

摇◎摇邢天才摇王玉霞摇圆园苑

摇图书在版编目 (悦爰) 数据

摇证券投资学 摇邢天才, 王玉霞编著 圆- 大连 : 东北财经大学出版社, 圆园苑

(面向 圆世纪金融投资精编教材)

摇陨- 晕怨愿原原愿愿愿愿愿愿愿愿

摇 I 圆证... 摇 II 圆①邢... ②王... 摇 III 圆证券投资 原教材 摇 IV 圆愿愿愿愿

摇中国版本图书馆 悦爰数据核字 (圆园苑) 第 员缘圆怨号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 圆苑号摇邮政编码摇员远园缘)

总 编 室 : (圆苑) 愿苑愿愿愿

营 销 部 : (圆苑) 愿苑愿愿愿

网 摇 摇 址 : 渊猿 : // 憎曾愿愿愿愿愿愿愿

读者信箱 : 圆苑愿岳 圆苑愿愿愿愿愿

大连天正华延彩色印刷有限公司印刷摇东北财经大学出版社发行

幅面尺寸 : 员愿愿伊愿愿愿摇 字数 : 猿苑千字摇 印张 : 员圆员摇 插页 : 员

印数 : 员- 远愿愿册

圆园苑年 员月第 员版摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇圆园苑年 员月第 员次印刷

责任编辑 : 郭摇洁摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇责任校对 : 刘铁兰

封面设计 : 冀贵收摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇版式设计 : 钟福建

定价 : 圆愿愿元

摇摇摇摇我国的证券市场在不平静中迈进了新的世纪。

历经近 20 年跨越式发展，我国证券市场取得了举世瞩目的成就，成为社会主义市场经济体系的重要组成部分。经过几十年的风风雨雨，今天，我国证券市场又走到了一个重要的转折点，伴随全球经济的发展变化和我国加入 WTO 带来的机遇与挑战，面临重要选择。在新的形势下进一步研究和探讨证券投资的理论与实践问题具有十分重要的意义。

为了适应证券市场的发展，满足高等院校经济管理和金融专业的教学需要以及证券从业人员培训的需要，根据教学实践的反馈和证券经济理论研究的不断深化，我们按照东北财经大学出版社“面向 21 世纪金融投资精编教材”的写作要求，编写了这本《证券投资学》。本书对旧有教材内容进行了较大的补充和更新，坚持了内容的连续性和知识体系的完整性，增强了专业内容的实用性，突出了理论研究的系统性。全书共分四篇十五章。第一篇四章，为工具篇，主要介绍了各种证券投资工具；第二篇四章，为市场篇，主要研究了证券市场运行结构及股票价格指数；第三篇五章，为分析篇，主要研究了证券投资分析理论、技术分析指标、组合分析等；第四篇二章，为监管篇，主要对发达国家证券市场监管和中国证券市场监管问题

进行了专门探讨。本书绪论，第五、六、七、八、九、十、十四、十五章由邢天才教授完成；第一、二、三、四、十一、十二、十三章由王玉霞教授完成。全书由邢天才教授负责总纂和定稿工作。

本书在写作过程中得到了艾洪德教授、李才教授、王振山教授、李秉祥教授的指导与帮助，得到了东北财经大学出版社的大力支持，在此，我们表示衷心感谢。

在我国，证券投资学还是一门新兴的独立学科，而我国的证券市场与西方成熟的证券市场相比还存在很大差距，许多理论和实践问题都有待在证券市场发展的过程中不断地探索和完善。由于编写时间较短，加之笔者水平所限，书中肯定还存在不足之处，我们欢迎各院校师生、证券业同仁和广大读者不吝赐教。

