



普通高等教育“十一五”国家级规划教材
21世纪高等职业教育规划教材

Z 证券投资基金基础

HENGQUANTOUZIJICHU

(第2版)

主编 周宗安 张丽华

上证指数 8435.84 涨跌 +19.44 金融 900.69 深证 1708864



中国财政经济出版社

普通高等教育“十一五”国家级规划教材
21世纪高等职业教育规划教材

证券投资基础

(第2版)

主编 周宗安 张丽华

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基础/周宗安, 张丽华主编. —2 版. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 1

普通高等教育“十一五”国家级规划教材. 21 世纪高等职业教育规划教材
ISBN 978 - 7 - 5095 - 1952 - 3

I. 证… II. ①周…②张… III. 证券投资 - 高等学校: 技术学校 - 教材
IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 000901 号

责任编辑: 李 媛 责任校对: 胡永立
版式设计: 董生萍

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 16.5 印张 275 000 字

2011 年 1 月第 2 版 2011 年 1 月北京第 1 次印刷

定价: 22.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1952 - 3/F · 1633

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前言

1990年12月19日上午9:30上海证券交易所交易大厅内一声清脆的铃声，拉开了新中国证券市场的序幕。迄今为止，我国的证券市场已经走过了18年的艰苦历程。作为一个发展中的新兴市场，经过18年的改革与发展，我国的证券市场已初具规模，上市公司从1990年开业时的8家增加到2009年6月的1957家，截至2009年6月29日，两个交易所股票总市值20.26万亿元，其中A股20.12万亿元；截至2008年年底，证券市场累计筹资2.63万亿元。更为重要的是，我国证券市场的制度框架已初步形成，其基本功能逐渐显现，对我国经济发展起到了积极的作用。

同时，我们也要清醒地认识到，中国证券市场的发展仍存在一系列问题与不足。目前证券市场的上市公司数量、市值、筹资额等方面的指标令人鼓舞，但是市场产品种类、市场结构与层次、市场监管等方面仍存在很大不足。由于现阶段我国资本项目不可兑换，对企业界、监管者及政府宏观调控能力的要求相对较低。如果货币市场、外汇市场、股票市场、期货市场和其他衍生产品市场可以融合运作，就会发现我们应付风险的能力、业务管理的能力和市场监管的能力实际上与国际化要求还有很大的差距。再加上证券市场发展初期，过分强调为国有企业服务，筹资功能具有明显的计划分配色彩。上市公司的主要问题就是改制不到位、行政干预过多；虚假包装、虚假信息、操纵股价；公司治理结构

不完善问题等。与此同时,证券中介机构和市场投资者走向成熟还有一大段路要走。监管机构自己应该做什么,不应该做什么,其体会和实施的速度有时也跟不上市场的发展。

成绩与问题并存,对于证券市场的研究与学习,就要求我们紧跟国家经济发展的大趋势,密切关注影响我国证券市场未来发展的重要因素,深刻认识我国加入 WTO 的机遇与挑战、国有股的处置与深化现代企业制度、股票指数期货以及其他市场品种的推出、宏观经济运营的健康状况、中小企业板和创业板的创立及其运行、政府对证券市场功能定位的变化等问题,通过深化改革和不断创新来规范证券市场,确保证券市场健康有序的发展。

近年来,中国证监会陆续推出了一系列改革措施,对于强化市场监管、规范市场运行产生了良好的效果。从调查基金黑幕到推出开放式基金;从允许境内居民参与 B 股投资到 B 股市场扩容;从举起摘牌利剑到完善新股发行;从证监会要“回归”监管者的位置,到证券业协会拟设立投资者权益保障中心;从规范上市公司重大重组行为,到金融企业上市信息公布方案出台;从对券商高管人员任职资格的规定,到上市公司公布净资产收益率和每股收益计算及披露规则;从保荐人制度的推行,到中小企业板和创业板的推出等。这些举措已经令人们真真切切地感到了不同寻常的气氛——中国证券市场真正要走上规范化轨道了。当然,需要改革、创新的东西还很多。中国证券市场任重道远。

