

● 通用财经类教材

证券 投资通论

● 贝政新 陈 瑛 主编

● 复旦大学出版社

通用财经类教材



中财 80098901

证券投资通论

贝政新 陈 瑛 主编

0308/12

中央财经大学图书馆藏书章

登录号

466967

分类号

F 830.9/46

复旦大学出版社

466967

证券投资通论

主 编 贝政新 陈 瑛

责任编辑 徐惠平

责任校对 韩向群

装帧设计 朱永庆

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@fudan.edu.cn

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 15.125

字 数 391 千

版 次 1998 年 12 月第一版 1998 年 12 月第一次印刷

印 数 1—6 000

ISBN 7-309-02149-5/F·484

定 价 19.00 元

本版图书如有印装错误,可向出版社调换。

内 容 提 要

本书共分三篇十七章,分别阐述了证券概述、股票、债券、投资基金与金融衍生工具;证券市场概述、证券发行市场、证券流通市场、证券交易程序、证券交易方式、证券价格与证券市场管理;证券投资分析概述、证券投资收益与风险、证券投资的基本分析、技术分析以及现代证券投资理论。本书适合大专院校经济类、管理类各专业师生、金融工作者。

目 录

第一篇 证券概述	1
第一章 证券概述	3
第一节 证券的概念及特征	3
第二节 证券发展的历史沿革	9
第三节 证券在经济发展中的作用	17
第二章 股票	23
第一节 股份有限公司	23
第二节 股票的概念及类型	31
第三节 我国现行股票类型	35
第四节 股价指数	38
第三章 债券	53
第一节 债券概述	53
第二节 政府债券	59
第三节 金融债券与公司债券	64
第四节 国际债券	69
第四章 投资基金	75
第一节 投资基金概述	75
第二节 投资基金类型	80
第三节 我国投资基金的发展	89
第五章 金融衍生工具	95
第一节 金融期货与期权	95
第二节 可转换证券	109

第三节 其他衍生工具	112
第二篇 证券市场	117
第六章 证券市场概述	119
第一节 证券市场的特点与分类	119
第二节 证券市场存在的条件及运行形式	122
第三节 证券市场的功能与作用	125
第四节 证券市场效率的度量	129
第五节 证券市场的国际化	132
第七章 证券发行市场	139
第一节 证券发行市场概述	139
第二节 证券发行的目的与方式	142
第三节 证券发行条件及程序	151
第四节 证券发行价格	157
第五节 证券评级	161
第八章 证券流通市场	167
第一节 证券流通市场概述	167
第二节 证券交易所	170
第三节 证券上市	174
第四节 场外交易市场	179
第九章 证券交易程序	183
第一节 开户	183
第二节 委托	187
第三节 成交	192
第四节 清算交割与过户	198
第十章 证券交易方式	203
第一节 现货交易方式	203
第二节 证券信用交易	204
第三节 证券期货交易	214

第四节	期权交易	231
第十一章	证券价格	245
第一节	股票的理论价格	245
第二节	股票的市场价格	255
第三节	债券价格	259
第四节	基金价格	263
第十二章	证券市场管理	271
第一节	证券市场管理概述	271
第二节	证券市场管理体制	277
第三节	证券市场管理的内容	282
第三篇	证券投资分析	299
第十三章	证券投资分析概述	301
第一节	证券投资分析的意义	301
第二节	证券投资分析的信息	303
第三节	证券投资分析的步骤	308
第四节	证券投资分析的主要方法	310
第十四章	证券投资收益与风险	313
第一节	证券投资的收益	313
第二节	证券投资的风险	325
第三节	证券投资风险的衡量	331
第十五章	证券投资的基本分析	345
第一节	宏观经济分析	345
第二节	行业分析	355
第三节	公司经营状况分析	364
第四节	公司财务分析	367
第十六章	证券投资的技术分析	399
第一节	图形分析	399
第二节	技术指标分析	436

