



高等学校金融学教材新系

证券投资学

SECURITY INVESTMENT

(第二版)

王玉霞 编著

省级优秀图书

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



证 券 投 资 学

SECURITY INVESTMENT

(第二版)

王玉霞 编著

© 王玉霞 2014

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 王玉霞编著. —2 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2014. 9

(21 世纪新概念教材·高等学校金融学教材新系)

ISBN 978-7-5654-1620-0

I. 证… II. 王… III. 证券投资-高等学校-教材
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 169746 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 186mm×230mm 字数: 455 千字 印张: 26 插页: 1
2014 年 9 月第 2 版 2014 年 9 月第 8 次印刷

责任编辑: 郭 洁

责任校对: 毛 杰

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1620-0

定价: 43.00 元

第二版前言

本书第一版自 2011 年 8 月面世以来,承蒙广大读者的厚爱,在两年多时间里,已累计 7 次印刷,再版诉求强烈。

考虑到本书的体系已经过我多年的教学验证,非常成熟,并且已经为许多院校的老师 and 广大读者所接受,所以,在保持原有体系不变的前提下,我对各章节的内容做了全面梳理,对内容做了更新、补充和完善,以适应读者了解我国证券市场最新发展情况的需求。

这次修订的重点是第 5 章、第 6 章、第 7 章、第 8 章、第 11 章等。新增的主要内容有股票期权、优先股、新三板市场、美国的场外市场等;修改的依据是《证券发行与承销管理办法》(中国证券监督管理委员会令第 98 号)的相关规定。在对股票发行内容的全面梳理和修订中,修改了股票按市值配售流程和市值计算的内容。对于股票价格指数,根据历年教学反馈的信息,将很枯燥的指数编制方法采用列表方式做了统计对比,使读者对各个重要的有代表性的指数编制方法一目了然。考虑到内地到香港的“直通车”即将开通,为使读者更好地了解香港市场,书中细化了对香港市场指数的介绍。

特别需要说明的是,当今社会已经进入移动互联网时代,为了培养学生主动学习、自己去把握最前沿的信息资源并综合运用多学科知识解决问题的能力,本书在每章后面都推荐了网站资源。

修订后,本书不仅内容更为全面、充实、完善,而且更加侧重提升学生将理论和实际相结合、分析问题和解决问题的“实战”能力。

由于本人的学识有限,本书的不足之处在所难免,希望广大读者不吝赐教。特别希望使用本书作为教材的同行老师继续支持、帮助我,也特别希望能听到你们中肯的建议,希望能经常交流教学心得与投资心得。我的联系邮箱:wangyuxia@cufe.edu.cn。

王玉霞

2014 年 7 月于中央财经大学

第一版前言

近几年来,我国市场经济取得了长足发展,证券市场作为其中的一个重要组成部分亦发生了革命性的变革,成为推动中国经济改革和发展的重要桥梁和平台,并且,伴随中国经济的成长而逐渐发展成为一个具有国际竞争力的市场,在国际金融体系中发挥着应有的作用。证券投资也已成为当今每一个机构、家庭都要参与的一项重要经济活动。

本书系统地介绍了各类证券投资的理论与实务,内容共分四大部分16章。第一部分是基础知识模块,由1至5章组成,详细地介绍了证券投资所必备的证券和证券市场的基础知识,这是进行具体的证券投资之前必须要先了解的知识,否则,很容易出现原本可以避免的错误。特别是美国次贷危机爆发以后,强化对金融衍生产品的学习已经是证券投资者的当务之急。第二部分是市场运行模块,由6至9章组成,所涉及的是证券市场运行机制和市场监管,是投资者进入市场所应掌握的常识性知识。第三部分是投资分析模块,由10至13章组成,详细介绍了证券投资常用的投资分析方法和实际操作技巧,是全书的核心内容。第四部分是投资理论模块,由14至16章组成,主要介绍现代组合管理、风险资产定价和有效市场理论等,对于读者提高理论水平有一定的帮助。本书的结构安排既适合作为高等学校财经类各专业特别是金融投资专业的本专科教学选择使用,也可满足研究生层次的教学需要,还可以作为金融证券从业人员和证券投资者系统学习相关理论知识和操作技巧的参考用书。

