

经济管理类课程教材◎证券系列

主编：吴晓求 副主编：赵锡军 董安生

证券投资分析

(第五版)

赵锡军 魏建华 主编

经济管理类课程教材·证券系列

主 编：吴晓求

副主编：赵锡军 董安生

证券投资分析

(第五版)

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资分析/赵锡军, 魏建华主编. 5 版.

北京: 中国人民大学出版社, 2010

经济管理类课程教材·证券系列

ISBN 978-7-300-12485-8

I. ①证…

II. ①赵…②魏…

III. ①证券投资—分析—高等学校—教材

IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 139377 号

经济管理类课程教材·证券系列

主 编: 吴晓求

副主编: 赵锡军 董安生

证券投资分析 (第五版)

赵锡军 魏建华 主编

Zhengquan Touzi Fenxi

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号 邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室) 010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部) 010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司) 010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

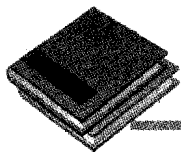
印 刷 北京雅艺彩印有限公司 版 次 2001 年 12 月第 1 版

开 本 170mm×228mm 16 开本 2011 年 1 月第 5 版

印 张 24.25 印 次 2011 年 1 月第 1 次印刷

字 数 443 000 定 价 36.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



总 序

由我主持编写的这套《证券系列教材》，历经四个版本：第一个版本是1996年8月中国人民大学出版社出版的《证券业从业人员资格考试系列教材》（简称96版），96版系列教材由七个分册组成，即《公司的设立与改组》、《证券与证券市场》、《证券发行与交易》、《证券投资分析》、《公司并购原理与案例》、《海外证券市场》和《中国证券法规总汇》。在试用一年后，我和我的同事们对96版系列教材内容作了全面修订、补充和调整，形成了97版系列教材，并仍由中国人民大学出版社出版。97版系列教材增加到八个分册，即：《公司的设立与改组》、《证券市场基础知识》、《证券发行与承销》、《证券上市与交易》、《证券投资分析》、《公司购并原理与案例》、《海外证券市场》、《中国证券法规总汇》。1999年7月1日生效的《中华人民共和国证券法》，标志着中国证券市场的制度架构和法制建设正在走向规范。在这一重要背景下，我们对97版系列教材作了较大修改，形成了2000版系列教材。2000版系列教材只对内容作了充实和修改，保持了97版系列教材的基本结构。2000版系列教材改由中国财政经济出版社出版。

无论是96版、97版还是2000版，从内容到结构，主要是参照1997年7月4日中国证监会颁布的《证券业从业人员资格培训及考试大纲（试行）》的要求编写的，读者对象主要是证券从业人员，目的主要是证券业资格考试，因而具有务实性和针对性的特点。2001年，针对全国许多高校特别是财经院校在金融专



业课程中大幅度增加了证券方面的课程，为了使在校本科生、研究生能系统学习证券基础知识、基本理论和基本方法，我们又对 2000 版系列教材的内容作了重大修改，并进行较大幅度的结构性调整，形成了内容完整、体系庞大的 2001 版系列教材。2001 版系列教材由“基础知识模块”、“业务教程模块”、“规则体系模块”和“教学案例模块”等四大模块、十三个分册组成。2001 版系列教材由中国人民大学出版社 2001 年 12 月出版。

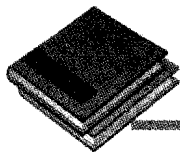
96 版到 2001 版的这四个版次，是当时我国体系最为完整、内容最为全面的证券系列教材，受到读者的广泛欢迎。现在流行于市的很多教材的素材和结构，都或多或少与这四个版次的系列教材有关。这四个版次的系列教材是中国人民大学金融与证券研究所（FSI）研究团队心智的体现和创造性劳动的结晶。

应中国人民大学出版社的要求，2007 年我们又对 2001 版系列教材进行了 1996 年问世以来的第五次修订，形成了摆在读者面前的 2007 版系列教材。这次修订的主要任务是压缩规模、调整结构、充实内容，将 2001 版的四个模块十三个分册的篇幅在内容重组的基础上压缩成四个分册，即《证券市场概论》、《证券发行与交易》、《证券投资分析》和《上市公司并购与重组》。2007 版系列教材吸收了一些新的研究成果，内容更加简洁、准确。

2005 年 5 月启动的股权分制改革，标志着中国资本市场进入了一个新的发展阶段。我们有理由相信，随着股权分置改革的成功，大型蓝筹股的回归、良好宏观经济基本面的持续和人民币升值的预期，中国资本市场正进入一个全盛发展时期。2007 版系列教材将伴随并见证这一资本市场的繁荣发展时期。

