

Theory and Practice of
Securities Investment

中外合作办学系列教材

本教材紧密联系我国证券投资发展的实际，以培养学生证券投资能力为主线，以应用为主旨和特征设计教材，搭建教材内容体系，力争在体系的科学性、内容的新颖性等方面有所创新，注重学生基本知识和基本理论的应用和实际操作能力的培养。

证券投资 理论与实践

刘尔思 编著

云南出版集团公司
云南科技出版社

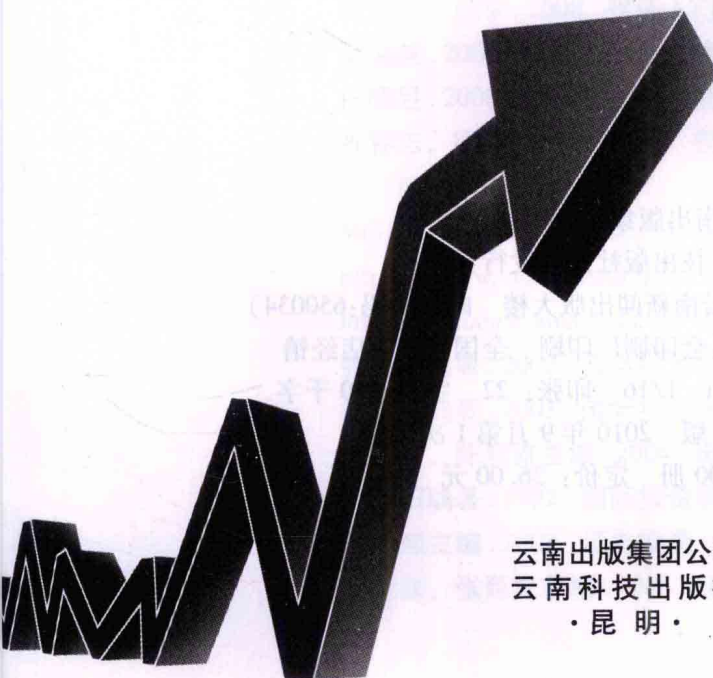
Theory and Practice of
Securities Investment

◆ 中外合作办学系列教材

证券投资 理论与实践

● 刘尔思 编著

云南出版集团公司
云南科技出版社
· 昆明 ·



图书在版编目 (C I P) 数据

证券投资理论与实践/刘尔思编著. —昆明: 云南科技出版社, 2010. 8

ISBN 978 - 7 - 5416 - 4145 - 9

I. ①证… II. ①刘… III. ①证券投资 - 高等学校 - 教材 IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 163657 号

云南出版集团公司

云南科技出版社出版发行

(昆明市环城西路 609 号云南新闻出版大楼 邮政编码: 650034)

