

3422 45  
321 3425  
56 1222  
GLBX 410  
LAST 50  
50 40  
40 30

# 证券投资 原理

ZHENGQUANTOUZI  
(修订本) YUANLI

陈永生 主编



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

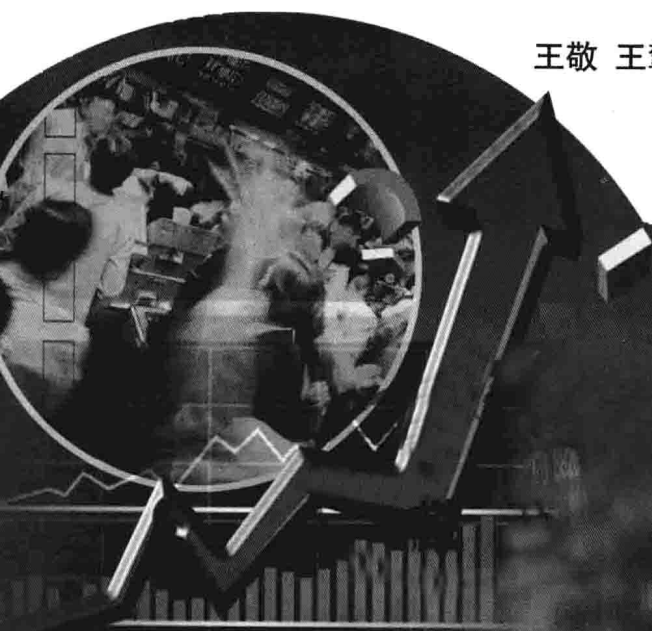
西南财经大学“211工程”规划教材

# 证券投资 原理

ZHENGQUANTOUZI  
(修订本) YUANLI

陈永生 主编

王敬 王擎 周丽晖 副主编



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

## 图书在版编目(CIP)数据

证券投资原理/陈永生主编. —2版. —成都:西南财经大学出版社, 2004. 9(2009. 9重印)

ISBN 978-7-81055-794-8

I. 证… II. 陈… 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(2005)第124361号

## 证券投资原理(修订本)

陈永生 主编

责任编辑:涂洪波

封面设计:米茄设计工作室

责任印制:封俊川

|      |                                                           |
|------|-----------------------------------------------------------|
| 出版发行 | 西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街55号)                                  |
| 网 址  | <a href="http://www.bookej.com">http://www.bookej.com</a> |
| 电子邮件 | bookej@foxmail.com                                        |
| 邮政编码 | 610074                                                    |
| 电 话  | 028-87353785 87352368                                     |
| 印 刷  | 郫县犀浦印刷厂                                                   |
| 成品尺寸 | 140mm×203mm                                               |
| 印 张  | 11.25                                                     |
| 字 数  | 236千字                                                     |
| 版 次  | 2004年9月第2版                                                |
| 印 次  | 2009年9月第5次印刷                                              |
| 印 数  | 14001—16000册                                              |
| 书 号  | ISBN 978-7-81055-794-8                                    |
| 定 价  | 19.80元                                                    |

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。
3. 本书封底无本社数码防伪标志,不得销售。

# 前 言

中国证券市场在历经十余年的风雨征程后，如今已成为中国社会主义市场经济不可缺少的组成部分。截至 2000 年底，我国上市公司总数已达 1088 家，总股本 3792 亿股，流通股本 1230 亿股，流通股市价总值 16 088 亿元，占国民生产总值的比重为 17.99%。证券业经过调整后，分业经营、分业管理的格局已经形成，证券公司股本金规模呈跳跃式增长，规范化经营程度大大提高；上市公司在一系列规范化措施的引导下，治理结构日趋合理，经营业绩相对改善，信息披露更加全面、及时、准确。在大力超常规发展机构投资者的措施指引下，证券市场的投资者结构发生了变化，机构投资者的壮大改变了股票市场的运行状态，股票的波幅、换手率较往年有大幅下降，投机色彩减弱，股价更为充分地反映了各方面的信息。我们坚信，随着中国经济的欣欣向荣，证券市场的明天会更加美好。

然而，中国证券市场终究只有十余年历史，在快速发展的过程中不可避免地会出现各种问题，但只要主流是健康的，发展趋势越来越好，我们就不应过多指责、百般挑剔，而应倍加呵护。虚假陈述、过度投机、内幕交易、操纵股价肯定不可取，但我们应该从怎样制定规则来加以遏制的角度思考这个问题，毕竟中国经济的快速发展需要股票市场，甚至可以说离不开股票市场。

