

证券投资理论

万正晓 主编

电子科技大学出版社

F830.53
184

证券投资理论

主 编 万正晓

副主编 张献英

杨 华

郑怀文

朱世武

张家鹿

电子科技大学出版社

• 1994 •

[川] 新登字 016 号

内容提要

这是一部系统论述证券投资理论与实务的书籍。全书分上下两篇，上篇介绍证券投资基础理论，下篇介绍证券技术分析理论。本书内容充实，结构严谨，适合于理论工作者、基金经理、企业管理人员、大中专院校师生等各行业读者阅读。

证券投资理论

万正晓 主编

电子科技大学出版社出版

(成都建设北路二段四号) 邮编 610054

电子科技大学出版社印刷厂印刷

四川省新华书店经销

开本 787×1092 1/32 印张 10.875 字数 235 千字
版次 1994 年 8 月第 1 版 印次 1994 年 8 月第 1 次印刷
印数 0001—5000 册

ISBN 7-81043-065-3/F·10

定价：9.8 元

目 录

中国 证券市场发展的必要性: 根据功能

上篇 证券投资基础理论

第一章 证券市场概述	(3)
第一节 证券市场的形成与发展	(3)
第二节 证券市场的结构 处理账目	(14)
第三节 证券市场的功能	(18)
第四节 证券市场效率的衡量	(21)
第二章 股票	(26)
第一节 股份公司: 概念	(26)
第二节 股票的概念与特征	(30)
第三节 股票的种类	(33)
第四节 股份公司盈利的分配	(41)
第三章 债券 概念	(45)
第一节 债券的特点与分类	(45)
第二节 政府债券	(48)
第三节 企业债券	(58)
第四节 金融债券	(65)
第四章 证券投资价值与价格分析	(68)
第一节 关于股票投资价值的理论分析	(68)
第二节 关于可转换债券投资价值的分析	(77)
第三节 除权除息对股票价格的影响	(84)
第四节 影响证券价格的其他因素	(87)

→ 技术指标概念

第五节 证券的价格指标	(89)
第五章 证券基础分析	(94)
第一节 公司外部环境分析	(94)
第二节 公司内部条件分析	(102)
第三节 公司财务状况分析	(105)
第六章 证券投资风险的测定与控制	(112)
第一节 证券投资风险的测定	(112)
第二节 有效证券组合与有效边界线	(115)
第三节 证券组合的调整	(118)
第七章 证券管理体制	(123)
第一节 证券管理制度的形成	(123)
第二节 各主要国家证券管理体制分析	(126)
第三节 证券政策与税制分析	(135)

下篇 证券技术分析理论

第八章 技术分析概论	(147)
第一节 技术分析的概念与理论基础	(147)
第二节 技术分析的特征	(148)
第三节 技术分析的分类	(149)
第九章 证券价格的趋势分析	(150)
第一节 道琼理论	(150)
第二节 移动平均线的测市原理	(154)
第十章 K 线理论	(162)
第一节 K 线的绘制方法	(162)
第二节 K 线的基本形态及其市场含义	(164)
第三节 K 线的类型分析	(170)

第四节	K 线综述.....	(185)
第十一章	图形型态分析.....	(187)
第一节	反转型态.....	(187)
第二节	整理型态.....	(207)
第三节	缺口理论.....	(212)
第十二章	○×图.....	(222)
第一节	○×图的绘制方法.....	(222)
第二节	标准○×图分析.....	(230)
第三节	用○×图选择入市时机.....	(242)
第十三章	技术指标分析.....	(253)
第一节	相对强弱指数.....	(253)
第二节	随机指数.....	(256)
第三节	乖离率.....	(258)
第四节	指数平滑异同移动平均线.....	(260)
第五节	动向指数.....	(263)
第六节	腾落指数.....	(269)
第七节	心理线.....	(270)
第八节	宝塔线.....	(271)
第九节	成交量比率.....	(272)
第十节	均量线.....	(273)
第十一节	OBV 线	(274)
第十四章	操盘技术与临场决策.....	(276)
第一节	盘面变化及其影响因素.....	(276)
第二节	盘面分析与操盘策略.....	(283)
第三节	波段式操盘之关键点.....	(287)
第四节	操盘的必要理念.....	(292)

附 录

一、上海证券交易所交易市场业务试行规则..... (297)

二、世界主要证券交易统计资料..... (334)

后 记..... (341)

