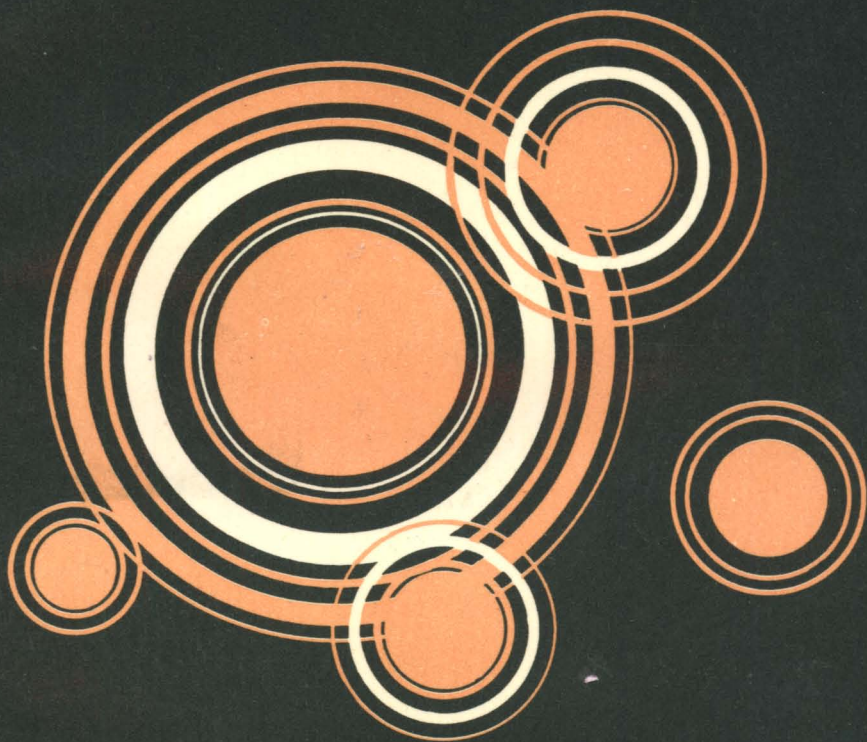


证券投资学

主编 赵喜仓



东南大学出版社

证 券 投 资 学

主 编 赵 喜 仓
副 主 编 徐 文 芹
欧 阳 玉 秀

东南大学出版社

内 容 提 要

本书以证券投资的实现及高效运行为主线,系统论述了证券投资学的基本原理和方法,包括股份公司、证券市场、证券交易程序与方式、股票、债券、派生性证券投资工具、共同基金投资、证券投资基础分析、证券投资技术分析、证券投资决策原理以及证券投资管理体制等内容。全书体系完整、逻辑严密、资料新颖,理论与实务并重,可作为高等院校财经类、管理类各专业证券投资学的教材,也可供其它专业及广大经济管理人员学习参考。

责任编辑:施 恩

责任校对:黄英萍

责任印制:王小宁

证 券 投 资 学

主 编 赵 喜 仓

副主编 徐 文 芹

欧阳玉秀

*

东南大学出版社出版发行

(南京四牌楼2号 邮编210096)

江苏省新华书店经销 丹阳兴华印刷厂印刷

*

开本 850×1168 1/32 印张 9.5 字数 255 千字

1997年8月第1版 1997年8月第1次印刷

印数:1—2000册

ISBN 7-81050-230-1/F·26

定价:14.20元

(凡因印装质量问题,可直接向承印厂调换)

目 录

第一章 绪 论	(1)
第一节 证券与证券投资.....	(1)
第二节 证券投资学的几个基本问题.....	(7)
结束语	(8)
第二章 股份经济与股份公司	(9)
第一节 股份制的特征.....	(9)
第二节 股份有限公司的设立和组织机构	(12)
第三节 股份有限公司的利润分配	(18)
第四节 股份有限公司的合并、分立、解散和清算	(21)
第五节 我国股份制企业的现状与发展	(23)
结束语	(27)
第三章 证券市场	(28)
第一节 证券市场概述	(28)
第二节 证券发行市场	(31)
第三节 证券交易市场	(37)
结束语	(46)
第四章 证券交易的程序与方式	(47)
第一节 证券经营机构	(47)
第二节 经纪公司与委托人	(48)
第三节 证券交易的程序	(53)
第四节 证券交易的方法	(58)
结束语	(61)
第五章 证券投资工具——股票	(62)
第一节 股票的概念、种类及股票投资的特征	(62)
第二节 股票价格及其影响因素	(66)
第三节 股票价格指数	(70)