吴晓求





前 言

证券投资分析是研究证券投资本质及其运动规律的一门学科。在本书编写过程中，笔者力图从我国的国情出发，结合社会主义市场经济理论的特点，以马克思主义经济理论为指导，借鉴西方发达资本主义国家成熟的证券投资理论，理论和实践相结合，对证券活动的全过程进行全面研究和阐述，探索证券投资活动的本质及其运动的基本规律。

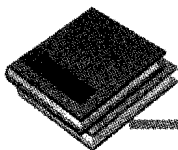
本书有较强的系统性，对证券投资活动的各个方面进行了系统而详尽的分析，形成一个有机的整体。在结构上，本书分为四篇：第一篇为前三章，着重介绍证券投资的基础知识，主要介绍了证券投资工具和证券市场，有价证券的价格和价格指数；第二篇为四到七章，主要介绍证券投资分析，包括股票投资的基本分析和技术分析，债券和基金的投资分析；第三篇为八到十章，主要介绍了组合管理理论、方法及应用，资本市场均衡理论，单一指数模型等内容；第四篇为最后两章，介绍了证券市场监管以及我国证券市场监管。

本书由赵锡军、魏建华提供写作提纲，提出写作思路。初稿的写作分工如下（按章序排列）：王璐：第一、二章；王佳：第三、八章；石斌：第四、五章；吕慧玲：第六、七章；刘丹：第九、十章；林梦：第十一、十二章。段希文、夏园园、王淡云、李玉翠编写了每章的小结、练习题、案例分析及阅读资料等内容。最后由赵锡军、魏建华对全书进行了全面调整和修改。



证券投资分析是一门较新的学科，其理论和方法来源于实践，又对实践活动起着巨大指导作用。为此本书借鉴了中外前人的研究成果，按照系统化、理论化、规范化的原则，力求将有关证券投资的基本知识、基本理论和基本技术融为一体，循序渐进地介绍和阐述。本书可以作为高等院校经济类专业的证券投资学课程的教材，也完全适合广大证券投资者阅读，使投资者系统地掌握证券投资知识，从而使证券投资活动建立在科学和理性的基础上，使投资者少走弯路，增加成功的把握性。由于水平有限，本书难免存在一些不尽如人意之处，还望读者批评指正。

编者



目 录

第一篇 基础知识

第一章	证券投资工具 /3
第一节	有价证券的分类 /3
第二节	股票 /7
第三节	债券 /13
第四节	证券投资基金 /21
第五节	金融衍生工具 /29
第二章	证券市场 /35
第一节	证券市场的定义和基本特征 /35
第二节	证券市场发展的三个阶段 /36
第三节	证券市场的参与者 /38
第四节	证券市场的类型 /40
第五节	证券市场的功能 /42
第六节	证券发行市场 /45
第七节	证券交易市场 /51
第八节	证券上市与终止上市 /55
第九节	证券交易程序 /57

第三章	有价证券的价格与价格指数 /63
第一节	股票价格 /63
第二节	债券价格 /69
第三节	其他有价证券的投资价值 /74
第四节	股票价格指数及其功能 /83
第五节	股票价格指数的计算 /90

第二篇 证券投资分析

第四章	股票投资的基本分析 /99
第一节	宏观经济分析 /99
第二节	行业分析 /108
第三节	公司分析 /116

第五章	股票投资的技术分析 /132
-----	----------------

第一节	技术分析概述 /132
第二节	技术分析的主要理论 /137
第三节	技术分析主要技术指标 /155

第六章	债券投资分析 /172
-----	-------------

第一节	债券的种类和属性 /172
第二节	利率期限结构的基础 /177
第三节	关于利率期限结构的理论 /181
第四节	债券利率风险的衡量 /184

第七章	基金投资分析 /190
-----	-------------

第一节	基金的业绩评估 /190
第二节	收益水平分析 /192
第三节	风险水平分析 /196
第四节	风险调整后收益分析 /209
第五节	基金投资策略的有效性分析 /216
第六节	基金绩效分析 /218

