



21世纪高等院校教材

证券投资学

余学斌 主编
李丽萍 刘 铮 陈群芳 副主编

 科学出版社
www.sciencepress.com

21 世纪高等院校教材

证券投资学

余学斌 主编

李丽萍 刘 铮 陈群芳 副主编

科学出版社

北京

内 容 简 介

本书主要阐述证券投资学的基本原理,也兼顾了部分证券投资实务。全书共十一章,主要内容包括:证券市场导论、投资心理、证券投资收益与风险管理、证券市场监管、证券市场交易、股票投资、债券投资、证券投资基金的运作与管理、证券投资基本分析、证券投资技术分析、证券投资相关法律法规。每章章首附有“基本要求”,每章章末附有“复习思考题”。本书配备有多媒体教学课件。

本书既可作为金融学专业本科生的教材,又可以作为经济类和管理类其他专业学生的教材和参考书。任课教师可以根据不同层次学生的要求,选取其中的主要章节讲授。本书中的资料有一定的保留和参考价值。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/余学斌主编. —北京:科学出版社, 2008

(21世纪高等院校教材)

ISBN 978-7-03-022767-6

I. 证… II. 余… III. 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(2008)第 123934 号

责任编辑:王京苏 孙 航 / 责任校对:陈玉凤

责任印制:张克忠 / 封面设计:陈 敬

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

骏杰印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2008 年 12 月第 一 版 开本:B5(720×1000)

2008 年 12 月第一次印刷 印张:20 3/4

印数:1—3 500 字数:395 000

定价:32.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换)



证券投资学作为金融学专业（财务管理专业）的专业基础课，已逐渐成为广大经济专业所有学生的必修课程。本课程对资本市场的投资分析有了全面的论述，课程内容将实务与理论相结合，有一定的理论性与较强的现实意义。在金融业逐步走向微观化的当今，偏重于微观分析的“证券投资学”在学科发展中占有重要的地位。本课程的目标是在授予学生较为完整的学科内容体系的基础上，更好地培养学生对证券市场的关注度进而激发更多的学习兴趣；培养学生对所学知识的应用能力和动手解决问题的能力。

目前，证券投资学已经成为高等院校经济和管理类专业普遍设置的课程。通过学习证券投资学课程，希望学生在掌握证券投资学基本概念和基本原理的基础上，把握各种金融工具（特别是证券投资工具）的特性，学会分析各种证券投资机会，了解各种投资环境，制定最佳的投资管理策略。并希望学生全面系统地掌握证券投资学的基本概念、基本理论和基本方法，能够系统、全面地掌握证券市场的基本知识，熟悉证券市场的运作，并能够运用所学知识服务于政府部门、金融机构、证券机构、企业及从事投资活动的个人实践，更好地适应市场变化的需要。基于以上考虑，我们在市面上现有的诸多证券投资类教材基本框架的基础上，从内容到编排上都作了重大的改进和补充，以最大努力编写这本《证券投资学》。

证券投资学是一门预测科学，又是一种操作技术，是一门理论与实务并重的课程。本书内容丰富、覆盖面广、材料翔实，对证券基础知识有全面的阐述，既吸收了西方投资学的理论精要，同时又努力联系中国证券市场的实际情况，引用中国证券市场最新素材和数据，尽量使内容适合中国国情，特别是单独另设一章，剖析我国投资者投资心理众生相，具有极强的时代感和现实感。

全书由余学斌任主编，李丽萍、刘铮、陈群芳任副主编。各章编写分工如下：余学斌（第一、第二、第九、第十章）、李丽萍（第五、第八章）、刘铮（第四、第七章）、陈群芳（第三、第六章）、林红珍（第十一章）。余学斌负责全书的大纲设计、总纂和定稿工作。本书借鉴了中外文献资料，在此对这些文献作者一并致谢。