在中国股票市场快速发展的同时，理论研究的欠缺显得过于突出。虽然股市研究报告充斥报章杂志，但绝大多数都是股评。这些报告与其说是研究，倒不如说是臆断、猜测更为确切。证券市场的发展和完善需要理论研究成果的支持，需要高素质人才的加盟。

这本教材是为本科教学需要编写的，着重于对基本原理的讲述。由于证券市场的发展日新月异，为了保持教材的相对稳定性，本书对具体的规章和做法尽量不涉及，这种处理办法使教材内容和实际有了一定距离。在本书付印之际，感谢我校金融学院院长殷孟波教授、教务处处长马骁教授和出版社涂洪波编辑在本书编写出版中给予的支持和帮助。

编 者

# 目 录

|                         |      |
|-------------------------|------|
| 第一章 股票市场 .....          | (1)  |
| 第一节 股份公司制度 .....        | (1)  |
| 一、股份公司制度的形成与发展 .....    | (1)  |
| 二、股份公司 .....            | (5)  |
| 第二节 股票 .....            | (10) |
| 一、股票的性质和特征 .....        | (10) |
| 二、股票的类别 .....           | (13) |
| 三、股票的收益 .....           | (22) |
| 四、股票市场的功能 .....         | (25) |
| 第三节 股票价格 .....          | (27) |
| 一、股票的面值、账面价值与市场价格 ..... | (27) |
| 二、股票的理论价格 .....         | (28) |
| 三、股价指数 .....            | (29) |
| 四、国内外重要的股价指数 .....      | (31) |
| 第四节 股票的发行市场 .....       | (34) |
| 一、股票发行的目的 .....         | (34) |
| 二、股票发行的方式 .....         | (35) |
| 三、股票的发行价格 .....         | (45) |
| 四、股票的发行程序 .....         | (48) |

|                 |          |
|-----------------|----------|
| 第五节 股票的流通市场     | (52)     |
| 一、股票流通市场的构成     | (53)     |
| 二、股票上市运作        | (58)     |
| 三、股票的交易程序       | (63)     |
| 四、国外主要的证券交易所    | (67)     |
| <br>第二章 债券市场    | <br>(70) |
| 第一节 债券概论        | (70)     |
| 一、债券的性质和特征      | (70)     |
| 二、债券的分类         | (74)     |
| 三、债券市场的功能       | (87)     |
| 第二节 债券的发行市场     | (89)     |
| 一、债券发行的目的       | (89)     |
| 二、债券发行的条件       | (90)     |
| 三、债券发行的方式       | (95)     |
| 四、债券发行的成本       | (98)     |
| 五、债券发行的程序       | (100)    |
| 六、我国债券发行市场的发展状况 | (104)    |
| 第三节 债券信用的评级     | (108)    |
| 一、债券信用评级的作用     | (108)    |
| 二、信用评级的原则和方法    | (110)    |
| 第四节 债券的流通市场     | (116)    |
| 一、债券的交易所市场      | (116)    |
| 二、债券的场外交易市场     | (118)    |
| 三、债券的转让价格       | (119)    |
| 四、债券的收益率        | (124)    |
| 第五节 国际债券市场      | (127)    |

|                                       |              |
|---------------------------------------|--------------|
| 一、国际债券的概念、特点和分类 .....                 | (127)        |
| 二、国际债券市场的形成和发展 .....                  | (131)        |
| 三、国际债券市场的交易工具 .....                   | (133)        |
| 四、国际债券市场的发行和流通 .....                  | (134)        |
| 五、我国的国际债券 .....                       | (136)        |
| <b>第三章 投资基金 .....</b>                 | <b>(138)</b> |
| 第一节 投资基金概述 .....                      | (138)        |
| 一、投资基金的含义 .....                       | (138)        |
| 二、投资基金的特征 .....                       | (140)        |
| 三、投资基金的类型 .....                       | (142)        |
| 四、投资基金的产生及发展 .....                    | (147)        |
| 五、投资基金对证券市场发展的意义 .....                | (150)        |
| 第二节 投资基金的经营机构 .....                   | (152)        |
| 一、投资基金的管理人 .....                      | (152)        |
| 二、投资基金的托管人 .....                      | (155)        |
| 三、投资基金的承销公司 .....                     | (157)        |
| 第三节 投资基金的运作 .....                     | (158)        |
| 一、投资基金的设立 .....                       | (158)        |
| 二、投资基金的发行 .....                       | (161)        |
| 三、投资基金的运营 .....                       | (162)        |
| 四、投资基金的收益、费用、利润分配<br>及投资基金资产的估值 ..... | (163)        |
| <b>第四章 证券投资分析 .....</b>               | <b>(167)</b> |
| 第一节 证券投资的基本分析 .....                   | (167)        |

