

目 录

第一章 绪论 /1

- 第一节 证券市场概述 /1
- 第二节 股票 /10
- 第三节 债券 /21
- 第四节 证券交易的一般知识 /30

第二章 基本分析(上) /45

- 第一节 战争、政治与证券市场 /46
- 第二节 宏观经济与证券市场 /49
- 第三节 政策与证券市场 /59
- 第四节 行业与股份公司 /69

第三章 基本分析(下) /78

- 第一节 公司的概况分析 /79
- 第二节 公司财务报表分析之一——资产负债表 /85
- 第三节 公司财务报表分析之二——利润及利润分配表 /108
- 第四节 公司财务报表分析之三——现金流量表 /117

第四章 K 线理论 /123

- 第一节 技术分析概述 /123

证券投资学

- 第二节 K 线的绘制、结构与种类 /126
 - 第三节 单日 K 线的研判 /134
 - 第四节 双日 K 线的研判 /143
 - 第五节 多日 K 线的研判 /147
 - 第六节 K 线的转势信号 /152
- 第五章 趋势线与移动平均线 /163
- 第一节 支撑线与阻力线 /163
 - 第二节 趋势线 /168
 - 第三节 移动平均线 /172
- 第六章 常用技术指标 /181
- 第一节 相对强弱指数 /181
 - 第二节 乖离率 /189
 - 第三节 随机指标 /193
 - 第四节 MACD /196
- 第七章 图形理论 /199
- 第一节 反转形态 /200
 - 第二节 整理形态 /208
- 第八章 选时 /219
- 第一节 道·琼斯理论 /219
 - 第二节 波浪理论 /226
 - 第三节 出入时机 /234
- 第九章 选股 /237
- 第一节 选股的意义与股票的特性 /237

目 录

第二节	从基本面选股——“选股如选妻”/244
第三节	从市场面选股——“选股如选美”/248
第十章	投资原则和策略/259
第一节	投资风险/259
第二节	投资与投机/267
第三节	投资原则/272
第四节	投资策略/277
第十一章	投资心理学/286
第一节	投资者必须具备的良好心理素质/286
第二节	投资者必须解除的心理问题/290
	参考文献/303
	后 记/306

内 容 提 要

在本书中作者结合多年的教学经验与市场实践,注重理论与实践相结合,从证券投资尤其是股票投资(投机)的角度,系统地介绍了证券的一些基本知识,研讨了证券投资中的基本分析及技术分析、资金管理与投资心理等一系列重要问题。

本书可用于高等院校财经专业师生的教学,也适用于在证券市场上摸爬滚打的广大投资者。

第一章

绪 论

第一节 证券市场概述

一、证券

(一) 证券概述

什么是证券？证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证。它用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者有权取得该证券拥有的特定权益，或证明其曾经发生过的行为。证券按其性质不同，可分为凭证证券和有价证券。凭证证券又称无价证券，是指本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券，如在计划经济时代的各种凭证，诸如布票、粮票等。

(二) 有价证券

有价证券是指标有票面金额，证明持有人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。这类证券本身没有价值，但由于它代表着一定量的财产权利，持有人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币，或是取得利息、股息等收入，因而可以在证券市场上

买卖和流通,客观上具有了交易价格。

有价证券是虚拟资本的一种形式。所谓虚拟资本,是指以有价证券形式存在,并能给持有者带来一定收益的资本,如股份公司的股票和各种形式的债券。虚拟资本与在现实生产过程中存在并发挥作用的厂房、机器设备、原材料、货币等职能资本不同,它不是真正的实物资本,它与实物资本在质与量上都有区别。从质的方面来看,虚拟资本是独立于现实资本之外的一种资本存在形式,它不是现实财富,因而不能在生产过程中发挥实际作用,而只能间接地反映现实资本的运动状况。从量的方面来看,虚拟资本的数量取决于股票、债券的发行数量及其价格水平,在通常情况下,虚拟资本的价格总额总是大于在企业中实际运行的资本量。如某公司实物资本为1亿元,发行股票5000万股,发行价每股3元,此时虚拟资本为1.5亿元,上市流通后市价达到4元,其虚拟资本则为2亿元。尽管实物资本也经常变,但其变化通常不如虚拟资本变动的幅度大。虚拟资本不是现实财富,但它作为资本的所有权和债权的代表,在其流通过程中可以促进现实财富的集中。

