

证券投资概论

主编 孔 敏 孙佩兰

副主编 郭铁勋 杨彦明

胡海峰



气象出版社

证券投资概论

主 编：孔 敏 孙佩兰

副主编：郭铁勋 杨彦明 胡海峰

气象出版社

(京)新登字 046 号

内 容 简 介

本书根据国内外证券投资理论,结合我国近年来证券迅速发展的实际编写而成。全书共分十四章:证券投资概述,股份制与股份公司,股票,债券,证券发行市场,证券的流通市场,股票行情图表解读,证券交易所,证券交易的具体操作,证券价格,证券投资分析,股价指数,证券投资策略,证券管理。还附有证券投资最新现行主要法规。适合本专业师生,广大证券投资业务人员及广大投资者阅读。

证券投资概论

主 编:孔 敏 孙佩兰

副主编:郭铁勋 杨彦明 胡海峰

责任编辑:史秀菊 终审:周诗健

封面设计:严瑜仲 责任技编:史秀菊 责任校对:白凌燕

气象出版社出版

(北京西郊白石桥路 46 号)

北京怀柔王史山胶印厂印刷

新华书店总店科技发行所发行 全国各地新华书店经销

开本:787×1092 1/32 印张:11 字数:220 千字

1994 年 3 月第一版 1994 年 3 月第一次印刷

印数:1—6000 定价:8.00 元

ISBN 7-5029-1589-3/F·0025

前 言

证券投资事业目前在我国蓬勃发展,这方面出版的著述也日益繁荣。但是作为一部比较系统而又简明的教材尚属鲜见。本书是在中国金融学院校外授课的基础上写成。该书根据国内外证券投资理论,结合我国近几年来证券业迅速发展的实际,又听取了学员们的反映,前后几易其稿,目前已基本上作到了体系比较完整,概念比较清晰,深入浅出,理论联系实际,是当前较为实用的证券教材。本书每章之后还列出若干思考题或计算题,也为教师使用本教材提供了便利条件。全书最后还附录了1992年以来中央新颁布的证券法规,又附录了参考书目索引。

本书在写作过程中,参阅了许多专家学者的文章与专著,另外,还得到了证券业实际部门的大力支持,特别是受到了中国农业银行信托投资公司以及中国光大国际信托投资公司有关部门的大力支持,在此一并表示感谢。

证券投资在我国是一门崭新的学科,本著作是一个尝试,难免存在一些缺点与不足,请读者予以指正。

本书由孔敏教授,孙佩兰副教授任主编,由中国农业银行信托投资公司证券部经理郭铁勋,副经理相彦明及中国光大国际信托投资公司胡海峰任副主编。本书编写分工如下:孔敏第一、九、十、十一、十三章;孙佩兰第二、六、七章;胡海峰第三章;杨彦明第四章;李晓钧第八章;厉雯第五章;赵洪刚第十二章;刘萍第十四章。郭铁勋、杨彦明、胡海峰参加了提纲起草及部分修改加工工作。全书最后由主编总纂定稿。

编著者

1994. 1. 于北京

目 录

前言

第一章 证券投资概述	(1)
第一节 证券业的起源与发展	(1)
第二节 证券的分类	(8)
第三节 证券投资	(14)
第二章 股份制与股份公司	(20)
第一节 股份制的起源与发展	(20)
第二节 股份公司的种类和特征	(24)
第三节 股份有限公司的组织机构	(30)
第三章 股票	(37)
第一节 股票的特点	(37)
第二节 股票的分类	(38)
第三节 普通股	(42)
第四节 优先股	(47)
第五节 中国的人民币特种股票(B股)	(51)
第四章 债券	(55)
第一节 债券的特征与基本要素	(55)
第二节 债券的分类	(58)
第三节 公债	(64)
第四节 金融债券与企业债券	(69)
第五章 证券发行市场	(74)
第一节 证券发行市场的功能与特点	(74)
第二节 发行市场的参加者及发行方式	(77)
第三节 债券与股票的发行	(82)
第四节 证券评级	(89)

