



高等学校金融学教材新系

新概念教材

证券投资学

SECURITY INVESTMENT

王玉霞 编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



证 券 投 资 学

SECURITY INVESTMENT

王玉霞 编著

© 王玉霞 2011

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 王玉霞编著. —大连: 东北财经大学出版社, 2011. 8
(高等学校金融学教材新系)
ISBN 978-7-5654-0462-7

I. 证… II. 王… 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 (2011) 第 140513 号

东北财经大学出版社出版
(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)
教学支持: (0411) 84710309
营 销 部: (0411) 84710711
总 编 室: (0411) 84710523
网 址: <http://www.dufep.cn>
读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 186mm×230mm 字数: 462 千字 印张: 26 插页: 1
2011 年 8 月第 1 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

责任编辑: 郭 洁 责任校对: 赵 楠
封面设计: 张智波 版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-0462-7

定价: 42.00 元

丛书策划：郭洁



21世纪新概念教材 高等学校金融学教材新系

NEW CONCEPT TEXTBOOK TOWARDS THE 21ST CENTURY
NEW TEXTBOOK SERIES IN FINANCE

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

王玉霞

辽宁省沈阳市人，1962年生。中央财经大学MBA教授，硕士生导师；MBA教育中心案例与课程开发部主任。曾任东北财经大学金融学院教授。

长期从事金融领域的理论与教学工作。主要研究领域为资本市场、证券投资、基金管理等。目前主要讲授证券投资学、货币银行学、金融市场等课程。

近年来主编专著、教材10多部；在《投资研究》、《经济理论与管理》、《财经问题研究》等刊物上发表学术论文40多篇。主要代表作有《中国投资银行论》、《投资学》、《证券投资学》、《证券与投资》、《对发展我国企业债券市场的思考》、《风险投资运行机制研究》、《开放式证券投资基金赎回风险管理研究》、《中国工商管理案例精选》等。2010年开发的教学案例《飞鸿公司的燃眉之急》在全国MBA教育指导委员会和中国管理案例共享中心举办的全国首届“百篇优秀教学案例”评选活动中成功入选百优案例。

曾多次荣获辽宁省自然科学学术成果奖、东北财经大学优秀教学成果奖、东北财经大学奖学金教基金优秀教师奖、中央财经大学MBA教育中心最受学生欢迎的教师奖等奖项和荣誉。

前言

近几年来,我国市场经济取得了长足发展,证券市场作为其中的一个重要组成部分亦发生了革命性的变革,成为推动中国经济改革和发展的重要桥梁和平台,并且,伴随中国经济的成长而逐渐发展成为一个具有国际竞争力的市场,在国际金融体系中发挥着应有的作用。证券投资也已成为当今每一个机构、家庭都要参与的一项重要经济活动。

本书系统地介绍了各类证券投资的理论与实务,内容共分四大部分16章。第一部分是基础知识模块,由1至5章组成,详细地介绍了证券投资所必备的证券和证券市场的基础知识,这是进行具体的证券投资之前必须要先了解的知识,否则,很容易出现原本可以避免的错误。特别是美国次贷危机爆发以后,强化对金融衍生产品的学习已经是证券投资者的当务之急。第二部分是市场运行模块,由6至9章组成,所涉及的是证券市场运行机制和市场监管,是投资者进入市场所应掌握的常识性知识。第三部分是投资分析模块,由10至13章组成,详细介绍了证券投资常用的投资分析方法和实际操作技巧,是全书的核心内容。第四部分是投资理论模块,由14至16章组成,主要介绍现代组合管理、风险资产定价和有效市场理论等,对于读者提高理论水平有一定的帮助。本书的结构安排既适合作为高等学校财经类各专业特别是金融投资专业的本专科教学选择使用,也可满足研究生层次的教学需要,还可以作为金融证券从业人员和证券投资者系统学习相关理论知识和操作技巧的参考用书。