有价证券有广义与狭义两种概念。广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是证明持有人有商品所有权或使用权的凭证,取得这种证券就等于取得相关商品的所有权。持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。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。货币证券主要包括两大类:一类是商业证券,主要包括商业汇票和商业本票;另一类是银行汇票,主要有银行汇票、银行本票和支票。

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

第一章 绪 论

生的证券。持有人有一定的收入请求权,它包括股票、债券、基金证券及其衍生品如金融期货、可转换证券等。资本证券是有价证券的主要形式,狭义的有价证券指的是资本证券。在日常生活中,人们通常把狭义的有价证券即资本证券直接称为有价证券乃至证券。

发行证券是一种融资方式,它与银行间接融资方式的区别在于其直接与投资者发生债权债务关系;而在银行信用中,一方面是存户与银行发生债权债务关系,另一方面是银行与贷款者发生债权债务关系,存、贷双方要经过银行的中介才发生融资行为。

有价证券的种类多种多样,可以从不同角度、按不同标准进行分类。如按照发行主体不同,有价证券可分为政府证券、金融证券、公司债券;按照募集方式不同,可分为公募证券和私募证券;按证券的经济性质分类,有价证券可分为股票、债券和其他证券三大类;等等。

(三) 有价证券的特征

有价证券通常具有的基本特征。

1. 产权性

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,虽然证券持有人并不实际占有财产,但可以通过持有证券,拥有有关财产的所有权即对财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会中,财产权利和证券已密不可分,两者融为一体。证券已成为财产权利的一般形式之一。

2. 收益性

持有有价证券本身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。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。

我们可以拿证券投资与银行储蓄作一比较。就收益性来说,因为储蓄存款的安全性最高,所以其利息一般要低于证券收益。股票的收

益要随企业经营业绩的好坏优劣而定,债券的利率是事先规定的,其利率高低与发行人的信誉成反比,和债券本身的风险成正比。一般来说,国家债券如国库券的安全性最高,其利率也最低;金融债券次之,但其利率低于企业债券;企业债券风险最高,其利率也最高。不过在有严格的债券信用评级的情况下,企业债券利率也根据其信用评级的高低而不同。债券评级高说明其投资风险小,在市场上就抢手些,其利率也可低些。反之,债券利率必须高一些才足以吸引投资者。我国证券的发行和流通刚刚起步,各类债券利率的确定主要是从吸引社会闲资的角度去考虑,目前国家规定企业债券的利率不得高于同期储蓄存款利率的40%。

3. 流通性

证券的流通性又称变现性,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。投资者在需要收回资金时,随时可按当时的市价在证券市场上转让,而储蓄存款一般不允许在市场上流通或公开转让。股票的投资者不能向发行公司撤回股金,只能通过证券市场卖出股票来收回本金;债券在规定的期限之前也不能向发行者赎回本金,在未到期前如有急需只能通过市场卖出债券。但储蓄存款则可以提前支取,本金不会像证券价格有溢损的问题,只是提前支取的利息与到期支取的利息有所区别。流通性是证券的生命力所在。流通性不但使证券持有人可以随时把证券转变为现金,而且还使持有人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、贴现、交易来实现的。证券流通性的强弱,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。

4. 风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至使本金也受到损失的可能。这是由未来经济状况的不确定性所造成的。在现有的社会生产条件下,对于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一定的风险。

我们同样也可以将证券的这一特征与银行储蓄作比较。银行储蓄受法律保护,国家及银行会通过各种有效的安全措施来保护储户存款还本付息的安全性。因此,对个人来说基本上不存在什么风险问题。但证券投资的本金能否收回或收回多少,股息和红利的多少及有无,则不但要取决于证券发行者的经营状况和信誉评级,还要取决于证券市场价格的涨跌。虽然一般来说,股票和债券都是在国家有关规定下发行的,尤其是国家以债务人身份发行的国债,如国库券和公债,其安全性极高,投资风险很小,但对于公司企业或其他机构发行的股票、债券来说,投资风险还是可能因证券发行人的财务状况恶化甚至破产清理、合并等意外情况的发生而存在的。

