



世纪经济学特色精品教材

# 证券投资学

李延喜 兆文军 刘井建 编著

清华大学出版社



013068410

F830.91-43  
99



世纪经济学特色精品教材

# 证券投资学



李延喜 兆文军 刘井建 编著

F830.91-43  
99



北航

C1676075

清华大学出版社  
北京

## 内 容 简 介

本书以现代投资理论为基础,系统、全面地介绍了投资决策的全过程。本书紧密结合证券投资研究的最新成果与中国证券投资的实践,全面阐述了证券投资基本理论、基础知识和基本操作,具有系统性、前沿性及实践性的特点。

本书包括六个部分:引论、证券投资的基本分析、证券的价值分析、证券投资技术分析、投资组合与资产定价、证券投资的实验教学及其软件。

本书可作为高等院校金融学等经济管理类专业相关课程的教材,也可作为政府机关、企事业单位相关人员学习证券投资知识的参考书,还可作为广大投资者提高自身证券投资理论素养的基础材料。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

### 图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/李延喜,兆文军,刘井建编著. --北京:清华大学出版社,2013

(21世纪经济学特色精品教材)

ISBN 978-7-302-33558-0

I. ①证… II. ①李… ②兆… ③刘… III. ①证券投资—高等学校—教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第203951号

责任编辑:张 伟

封面设计:漫酷文化

责任校对:王荣静

责任印制:王静怡

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, [c-service@tup.tsinghua.edu.cn](mailto:c-service@tup.tsinghua.edu.cn)

质量反馈:010-62772015, [zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn](mailto:zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn)

课件下载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62770175-4506

印 装 者:北京密云胶印厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:21.25

字 数:486千字

版 次:2013年9月第1版

印 次:2013年9月第1次印刷

印 数:1~4000

定 价:39.00元

---

产品编号:045277-01

## 丛书编委会

- 主 任 苏敬勤
- 副 主 任 李延喜 任曙明
- 编 委 (按姓氏拼音排列)
- |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|
| 安 辉 | 陈 艳 | 陈艳莹 | 成力为 |
| 丁永健 | 郭崇慧 | 李文立 | 李秀莲 |
| 梁 艳 | 刘井建 | 刘晓冰 | 逯宇铎 |
| 潘雄锋 | 苏振东 | 孙晓华 | 徐大伟 |
| 袁 鹏 | 兆文军 |     |     |



纵 观世界,人类社会处处充满矛盾,表现为阶级斗争、宗教恩怨、文明纠葛,或者意识形态之间的冲突等。给经济学下定义,往往在两个方面遇到困难。一是经济学的研究领域有日渐扩大的趋势,因此很难用一个定义加以概括;二是经济学涉及的问题,极易引起持不同世界观和道德标准的人们的争论,常常无法达成统一见解,为此,我们需要以人们的某种共识为基础,对经济学进行剖析。毋庸置疑,人类的发展史,就是一部与天斗、与地斗、与人斗的斗争史。不过,究其实质,人类社会最基本的矛盾乃是人类欲望的无限性与资源的稀缺性之间的矛盾。经济学则试图通过优化资源配置来缓解人类社会的这一基本矛盾。

大连理工大学经济学科自建立以来,一直坚持理论与应用相结合的办学方向,为培养能够理论联系实际、解决实际问题的精英人才,经济学科一直非常重视高水平教材建设,2010年前出版了一套系列教材。2010年7月,为加强管理与经济两个学科的资源整合、集成学科群体优势、搭建创新大平台,促进人才培养、科学研究和学科建设,学校在原管理学院、经济系基础上组建成立了管理与经济学部,学部下设管理科学与工程学院、工商管理学院、经济学院、MBA/EMBA教育中心。学部成立后对人才培养给予了高度重视,为了更好地满足培养经济学科精英人才的需要,加强教材建设,以及源于日常教学和科研参考之需,在学部的支持下,大连理工大学经济学院决定按照新的体系再出版一套经济学系列教材。

这套教材作为经济学院建院以来重要的成果之一,在编写过程中力求体现以下特点。

#### 1. 强调与国际先进接轨原则

每部教材的编写充分反映了相关领域内国际最先进的理论、方法与思想,并用符合教学特点的语言撰写出来。力图使学生在课程最前沿的研究成果的基础上,进一步深入理解当今经济现实发生背后的原因和作用机理。尽力将国际经济活动的最新数据融入新教材,以充分反映与国际先

