

股票·债券买卖的 风险与防范

罗兴 等编著

机会 避险 赚钱

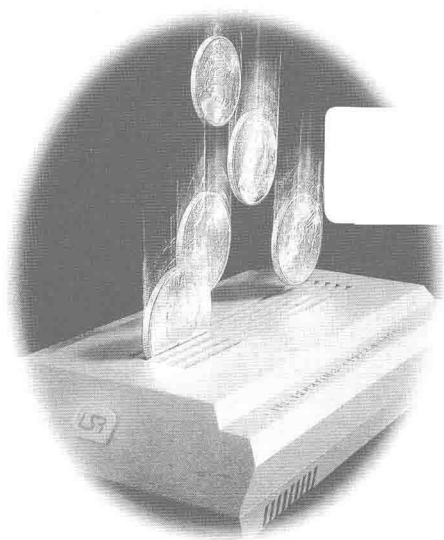
赚

钱

安徽人民出版社

罗兴
等编著

股票·债券买卖的 风险与防范



安徽人民出版社

责任编辑:白明

装帧设计:丁明

股票·债券买卖的风险与防范

罗兴 等编著

出版发行:安徽人民出版社

地址:合肥市金寨路 381 号九州大厦 邮编:230063

经销:新华书店

印刷:合肥杏花印刷厂印刷

开本:787×1092 1/32 印张:8.75 字数:18 万

版次:1997 年 7 月第 1 版 1997 年 7 月第 1 次印刷

标准书号:ISBN7-212-01414-1/F·266

定 价:12.80 元

印数:00001-10000

本版图书凡印刷、装订错误可及时向承印厂调换

前面的话

证券市场中的风险来自于各方面

我国的证券市场,在短短的几年之内,取得了巨大进展,其业绩不仅令国人瞩目,亦令世界为之称奇。证券市场对于资源配置的优化作用已经初步显示出来。特别是在目前国有企业的改革中,在进行资产重组、兼并收购时,更须证券市场的参与。投资者踊跃进入证券市场,证券交易连连火爆,这已是我国近年来的一大经济现象。

随着证券市场的飞速发展,各种问题也都很快暴露出来,其中最突出的就是风险以及如何防范的问题。政府已经发出呼吁:规范证券期货市场,增强风险意识。中国证监会把1997年定为“证券期货市场防范风险年”。管理层的态度已经很明确,对于证券市场,要进一步完善立法,加大监管力度。要在稳步发展证券市场的同时,突出增强人们的风险防范意识,努力建立风险监控体系,完善风险管理制度,健全风险化解机制,加强对市场风险的控制和防范能力。

本书从较宽的角度论述证券市场的风险问题,向读者提示在进入证券市场进行股票、债券投资时,应如何选择投资的时机,采用什么样的方式和手段进行投资等,以利规避投资风险;更向读者直接说明,股票、债券投资中将会遇到哪些风险,

如何认识这些风险,怎样防范各类风险等,期望读者增强风险防范意识,提高风险防范水平,尽快在证券投资的实践中成熟起来,成长为心理良好和手段高明的投资者。

关于证券投资风险及其发生的根本原因问题,书中已经详细分析了。这里仅就我国证券市场的一些具体情况,或者说是一种特殊的国情,谈谈来自于各方面的风险,以利于投资者的认识和警惕。

证券市场经常出现的风险是客观存在的,这正像我们的住房之外有风雨不时发作一样。如果住房结实并且密封良好,则风雨可以抵御,其侵害可以减小到最低限度;如果住房有不少漏洞,风雨就会从这些漏洞中侵入,给居住者带来危害。上面提到的风险来自于各方面,就指的是证券市场存在着大大小小的“漏洞”,风险或是由此侵入,或是由此产生。