二、证券市场

(一) 证券市场概述

证券市场是指有价证券的发行和交易的场所。证券市场上的基本活动是股票、债券的发行与交易,所以证券市场也可分为证券发行市场与证券交易市场两部分。证券发行市场是指创造出新证券的市场,又称证券一级市场。证券发行者就是通过这一市场直接或经金融机构将新证券销售给购买者。证券交易市场则是已发行的证券在市场上继续流通,实现交易转让的市场,又称证券二级市场。它包括证券交易所和场外交易市场两个部分,如沪深证券交易所。证券发行市场和证券交易市场互相依存,形成统一的证券市场。很显然,发行市场是交易市场存在的前提,没有发行市场就不可能有交易市场;反之,交易市场又是发行市场长期存在和发展的保证,如果证券持有者不能使证券随时转让变现,证券就会失去生机活力,证券发行市场也难以

维持和拓展。

证券市场是市场经济的产物,自其产生之日起就有其独特的功能。我们可以把它归为三种功能。

1. 筹资功能

证券市场的筹资功能是指证券市场为资金需求者筹集资金的功能。这一功能的另一个作用是为资金供给者提供投资对象。在证券市场上交易的任何对象,既是筹资的工具,也是投资的工具。在经济运行过程中,既有资金盈余者,又有资金短缺者。资金盈余者为了使自己的资金价值增值,就必须寻找投资对象。在证券市场上,资金盈余者可能通过买入证券而实现投资。而资金短缺者为了发展自己的业务,就要向社会寻找资金。为了筹集资金,资金短缺者就可以通过发行各种证券来达到筹资的目的。

2. 定价功能

证券市场的第二个功能就是为资本决定价格。证券是资本的存在形式。证券的价格是证券市场上供求双方共同作用的结果。证券市场的运行形成了证券需求者和证券供给者的竞争关系,这种竞争的结果是:能产生高投资回报的资本,市场的需求就大,其相应的证券的价格就高;反之,证券的价格就低。因此,证券市场提供了资本的合理定价机制。

3. 资本配置功能

证券市场的资本配置功能是指通过证券价格引导资本的流动从而实现资本的合理配置的功能。在证券市场上,证券价格的高低是由该证券所能提供的预期报酬率的高低来决定的。证券价格的高低实际上是该证券筹资能力的反映。能提供高报酬的证券一般来自于那些经营好、发展潜力巨大的企业,或者是来自于新兴行业的企业。由于这些证券的预期报酬率高,因而其市场价格也就相应高,从而其筹资能力就强。这样,证券市场就引导资本流向能产生高报酬的企业或

第一章 绪 论

行业,从而使资本产生尽可能高的效率,进而实现资本的合理配置。

(二) 证券市场的产生和发展

证券市场是社会化大生产和商品经济发展到一定阶段的必然产物。在自给自足的小生产经济中,受生产水平的制约,生产所需的资本极其有限,单个生产者的积累就能满足再生产的需要,不需要也不可能存在证券和证券市场。在从自然经济向商品经济发展的初期,由于社会分工不发达,生产力水平低下,社会生产所需的资本除了自身积累外,可以通过借贷资本来筹集生产发展资金,但那时的信用制度仍是简单落后的,证券市场也无法形成。随着生产力的进一步发展,社会分工的日益复杂,商品经济日益社会化,社会化大生产需要巨额的资金,不仅依靠单个生产者自身的积累难以满足,而且依靠银行借贷资本也不能解决企业自有资本扩张的需要,因此,客观上需要有一种新的筹集资金的手段以适应社会经济进一步发展的要求。在这种情况下,证券与证券市场就应运而生了。