本书是对我的教案进行整理、总结、提炼而成的,其内容体现了我多年的教学心得。既注重了知识内容讲授的系统性,更注重实用性,力求贴近中国证券市场的改革实践,如中国的股权分置改革、对价方案、限售股解禁、三板市场、绿鞋期权等最新知识都被及时纳入教案、编入教材中。除此之外,在结构安排上,遵循从基础知识、市场运行、投资分析,最后升华到现代投资理论的逻辑思路,循序渐进、由浅入深、化繁杂于简易,力求通俗易懂。全书整体知识内容的安排设计采用对比联系的思维逻辑,并且时刻跟踪我国证券从业人员考试大纲的变化,这使本书具有很强的通用性、实用性和可读性。

为方便教学，各章后都附有相关案例、基本概念和复习思考题，目的是进一步深化和丰富教学内容，培养学生分析和解决实际问题的能力，提高教学质量和水平。另外，在书后还以附录形式列出了各章分析计算题的答案，以方便学生自学。

在本书的写作过程中，参考了大量有关证券市场的著作、同行的教材以及各大门户网站的资讯和股评高手的评论，将他们的精华融会渗透和充实到我的教案和课堂当中，今天，我已经无法在参考文献当中一一列举出这些著述及其作者的大名，只能诚挚地一并向他们致谢。我还要感谢邢天才教授、李秉祥教授对本书的指导与帮助，以及东北财经大学出版社对本书出版的大力支持，特别感谢我的责任编辑郭洁女士的诚挚付出。希望我用自己的最大努力、最高热情完成的书稿，能够不辜负大家的期望。

翘首展望，随着中国加快转变经济发展方式、调整优化经济结构，资本市场将在未来和谐社会的建设中发挥越来越重要的作用，证券投资学领域中许多投资理论和实践问题还有待于在证券市场的发展过程中不断探索和完善，这会使得本书不可避免地需要不断更新、修改和补充，在此恳请专家、同仁和广大读者不吝赐教，以帮助我使本书日臻完善。谢谢！

王玉霞

2011年6月·中央财经大学

目 录

第 1 篇 基础知识篇

第 1 章 证券投资概述	2
学习目标	2
1.1 证券与证券市场概述	2
1.2 证券市场的产生与发展	6
1.3 证券市场的构成要素	15
1.4 证券市场的功能	20
1.5 证券投资及投资过程	22
参考案例 投资传奇故事：刘元生守望万科 17 年 400 万 翻成 16 亿	26
重要概念	26
复习思考	27
网站资料推荐	27
第 2 章 股 票	28
学习目标	28
2.1 股票的含义及特征	28
2.2 股票的种类	30
2.3 中国现行的股票种类	37
参考案例 国美股权与控制权之争	44
重要概念	46
复习思考	46
网站资料推荐	46
第 3 章 债 券	47
学习目标	47
3.1 债券的含义及特征	47

3.2	债券的种类	51
	参考案例 粤高速 A (000429): 2009 年公司债券发行公告	63
	重要概念	64
	复习思考	64
	网站资料推荐	64
第 4 章	证券投资基金	65
	学习目标	65
4.1	证券投资基金概述	65
4.2	证券投资基金的种类	70
4.3	投资基金的投资运作与管理	82
4.4	投资基金的收益、费用与利润分配	87
	参考案例 嘉实 300 基金 (160706)	89
	重要概念	90
	复习思考	90
	网站资料推荐	90
第 5 章	金融衍生工具	91
	学习目标	91
5.1	金融远期、期货与互换	92
5.2	金融期权与期权类衍生产品	108
5.3	其他衍生产品	120
	参考案例 香港金融保卫战	125
	国债期货“327”事件的反思	126
	重要概念	129
	复习思考	129
	网站资料推荐	129