进接轨的时代性。

## 2. 强调中国特色原则

每部教材的编写在充分反映相关领域内国际最先进的理论、方法与思想的基础上,注意介绍改革开放以来中国经济、中国金融、中国投资和中国制度的成功案例,不仅反映了中国发展带来的巨大变化,而且深入揭示了中国经济发展的规律和特点,使学生做到学以致用。每部教材力图将国际经济基本理论教学融入中国问题分析,并力图引导高年级学生用国际视角去思考本土问题。

## 3. 强调应用导向原则

每部教材的编写在系统地论述经济理论的同时,强调这一学科的知识在现实生活中的应用,即强调理论紧密联系当前的实际。各章之后均附有可供分析和讨论的习题和案例思考题,激发学生进行思考,并在独立思考的基础上进行合作交流,在思考、探索和交流的过程中获得较为全面深入的体验和理解。书中尽可能多地运用实例,帮助学生学以致用。

## 4. 强调阅读导向原则

每部教材的编写注重符合学生学习的认知规律,具有启发性,采用图文并茂的形式进行详细的介绍,以增加可阅读性,激发学生的学习兴趣,让学生能比较轻松地掌握深奥的知识。每部教材内容丰富,基础理论严谨,专栏独特,案例典型,以点带面,帮助学生对内容理解、消化和吸收,充分体现了“实用、新颖、有趣”,为广大财经学子开辟了一条通往学术殿堂的道路。

希望这套教材的出版,能为改变我国经济学人才短缺的现状和培养理论与实务兼备的经济学人才贡献出微薄之力。由于自身理论和实践认识水平所限,特别是知识更新速度加快,因此这套教材难免存在不足之处,诚恳地希望广大读者特别是任课教师和使用本系列教材的同学们提出宝贵意见,以便今后进一步完善。最后感谢清华大学出版社编辑们的辛勤工作,经过反复的论证,使得丛书得以正式出版。

编委会

2012年7月

# 前言

近年来,我国的证券市场风起云涌,“牛气冲天”与“跌跌不休”的巨大反差,让智者蓄势待发,让怯懦者望而生畏。生活的喜怒哀乐与股市的潮起潮落无不动人心弦,荡人肺腑。IPO重启、创业板、国有股转持、新三板、产业振兴计划、内幕交易、老鼠仓、市场操纵等股市热词更是表现了我国证券市场的改革创新与制度监管间存在的问题,同时也反映出我国金融类人才在证券投资工具的运用、投资技术的分析、投资管理的理念等方面还存在不足,亟待提高与增强。

在国家“十二五”规划的指引下,金融体系改革势在必行。高校作为人才培养的基地,更应该及早改变金融人才培养的方式与模式,增强金融类教材的实际应用性与指导性。大连理工大学金融学专业在人才培养方面进行了大胆的尝试,在教学方式方法的改革、实践教学的强化、特色教材的编写等方面进行整合,形成“创新实践互动”(innovation practice interaction, IPI)的金融人才培养模式,为培养应用型金融人才开辟了新的思路。

本书正是基于这种应用型金融人才培养目标的实现而编写的,并注重理论与实践的结合,是增强读者学习兴趣、充实证券投资理论、提高证券实践技能的综合型教材。本书的特色体现在如下几个方面。

(1) 结构上,按照证券投资实践的需要,从证券投资学的概述引入到证券投资的基本分析、价值分析、技术分析、资本资产定价理论,再到实验操作,形成了逐步深入与理论联系实践的编写框架,有利于读者对证券投资学的体系理解。

(2) 内容上,每一章对理论进行深入浅出的讲解。同时,为方便读者学习国际证券投资学的术语表达,增加了英语关键词的标注,而且在本书最后一部分撰写了证券市场仿真软件的实操步骤,为实验教学的开展提供指导。

(3) 格式上,每一部分设置了学习目标、引导案例、基本概念、思考练习题与案例分析,使理论与实践更好地融合,便于读者深入理解。



本书由李延喜、兆文军、刘井建编著。共分六个部分十七章,其中,第一章~第五章及第十七章由李延喜编写,第十章~第十六章由兆文军编写,第六章~第九章由刘井建编写。同时,在本书的编写过程中,博士研究生刘伶、曾伟强、孙文章,硕士研究生彭亚勇、焦怀东、梁先进、姜婧、王摇橹、高玲、宋蕾等在资料收集、录入等方面做了很多贡献,在此表示感谢。