昆明市五华区教育委员会印刷厂印刷 全国新华书店经销

开本: 787mm × 1092mm 1/16 印张: 22 字数: 400 千字

2010 年 9 月第 1 版 2010 年 9 月第 1 次印刷

印数: 1000 册 定价: 36.00 元

前言

《证券投资理论与实践》是云南财经大学国际工商学院与美国库克学院、澳大利亚查尔斯特大学合作办学系列教材之一，也是中外合作办学的教学成果之一。中外合作办学是利用国外先进教育理念和知识成果，结合我国发展需要和自身优势，共同创新、互为发展的教育模式。国外先进的教育理念、知识成果、优质教育资源和我国教育的自身优势相结合，需要在教学方式和教学内容上探索新的方法和途径，其中教材开发就是其中一项。在本书的策划和编写过程中，我们力图结合我国的国情特点，借鉴国外投融资理论发展的规律，从分析、思考、能学、会用的角度，将基础理论、专业知识和运用实践尽可能地联系在一起，在内容结构和体系上突出知识面宽、结构完整、案例分析的特点。证券投资理论与实践是本书的知识凝练，涵盖证券及证券市场、中介机构及其职能作用、证券投资分析、证券投资组合、权证投资、基金投资、股指期货投资、国际证券投资等。本书分为9章。第一章介绍证券的概念、证券市场概述、证券价格的形成与价格指数等；第二章介绍中介机构及其职能作用，包括证券公司、证券服务机构、证券登记结算机构、证券投资咨询机构、其他证券服务机构等；第三章介绍证券投资基本分析，包括基本面分析的定义、范围、构成和分析的内容、方法等；第四章介绍证券投资的技术分析，包括技术分析的理論假设、分析的内容和方法、分析指标体系构建等；第五章介绍证券组合投资管理，包括证券组织投资的方法步骤、证券组合投资分析、套利定价模型等；第六章介绍期权投资，包括期权的概念特征、期权的分类、期权构成要素、期权投资分析等；第七章介绍证券投资基金，包括投资基金的概念、组织架构和参与人、设立和运行、风险控制等；第八章介绍股指期货，包括股指期货的概念和作用、交易制度、定价与风险防范、套保、投机与套利、投资分析等；第九章介绍国际证券投资，包括国际证券市场概述、国际证券投资的资金、主要国际证券市场、国际证券投资的基本方法等。

本书由多年担当教学工作的教师分工协作，共同完成。具体承担编写任务的人员分别是：第一章：魏刚、刘尔思；第二章：陈明；第三章：魏刚、刘尔思；第四章和第五章：杨秀伟；第六章：郑逢波；第七章：刘尔思；第八章：魏刚、刘尔思；第九章：申晓静、段云龙。主编由刘尔思教授承担。在本书编

写过程中得到美国库克学院、澳大利亚查尔斯特大学和英国格林威治大学教授帮助，特别是 Michael T. C. Hwang 教授、John Dai 教授和 Peter Dalton 教授的支持，他们给予了许多指导。王敏博士、尹豪博士和梁琳琳博士对本书的出版做了大量工作，提出了许多修改意见和建议。在此谨对给予帮助和支持的各位老师表示诚挚的谢意。

《证券投资理论与实践》是建立在证券投资、金融、财务会计、统计、决策分析等多学科理论体系上的综合教材，在教学中由于各学科有各自的理论体系和特点，我们希望通过把各个学科的知识，特别是关联知识联系在本教材之中，使之成为体系连贯、学用结合的适用性教材。这样的探索中难免有许多不足，加之知识和能力的有限，错误在所难免，还望读者批评指正。

编 者

2010 年 8 月 7 日

目 录

第一章 证券及证券市场	(1)
第一节 证券概述	(1)
一、证券的定义	(1)
二、证券的特征	(2)
三、证券的分类	(3)
第二节 证券市场概述	(5)
一、证券市场的概念及特征	(5)
二、证券市场的分类	(6)
三、证券市场的地位与功能	(7)
四、证券市场的参与者	(9)
五、证券市场的形成和发展	(13)
六、国际证券市场的发展现状及趋势	(16)
七、我国证券市场的发展	(19)
第三节 证券发行市场	(22)
一、证券发行市场概述	(22)
二、证券发行的分类	(24)
三、股票发行市场	(25)
四、债券发行市场	(29)
五、我国的证券发行制度和发行方式	(30)
第四节 证券交易市场	(31)
一、证券交易市场的功能	(31)
二、证券交易所	(32)
三、场外交易市场	(35)
四、有价证券指数	(35)
第二章 证券中介机构	(46)
第一节 证券中介机构概述	(46)