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| 一、宏观分析——经济政治环境分析 .....    | (167) |
| 二、中观分析——产业分析 .....        | (178) |
| 三、微观分析——公司分析 .....        | (184) |
| 第二节 证券投资的技术分析 .....       | (194) |
| 一、技术分析概述 .....            | (194) |
| 二、K 线分析 .....             | (198) |
| 三、切线分析 .....              | (211) |
| 四、形态分析 .....              | (219) |
| 五、指标分析 .....              | (229) |
| 六、波浪分析 .....              | (233) |
| 第五章 证券组合投资与资本资产定价 .....   | (237) |
| 第一节 证券组合投资 .....          | (237) |
| 一、证券风险与组合投资 .....         | (237) |
| 二、马柯威茨的均值方差模型 .....       | (238) |
| 第二节 资本资产的定价 .....         | (247) |
| 一、标准的资本资产定价模型 .....       | (247) |
| 二、证券特征线与资本资产定价模型的应用 ..... | (254) |
| 第六章 创新金融工具 .....          | (260) |
| 第一节 信用交易 .....            | (260) |
| 一、买空 .....                | (261) |
| 二、卖空 .....                | (265) |
| 三、同时买空和卖空 .....           | (266) |
| 第二节 期货交易 .....            | (268) |
| 一、金融期货的特点 .....           | (269) |

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| 二、期货合约 .....             | (271) |
| 三、期货合约的价格及交易策略 .....     | (273) |
| 第三节 期权 .....             | (275) |
| 一、期权概述 .....             | (275) |
| 二、期权的价格 .....            | (278) |
| 三、期权交易策略 .....           | (283) |
| 第四节 互换 .....             | (287) |
| 一、互换的产生和发展 .....         | (287) |
| 二、互换交易的种类 .....          | (291) |
| <br>第七章 证券市场的监管和自律 ..... | (297) |
| 第一节 证券管理体制 .....         | (297) |
| 一、集中立法管理型 .....          | (297) |
| 二、自律管理模式 .....           | (300) |
| 三、中间型管理模型 .....          | (303) |
| 四、我国的证券监管体制 .....        | (305) |
| 第二节 证券经营机构的监管和自律 .....   | (307) |
| 一、证券经营机构的设立管理 .....      | (307) |
| 二、证券经营业务的监管 .....        | (309) |
| 三、证券商的自律 .....           | (311) |
| 第三节 证券交易所的监管和自律 .....    | (313) |
| 一、政府对证券交易所的管理 .....      | (313) |
| 二、证券交易所的内部管理 .....       | (315) |
| 三、证券交易所的自律管理 .....       | (317) |
| 第四节 证券发行市场的监管 .....      | (319) |
| 一、证券发行的审核制度 .....        | (319) |
| 二、证券发行的信息公开制度 .....      | (326) |

|                      |       |
|----------------------|-------|
| 第五节 证券交易市场的监管 .....  | (336) |
| 一、证券上市制度 .....       | (336) |
| 二、信息持续性披露制度 .....    | (342) |
| 三、操纵市场与内幕交易的监管 ..... | (346) |

# 第一章 股票市场

## 第一节 股份公司制度

### 一、股份公司制度的形成与发展

股份公司制度，简称股份制，它是以向股份公司投资入股的方式，将分散的、属于不同所有者的资金（资本）集中于同一企业之中，作为社会资金无限期地统一支配和使用，并实行所有权同经营权相分离，按投资入股份额参与企业管理和股利分配的一种企业组织形式和产权制度。股份公司制度由股份公司、股票和股票市场三大要素构成。股份公司制度是适应生产社会化和商品经济发展的要求而发展起来的，从原始的股份制到现代股份公司制度，其间经历了一个相当长时期的产生、发展和完善的过程。

