

新编高等院校

经济类

系列教材

Economics

证券投资学

ZHENGQUAN TOUZIXUE

主编 葛永波

 中国金融出版社



证券投资学

ZHENGQUAN TOUZIXUE

主 编 葛永波

副主编 商孟华 张笑玓



中国金融出版社

责任编辑：褚蓬瑜

责任校对：张志文

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 (Zhengquan Touzixue) / 葛永波主编. —北京: 中国金融出版社,
2010. 8

(新编高等院校经济类系列教材)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5523 - 4

I. ①证… II. ①葛… III. ①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 (2010) 第 113228 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 23.75

字数 526 千

版次 2010 年 8 月第 1 版

印次 2010 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 38.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5523 - 4/F. 5083

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

证券投资学是一门研究证券投资业务和发展规律的专业性学科，它是适应微观金融学理论的发展趋势和我国证券市场快速发展、金融体制改革不断推进的需要而设置的一门实践性很强的应用类课程，是高等院校金融学专业或经济管理类相关专业必修的主干课程之一。

20 年来，我国证券市场从无到有，从小到大，取得了突飞猛进的发展。今天的证券市场早已不是当年的“青涩”模样，无论是市场容量与交易规模、证券交易品种，还是发行主体素质、市场运行效率等都得以大幅提升，运行制度与监管体系也日趋完善并逐渐与国际市场接轨。证券市场在优化资源配置、促进企业法人治理结构建设、拓宽微观经济主体投融资渠道以及推动国民经济增长等方面均起到了十分重要的作用。自 2006 年以来，我国证券市场的发展更是日新月异，股权分置改革的正式实施与基本完成，分离交易式可转债、认股权证、创新型基金等新型证券投资工具的发行，创业板的粉墨登场，股指期货的最终推出，均向世人展现了我国资本市场跨越式发展的历史轨迹。

与此同时，从 2008 年下半年开始，由美国次贷危机引发的金融危机对全球金融市场体系和金融秩序产生了巨大的冲击。美国次贷危机余音犹在，希腊主权债务危机又阴霾满天，这敦促人们重新审视全球金融衍生品投资与金融创新，也引发了我们对资本市场与证券投资更多的思考。

在这样的背景下，对证券投资的研究与学习显得颇具意义，这也合乎逻辑地形成了本书编写的初衷与现实背景。当然，这只是本书能够完成的外因，因为类似的著作已俯拾皆是。更为重要的是，作者具有多年的证券投资教学与研究经验，并具有丰富的证券投资业务实践阅历，完成一部内容与结构合理、前沿理论与操作实践有机融合、作者思想和读者需求高度统一的作品，汇聚成本书写作的强大动力与内在追求。如是，本书在借鉴和吸收其他相关优秀著作众多优点的同时，也形成了自身的鲜明特色，主要体现在以下几个方面。

其一，突出理论的前沿性，重视内容的系统性与学科间的交叉性。能够反映证券投资的前沿理论与内容是证券投资学编写的内在要求，本书在写作过程中大量收集且选择性地吸收了本领域的国内外相关最新研究成果，并立足于当前的经济背景与发展趋势，沿着“核心—重点—整体—细节”的写作思路，系统、全面地阐述了证券投资的基本理论与实践。同时，在内容的选择方面，充分考虑到各相关课程教学内容之间的互补与交叉现实，对相关内容进行了有针对性的取舍。例如，根据近年来学科的发展趋势，本书

对行为金融理论、套利定价理论等现代证券投资理论进行了有针对性的介绍。

其二，注重结构的合理性，强调内容的实践性与时效性。结构的合理安排是提高课程学习与掌握效率的重要保证。本书在遵循证券投资基础知识由点到面、证券投资理论逐步展开、证券投资业务实践沿革的基础上，对证券投资市场、证券投资工具、证券交易的具体操作、证券定价、证券投资收益与风险、证券投资分析、证券市场监管等内容按照知识点的内在逻辑与延展规律作出了全面阐述。同时，证券投资学是一门对理论性与实践性要求都很高的专业课程，因此，本书的编撰尤其注重理论与实践的有机结合。特别是在当前我国证券市场发展日新月异的大背景下，本书的内容安排始终强调研究内容的实践性与时效性特点，使读者在全面掌握基础理论的同时，能够及时掌握最新的学科发展动态与当前的实践状况。