第四节	股票投资收益分析	(81)
结束语	.....	( 85)
第六章	证券投资工具——债券	(86)
第一节	债券的概念、种类及债券投资的特征	(86)
第二节	债券与股票以及银行存款的比较	(90)
第三节	债券评级	(92)
第四节	债券价格及其影响因素	(96)
第五节	债券的收益分析.....	(100)
结束语	.....	(104)
第七章	派生性证券投资	(106)
第一节	期货交易.....	(106)
第二节	期权交易.....	(114)
第三节	其它期权类投资工具.....	(120)
结束语	.....	(126)
第八章	共同基金投资	(127)
第一节	共同基金概述.....	(127)
第二节	共同基金的运作与管理.....	(132)
第三节	共同基金的投资政策.....	(136)
第四节	共同基金的收益衡量.....	(138)
结束语	.....	(140)
第九章	证券投资基础分析	(141)
第一节	社会政治经济分析.....	(141)
第二节	行业经济分析.....	(145)
第三节	公司经营分析.....	(149)
结束语	.....	(160)
第十章	证券投资技术分析	(161)
第一节	证券投资技术分析的几个基本问题.....	(161)
第二节	证券投资技术分析方法.....	(163)
第三节	证券投资技巧.....	(182)

结束语	(183)
第十一章 证券投资决策	(184)
第一节 证券投资的动机和原则	(184)
第二节 证券投资决策	(186)
第三节 证券投资风险及其防范	(195)
第四节 证券投资计划	(204)
结束语	(206)
第十二章 证券管理体制	(207)
第一节 建立证券管理体制的必要性	(207)
第二节 证券管理体制的比较研究	(210)
第三节 我国证券管理的现状、问题及证券管理体制模式选择	(216)
第四节 证券政策与税制分析	(219)
结束语	(222)
附录一 股票发行与交易管理暂行条例	(223)
附录二 上海证券交易所《交易市场业务试行规则》	(244)
附录三 深圳证券交易所章程	(275)
附录四 禁止证券欺诈行为暂行办法	(281)
附录五 深圳市投资信托基金管理暂行规定	(288)
参考文献	(295)
后 记	(297)

第一章 绪 论

第一节 证券与证券投资

一、证券概述

证券是一种用以证明或设定权利为目的所作成的凭证,其形式多种多样,大致可分为无价证券和有价证券两种。我国居民在传统的计划经济体制下惯常使用的粮票、副食券等各种票证,均为无价证券的形式。有价证券则是指具有一定票面金额,代表或证明财产所有权或债权的一种书面的法律证书。通常所说的证券,主要是指有价证券。

有价证券按其构成内容可以划分为物品证券、货币证券和资本证券三类。物品证券是对一定量的商品拥有索取权利的凭证,如货物提单、运货证书、栈单等。货币证券是对一定量的货币拥有索取权的凭证,如支票、期票、汇票等。资本证券是对一定量资本拥有所有权和一定的利益分配拥有索取权的凭证,如股票、债券等。有价证券更多地是指货币证券和资本证券。本书所使用的证券一词即指有价证券,其内容主要为股票和债券两大类。

有价证券一般有下列特征:

(1) 投资的收益性。证券作为一种投资工具,是资本所有权或债权的书面凭证。凭借资本所有权,证券持有者可以取得对股份企业的股权,对应地取得对股份企业相应的控制权及相应的投资收益。债权虽不构成对企业的控制权,但同样反映着一种经济权利,即到期索回本金和利息的权利。收益性是有价证券的基本特征,反映着证券的本

质,证券投资的目的正在于投资者可获得一定的收益。

(2) 市场的流通性。有价证券能在市场上转让和流通。证券投资者可视实际情况,自由、适时地将证券转让出去。证券正是在流通市场上不断地流进和流出,发挥着调节资本流向的作用。