第2篇 市场运行篇

第6章 证券发行与承销	131
学习目标	131
6.1 股票发行与承销	131
6.2 债券发行与承销	150
参考案例 2014年1月9日纽威股份(603699)发行新股申购指南	159
光大银行上网定价发行公告	159
重要概念	160
复习思考	160
网站资料推荐	161
第7章 证券上市与交易	162
学习目标	162
7.1 证券的上市与退市	162
7.2 证券交易所	166
7.3 场外交易市场	187
参考案例 渝钛白——从特别处理、暂停上市到恢复上市	193
重要概念	196
复习思考	196
网站资料推荐	196
第8章 证券价格与价格指数	197
学习目标	197
8.1 证券价格	197
8.2 股票价格指数	199
8.3 世界著名股票价格指数	205
8.4 中国主要股票价格指数	209
参考案例 4QFII 2013年12月20日调仓致个股跌停	211
重要概念	211

复习思考	212
网站资料推荐	212
第9章 证券市场监管	213
学习目标	213
9.1 证券监管的目的	213
9.2 证券市场法律体系	217
9.3 证券市场监管体系及内容	218
参考案例 四川明星电力——“负翁”何以变“富翁”	222
重要概念	225
复习思考	225
网站资料推荐	225

第3篇 投资分析篇

第10章 证券投资收益与风险	227
学习目标	227
10.1 证券投资收益	228
10.2 投资风险	241
10.3 投资收益与风险	246
参考案例 江钻股份未履行股改承诺案	249
重要概念	249
复习思考	249
网站资料推荐	250
第11章 证券价格评估	251
学习目标	251
11.1 股票价格评估	252
11.2 债券价格评估	258
11.3 投资基金价格分析	267
11.4 其他投资工具的价格分析	270

参考案例 万科权证谢幕：以一张废纸结束上市历程·····	273
重要概念·····	274
复习思考·····	275
网站资料推荐·····	275
第 12 章 证券投资的基本因素分析 ·····	276
学习目标·····	276
12.1 证券投资的宏观因素分析·····	277
12.2 证券投资的行业因素分析·····	282
12.3 证券投资的公司因素分析·····	289
参考案例 中国联通（600050）投资价值分析·····	310
重要概念·····	311
复习思考·····	312
网站资料推荐·····	312
第 13 章 证券投资的技术分析 ·····	313
学习目标·····	313
13.1 技术分析概述·····	313
13.2 技术分析理论·····	314
13.3 技术分析指标·····	339
13.4 中国证券交易所实时行情技术分析指标·····	349
参考案例 矩形——箱体平台的整理与突破·····	354
八个子浪的完整运动过程·····	355
重要概念·····	355
复习思考·····	355
网站资料推荐·····	356

第 4 篇 投资理论篇

第 14 章 证券组合管理理论 ·····	358
学习目标·····	358

14.1	现代证券组合管理理论·····	358
14.2	无风险证券的组合管理理论·····	364
	参考案例 华夏大盘基金(000011) 2010/12/31 资产配置·····	368
	重要概念·····	369
	复习思考·····	369
	网站资料推荐·····	369
第15章 风险证券定价模型 ·····		370
	学习目标·····	370
15.1	资本资产定价模型·····	370
15.2	因素模型·····	380
15.3	套利定价理论·····	383
	重要概念·····	386
	复习思考·····	386
	网站资料推荐·····	386
第16章 有效率市场理论与组合管理业绩评价 ·····		387
	学习目标·····	387
16.1	有效率市场理论·····	387
16.2	组合管理业绩评价·····	390
	重要概念·····	394
	复习思考·····	395
	网站资料推荐·····	395
附录 分析计算题参考答案 ·····		396
参考文献 ·····		400

第 1 篇

基础知识篇

第1章 证券投资概述

◆学习目标

- 了解证券的含义、特征及种类
- 了解世界及中国证券市场的发展历程及未来发展趋势
- 掌握证券市场的含义和功能
- 理解证券发行市场与证券流通市场的关系
- 了解证券市场的参与者与管理者
- 理解理性投资者应具备的素质条件及投资选择过程