证券市场的形成也与股份公司密切相关。随着商品的发展,生产规模日渐扩大,传统的个人业主制企业和合伙企业已经不能胜任对巨额资本的需求,于是产生了股份公司。股份公司通过发行股票、债券向社会公众募集资金,实现资本的集中,用于扩大生产。股份公司的建立以及公司股票和债券的发行,为证券市场的产生提供了现实的基础和客观的要求。

股票的起源最初可以追溯到 14 世纪欧洲文艺复兴时期,资本主义生产关系随着城市商品经济的发展而开始在意大利、德国、法国、英国等国家产生。一些商品经营合伙人通过契约并向政府注册登记的形式,将各人的财力集中起来进行经营,所得利益再按投资股份的大小进行分配,这可以被认为是诞生股票的前奏。真正意义上的股票是 1581 年英国土耳其公司以公开招募方式发售的股票。至 17 世纪初叶,以股份集资的公司越来越多,其中规模最大的是英国东印度公司。

随着股份公司的出现和发展,信用制度的深化,证券市场也产生和发展起来了。这是由于股票通常是不可兑回的,而股票持有人往往不希望投资的资金长久冻结,他们希望在需要时可以换成现金,这就使得股票的买卖成为必要。证券市场是有价证券的发行和交易的场所。证券发行者通过证券发行市场直接或经金融机构将新证券销售给购买者,证券交易市场则使已发行的证券在市场上继续流通,实现交易转让。证券发行市场和证券交易市场形成一个统一的证券市场。股份公司和证券市场被人们视为股份经济的两个轮子,股份经济要发展,两者缺一不可。

1602年,荷兰在阿姆斯特丹成立了世界上第一个证券交易所,真正的证券市场从此出现。证券市场的出现推动了股份经济的迅速发展。美国于1792年在费城成立了第一个证券交易所,目前有9个交易日,其中尤以华尔街为主要发展中心,“华尔街”也因此成为美国股市的代名词。美国的股票市场占有全世界股票成交额的一大半,为目前公认的世界最大的证券市场。

20世纪初,资本主义由自由竞争阶段过渡到垄断阶段。在这一过程中,为适应资本主义经济发展的需要,证券市场以其独特的形式有效地促进了资本的积聚和集中,同时其自身也获得了高速的发展。无论是股份公司的数量还是有价证券的发行数都得到了迅速的增长。在1929年至1933年,资本主义国家爆发了严重的经济危机,证券市场受到严重打击。到1932年7月8日,道·琼斯工业股票价格平均指数只有41点,仅为1929年最高水平的11%。这一危机过后,世界证券市场仍一蹶不振。第二次世界大战结束后,欧美和日本经济的恢复和发展以及各国的经济增长大大地促进了世界证券市场的恢复和发展,企业证券发行增加,证券交易所开始复苏,证券市场规模不断扩大,买卖越来越活跃。

从20世纪70年代开始,世界证券市场出现了高度繁荣的局面,

第一章 绪 论

不仅证券市场的规模更加扩大,证券交易日趋活跃,而且逐渐形成了金融证券化、证券投资者法人化、证券交易多样化、证券市场自由化、证券市场国际化和证券市场电脑化的全新特征。

股票在我国出现得较晚,最早的股票是一些外国公司发行的股票,如1908年外国投机商在上海发行的橡皮股票。19世纪末维新运动以后,中国本国股票开始诞生,其中陆续有招商局股票、商务印书馆股票等几十种发行并上市交易。1914年上海成立了股票商业公会;1920年成立了上海华商证券物品交易所;1946年成立了上海证券交易所。

由于股份经济与证券市场最初起源于资本主义社会,因此我国在过去相当一段时间内,把它作为资本主义的东西与市场经济一起被拒之门外。在我国建国后的相当一段时间内,在理论界以及指导思想上,把股份经济与资本主义划等号,认为股份经济与证券市场只能在资本主义社会存在,不能在社会主义社会存在,因而在经济形式上除了公有制和少数个体经济之外,股份经济是被排斥的,更不要说证券市场了。新中国成立后,股票与证券市场作为资本主义的东西曾在中国大陆一度销声匿迹。