本书是对我的教案进行整理、总结、提炼而成的,其内容体现了我多年的教学心得。既注重了知识内容讲授的系统性,更注重实用性,力求贴近中国证券市场的改革实践,如中国的股权分置改革、对价方案、限售股解禁、三板市场、绿鞋期权等最新知识都被及时纳入教案、编入教材中。除此之外,在结构安排上,遵循从基础知识、市场运行、投资分析,最后升华到现代投资理论的逻辑思路,循序渐进、由浅入深、化繁杂于简易,力求通俗易懂。全书整体知识内容的安排设计采用对比联系的思维逻辑,并且时刻跟踪我国证券从业人员考试大纲的变化,这使本书具有很强的通用性、实用性和可读性。

为方便教学，各章后都附有相关案例、基本概念和复习思考题，目的是进一步深化和丰富教学内容，培养学生分析和解决实际问题的能力，提高教学质量和水平。另外，在书后还以附录形式列出了各章分析计算题的答案，以方便学生自学。

在本书的写作过程中，参考了大量有关证券市场的著作、同行的教材以及各大门户网站的资讯和股评高手的评论，将他们的精华融会渗透和充实到我的教案和课堂当中，今天，我已经无法在参考文献当中一一列举出这些著述及其作者的大名，只能诚挚地一并向他们致谢。我还要感谢邢天才教授、李秉祥教授对本书的指导与帮助，以及东北财经大学出版社对本书出版的大力支持，特别感谢我的责任编辑郭洁女士的诚挚付出。希望我用自己的最大努力、最高热情完成的书稿，能够不辜负大家的期望。

翘首展望，随着中国加快转变经济发展方式、调整优化经济结构，资本市场将在未来和谐社会的建设中发挥越来越重要的作用，证券投资学领域中许多投资理论和实践问题还有待于在证券市场的发展过程中不断探索和完善，这会使得本书不可避免地需要不断更新、修改和补充，在此恳请专家、同仁和广大读者不吝赐教，以帮助我使本书日臻完善。谢谢！

王玉霞

2011年6月·中央财经大学

目 录

第 1 篇 基础知识篇

第 1 章 证券投资概述	2
学习目标	2
1.1 证券与证券市场概述	2
1.2 证券市场的产生与发展	6
1.3 证券市场的构成要素	16
1.4 证券市场的功能	21
1.5 证券投资及投资过程	23
参考案例 投资传奇故事：刘元生守望万科 17 年 400 万 翻成 16 亿	26
重要概念	27
复习思考	27
第 2 章 股 票	28
学习目标	28
2.1 股票的含义及特征	28
2.2 股票的种类	30
2.3 中国现行的股票种类	38
参考案例 国美股权与控制权之争	46
重要概念	48
复习思考	48
第 3 章 债 券	49
学习目标	49
3.1 债券的含义及特征	49
3.2 债券的种类	53
参考案例 粤高速 A (000429)：2009 年公司债券发行公告	65

重要概念	66
复习思考	66
第4章 证券投资基金	67
学习目标	67
4.1 证券投资基金概述	67
4.2 证券投资基金的种类	72
4.3 投资基金的投资运作与管理	85
4.4 投资基金的收益、费用与利润分配	90
参考案例 嘉实300基金(160706)	91
重要概念	93
复习思考	93
第5章 金融衍生工具	94
学习目标	94
5.1 金融远期、期货与互换	95
5.2 金融期权与期权类衍生产品	111
5.3 其他衍生产品	122
参考案例 香港金融保卫战	128
国债期货“327”事件的反思	129
重要概念	131
复习思考	132

第2篇 市场运行篇

第6章 证券发行与承销	134
学习目标	134
6.1 股票发行与承销	134
6.2 债券发行与承销	151
参考案例 鑫龙电器(002298)新股分析询价报告	161
光大银行上网定价发行公告	162