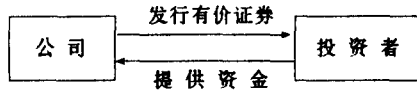
(3) 价格的波动性。有价证券的面额与市价往往不一致,其原因在于证券在流通过程中,要受企业经营状况、社会政治经济状况、市场供求以及投资者的心理预期等因素的影响,因此,证券的市场价格常常上下波动,这种波动给投资者提供了良好的选择机会。

(4) 投资的风险性。证券的风险性,表现为由于证券市场的变化及发行公司经营不善等原因,致使投资者不能获得预期收益、发生亏损甚至蚀本破产的可能性。证券价格受多因素的影响,其波动既给投资者提供了机会性条件,也使证券投资活动充满风险,这就要求投资者树立风险意识,建立风险监测预警及防范机制。

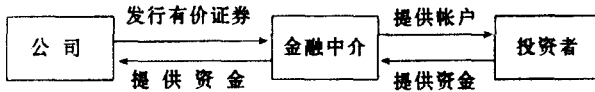
二、证券投资的涵义

所谓投资是指经济主体为了获得预期收益,预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为。从投资方式看,投资包括直接投资和间接投资两种类型,前者是投资主体为了获得预期收益,将资金直接运用于社会再生产过程,包括修筑铁路、开采矿山、开办企业等;后者是指投资主体置身于生产经营活动之外,将其资金委托或让渡给他人使用而收取一定的利息(股息)和红利的经济行为,包括购买股票、债券、放贷、信托等。显然,证券投资属于间接投资的范畴。

证券投资是指企业或个人将资金用于买卖有价证券以获取收益的投资活动。其投资者不从事建设和经营。证券投资可分为直接证券投资和间接证券投资两类,前者指公司向投资者发行有价证券,然后从投资者手中直接获得所需资本;后者指公司向金融中介发行有价证券,然后从金融中介处获得资本。金融中介的资本是通过向投资者提供金融服务而获得的。金融中介是指商业银行、保险公司、金融公司等机构。直接证券投资和间接证券投资的过程如图 1-1 所示。



a) 直接证券投资



b) 间接证券投资

图 1-1

三、证券投资的目的、目标、特点及功能

1. 证券投资的目的和目标

(1) 发行证券的目的。在现代商品经济条件下,国家和企业需要资本,一般都是通过发行股票、债券来取得。国家和企业,作为发行证券的主体,它发行股票、债券的主要目的是筹集资本。具体地说有两个目的:

1) 为了进行新的建设和扩大生产经营。现代市场经济发展的特点,是发展速度加快,科学技术日新月异,经济效率加速提高,对资本的需求量越来越大,英吉利海峡的海底隧道需资本几百亿英镑,上海浦东开发启动阶段需要 600 多亿元人民币,一个规模化工厂要投资几个亿。这完全靠政府财政拨款和银行贷款都是难以承受的。通过发行股票或债券就是筹措巨资的最佳选择。

2) 还债。政府和企业由于经济运行和经营中,为了偿还债务的需要,可以采用发行股票、债券的办法,筹措资本还债。这也是当今经济活动中各国、各企业普遍采用的办法。发新债还旧债,滚动推进,把经济推到新的兴旺发达的阶段。当然某些企业出于改变资本结构的目的,发行股票也是有的。这是个别现象。

(2) 投资者的目的。明确简要地讲,投资者进行股票投资的主要目的,就是在承担一定风险的前提下,谋求最大限度的资本增值。在

当代市场经济条件下,不管是企业法人还是自然人,有了剩余资金或暂时剩余的资金,不满足于储蓄存银行、买债券,而是愿在市场竞争中,在承受一定风险的前提下,购买股票,进行股票投资,以期获得较高的收益。进行股票投资的经济收益,主要有股息、红利、资本利得(价差利得)和股本增殖,以及控制企业。取得经济收益是股票(含证券)投资的最终目的。