首先是证券市场的监管问题。法规健全,制度完善,监管强而有力,可防患于未然,可抵挡各种股灾,还可威慑投资大众中的不良居心者。但股份制和股票交易在我国只是近年来才出现的新生事物,尽管其发展很快,但目前仍处于初期阶段,还很不成熟。从客观上说,我国的经济体制尚处于从计划经济向市场经济转变的过渡时期,产业结构急待调整,企业经营机制还没有根本转变,健全的市场体系尚未形成。从主观上说,我们对于股票市场自身发展规律的认识还不深入,市场法规还不健全,经验不足,手段缺乏,管理人员的素质有待提高,监管还谈不上完善而有力。可见,监管自身尚有“漏洞”,当然更难以去堵塞其他“漏洞”了。这种状况目前已有所改善,投资者翘首盼望其改善步伐尽可能加快。

其次是上市公司中有不少缺乏长期投资价值,有些经营

明亏,有些潜亏,亏损一时还难以扭转。在深沪两市的上市公司中,1995年有17家亏损,共亏损6.91亿元;1996年有31家亏损,共亏损20.74亿元。其中一些公司,1995年亏损,1996年扭亏无望,继续亏损。这些公司亏损的原因,当然是经营管理不善,但深究下去就会发现,这些公司有不少当初上市时,是把证券市场单纯地当作筹资之处和“圈钱”场所,为解决资金的一时困难,并未在公司改制、彻底转换经营机制上真正下功夫。一些业绩不佳和长期发展潜力并不理想的公司,在各种利益的驱使下也能装扮上市,这就为证券市场上的过度投机提供了对象和条件,削弱了证券市场长期稳定发展的基础。对于许多投资者来说,投资这样的公司,很可能已被套牢,自叹上当受骗不迭。

再者是证券经营机构。由于这些机构处于所有市场参与者的中介地位,其遵纪守法,行为规范,保障各方利益,就能将市场的各个方面、各个环节紧密有效地连接起来,促进市场顺畅运作,健康发展。但目前确有一些证券经营机构存在行为不规范的问题。如在一级市场中与企业串通违反规定发行股票或增资配股,披露信息不实;在二级市场中通过内幕交易、谣言误导操纵股票市场;随意挪用客户资金,非法进行透支交易;采取不正当手段竞争,破坏市场正常秩序等。这些机构见利忘义,欺骗客户,严重地损害了投资者的利益。

还有一些证券经营机构和企业(包括上市公司),与少数银行机构串通,利用银行信贷资金在股票市场兴风作浪,牟取暴利。某些商业银行及其分支机构给券商和新股申购者提供透支,甚至直接用银行资金购买股票,使银行资金直接或间接地大量流入股票市场,危害十分严重。不少机构投资者通过

套取银行资金以操纵股价，误导中小投资者，极大地损害了中小投资者的合法权益。

最后是投资者。目前在我国股票市场上，尽管进行中长期投资的机构投资者的数量在增加，但主要还是个人投资者。个人投资者由于资金有限，专业知识及投资经验不足，分散及承担风险能力较弱，因此当股市出现波动时，容易听信谣言，盲目跟风，追涨杀跌，加剧股市动荡，人为地加大风险。作为一个群体，个人投资者若盲目投资，最后还是害了自己。

风险在证券交易中是无时不在，无处不有的，就看对谁了。这正像收益一样，收益与风险总是相伴对称的。本书既然是为投资者特别是中小投资者而写，我们希望他们慎重投资，合理投资。手中有了一点钱，不要急于杀进股市去投资。要知道股市收益虽丰厚诱人，但风险汹汹也会害人。不妨先学习，再实践。钱可以先储蓄起来，存入银行，购买国债，这样逐渐进入投资领域。一旦入股市交易，要注意合理投资。合理投资是指在股票投资过程中，要注意收益与风险的组合，学会趋利避险。投入的资金要合理配置，“不要把鸡蛋放在一个篮子里”，尽可能实现高风险、高收益股票投资与低风险、低收益债券投资的有效组合，还要学会综合考虑近期和远期消费、保险、以及房地产等诸项事宜的合理搭配。