作译者

圆年岁尾

目 录

摇摇摇摇

第一篇

工具篇

第一章 摇摇股摇票	猿
第一节 摇摇股份制度	猿
第二节 摇摇股摇票	源
第三节 摇摇中国现行的股票类型	源
摇摇摇摇摇摇本章基本概念	猿
摇摇摇摇摇摇复习思考题	猿
第二章 摇摇债摇券	猿
第一节 摇摇债券及其特征	猿
第二节 摇摇债券的种类	猿
摇摇摇摇摇摇本章基本概念	源
摇摇摇摇摇摇复习思考题	源
第三章 摇摇证券投资基金	源
第一节 摇摇证券投资基金概述	源
第二节 摇摇证券投资基金的类型	缘
第三节 摇摇证券投资基金的投资运作	远
第四节 摇摇中国投资基金的发展	苑
摇摇摇摇摇摇本章基本概念	苑
摇摇摇摇摇摇复习思考题	苑
第四章 摇摇衍生投资工具	苑
第一节 摇摇权摇证	苑
第二节 摇摇可转换证券	缘

目 录

摇摇摇摇

摇	第三节摇摇金融期货	怨
摇	第四节摇摇金融期权	员
摇	摇摇摇摇本章基本概念	员
摇	摇摇摇摇复习思考题	员
第二篇	市场篇	
	第五章摇摇证券市场概述	员
	第一节摇摇证券市场的产生与发展	员
	第二节摇摇证券市场的重要作用	员
	第三节摇摇世界主要国家的证券市场	员
	第四节摇摇中国证券市场	员
	摇摇摇摇本章基本概念	员
	摇摇摇摇复习思考题	员
	第六章摇摇证券发行市场	员
	第一节摇摇股票发行市场	员
	第二节摇摇债券发行市场	员
	摇摇摇摇本章基本概念	员
	摇摇摇摇复习思考题	员
	第七章摇摇证券交易市场	员
	第一节摇摇证券交易市场的类型	员
	第二节摇摇证券上市制度	员
	第三节摇摇证券交易制度	员
	摇摇摇摇本章基本概念	员

目 录

摇摇摇摇

摇摇摇摇复习思考题	猿怨
第八章摇摇股票价格指数的国际比较	猿园
第一节摇摇股票价格指数概述	猿园
第二节摇摇国际主要股票价格指数	猿猿
第三节摇摇中国股票价格指数	猿苑
摇摇摇摇本章基本概念	猿缘
摇摇摇摇复习思考题	猿缘
第三篇 分析篇	
第九章摇摇证券投资价值分析	猿怨
第一节摇摇证券价格的确定	猿怨
第二节摇摇股票投资价值分析	四愿
第三节摇摇债券投资价值分析	四远
第四节摇摇基金投资价值分析	四远
摇摇摇摇本章基本概念	四怨
摇摇摇摇复习思考题	四怨
第十章摇摇证券投资的基本分析	四园
第一节摇摇证券投资的宏观经济分析	四园
第二节摇摇证券投资的市场分析	四员
第三节摇摇证券投资的行业分析	四员
第四节摇摇上市公司的财务分析	四缘
摇摇摇摇本章基本概念	四员
摇摇摇摇复习思考题	四员

第三篇

目 录

摇摇摇摇

第十一章 证券投资技术分析理论	圆园圆
第一节 道氏理论	圆园猿
第二节 运线理论	圆园苑
第三节 切线理论	圆园猿
第四节 形态理论	圆园圆
第五节 波浪理论	圆园苑
摇摇摇摇本章基本概念	圆园怨
摇摇摇摇复习思考题	猿园园
第十二章 证券投资技术分析指标	猿园员
第一节 移动平均线法	猿园员
第二节 相对强弱指数	猿园苑
第三节 随机指数	猿园怨
第四节 威廉指数	猿园员
第五节 动向指数	猿园圆
第六节 乖离率	猿园源
第七节 心理线	猿园缘
摇摇摇摇本章基本概念	猿园苑
摇摇摇摇复习思考题	猿园苑
第十三章 证券投资组合分析	猿园愿
第一节 投资组合理论	猿园愿
第二节 投资组合的效用分析	猿园苑
第三节 投资组合分析	猿园员

目 录

目 录

第四篇

本章基本概念	猿缘
复习思考题	猿缘
应用计算题	猿远
监管篇	
第十四章 国外证券市场监管	猿怨
第一节 证券市场监管的一般理论	猿怨
第二节 证券市场的监管方式与手段	猿猿
第三节 证券市场的监管模式	猿愿
第四节 政府监管部门与自律机构	猿猿
第五节 证券市场监管的法律规范	猿远
本章基本概念	猿愿
复习思考题	猿愿
第十五章 中国证券市场监管	猿怨
第一节 中国证券市场监管的历史回顾	猿怨
第二节 中国证券市场监管体系的完善	猿源
本章基本概念	猿园
复习思考题	猿园
参考文献	猿员