顺应以上要求,应中国财政经济出版社的邀请,对 2005 年 8 月由中国财政经济出版社出版的《证券投资基础》进行了重新修订。这是一部理论与实践相结合,对证券、证券市场、证券投资以及证券监管等诸多问题进行较为全面、系统介绍、分析和探索的金融应用型著作。

本书在编写和修订上体现以下特点:

1. 突出结构性。全书内容共八章,分别介绍了证券与证券市场基础知识、证券发行与承销、证券交易业务、证券投资分析、

证券投资的方法与技巧、证券投资的收益与风险及证券市场的监管等内容，一目了然，便于学习。

2. 强化新颖性。此书的修订删除了某些已经过时的规章制度，增加了最新的制度规定。不仅有理论阐述，还有各种图表说明和实证案例分析，而且每章根据教学需要增设了一些“小知识”、“小思考”、“小资料”，结尾还附有相关资料、课堂讨论、本章小结、主要名词、本章自测题等内容。这是国内同类教材并不多见的。

3. 彰显实践性。本书有一定的理论描述，但更注重实务性内容的介绍。本书增加了需要学生有所了解的一些小知识、补充材料和典型案例分析，充分体现了该学科的实践性和可操作性的特点。

4. 注重针对性。本书是专门针对财经类高职高专的学生而编写的教材，能够满足初学者和普通证券投资者的要求。

本书由山东经济学院周宗安教授、山西财经大学张丽华教授担任主编，负责修订大纲和目录的编排及统稿工作。编写和修订的具体分工为：第一、二章哈尔滨金融高等专科学校董雪梅；第三章山东经济学院邓岩、周宗安；第四章的第一、二节山东经济学院朱相平；第四章的第三、四、五、六节和第五、六章吉林省白城市行政学院张文革；第七、八章山西财经大学张丽华；山东大学经济学院王一然负责部分章节的小知识、小思考、小资料、相关资料等内容的搜集、编写和整理。

本书在编写过程中，参阅了大量的国内外有关资料和书籍，借鉴了有关书刊资料的观点，在此向原作者表示衷心的感谢。由于水平所限，书中存在的不足之处，欢迎读者批评指正。

编 者

2011年1月

目 录

第一章 投资、证券投资及证券市场概述	(1)
第一节 投资与证券投资的概念	(1)
第二节 证券及有价证券	(6)
第三节 证券市场	(10)
第四节 证券投资学的研究内容	(14)
【相关资料】	(17)
【课堂讨论】	(17)
【本章小结】	(17)
【主要名词】	(18)
【本章自测题】	(19)
 第二章 证券投资工具	 (20)
第一节 股票	(21)
第二节 债券	(28)
第三节 证券投资基金	(35)
第四节 金融衍生工具	(41)
【相关资料】	(49)
【课堂讨论】	(51)
【本章小结】	(51)
【主要名词】	(52)
【本章自测题】	(53)

第三章 证券的发行与承销	(54)
第一节 股票的发行与承销	(55)
第二节 债券的发行与承销	(70)
第三节 基金单位的发行	(79)
【相关资料】	(85)
【课堂讨论】	(86)
【本章小结】	(86)
【主要名词】	(87)
【本章自测题】	(87)
 第四章 证券交易概述	(89)
第一节 证券上市制度	(90)
第二节 证券交易程序	(96)
第三节 证券交易方式	(107)
第四节 证券交易所	(112)
第五节 证券交易价格和股票价格指数	(114)
第六节 证券回购交易	(121)
【相关资料】	(125)
【课堂讨论】	(126)
【本章小结】	(127)
【主要名词】	(127)
【本章自测题】	(127)
 第五章 证券投资分析	(129)
第一节 证券投资基本分析	(130)
第二节 证券投资技术分析	(147)
【相关资料】	(154)
【课堂讨论】	(155)
【本章小结】	(155)
【主要名词】	(156)
【本章自测题】	(156)

