

大学文化素质教育丛书

现代证券投资

傅学良 编著

上海交通大学出版社

内 容 提 要

本书从证券投资的基本理论和基本知识的阐述出发,在介绍西方国家证券投资理论的同时,结合我国证券市场迅速发展的实际情况编写而成。本书较为系统地介绍了证券投资的基础理论、证券市场、证券交易、证券投资工具、证券投资分析、证券投资的策略和方法及证券投资管理等。

图书在版编目(CIP)数据

现代证券投资/傅学良编著. —上海:上海交通大学出版社,2002

(大学文化素质教育丛书)

ISBN 7-313-03000-2

I. 现... II. 傅... 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(2002)第 010784 号

现代证券投资

傅学良 编著

上海交通大学出版社出版发行

(上海市番禺路 877 号 邮政编码 200030)

电话:64071208 出版人:张天蔚

常熟市华通印刷有限公司印刷 全国新华书店经销

开本:890mm×1240mm 1/32 印张:6.25 字数:174千字

2002年4月第1版 2002年4月第1次印刷

印数:1-3050

ISBN7-313-03000-2/F·420 定价:11.00元

“大学文化素质教育丛书”编委会

主任：叶取源 陈 龙

副主任：胡 近 张耀辉

编 委：（以姓氏笔画为序）

方明光 叶取源 江晓原 李彩英

陈 龙 张天蔚 张增泰 张 渊

张耀辉 姚俭建 胡 近 胡企平

胡果文 陶德坤

总 序

张岂之

上海交通大学编的大学文化素质教育丛书很快就要出版,叶取源副校长要我为这套丛书作序,我作为上海交通大学人文学院的兼职教授,很乐意做这件事。

去年6月召开了第三次全国教育工作会议,并发布了《中共中央国务院关于深化教育改革全面推进素质教育的决定》。《决定》总结了20世纪下半叶、特别是改革开放20多年来我国教育改革的经验,并为21世纪我国教育的发展提出了指导性的方针,这是一个具有求实的教学精神、引导教育工作者向前看的纲领性文件。

正如文件标题所表明,《决定》对我国教育工作提出的总任务是:深化教育改革,全面推进素质教育。第一,对党的教育方针应有全面的理解,德、智、体、美是一个整体,缺一不可。必须全面贯彻党的教育方针,以提高学生的素质为根本宗旨。第二,将素质教育贯彻于幼儿教育、中小学教育、职业教育、成人教育、高等教育等各级各类学校,当然其内容和侧重点,大、中、小学有所不同。

大学文化素质教育是全面素质教育中的一种。1995年教育部倡导的大学生文化素质教育的定位是:学习理工医农的大学生应当具有人文素养,即通常所说的应有一些文、史、哲等人文科学、社会科学和艺术类知识;而学习文科的大学生,也应具有一定的自然科学基础知识。从1995年到2000年这5年多的时间里,我国大学开展的文化素质教育,特别是其中“人文素养”方面的课程和讲座,对于提高大学生人文素质、科学素质、思想素质、道德素质、心理身体素质都有很大的促进作用,受到了大学生的欢迎。

高校文化素质教育得到中央负责同志的肯定和指导。例如,1999

年1月江泽民总书记在内蒙古大学考察时,明确指出,学理工的大学生应当学习人文、社会科学知识,学习文科的大学生应有自然科学知识,而且用了“文化素质教育”这个词。还有李岚清同志,他对于大学人文教育,特别是艺术教育与实践多次提出指导性意见,并从理论上阐述美育的重要性和必要性。这些指示,进一步推动了普通高校艺术和美学教育的开展。1999年12月,上海交通大学和清华大学交响乐团在上海大剧院的联袂演出吹响了高校实施美育最具象征性的号角。

大学的文化(或人文)素质教育是全面素质教育的一个切入口;突破一点,带动全局,以促进其他素质的提高。这正如《决定》所指出的,实施素质教育应注意各方面素质的相互渗透、协调发展,以促进学生的全面发展和健康成长。

上海交通大学有重视文化素质教育的优良传统,特别是近几年来,大学生的文化素质教育取得了明显的成绩和经验;编写大学文化素质教育丛书,提高大学生的人文素养,就是其中最有代表性的工作之一。这套丛书的编写者基本上是上海交大的教师,他们具有丰富的教学实践经验,了解大学生的学习、思想、爱好等方面的情况,因此,这套丛书肯定会受到大学生的欢迎。