第一章

股摇票

本章提要：股票与股份制度有着千丝万缕的联系，本章将阐述股份制度的含义、功能及种类，重点阐述股票的含义、特征及种类，阐述股票的权利及义务，分析我国现行的股票类型及产生的原因。通过本章学习，使学生掌握股份制度和股票的含义，掌握股票的特征及相应的权利义务，知晓各种股票类型，对我国股票种类划分有一个清醒认识。

股票是股份有限公司发行的一种有价证券，是用以证明投资者的股东身份和权益并据以获取股息和红利的凭证。股票还可以作为流通交易的对象进行买卖或抵押，是金融市场上最主要的长期信用工具之一。股票与股份制度有着千丝万缕的联系，因此要想了解股票，必须首先了解股份制度。

第一节 摇股份制度

股份制度也称股份公司制度，它是指以集资入股、共享收益、共担风险为特点的企业组织制度。股份有限公司一般以发行股票方式进行融资，所筹集到的资金称为股本。公司的股本按相等金额划分成若干单位，称为股份，然后以股票形式归各股东所有。股票投资者依据于他们所提供的生产要素份额参与公司收益分配。在股份公司中，各个股东所享有的权利和义务是与他们所提供的生产要素份额相对应的。

一、股份制度的产生与发展

股份制度是随着商品经济发展而萌发出来的一种企业制度。如果追溯股份制发展历史的话，我们就会发现，早在古罗马帝国时期的股份委托公司，就是现代股份公司的最初形式。在中世纪又出现了手工业者以人、财、物等生产要素为联合内容，共同进行合伙经营的经济

组织，在这种合伙经营的经济组织中，每一个参与者都占有一定比例的资产份额，并按照这种资产份额分配收益。这种合伙经营的经济组织，完全是自发产生的，组成这类经济组织的出资人之间，在合伙资格、合伙内容、合伙经营方式、收益分配等方面，并不做出受到法律认可和保障的允诺。所以这类经济组织与现代股份制企业之间是有许多明显区别的，但是这类合伙经营的经济组织无疑是现代股份制的原始形式。

在历史上促成股份制最后发育成熟的重要因素是西方资本主义的原始积累。我们知道，资本原始积累是资本主义社会化大生产的前提，而资本原始积累的重要方式是海外殖民掠夺。正是这种为资本原始积累而进行的海外殖民掠夺，成了股份制迅速发展和走向成熟的一个历史契机。

15世纪末期，美洲新大陆的发现使得世界贸易的格局发生了很大的变化，欧洲的西班牙、葡萄牙、荷兰和英国迅速成为实力强大的从事海外贸易的国家。这些海外贸易国之间相互竞争，争夺新的海外市场。在这个过程中，参与国之间的冲突和它们在殖民地遇到各种抵抗，都是不可避免的，“单枪匹马”从事世界贸易，使世界贸易的拓展受到很大的限制，这就在客观上要求有与之相适应的新的经济组织，能够有效地开展世界贸易活动。这个经济组织，不能是由少数人组成和由少数人经营的，而应是由较多的人参与，并且由较多的人共同经营。只有这样，才能具备开展世界贸易的经济实力。

追溯起来，17世纪的荷兰东印度公司公开发行的股票可以说是世界上出现的最早的股票。

当时荷兰的海运业非常兴旺繁荣，仅荷兰一个国家的商船数量就相当于英、法两国商船数量的总和。荷兰的船队在从事世界贸易活动时，把别国市场上缺少的东西运过去，再把本国市场缺少的东西运回来，这其中的利润是十分可观的。但是，仅仅凭着“一叶轻舟”，要在海上航行数万里，无论前面的利润有多么可观，那些变化无常的狂风巨浪即给远航的贸易带来了无法回避的巨大风险。