一、中介机构含义	(46)
二、证券中介机构含义	(46)
第二节 证券公司	(47)
一、证券公司概述	(47)
二、证券公司的设立	(48)
三、证券公司的监管	(49)
第三节 证券服务机构	(52)
一、证券服务机构概述	(52)
二、证券服务机构及其人员的资格	(53)
三、证券服务机构的行为规范	(53)
四、律师事务所	(54)
五、会计师事务所	(55)
六、资产评估机构	(57)
七、信用评级机构	(59)
八、证券金融公司	(60)
九、证券信息公司	(60)
十、证券业协会	(60)
十一、证券监督管理机构	(60)
第四节 证券登记结算机构	(61)
一、证券登记结算机构概述	(61)
二、证券登记结算机构的设立与解散	(62)
三、证券的登记与存管	(62)
四、证券的结算	(62)
五、证券登记结算机构的管理制度	(63)
六、证券登记结算机构的组织构成	(64)
七、证券登记结算机构的职能	(64)
八、证券登记结算机构的业务	(65)
第五节 证券投资咨询公司	(66)
一、证券投资咨询公司的性质和特点	(66)
二、证券投资咨询公司的业务范围	(67)
三、对证券投资咨询公司从业人员的规定	(68)
四、证券投资咨询公司的管理	(68)

第三章 证券投资基本分析	(74)
第一节 证券投资基本面概述	(74)
一、证券投资分析的意义	(74)
二、基本面分析方法的涵义	(75)
三、基本分析方法的特点及适用范围	(76)
第二节 证券投资基本面构成	(76)
一、经济分析	(76)
二、行业分析	(79)
三、公司分析	(80)
第三节 证券投资基本面分析	(81)
一、宏观经济分析	(81)
二、行业分析	(85)
三、公司分析	(91)
第四章 证券投资技术分析	(102)
第一节 技术分析概述	(102)
一、证券投资技术分析的涵义	(102)
二、技术分析的理論假设	(102)
三、技术分析的内容	(104)
四、技术分析的方法	(107)
第二节 证券投资技术分析理论与方法	(109)
一、道氏理论	(109)
二、趋势分析	(114)
三、形态理论	(120)
四、波浪理论	(132)
五、图表分析	(135)
第三节 技术指标分析	(145)
一、技术指标概述	(145)
二、市场趋势指标	(147)
三、市场强弱指标	(150)
四、市场大盘指标	(153)
五、市场人气指标	(153)

第四节 案例运用分析	(154)
第五章 证券组合投资管理	(161)
第一节 证券组合投资概述	(161)
一、证券组合投资的含义和类型	(161)
二、证券组合投资管理的意义和特点	(163)
三、证券组合投资管理的方法和步骤	(163)
四、现代证券组合投资理论体系的形成与发展	(165)
第二节 证券组合投资控制	(167)
一、证券投资风险	(167)
二、单个证券的收益和风险	(169)
三、证券组合的收益和风险	(171)
四、证券组合的可行域和有效边界	(173)
五、最优证券组合	(180)
第三节 资本资产定价模型	(184)
一、资本资产定价模型的原理	(184)
二、资本资产定价模型的应用	(193)
第四节 套利定价理论	(194)
一、套利定价的基本原理	(194)
二、套利定价模型的应用	(198)
第六章 权证投资	(200)
第一节 权证的概念和基本特征	(201)
一、权证的概念	(201)
二、权证的基本特征	(202)
第二节 权证的分类	(203)
一、按权证发行人不同进行分类	(203)
二、按权证行权方向不同进行分类	(205)
三、按权证交割方式不同进行分类	(206)
四、按权证行权期限不同进行分类	(207)
五、其他分类	(207)
第三节 权证的构成要素	(208)
一、标的资产	(208)