第六章	证券的流通市场.....	(95)
第一节	证券流通市场的功能	(95)
第二节	证券流通市场的种类	(97)
第三节	证券上市	(102)
第四节	股票行情图表解读	(107)
第七章	证券交易所	(117)
第一节	证券交易所的功能与类型	(117)
第二节	证券交易所的组织机构	(121)
第三节	证券交易所的参加者	(125)
第四节	交易所的费用及税金	(129)
第五节	国内外证券交易所介绍	(132)
第八章	证券交易的具体运作	(137)
第一节	证券交易的程序	(137)
第二节	证券集中成交的方法	(144)
第三节	证券交易方式	(148)
第九章	证券价格	(159)
第一节	证券价格概述	(159)
第二节	股票价格的特点	(166)
第三节	股票的市场价格与内在价值	(172)
第十章	证券投资分析	(180)
第一节	对影响股票价格因素的分析	(180)
第二节	对股票的基本分析	(185)
第三节	对股票的技术分析	(195)
第十一章	股价指数	(200)
第一节	什么是股价指数	(200)
第二节	股价指数的编制方法	(206)
第三节	国内外股价指数介绍	(213)
第十二章	证券投资收益和风险	(222)
第一节	证券投资收益	(222)

第二节	证券投资风险	(230)
第三节	证券收益与风险的关系	(235)
第十三章	证券投资策略	(240)
第一节	证券投资计划	(240)
第二节	证券投资组合策略	(244)
第三节	证券投资对象的合理选择	(247)
第四节	证券买卖时机的选择	(251)
第五节	如何利用证券投资信托	(256)
第十四章	证券投资管理	(261)
第一节	证券投资管理的原则与作用	(261)
第二节	证券管理范围	(265)
第三节	证券管理机构	(270)
第四节	证券法规	(276)
附录一：	证券投资现行主要法规	(281)
1.	股份制企业试点办法	(281)
2.	股票发行与交易管理暂行条例	(286)
3.	证券交易所管理暂行办法	(309)
4.	企业债券管理条例	(320)
5.	定向募集股份有限公司内部职工持股管理规定	(326)
6.	禁止证券欺诈行为暂行办法	(331)
附录二：	参考书目索引	(339)

第一章 证券投资概述

第一节 证券业的起源与发展

一、何谓有价证券

所谓证券投资,是一种以有价证券为运作工具的投资行为,所以要说明证券投资问题,首先应该说明什么是有价证券。

一般所讲的证券是一种金融资产,是财产权的凭证,因此也称为有价证券。证券的持有者,拥有证券所代表的权益,并且有权对它进行处理与转让。证券通常指股票、公司债和公债等。

有价证券是商品市场发达的产物。在资本主义发达的商品经济条件下,商品交换的领域扩大了,商品被普及化了,不仅用来交换的劳动产品成了商品,而且有些虽非劳动产品,本身虽不具有价值,但是由于它具有某些使用价值,所以也被带入了商品市场,进行着频繁地交换活动。有价证券就属于这种商品,也可以称其为特殊商品。

有价证券是一种金融商品。说它是商品,因为它具有如下商品属性,也可以说,从如下几方面来看,它与一般商品没有区别:(1)它可以拿到特定的市场上进行自由交换;(2)它本身具有一定使用价值,这是它之所可以拿到市场上进行交换的前提条件。它的使用价值就在于它可以为持有者带来收益。股票可以带来红利,债券可以带来利息;(3)它们也有交换价值,即也有价格,证券买卖双方的结算,也是以它的市场价格为依据。

说有价证券是一种商品,但它又不是一般商品,其特殊性表

现在如下两个方面：(1)它本身不是劳动产品，因此它不具有价值，如果它背后所代表的权益因风险而消失的话，它不过是废纸一张；(2)它是一种资本商品，即购买者可以通过持有它来获得一定的增殖收益。但它作为一种资本，只不过是一种虚拟资本，并非现实资本。