远航带来的超额利润是所有人都希望得到的，而获取它所必须承

担的巨大风险也是所有人无法逃避的，那么，有没有一种办法既能够获得足够的利润又能够把风险控制在一程度呢？于是，股份制公司、股票以及股票市场就在人们这种分散投资风险的需求中诞生了。股份制度是由许多投资者共同投资，使每一个人只分担很小的一部分风险。

1602年，荷兰在全国以集资入股的形式筹集资金，建立了专门用船队从事荷兰和亚洲之间贸易活动的“东印度贸易公司”，发行了当时价值达100万荷兰盾的股票，在荷兰的远个海港城市设立了办事处，其中最重要的一个当然就是阿姆斯特丹，在这里发行的股票数量占股票总数的缘%以上。东印度公司基本上是以这种方式运作的：将公司的资本分成若干股，每个人都可以持有公司的股份，公司给予持有者有公司抬头的证明，凭这种持股证明可以参与公司的利润分配；公司有100名董事。当时，几乎每一个荷兰人都去购买这家公司的股票，东印度公司从此进入了繁荣时代。

随着荷兰率先组建海外贸易公司，类似的海外贸易公司不断出现。这些通过集资入股形式而建立起来的海外贸易公司，基本上已经具备了现代股份公司的主要特征，如像现代股份公司一样，筹集资金的范围很广，股东来自社会的各个阶层，在公司的内部已经有较完备的管理机构及相应的选举办法等。只是在利益分配上与现代股份公司存在区别，比如在红利分配的同时还偿还股本，继续保持股东地位需要重新入股等。

从事海外贸易的股份公司，通过各种形式牟取暴利，从而为资本原始积累和资本主义生产方式的建立提供了大量资金，同时也为投资者带来了丰厚的收益。因而从一开始，这种企业制度形式就表现出强大的生存能力和发展潜力。

在海外贸易领域迅速发展股份公司之后，发达的欧洲国家在金融领域也开始出现了实行股份公司制度的银行。据资料记载，在英国，仅英格兰和威尔士两地，1694年股份银行为1家，1700年已达到10家。在金融领域的竞争中，股份制银行明显占据优势，很快统治了英国的金融市场。在生产领域，股份公司的发展也很快。特别是最

先在英国兴起的产业革命浪潮，为股份公司的发展创造了前所未有的社会经济条件。在产业革命中，机械大工业在规模和范围上都突破了传统生产方式的界限。发展社会大生产所要兴办的大型工程，如矿山的开采、铁路的铺筑，是单个私人资本力所不能及的，在这种情况下，能够把零散的资本集中到一起的股份公司，自然就成了一个具有生命力的企业制度。通过股份公司把分散的资本集中到一起，使兴办大型工程不受私人资本的限制。因而，我们可以说，股份公司实现的资本集中，在客观上为产业革命所创造的社会化大生产方式提供了资本保证。如果没有股份公司制度，很难想象产业革命推动社会生产力能那样高速发展。

18世纪中期，发生了比英国第一次产业革命规模更大的第二次产业革命。像第一次产业革命一样，这次产业革命极大地提高了社会分工和协作水平，促进了企业规模的迅速扩大。在此背景下，只有众多的私人资本集中起来，才能从事这些大企业的生产经营活动，于是股份公司集中资本的范围进一步扩大，集中资本数量也越来越多。在英国，1850—1855年平均每年新建的股份公司就有1000家，仅1857年一年，英国就组建了1000家股份公司。

第二次世界大战后（下文简称“二战”），西方国家发生了第三次产业革命，这次产业革命比前两次产业革命的规模更大，影响更为深远。科学技术在生产领域的广泛应用，使生产经营活动和资本运用开始超越国界，新型企业跨国公司大量涌现，这就对资本的进一步集中提出了更为迫切的要求。于是，明显带有垄断特性、各类企业相混合的股份公司迅速发展起来。

经过几百年的成长和发育，股份公司在发达的西方国家已成为一种普遍通行的企业组织形式，在全部企业中占统治地位。据有关资料统计，1950年，美国已有100万家股份公司，其营业收入占美国全部企业收入的1/3；1950年，英国已有股份公司100多万家，其生产总值占全国生产总值的1/3；在日本，1950年拥有资本1000万日元以上的股份公司达1000多家，约占同类规模企业总数的1/3，拥有资本1亿日元以上的股份公司1000家，占同类规模企业总数