当前,有不少高校陆续出版了一些关于文化素质教育方面的读物,这就便于相互比较,相互交流,取长补短,推动大学生的文化素质教育的深入开展。

我祝贺上海交通大学文化素质教育丛书的出版,并衷心祝愿上海交大在素质教育的实践和理论这两个方面都能取得更加丰富的成果。

2000年8月2日

于清华大学中国文化研究中心

目 录

第一章 证券与证券投资	1
第一节 证券概述	1
第二节 证券投资概述	6
第二章 证券市场	12
第一节 证券市场概述	12
第二节 证券发行市场	17
第三节 证券流通市场	22
第三章 证券交易	27
第一节 证券的上市	27
第二节 证券交易所场内交易	31
第三节 证券柜台交易	36
第四节 证券投资费用	39
第四章 债券	42
第一节 债券及其特性	42
第二节 债券的分类	45
第三节 政府债券、金融债券与公司债券	49
第四节 衡量债券收益水平的主要指标及其计算	54
第五章 投资基金	58
第一节 投资基金概述	58
第二节 投资基金的运作	61

第三节	投资基金的业绩分析	67
第四节	投资基金在新兴证券市场发育中的作用	69
第六章	股票	73
第一节	股票概述	73
第二节	股票价格	78
第三节	股票价格指数	84
第七章	金融衍生工具	91
第一节	金融衍生工具概述	91
第二节	金融期货与金融期权	95
第三节	其他金融衍生工具	100
第八章	证券投资的基本分析	105
第一节	宏观投资环境分析	105
第二节	行业分析	110
第三节	公司分析	113
第九章	证券投资的技术分析	121
第一节	技术分析概述	121
第二节	股票市场理论分析	123
第三节	图形分析	128
第四节	移动平均线分析	141
第五节	技术指标分析	144
第十章	证券投资的策略和方法	152
第一节	证券投资的风险及防范	152
第二节	证券投资的策略	157
第三节	证券投资的方法	164

第十一章 证券投资管理.....	173
第一节 证券投资管理概述.....	173
第二节 证券投资管理体制.....	177
第三节 证券投资管理的内容.....	181
后记.....	188

第一章 证券与证券投资

第一节 证券概述

一、证券的概念及其分类

证券是各类财产所有权或债权凭证的通称,是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证,如股票、债券、基金证券、大面额可转让银行存单、当票、提单、保险单及期货合约等。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

按性质的不同,可以将证券分为证据证券、凭证证券和有价证券。

证据证券是指只是证明事实的文件,主要有借用证、证据(书面证明)等。在证据证券中,有一种具有特殊效力的证券,被称为“免责证券”,如提单。

凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者,证明对持证人所履行的义务是有效的文件,如存款单、借据、收据等。凭证证券实际上是无价证券。其特点是,虽然凭证证券也是代表所有权的凭证,但不能让渡,也不能真正独立地作为所有权证书来行使权利。

有价证券是一种具有一定票面金额,证明持券人有权按期取得一定收入,并可以自由转让和买卖的所有权或债权证书。人们通常所说的证券,指的就是有价证券。

有价证券不是劳动产品,故其自身并没有价值,但是由于它能给持有者带来一定的收益,所以它又有价格,可以在证券市场上自由买卖和流通。影响有价证券行市的因素很多,其中主要因素是预期利息收入和市场利率,因此,有价证券价格实际上是资本化的收入。

二、有价证券的分类

有价证券的种类多种多样,按照不同的标准,可以对其进行不同的分类。

按发行主体不同,可分为政府证券、金融证券和公司证券。

1. 政府证券

政府证券又称政府债券,是指政府为筹措财政资金或建设资金,凭其信誉,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。政府债券又分为中央政府债券和地方政府债券,中央政府债券也称国债。

2. 金融证券

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。

3. 公司证券

公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛,内容也比较复杂,但主要有股票、公司债券等。

按所体现的内容不同,可分为货币证券、资本证券和货物证券。

1. 货币证券

货币证券指的是可以用来代替货币使用的有价证券,是商业信用工具。货币证券在范围和功能上与商业票据基本相同,即货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票和本票等,其功能主要是用于单位之间的商品交易、劳务报酬的支付以及债权债务的清算等经济往来。现在各银行发行的信用卡,其实质也是一种货币证券。

2. 资本证券

资本证券是有价证券的主要形式,是指把资本投入企业或把资本贷给企业和国家的一种证书。资本证券主要包括股权证券和债券证券。股权证券具体表现为股票,有时也包括认股权证;债券证券则表现为各种债券。狭义的有价证券通常仅指资本证券。

