



新世纪高等学校教材

金融学核心课系列教材

赵锡军 魏建华 主 编

投资学

Investments



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

新世纪高等学校教材

金融学核心课系列教材

投资学

Investments

赵锡军 魏建华 主编

(中国人民大学财政金融学院)



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资学/赵锡军,魏建华主编. —北京:北京师范大学出版社, 2009.9

新世纪高等学校教材.金融学核心课系列教材

ISBN 978-7-303-10474-1

I. 投… II. ①赵… ②魏… III. 投资学—高等学校—教材 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 166666 号

营销中心电话 010-58802181 58808006
北师大出版社高等教育分社网 <http://gaojiao.bnup.com.cn>
电子信箱 beishida168@126.com

出版发行:北京师范大学出版社 www.bnup.com.cn

北京新街口外大街 19 号

邮政编码: 100875

印刷: 北京京师印务有限公司

经销: 全国新华书店

开本: 170 mm × 230 mm

印张: 21.75

字数: 360 千字

版次: 2009 年 9 月第 1 版

印次: 2009 年 9 月第 1 次印刷

定 价: 30.00 元

策划编辑: 戴 轶

责任编辑: 戴 轶

美术编辑: 高 霞

装帧设计: 高 霞

责任校对: 李 茵

责任印制: 李 丽

版权所有 侵权必究

反盗版、侵权举报电话: 010-58800697

北京读者服务部电话: 010-58808104

外埠邮购电话: 010-58808083

本书如有印装质量问题, 请与印制管理部联系调换。

印制管理部电话: 010-58800825

前言

证券投资学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,我们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Ⅰ篇为第1~3章,着重介绍证券投资的基础知识,包括证券投资工具和证券市场,有价证券的价格和价格指数。第Ⅱ篇为第4~7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Ⅲ篇为第8~10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Ⅳ篇为第11~12章,主要介绍了证券市场监管以及我国证券市场监管。

证券投资学是一门较新的学科,其理论和方法来源于实践,又对实践活动起着巨大的指导作用。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1、2章; 王佳: 第3、8章; 石斌: 第4、5章; 吕慧玲: 第6、7章; 刘丹: 第9、10章; 林梦: 第11、12章。王淡云、李玉翠编写了每章的小结、练习题、案例分析及阅读材料等内容。最后由赵锡军、魏建华对全书进行了全面整理。

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, 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

2009年9月1日

目 录

第 I 篇 基础知识

第 1 章 证券投资工具 /3

【本章学习目标】..... 3

1.1 有价证券 3

1.1.1 证券的概念 3

1.1.2 有价证券的分类 3

【阅读材料】中国 3 月再增持 237 亿美国国债，
总额达 7 679 亿美元 5

1.2 股票 6

1.2.1 股票的概念和性质 6

1.2.2 股票的特征和类型 7

1.3 债券 12

1.3.1 债券的概念和特征 12

1.3.2 债券的种类 14

【阅读材料】2009 年国债发行规模预计达

1.4 万亿元 15

1.4 证券投资基金 19

1.4.1 证券投资基金的概念和性质 19

1.4.2 证券投资基金的主要类型 21

1.4.3 证券投资基金与股票、债券的区别 ... 27

1.5 金融衍生工具 27

1.5.1 金融衍生工具的功能	28
1.5.2 金融衍生工具的主要类型	28
【阅读材料】信用违约互换	29
【阅读材料】OTC市场的特殊性与金融监管	30
【本章小结】	31
【思考题】	32

第2章 证券市场 /33

【本章学习目标】	33
2.1 证券市场的定义和基本特征	33
2.2 证券市场发展的三个阶段	34
2.3 证券市场的参与者	35
2.4 证券市场的类型	37
2.5 证券市场的功能	38
2.6 证券发行市场	41
2.6.1 证券发行市场的定义	41
2.6.2 证券发行市场的构成	41
2.6.3 股票的发行条件	42
【阅读材料】尚福林：完善新股发行 四举措促市场稳定	45
2.6.4 债券发行条件	45
2.7 证券交易市场	47
2.7.1 证券交易市场的特点	47
2.7.2 证券交易市场的功能	47
【阅读材料】长江电力整体上市：三峡总公司承诺将择机增持	48
2.8 证券上市与终止上市	50
2.8.1 证券上市	50
【阅读材料】创业板股票上市规则公开征求意见	50
2.8.2 终止上市	51
2.9 证券交易程序	52
2.9.1 开户	52
2.9.2 委托	52
2.9.3 竞价与成交	52
2.9.4 清算与交割	53