#### （一）股份公司制度的萌芽

股份公司制度的形成，核心是股份公司的产生。历史上先于股份公司存在的企业组织形态是个体企业和合伙企业。个体企业是由单个出资者出资设立，所有权和经营权归个人所有，赢利（亏损）由个人分享的企业制度；合伙企业则由两个或两个以上的出资者出资设立，按协议共同经营，共同承担责任和

享有收益。个体企业和合伙企业的共同特点是企业规模都比较小，企业经营所需资金不多，这是与当时生产社会化程度较低、商品经济不发达的客观现实相适应的。随着商品经济的逐步发展，社会分工越来越细，并产生出一些新的行业，生产规模和交易规模日益扩大，以独资方式和合伙方式组建的企业不能满足生产力发展对巨额资金的需求，新的企业组织形式应运而生。

一般认为，股份公司起源于中世纪的欧洲。当时，地中海沿岸各城市的商业和海上贸易已有了相当程度的发展，许多个体商人将企业经营到一定规模后传给其子女，其子女们共同经营先辈的企业，共负盈亏，形成了许多家族企业，这便是后来一些有限公司和无限公司的前身。此外，海外贸易对资金的巨额需求及其高风险性也促成了股份公司的产生，由于每次海上贸易所需金额巨大，一些贸易企业开始采取集资入股的办法来经营。这些企业汇集个人的出资并将经营收益按投资者的出资比例进行分配，由于出资者既可分享海上贸易的利润，又不必亲自去冒险，因而吸引了很多投资者的加入，甚至包括当时的王公贵族及朝廷大臣等。虽然当时的集资和现代股份公司相比还有本质区别，比如说，一些贸易企业在每一次海上贸易之后都分红并清偿本金；当时的集资不如现在范围广，可能还只是少数阶层的特权等，但毕竟这样的公司已初步具备了股份公司的一些性质和特点，因此，可以将这一段时期视为股份公司制度的萌芽。

## （二）股份公司制度的产生

近代股份公司制度起始于 17 世纪初，当时荷兰和英国成立的海外贸易公司已具有了较明显的股份公司特征：具有法人地位，按股分红，有限责任制，股票可以转让，公司生命永久

化等等。这批海外贸易公司的成功使更多企业效仿它们的组织形式，于是，在荷兰和英国掀起了成立股份公司的浪潮，到1695年，英国成立了约一百家的新股份公司。同时，股份公司制度也开始向其他产业领域扩展，银行、运河、铁路等交通运输和一些公共事业部门需要大量的资金，在这些部门涌现了大量的股份公司。18世纪下半叶，英国开始了工业革命，股份公司逐渐在制造业中普遍起来。工业革命从英国向其他资本主义国家扩展，股份公司这一全新的组织形式也传遍了资本主义世界。在19世纪后半叶，美国的钢铁、煤炭、机器制造业为中心的重工业部门，一开始就普遍采用股份公司的组织形式。到第一次世界大战结束美国制造业产值的90%由股份公司创造。

在股份公司发展的同时，股票及股票市场也不断地发展完善。在17世纪，股票市场就已出现，最早的证券交易所——阿姆斯特丹交易所设立于1613年。此后，股票交易日益规范化，证券交易所纷纷成立。1724年，法国设立巴黎证券交易所；1773年，英国设立伦敦证券交易所；美国则分别于1790年和1817年设立了费城证券交易所和纽约证券交易所。

由于上述三方面的发展，股份经济在近代已渗透到了大部分的经济领域。特别是股份公司之间相互参股、互派代表和共同经营等活动，各股份公司的经济利益被紧密联系在一起，形成了关联性很强的经济体系。因此可以说，在近代，股份经济已成为了一种社会化经济。

### （三）现代股份公司制度的发展及特点

20世纪初，资本主义从自由竞争阶段过渡到垄断阶段。垄断资本主义形成的前提是资本的集中，而股份公司则是一种有利于资本集中的企业组织形式。因此，股份公司制度对于资本主义从自由竞争阶段向垄断阶段的转变起到了极大的促进作用