随着中共十一届三中全会拨乱反正,党中央把工作中心转移到经济建设上来,实行改革开放,股份经济才重现生机。1984年9月,上海华宁实业公司定向发行300万股票,又一次拉开了股票在我国大陆经济舞台亮相的帷幕。1984年底上海飞乐音响股份有限公司向社会公开发行股票,标志着中国大陆股票的诞生。1986年春天,来自大洋彼岸的纽约证券交易所主席菲特先生,在北京中南海拜会邓小平时,赠送邓小平一枚纽约证券交易所的证章;作为回赠,当时在一旁的中国人民银行行长陈慕华代表邓小平,将我国第一张绿色的飞乐音响股票送给了菲特。从此,邓小平成为第一位拥有美国证券交易证章的中国高级领导人,而菲特先生则是第一位享有中国社会企业股权的美国金

融界名人。可以说,这一幕作为中国经济改革中独具特色的事件被载入史册,令人回味,影响深远。此后到 1992 年,全国定向募集股份有限公司已达数千家。上海证券交易所也在 1990 年 12 月成立。^①

截至 2005 年 4 月,我国在深沪上市的股票已达 1 300 多只,总市值达 33 800 多亿元。

第二节 股 票

一、股票的特征与类型

(一) 股票概述

股票,也称公司股票,是一种有价证券,它是股份有限公司发行的、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。现代企业的发展,使工商企业、公司财团的规模越来越大,所需资金越来越多,发行公司为了向社会筹集它所需要的长期资金,因而公开说明事业的目的、公司的内容,在筹集资金时发给投资者一种凭证,这种凭证又按一定数额分成若干股份,这个凭证就是股票。简言之,股票是发行公司为筹集长期资金而公开发行的一种有价证券。

股票一经发行,购买股票的投资者即成为公司的股东,股票实际上代表了股东对公司的所有权,股东凭借股票可以获得公司的股息和红利,参加股东大会并行使自己的权利,同时也承担相应的风险。

股票作为一种所有权凭证,有一定的格式。从股票的发展历史看,最初的股票票面格式既不统一,也不规范,由各发行公司自行决定。随着股份制度的发展和完善,许多国家对股票票面格式作了规

^① 参见马庆泉主编:《中国证券史》,中信出版社 2003 年版。

定,提出了票面应载明的事项和具体要求。我国《公司法》规定,股票采用纸面形式或国务院证券管理部门规定的其他形式。股票应载明的事项主要有:公司名称、公司登记成立的日期、股票种类、票面金额及代表的股份数、股票的编号。股票由董事长签名,公司盖章。

股票是有价证券。有价证券是财产价值与财产权利的统一表现形式。持有有价证券一方面可以表示拥有一定价值量的财产,另一方面也表明有价证券持有人可以行使该证券所代表的权利。从这一点来看,股票是有价证券的一种。第一,虽然股票本身没有价值,但其包含着股东要求股份公司按规定分配股息和红利的请求权,同时代表着拥有股份公司的一定价值量的资产。第二,股票与其代表的股东权利有不可分离的关系,它们两者合为一体。换言之,股东权利的转让应与股票占有的转移同时进行,不能只转移股票而保持原来的股东的权利,也不能只转让股东权利而不转移股票。

股票是一种资本证券。股份公司发行的股票是一种筹措公司自有资本的手段,对于认购股票的人来说,购买股票就是一种投资行为。因此,股票是投入股份公司的资本份额的证券化,属于资本证券。但是,股票又不是一种现实的财富,股份公司通过发行股票筹措的资金,是公司用于营运的真实资本,股票独立于真实资本之外,只是凭借它所代表的资本额和股东权益在股票市场上进行着独立的价值运动,是一种虚拟资本。

(二) 股票的特征

股票具有五个方面的特征。

1. 收益性

收益性是股票最基本的特征,它是指股票可以为持有人带来收益的特性。持有股票的目的在于获取收益。股票的收益可分成两类。第一类来自于股份公司。认购股票后,持有者对发行该股票的公司就享有经济权益,这种经济权益的实现形式是从公司领取股息和分享公