本书在编写和出版过程中，得到了武汉科技大学管理学院和科学出版社相关编辑人员的热忱帮助和支持，借此机会向他（她）们表示衷心感谢！

另外，书中难免有不妥之处，恳请批评指正。书中也可能出现缺点和错误，敬请广大读者指正，更希望诸位读者和专家赐教，今后我们将不断改进与提高。

作 者

2008年6月于武汉科技大学管理学院



前 言

第一章

证券市场导论	1
第一节 证券市场概述	1
第二节 证券投资的基本概念	7
第三节 投资工具	10
复习思考题	24

第二章

投资心理	25
第一节 投资心理	25
第二节 投机与投资	28
第三节 投资心理策略	31
第四节 投资心理众生相	37
复习思考题	51

第三章

	证券投资收益与风险管理	52
第一节	证券投资的收益	52
第二节	证券投资的风险及其衡量	57
第三节	证券投资组合理论	65
	复习思考题	76

第四章

	证券市场监管	78
第一节	证券市场监管概述	78
第二节	证券监管法律体系	84
第三节	证券市场监管的内容	87
	复习思考题	94

第五章

	证券市场交易	95
第一节	证券交易概述	95
第二节	开户	102
第三节	委托与竞价成交	106
第四节	清算、交割与过户	116
	复习思考题	120

第六章

	股票投资	122
第一节	股份有限公司	122
第二节	股票	130
第三节	股票发行程序	134
第四节	股票投资实务	144
	复习思考题	154

第七章		
	债券投资	156
第一节	债券市场.....	156
第二节	国债的品种与发行认购.....	167
第三节	债券投资收益.....	170
第四节	债券投资实务.....	173
	复习思考题.....	178
第八章		
	证券投资基金的运作与管理	179
第一节	证券投资基金概述.....	179
第二节	证券投资基金的运作.....	187
第三节	证券投资基金的设立、发行和销售.....	190
第四节	证券投资基金的收益分配与拆分.....	192
第五节	证券投资基金的变更、终止及清算.....	195
	复习思考题.....	197
第九章		
	证券投资基本分析	199
第一节	证券投资基本分析概述.....	199
第二节	证券投资的宏观经济分析.....	202
第三节	证券投资的行业分析与区域分析.....	206
第四节	证券投资的公司分析.....	213
	复习思考题.....	217
第十章		
	证券投资技术分析	218
第一节	证券技术分析概述.....	218
第二节	技术分析的基本图形.....	225

第三节 技术分析的主要方法·····	237
第四节 技术分析指标·····	258
第五节 证券投资操作技巧·····	270
复习思考题·····	275
第十一章	证券投资相关法律法规·····
第一节 证券法·····	277
第二节 证券投资基金法·····	281
第三节 证券投资其他相关法律法规·····	286
复习思考题·····	301
参考文献·····	302
附录1 技术分析年表·····	303
附录2 证券术语小词典·····	304



第一章

系本同章的部可表取，二

证券市场导论

基本要求：通过本章的学习，要求熟练掌握证券和证券市场的基础知识、基本理论、主要法规和职业道德规范；掌握证券市场的定义、特征和基本功能；掌握股票、债券、证券投资基金等资本市场基础工具的定义、性质、特征和分类。

第一节 证券市场概述

一、证券市场概述

(1) 金融市场是指货币资金融通和金融资产交易的场所和行为的总和。

(2) 资金融通简称为融资，指在经济运行过程中，资金供求双方运用各种金融工具调节资金盈余的活动，是所有金融交易活动的总称。一般分为直接融资和间接融资两种。

直接融资是资金供求双方直接进行资金融通的活动，也就是资金需求者直接通过金融市场向社会上有资金盈余的机构和个人筹资。

间接融资是指通过银行所进行的资金融通活动，也就是资金需求者采取向银行等金融中介机构申请贷款的方式筹资。

(3) 证券市场 (security markets) 是有价证券发行与流通以及与此相适应的组织与管理方式的总称，也是指股票、债券、投资基金等有价证券交易的场所。

证券 (securities) 是各类财产所有权或债权凭证的通称，是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。

二、证券市场的结构体系

(1) 按证券性质的不同,证券市场可分为:①股票市场;②债券市场;③基金市场。

(2) 按组织形式不同,证券市场可分为:①场内市场,如上海证券交易所、深圳证券交易所、纽约证券交易所(NYSE)、美国证券交易所(AMEX)。②场外市场(over-the-counter, OTC),是非交易所上市的股票和许多种不同债券的交易场所。美国的全国证券商自动报价协会(Nasdaq)系统,旨在为场外交易市场中的交易商提供股票的价格信息以便他们进行股票交易。③第三市场,是交易所上市股票的场外交易市场。④第四市场,由买卖双方直接交易的股票市场。