第六章 证券投资的方法与技巧	(157)
第一节 证券投资准备	(157)
第二节 证券投资品种和买卖时机的选择	(164)
第三节 证券投资方法	(170)
第四节 证券投资策略	(176)
【相关资料】	(180)
【课堂讨论】	(181)
【本章小结】	(181)
【主要名词】	(182)
【本章自测题】	(182)
 第七章 证券投资收益与风险	(183)
第一节 证券投资收益	(183)
第二节 投资风险及其防范	(194)
【相关资料】	(209)
【课堂讨论】	(211)
【本章小结】	(212)
【主要名词】	(213)
【本章自测题】	(214)
 第八章 证券市场监管	(215)
第一节 证券市场法规体系与监管框架	(215)
第二节 证券市场监管的主要内容	(229)
第三节 证券发行与上市的信息披露制度	(236)
【相关资料】	(245)
【课堂讨论】	(248)
【本章小结】	(249)
【主要名词】	(250)
【本章自测题】	(251)
 主要参考书目	(254)

第一章

投资、证券投资及证券市场概述

学习目标

通过本章学习，要求达到以下目标。

●知识目标：通过本章的学习，掌握投资与证券投资的概念，了解证券投资与实物投资、证券投资与证券投机的不同；掌握证券与有价证券的定义、分类和特征；熟悉证券的票面要素和虚拟资本、直接融资与间接融资的概念；熟悉商品证券、货币证券、资本证券的含义和构成；掌握证券市场的定义、特征、结构、地位、基本功能以及证券市场参与者的构成。

●技能目标：通过本章的学习，了解证券投资的目的、证券投资的基本原则，熟悉证券投资的步骤。

第一节

投资与证券投资的概念

证券投资学作为一门新兴的经济学科，在社会生活中必将占据日益重要

的地位。证券投资是一个比较复杂的过程,从证券的发行到流通,其间要经过一系列的中间环节,为了便于人们全面了解证券投资学原理,我们首先对投资的一些基本概念作概要性介绍。

一、投资的定义

在商品经济社会中,投资是普遍存在的经济现象,很多情况下,人们往往把能够带来报酬的支出行为称投资。这里的“支出”行为,实际上是牺牲了现在的一定消费,“报酬”则是将来的消费增加。西方投资学家威廉·夏普在其所著《投资学》一书中将投资概念表述为:投资就是为获得可能的不确定的未来值而作出的确定的现值牺牲。根据我们对上述概念的理解,将投资定义为:投资是指经济主体为了获得未来的预期收益,预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为。

小知识 1-1: 对投资定义的不同认识

对投资定义的认识主要表现于以下几方面。

第一,投资是现在支出一定价值的经济活动。从静态的角度来说,投资是现在垫支一定量的资金;从动态的角度来说,投资则是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。

第二,投资具有时间性。即投入的价值或牺牲的消费是现在的,而获得的价值或消费是将来的,也就是说,从现在支出到将来获得报酬,在时间上或长或短总要经过一定的间隔。这表明投资是一个行为过程,这个过程越长,未来报酬的获得越不稳定,风险就越大。

第三,投资的目的在于得到报酬(即收益)。投资活动是以牺牲现在价值为手段,以赚取未来价值为目标。未来价值超过现在价值,投资者方能得到正报酬。投资的报酬可以是各种形式的收入,如利息、股息,可以是价格变动的资本利得,也可以是本金的增值,还可以是各种财富的保值或权利的获得。

第四,投资具有风险性,即不稳定性。现在投入的价值是确定的,而未来可能获得的收益是不确定的,这种收益的不确定性,即为投资的风险。

总之,投资是个人或机构对自己现有资金的一种运用,其来源或是延期消费,或为暂时闲置,用来购买实际资产或金融资产,或取得这些资产的权利,为的是在一定时期内预期获得与风险成正比例的适当收入和本金的升值,或者是为了保持现有财富的价值。