	重要概念·····	163
	复习思考·····	163
第7章	证券上市与交易 ·····	165
	学习目标·····	165
7.1	证券的上市与退市·····	165
7.2	证券交易所·····	169
7.3	场外交易市场·····	190
	参考案例 渝钛白——从特别处理、暂停上市到恢复上市·····	195
	重要概念·····	198
	复习思考·····	198
第8章	证券价格与价格指数 ·····	199
	学习目标·····	199
8.1	证券价格·····	199
8.2	股票价格指数·····	201
8.3	世界著名股票价格指数·····	206
8.4	中国股票价格指数·····	210
	参考案例 “中石油”将计入上证综合指数及其分类指数·····	214
	重要概念·····	214
	复习思考·····	215
第9章	证券市场监管 ·····	216
	学习目标·····	216
9.1	证券监管的目的·····	216
9.2	证券市场法律体系·····	220
9.3	证券市场监管体系及内容·····	221
	参考案例 四川明星电力——“负翁”何以变“富翁”·····	225
	重要概念·····	228
	复习思考·····	228

第3篇 投资分析篇

第10章 证券投资收益与风险	230
学习目标	230
10.1 证券投资收益	231
10.2 证券投资风险	244
10.3 投资收益与风险	249
重要概念	252
复习思考	252
第11章 证券价格评估	254
学习目标	254
11.1 股票价格评估	255
11.2 债券价格评估	260
11.3 投资基金价格分析	269
11.4 其他投资工具的价格分析	272
参考案例 万科权证谢幕：以一张废纸结束上市历程	275
重要概念	276
复习思考	277
第12章 证券投资的基本因素分析	278
学习目标	278
12.1 证券投资的宏观因素分析	279
12.2 证券投资的行业因素分析	285
12.3 证券投资的公司因素分析	292
参考案例 中国联通（600050）投资价值分析	313
重要概念	315
复习思考	315
第13章 证券投资的技术分析	316
学习目标	316

13.1	技术分析概述	316
13.2	技术分析理论	317
13.3	技术分析指标	342
13.4	中国证券交易所实时行情技术分析指标	352
	参考案例 矩形——箱体平台的整理与突破	357
	八个子浪的完整运动过程	358
	重要概念	358
	复习思考	358

第4篇 投资理论篇

第14章	证券组合管理理论	360
	学习目标	360
14.1	现代证券组合管理理论	360
14.2	无风险证券的组合管理理论	366
	参考案例 华夏大盘基金(000011) 2010/12/31 资产配置	370
	重要概念	371
	复习思考	371
第15章	风险证券定价模型	372
	学习目标	372
15.1	资本资产定价模型	372
15.2	因素模型	382
15.3	套利定价理论	385
	重要概念	388
	复习思考	388
第16章	有效率市场理论与组合管理业绩评价	389
	学习目标	389
16.1	有效率市场理论	389
16.2	组合管理业绩评价	392

重要概念·····	397
复习思考·····	397
附录 分析计算题参考答案·····	398
参考文献 ·····	401

第 1 篇

基础知识篇

第1章 证券投资概述

◇学习目标

- 了解证券的含义、特征及种类
- 了解世界及中国证券市场的发展历程及未来发展趋势
- 掌握证券市场的含义和功能
- 理解证券发行市场与证券流通市场的关系
- 了解证券市场的参与者与管理者
- 理解理性投资者应具备的素质条件及投资选择过程

1.1 证券与证券市场概述

1.1.1 证券概述

1) 证券的含义

所谓证券，是指各类记载并代表一定权利的法律凭证或证书。它用以证明持有人有权依其所持有凭证记载的内容取得应有的权益。证券可以采取纸面形式或证券监管机构规定的其他形式。

有价证券是证券的一种，是指标有票面金额，用于证明持有人或该证券指定的特定主体对特定财产拥有所有权或债权的凭证。所谓“有价”，顾名思义就是被赋予价值，使其标明的权益可以用一定的货币额来衡量。有价证券因为有“价”，所以可以自由让渡。

2) 证券的分类

有价证券种类很多，按其所表明财产权利的不同性质可分为三类——商品证

本章建议阅读资料：

1. 中国证券业协会：《证券业从业资格考试统编教材（2010）——《证券市场基础知识》，北京，中国财政经济出版社，2010。
2. 霍文文：《证券投资学》，3版，北京，高等教育出版社，2008。
3. 曹凤岐、刘力、姚长辉：《证券投资学》，2版，北京，北京大学出版社，2000。
4. [美] 弗兰克·赖利、埃德加·A. 诺顿：《投资学》，6版，李月平译，北京，机械工业出版社，2005。
5. 中国证监会：《中国资本市场发展报告（2010）》，北京，中国金融出版社，2010。