说有价证券是一种虚拟资本，是因为它并不在生产过程中发挥作用。它与厂房、机器、原材料等实际存在的资本不同，后者是在生产过程中发挥职能作用的资本。而股票与债券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式。它不是真正的资本，而是资本的纸制复本。它只能间接地反映实际资本的变动状况。这种虚拟资本的数量规模，也与实际资本相脱离。因为它的数量等于各种有价证券的价格总额。它的价格总额又取决于一定时期有价证券的发行数量及其价格水平。尽管证券市场的价格涨跌无常，但企业实际资本的数量并不会因此而发生任何变化。股票、债券虽不是现实资本，但是它们可以促使现实资本的集中。例如通过证券交易所的交易活动，可以使社会财富与资本集中在大的企业家手中。

认识了有价证券的性质与特点，可以使我們更好地发展股份制经济，以培育和发展证券市场。由于有价证券是发达的商品经济的必然产物，它在我们今天要建立的市场经济体系中，也应该占有一席之地。我们目前不仅要发展一般的商品市场，还应该培育与发展金融市场、证券市场、资金市场。认识了有价证券虚拟资本的特点，使我们在管理中更注意发挥宏观调控的作用，利用它的积极作用，抑制它的消极作用，既不因噎废食，也不放任自流，使证券市场得到健康发展。

二、证券业的起源

证券业起源于资本主义发展较早的西方国家，至今约有三

百余年的历史。它是资本主义商品经济发展的必然产物。与资本主义商品生产与交换的发展相适应,资本主义信用制度的确定与股份制度的出现,是证券业兴起的两个必要前提。

股票与债券本身就是一种信用形式,而且是一种比较发达的信用形式。一般讲的信用,是指商品买卖活动中的延期付款和货币的借贷行为,它在前资本主义社会已经存在,不过当时的基本形式是高利贷。到了资本主义社会,信用形式有了进一步发展,出现了商业信用与资本信用。商业信用就是赊销商品或预支货款行为。资本信用首先表现在银行信用上。银行资本信用是将社会各方面筹集来的资金提供给职能资本家充当企业资本的行为。这是一种在投资者与筹资者之间由银行充作中介人的间接信用。随着信用制度的发展,出现了勿须银行介入,而由筹资者直接面向社会公众投资者筹集资本的直接信用。股票与债券就是这种发达的直接信用所使用的工具。它们的出现是以信用制度的发展为基础的。

股份制度的发展,是证券业兴起与发展的另一个前提条件。关于股份制的起源与发展,本教程第二章还要作详细阐述。股份制是资本集中规律作用的必然结果。股份公司的主要特征,就是靠发行股票集资。此外,股份公司也利用发行债券来筹集资本。因此可以说,没有股份制的出现,也不可能有证券业的兴起,如果说是现代信用制度的建立为证券业的发展提供了制度前提,那么,股份公司的出现与发展,也为证券业提供了现实的物质基础。

股票,债券发行以后,客观上还要求有一定的流动性,于是不可避免地要创设证券交易所,并需要有证券经纪人。大约在17世纪中叶,西方正式的证券交易市场已经出现。起初这种市场只是商人与证券商之间的一种非正式聚会。世界上第一个有

组织的证券市场尚不能确切断言,据文献记载,早在 1611 年就曾有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹进行荷兰东印度公司的股票交易,形成了第一个证券交易所,也可以说它是现代证券市场的最前身。后来正式的证券市场在英国与法国也相继出现。