的怨隙。

伴随着股份制度的发展，有关法律制度也逐渐完善起来。在这个过程中，西方各国通过制定商法、证券法、公司法、破产法、海商法等一系列经济法律，来规范经济行为，协调经济关系，限制、克服和消除股份制度的消极因素，以利其积极作用的发挥。

在我国，股份制度最早是随着帝国主义的入侵而被带进来的，最先出现在帝国主义列强在我国开办的工商、金融企业中。例如，1842年在上海开办的美国旗昌轮船公司，1847年创立的英商太古轮船公司，都实行了股份制集资，股份多数为华商购买。1856年在上海开办的上海轮船招商总局，是由中国人自己创办的第一家股份公司。但是在民族资本企业内部，股份公司形式并不发达，股份制度始终没有占据主要地位。这主要是因为旧中国腐败的社会制度所决定的，外国资本和官僚政权的压迫，以及商品经济和信用关系没有真正发达起来，使得股份制度难以发展。

通过对股份制的历史考察不难发现，商品经济和社会化大生产的发展，是股份制产生、存在和发展的根本原因。

马克思曾对股份公司制度进行过精辟的论证。他认为：

首先，股份公司制度是商品经济和社会化大生产的产物。股份公司产生和发展的经济根源在于存在着私人资本积累的有限性同发展社会化大生产要求巨额资本之间的矛盾。生产的社会化使其规模越来越大，创办企业和实现扩大再生产所需的资本量不断增加。只有拥有巨额资本才能利用规模经济效益，才能在激烈的竞争中发展壮大。但是，私人资本主义的生产资料占有形式却使资本分散在各个资本家手中，单纯依靠企业获得的一部分剩余价值转化为资本，即个别资本自身的积累，是远远不能满足社会化大生产的需要的。股份公司的出现有助于缓解这一矛盾，它通过发行股票可以在短时间内把大量资本集中在股份公司手中，尽快用于企业的发展。因此，在资本主义社会，股份制所起的作用主要是使资本从分散走向集中，从而适应商品经济和社会化大生产的不断发展。

其次，股份公司制度是在资本主义范围内的一种积极扬弃。股份

公司制度的积极意义不仅在于弥补个别资本积累的不足，促进生产规模的扩大，而且在于使私人资本直接取得了社会资本的形式，使私人企业在形式上成为社会企业，因而是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃。正是在这个意义上，马克思才肯定私人资本向股份公司转变在经济上是一种进步。

（一）股份制度的功能

一般来说，股份制度具有两大功能：一是筹集社会资金；二是改善和强化企业的经营管理。但是，从股份制度产生和发展的历史进程来看，股份制度的这两大功能并不是同时产生的，而且这两大功能在不同时期所处的地位也不相同。

■股份制初期的功能

前已述及，股份制度起源于商品经济发展到一定阶段的资本主义社会，并且它是在商品生产的社会化程度日益提高，生产资料越来越为大批人共同使用，从而内在要求生产资料的占有必须采用一定的社会化形式的条件下产生的。无论是 15 世纪出现的比较原始的股份制度，还是 18 世纪普遍组建的股份有限公司，都是因为企业生产规模日益扩大，单个资本或资本单个私人所有的形式已无法满足资本日益集中的需要，从而采用向社会发行股票集资或把现有分散的单个私人所有的资本以股份形式联合起来的方式而组建起来的。正如恩格斯所言，猛烈增长的生产力对它的资本属性的这种反抗，要求承认它的社会性的这种日益增长的必要性，迫使资本家阶级在资本主义关系内部一切可能的限度内，愈来愈把生产力当作社会生产力来看……资产阶级要是不把这些有限的生产资料从个人的生产资料变为社会化的，即只能由大批人共同使用的生产资料，就不能把它们变成强大的生产力。所以，股份制度产生和发展的初级阶段所要解决的主要问题是把私人所有、私人占用的资本变成私人所有、社会占用的资本。也就是说，在股份制初期，筹集（或集中）资金是股份制的主要功能，这方面比较典型的例子是西方诸多国家铁路运输业的建立和发展。对此马克思曾指出，假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修筑铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但