1.1 证券与证券市场概述

1.1.1 证券概述

1) 证券的含义

所谓证券，是指各类记载并代表一定权利的法律凭证或证书。它用以证明持有人有权依其所持有凭证记载的内容取得应有的权益。证券可以采取纸面形式或证券监管机构规定的其他形式。

有价证券是证券的一种，是指标有票面金额，用于证明持有人或该证券指定的特定主体对特定财产拥有所有权或债权的凭证。所谓“有价”，顾名思义就是被赋予价值，使其标明的权益可以用一定的货币额来衡量。有价证券因为有“价”，所以可以自由让渡。

2) 证券的分类

有价证券种类很多，按其所表明财产权利的不同性质可分为三类——商品证券、货币证券及资本证券。

本章建议阅读资料：

1. 中国证券业协会. 证券业从业资格考试统编教材（2012）——证券市场基础知识 [M]. 北京：中国财政经济出版社，2012.
2. 霍文文. 证券投资学 [M]. 3 版. 北京：高等教育出版社，2008.
3. 曹凤岐，刘力，姚长辉. 证券投资学 [M]. 2 版. 北京：北京大学出版社，2000.
4. 赖利 F K，诺顿 A. 投资学 [M]. 李月平，译. 6 版. 北京：机械工业出版社，2005.

商品证券是指证明持有人有权领取商品的凭证。取得这种证券就等于取得这种商品的所有权或使用权,持有人对这种证券所代表的商品的所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

货币证券是指证券本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券的权利标的物是一定的货币额。货币证券主要包括两大类:一类是商业证券,如商业汇票、商业本票;另一类是银行证券,如银行支票、银行汇票、银行本票等。

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。资本证券的标的物也是一定的货币额,但是与货币证券不同的是,它侧重于持有人对一定的本金所带来的收益的请求权。这类证券主要包括:股票、债券。资本证券是有价证券的主要形式。

有价证券有广义和狭义之分。广义的有价证券可以指前面所述的商品证券、货币证券、资本证券和其他证券,甚至更多;而狭义的有价证券一般是指货币证券和资本证券,更多的时候又专指股票、债券之类的资本证券,这时往往直接简称为证券。我们平时说到证券发行、证券交易、证券市场时,提及的“证券”这个词就是特指资本证券。

资本证券是随着商品经济和社会化大生产的发展而产生和发展起来的。在商品经济制度中,生产的目的是追求利润的最大化,它是通过不断提高企业的经济效益来实现的。而企业经济效益的高低是以利润大小来衡量的。企业为了实现利润最大化,在资本的使用上,一方面尽可能地节约在不直接产生利润的流通领域发挥作用的资本,另一方面在生产领域则尽可能扩大使用资本的规模,以适应竞争和生产社会化的需要。而扩大使用资本规模的途径有三条:一是进行资本积累,即将企业的部分利润进行再投资;二是借入别人的闲置资本,即以发行债券的方式集中和分配资本;三是将各个独立的资本结合起来,集中成大规模的资本,即出现了以发行股票方式组建股份公司的情况。由于资本的集中,在经济生活中就产生了资本的有价证券——股票、债券。并且,资本证券化已经成为现代经济发展的必然趋势。

3) 证券的特性

(1) 收益性。证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本所有权或使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权,由于这种资产的所有权或债权属于证券投资者,投资者持有证券也就同时拥有了取得这部分资产增值收益的权利,因而证券本身具有收益性。有价证券的收益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增

值数额的多少和证券市场的供求状况。

(2) 流动性。证券的流动性又称变现性,是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流动性是证券的生命力所在。证券的流动性是通过到期兑付、承兑、贴现、转让等方式实现的。不同证券的流动性是不同的。证券流动性的强弱受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