3. 货物证券

货物证券是对货物有提取权的证明,证明证券持有人可以凭单提取单据上所列明的货物。货物证券主要包括栈单、运货证书及提货单等。

根据上市与否,可分为上市证券和非上市证券。

1. 上市证券

上市证券又称挂牌证券,指的是经证券主管机关批准,并向证券交易所注册登记,获得资格在交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者利益,证券交易所对申请上市的公司都有一定的要求,满足了这些要求才准许上市。证券上市则可以扩大上市公司的社会影响,提高公司的名望和声誉,使其能以较为有利的条件筹集资本,扩大经济实力。

2. 非上市证券

非上市证券也称非挂牌证券,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内交易,但可以在交易所以外的“场外交易市场”进行交易,有的也可以在取得特惠权的交易所内进行交易。非上市证券由于是公司自行推销的,与上市证券相比,筹资成本较高,难以扩大公司的社会影响,也难以为公司赢得社会声誉。

三、有价证券的特征

1. 收益性

收益性是指有价证券持有者凭借证券所获得的报酬,它是证券投资者的基本权益。证券收益一般由当前收益和资本利得构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益。由证券价格上升而产生的收益,称为资本利得或差价收益。净收益与最初投资额的比率叫收益率。收益率是衡量收益状况的基本指标。

2. 流动性

流动性也称变现性,是指证券可以随时出售得到偿付。证券必须具备很强的流动性,才会吸引人们购买,才有生命力。证券流动性的强弱主要取决于:

(1) 宏观经济状况的好坏。经济形势的恶化,会使证券在短时期内难以脱手。

(2) 市场价格波动的程度。市场价格波动的幅度越大、风险越大,其流动性越弱;反之,则越强。

(3) 偿还期。流动性与证券的偿还期成反比,偿还期越短,流动性越强;反之,则越弱。

(4) 债务人的经营业绩、信誉、知名度。流动性强的证券大多为经营业绩好、讲信誉、知名度较高的证券。

3. 风险性

风险性就是指投资者购买的证券不能恢复其原来投资价值的可能性。证券风险包括:

(1) 利率风险。这是指因市场利率变动而引起的证券价格波动。因为利率构成借款的成本,利率上升引起使用借款的公司成本增加,利润减少,使该公司的证券价格下跌。

(2) 购买力风险。这是指面值以货币单位标示的债券、储蓄存款等证券,在发生通货膨胀时其价格不变,结果会降低购买力。通货膨胀率是不断变动的,当发生非预期的通货膨胀时,证券投资者的实际收益就会偏离预期收益。

(3) 经营风险。这是指证券发行者做出错误决策,经营不善,而使投资者不能得到预期收益,甚至可能因证券发行者破产而血本无归。这种风险与企业可控制的经营条件有关,因此,也称为企业的内部风险。

(4) 市场风险。这是指证券市场上证券价格的下跌对投资者造成的亏损风险。这种风险是由于市场环境变化而引起的,如经济周期、政策变动等都可能引起收益变动的风险。这些因素是个别企业无法控制的,因此,也称为企业的外部风险。

(5) 流动性风险。这是指投资者出售证券的价格折扣、佣金和任何其他为了迅速出售证券所作的让步,使得证券收益率波动的风险。流动性强的证券在出售时价格不会打折扣,如利息高的国家债券和绩优股。但流动性不强的证券,由于不能迅速市场化,为了尽快出售,出售者所给的价格折扣就会很高。

四、有价证券的经济效用

1. 发行证券是企业筹措资金的重要手段

随着市场经济的发展和生产规模的扩大,创办新企业和维持现有企业都需要巨额资金。巨额的资金需求仅靠企业自身的积累和内部的集资远远不能得到满足,必须以企业外部开辟资金来源渠道。其主要渠道有两条:一是从银行贷款;二是发行有价证券。我国企业资金普遍偏紧,银行贷款压力很大,信贷资金来源与运用的矛盾十分突出。因此,发行有价证券(主要是股票和债券),有利于满足企业投资于厂房、设备等固定资产上的长期资金需求。