上 篇

证券投资基础理论

一、股份公司的出现

股份公司是商品经济发展的产物。随着生产力的发展，生产力的水平和社会分工的发展，使生产处于一个不断扩大的过程，企业的组织形态也主要是独资形式和合伙企业形式。随着生产力的发展和商品生产规模的扩大，产生了庞大的资金需求，企业所有者仅依靠个人财产积累难以满足生产发展的需要。传统的独资方式和合伙企业形式的组织已经不能解决对巨额固定资本的渴求，而代之以二人以上共同出资，共负盈亏的合伙经营组织形式，又由合伙组织逐步演变为现代的股份公司。股份公司通过发行股票、债券，向社会公众筹集资金，用于扩大再生产。并通过资本的集中过程，能够形成比任何单个经营者可以胜任的股份公司形式。

股份公司起源于中世纪的意大利，其起源和发展的原因是贸易的扩大和风险的分散的需要。早期的股份公司就是为

得 考

一、上海股票交易所股票市價與本國利率之關係 (391)

二、世界主要國家文書統計表 (414)

三、世界主要國家文書統計表 (441)

上 篇

世界主要國家文書統計表

第一章 证券市场概述

第一节 证券市场的形成与发展

证券市场形成于商品经济早期，股份公司的产生和虚拟资本证券的形成以及信用制度的深化，是证券市场形成的基础。

一、股份公司的出现

股份公司是商品经济发展的产物。商品经济发展的初期，生产力的水平和社会分工与交换体系都还处于一个较低的层次，企业的组织形态也主要是独资方式和封建家族形式。然而，生产力的发展和企业生产规模的扩大，产生了庞大的资金需求，企业所有者仅依靠个人财产积累难以满足生产发展的需要。传统的独资方式和封建家族式的经营已经不能胜任对巨额固定资本的需求，而代之以二人以上共同出资、共负盈亏的合伙经营组织形式，又由合伙组织逐步演变为现代的股份公司。股份公司通过发行股票、债券，向社会公众筹集资金，用于扩大再生产，并通过资本的集中过程，组建起原来的独资经营难以胜任的股份公司形式。

股份公司起源于中世纪的欧洲，其起源和发展的因由是贸易的兴旺和风险分散的要求。早期的资本主义国家就是在

海外扩张、掠夺性贸易中产生了最初的股份公司。在 15 世纪末，新航线的开拓与市场的扩大，形成了世界贸易发展的崭新局面。西班牙、葡萄牙、荷兰、英国异军突起，远渡重洋，进行海外掠夺性贸易。但是，从事海外贸易的庞大资金需求和极大的风险性远非少数个人能够经营，必然要求以新的组织形式与之相适应。1600 年以英国伊丽莎白一世特许创立的东印度公司开始，法国、瑞典、丹麦和普鲁士等相继效尤，形成了现代股份公司的雏形。1602 年荷兰组建的东印度公司率先在全国筹资，招募股东，成为第一个永久性的股份公司。嗣后，股份公司的组织形式逐渐向其他产业部门拓展。18 世纪后期，英国产业革命的爆发，导致大机器生产逐步取代了工场手工业，股份公司进一步加速发展，至 19 世纪后期，股份公司已普遍存在于各产业部门。股份公司的建立，股票、债券的出现，奠定了证券市场形成的基础。历史发展表明，证券市场的产生是商品经济发展的必然要求，是生产社会化和企业股份化发展的必然产物。

二、虚拟资本证券的形成和信用制度的高度发展

股份公司创建的基本前提在于通过证券融资来实现资本的集中。而证券作为各类经济权益的统称，是用来证明证券所有者权益的凭证，证券所有者有自由处理和转让证券的权利。在广义的证券概念下，证券包括的范围甚广，如实物证券、不动产证券、货币证券和资本证券等等。我们通常所称的有价证券，是专门指“货币证券”和“资本证券”。货币证券是指商业上的支付工具，可以用来代替货币使用，如支票、本票、汇票等。资本证券是表示投资者对收益的请求权利。同

时，资本证券又可分为两类：一类是股权证券或称所有权凭证，如股票即为股份公司筹集资金时发行而为股票购买者（股东）持有的代表股东权益的合法证书。股东据之可享受诸如分红权、股东大会表决权和参与股份公司经营决策权等等。另一类是债权证券，即政府、公司、企业等筹集资金时以发行债券的方式向社会公众出售的一种信用工具。债券持有人就是债券发行者的债权人，在法令保障之下享受债权人应享有的利益。并且，资本证券具有以下特征：（1）代替性；（2）资本性；（3）收益性；（4）价格变动性。进一步而言，资本证券表明投资者和筹资者双方各自应承担的权利与义务，因而资本证券作为一种生息证券，在资本的所有权和使用权两方面是互相分离的，即互为投资者和筹资者所拥有，故资本证券也称为虚拟资本证券。