券、货币证券及资本证券。

商品证券是指证明持有人有权领取商品的凭证。取得这种证券就等于取得这种商品的所有权或使用权，持有人对这种证券所代表的商品的所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

货币证券是指证券本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券的权利标的物是一定的货币额。货币证券主要包括两大类：一类是商业证券，如商业汇票、商业本票；另一类是银行证券，如银行支票、银行汇票、银行本票等。

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。资本证券的标的物也是一定的货币额，但是与货币证券不同的是，它侧重于持有人对一定的本金所带来的收益的请求权。这类证券主要包括：股票、债券。资本证券是有价证券的主要形式。

有价证券有广义和狭义之分。广义的有价证券可以指前面所述的商品证券、货币证券、资本证券和其他证券，甚至更多；而狭义的有价证券一般是指货币证券和资本证券，更多的时候又专指股票、债券之类的资本证券，这时往往直接简称为证券。我们平时说到证券发行、证券交易、证券市场时，提及的“证券”这个词就是特指资本证券。

资本证券是随着商品经济和社会化大生产的发展而产生和发展起来的。在商品经济制度中，生产的目的是追求利润的最大化，它是通过不断提高企业的经济效益来实现的。而企业经济效益的高低是以利润大小来衡量的。企业为了实现利润最大化，在资本的使用上，一方面尽可能地节约在不直接产生利润的流通领域发挥作用的资本，另一方面则尽可能扩大使用资本的规模，以适应竞争和生产社会化的需要。而扩大使用资本规模的途径有三条：一是进行资本积累，即将企业的部分利润进行再投资；二是借入别人的闲置资本，即以发行债券的方式集中和分配资本；三是将各个独立的资本结合起来，集中成大规模的资本，即出现了以发行股票方式组建股份公司的情况。由于资本的集中，在经济生活中就产生了资本的有价证券——股票、债券。并且，资本证券化已经成为现代经济发展的必然趋势。

3) 证券的特性

(1) 收益性。证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益，这是投资者转让资本所有权或使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权，由于这种资产的所有权或债权属于证券投资者，投资者持有证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利，因而证券本身具有收益性。有价证券的收

益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

(2) 流动性。证券的流动性又称变现性,是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流动性是证券的生命力所在。证券的流动性是通过到期兑付、承兑、贴现、转让等方式实现的。不同证券的流动性是不同的。证券流动性的强弱受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

(3) 风险性。证券的风险性是指证券持有者面临着实际收益与预期投资收益的背离,或者说是证券投资收益的不确定性。这是由证券的期限性和未来经济状况的不确定性所致。在现有的社会生产条件下,未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的,而有些则无法预测,因此,投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,从而就使持有证券具有风险。通常情况下,证券的收益和风险成正比:风险越大的证券,投资者要求的预期收益越高;风险越小的证券,投资者要求的收益越低。

(4) 期限性。债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同投资者和筹资者对融资期限以及与此相关的收益率的需求。债券的期限具有法律的约束力,是对融资双方权益的保护。股票没有期限,可视为无期证券。

1.1.2 证券市场概述

1) 证券市场的含义

证券市场是股票、债券、投资基金份额等有价证券发行和交易的场所。证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物,是为解决资本供求矛盾和流动性而产生的市场。证券市场以证券发行与交易的方式实现了筹资与投资的对接,有效地化解了资本的供求矛盾和资本结构调整的难题。在现代发达的市场经济中,证券市场是完整的市场体系的重要组成部分,它不仅反映和调节货币资金的运动,而且对整个经济的运行具有重要影响。

2) 证券市场的分类

证券市场按照不同的标准,可以划分为以下类型:

(1) 按市场的职能分类,可分为证券发行市场和证券流通市场。

证券发行市场是指各发行主体发行、推销各种新证券的市场。它是发行者与初始投资者交易的市场,因此也称初级市场或一级市场。