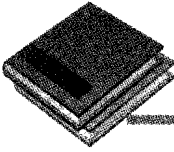


第三篇 证券投资理论

第八章	组合管理理论、方法及应用 /229
	第一节 组合管理的基本概念 /229
	第二节 马柯维茨组合管理理论和方法 /235
	第三节 有效市场假设 /240
	第四节 利用马柯维茨模型研究资产组合 /248
	第五节 马柯维茨模型的应用 /256
第九章	资本市场均衡理论 /267
	第一节 传统资本资产定价模型 /267
	第二节 CAPM的发展 /289
	第三节 套利定价模型 /293
第十章	单一指数模型 /303
	第一节 单一指数模型基础 /303
	第二节 资产和资产组合的期望收益与风险 /306
	第三节 单一指数模型的应用 /308
<h3>第四篇 市场监管</h3>	
第十一章	证券市场监管 /317
	第一节 证券市场监管概论 /317
	第二节 证券市场监管的理论依据 /329
	第三节 证券市场监管的基本内容 /337
第十二章	我国证券市场的监管 /353
	第一节 我国的证券市场监管体制 /353
	第二节 我国证券市场监管的历程 /356
	第三节 证券市场监管的未来趋势 /360
	参考文献 /375



第一篇 基础知识



第一章

证券投资工具

【本章学习目标】

在本章中，您将学到：

- 有价证券的分类
- 股票的定义、性质、特征和类型
- 债券的概念、特征和种类
- 证券投资基金的含义、性质、主要类型及其与股票、债券的区别
- 金融衍生工具的功能及主要类型

第一节 有价证券的分类

一、证券的概念

证券从广义上指各类记载并代表一定权利的法律凭证，它用于证明持有人有



权以其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。狭义的证券即指资本证券。我国《证券法》规定的证券为股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券（主要包括投资基金凭证、非公司企业债券、国家政府债券等）。人们通常所说的证券就是指狭义的证券，即有价证券。由于有价证券不是劳动产品，所以自身并没有价值，只是由于它能为其持有者带来一定的股息或利息收入，因而具有价格，可以在证券市场上流通。

证券包含以下几个属性：首先，证券是一种财产所有权的证明。其中的财产是指能够满足生产或人们生活需要，在法律上属于某个主体所有的财物权利和义务的综合，它由具体的财产或对他人的债权构成。在现代社会中，财产所有权已经和证券融为一体，虽然证券持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，拥有财产的所有权和债权。其次，证券是一种金融工具，它反映了一种信用关系，是资本需求方向资本供给方借入资本时所出具的凭证。第三，证券具有收益性和风险性。持有证券本身可以获得一定数额的收益，但同时也会使证券持有者面临未来收益的不确定性。投资者很难在未来经济的变动中确定所持证券能否乃至获得多少收益，从而使得持有证券具有风险。

二、有价证券的分类

有价证券的种类多种多样，可以从不同的角度按照不同的标准进行分类。

▶▶▶ (一) 按权利和用途的不同，可以分为商品证券、货币证券和资本证券

商品证券是代表一定量商品所有权的证明，如提货单、购物券、仓库栈单等。其用途是持有者在一定时期内可以领取一定的实物商品。商品证券的价格取决于票面面值，当用商品证券取得商品后，该证券便退出流通。

货币证券是代表一定货币所有权的证明，它可以用来代替货币使用，是商业信用工具，主要包括汇票、本票、支票等，其功能主要用于单位之间的商品交易、劳务报酬的支付以及债权债务的清算等经济往来。汇票是指由出票人签发的，委托付款人在见票时或者在指定日期无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据，汇票在出票人开出时并不具有法律效力，经债务人或其委托银行签字或盖章后才能成为有效的有价证券。支票是指由出票人签发的，委托办理支票存款业务的银行或者其他金融机构在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。开立支票存款账户和领用支票，必须有可靠的资信，并存入一定



的资金。支票可分为现金支票和转账支票。支票一经背书即可流通转让，具有一定的通货作用，成为替代货币流通和支付手段的信用流通工具。

资本证券是有价证券的主要形式，它是指把资本投入企业或把资本贷给企业或国家的一种证书。资本证券主要包括股权证券（所有权证券）和债权证券。股权证券具体表现为股票，债权证券则表现为各种债券。狭义的有价证券通常仅指资本证券。

资本证券的功能和作用与经济运行中的实际资本既有相似之处（都能给其所有者带来盈利），也有非常明显的差别。资本证券并非实际资本，而是虚拟资本。它虽然也有价格，但自身却没有价值，形成的价格只是资本化了的收入。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式，它只间接地反映实际资本的运动状况。资本证券与实际资本在量上也不相同。在一般情况下，资本证券的价格总额总是大于实际资本额，因而它的变化并不能真实地反映实际资本额的变化，但资本证券的活动可以促使财富的大量集中和资金的有效配置。