根据投资范围不同,投资有狭义和广义之分。广义投资是指为了获得未来报酬或收益而垫支一定资本的任何经济行为。这样,不管是开工厂、办农场,还是买股票都可称为投资。狭义投资仅仅是指投资于各种有价证券,进行有价证券买卖,也称证券投资。本课程主要研究狭义投资,即证券投资。

二、证券投资的定义

所谓证券投资,是指个人或法人对有价值证券的购买行为,这种行为会使投资者在证券持有期内获得与其所承担的风险相称的收益。

学习证券投资学,首先要了解证券的概念。证券即各类合法权益凭证的统称。凡是用来设定和证明持有人所享有的权益的合法凭证,广义上都可以称为证券。经济学上的证券则主要是指与财产或信用关系等有关的各种合法的权益凭证,如财产所有权凭证、财产使用或受益权凭证、债权凭证等。

证券投资是运用持有资金买卖证券获取收益的行为。它由三个要素组成:一是收益。包括当前收入(股息等)和由证券价格的增值(或贬值)所带来的利润(或损失)两部分。债券因收益较固定,且到期偿还本金,故其收益主要包括当前收入部分;投资股票除以上两部分收益外,还享有股东对企业所应有的种种义务。二是风险。一般来说,收益和风险成正比例,收益越大,风险则越大;但不能说凡追求高的风险就一定能取得高的收益。三是时间。时间长短是证券投资的一个重要构成内容,投资者必须明确回答投资于长期、中期还是短期证券。一般来说,投资越长,收益就越高,但同样风险也就越大了。

三、证券投资与实物投资

证券投资是以有价证券的存在和流通为前提条件的,是一种金融投资或间接投资。实物投资又称直接投资,是指企业以现金、实物、无形资产等投入其他企业进行的投资。投资直接形成生产经营活动的能力并为从事某种生产经营活动创造必要条件。它具有与生产经营紧密联系、投资回收期较长、

投资变现速度慢、流动性差等特点。实物投资包括联营投资、兼并投资等。

(一) 证券投资与实物投资的区别

证券投资与实物投资在投资对象、投资活动内容、投资制约度等方面有较大区别。

证券投资的对象是有价证券，因而证券投资关注的是证券价格的涨跌及其对投资收益的影响；实物投资主要是固定资产投资，即经济主体建造和购置固定资产的经济活动，因此实物投资的对象主要是用于生产经营活动的固定资产。

证券投资活动主要是收集各方面可能影响市场行情的信息，对上市企业的生产经营状况和发展动向进行分析、研究，判断市场的景气状况和宏观政策走向及整体经济的发展趋势。实物投资的活动内容则要复杂得多。

证券投资活动有着较强的独立性。投资者可以独立的依据自己的资金和市场行情行动，自己决定诸如投资与否、投资多少、投资于哪些证券和投资时间的问题，很少受到其他客观条件的限制。实物投资则不同，投资者不仅受到资金实力 and 市场需求状况的限制，还要受到诸多因素如投资环境、行业壁垒、专业知识、经营能力、人员素质、协作条件等多方面的制约，这就决定了进行实物投资要比进行证券投资困难得多。

(二) 证券投资与实物投资的联系

首先，证券投资与实物投资是相互影响、相互制约的。一方面，实物投资决定证券投资，实物投资的规模对其资本的需求量直接决定证券的发行量；实物投资收益率的高低影响证券投资收益率的资金供给，即在其他条件不变的情况下，证券投资规模扩大可以扩大实物投资的货币供给。

其次，证券投资与实物投资是可以相互转化的。证券投资的作用在于为实物投资提供资本金。虽然实物投资与证券投资的对象不同，但二者可以相互转化。证券投资也只有转化为实物投资才能对社会生产力的发展产生作用。从整个社会来看，证券投资也只有转化为实物投资才能实现自身的增值。离开了实物投资，证券投资就成了无源之水、无本之木。