投资活动有两种:一种是个人或机构投资者购买金融资产或实物资产,以期取得与承担风险对称的经济收益,这是广义投资;另一种是个人或机构投资者购买金融资产,在承担风险的前提下,获取利息、股息、资本利得、资本升值等经济利益,这是狭义投资。投资行为主体,在投资过程中必须考虑的因素最主要的有:收益、风险、时间。

(3) 证券投资的基本目标。世界上投资于证券的人各种各样,而且各有其动机。但是其根本目的和动机是相同的,这就是为了获利,使资本增殖。对于资本的所有者、投资者来说,资本的所有权的本质,从正面说是收益的索取权,从反面说是风险责任。为了实现其根本目的,必须全面考虑实践中的目标,证券投资者追求的基本目标,概括起来有:

1) 追求资本的收益。对资本的所有者、投资者来说是收益越多越好,收益的增长是越快越好。高收益,同时又是高风险的证券,是他选择的投资对象。

2) 追求资本的安全性。作为投资者希望投资安全,最理想的是资本绝对安全,至少是力争收回本金。

3) 追求投资风险最少。证券投资是有风险的,作为投资者来说,在风险大小上是追求、选择风险越小越好。

4) 追求证券的流动性好。流动性好,变现能力强的证券,是投资者追求的对象,买进卖出容易,在获利和风险的抉择中,有较大的活动余地和自由。

在证券投资的实践活动中,从根本目的出发,要确定具体目标并选择投资对象,上述几个目标都要考虑权衡,又有所侧重。由于资本

的多少不同和追求的目标关注点不同,投资者可以分为不同的类型。综合证券投资的社会现实,证券投资者可概括为四种类型:

追求利益型。这类投资者进入证券市场的目光和注意力主要集中在收益上,追求的是最大的收益,而将风险放在次要地位,就是说更愿意承担大的风险,获取高的收益。这样的投资者又叫激进的投资者,他对一般债券不大感兴趣,投资的对象多选择优质股票,或者成长性的股票,即使眼前看来获利不多,但将来可能带来高收益。这类投资者的特点是,期望较高,承受力也强,赚到了最好,赚不到也没关系,下次再来。

追求安全型。这类投资者以资本的安全性为第一,就是保证本金的安全,至于收益盈利多少都可以。这是一种防御性的保守的投资者,他投资选择的对象主要是国债、公司债,选择股票也是注重能获取较优厚的股息和红利的优先股或普通股。

追求高收益低风险型。这类投资者明白证券投资、证券市场是有风险的。他希望自己的投资收益高一些,但风险最好少一些。在收益的期望值上,这类投资者不是要求很高,而是在收益一定的幅度里选择最高的,而承担的风险希望少一点。但是,证券市场有一条永恒的规律,就是收益和风险对等。

追求投机冒险型。这类投资者进入市场的主要目的,是追求资本利得,即通过短期的买进卖出获取价差收益。他在市场活动中主要关注的是证券价格的差额,至于证券的质量、公司的经营状况,则放在次要地位,他刻意追求的是从证券的买进卖出赚取短期的价差收益。证券市场上股价变幻莫测,短期买进卖出要冒很大风险,所以追求资本利得的投资行为,称之为冒险的投机行为,这类投资者称之为冒险投机者。

2. 证券投资的特点、功能

证券投资是一种特殊的投资活动,与一般意义上的投资相比,它具有高收益性、高风险性、可流通性及证券投资的社会性和广泛性等特点。

证券投资在我国社会主义市场经济中具有如下社会经济功能：

- 1) 为国民经济和社会发展提供了大量资金；
- 2) 有利于资金的合理流向，提高资金的使用效率，实现社会资源的优化配置；
- 3) 有利于实现国家产业政策；
- 4) 有利于国家加强和改善宏观调控；
- 5) 有利于改善企业经营管理，促进企业优化；
- 6) 有利于促进金融体系的完善和中国市场经济建设。

四、证券投资与证券投机

证券投资与证券投机是一对孪生兄弟。如前所述，证券投资是指企业或个人将资金用于购买有价证券，以获取股息、红利和利息为目的，牟取长期利益的行为。而证券投机则是指企业或个人用自有的和借入的资金购买有价证券，从证券涨落的价差中牟取短期利益的行为。证券投资与证券投机的主要区别在于：