其三，关注读者学习与知识掌握的内在规律，力求表达言简意赅、内容深入浅出。本书的主要读者是高等院校金融及经济管理类专业的本科生，同时，也可以作为广大证券投资爱好者学习相关专业知识的参考书籍。本书在编写过程中，既凭借作者多年教学经验的心得，又特别注重学生对知识学习与规律掌握的总结，并且在初稿完成后征求了部分学生和其他读者的意见，使教材在内容完整性、系统性与实用性基础上，力求用通俗、精练的语言表达思想，在内容安排上深入浅出，循序渐进。

本书由山东经济学院葛永波教授担任主编，商孟华和张笑珂担任副主编，具体分工如下：葛永波负责设计框架结构与编撰大纲，负责前言、第三章、第五章、第六章、第九章和第十章的编撰，并且进行了全书最终的统稿与审定工作。商孟华负责第七章、第八章、第十一章和第十二章的编撰，张笑珂负责第一章、第二章、第四章和第十三章的编撰，周倬君负责第六章的初稿撰写。此外，硕士研究生吴会庆、张宣、林菲菲同学分别参与了第九章、第三章和第五章的初稿写作，并且在本书资料收集、整理、全文校对过程中做了大量工作。

本书不仅可以作为金融学专业本科生的教材，也可以作为财经或其他相关专业研究生学习的重要参考书目，还可以作为证券、银行与保险系统以及其他经济管理部门的专业培训与学习用书。当然，证券市场的一般投资者也可以将本书作为认识证券市场、进行证券投资的指导性、参考性用书。

编写过程中我们参考了大量的国内外相关领域的文献资料，并引用了其中很多重要内容。在本书付梓之际，特向有关作者表示诚挚的谢意！另外，本书在编写与出版过程中，得到了中国金融出版社领导及相关人员尤其是王效端女士的大力支持，并且提出了许多建设性的建议，在此，一并表示真挚的感谢！限于时间及水平等诸多因素，书中难免有错误与疏漏之处，敬请各位专业人士与读者不吝赐教。

编 者
2010 年 7 月

目 录

1	第一章 证券与证券投资概述
1	【本章学习目标】
1	【关键词】
1	第一节 证券与有价证券
1	一、证券的含义及特征
2	二、证券的分类
3	三、有价证券
6	【知识链接】 中央银行公开市场操作 12 周来首度净投放资金
6	第二节 证券投资
7	一、证券投资的含义与目的
7	二、证券投资的产生
8	三、证券投资的特征
8	四、证券投资的相关概念
11	五、证券投资的功能
13	六、证券投资应遵循的原则
14	【知识链接】 巴菲特：抓住黄金投资机遇
15	第三节 金融创新与证券投资
15	一、金融创新与证券投资的关系
16	二、我国证券投资中的金融创新
19	【知识链接】 沪深 300 股指期货合约今上市交易
19	三、推进我国证券投资中的金融创新应遵循的原则
21	四、证券投资中金融创新的风险及其控制
22	【本章小结】
24	第二章 证券市场
24	【本章学习目标】
24	【关键词】

24	第一节 证券市场特征与功能
24	一、证券市场的含义与特征
28	二、证券市场在金融市场中的地位及功能
29	三、证券市场的参与者
31	【知识链接】 证监会简介
32	第二节 证券发行市场
32	一、证券发行市场的含义和特征
32	二、证券发行市场的功能
33	三、有价证券的发行
34	【知识链接】 积极尝试金融创新 推动债券私募发行
35	第三节 证券交易市场
35	一、证券交易市场的含义及其与发行市场的关系
36	二、证券交易所
37	三、场外交易市场
39	四、二板市场及我国创业板市场的建立
44	【知识链接】 香港联合交易所创业板市场简介
45	第四节 证券市场的发展
45	一、证券市场形成的社会条件和经济基础
46	二、国外证券市场的形成与发展
49	三、我国证券市场的形成与发展
52	四、现代证券市场的发展趋势
53	【本章小结】
55	第三章 证券投资工具：股票
55	【本章学习目标】
55	【关键词】
55	第一节 股票的内涵及分类
55	一、股票的概念及特征
56	二、股票的分类
59	【知识链接】 大盘延续跌势 七只蓝筹股投资价值凸显
59	第二节 股票发行与上市交易
59	一、股份有限公司简介
62	二、股票发行与销售