社会经济演进的历史过程表明，随着社会生产力的发展，商品转化为货币，货币继而转化为资本，即转化为获取盈利的手段。货币资本的出现空前地扩大了商品生产和交换的规模，加之作为商品买卖中的延期付款和货币的借贷行为的信用的建立、确定和发展，生息资本相继诞生。生息资本即为获取利息而贷放给他人使用的货币资本，经历了商品经济早期高利贷资本的古老形式，并伴随着商品经济的加速发展演变为借贷资本这一生息资本的现代形式。借贷资本主要来源于社会上的闲置货币资本，其本质特征在于资本所有权和使用权之分离，对于资本的贷出者而言，仍然占有资本的所有权，属于所有权资本；对于资本的借入者而言，占有资本的使用权，并将借贷资本转化为产业资本。借贷资本的出现和信用制度的发展，产生了以有价证券的形式存在，并能给持

有者带来一定收入的虚拟资本。股份公司筹集股本发行的股票和国家、企业发行的债券，实际上都是虚拟资本证券。而构成虚拟资本的有价证券“自身没有任何价值”，“它们只是代表取得收益的权利”。虚拟资本证券作为“资本的纸制复本”，并不是真正的资本，只是间接地反映实际资本的运动状况。虚拟资本证券与实际存在的资本不仅在质上有区别，而且在量上也有不同。虚拟资本证券的数量等于各种有价证券的价格总额，其变动取决于各种有价证券发行的数量及其价格水平。在一般情况下，虚拟资本证券的价格总额，总是大于实际资本额。因此，虚拟资本证券不是现实的财富，但却可以促使现实财富的集中。而且，虚拟资本证券的形成及其发展，表明资本的所有者与资本的职能进一步分离，并支撑和推动了证券市场的发育和成长。

另一方面，信用制度的存在和发展，也为证券市场的形成奠定了坚实的基础。

信用作为商品买卖中的延期付款和货币的借贷，是以偿还和支付利息为条件的价值运动的特殊形式。信用反映了商品交换和货币借贷中的债权债务关系。众所周知，信用关系起源于商品经济，而商品经济是生产和流通、价值和使用价值的统一运动，是资金的循环与周转运动。在商品经济运行过程中，由于生产和流通时间的不一致，生产和流通周期的不同，必然会发生一些单位资金的盈余或闲置，另一些单位却资金不足需要补充；而资金的循环要求具有连续性，以确保再生产的顺利进行，由此就产生了融通资金的必要。然而资金的融通并非是无偿的，必须采取信用的方式。因此，信用关系实质上是一种融资关系，信用关系产生和存在的基本

经济基础，是商品价值运动的非均衡性。正是由于商品价值的预付和补偿，有的先收后支，有的先支后收，从而容易形成收入与支出在数量上的不平衡，发生收大于支或支大于收在时间上和数量上的非均衡性。而且，从总体上看，商品价值运动还存在着区域分布和价值总量上的预付和补偿的不一致，其结果必然产生和存在需要补充资金和可以让渡资金的经济基础。同时，也必然需要通过信用融资来调节价值运动的不均衡，从而实现资金的融通以及相对均衡，以保证商品生产和经营能够继续进行而不致中断。

况且，作为证券市场形成基础之一的信用制度，融资形式又是伴随着商品经济发展的不同阶段而逐步地发展和进化的。商业信用作为信用关系，是商品经济信用关系最早的资金融通形式。商业信用是以商业票据为基础的一种直接融资形式，是商品经济发展初级阶段出现的一种信用形式。由于商业信用是以商品票据为基础，其主要特点是数量小、分散且融资范围狭窄，缺乏共同的融资对象，故商业信用的融资方式，具有不可克服的局限性，只能适应资金社会化程度不高的商品经济发展初级阶段的需要。随着商品经济的发展，社会化大生产的出现，以商业票据为基础的商业信用融资形式，就与社会化大生产发展对资金需要量大、灵活性强、社会化程度高的要求发生矛盾。因此，伴随着商品经济发展的推进，出现了银行信用的融资方式。

银行信用是以银行为中介的一种间接融资形式。银行信用的出现，大大提高了资金的社会化程度。同时，银行作为专门经营管理银行信用的金融机构，可以将借贷双方统一、集中起来，将可融通的资金大量集中于银行。银行作为资金借