2.9.5 过户	54
【本章小结】	54
【思考题】	54

第3章 有价证券的价格与价格指数 /55

【本章学习目标】	55
3.1 股票价格	55
3.2 债券价格	60
3.2.1 债券的价值评估	60
3.2.2 收益率曲线	63
3.2.3 利率期限结构	63
3.3 其他有价证券的投资价值	66
3.3.1 证券投资基金的价格决定	66
【阅读材料】封闭式基金折价率	70
3.3.2 可转换证券	70
3.3.3 优先认股权	71
3.3.4 认股权证	73
3.4 股票价格指数及其功能	74
3.4.1 股票价格指数	74
3.4.2 世界上几种著名的股票价格指数	75
3.4.3 我国内地的股票价格指数	77
【阅读材料】股价指数的编制	79
3.5 股票价格指数的计算	80
3.5.1 股价平均数的计算	80
3.5.2 股票指数的计算	82
【本章小结】	83
【思考题】	84

第Ⅱ篇 证券投资分析

第4章 股票投资的基本分析 /87

【本章学习目标】	87
4.1 宏观经济分析	87
4.1.1 宏观经济分析的意义	87
4.1.2 宏观经济运行对股票市场的影响	88

【阅读材料】2009 年宏观经济分析	92
4.1.3 宏观经济政策对股票市场的影响	93
【阅读材料】央行和银监会定调继续实行适度宽松的货币政策 ...	93
4.2 行业分析	96
4.2.1 行业的定义及分类	96
4.2.2 行业现状的分析	97
4.2.3 行业预测分析	102
4.3 公司分析	104
4.3.1 公司基本情况分析	104
4.3.2 资本结构分析	105
4.3.3 盈利能力分析	107
4.3.4 偿债能力分析	109
4.3.5 运营能力分析	112
4.3.6 投资收益分析	114
4.3.7 经营管理能力分析	115
【本章小结】	117
【思考题】	117

第 5 章 股票投资的技术分析 /118

【本章学习目标】	118
5.1 技术分析概述	118
5.1.1 技术分析的理论基础	118
5.1.2 技术分析的要素：价、量、时、空	120
5.1.3 技术分析应用时应注意的问题	122
5.2 技术分析的主要理论	122
5.2.1 道氏理论	122
5.2.2 K 线理论	123
5.2.3 其他主要技术分析理论简介	135
【阅读材料】逆势操作系统(CDP)	137
5.3 技术分析的主要技术指标	138
5.3.1 技术指标概述	138
5.3.2 市场趋势指标	139
5.3.3 市场动量指标	142
5.3.4 其他指标	146

【本章小结】	153
【思考题】	153

第6章 债券投资分析 /154

【本章学习目标】	154
6.1 债券的种类和属性	154
6.1.1 债券的定义	154
6.1.2 债券的类型	155
6.1.3 债券的基本特征	158
6.2 利率期限结构的基础	159
6.3 关于利率期限结构的理论	162
6.3.1 预期理论	162
6.3.2 市场隔断理论	164
6.4 债券利率风险的衡量	165
6.4.1 什么是利率风险	165
【阅读材料】资产负债期限不匹配 保险业显露利率风险	166
6.4.2 利率风险的影响因素	167
【本章小结】	169
【思考题】	169

第7章 基金投资分析 /170

【本章学习目标】	170
7.1 基金的业绩评估	170
7.2 收益水平分析	171
7.2.1 基金净值增长率的计算	172
7.2.2 基金绩效的净值增长率衡量	173
【阅读材料】四月台股红通通，但多数基金败给指数	173
7.3 风险水平分析	174
7.3.1 标准差与年化标准差	175
7.3.2 β 系数	176
7.3.3 α 系数	178
7.3.4 下限风险	179
7.3.5 跟踪误差	180
7.3.6 信息比率	181

7.3.7 投资分散度	181
7.3.8 风险价值(VaR)	182
7.4 风险调整后收益分析	186
7.4.1 特雷诺比率	186
7.4.2 夏普比率	187
7.4.3 詹森指数	188
7.4.4 其他风险调整衡量方法	189
【阅读材料】基金绩效指标(截至2009年4月30日)	192
7.5 基金投资策略的有效性分析	193
7.5.1 资产配置能力和个股选择能力的衡量	193
7.5.2 行业配置效应的衡量	194
7.6 基金绩效分析	194
7.6.1 分析模型	195
7.6.2 基金绩效的持续性分析	196
7.6.3 基金绩效归属分析	198
7.6.4 基金动态价值评估	199
【本章小结】	200
【思考题】	201

