”、“证券市场的购并与运作分析”、“证券市场监管”等章节由马骏编写,全书由胡海鸥负责统稿。

我很乐意为他们写这个前言,不仅因为他们曾经是我的学生,更因为这是本有质量有特色的教材,它既适合于高校学生,也适合于成人自学。

杨君昌

1999年10月21日

目 录

第一章 证券投资功能分析.....	1
第一节 证券投资是市场经济的必然.....	2
一、证券涵义的界定.....	2
二、证券投资的产生.....	3
三、证券投资的功能.....	5
第二节 我国发展证券市场的必要.....	8
一、证券市场有助于我国企业经营机制的转变.....	8
二、证券市场有助于我国资源配置的优化.....	12
三、证券市场有助于我国金融市场的完善.....	14
四、对证券市场否定的否定.....	18
第三节 证券投资与全球经济一体化.....	19
一、证券市场中的国际游资.....	20
二、证券投资促进全球经济一体化.....	23
三、证券市场开放与金融危机防范.....	27
四、中国证券市场发展前景展望.....	40
第二章 基本证券商品交易分析.....	43
第一节 基本证券商品概述.....	43
一、股票的基本概念.....	44
二、股票的基本特征.....	46
三、股票的分类与价格.....	49
四、债券的基本概念.....	59

五、投资基金	70
第二节 证券的发行与流通	79
一、证券发行市场	80
二、证券流通市场	87
第三节 基本证券商品交易	94
一、股票交易程序	95
二、股价指数	103
三、证券商品的信用交易	108
第三章 金融衍生商品交易分析	112
第一节 期货交易	112
一、期货交易概述	113
二、国债期货交易	116
三、国债回购交易	122
四、股票指数期货交易	124
第二节 证券期权交易	128
一、期权交易概述	128
二、期权交易的案例分析	131
三、期权价格制定及期权与期货交易的比较	144
第三节 其他金融衍生商品	146
一、权证的基本概念	147
二、备兑权证的概念	150
第四章 上市公司条件和情况分析	154
第一节 公司上市概述	154
一、上市公司的性质	155
二、公司上市的条件	158
三、公司申请上市的程序	164
第二节 上市公司财务状况的分析	169
一、上市公司财务状况分析的信息与方法	169

二、上市公司财务状况分析的指标运用	172
三、上市公司财务状况分析的缺陷	194
第三节 公司质量对股票交易影响的分析	197
一、产业因素	197
二、经营因素	198
三、股本因素	199
四、送配因素	199
五、投资因素	200
六、背景因素	200
七、企业潜在的竞争能力	201
第五章 证券投资的基本面分析	203
第一节 宏观经济走向的影响分析	204
一、国民生产总值变动对证券市场的影响分析	204
二、就业状况变动对证券市场的影响分析	207
三、通货膨胀与通货紧缩对证券市场的影响	209
四、国际收支状况对证券市场的影响	212
第二节 财政政策对证券市场的影响	214
一、财政政策的基本涵义	214
二、国家预算对证券市场的影响	215
三、税收政策对证券市场的影响	216
四、国债发行对证券市场的影响	216
五、综合财政政策对证券市场的影响	217
第三节 货币政策对证券市场的影响	218
一、货币政策的作用及其运用工具	219
二、货币供应量对证券市场的影响	222
三、利率变动对证券市场的影响	223
四、其他货币政策工具运用的影响	224
五、综合货币政策对证券市场的影响	226

第四节 其他因素对证券市场的影响分析·····	227
一、政治因素·····	227
二、战争因素·····	228
三、灾害因素·····	228
第五节 股市走势与经济走势的异动·····	229
一、与方法角度有关的两者背离·····	229
二、股市与经济走势异动的机理·····	231
三、股指异动时的投资分析·····	234
第六章 证券投资风险衡量与分析·····	236
第一节 证券投资风险·····	237
一、证券投资风险的来源和类别·····	237
二、证券投资风险存在的特殊性·····	246
三、证券投资风险的防范·····	248
第二节 证券投资风险的衡量·····	250
一、马柯威茨均值方差理论·····	250
二、资本市场线·····	258
三、证券市场线·····	261
第三节 证券投资的信用评级分析·····	265
一、证券信用评级的概念与内容·····	265
二、证券信用评级的功能·····	269
三、信用评级的局限·····	271
第七章 证券投资的技术指标应用·····	276
第一节 证券投资技术与基本面分析的关系·····	277
一、证券投资技术分析基本概念·····	277
二、证券投资技术的理论依据·····	279
三、基本面分析与技术分析的关系·····	280
第二节 证券投资技术运作分析·····	287
一、K线指标的绘制与分析·····	287