（二）按证券是否在证券交易所挂牌交易，可以分为



上市证券与非上市证券

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关核准，并在证券交易所注册登记，获得在交易所内公开买卖资格的证券。为了保护投资者的利益，证券交易所对申请上市的证券都有一定的要求。股份公司发行的股票或债券要想在证券交易所上市，必须符合交易所规定的上市条件并遵守交易所的其他规章制度。当上市公司发行的股票或债券不能满足证券交易所关于证券上市的条件时，交易所取消该公司股票或债券挂牌上市的资格。证券上市可以扩大发行公司的社会影响，提高公司的名声和声誉，使其能以较为有利的条件获得企业发展急需的资本，且筹集资本的成本较低。对投资者来说，购买证券是一种投资行为。由于证券上市提供了一个连续的市场，能够保持证券的流动性，同时由于根据上市公司信息披露规则，上市公司必须定期公布其经营业绩及财务状况，从而有利于投资者作出正确的投资决策。

非上市证券也称为非挂牌证券，是指未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易，但在其他证券交易市场交易，如场外交易市场等。非上市证券还包括有些虽然符合上市条件，但或者出于保密，或者不愿使股权分散等原因而拒绝上市的公司证券。一般来说，非



上市证券的种类比上市证券的种类要多。

（三）按证券发行主体的不同，可以分为政府证券、

金融证券和公司证券

政府证券是政府为了筹集财政资金或建设资金，以其信誉作为担保，按照一定程序向社会公众投资者募集资金并发行的债权债务凭证。这种证券以国家或政府信誉作为到期偿还本息的担保，通常仅限于政府债券。金融证券通常是指商业银行及非银行金融机构为筹措资金而发行的股票、金融债券等，尤以金融债券为主。公司证券是公司为了筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛，内容也比较复杂，主要有公司股票、公司债券及商业票据等。

阅读资料

中国 2009 年 11 月减持 93 亿美元美国国债

美国财政部 2010 年 1 月 19 日公布的国际资本流动报告 (TIC) 显示，截至 2009 年 11 月末中国共持有 7 896 亿美元美国国债，与 10 月份相比减持 93 亿美元，仍为美国国债最大的海外持有者。

报告还显示，美国国债的第二、第三大海外持有者日本和英国在 2008 年 11 月份都有较大规模的增持，分别增持 114 亿美元和 474 亿美元，持有量分别达到 7 573 亿美元和 2 775 亿美元。

报告显示，2009 年 11 月购买美国长期国债的海外资本净流入量为 1 293 亿美元，其中私人投资者净购入 960 亿美元，官方机构购买量为 333 亿美元。与此同时，美国居民购买外国长期债券为 25 亿美元。

资料来源：新华网。

（四）按募集资金的方式不同，可以分为公募证券和私募证券

公募证券是指发行人通过中介机构向不确定的社会公众投资者公开发行的证券，其审核较为严格并采取公示制度。私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券，其审查条件相对宽松，不采取公示制度。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，也有发行公司的内部职工。

第二节 股票

一、股票的定义和性质

股票是一种有价证券，它是股份有限公司发行的，用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获取利息和红利的凭证。

股票一经发行，购买股票的投资者即成为公司的股东，股票实质上代表了股东对股份公司的所有权，股东凭借股票可以获得公司的股息和红利，参加股东大会并行使自己的权利，同时也承担相应的责任与风险。

股票作为一种所有权凭证，有一定的格式。从股票的发行历史来看，最初的股票票面格式既不统一，也不规范，由各发行公司自行决定。随着股份制度的发展和完善，许多国家对股票票面格式做了规定，提出票面应载明的事项和具体要求。我国《证券法》规定，股票采用纸面形式或国务院证券管理部门规定的其他形式。股票应载明的事项主要有：公司名称、公司登记成立的日期、股票种类、票面金额及代表的股份数、股票的编号。股票由董事长签名，公司盖章。发起人的股票，应当标明“发起人股票”字样。

股票的性质主要体现在以下几个方面。

1. 股票是有价证券

有价证券是财产价值和财产权利的统一表现形式。从这一点来看，股票是有价证券的一种。第一，虽然股票本身没有价值，但其包含着股东要求股份公司按规定分配股息和红利的请求权，同时代表着拥有股份公司一定价值量的资产；第二，股票与其代表的股东权利有不可分离的关系，也就是说，股东权利的转让应与股票占有的转移同时进行，不能只转移股票而保持原来的股东权利，也不能只转让股东权利而不转移股票。

2. 股票是一种要式证券

股票应记载一定的事项，其内容应全面真实，这些事项往往通过法律形式加以规定。在我国，股票应具备《公司法》规定的有关内容，如果缺少规定的要件，股票就无法律效力。而且，股票的制作和发行必须经过证券主管机关的审核和批准，任何个人或者团体，不得擅自印制、发行股票。