第十七章 现代证券投资理论 449

第一节 证券投资组合理论 449

第二节 资本资产定价模型 453

第三节 套利定价理论 466

参考书目 473

后记 475

第一篇 证券概述

第一章 证券概述

证券是一个范围很广的概念,它既是一种财产所有权的证明文件,又是一种特殊商品,同时,它还是一种投资工具。证券伴随着市场经济发展的内在要求而产生,经历了一个不断发展和完善的过程。由于证券具有独特的功能,从而对市场经济发展起着推动和促进作用。

第一节 证券的概念及特征

一、证券的概念

证券是有价证券的简称。它是指具有一定票面金额的、代表财产所有权或债权的一种书面证明或凭证。证券包含以下几个基本属性:

1. 证券是一种财产所有权证书。证券是以设定某种权利为目的的,例如财产所有权或债权等。所谓财产,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总和,它由具体的财产或对他人的债权构成。而财产所有权是指财产所有者支配自己财产的权利。比如说,如果你占有有一定财产,如果借用法律加以确定和保护,使占有不再只是一种事实而成为一种权利,这种权利就是所有权。由此也可以看出,在市场经济条件下,同一财产所有权具有双重存在,一方面是以具体的物的实体存在;另一方面是以抽象的财产权利存在。而随着市场经济的发展,

完全可以使财产所有权的运营与其实体相脱离,使它们分别按照不同的供求关系运动,这样,可以更加充分地利用社会资源。而证券就是这一过程的产物。证券把财产所有权的价值量化出来,成为财产所有权的载体,使财产所有权脱离其实体而独立运动。凭借证券,其所有者可以享有各种法定的权利。

2. 证券是一种商品。首先,证券按买卖方式进行运营或流通使其具有商品性质。证券先要被投资者购买,当证券持有者认为必要时,可将所购得的证券出售,使其再次进入流通,而且,这种买卖行为可以不断进行。其次,证券具有使用价值,虽然它不能直接用于消费和生产,但它有特殊效用,即可以为持有者带来收益,使其财产增值,正因为如此,证券可以作为投资和投机的工具,可以买卖、交换。同时,证券等同于货币,其本身就象征着价值,是社会财富的一般代表,因此,它有价格,可拿到市场上交换。

3. 证券是一种金融工具,它反映一种信用关系。金融工具也称信用工具,是资本需求方向资本供给方借入资本时所出具的凭证。这种资本借贷关系是一种信用关系,其基本特征是:(1)偿还性。(2)在让渡财产使用权的同时,维持所有权,发生变化的只是所有权的持有形式。(3)接受信用的一方要按照借贷双方的协议,还本付息,实现价值增值。而证券正是这样一种范畴,证券的买卖就是借贷行为,彼此之间发生着债权与债务的信用关系。当然,信用的特征在商品形式和债券形式的证券上是很明显的,但在股票形式的证券上则不容易看清。不过,实质上股票也是一种债权债务关系,股票代表着对公司财产的债权,而发行股票则是对股票持有者的一种负债。虽然股票不能要求偿还,好像与信用的特征相背离,但从持有股票对公司财产的最终清算分享权来看,这和财产要求偿还在最终结果上是一致的。所以,股票也反映信用关系,但与商品形式、债券形式的证券所不同的是,股票是一种更高、更新形式的信用工具。

二、证券的种类

证券涉及的范围很广,故可按不同标准进行各种分类。

1. 以权利和用途不同,分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是代表对一定量商品有所有权的证书,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。

货币证券是代表对一定货币有所有权的证书,如支票、商业票据等。其用途是代替货币,作为流通手段和支付手段。货币证券的意义是,代替现金媒介商品交换,使生产和流通资本大量节约来增加盈利,并由于方便交换能加速资本周转。比如,当生产者之间的借贷相等时,就可以相互冲销,如不能冲销,才用现金清偿借贷差额。货币证券是由于商品交换而产生的,因此它的价格和商品证券一样,也与票面面额相等,商业票据等货币证券均有一定的期限,因此,当它使用后,便退出流通领域。