二、移动平均线的绘制与分析	295
三、其他技术指标的应用与分析	304
第三节 几种常用市场术语说明	318
一、对敲	318
二、对倒	319
三、内盘和外盘	320
四、委比	320
五、量比	321
六、个股基准比与综指比	321
七、换手率	322
八、第二板市场	323
第八章 上市公司购并及其运作分析	326
第一节 上市公司购并的理论分析	326
一、上市公司购并的概念	326
二、上市公司购并的分类	328
三、公司购并动机的理论解释	330
第二节 上市公司购并的运作	332
一、购并战略确定	333
二、目标公司的寻找	335
三、目标公司审查	336
四、目标公司的价格确定	338
五、购并的出资方式	340
六、购并后的重整问题分析	342
七、购并与反购并	344
第三节 我国上市公司的购并分析	346
一、我国上市公司购并的意义	347
二、我国上市公司购并方式的运用	351
三、我国上市公司购并的问题及其对策	357

第九章 证券市场的监管	362
第一节 证券市场监管概述	362
一、证券市场监管的目的	363
二、证券市场监管的原则和方针	365
三、证券市场监管的方式与手段	369
四、证券市场监管模式介绍	370
第二节 证券市场监管的主要内容	374
一、对证券发行市场的监管	375
二、对证券交易市场的监管	378
三、对证券交易所的监管	383
四、对证券业从业人员的监管	386
五、对证券经营机构的监管	388
六、对证券投资者的监管	392
第三节 证券市场监管的处理	393
一、证券市场监管的法律规范	393
二、证券市场违法违规行为的分类	396
三、证券市场违法违规行为的法律责任	399
附录 中华人民共和国证券法	403

第一章 证券投资功能分析

本章预习

证券投资功能分析是本课程分析讨论的基础和前提,读者需要理解和把握本章主要表述的证券市场产生及发展的历史必然性及一般功能,特别是对我国改革开放以及企业转制的意义和重要性,以及在经济全球化、一体化的条件下如何抓住机遇,充分有效地运用证券市场,利用好国际资本,防范金融危机等内容。

证券、证券投资、证券市场是商品经济发展的必然产物,它的存在与发展,已经成为现代市场经济的一个重要标志。无论是资本主义的市场经济还是中国特色的社会主义市场经济,证券投资促进经济发展的作用都是不容低估的。特别是在全球经济一体化的发展和电脑等高新技术全面介入经济生活的条件下,证券投资对一国经济、区域经济,甚至全球经济的推动作用更是达到前所未有的程度,这种影响还在进一步地扩大。当然,其中也包括证券投资对经济潜在和现实的负面影响。本章将主要说明证券投资的产生、证券投资的主要功能、其对经济可能产生的负面影响以及防范金融危机的基本对策。

第一节 证券投资是市场经济的必然

证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物,因为市场经济需要以商品市场实现静态的资源配置,更需要以资本市场实现和推进经济的动态发展。在市场经济的早期,主要进行普通商品的交易,而在它的成熟阶段,没有证券市场的出现,市场经济的发展甚至会难以为继。所以,我们要从证券市场的形成发展上充分认识它的功能。

一、证券涵义的界定

证券,在现实生活中是一个广义的概念。它是一种表明对某项财物或利益拥有所有权的书面凭证。它主要有以下划分(见图1-1所示)。

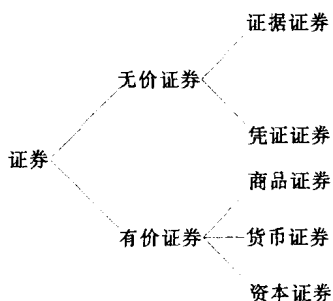


图 1-1 证券的分类

作为广义证券中的无价证券,它也是一种表明对某项财物或利益拥有所有权的凭证。但这类证券的特征是,政府或国家法律限制它在市场上作广泛的流通,并不得通过流通转让来增加持券人的收

益。因而无价证券事实上只是一种单纯的证明文件,如收据、发票等证据证券,它只表示是一种交易的证明;凭证证券虽然也能证明对某项权益拥有合法权利,例存单、存款证明之类,但此类证券一般在流通上受到限制,不能通过转让来增加收益(除部分规定可以转让的存单外),所以这类证券在经济上缺乏实际的投资价值。

作为证券中的有价证券,它与无价证券最为明显的区别是它的流通性。有价证券可以在相应的范围内广泛地流通,并且在流通转让过程中产生权益的增减。按有价证券在经济运行中所体现的内容来划分,它有以下三类。