(1) 二者的动机和目的不同。证券投资着眼于长期的投资报酬，以牟取长期利益为主，追求长期的稳定发展；证券投机则着眼于证券市场价格的涨落，以牟取短期利益为主，追求短期迅速获利。

(2) 二者持有证券的期限长短不同。一般地，将以短期买卖为主获取收益的行为视为投机，以通过长期持有证券期望获得收益的行为视为投资。投机者买卖证券较为频繁，而投资者一旦选择了某种证券后就会比较长时间地保存之，不会轻易出手和更换。

(3) 二者承担的风险大小不同。证券投资是从企业的长期经营状况出发作出决策，其风险较小，而证券投机者则依其对市场股价的主观预测出发作出决策，其风险大。

(4) 二者对影响证券价格和价值的因素的关注程度不同，对证券市价变化的期望不同。证券投资者所关心的是影响证券价值的内部因素，如发行者的营业状况、财务素质、企业管理水平等等，出于长远发展的目的，往往希望证券市价平稳、市场繁荣活跃，而证券投机

者则关心的主要是影响证券市场价格的外部因素,喜好市价的大幅震荡以便从中牟利。

(5) 二者的交易方式不同。证券投资者实际投入资金并实际交割,而证券投机者则大部分为买空、卖空的信用交易方式,并偏好期货、期权等交易资金需要量小、交易数额大即高风险、高收益的交易方式。

(6) 证券投资是国家鼓励和支持的投资方式,而证券投机则需要对其消极方面加以消除。

第二节 证券投资学的几个基本问题

一、证券投资学的研究对象

证券投资学是一门以研究建立在虚拟资产(有价证券)基础上的资金运动规律和与之相联系的各种经济关系为对象的经济学科。它从投资者的角度出发,研究怎样投资于金融资产(证券)才能获得货币的最大增殖,以及如何建立证券投资风险防范机制。

二、证券投资学的体系结构

依据证券投资学的性质和研究对象,结合我国社会主义市场经济的实践,构筑本书的内容框架。本书包括五大部分。第一部分,简要介绍证券、证券投资及证券投资学的有关基本问题,含第1章;第二部分,阐述股份经济的基本要素,包括股份公司、证券市场及证券交易程序与方式,含第2、3、4章;第三部分,阐述证券投资工具和方式,包括股票、债券、派生性证券投资工具及其同基金投资的有关问题,含第5、6、7、8章;第四部分,介绍证券投资过程,包括证券投资基础分析、技术分析及证券投资决策原理,含第9、10、11章;第五部分,阐述证券投资的管理体制,含第12章。

三、证券投资学的任务

证券投资学旨在帮助投资者用最有效的方法、最安全的途径从事证券投资,以获取货币的最大增殖。最有效的方法是指用最少的资金投入取得最大效果的方法,最安全的途径是指防范可能遇到的风险,目的是资金的增殖。

结 束 语

本章是全书的概论。简要介绍了证券的定义、分类、特征及证券投资的内涵,并阐述了证券投资与证券投资学的研究对象、证券投资学的体系结构及任务。要求掌握证券和证券投资的定义及特征,掌握证券投资与证券投机的区别,理解证券投资学的研究对象,了解证券投资学的体系结构及任务。

第二章 股份经济与股份公司

第一节 股份制的特征

一、股份制的概念

股份制也称股份经济或股份制经济。它是指资产的不同所有者以入股方式共同出资、统一经营、自负盈亏、按股受益的一种财产组织形式和经营管理制度。它是以发行股票为基础,以股票交易为依托,以股份公司为核心的三位一体的综合经济现象。股份制是现代证券投资得以发展的制度基础,股份公司是现代证券投资的存在基础。

二、股份制的特征

作为经济的一种组织形式,股份制有其自身的特点,主要表现在以下几个方面:

(1) 独立的法人实体。股份公司作为具有民事权力和民事行为能力的法人,依法独立享受民事权利和承担民事义务。股份公司具备法人的基本要素体现在:股份公司依法成立;股份公司有法定的资本数额;能够以法人所有者的身份独立支配和管理财产。