三、证券业的发展

证券业自 17 世纪在西方出现以后,到 19 世纪后半期,在英国伦敦市场及荷兰阿姆斯特丹市场等处,已经发展得相当成熟了,不仅有买卖双方的直接转让;而且有了大量的通过经纪人媒介的间接转让;不仅进行现货交易,而且出现了期货交易。到了 19 世纪末 20 世纪初期,资本主义经济的自由竞争过渡到垄断阶段,使西方证券业的发展也出现了一些新的特点。特别是第二次世界大战以后,随着科技进步与垄断组织的进一步发展,使这些特点更加突出了:

(一)银行大量介入了证券业。随着金融垄断资本的发展,证券交易大部分集中在少数银行手里。它们可以直接在自己的客户中处理大量的证券交易事务。与此同时,大银行利用自己的巨额资金大肆进行炒股活动,干预股市价格,谋取高额垄断利润。此外,大银行还把大量货币贷给证券交易所的经纪人,从而加强了银行资本对证券业的渗透与控制。

(二)国家对证券业的干预增强了。20 世纪 30 年代以前,西方的证券市场一直处于放任状态。这种放任状态虽然使证券市场有了很大发展,但是其弊端也日益暴露。在自由放任的证券市场上,交易活动缺乏应有的约束,因此具有很大的投机性。操纵、欺诈行为屡有发生,使广大中小投资者蒙受重大损失,扰乱了金融秩序,破坏了社会安定。1929 年 10 月的纽约股市大崩溃以及接踵而来的世界性的大经济危机,就是一个很好的证明。所以从三四十年代开始,美国及其它西方国家政府大大加强了

对证券市场的干预。1933年3月,美国设置了直属总统的联邦证券管理委员会,对全国证券的发行,以及对证券交易所、证券商、投资公司的行为依法进行全面的监督与管理。同时还颁布了一系列法令,其中包括证券法、证券交易法、投资公司法、公共事业控股公司法、信托条款法、投资顾问法等。这些法规的主要内容是要求证券发行者必须向主管机关登记、审批,上市公司要定期公布自己的经营活动和财务状况,禁止交易所会员利用职权从事非法活动。通过立法及设置专门机构对证券市场实行控制与管理,是西方证券市场机制的一项重要变革,使证券交易所开始变成了受政府控制的有组织的证券交易市场。这样,投资者的利益在一定程度上得到了保护,大量的不法行为,在相当程度上受到了控制。这说明证券市场从此进入了一个较为成熟的发展阶段。

(三)筹资技术多样化了。在第二次世界大战前,证券一般只有股票、公司债及政府公债。股票分为普通股与优先股。而在战后,在剧烈竞争的推动下,证券筹资的方式与技术日新月异。比如对认购者来说,有可以分期付款的“分期股票”,可以定期调整利率的“浮动利率债券”,可以自由换成股票的“可转换债券”。不仅有现货交易、期货交易,而且出现了期权交易。战后融资技术及证券种类的花样翻新,增强了证券市场活力,扩大了市场规模,增强了对投资者的吸引力,大大促进了证券市场的发展。

(四)证券市场国际化。二战以后,生产的国际化及资本的国际化,必然推动市场的国际化。证券市场的国际化,正是在这一背景下发展起来的。同时,电脑系统装置被运用于证券业务中,也为证券市场国际化提供了物质技术基础。现在世界上主要证券市场的经纪人可以通过设在本国的电子计算机系统与国外的分支机构进行昼夜24小时连续不断的业务联系,越来越多的大

公司,甚至一些中小型公司纷纷到本国以外的证券市场上销售证券,并且不断到国外设立分支机构,扩大其经营范围与空间。

证券市场国际化的一个重要标志,是纽约、伦敦、东京三大证券交易所不仅形成鼎足而立的局面,而且调整了每天的营业时间,构成了一个全球性昼夜 24 小时不间断营业的世界证券市场体系。

1963 年 6 月出现的欧洲债券市场,是战后证券国际化的另一个重要标志。欧洲债券市场是一个不受任何国家金融法规管辖的真正的新型的国际证券市场。欧洲债券的发行者与投资者可以根据自已的需要自由选择货币种类,它是国际化程度最高的一种债券。