(3) 按交易时间的不同,证券市场可分为:①证券发行市场或初级市场或一级市场(primary market);②证券交易市场(second, third or fourth market)。

金融市场体系结构如图 1-1 所示。



图 1-1 金融市场体系的构成

三、证券市场特征

证券市场的形成与发展,根源于工业化以来的企业制度创新和金融制度深化。随着资本主义经济的发展,所有权与经营权相分离的生产经营方式的出现,大量的证券资产被创造出,股票、公司债券及不动产抵押债券依次进入有价证券交易的行列。

21 世纪的经济是金融经济。伴随经济的发展和金融的创新,证券市场发展

呈现出以下新的特点:

- (1) 金融资产证券化;
- (2) 证券投资法人化;
- (3) 证券交易多样化;
- (4) 证券市场自由化;
- (5) 证券市场电脑化。

四、证券市场的功能

证券市场以其独特的方式影响着近、现代社会,对社会经济发展起着重要作用。因此,对其功能,应有一个客观的评价。

(一) 证券市场是联系资金供应者与资金需求者的桥梁

证券市场所提供的经常性和统一性的市场,使证券发行者、证券购买者、证券转让者和中介机构得以在这个市场上联系起来,使证券的发行与流通便利地进行。

(二) 证券市场是企业筹集社会资金的另一渠道

银行储蓄存款、保险业吸收保险费等,都是吸收社会闲散资金的渠道。但是,一般的企业不能经营存款业、保险业和金融信托业务,它们吸收资金的渠道,除证券市场外,只能通过银行、保险公司和金融信托企业获得。证券市场为一般企业提供了向大众直接筹集资金的重要渠道,公司可以通过发行股票或公司债券的方式,把一部分社会资金吸收到生产领域。

(三) 证券市场为政府提供调节公开市场操作的杠杆

证券市场上证券交易可以用许多指标来衡量,其中一项指标是证券收益与证券价格之比,称为证券收益率。这个指标的高与低,对整个金融市场的其他因素的变化都有相当大的影响。因此,政府可以在证券市场上通过买卖政府债券的方式来影响证券市场上的证券利率,这如同中央银行调整再贴现利率来影响商业银行的贴现率一样,这便成为政府间接调节金融业的杠杆。

(四) 证券市场是社会资金重新配置的调节机构

证券投资者对证券的收益十分敏感,而证券收益率在很大程度上取决于企业的经济效益。经济效益高的企业的证券拥有较多的投资者,这种证券在市场上买卖也很活跃;相反,经济效益差的企业的证券投资者越来越少,市场上的交易也

不旺盛。所以,社会上部分资金会自动地流向经济效益好的企业,远离效益差的企业。这种流动使社会资金得到重新配置。另一方面,证券市场与其他金融市场互相联系,当社会上银根松动时,游资便自动流向证券市场,证券市场交易活跃,必然把社会的游资更多地吸引过去,使公司发行证券的成本降低,企业界筹资便利;相反,当社会上银根紧缩时,证券市场的资金就流向银行,企业发行证券的成本提高,投资规模相对缩减。证券市场的供求关系的变化也可以形成这种自发的调节。在不同国家的金融市场上的供求关系不同,在造成市场价格不同的同时,资金还将在不同国家的金融市场之间流动。

(五) 证券市场是观察经济状况的重要指标

在证券市场上市的公司,虽然在公司总数上不占多数,却在公司资财上占相当大的比重,这说明上市公司都是大公司。大公司在各生产领域都是重要的企业,它们的发展状况往往影响这一行业的发展状况。证券市场上的指数统计,正是选择这些有代表性的大公司的股票交易状况,可以在一定程度上反映社会经济变化情况。股市上各种不同类别的指数还可以反映社会上资金的余缺、具体行业和企业的发展情况。