2. 证券和证券市场的发展有利于促进资金的合理流动,优化资源配置

证券和证券市场的这种作用是通过投资者和证券发行者两方面的行为发挥出来的。从投资者的角度看,为了谋求其投资的保值与增值,必然十分关注投资对象的经营状况和财务状况。投资者之所以做出购买某家企业的证券的投资决策,是经过对投资对象的经营和财务状况进行分析后,认为它能有效地运用资金,因而投资不仅股息或利息有保障,而且能随着企业经济效益的提高分享企业的经营成果。投资者这种经过分析判断后做出的投资决策,有利于社会资金流向高效率的产业和企业。从证券发行者的角度看,通过发行有价证券筹集的资金如果得不到合理有效的运用,发行的债券就会难以按期支付利息,就有可能被清盘;发行的股票不能支付股利或者支付的股利数额很小,股票的价格就会下跌,这样,企业再要筹集资金就会变得非常困难。在这种压力下,企业只能加强内部管理,改善经营状况,以最少耗费生产出尽可能多的适销对路产品,既满足社会需要,又降低资源消耗和浪费,提高资金的使用效率。从整个社会的角度看,社会资源的配置就得到了优化。

3. 证券和证券市场的发展有助于促进信用体系的发展与完善

在社会主义市场经济条件下,不但要发展间接融资方式,直接融资方式也应给予足够的重视。银行间接融资的一个重要原则,就是必须兼顾盈利性、流动性和安全性,为此必须实行资产负债比例管理,即资

金的运用必须与资金的来源相适应。银行的资金来源多为活期存款,吸引的存款又要缴存款准备金和留足自存准备,因而银行贷款以短期性的流动资金贷款为主,贷放资金的能力非常有限。企业运用直接融资方式发行有价证券,不但能满足其日益增长的资金需要,而且有助于促进我国信用体系的发展与完善。

4. 证券和证券市场是国家实现产业政策,进行宏观调控的重要工具

证券和证券市场对实现国家产业政策发挥着重要作用。产业政策是国家制定的,通过利用多种手段、规划产业结构的目标、干预产业结构的形成等措施,最终实现国民经济各产业部门均衡发展的产业指导原则;同时,它也是指导投资者合理、正确投资的依据。投资者按照国家产业政策的要求进行投资,就能在国家实行的各种优惠政策的作用下取得较好的投资效益。因此,投资者就会竞相购买那些国家产业政策鼓励的、发展前景广阔、社会经济效益高的产业部门发行的有价证券,向这些部门进行投资。这就会使这些部门的发展得到充足的资金,从而使整个社会的产业结构不断向产业政策要求的方向变动。

证券和证券市场还能发挥调控货币流通量的作用。货币流通量与货币流通必要量相适应是经济均衡发展的重要前提。货币流通量取决于货币供给量,决定货币供给量的因素有多种,这些因素都直接或间接地受市场上有价证券的数量及其流通状况的影响。如果发行的有价证券数量多,流通状况好,则意味着大量的手持现金转化成了证券,从而可以减少流通中的现金量。此外,在公开市场上,如果中央银行大量抛售证券,则会减少流通中现金和存款的数量,从而减少货币供应量;反之,如果中央银行大量收购证券,则会增加流通中现金和存款的数量,从而增加货币供应量。

第二节 证券投资概述

一、证券投资的目标和原则

证券投资是指法人或自然人把资金投放于有价证券,即用钱购买

股票、债券等,以期实现其资金增值的行为。

证券投资者不用货币购买消费品而用以投资,其行为动机首先是“投资”,即以取得股息红利为目的;其次是“投机”,即以股票的市场价格浮动高低而谋利为目的。证券“投资”与“投机”的双重动机,决定了投资者的行为目标呈现双重性,即一方面是为了获取最大收益,另一方面是在预期的收益中去实现最小风险。它体现在投资者的实际购买中呈现两条原则:或者在某一风险水平上,去挑选预期收益率最大的证券;或者在某一预期收益率水平上,去挑选风险最小的证券。

证券投资应当遵循以下原则:

1. 量力投资原则

个人投资者所能进行证券投资的资金应是个人的全部收入中扣除家庭日常生活费用后的剩余部分。因为证券投资是有风险的投资活动,若把全部收入投入于证券投资,一旦亏损,就会危及家庭的生活。因此,个人投资者应在充分估量个人资产和承受风险能力的基础上,决定是否进行证券投资 and 用多少资金进行证券投资。

2. 分散投资原则

证券投资是一种风险性投资,而分散投资则是减少风险之举。所谓分散投资是将投资资金按不同比例投资于若干风险程度不同的证券,建立合理的证券投资组合,以便将投资风险降低到最低限度。