以上是西方国家证券市场战后发展的新趋势,这种趋势无疑对各国证券市场均产生着影响,对我国新发展起来的证券市场,也不例外。

四、证券业的作用

证券业在人类历史上从无到有,目前已发展成为各国普遍存在的一种经济运行机制,这因为它在客观上对经济生活存在着如下作用:

(一)证券市场是联结资金需求与供给的桥梁。首先从资金需求来看,任何企业运行都离不开资金。而企业外部筹资渠道不外有两个:一是银行借款,二是发行证券。仅仅靠银行借款,企业不仅要有还本付息负担,而且受到贷款银行的种种限制。而企业发行证券,就打开了另一个重要的筹资渠道。企业发行证券,特别是发行股票,所得资金具有稳定性与长期性。因股票属于不可逆转性证券,发行者可以永远占有这部分资金。购买者如果想变为现金,只有到股票市场上出售给第三者,而不可向发行公司兑现。而且当企业经营不善时,企业还可以少分红甚至不分红,以

此来稳定资本。

另外从资金供给角度来看,证券市场也为投资者开辟了良好的投资场所。证券市场的收益率一般均高于银行利率,使投资者可以获得较高的回报。证券市场保证了证券的流动性,可以使投资者随时将现金转化为投资,也可以随时将投资转化为现金,使长期投资短期化,从而解除了投资者的后顾之忧,增强了投资者的积极性,这样就更有效地动员了社会闲散资金,最大限度地增加了资金的供应。

(二)证券市场促进了资金的有效分配及产业结构的合理调整,由于证券市场的存在,使得资金融通具有极大的机动性与灵活性。它能够使资本迅速地离开停滞的部门与企业,很快地集中到技术先进有发展前途的行业与企业,从而使不合理的产业结构及时得到调整。

(三)证券市场也是政府对国民经济实施宏观调控的重要手段。人所共知,政府制定不同的货币政策,对宏观经济有着重要的调节作用。而当证券市场出现以后,它就成了国家中央银行贯彻货币政策的得力工具。其具体做法是:当政府需要刺激经济发展,从而增加货币供应量时,则可以在证券市场上购进大量证券,即投放货币;反之,则售出大量证券,即回收货币。这种公开市场操作,是中央银行调节信用的手段之一,它具有其它手段所不可比拟的优势。因为它的效果直接,易于操作,而且对经济的冲击较小。这是一种国家对宏观经济管理的经济手段,它比单纯靠行政手段管理更为有效。

(四)证券市场是一个国家经济活动的晴雨计。股票市场上,综合股价指数的变动一般都反映了整个国民经济形势的变动。生产水平上升,经济繁荣,则股票行市看好,股价上升;反之,经济萧条,则股价下降;经济危机,则股价狂跌。而且股价的变动又

往往先于经济形势的变动而变动。因此,人们透过证券市场上股价的变动,不仅可以预测某一企业的经营与盈利状况,而且还能预测整个社会经济的发展趋势。

第二节 证券的分类

目前世界上的证券品种繁多,五花八门,只有把它进行科学分类,才能更好地认识和研究各种有价证券的性质、特征。从而使发行者选择更好的发行策略,使管理者制定出更有力的管理政策,同时也使投资者更好地分析与选择证券,提高投资效果。

现在讲的证券,系指有价证券,它按照不同的标识,有不同的分类方法,现在介绍几种主要的分类方法:

一、按证券的用途及持有者的权益不同,有价证券可分为如下三类

有价证券	{	商品证券——提货单、购物券、栈单等
		货币证券——期票、汇票、支票等
		资本证券——股票、债券等

商品证券也称实物证券或财务证券,它的作用,在于使持有者在一定时期内可以领取一定的实物商品。它一般不能转让与流通。

货币证券属于一种金融证券,它的用途是表明持有者对一定量货币所拥有的请求权。在一定条件下,它可以代表一定量货币,发挥流通手段与支付手段的作用。其中期票是债务人对债权人发出的,在一定时期内支付款项的债务证书。期票到期,债务人必须无条件付款。支票是银行的存款人签发给收款人一定款项的付款凭证。支票又分为现金支票与转帐支票两种。汇票是由发票人签发,由付款人按期对收款人无条件支付一定金额的

凭证。汇票分银行汇票与商业汇票。银行汇票是汇款人将款项交存当地银行,由银行签发给汇款人,再由汇款人持往异地办理转帐结算或支付现金的票据。商业汇票是债权人向债务人或其委托的银行发出的票据。它要求债务人或其委托的银行监证,承认在汇票到期日付款给持票人。

资本证券的主要形式是股票与债券。它能使持有者获得资金增殖,它发挥着资本的作用。因此它的购买者又称为投资者,如普通股的持有者,就是公司的股东,既有一定的参与企业经营决策权,又能定期领取红利,债券的持有者,到期不仅可以收回本金,而且可以实现本金的增殖,即获得一定债息,因此,它们被称为资本证券。

有价证券通常有广义与狭义之分:广义有价证券包括上述三类所有证券;而狭义有价证券则只包括资本证券,即股票与债券。目前所谓证券市场,主要是指资本证券市场。上述有价证券中的货币证券与资本证券统称为金融证券,或价值证券。从金融市场角度来看,货币市场上使用的主要是货币证券,如期票、汇票、支票等,也包括短期债券。资本市场上使用的主要是资本证券,如股票、债券等。

二、按证券的流动性大小来分,可分为适销证券与不适销证券

适销证券,就是指证券持有人在需要资金时能够迅速在证券市场出卖这些证券,股票与债券一般均属适销证券。

不适销证券是指持票人不能出售,但在某种条件下可以要求提前回购的证券。如银行的定期存款存单及国外的储蓄公债就属于这种证券。这种证券虽然不具备适销性,但是它具有保险性、兑现性,并且有确定的收益,市场价格也不会波动,因此它仍然是一种有效的安全的投资工具。在国外一些国家和地区,有的

银行存款也办理保险业务。当投保银行破产时，保险公司对存款户负责赔偿。所以存入这类银行的存款一般是很安全的。银行存单虽不可以上市转让，但投资者需要现金时，也可以随时取回投入的资金，而不必等到存款到期。此时存入的本金不会受到任何损失，但可能损失一部分利息收入。在购买这种证券时，投资者事先就已知道他应得的收入，只要不在到期前提取，他就能获得确定的收益。

储蓄公债在美国比较流行，它是另一种不适销证券。它与美国财政部发行的其它债券有显著差别。它采用记名制，不能做抵押品，也不能向第三者转让，而只能卖给财政部。

三、按证券是否在证券交易所挂牌交易，可区分为上市证券与非上市证券

上市证券指经过有关机构审查批准可以在证券交易所交易的证券。申请证券上市，上市公司必须满足证券交易所所规定的各项条件要求，其中主要是对公司资本额、获利能力、偿债能力及股权分散等方面的要求。证券上市以后，无论对上市公司，还是对广大投资者都会带来好处。对上市公司来讲，因股票上市可使资本大众化，股权分散化，增加了股票的流动性，提高了公司的知名度。对广大投资者来说，买卖更加便利了，成交价格比较公平合理，投资风险也相对较小，同时股票抵押价值也比同等非上市股票的抵押价值为大。

非上市证券指未申请上市或不符合到证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券在全部证券交易中所占比重在不同国家也有所不同，这主要视不同国家对上市证券审查的严格与否而定。如在美国，由于上市标准较严格，所以非上市证券占了很大比重。因此美国的场外交易（店头交易）最为发达。而英国由于上市标准很不严格，所以大部分证券均在交易所进行。应该说