65	【知识链接】 创业板上市相关条件
69	三、股票的上市
70	第三节 股票价格与价格指数
70	一、股票价格
71	二、股票发行价格及发行费用
74	三、股票价格指数
79	【知识链接】 “黑色星期一”再现
80	第四节 股票认购配股与分红派息
80	一、配股与配股交款
82	二、分红与派息
85	【知识链接】 如何正确认识除权和除息
85	【本章小结】
87	第四章 证券投资工具：债券
87	【本章学习目标】
87	【关键词】
87	第一节 债券的内涵、分类及信用评级
87	一、债券的定义与票面要素
88	二、债券的典型特征
89	三、债券的分类
91	【知识链接】 首只外资法人银行金融债券成功发行
94	四、债券的信用评级
98	第二节 债券的发行与承销
98	一、国债的发行与承销
100	二、金融债券的发行与销售
101	【知识链接】 国家开发银行发行 200 亿元 7 年期固定利率金融债券
101	三、公司债券的发行与销售
102	第三节 我国债券发行的实践
102	一、政府债券
105	【知识链接】 新疆首发地方政府债券 30 亿元资金将全部投向民生
106	二、金融债券
107	三、我国企业债券的发展

108	【本章小结】
109	第五章 证券投资工具：投资基金
109	【本章学习目标】
109	【关键词】
109	第一节 投资基金的内涵及分类
109	一、投资基金的起源和发展
110	二、投资基金的含义
110	三、投资基金的主要特征
112	四、投资基金的分类
118	【知识链接】 投资基金想赚钱不得不知的秘密
119	第二节 投资基金的发行与认购
119	一、投资基金发行管理制度
120	二、投资基金的发行
122	三、投资基金的认购
123	第三节 开放式基金的估值与价格确定
123	一、开放式基金的估值
125	二、开放式基金的价格确定
127	三、基金价格波动因素分析
128	【知识链接】 投资基金应重视六大风险
129	第四节 基金创新与发展
129	一、基金产品创新：ETF 和 LOF
131	二、基金业的现代发展趋势
131	三、我国投资基金的发展
133	【知识链接】 基金创新又布一子 证监会新推 ETF 联接基金
134	【本章小结】
136	第六章 证券投资工具：金融衍生产品
136	【本章学习目标】
136	【关键词】
136	第一节 金融衍生产品概述
136	一、金融衍生产品的概念

137	二、金融衍生产品的特点
138	三、金融衍生工具的种类
139	【知识链接】 金融衍生品被“妖魔化”
140	第二节 期货合约与期货交易
140	一、期货合约及其要素
142	二、金融期货交易及其了结方式
143	三、期货交易制度
144	四、期货市场的功能
145	五、金融期货的种类
146	六、期货交易与远期交易的区别
147	【知识链接】 金融期货之父：期指将促进中国股市繁荣
148	第三节 期权合约与期权交易
148	一、期权概述
149	二、期权的价格及影响因素
152	三、期权市场的交易机制
154	四、期权的交易策略
155	五、期权市场的功能
156	六、金融期权的几种主要类型
157	七、期权交易与期货交易的比较
158	第四节 可转换证券
158	一、可转换证券概述
159	二、可转换债券的要素
160	三、可转换证券的价值和市场价格
161	四、可转换债券的发行原因
162	五、可转换证券在我国的实践
163	第五节 认股权证
163	一、认股权证概述
165	二、认股权证的价值
166	【知识链接】 权证的有效杠杆和溢价率
167	第六节 存托凭证
167	一、存托凭证的定义
167	二、存托凭证的特点
168	三、存托凭证的分类