3. 理性投资原则

证券市场风云莫测,投资风险极大,因而证券投资不仅要求投资者具有一定的专业知识、智慧和经验,而且还要以此为基础,具备善于仔细分析和理性投资的能力。坚持理性投资一方面要求投资者善于独立思考、自己判断,在对行情作科学预测的基础上,抓住适当时机,选择适当投资品种,果断地做出决策。另一方面要求投资者在任何时候都要保持情绪冷静、稳重和切忌盲从。当股价下跌时,不必过分惊慌,以免低价抛售股票徒遭损失;当股价上涨时,也不必过分乐观,以免因盲目乐观而昏了头脑,买进高价位股票,遭受长期套牢之苦。

4. 合法投资原则

所谓合法,一是指投资者必须在国家允许的证券交易场所进行投

资活动,切不可涉足黑市市场,进入黑市市场进行投资不仅违法,而且容易上当吃亏。二是不要对未上市的证券投资。证券能否上市是有一定条件的,要经过证券管理部门审查批准,从某种意义上来说,对未上市的证券进行投资,也是不合法的。

二、证券投资的过程

1. 筹措投资资金

由于投资者的经济状况不同,收入水平不同,因而其投资资金的大小和来源也各不相同。有的投资者是用自有资金进行投资,也有的投资者是借钱进行投资。当然,借钱投资的风险要高于自有资金投资。一般而言,资金雄厚,可以进行分批投资,而且可以选择较多的投资品种,因而其风险较小;而资金有限的散户投资者,在投资过程中,其所面临的风险就比较大。

2. 全面掌握投资信息

市场信息对证券投资者至关重要,投资活动的成败在很大程度上取决于市场信息掌握得是否及时、是否准确。因此,无论是在证券投资决策前,还是在证券投资活动过程中,对于每一投资对象、投资的环境条件,或进行收益与风险分析的参考数据等都要力争全面翔实地掌握。

3. 选准投资对象和入市时机

进入证券市场,各种证券品种繁多,究竟选择哪种证券为投资对象?选择什么时机入市?这是投资者制定投资方案前必须解决的两大问题。对所掌握的资料进行综合分析时,要针对认识其真相,掌握其规律这两方面展开。一是要分析研究购买的证券有无投资价值,选准投资对象;二是要预测价格走势,选准投资对象的入市时机,然后设计自己的投资方案。由于证券市场价格的变动牵涉到各种各样的因素以及其间错综复杂的关系,如不进行深入细致的分析,就难以对投资对象作透彻的了解,容易造成盲目入市,追风购买,导致买进收益低、风险大的证券,或者没有选准入市时机,正好是价高时买进、价跌时抛出,这种证券投资的结果必然是损失惨重。由于各种债券股票的性质、时间长短等的不同,其收益与风险的高低大小也有差别,而且收益的支付方式、

风险包含的内容也不相同,因此,在分析研究中,还要掌握不同的分析方法,如侧重于挑选各种证券的基本分析和侧重于预测买进或卖出时机的技术分析。在实际操作过程中,两种方法都需要掌握并结合运用。

4. 投资后的分析和调整

投资者在买进某种证券后,应经常注意该证券价格的变动,分析其发行公司的基本面和技术面的各种变化。如果该证券的发行公司基本面看好,各项技术指标也不错,则应该继续持有。如果该证券的发行公司基本面有变化,如经营不善、行业将不景气,或经济宏观调整将影响其今后发展;或者其技术面有变化,价格将要下跌,都应该及时出售,以调整投资的品种。

三、证券投资与证券投机的区别

证券投机是指利用市场价格的波动进行套利活动的买卖证券的行为。投机者在证券价格下跌,已跌至低于价值,预计价格将会上升时,买进证券;在证券价格上涨,已涨到高于价值,预计价格将会下跌时,卖出证券,这样可以套取两者的价差。证券价格的波动性是证券投机赖以存在的基础。

证券投机与操纵价格、垄断市场等违纪犯法的交易活动有本质的区别。前者并不是投机者企图以自己的行为来干扰市场的交易秩序和影响市场的价格走势,其收益取决于投机者对市场趋势的判断;而后者则是利用自己的地位和实力来影响、扭曲证券价格,以牟取暴利的欺诈行为。

证券投机与证券投资主要有以下的区别:

(1) 证券投机是以赚取差价为目的的交易行为。证券投资是以分享企业经营成果为目的的经济活动,因而收益主要来自证券的收入(股息、股息)以及资本增值(买卖差价)。

(2) 证券投机者对价格走势判断失误时就会遭致亏损。因而承担证券价格波动的市场风险,以获取相应的报酬。证券投资者承担的是证券发行单位经营失败的风险以及与之相关的经济风险、利率风险、财务风险等,以获取相应的报酬。