资本证券是代表对一定资本有所有权和收益权的投资凭证,如股票、债券等。股票是代表一定股份权利的股权凭证,债券是代表一定债权的债权凭证。股票、债券均能使持有者获得资本增值,发挥着资本的作用,故被称为资本证券。由此可见,谁购买资本证券,谁便是投资者。如债券购买者不仅可以收回本金,而且还可以获得规定的收益。股票持有者,就是股份公司的股东,虽然股东不能收回本金,但能定期领取红利,而且,股票价格波动频繁,且幅度大,投资者因此可获得数倍于本金的收益,当然,也可能蒙受重大损失。资本证券与商品证券、货币证券有所不同,它的流通过程是长期的或是源源不断的,例如,股票没有期限范围,除非发行股票的公司破产,否则,它将一直存在,从这个意义上说,股票是永久性证券。债券分为短期债券和长期债券。1年以上的债券称为长期债

券,有的3年、5年、7年,有的则达20~50年。

商品证券、货币证券和资本证券,被称为广义的证券,而狭义的证券只是指资本证券。这是因为,当今各国的经济运行日益证券化,证券持有者千千万万,证券市场的规模、发展程度已和整个国民经济息息相关,而其中最重要、占最大比重的证券就是资本证券,所以,本书所指的证券或有价证券即为资本证券。

2. 以证券发行者的性质划分,有直接证券和间接证券。直接证券是指非金融机构发行的证券,如政府、工商企业以及个人所发行的公债、国库券、公司(企业)债券、股票、借款合同、抵押契约等。直接证券中的政府公债是历史上最先有的证券种类。

间接证券是指由金融机构发行的证券,如可转让大额存单、人寿保险单、基金股份及其他各种债务票据。

3. 以市场的流通性划分,有适销证券和非适销证券。适销证券是指可以经过转让而自由流通的证券,如提货单、商业票据、期权合约、股票、债券等,它们都具有流通的性质,当这些证券持有人在需要资金时,能迅速在证券市场上转让。通常这些证券所代表的权利,可以经过签名背书行为或交付行为而自由转让,受让人对证券的权利受法律保护。

不适销证券是指持有人不可将证券上市出售,但在某种条件下可提前收回的证券,如定期和活期存款单等。这种证券虽然不具有流通性,规模也不大,但它具有保险性、兑现性,并且有确定的收益,市场价格也不会波动,因而它是一种较为安全的投资工具。

4. 以是否在证券交易所注册并挂牌交易划分,有上市证券和非上市证券。上市证券又称挂牌证券,是指经证券主管机构审查批准,并在证券交易所注册登记,允许上市交易的股票、债券等。一般地讲,各国对上市证券规定了较为严格的条件,但一些股份公司之所以申请其证券上市交易,则主要是为提高公司的声誉和知名度,以更为有利的条件筹集资本。

非上市证券是指未在证券交易所登记注册,不能公开上市买卖的股票、债券等。非上市证券并非不允许交易,只是不允许在证券交易所交易而已。证券不挂牌交易的原因有各种各样,如有些公司不符合交易所规定的条件,有些公司虽然符合上市条件,但或者出于保密,或者不愿股权分散等原因而拒绝上市。

5. 以证券的发行方式和范围划分,有公募证券和私募证券。公募证券是指向社会上广泛的不特定的投资者发行的证券。公募证券的发行必须经过严格的招募程序,如注册登记,实行公示制度,即以广告的形式披露公司的经营情况及募股的数量、种类等。公募证券一般都须通过投资银行、信托公司、证券商或经纪人等中介机构发行,并可以在证券交易所上市交易。股份有限公司的股票,除发行人认购的除外,一般都用公募证券的形式。

私募证券是指向事先确定的投资者发行的证券,如股份公司内部或定向招募的股份。私募证券的持有者主要是股份公司内部的职工或与其有相关关系的认股人或机构。私募证券与公募证券相比,其优势是发行程序简单,免除公示制度,采取直销方式等。但对私募证券也有一些限制条件,如一般不允许转让私募证券,如要转让需经发行者同意。另外,对私募证券的投资者数量也有一定的限制。

以上是证券的主要分类,证券的其他分类将会在后面的内容中涉及,这里就不再阐述了。

三、证券的特征

1. 收益性。收益性是指证券持有者凭借证券所获得的报酬,它是证券投资者的基本权益。证券收益一般由当前收益和资本利得构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益。由证券价格上升(或下降)而产生的收益(或亏损),称为资本利得或差价收益。净收益与最初投资额的比率叫收益率。收益率是衡量收益