第8章 组合管理理论、方法及应用 /202

【本章学习目标】	202
8.1 组合管理的基本概念	202
8.1.1 组合管理的概念	202
8.1.2 组合管理理论的产生与发展	203
8.1.3 组合管理的步骤	205
8.2 马科维茨组合管理理论和方法	206
8.2.1 理性投资者的共同偏好	207
8.2.2 投资者的无差异曲线	207
8.2.3 资产组合的有效边界	208
8.2.4 最优组合选择	209
【阅读材料】资产的预期报酬与风险	209
8.3 有效市场假设	210
8.3.1 有效市场假设的形成	210
8.3.2 有效市场假设的含义	211

8.3.3 有效市场的三种类型	212
8.3.4 有效市场假设的检验	213
8.3.5 有效市场假设与投资策略	216
【阅读材料】股市的“1月效应”	217
8.4 利用马科维茨模型研究资产组合	218
8.4.1 资产组合的收益与风险	218
8.4.2 资产组合的收益和方差	220
8.4.3 确定最小方差资产组合	223
8.5 马科维茨模型的应用	226
8.5.1 资产组合的风险分散	226
8.5.2 引入无风险资产后的资产组合	228
8.5.3 两基金分离定理	232
【本章小结】	234
【思考题】	234

第9章 资本市场均衡理论 /235

【本章学习目标】	235
9.1 传统资本资产定价模型	235
9.1.1 资本市场理论的假设	235
9.1.2 CAPM的原理及推导过程	236
9.1.3 CAPM的检验与应用	251
9.1.4 利用CAPM来对单期资产定价	253
【阅读材料】“小心带有公式的怪人”	254
9.2 CAPM的发展	255
9.2.1 零 β CAPM	255
9.2.2 多期CAPM	255
9.2.3 多 β CAPM	256
9.2.4 以消费为基础的CAPM	256
【阅读材料】新的金融经济学理论的建立	257
9.3 套利定价模型	258
9.3.1 套利行为	258
9.3.2 套利组合	258
9.3.3 因素模型	260
9.3.4 套利定价模型(APT Model)	261

9.3.5 APT 与 CAPM 对比分析	263
【阅读材料】改进的 CAPM 和 APT	263
【本章小结】	266
【思考题】	266

第 10 章 单一指数模型 /267

【本章学习目标】	267
10.1 单一指数模型基础	267
10.1.1 市场价格运动对建立模型的启发	267
10.1.2 单一指数模型的假设	267
10.2 资产和资产组合的预期收益与风险	269
10.2.1 单个资产收益和风险的计算	269
10.2.2 资产组合的收益和风险的确定	270
10.3 单一指数模型的应用	271
10.3.1 单一指数模型的假设给方差估计带来的偏差	271
10.3.2 多元化对资产组合风险影响的再考虑	271
10.3.3 关于 β 值的预测能力问题	272
【阅读材料】夏普单指数模型	274
【本章小结】	274
【思考题】	275

第Ⅲ篇 市场监管

第 11 章 证券市场监管 /279

【本章学习目标】	279
11.1 证券市场监管概论	279
11.1.1 证券市场监管主体与对象	279
11.1.2 证券市场监管手段与体制	281
11.1.3 证券市场监管目标与原则	285
11.1.4 证券市场监管的意义	288
11.2 证券市场监管的理论依据	289
11.2.1 公共利益理论	289
【阅读材料】信息不对称是目前股市的一大风险	292
11.2.2 监管失灵理论	293
11.2.3 有效资本市场理论	295

11.2.4 金融脆弱说	295
11.3 证券市场监管的基本内容	296
11.3.1 证券市场发行监管	296
11.3.2 证券市场交易监管	298
【阅读材料】美拟监管金融衍生产品交易	299
11.3.3 证券商监管	300
11.3.4 证券从业人员监管	305
11.3.5 对证券交易所的监管	305
【阅读材料】上交所发布 2009 年第一季度监管白皮书	307
【本章小结】	308
【思考题】	309

第 12 章 我国证券市场的监管 /310

【本章学习目标】	310
12.1 我国的证券市场监管体制	310
12.1.1 我国现行证券监管体制	310
12.1.2 选择现行监管体制的原因	311
12.1.3 我国证券市场监管新体制的目标模式	311
12.2 我国证券市场监管的历程	312
【阅读材料】证监会加强上市券商监管	315
12.3 证券市场监管的未来趋势	315
12.3.1 证券市场监管目前存在问题	315
12.3.2 证券监管的未来发展	319
【阅读材料】全球化对我国资本市场提出新的挑战 and 机遇 ——完善市场机制 强化市场监管	328
【本章小结】	329
【思考题】	329

参考文献 /330

教师用免费教材样本申请表 /333

第 I 篇 基础知识

第1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，以及其与股票、债券的区别。
- 金融衍生工具的功能及主要类型。

1.1 有价证券

1.1.1 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：第一，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。第二，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着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。

1.1.2 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。