我们也应该看到,证券市场也有消极的作用,它也为证券投机提供了场所。证券市场上的投机,会造成市场上的混乱,进而影响其他金融市场的秩序,甚至还可能加剧社会矛盾。

五、我国证券市场的特点

中国证券市场作为一个新兴的高速成长的证券市场,在短短十几年的时间里取得了举世瞩目的成就。

1984年11月,上海飞乐音响改制为股份有限公司,成为我国第一家向公众公开发行股票的股份公司。

1990年12月19日,上海证券交易所正式开业。1991年7月3日,深圳证券交易所成立。两个交易所的成立标志着中国股票市场开始形成。

沪、深证券交易所的交易和结算网络覆盖了全国各地。证券市场交易技术手段处于世界先进水平,法规体系逐步完善。全国统一的证券监管体制也已经建立。证券市场在促进国有企业改革、推动我国经济结构调整和技术进步方面发挥了突出的作用。

回顾十几年来我国证券市场的发展历程,主要有如下几个重要特点。

（一）市场发展日益规范有序

我国证券市场是在“摸着石头过河”中起步的，经过多年努力，逐步走上了规范化和有序化的发展轨道，主要体现在如下几个方面。

1. 发行制度由审批制过渡到核准制

我国早期的股票发行制度为行政审批制。2000年3月，中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）开始正式实施股票发行核准程序。证券发行制度由此从审批制过渡到核准制。由审批制转向核准制是中国证券市场的一场深刻变革，它大大加强了证券公司及各类中介机构的责任，为提高证券市场的透明度、维护“三公”原则、规范股票发行和上市行为、提高上市公司的质量提供了一个较为合理的制度前提。

2. 股票发行方式不断改进

证券市场发展初期，股票发行采用定向募集的方式在企业内部发行。后来采用发行认购证的方式发行股票，但由于供求的严重失衡，引发了中国证券发展史上“8·10”风波。从1993年起采用无限量发售认购申请表的方式向全国公开发行，这虽然有利于保证公平性，但成本偏高。后来又推出了与储蓄存单挂钩的发行方式，但随即被上网定价发行方式所取代，后者具有操作简便、时间短、成本低的优点。为了确保股票发行审核过程中的公正性和质量，中国证监会还成立了股票发行审核委员会，对股票发行进行复审。1999年进一步加大了改革力度，当年7月1日《证券法》实施后，中国证监会依据《证券法》制定了《股票发行审核委员会条例》、《新股发行定价报告指引》、《关于进一步完善股票发行方式的通知》、《中国证监会股票发行核准程序》、《股票发行上市辅导工作暂行办法》等一系列文件，实行了对一般投资者上网发行和法人投资者配售相结合的发行方式，确立了股票发行核准制的框架，市场化的股票发行制度趋于明朗。2000年2月13日，证监会颁布了《关于向二级市场投资者配售新股有关问题的通知》，在新股发行中试行向二级市场投资者配售新股的办法。2001年，证监会先后颁布了《中国证监会股票发行审核委员会关于上市公司新股发行审核工作的指导意见》、《新股发行上网竞价方式指导意见》、《上市公司新股发行管理办法》、《拟发行上市公司改制重组指导意见》等，对企业发行新股的过程与环节作出明确规定。在总结以往股票发行方式经验教训的基础上，2001年形成了“上网定价发行”、“网下询价、网上定价发行”和“网上、网下询价发行”三种主要的发行方式。2006年9月19日实施的《证券发行与承销管理办法》再次对证券发行的询价、发售、承销等方面进行了新的规定，如在中小企业板上市的企业可以不经过程累计投标询价而只需通过初步询价就可定价发行；在证券发行方面也引入了“绿鞋”机制，即超额配售选择权，首次公开发行股票数量在4亿股以上的，发行人

及其主承销商可以在发行方案中采用超额配售选择权。

3. 市场参与者的行为逐步规范

经过十多年的发展,证券市场参与主体的行为规范体系已经基本建立,建立了上市公司信息披露制度,颁布了禁止内幕交易和证券欺诈行为等一系列行政法规和部门规章,同时还通过一系列法规条例对上市公司的红利分配作出了规定等。同时,上海、深圳两个证券交易所从网上发行技术手段、上市审批制度、交易清算制度、席位和账户管理、行情发布和通讯方式等方面对市场进行管理。所有这些,有力地促进了证券市场参与主体行为的规范。

(二) 证券发行规模逐年扩大,品种结构日趋合理

目前,我国发行上市的证券品种已涵盖了股票(A股、B股、H股、N股)及其存托凭证、证券投资基金(封闭式证券投资基金、上市开放式基金、交易型开放式指数基金、开放式证券投资基金)、债券(国债、公司债券、金融债券、可转换公司债券)、权证(认购权证、认沽权证)、资产支持证券(专项资产收益计划、收费资产支持受益凭证)等。资本市场为推进传统产业升级换代、促进生产力的迅速提高开辟了更为多样的直接融资渠道。