限于时间与水平,书中难免有疏漏和不妥之处,恳请读者不吝赐教。

编者

2013年5月





# 目 录

## 第一部分 引 论

<b>第一章 证券投资学概述</b> .....	3
第一节 证券投资学的诠释 .....	3
第二节 现代金融体系 .....	10
第三节 证券市场 .....	16
第四节 证券投资的收益、风险与时间 .....	19
基本概念 .....	23
思考练习题 .....	23
延伸阅读 .....	24
<b>第二章 证券投资工具</b> .....	25
第一节 有价证券的含义和分类 .....	25
第二节 债券 .....	26
第三节 股票 .....	29
第四节 基金 .....	36
第五节 金融衍生工具 .....	41
第六节 股指期货 .....	46
基本概念 .....	48
思考练习题 .....	48
案例分析 .....	48

## 第二部分 证券投资的基本分析

<b>第三章 宏观经济分析</b> .....	53
第一节 宏观经济分析的意义与方法 .....	53
第二节 评价宏观经济形势的基本变量 .....	55
第三节 宏观经济运行对证券市场的影响 .....	59
第四节 宏观经济政策对证券市场的影响 .....	62
第五节 其他宏观因素分析 .....	67
基本概念 .....	70

思考练习题 .....	70
<b>第四章 行业分析</b> .....	<b>71</b>
第一节 行业分析的出发点 .....	71
第二节 行业特征对证券市场的影响 .....	72
第三节 行业投资的选择目标 .....	82
基本概念 .....	85
思考练习题 .....	86
<b>第五章 公司财务分析</b> .....	<b>87</b>
第一节 公司财务分析的意义与方法 .....	87
第二节 公司财务比率分析 .....	91
第三节 财务综合分析 .....	103
基本概念 .....	108
思考练习题 .....	108
案例分析 .....	108
<b>第三部分 证券的价值分析</b>	
<b>第六章 债券的价格与收益</b> .....	<b>115</b>
第一节 债券的特征 .....	115
第二节 债券价值的计算公式 .....	116
第三节 债券的收益率 .....	121
第四节 债券的时间价格 .....	123
第五节 违约风险与债券价格 .....	125
基本概念 .....	130
思考练习题 .....	130
<b>第七章 利率的期限结构</b> .....	<b>131</b>
第一节 利率与收益率 .....	131
第二节 收益曲线与远期利率 .....	133
第三节 期限结构理论 .....	135
第四节 收益率曲线的构建 .....	138
基本概念 .....	142
思考练习题 .....	142
延伸阅读 .....	142

<b>第八章 股票价值分析</b> .....	144
第一节 股利折现模型 .....	144
第二节 自由现金流折现模型 .....	148
第三节 相对估值法评价模型 .....	150
基本概念 .....	154
思考练习题 .....	154
延伸阅读 .....	154
<b>第九章 基金与衍生产品的价值分析</b> .....	156
第一节 投资基金净资产的估值 .....	156
第二节 开放型基金的价格分析 .....	160
第三节 封闭型基金的价格分析 .....	161
第四节 金融期货的价值分析 .....	164
第五节 金融期权的价值分析 .....	165
基本概念 .....	167
思考练习题 .....	167
案例分析 .....	167
<b>第四部分 证券投资技术分析</b>	
<b>第十章 证券投资技术分析概论</b> .....	173
第一节 技术分析的理论基础 .....	173
第二节 技术分析方法的分类 .....	177
第三节 证券技术分析应注意的问题 .....	180
基本概念 .....	181
思考练习题 .....	181
<b>第十一章 K线理论</b> .....	182
第一节 K线的画法和主要形状 .....	182
第二节 K线的组合应用 .....	185
第三节 应用K线组合应注意的问题 .....	197
基本概念 .....	197
思考练习题 .....	197
<b>第十二章 切线理论</b> .....	198
第一节 趋势线和轨道线 .....	198