(3) 风险性。证券的风险性是指证券持有者面临着实际收益与预期投资收益的背离,或者说是证券投资收益的不确定性。这是由证券的期限性和未来经济状况的不确定性所致。在现有的社会生产条件下,未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的,而有些则无法预测,因此,投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,从而就使持有证券具有风险。通常情况下,证券的收益和风险成正比:风险越大的证券,投资者要求的预期收益越高;风险越小的证券,投资者要求的收益越低。

(4) 期限性。债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同投资者和筹资者对融资期限以及与此相关的收益率的需求。债券的期限具有法律约束力,是对融资双方权益的保护。股票没有期限,可视为无期证券。

1.1.2 证券市场概述

1) 证券市场的含义

证券市场是股票、债券等有价证券及其衍生产品发行和交易的场所,以及与此相联系的组织与管理体的总称。证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物,是为解决资本供求矛盾和流动性而产生的市场。证券市场以证券发行与交易的方式实现了筹资与投资的对接,有效地化解了资本的供求矛盾和资本结构调整的难题。在现代发达的市场经济中,证券市场是完整的市场体系的重要组成部分,它不仅反映和调节货币资金的运动,而且对整个经济的运行具有重要影响。

2) 证券市场的分类

证券市场按照不同的标准,可以划分为以下类型:

(1) 按市场的功能分类,可分为证券发行市场和证券流通市场。

证券发行市场是指各发行主体发行、推销各种新证券的市场。它是发行者与初始投资者交易的市场,因此也称初级市场或一级市场。

证券流通市场亦称交易市场,是已发行的有价证券交易与转让的市场。在发行市

场购得 有价证券者或以其他方式持有证券者，可以在市场上重新出售，新投资者可以随时购买。这是已发行的有价证券所有权的转移，因此流通市场也称次级市场或二级市场。流通市场又可分为有组织的场内交易市场（即证券交易所市场）和场外交易市场（即柜台交易市场）两部分。

总体而言，证券发行市场与证券流通市场共同构成了整个证券市场，同时二者又是相辅相成、相互依存、相互制约的，是一个不可分割的整体。证券发行市场是证券流通市场的基础和前提，假设没有证券发行市场，筹资者就无法通过发行各种证券来筹集资金，投资者也无法购买到各种证券来进行证券投资，当然也就不可能有证券交易市场的存在了。可见，证券发行市场的存在是证券交易市场存在的前提条件。另外，证券的种类、数量和发行方式决定着流通市场的规模和运行。但是，我们也应该注意，证券交易市场又是证券发行市场的保证。这是因为，证券的变现能力以及所反映的资产流动性，是人们选择证券投资的重要标准之一，如果没有证券交易市场，投资者购买证券后就不能随时转让卖出，就不能在需要的时候及时变现，也不能根据经济效益的高低有效地调整投资目标，投资者就无法灵活地运用资金，由此也就决定了人们不愿购买证券或持有证券，这样势必会反过来影响证券发行市场的正常运行。此外，流通市场的交易价格制约和影响证券的发行价格，是证券发行时需要考虑的首要因素。所以，只有当证券交易市场与证券发行市场相互配合，协调、高效率地运转，才能形成一个具有生机和活力并能稳定发展的证券市场。

（2）按市场的交易组织形式分类，可分为交易所市场和场外交易市场。

交易所市场，也称场内交易市场，该市场是有组织、制度化了的。场内交易市场的诞生是证券市场走向集中化交易的重要标志之一。一般而言，证券必须达到证券交易所规定的上市标准才能够在场内交易。

场外市场，是指证券交易所以外的证券交易市场的总称。在证券市场发展初期，许多有价证券的买卖都是在柜台上进行的，因此，该市场也被称为柜台市场或店头市场。

（3）按市场的性质分类，可分为债券市场、股票市场和基金市场。

（4）其他分类，如现货市场与期货市场，国内证券市场与国际证券市场等。

3) 证券市场的特征

证券市场具有以下三个显著特征：

（1）证券市场是价值直接交换的场所。有价证券都是价值的直接代表，它们本质上是价值的一种直接表现形式。虽然证券交易的对象是各种各样的有价证券，但由