如何选择合适时机进入证券市场？如何在股市上合理投资，在股票、债券投资中趋利避害等等？那就请读者翻开这本书，按顺序读下去吧。

中国金融学院教授 罗 兴

1997年6月于北京

目 录

前面的话[1]

第一章 股票、债券的选择[1]

第一节 证券投资基本规则[1]

第二节 股票选择的利弊[9]

第三节 债券选择的得失[20]

第二章 股票、债券买卖的动机、目标、行为与心态[28]

第一节 多种多样的买卖动机[28]

第二节 各具特色的买卖目标[34]

第三节 迥然不同的买卖行为[44]

第四节 复杂敏感的买卖心态[50]

第三章 股票、债券买卖时的基本面分析[58]

第一节 从散户炒股和机构做庄谈起[58]

第二节 股价变动的直接原因与基本分析原理[63]

第三节 市场因素分析[66]

第四节 行业因素分析[78]

第五节 公司因素分析[82]

第四章 股票买卖时机的策略性选择[90]

第一节 确定股票买卖时机的一般原则[90]

第二节 把握股票买进时机的策略[97]

第三节 把握股票卖出时机的策略[108]

第五章 股票买卖时机的技术性选择

——利用图表进行技术分析[115]

第一节 技术分析法概述[116]

第二节 K 线组合分析[118]

第三节 形态分析[132]

第四节 移动平均线理论[141]

第六章 股票买卖的风险及防范[148]

第一节 股票买卖的风险分类[148]

第二节 确定股票买卖的原则[157]

第三节 掌握股票买卖的要领[161]

第四节 防范股票买卖风险的要点[171]

第七章 债券买卖的一般分析[174]

第一节 债券买卖的代价[174]

第二节 债券买卖的要素[190]

第三节 债券买卖的选择[202]

第八章 债券买卖的时机选择与风险防范[214]

第一节 债券买卖的时机选择[214]

第二节 债券买卖的风险防范[239]

第三节 国际债券买卖的风险防范[250]

附录：证券风险典型案例掠影[254]

“南海泡沫”的幻灭[254] 1929 年美国股市大崩溃

[256] 俄罗斯 MMM 股票风波[257] 台湾洪福事

件[261] “苏三山”假收购事件[263] 原野事件

[265]

后记[267]

第一章

股票、债券的选择

股票、债券的买卖是一项复杂的经济活动,常被人们称为“智力的角斗”,它以其独有的魅力吸引着众多的人参与。这其中机会与风险并存,欣喜与悲伤同在。理性地步入其中、合理地规避风险应为通向成功的关键所在。而知晓买卖规则,科学选择买卖对象,又为规避和防范风险的前提。

第一节 证券投资基本规则

一、证券投资的特征

证券投资是作为投资者(政府、机构、法人、自然人等)对股票、债券等金融工具的一种投资选择,是对预期会带来收益的有价证券的风险投资。投资者购买了股票和债券,既会获得收益,同时也就承担了风险。收益与风险相伴,并且成正方向变化:即收益越高,风险就越大;收益越低,风险相应地就越小。投资者在持有有价证券期间,总是会带来与其风险相对称的收益的。因此,投资者才有了选择有利时机投资、防范不利风险的必要。

证券投资具有以下基本特征：

1. 证券投资的高收益性

证券投资收益包括红利、利息和资本收益。通常在购买了股票、债券这些有价证券之后，投资者即可获得利息或红利。这种收益相对稳定，而且往往高于同期银行存款之所得，使同样一笔投资获得较高的投资收益率。再者，有价证券的价格是不断变动的。除了稳定收益之外，投资者还可能由于证券的市场价格变动而获取资本收益。资本收益亦称为资本利得。这种收益有时甚至可以高达投资本金的几倍或更多倍。正是证券投资的这种高收益性，才吸引了无数的投资者涌入证券市场。另外，作为有价证券中非常重要的一种——股票，还意味着凭借它就拥有资本所有权。即股票持有者对他所投资的股份公司拥有相应的控制权，可以参加股东大会，对公司的重大决策、经营管理等发表意见，选举董事，投票表决，乃至对董事提出诉讼等。通过使用这种权利，股票持有者即股东间接地参与了公司的经营管理。这正是股票吸引投资者的特殊因素之一。