二、行权价格	(208)
三、行权比例	(209)
四、权利金	(210)
五、到期日与存续时间	(211)
六、行权期限	(211)
七、结算方法	(212)
八、权证构成要素的实例	(212)
第四节 权证投资的价值分析原理	(213)
一、权证市场价格的构成	(213)
二、权证的理论价格	(214)
第五节 权证投资分析与选择	(215)
一、风险分析	(215)
二、权证投资与标的股票的关系分析	(217)
三、与股票投资区别的权证投资原则	(218)
四、权证投资的主要分析指标	(218)
第六节 权证投资基本策略及案例	(221)
一、杠杆投资策略及案例	(222)
二、权证的保本投资策略及案例	(222)
三、套期保值策略	(224)
第七章 证券投资基金	(228)
第一节 证券投资基金概述	(228)
一、证券投资基金定义	(228)
二、证券投资基金的特点	(228)
三、证券投资基金的分类	(229)
第二节 证券投资基金的组织构架及参与人	(230)
一、证券投资基金的组织构架	(230)
二、证券投资基金的参与主体	(231)
第三节 证券投资基金设立及运行	(232)
一、证券投资基金的设立	(232)
二、证券投资基金的发行与上市交易	(232)
三、基金上市申请与公告书内容及要求	(234)
三、基金份额的申购与赎回	(235)

四、信息披露	(235)
五、证券投资基金停牌、复牌、暂停、终止与清算	(236)
第四节 证券投资基金的风险与控制	(238)
第八章 股指期货	(250)
第一节 股指期货概述	(250)
一、股指期货含义	(250)
二、股指期货交易与股票交易的区别	(250)
三、股指期货作用	(251)
第二节 股指期货基本交易制度	(251)
第三节 股指期货定价与交易	(253)
第四节 股指期货风险及防范	(256)
一、股指期货固有风险	(256)
二、股指期货交易风险	(257)
三、期现套利风险	(258)
四、股指期货风险成因	(259)
五、股指期货风险管理	(260)
第五节 股指期货的套保、投机与套利	(261)
一、股指期货的套期保值	(261)
二、投机交易	(262)
三、套利	(264)
四、套利交易和套期保值的区别	(267)
第六节 股指期货投资分析	(268)
一、基本面分析	(268)
二、技术分析	(268)
三、影响股指期货价格波动的因素	(269)
第七节 我国股指期货推出	(271)
一、我国股指期货正式推出	(271)
二、沪深 300 股指期货合约标准	(272)
三、股指期货开户条件	(274)
四、股指期货开户流程	(275)
五、股指期货合约手续费	(276)
六、国际主要股指期货推出后对股市的影响	(276)

第八节 世界主要股指期货简介	(277)
一、标准·普尔 500 指数	(277)
二、道·琼斯平均价格指数	(277)
三、英国金融时报股票指数	(277)
四、日经股票平均指数	(278)
五、香港恒生指数	(278)
第九章 国际证券投资	(281)
第一节 国际证券市场投资概述	(281)
一、美国证券市场概述	(281)
二、Euronext 欧洲交易所	(281)
三、英国证券市场	(283)
四、日本证券市场概述	(283)
第二节 国际投资的直接资金来源之一：国际资本市场	(284)
一、国际股票市场	(284)
二、国际债券市场	(285)
三、主要国际资本市场	(287)
第三节 国际投资的资金来源之二：国际信贷	(288)
一、国际信贷概述	(288)
二、政府贷款	(290)
三、国际金融组织贷款	(292)
四、国际银行贷款	(294)
第四节 国际股票市场与投资	(294)
一、主要国际股票市场	(294)
二、主要国际股价指数	(296)
三、国际股票投资的基本方法	(298)
第五节 国际债券投资	(299)
一、国际债券分类和评级	(299)
二、国际债券的价格	(304)
三、债券的基本价值评估	(306)
第六节 国际对冲基金	(307)
一、国际对冲基金概述	(307)
二、国际对冲基金的运作模式	(311)

三、国际对冲基金的风险控制与案例分析	(311)
第七节 国际外汇投资	(314)
一、外汇投资的概念	(314)
二、外汇投资的方式	(314)
三、影响外汇投资汇率变动的主要因素	(332)
第十节 案例运用分析	(333)
参考文献	(337)

第一章 证券及证券市场

在现代市场经济中，证券和证券市场是一国或地区金融体系的重要组成部分。证券和证券市场在筹集资金、引导投资、配置资源等方面具有不可替代的作用，对社会经济生活产生了多方面的重要影响。