是，通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。

■ 股份制成熟时期的功能

随着生产力的进一步发展，特别是 19 世纪第一次从法律上确认了股份公司作为独立的法人只承担有限的债务责任的地位后，股份制渐渐成为一种十分普遍的企业形式；同时股份制本身也经历了不断的演变和完善，并对企业的经营管理体制产生了深远的影响和作用，使现代企业经营管理方式发生了革命性的变革。到了 19 世纪，尤其是 19 世纪 30 年代后期，西方国家的股份公司普遍出现了所有权与经营权分离的现象，原来由公司所有者的法人代表公司董事会所掌握的经营管理权和部分决策权，逐渐转移到了专门从事经营管理活动并具有丰富管理经验的公司经理阶层手中，形成了西方社会中一个比较独特的企业家阶层，他们越来越成为社会经济发展不可缺少的中坚力量。股份制的这种内在完善以及由此引起的一系列企业经营管理体制的变化，如所有权和经营权的分离，经营管理活动作为专门的劳动和职业等，在一定程度上打破了所有者一定是经营者这一传统制度对企业发展的约束，避免了因所有者经营才能的局限而对企业发展可能产生的不利影响，从而使资本主义企业在不触动资本主义私人所有这一根本制度的前提下，在一定程度和范围内被注入了新的活力和生机，增强了企业的灵活性和应变能力。所以，在股份制发展的成熟时期，这种新型的股份制通过对资本主义企业传统经营管理机制的扬弃，而摆脱了资本所有者因经营管理才能的局限对企业的生产及经营管理的约束，改善企业经营管理体制成为现代股份制度的一大功能。

由此可见，股份制作作为一种比较完善的，同时具有改善、强化企业经营管理机制的企业组织形式，是经过一定时期的不断演变和发展而形成的。今天，现代股份制度之所以能够得以流行，除了考虑筹措资金这一因素之外，恐怕主要是想利用股份制特有的功能，也就是说，在股份制已发展到比较完善的今天，改善和强化企业的经营管理机制已成为其主要功能，而融资功能作为其固有的本能而成为次要功能。

（二）股份制度的作用

股份公司产生和发展的历史也表明，股份制度是商品经济和社会化大生产的必然结果。作为一种经济文明成果，股份制对经济的发展起到了重要作用。

股份制度是筹集资金的一种有效形式。股份公司的建立，打破了个别资本所有权的局限性，促进了资本的集中，这是由股份公司通过发行股票集资所显示出的特点决定的。首先，股票无固定利息负担，股利的多少由企业的经营状况决定，当企业经营不善以至发生亏损或破产时，股东将得不到股利；而当企业经营景气时，股东能获得相应的高额股利。因此，从股份公司发行股票一开始，就把投资与公司的生产经营活动联系在了一起，促使股东关心企业的命运。其次，股份公司筹集资金时，所发行的股票代表股东对企业的所有权，股东投票选出董事会，由董事会确定经营管理人员而实行对企业的控制。那些掌握小额股票的股东虽不能决定公司的经理人选并直接参与或控制企业，但他们可以通过股份出售或购买股票行使其所有者的权力，通过股票价格机制来间接影响企业的经营决策。再次，股票具有不可返还性和流通性，这样就为股票投资者提供了便利，特别是各种优先股和小额股票的发行，对广泛吸收社会闲散资金起到了积极的促进作用。

股份制度实现了个人资本所有权与经营权的分离，使公司的经营管理得到了优化。从西方发达国家的经济发展轨迹看，其早期管理尚未超脱自然条件下的单个生产主体的自我管理模式，资本家一身兼任资本所有者和经营者双重职能。但是，股份制度出现后，股份公司的管理模式中的管理者与生产者分离的，资本个人的所有权和经营权也是单纯的。正如马克思所言，实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，即别人的资本的管理人，而资本所有者则转化为单纯的所有者，即单纯的货币资本家。这种分离一方面使分散于社会的资本所有权，被一个强大的经营权所集中和统一；另一方面还使生产的管理由资本家的皮鞭变为科学的管理方式，推动了经济的迅猛发展。