(1) 商品证券。商品证券是表明对某种商品或货物拥有提取领用权的凭证,如提单、运货单、仓栈单等。

(2) 货币证券。货币证券是表明对某种货币拥有提取领用的凭证,如支票、汇票和期票等。

(3) 资本证券。资本证券是表明对某种投资资本拥有权益的凭证,如债券、股票、认股权证及其他一些政府或法律规定的投资品种的权益凭证等。

按其在现代经济中发挥的作用分析,商品证券多被用作于一种贸易工具;货币证券多被用作于一种结算信用手段,唯有有价证券中的资本证券,才真正具有投资价值。在现代市场经济中,大凡证券的概念都是指有价证券中的资本证券。本书以下章节所涉及到的证券和证券投资,其真实涵义也就是指资本证券这个概念。

二、证券投资的产生

证券和证券投资是两个密不可分的经济范畴,它们伴随着市场经济的发展而形成和演变。可以这么说,货币信用手段的拓展为证券投资产生提供了前提条件;科技进步、生产力的提高和社会生产经营规模的扩大为证券投资发展提供了市场需要。由货币的产

生至证券投资的发展大抵经历了这样的过程,即社会出现货币这个一般等价物后,产品的物物交换变成了商品交换,进而形成商品经济。在商品经济条件下,商品交换的媒介是货币。生产者出售商品或劳务并非是要直接获得另外一些商品或劳务,而是获得货币,使其劳动价值得到市场的承认,然后按需要通过货币的出让取得生活资料和生产资料。这种以货币为媒介的商品交换过程便产生了社会的货币流通。然而由于市场、管理、成本、季节等众多原因,使得经济运行中的各个主体(个人、家庭、企业、国家)在某一时期内对货币的需求量和货币的使用时间上发生了背离。货币剩余者可以将剩余货币在一定时间内让渡给货币短缺者使用,并要求获得一定的补偿,这种补偿就是利息;而货币短缺者则在确定的时间内希望受让这种货币的使用权并同意支付使用成本。这种货币信用关系的建立促使最初的金融市场——货币市场的形成和货币中介机构——银行的产生。虽然通过货币市场和银行来调剂社会货币资金余缺,使货币的信用手段得到了拓展,也使货币资金的运用效率得到了提高。但是仅仅依靠这种数量有限的短期资金拆借是远远不能支撑一个迅速变化的社会经济需要的。而且现代经济的发展,要求由间接融资转向直接融资,将银行承担的筹资风险分摊到所有金融市场的参加者身上去,改变筹资单位的运行机制,进一步提高资金的使用效果。于是,在商品经济发达、货币信用成熟的国家中,逐步形成和发展了政府发行国债、公司发行债券和股票、银行等金融机构发行金融债券和长期可转换债券等募集资金的方式,购买这种证券的行为就是证券投资,发行和交易这种证券的场所或网络就是证券市场。在世界上最早建立证券市场并利用证券投资模式来募集资金的国家是英国和美国。这种投资方式被广泛运用于国家财政赤字的弥补,新兴科学技术的推广和高科技风险企业生产规模的扩大。证券投资不仅成了银行筹资的有效补充,甚至起到了银行筹资所无法起到的作用。

三、证券投资的功能

证券投资的产生和资本市场的建立较之一般的货币借贷关系和货币市场来说,无疑是市场经济发展的一大进步。这种利用证券工具来筹集可供长期使用的巨额资金,变间接融资为直接融资的投资形式,具有非常突出的功能。

1. 资金积聚功能

作为公开的资本市场,它可以利用债券、股票等证券商品来筹集巨额的资本,其资金来源无外乎来自于本国的个人、家庭、企业和政府,当然也可以是来自于国外经济主体。这种集腋成裘、续短为长的方式为资本的积聚提供了广阔的市场。

各国政府都以发行公债的方式来弥补财政赤字,不仅因为财政赤字的数额巨大,而且需要长期地使用,几乎没有其他筹资方式比国债的发行能更好地满足财政的资金需求,世界各国都以国债的发行作为平衡财政收支、调节总供给和总需求、稳定经济发展的重要手段。市场经济中的企业都有筹集长期资金的强烈愿望,特别是那些不易获得银行贷款的高科技、高收益和高风险的新兴产业。如果说在资本主义的早期,没有股票的发行,第一条铁路的问世要推迟许多年,那么在技术创新日新月异的今天,没有证券市场积聚资金,注入高科技的风险行业,生产力的发展和人类的进步就达不到今天的水平。

2. 资金配置功能

证券投资的吸引力在于能够获得比银行存款利息更高的投资回报,在同样安全的条件下,投资者都愿意购买回报高、变现快的证券商品,诸如政府债券,高效企业、朝阳行业发行的股票等。投资