第一节 证券概述

证券是适应商品经济、社会化生产发展的需要而产生的。随着商品经济和生产社会化的发展，个人资本与兴办大型企业和工程所需要的巨额资金的矛盾日益突出，个人资本显得无能为力，单靠银行信贷也难以满足。同时，巨额投资的风险也需要社会来分担。在这种情况下，为了既满足社会对巨额资金的需要，又使社会资金分散风险，直接融资方式——证券和证券市场——就应运而生了。这时出现了不需要银行介入，而由筹资者直接面向社会投资者筹集资本的直接信用，例如股份公司发行股票和债券等。另外，政府为了解决财政困难，维护公共权力，以政府信用形式在国内外发行公债，也促进了证券的产生和发展。

一、证券的定义

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证，用来证明证券持有人有权依据券面所记载的内容而取得相应的权益。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。证券的形式多种多样，比如股票、政府债券、公司债券、本票、汇票、支票、提货单、保险单、存款单等都是证券。

证券的票面要素主要有4个：第一，持有人，即证券为谁所有；第二，证券的标的物，即证券票面上所载明的特定的具体内容，它表明持有人权利所指向的特定对象；第三，标的物的价值，即证券所载明的标的物的价值大小；第四，权利，即持有人持有该证券所拥有的权利。

二、证券的特征

作为一种金融资产，证券既具有金融工具的一般特征，又具有其独特之处。

（一）证券的产权性

证券的产权性是指有价证券记载着权利人的财产权内容，代表着一定的财产所有权，拥有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会里，财产权利和证券已密不可分，融为了一体，证券已成为财产权利的一般形式。虽然证券持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，拥有有关财产的所有权或债权。

（二）证券的收益性

获取收益既是投资者进行证券投资的直接目的，也是筹资者进行证券筹资的基本动机。收益的大小决定了投资与筹资双方的积极性。当然，对投资者而言，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的价差收入；而从筹资者来说，收益则表现为通过证券筹集资金，从而扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

（三）证券的风险性

证券的风险性是指证券持有者有预期投资收益不能实现，甚至连本金也受到损失的可能。在证券市场上，风险与收益是一对孪生兄弟，形影不离。风险越大，收益往往越高，较高的收益可看做是对较大风险的一种补偿。风险对证券投资者和发行者来说也具有不同的意义。从投资者方面看，既会遇到证券价格下跌的风险，又会遇到证券发行者经营状况不好甚至破产，从而使投资者不能获得证券收益甚至血本无归的风险。从发行者方面看，既会遇到经营状况不好，难以支付利息、股息或者难以偿债的风险，也会遇到因发行费用过大而不能达到筹资目的的风险——这是由未来经济状况的不确定性所致的。

（四）证券的流动性

证券的流动性是指证券持有人可以按照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。流动性使证券持有人不但可以随时把证券转变为现金，而且还可以根据自己的偏好选择持有证券的种类。证券的流动性可以通过到期兑付、承兑、贴现、交易等方式实现。