四、证券投资与证券投机

在证券市场上有证券投资，也有证券投机，二者往往难以明确地区分开。因此，为了进一步认识证券投资，有必要从理论上分析一下什么是投机、投机的作用以及投机与投资的关系。

（一）什么是证券投机

所谓证券投机，是指在证券市场上，短期内买进或卖出一种或多种证券，以获取收益的一种经济行为。它是证券市场上一种常见的证券买卖行为。当投机者认为可以预测证券商品价格的未来走势，为了在短期的股价变动中获取价差利益，甘愿用自己的资金冒险，不断买卖证券。这种投机，不是欺骗伪造、违法乱纪、操纵股市的行为，而是遵守有关的法律制度，利用自己对价格变动的判断和预测谋取高利。因此，可以说投机是以获取较大的收益为目的，并愿意冒较大风险的投资行为。

（二）证券投机的作用

在证券市场上，投机活动永远无法绝迹，它必然存在，而且有一定的积极作用：第一，具有价格平衡作用。投机者的目的在于通过价格波动获取利润，因此必然是低价买进，高价卖出，因而通过投机者贱买贵卖的活动，使不同时间、不同市场、不同品种的价格趋于平衡，适应正常的供求状况，如同套汇套利。第二，增强证券的流动性，有利于证券交易正常且顺利进行。由于投机者主要在交易中牟取差价，只要有利可图，就会频繁地买卖，当投资者要买卖某种证券而没有交易对手时，投机者便会乘虚而入，既使得交易正常延续，又能从中获取利润。第三，有助于分散价格变动风险，成为风险承担者。投资者往往为了保值而需要回避风险、转嫁风险，可采取期货交易、期权交易等手段，但这种交易若没有人出来承担风险，则交易难以成功，投机者为牟利而甘愿承担风险，成为风险的承担者。

恶性投机也会有消极作用，甚至剧烈的破坏作用。例如利用某种时机哄抬价格，推波助澜，造成市场混乱，甚至也有欺诈假冒、内外勾结、操纵行情、垄断市场、损害大众投资者利益的行为，对这类恶性投机，证券管理机构应严格加强管理，情节严重的应通过法纪、法规进行严格的法律制裁。

（三）证券投资与证券投机的区别

不管是证券投资活动还是投机活动，都是买卖证券的交易活动，二者往往难以明确区分，但二者的不同之处是多方面的。

第一，对风险的态度不同，投资者希望回避风险，希望风险降低到最低程度，他们购买证券一般限于预期收入较稳定、本金又相对安全的证券；投机者希望从价格的涨跌中牟取厚利，可以说是风险喜爱者，往往买高风险的证券。

第二，从投资的时间长短来看，投资者着眼于长远利益，买入证券往往

长期持有，坐享按期收入股息和资本增值；投机者则热衷于交易的快速周转，从买卖中获取差价收益。

第三，从交易方式来看，投资者一般从事现货交易并实际交割；投机者则往往从事信用交易，买空卖空，或不进行现货交割。

第四，从分析方法来看，投资者注重对证券的内在价值进行分析和评价，常用基本分析法；投机者不注重对证券本身进行评估，而是关心市场价格的变动，多用技术分析法。

但实际上很难把证券投资和证券投机截然分开，二者在一定情况下会相互转化。投资是稳健的投机，投机是冒险的投资。

小知识 1-2：投机者应该具有怎样的思维方式？

由于股票的特性有二：①股票是一种所有权凭证；②股票价格的波动和股票市场是“混沌”的而非“线性”的。所以，投机者应该是一个积极的交易者，但不是过度的交易者。投机者只做积极的交易以抓住市场所提供的机会（这包括当市场没有盈利的机会，甚至风险大于收益之时，要果断清仓离场），而过度的交易是投机者所不为的。如果把股市比作大海，对股票的投机则是一项冲浪运动。

第二节 证券及有价证券

一、证券概述

（一）证券的产生

证券首先是一种信用凭证或金融工具，它是商品经济和信用经济发展的产物。例如，债券就是一种信用凭证，无论企业债券、金融债券，还是国家债券，都是经济主体为筹措资金而向投资者出具的承诺到期还本付息的债权