(三) 机构投资者队伍逐渐壮大

从某种意义上说,一个国家证券市场的投资者结构反映了市场的成熟程度。我国证券市场发展初期,市场的投资主体是个人投资者。个人投资者的资金规模有限,通常买卖频率较高,追涨杀跌,在一定程度上加剧了证券市场的不稳定性。由此可见,大力培育机构投资者是维护我国证券市场健康发展的迫切需要。1998年以来,中国证监会相继推出设立证券投资基金,允许三类企业、保险基金、社保基金入市等积极培育和发展机构投资者的政策,有力地促进了机构投资者队伍的发展。

(四) 监管手段的法制化

中国证监会成立后,即着手有关法律法规的制定工作,1993年4月22日,国务院颁布了《股票发行与交易管理暂行条例》,1994年7月1日,正式颁布实施了《中华人民共和国公司法》。1999年7月1日,《中华人民共和国证券法》的正式实施,是我国证券发展史上的一个重要里程碑。近年来,中国证监会积极推进证券市场的改革和规范化建设,进一步明确了监管部门的角色定位。更新监管理念和改进监管方式;加强了证券、期货的一线监管方式,充分发挥派出机构的作用;强化证券、期货业协会的自律机制,有力地促进了我国证券市场的规范发展。

当然,我国年轻的证券市场还存在诸多问题,如上市公司规范运作水平还不

高,法人治理结构还不健全;市场中介机构的诚信观念、法制意识还较薄弱;投资者结构不尽合理;保护投资者合法权益的机制还不完善;市场的结构、功能、品种以及服务等方面还存在不足等。在我国向市场经济转轨的过程中,许多观念和做法都在转变,我国证券市场的矛盾和问题也一定会在这种转变的过程中逐步得到解决。

第二节 证券投资的基本概念

作为一个证券投资者,应对投资有清醒的目标。首先,应理解投资的三要素。

一、投资三要素

投资就是指经济主体购买金融资产或实物资产,以便在未来某个时期获得与承担风险成比例收益的经济行为。

从投资的含义,可以看到,投资必须具备三个要素:

(1) 收益。投资是为了获得未来报酬而采取的一种经济行为,收益即投资所取得的报酬。

(2) 时间。投资是一个行为过程,从投入到可能的未来报酬的获得,要经过一定的时间间隔。

(3) 风险。获取的报酬是不确定的,即是以风险为代价的。时间间隔越长,由于不可测因素越多,不确定性就越大,即风险性越大。

二、证券投资

(一) 证券投资概念

证券投资指经济主体通过购买股票、债券等有价证券,以期获取未来收益的金融投资行为。

(二) 证券投资的构成要素

证券投资的构成要素包括投资主体、投资客体、投资目的、投资方式、证券投资风险等。

(三) 证券投资的基本特征

(1) 收益性;

(2) 流通性;

(3) 风险性;

(4) 成长性;

(5) 社会性。

(四) 证券投资的原则

(1) 收益与风险最佳组合原则;

(2) 分散投资原则;

(3) 理智投资原则;

(4) 责任自负原则;

(5) 剩余资金投资原则;

(6) 时间充裕原则;

(7) 能力充实原则。

(五) 证券投资运行过程

(1) 筹措投资资金;

(2) 明确自己对收益和风险的态度;

(3) 全面掌握投资信息;

(4) 选准投资对象和入市时机;

(5) 进行投资决策和管理。

三、证券市场主体

证券市场主体是指包括证券发行人和证券投资人在内的证券市场参与者。

(一) 证券发行人

(1) 证券发行人是指为筹集资金而发行债券、股票等证券的政府及其机构、金融机构、公司和企业。

(2) 证券发行人主要包括政府、金融机构、有限责任公司和国有独资公司及股份有限公司。

(3) 中央政府债券又称为国债,发行人是财政部,因其发行是以国家信用作保证的,具有很高的安全性,可以认为不存在信用风险。

(二) 证券投资人

证券投资人是指通过证券进行投资的各类机构法人和自然人,他们是证券市