用,并在这一过程中获得了发展。现代股份公司制度的特点是:①股份公司的规模进一步扩大,而股东则趋于分散化,股票趋于小额化。大规模的生产经营是垄断经济的要求,为了吸引社会零散资金,股票面额不断变小,这就直接造成了股东分散化的局面。②股份经济更趋法制化。在经历了一系列股市危机后,各国纷纷加强了对股份公司制度的立法与执法工作。立法主要包括两个方面:一是确立起保障股份公司的权利与义务,规范其生产经营活动的法律(主要是公司法);二是建立规范股票市场运作的相关法律,主要包括《证券法》、《信托法》、《投资顾问法》、《投资银行法》、《投资基金法》等。执法方面,除中央银行外,各国还纷纷建立了专门的证券管理机构,负责对证券市场的执法管理工作。③股份经济日趋国际化。这主要体现在两个方面:一是股份制跨国公司在现代有了很大的发展。至1977年,跨国公司已达一万多家,这些跨国公司大部分是通过股权参与形式建立的。二是股票交易也日趋国际化。随着跨国公司的发展,各主要资本主义国家的证券市场也日趋开放,从而带动了股票交易的国际化,促进了国际股票市场的形成。④投资主体日益法人化。20世纪80年代以来,随着各国居民金融资产的增加,福利及养老制度的日益完善,以及证券投资品种和范围的扩展,股票市场投资主体发生了结构性变化,以投资基金、养老基金和保险公司为代表的机构投资者获得了长足的发展,并成为市场中的主导力量。投资主体法人化,既是股票市场稳定发展的必然要求,也是股票市场发展的必然结果。

## 二、股份公司

### (一) 股份公司的特征

股份公司是股份公司制度的重要内容，它是随着商品经济和社会化大生产的发展而形成的一种典型的现代企业组织形式和产权制度。与独资企业、合伙企业等企业组织形式相比，股份公司有其自身的特点。这些特点主要体现在：

#### 1. 具备独立的法人资格

股份公司是具有独立民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织。股份公司具有法人的四个基本条件：①是经过国家认可的合法组织；②有特定的名称、固定的住所和组织机构；③有自己能够独立支配的财产或资金；④能够独立承担民事责任。

#### 2. 所有权和经营权相分离

在股份公司制度中，投资者一旦投资入股即成为公司的股东。股东对股份公司的资产拥有法律上的所有权。它可以凭借股权获得股息和红利收入，可以转让或买卖股票，但却不允许直接从股份公司抽资撤股。它可以参加股东大会，就公司的一些重大问题进行投票表决，但它不能直接干预公司的日常经营业务。因此，这就使得法律上的所有权与实际的经营权相分离。这不仅有利于经营管理的专业化，提高经营管理的效率，而且也有利于企业规模的迅速扩大。

#### 3. 所有者是多元的、并且可变

在独资企业中，所有者通常是一元的。在合伙企业中所有者虽然是多元的，但通常都是固定不变的。在股份制企业中，由于通常都是通过发行股票来筹集资本，并且股票可以流通，这就使得股份企业的所有者不仅是多元的，而且随着股票的不

断易手而发生变化。随着股份公司制度的发展，股份日益细分化，所有者的多元化也呈现出日益扩展的趋势，一家股份公司通常会拥有数万，数十万甚至上百万的股东。同样，随着股票市场的不断发展和完善，股票的交易量日益增大，这使得股东的变换率也呈现出不断上升的趋势。股东的多元化和变换性又进一步促进了股份公司所有权和经营权的分离，使个别所有者对公司业务的干预能力进一步减弱。

4. 所有者对公司经营活动的利益约束由内部转向外部，形成了强烈的社会化约束

在独资企业和合伙企业中，其所有者即为经营者，因此，所有者对企业经营活动的利益约束直接在经营过程中实现。并且，由于独资企业和合伙企业的所有者都十分有限，所有者的利益体现为个别人或极少数人的利益，因此这种利益约束不具有社会性。在股份经济当中，随着股东人数的不断增加，股东从公司内部影响其经营活动的能力日趋弱化，而从公司外部，通过股票交易价格和交易量的变动来影响公司经营活动的能力则不断提高。股份公司的股东具有社会性。从理论上讲，除股票售出者外的任何人都可能成为公司的所有者。由于所有者本身具有社会性，那么各所有者基于自身利益对股份企业产生的利益约束从总体上势必反映为一种社会化的约束。所以说，在股份公司制度下，所有者对企业经营活动的利益约束体现为一种外部的社会化约束。

## （二）股份有限公司的特征

公司可具体分为若干类别。一般来说公司可划分为股份有限公司、有限责任公司、无限公司和两合公司。无限公司是由两个以上的对公司债务承担无限清偿责任的股东组成。而两合公司则是由无限责任股东和有限责任股东混合组成的公司。在