第二节	支撑线和压力线	204
第三节	黄金分割线和百分比线	207
第四节	扇形线、速度线和甘氏线	209
第五节	应用切线理论应注意的问题	211
	基本概念	212
	思考练习题	212
<b>第十三章 形态理论</b>		213
第一节	价格移动的规律和两种形态类型	213
第二节	反转突破形态	216
第三节	持续整理形态	225
第四节	应用形态理论应注意的问题	233
	基本概念	233
	思考练习题	233
<b>第十四章 证券投资技术指标分析</b>		234
第一节	指标分析概述	234
第二节	市场趋势指标	240
第三节	市场动量指标	246
第四节	市场人气指标	252
第五节	市场大盘指标	259
	基本概念	262
	思考练习题	262
	案例分析	262
<b>第五部分 投资组合与资产定价</b>		
<b>第十五章 组合管理方法与理论基础</b>		271
第一节	马柯维茨组合管理理论	271
第二节	资产组合相关概念界定	275
第三节	马柯维茨模型的应用	283
	基本概念	286
	思考练习题	286
<b>第十六章 资产定价原理</b>		287
第一节	资本资产定价模型	287
第二节	资本资产定价模型的拓展	294



第三节 套利定价定理·····	297
基本概念·····	302
思考练习题·····	302
案例分析·····	302

## 第六部分 证券投资的实验教学及其软件

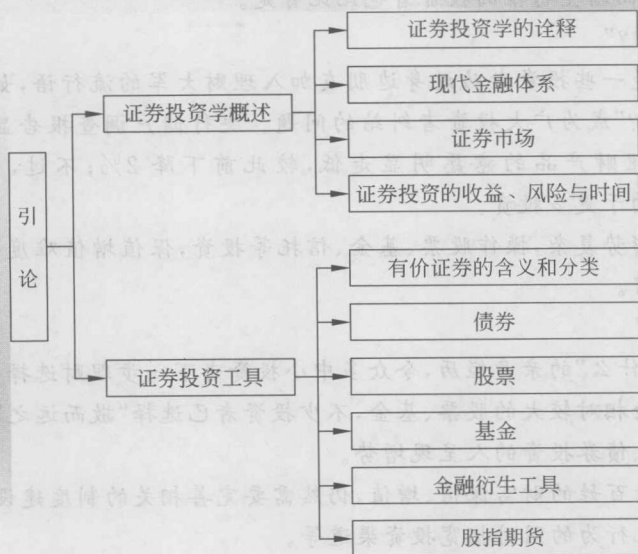
<b>第十七章 证券市场仿真教学实操</b> ·····	<b>307</b>
第一节 主要的证券市场软件介绍·····	307
第二节 证券市场仿真教学软件概览·····	307
第三节 证券市场仿真教学软件实操步骤·····	308
基本概念·····	323
思考练习题·····	323
<b>参考文献</b> ·····	<b>324</b>

# 第一部分

## 引论

### 学习目标

本部分框架体系：



本部分主要阐述了证券投资学的基本原理，也兼顾了证券投资的实务，包括证券市场的构成及监管、投资风险的衡量等。通过对本部分的学习，了解证券和投资的基本概念、现代金融体系构成、投资理论多样性以及风险和收益等相关内容，对证券投资形成初步的理解。

## 引导案例

## 2012年投资亏了赚了？

股票亏、基金亏、期货亏……在已经过去的这个2012年，“投什么都不赚钱”似乎已经成为广大中小投资者的共同心声，有人甚至戏言2012年是“投资亏损年”。

**尴尬：“谁在2012年投资赚了钱？”**

在2012年举行的北京金博会一场投资理财讲座上，当主讲人提问“谁2012年投资赚了钱？”时，台下数十名观众，无一人举手，“别说赚钱了，少亏点就算不错了”，人们交头接耳，交流的是“2012年投资什么亏损最惨”。

最为惨烈的莫过于股市了。从2012年3月份最高近2450点到如今的2000点左右，伴随的是广大股民辛苦钱“烟消云散”。一项调查统计显示，2012年沪深A股总市值累计蒸发约4.3万亿元，计算到股民人均亏损高达7.68万元。

与股市关系密切的基金投资者同样损失惨重。据买好基金研究中心统计，随着股市整体下挫，2012年，1224支基金共亏损750.73亿元，68家基金公司中仅两家实现正收益；在各类型基金中，仅有货币型基金和QDII基金实现赢利。