168	四、发行中国存托凭证的意义
169	【知识链接】 摩根大通：2009 年亚太地区存托凭证交易强劲
169	【本章小结】
171	第七章 证券交易
171	【本章学习目标】
171	【关键词】
171	第一节 证券交易概述
171	一、证券交易的概念
172	二、证券交易的种类和方式
174	三、证券上市与终止上市
175	【知识链接】 退市公司知多少
176	第二节 证券经纪业务
176	一、证券经纪业务概述
177	二、证券经纪业务资格和准备
177	三、证券经纪业务流程
180	四、信用交易
182	五、佣金与税收
184	【知识链接】 中国股市的印花税变迁
184	第三节 证券自营业务和做市商业务
184	一、证券自营业务
188	二、做市商业务
192	【知识链接】 我国银行间债券市场双边报价业务
193	第四节 其他交易业务
193	一、证券回购交易
195	二、其他交易事项
197	【本章小结】
198	第八章 证券估价
198	【本章学习目标】
198	【关键词】
199	第一节 债券估价

199	一、货币的时间价值
200	二、债券估价模型
202	三、债券的利率期限结构
204	【知识链接】 债券市场的大后台——中央国债登记结算有限责任公司
205	第二节 股票估价模型
205	一、一般模型
206	二、零息增长条件下的估价模型
206	三、不变增长条件下的估价模型
207	四、多元增长条件下的估价模型
208	五、市盈率估价方法
208	【知识链接】 巴菲特的价值投资
209	第三节 其他有价证券的估价分析
209	一、证券投资基金的价格决定
210	二、可转换证券的价格决定
211	三、认股权证的价格决定
212	【本章小结】
213	第九章 证券投资收益与风险
213	【本章学习目标】
213	【关键词】
213	第一节 证券投资收益
213	一、股票投资收益及确定性条件下股票收益率的衡量
215	二、债券投资收益及确定性条件下债券收益率的衡量
217	三、基金收益及确定性条件下投资基金收益率的计算
219	四、不确定条件下的收益率计算
220	【知识链接】 一年投资收益十几倍 “老鼠仓”成为证券市场毒瘤
221	第二节 证券投资风险及风险度量与控制
221	一、证券投资风险的基本种类
222	【知识链接】 道德风险及其特点
223	二、证券投资风险的基本特征
224	三、股票、债券和基金的投资风险

231	四、证券投资风险的度量
235	五、证券投资风险控制
242	【知识链接】 重视风险控制
243	第三节 投资收益与风险的关系
243	一、收益与风险的关系
244	二、收益与风险关系的变化
246	【本章小结】
248	第十章 现代证券投资理论
248	【本章学习目标】
248	【关键词】
248	第一节 有效市场假说与证券投资理论概述
248	一、有效市场假说的形成与发展
249	二、有效市场假说及其检验
252	三、证券投资理论概述
253	【知识链接】 凯恩斯的“动物精神”：人类市场行为非全理性（节选）
254	第二节 证券投资组合理论
255	一、投资收益与风险的计量
257	二、均值方差模型
260	三、引入无风险借贷对投资有效边界的影响
262	第三节 资本资产定价模型
263	一、资本市场线
265	二、证券市场线
268	三、资本市场线与证券市场线的关系
268	四、资本资产定价模型的应用
269	【知识链接】 过分乐观的金融
271	第四节 套利定价理论
271	一、因素模型
272	二、套利和套利组合
273	三、套利定价模型
274	第五节 行为金融理论
274	一、行为金融理论概述