（五）证券的机会性

证券的机会性又称为价格波动性，主要表现为证券交易价格的不断波动能

够为投资者带来价差收益。证券市场是效率相对较高的市场，能够迅速对各种与证券有关的直接或间接因素做出价格反映，导致价格每时每刻都处于波动状态，从而为投资者带来诸多投资机会：其一，证券价格与其内在价值发生背离，甚至是较大幅度的严重背离；其二，不同券种之间比价关系发生扭曲；其三，同一券种在不同市场上出现不同价格。所有这些价格波动都给投资者提供了低买高卖的获利机会。可以说，证券市场的巨大魅力，相当大程度上来自于这种机会性条件。虽然追求价差收益属于一种投机活动，但是在高度社会化和大众化的现代证券市场中，投资和投机之间已没有严格的界限，纯粹以获取股息红利为目的的所谓投资者极其罕见。通常仅限于极少数以控股为目的或法规限制交易的公司高级管理人员，不过即使这些人，也不是完全以获取股息红利为目的的投资者。更加重要的是，有价证券的机会性，是证券市场发挥资产定价功能的基本条件。证券市场中大量的投机者为获取短期价差收益，甘愿主动承担巨大的市场风险，搜集和分析纷繁复杂的市场信息，默默地收集那些价格被低估的证券同时抛出那些价格被高估的证券，他们这种“人弃我取、人取我予、低吸高抛”的投机活动，不断平衡市场供求关系，促进价格的合理回归。特别是在期货市场上，这一特性表现的更加突出。期货市场的价格发现功能主要依赖于市场投机活动。

三、证券的分类

按其性质不同，证券可以分为无价证券与有价证券。

无价证券是法律和政府规定的、不能够通过流通来增值的证券，所以在经济上缺乏实际的投资价值。无价证券包括证据证券和凭证证券。证据证券指只是单纯证明事实的文件，主要有证据（书面证明）等。凭证证券指认定持证人具有某种私权的合法权利者、证明持有人所履行的义务有效的文件，如存款单、定期存款存折等。虽然凭证证券也是代表所有权的凭证，但不能让渡，不能真正作为所有权证书来行使权利，因此通常所说的证券，指的是有价证券。

（一）有价证券的含义

有价证券是指标有票面金额，证明持有人或该证券指定的特定主体有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。

有价证券代表一定的财产权利，持有人可以凭该证券直接取得一定量的商品、货币或取得利息、股息等收入，可以在证券市场上买卖和流通。但实际上，有价证券不是生产经营的物资，不能在生产经营过程中发挥作用，因而它不是真正的资本，是“资本的纸制复本”，是虚拟资本。构成虚拟资本的有价证券自身没有任何价值，是独立于实际资本之外的资本存在形式，只代表取得

收益的权利，客观上具有了交易价格。因此，有价证券没有价值但是有价格。虚拟资本与实际存在的资本不仅在质上有区别，而且在量上也不同。虚拟资本的数量等于各种有价证券的价格总额，它的数量变动取决于各种有价证券发行的数量及其价格水平。一般情况下，虚拟资本价格总额总是大于实际资本额，而且虚拟资本的数量变化并不一定反映实际资本总额的变化。

（二）有价证券的分类

1. 按证券的用途和持有者的权益不同分类

有价证券可分为商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是对货物有提取权的证明，它证明证券持有人可以凭单提取单据上所列明的货物。商品证券主要有提货单、运货单、栈单等。

货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券，可以代替货币使用，是商业信用工具。货币证券在范围和功能上与商业票据基本相同，其范围主要包括汇票、支票和本票，主要功能是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结算等经济往来。

资本证券是拥有一定量的资本所有权和收益索取权的凭证，是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。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，有时也包括认股权证；债权证券则表现为各种债券。

有价证券有广义和狭义两种概念。广义的有价证券指商品证券、货币证券和资本证券；狭义的有价证券一般指货币证券和资本证券，更多的时候专指资本证券。

2. 根据上市与否分类

有价证券可分为上市证券和非上市证券。上市证券是指经证券主管机关核准，并向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，所以又称挂牌证券。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和标准，只有符合标准的公司证券才能被允许在场内公开挂牌交易。当上市公司发行的股票或债券不再符合上市公司的标准时，交易所有权随时取消其上市资格，即将其摘牌。

对于上市公司来说，证券上市可以扩大公司的知名度，使公司能够以较为优惠的条件连续筹资，壮大经济实力；对于投资者而言，可以获得多一种投资途径。证券上市提供了一个连续交易的市场，证券在市场上的流通性越强，越有利于投资者购买。同时，上市公司定期公布经营业绩与财务状况，透明度较高，有利于投资者做出正确的投资决策。

非上市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