债务凭证。再如股票，它就是股份有限公司发行的用以证明股东的身份和权益，并据以获得股息的凭证。从筹资的角度看，股份制是一种特殊的信用形式，即通过信用将分散的资金集中起来有效地使用。没有信用的发展，就难有大规模的集资，也不会有股票的发行与交易，股份制就难以确立。基金证券是同时具有股票和债券某些特征的证券。投资基金本身就是资金的一种形式，是将分散的资金集中起来创设一个基金，然后委托专门的投资机构从事能保证投资人收益的组合投资，证券持有人则对基金拥有财产所有权、收益分配权和剩余财产分配权。这些作为资本信用手段的证券能定期领取利息或到期收回本金，且具有买卖价格，可以在证券市场上进行转让和流通。除此之外，还有作为货币证券的商业票据。在商品经济和生产社会化发展的过程中，企业为了追求利润最大化，必然要加速资本流通，缩短周转周期，尽量节约资本的使用，为此便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据，如汇票、支票及本票等。这些商业票据不仅仅是一种信用工具，而且还可以在一定范围内周转流通，发挥流通手段和支付手段等货币职能。

（二）证券的概念

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证。它用以证明证券持有人有权依其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。从一般意义上来说，证券是指用以证明或设定权利所做成的书面凭证，它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益，或证明其曾经发生过的行为。证券可以采取纸面形式或证券监管机构规定的其他形式。人们到保险公司投保所取得的保险单、到运输部门办理托运过程中所得到的提货单、企业经济往来中产生的各种票据以及投资者手中持有的基金证券、债券、股票等都是证券。

二、有价证券

（一）有价证券的定义

有价证券是指标有票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证，这类证券本身没有价值，但由于它代表着一定量的财产权利，持有者可凭其直接取得一定量的商品、货币，或是取得利息、股息等收入，因而可以在证券市场上买卖和流通，客观上具有了交易价格。影响有价证券价格的因素有很多，主要是预期收入和市场利率，因此，有价证券价格实际上是资本化了的收入。

（二）有价证券的分类

有价证券有广义和狭义两种概念。狭义的有价证券即指资本证券，广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。本教材中所提到的证券均为狭义有价证券。

1. 依据发行主体的不同，可将有价证券分为政府证券、金融证券和公司证券

政府证券，也称为政府债券，它是指政府为筹措财政资金或建设资金，凭借政府信誉，采用信用方式，按照一定程序向投资者出具的一种债权债务凭证，可分为中央政府债券和地方政府债券等。

金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹措信贷资金而向投资者发行的，承诺支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券，主要包括金融债券、大额可转让定期存单等。由于金融机构一般具有雄厚的资金实力，因此金融债券也具有较高的信誉。

公司证券是指公司为筹措资金而发行的有价证券，主要有股票、公司债券及商业票据等。一般来说，公司的信用远不如政府债券和金融债券，所以公司证券的风险相对于政府债券和金融债券而言较大。

2. 按证券收益是否固定分类，可将有价证券分为固定收益证券和变动收益证券

固定收益证券是指持券人可以在特定的时间内取得固定的收益并预先知道取得收益的数量和时间，如固定利率债券、优先股股票等。

变动收益证券是指因客观条件的变化其收益也随之变化的证券，如普通股，其股利收益事先不确定，而是随公司税后利润的多少来确定，又如浮动利率债券也属此类证券。

一般说来，变动收益证券比固定收益证券的收益高、风险大，但是在通货膨胀条件下，固定收益证券的风险要比变动收益证券大得多。

3. 依据上市与否，可将有价证券分为上市证券和非上市证券

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管部门批准并向证券交易所注册登记，可以在证券交易所以内进行公开买卖的有价证券。

非上市证券又称非挂牌证券、场外证券，是指未在证券交易所登记挂牌，由公司自行发行或推销的股票或债券。非上市证券不能在证券交易所交易，它可以在交易所以外的场外市场进行交易。

4. 依据募集方式分类，可将有价证券分为公募证券和私募证券

公募证券是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众投资者公开发行