275	二、行为金融理论的产生及发展
276	三、行为金融学的主要理论
276	四、行为金融学的主要模型
278	【知识链接】 一个行为金融学的经典案例
278	【本章小结】
280	第十一章 证券投资基本分析
280	【本章学习目标】
280	【关键词】
280	第一节 证券投资分析概述
280	一、证券投资分析的概念
281	二、证券投资分析的信息来源
282	三、证券投资分析的主要步骤
282	第二节 宏观经济分析
282	一、宏观经济变量分析
285	二、宏观经济周期与证券市场波动
286	三、宏观经济政策对证券市场的影响
286	【知识链接】 股市不仅仅是“晴雨表”
289	第三节 行业分析
289	一、行业的定义与分类
290	二、行业的一般特征分析
294	三、影响行业兴衰的因素分析
295	四、行业投资的选择
296	【知识链接】 新 360 行
297	第四节 公司分析
297	一、公司基本素质分析
300	二、公司财务报表分析
305	【知识链接】 提防财务造假的陷阱
307	【本章小结】
308	第十二章 证券投资技术分析
308	【本章学习目标】

308	【关键词】
308	第一节 技术分析的基本原理
308	一、技术分析的理论基础
311	二、技术分析的分类
311	三、技术分析应用的原则
312	【知识链接】 太阳底下无新事
312	第二节 道氏理论
312	一、道氏理论的形成过程
312	二、道氏理论的基本要点
314	三、道氏理论的缺陷
314	第三节 趋势理论
314	一、趋势分析
314	二、支撑线和阻力线
316	三、趋势线和通道线
316	四、百分比线
317	五、价格缺口
317	第四节 形态理论
318	一、反转突破形态
321	二、持续整理形态
325	【知识链接】 看山还是山
326	第五节 波浪理论
326	一、波浪原理
327	二、波浪形态
327	三、波浪特征
328	四、波浪规则
329	五、波浪理论应用中的问题
329	【知识链接】 神奇的弗波纳奇序列
330	第六节 K 线理论
330	一、K 线的主要形状及含义
332	二、K 线组合及应用
333	第七节 技术指标和其他技术分析理论
333	一、主要技术指标
337	二、其他技术分析理论

338	【本章小结】
340	第十三章 证券市场监管
340	【本章学习目标】
340	【关键词】
340	第一节 证券市场监管的原则和模式
340	一、证券市场监管的目的和原则
341	二、证券市场监管模式
344	【知识链接】 国际证监会组织简介
344	第二节 监管内容与方法
345	一、对证券发行的监管
347	二、对不正当交易行为的监管
348	【知识链接】 证监会通报三起内幕交易案件
349	三、对证券商的监管
351	第三节 信息披露制度
352	一、上市公司信息披露制度的理论基础、意义及主要内容
354	【知识链接】 上市公司环境信息披露应加强制度保障
356	二、上市公司信息披露制度的法律框架
358	三、上市公司的持续信息披露制度
359	四、美国证券市场信息披露制度的经验
360	五、我国证券市场信息披露存在的问题
361	【本章小结】
362	参考文献

第一章

证券与证券投资概述

【本章学习目标】

1. 掌握证券和有价值证券的含义、特征及分类。
2. 了解证券投资的目的是与特征。
3. 理解证券投资的功能及应遵循的原则。
4. 理解金融创新与证券投资的关系。
5. 了解我国证券投资中的金融创新。

【关键词】 证券 无价证券 有价值证券 证券投资 金融创新

第一节 证券与有价值证券

“证券”这个词在人们的日常生活中被广泛使用，但其内涵却常常被人误解，比如大家通常将资本证券直接称为证券，但实际上资本证券仅仅是各类证券中的一种。为了对证券有一个比较全面的认识，我们必须首先弄清楚证券的含义、特征、分类等基本问题。

一、证券的含义及特征

证券是一种信用凭证或金融工具，它是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物。从一般意义上来说，证券是指用以证明或设定权利所做成的书面凭证，它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。从法律意义上讲，证券是各类记载并代表一定权利的法律凭证的统称，用以证明持有人有权依其所持证券记载的内容而取得相应的权益。因此，从法律的角度看，证券反映的是某种法律行为的结果，其本身必须具备合法性，并且它所包含的特定内容也具有法律效力，换句话讲，凡根据一国政府有关法律法规发行的证券都具有法律效力。股票、国