贷双方共同的借贷对象，在很大程度上摆脱了商业信用融资形式的局限性对社会化大生产发展的约束，极大地拓展了资金融通的时空范围。而且，银行信用具有比商业信用力量更雄厚、更灵活的特点，更适应社会化大生产对融资方式的要求。也正因为如此，在现代商品经济发展中，银行信用取代了商业信用，而成为一种最主要的社会化程度最高的融资形式。二次世界大战后，50年代~60年代的欧洲、美国和70年代开始的日本，出现了银行信用证券化的趋势，社会融资形式也从以契约为载体的挂帐信用向以有价证券为载体的证券信用发展。

证券信用本身也是一种直接融资形式，但是，证券信用的直接融资与早期的商业信用的直接融资是不同的，它不是商业信用的简单重复和再现。早期的商业信用以商业票据为基础，而现代证券信用是以银行信用为基础的直接融资。其与商业信用和银行信用相比，最主要的特点是把价值贮藏与价值流通统一于一身的融资形式。由于证券信用具有不同于银行信用的功能，因而在社会化大生产中，能够更有效、更灵活地提高社会资金的使用效率和周转速度，并能以最有效的方式调节商品价值运动的非均衡性。

信用制度的高度发展，标志着短期资金可以长期化，长期资金可以短期化。同时，证券信用具有的价值贮藏和价值流通功能统一的特点，能够使投资者和筹资者都获得一个互相选择的机制，从而使证券信用比银行信用具有更高的流行性和效益性。当然，也极大地推动了证券市场的形成和发展。

三、证券市场的发展

随着股份公司的出现和发展与信用制度的深化，证券市场逐步发展起来。英国在威廉三世时期出现了非正式的证券经营活动，到1773年，股票商在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆正式组织了英国第一个证券交易所，即现今伦敦证券交易所的前身。至此，证券市场正式形成。1802年3月在英格兰银行附近，伦敦证券交易所新营业大厦落成开业，其最初交易的主要对象是政府债券，其后是公司债券、矿山运河股票等。1853年伦敦证券交易所大厦重建，业务进一步扩大。18世纪中叶在伦敦证券市场上进行交易的主要是英格兰银行、南海公司和东印度公司的证券，集资修筑运河的股票和其他许多股份公司的证券交易则是在非正式的地方性证券市场上进行。到19世纪中叶，一些非正式的地方性证券市场也逐步走向正规化。同时，英国证券市场的发展已达到制度化和组织化的程度，而且，伦敦证券交易所也已成为世界证券市场的中心。

美国证券市场的发展，最初是以美国的战时国会在独立战争中发行各种各样的中期债券和临时债券为开端。这些债券的发行和交易形成了最初的证券市场。美国的证券交易首先是从费城、纽约开始，其后在芝加哥、波士顿等大城市扩展开来。1754年，一批从事证券买卖的商人在费城成立经纪人协会。随着证券的发行和交易规模的扩大，1790年美国第一个证券交易所——费城证券交易所诞生。1792年5月17日，纽约24名证券经纪人在华尔街一棵梧桐树下聚会，商订了著名的“梧桐树协定”，规定了公众委托交易收取手续费佣

金的最低标准和经纪人之间进行交易的规则等等。1817年，参与“梧桐树协定”的证券经纪人通过一项正式章程，共同组建了“纽约证券交易会”。1863年更名为“纽约证券交易所”。嗣后，美国的工业革命开辟了证券市场发展的广阔前景，证券市场上公司股票取代了政府债券的重要地位，公路股、铁路股、运输股和矿山股纷纷涌现，银行股和保险公司股也开始露面，股票交易盛行。特别是1830—1840年，美国投资银行的崛起和发展，拓开了经营新证券的发行、承购和向国内外投资者推销证券业务的广阔领域。

日本证券市场虽然起步较晚，但发展迅速。日本的证券市场始于明治维新时期。1875年日本参照英国的证券制度制定了证券交易条例。1894年制定了证券交易法，开始有秩序的证券交易，但证券市场规模狭小，证券市场功能尚未发挥。第二次世界大战期间，证券交易所曾一度被解散，至第二次世界大战结束后，日本政府在美国占领军的督促下实行经济体制改革，并采取了一系列措施扶植证券市场的发展。日本又重开证券交易所，证券市场也迅速发展起来。现在，东京证券交易所与伦敦证券交易所、纽约证券交易所并驾齐驱，成为世界三大证券交易所之一。

20世纪初，证券市场在西方工业国家中高速发展。股份公司和金融持股公司急剧增加，有价证券发行总额骤增。据统计，1909年美国股份公司的总数达26.2万家，1930年，英国90%的资本均处于股份公司的控制之下，1921—1930年全世界有价证券的发行额比1890—1900年增加近5倍。同时，有价证券的结构也发生了重大的变化，在有价证券中占主要地位的已不是政府发行的公债券和国库券，而是企业股票和