(2) 股票持有人为公司股东。股份的所有人,即股东,是因股份而取得权利和义务的主体。一般讲,自然人和法人均可成为股东。股东享有表决权,公司利益分配权,新股优先认购权,记名股票更名权等。股票持有人可以自由出售或转让其股票,但不能向公司退股索回

股本。股份公司不会因股东的变更而消失,除非公司破产,否则公司的存在具有长期稳定的性质。

(3) 财产所有权和经营权的分离。通常,股份公司的所有权属公司全体股东,股东可以出席股东大会,选举董事,分享股息红利;经营权则由董事会和经理阶层来行使。由于股份公司投资主体多元化,投资者不一定直接插手公司的日常经营。特别当股东众多或管理能力有限,则绝大多数股东不能参与经营管理,但股东可通过股东大会要求聘请非股东但具有丰富知识和经验的专家担任公司经理,从事日常经营活动。

(4) 企业的所有者对企业资产负有限责任。这是指当企业倒闭或破产时,股东只以自己所入股份承担债务责任,与股东的其它财产无关。也就是说,对全体股东而言,他们对公司债务的清偿额度以其认购的股份总额为最大限度,这无疑降低了股东的投资风险。

三、股份制的作用

股份制是商品经济和社会化大生产的产物,是一种新型的企业制度和财产制度,它对经济的发展起了无可估量的作用。它加速了资本集中,使生产规模迅速扩大。正如马克思所说:“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修铁路的程度,那么恐怕到今天世界上还没有铁路。但是,通过集中股份公司转瞬之间就把这事完成了。”^①可见,经济的高度发展是与股份制的发达密不可分、相辅相成的。

我国改革开放的实践表明,实行股份制对我国经济发展有着积极的推动作用,具体表现在:

1. 股份制有利于实现政企分开,促进经营机制转换

长期以来,我国企业在计划经济体制下,政企不分,所有权和经营权合一,政府部门直接干预企业的经营管理,企业成为国家行政机

^① 《马思恩格斯全集》第 23 卷第 688 页,人民出版社,1975 年版

构的附属物,缺乏自我激励机制和自我约束机制。实行股份制,使企业产权主体明晰,同时,由于摆脱了政府部门的直接干预和束缚,有利于企业真正实现自主经营、自负盈亏、自我发展和自我约束的目标。通过市场竞争,使企业不断强化经营管理,提高经济效益。

2. 股份制能有效地筹集资金,促进生产的进一步发展

一方面,企业要发展,必须有充足的资金,而在现有的体制下,企业已不能象以前那样,完全依靠国家投资和贷款方式来满足其资金需求。另一方面,由于社会生产力的发展,人们收入水平的提高,居民和职工个人手中的货币量大量增加。股份制为解决上述企业资金匮乏和社会存有大量闲散资金的矛盾提供一条通道。股份公司可以通过内部职工入股、公开发行股票或企业互相参股等方式,多渠道地把社会上闲散资金集中起来,这样,既可以减轻社会闲散资金对市场及国民经济造成的巨大压力,又可以变消费资金为生产资金,促进生产的进一步发展。

3. 股份制有利于优化产业结构,从整体上提高资源的配置效率,提高社会经济效益

实行股份制,通过股票的发行和交易,一方面,可以突破地区和所有制的界限,优化产业结构,促使资金、生产资料和劳动力等生产要素的合理流动。另一方面,对于投资者来讲,为了获得更大收益,他们必然要考虑发行企业的生产效益、产品销路、企业信誉等等。因此,当一家企业效益好、有竞争力、信誉高时,它就容易在股票市场上筹集资金,进一步促进企业发展;而当企业经营不善、效益下降时,其发行的股票就难以销售出去,从而就无法筹集到维持生产和经营所需的资金,这就会迫使企业全方位加强经营管理,依靠科技进步,努力降低成本,提高经济效益。通过企业之间的公平竞争,优胜劣汰,就能有效地阻止资金注入那些经营不佳,没有前途的企业。而那些经营效益好,有前途的企业就能找到更充裕的资金来源以发展生产,从而使整个社会的经济效益得以进一步提高。