即便是在价格起伏间蕴藏“发财机会”的黄金投资，由于影响金价的国际形势极为复杂难以判断，“高点入、低点出”而踏空行情的投资者也比比皆是。

**纠结：“还要不要投资理财？”**

“你不理财，财不理你”曾是一些投资者劝说身边朋友加入理财大军的流行语，如今，“都亏成这样了，还要不要理财？”成为广大投资者纠结的问题。央行储户调查报告显示，居民投资股票、基金、债券等理财产品的意愿明显走低，较此前下降2%；不过，仍有33.5%的受访民众表示，将倾向于更多投资。

一些理财专家建议，当前形势复杂，操作股票、基金、信托等投资，保值增值难度仍然比较大，投资理财还应谨慎为好。

**头疼：“把钱投到何处去？”**

值得注意的是，“投什么亏什么”的亲身经历，令众多中小投资者下一步理财选择缺乏方向感。事实上，对于波动风险相对较大的股票、基金，不少投资者已选择“敬而远之”，倾向于选择相对比较稳妥的储蓄、债券投资的人呈现增势。

很多专家纷纷表示，要让老百姓的财富保值、增值，仍然需要完善相关的制度建设，规范投资行为，在抑制非理性投机行为的同时拓宽投资渠道等。

# 第一章

## 证券投资学概述

### 第一节 证券投资学的诠释

证券投资学(security investment)是一门研究证券投资理论和方法的学科,它随着证券市场的发展而不断完善。外国的证券市场经过长期的发展,在健全的市场体系下,目前已经非常完善。而且,随着金融新方法的开创,新的证券投资理论和方法也不断涌现。相比之下,虽然国内的整体市场不够完善,证券市场的起步也相对较晚,法律法规尚不健全,但这些因素并没有影响我国证券投资理论和方法朝着良性的方向发展。

#### 一、证券

##### (一) 证券的概念及特征

证券(security)是一种发行人与持有者之间设定的权利、义务法律关系的书面凭证。证券记载并代表一定的法律权力,以证明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方当事人有权取得该证券代表的特定权益,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。此外,书面凭证可以是纸质凭证,也可以是电子凭证。例如股票、债务、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。

由证券的定义可知,证券具备两个基本特征:一是法律特征,即它反映的是某种法律行为的结果,本身必须具有合法性;二是书面特征,即必须采取书面的形式或与书面形式具有相同效力的形式,并且必须按特定的格式进行书写或制作,载明有关法规规定的全部重要事项。此外,证券还包括以下附加特征。

##### 1. 产权性

证券的产权性(property)是指有价证券记载着权利人的财产权内容,代表着一定的财产所有权,拥有证券就意味着享受财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会里,财产权利和证券已密不可分,证券已成为财产权利的一般形式。虽然证券持有人并不实际占有财产,但是可以通过持有证券,拥有有关财产的所有权或债权。



## 2. 收益性

证券的收益性(profit)是指持有证券可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本使用权的回报。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权,而资产是一种特殊的价值,它要在社会经济运行中不断运动、不断增值,最终形成高于原始投入价值的价值。由于这种资产的所有权属于证券投资者,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,因此证券本身具有收益性。有价证券的收益可变现为利息收入、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。

## 3. 流通性

证券的流通性(liquidity)又称变现性,是指证券持有者可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在。有了流通性的保证,证券持有者不但可以根据需要把证券转变为现金,而且还可以根据自己的偏好选择持有证券的种类。证券的流通是通过承兑、折现、交易实现的。

## 4. 风险性

证券的风险性(risk)是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至不能收回本金从而遭受损失的可能。这是由未来经济以及证券市场状况的不确定性所导致的。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,而有些则是无法预测的。因此,投资者难以确定所持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,从而使持有证券具有风险。

### (二) 证券的种类

#### 1. 按发行主体分类

证券按照发行主体的不同,可分为政府证券、金融证券和公司证券。

##### 1) 政府证券

政府证券(government security)也称政府债券、国债,它是指政府为筹措财政资金或建设资金,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。政府债券又分为中央政府债券(即国家债券)和地方政府债券。一般来说,我国目前尚不具备地方政府发行债券的条件。但有些省市经国务院批准已具备发债条件,可以发地方债,如广东省、上海市等。

##### 2) 金融证券

金融证券(financial security)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(negotiable certificate of deposit, CDs)等,尤以金融债券为主。随