状况的基本指标。通常股票的收益主要取决于股票的市价和股息的高低,但最终由股份公司的经济效益决定。债券收益取决于利息的高低、债券的偿还期限、市价等。

2. 流动性。流动性也称变现性,是指证券可以随时出售得到偿付。正如资本的生命在于运动、资本只有运动才能不断增值的道理一样,证券必须具备很强的流动性,才会吸引人们购买,才有生命力。证券流动性的强弱取决于:(1)宏观经济状况的好坏。如果恶化的经济形势,会使证券在短时期内难以脱手。(2)市场价格波动的程度。市场价格波动的幅度越大、风险越大,其流动性越弱;反之,则越强。(3)偿还期。流动性与证券的偿还期成反比,偿还期越短,流动性越强;反之,则越弱。(4)债务人的经营业绩、信誉、知名度。流动性强的证券大多为经营业绩好、讲信誉、知名度较高的证券。

3. 风险性。风险性就是指投资者购买的证券不能恢复其原来投资价值的可能性。证券业是风险行业,它不仅蕴藏着某种机遇,往往也会带来损失。证券风险包括:(1)利率风险。即因市场利率变动引起证券价格的波动。因为利率构成借款的成本,利率上升引起使用借款的公司成本增加,利润减少,使该公司的证券价格下跌。(2)购买力风险。即资产的实际价格并非名义价格波动造成的风险,它是由通货膨胀引起的。在通货膨胀时,不动产、宝石、黄金和白银等有形资产的市场价格与通货膨胀同向变动,所以投资在有形资产不损失购买力,实际收益不会减少。而像债券、储蓄存款等证券的面值是以货币单位标示的,在发生通货膨胀时其价格不变,结果会降低购买力。通货膨胀率是不断变动的,当发生非预期的通货膨胀时,证券投资者的实际收益就会偏离预期收益。(3)经营风险,也称为赖账风险。即指证券发行者做出错误决策,经营不善,而使投资者不能得到预期收益,甚至可能因证券发行者破产而血本无归。这种风险与企业可控制的经营条件有关,因此,也叫做

企业的内部风险。(4)市场风险。是指证券市场上证券价格的下跌对投资者造成的亏损风险。这种风险是由于市场环境变化引起的,如经济周期、政策变动等都可能引起收益变动的风险,这些因素是个别企业无法控制的。因此,也叫企业的外部风险。(5)流动性风险。是指投资者出售证券的价格折扣、佣金和任何其他为了迅速出售证券所作的让步,使得证券收益率波动的风险。流动性强的证券在出售时价格不会打折扣,如利息高的国家债券和绩优股。但流动性不强的证券,由于不能迅速市场化,为了尽快出售,出售者所给的价格折扣和佣金会越高。

第二节 证券发展的历史沿革

一、证券的产生和发展

证券是资本主义商品经济发展的必然产物,它是在资本主义发展较早的西方国家,经历了一个自然的孕育,才逐步萌芽、发展、成熟到规范化。追根溯源,证券源于中世纪后期意大利威尼斯、热那亚等城市发行的军事公债,当时发行此种公债的目的,是为了筹集军饷,而实际上是政府以此变相地征税。这种为筹集军饷而发行的军事公债,可以说是证券的萌芽,但真正意义的证券则是随着股份制的形成,信用制度的建立而产生的。

1. 股份制的形成和发展为证券产生提供了现实的物质基础。股份制是通过发行股票筹集社会资本建立股份公司进行生产经营的企业经营制度。股份制不仅仅有筹集巨额资本的功能,而且它具有产权主体明晰、决策独立、经营连续性、股东股份证券化并自由流动等优点。证券产生的前提是社会融资的必要性。在资本主义早期发展过程中,由于传统的独资经营方式和合伙经营方式不能满足对巨额资本的要求,暴露出其局限性,股份制应运而生。世界上第一个真正以股份制原则建立的股份公司,是1581年在英国成