2. 证券投资的高风险性

前已指出，收益与风险对称。正是由于证券投资的高收益性，才使得这种投资又具有高风险性。一般说来，任何一种投资都是预先垫支的行为，而这种行为又是建立在对未来收益预测的基础之上的。由于经济环境错综复杂，各种不确定的影响因素很多，在投资一段时期之后，预计的收益是否能够获得，这是很难把握的。就是说，任何一种投资总是伴随着一定程度的风险。至于证券投资，其风险尤甚。因为证券投资的影响因素除了经济、政治和社会环境诸方面外，还有大量的

人为的心理因素,其变化错综复杂,极难预料和掌握。同时,证券市场对于各种影响因素的敏感性很高,传输渠道多,信息传播快,使证券市场价格很容易波动;而且由于证券投资是非实物性的投资,使用货币——证券的简易形式,因而一旦投资失败,不仅得不到预期收益,甚至顷刻间血本全赔,还可能会负债累累。证券投资的这种高风险性,又会使一些投资者不愿或不敢涉足证券市场。这种高风险性,既对证券投资者形成了制约,同时,也促使他们希望获得回避和防范风险的投资经验与理论指导。

3. 证券投资的高度流通性

金融工具有多种,金融活动是多样的。但就流通性而言,情况很不一样。不少金融活动,诸如银行存贷、信托保险、企业间信用等,它们的流通性小,流动程度低。这是因为,这些形式的资金融通,只是在特定的少数当事人之间进行的,缺乏公开性和广泛性;资金交易采取借贷合同形式,对双方的制约较大;金融资产一般不能转让买卖。证券投资就突破了这些限制,具有高度的流通性。这种流通性突出地表现为证券能够不断转让,并且相应地变现。证券的发行,无论是发行债券,还是发行股票,都是以筹集和使用长期资金为目的的。债券的还本期限少则几年,多则十几年,有些国家甚至有几十年的。股票不存在还本问题,是一项永久性投资。但证券投资者是不可能固定做长期的甚至是永久性的投资的,现实的需要也要求他们把手中的证券在适当时机转让出去,并且变现。否则,这种长期投资形式就不会受到欢迎,证券集资也不可能存在。解决这一问题的办法是开辟证券流通市场,使证券能够在这个市场中不断卖出买进,在投资者中间不断转让易手。

证券转让虽然改变了证券持有者,但对证券所代表的真实资本的使用却没有丝毫影响。所以,证券总是在流通市场上不断地流出和流进,给投资者不停地提供着投资赚钱的机会,并且客观地发挥着调节资本流向的作用。

二、证券投资的必要准备

证券投资看似简单,只要进入证券市场,拿钱就可以买到债券或股票,就像进入商品市场购买日用必需品一样。实际情况远不是这样。证券投资是一个极其复杂的经济活动,其间存在获取丰厚收益的机会,也充满赔钱被套乃至蚀本的风险。因此,欲进入证券市场从事证券交易的投资者,为了取得证券投资的成功,必须做好各种准备,包括掌握各种证券投资的基本知识、具备各项交易的基本条件等。

证券投资的基本知识,包括证券有哪些种类,股票和债券是什么性质的证券,什么是基金证券,这些证券都有什么区别,它们是怎样发行的,如何去购买,如何观察价格行情、阅读行情指数表,如何进行交易,交易都有哪些程序和规则,如何清算、交割和过户,证券市场是如何运行操作的,等等,这些知识都应熟悉掌握。

进一步说,既然证券交易中充满着受益的机会和受损的风险,那么还应学习和掌握一些时机选择和风险防范的知识。许多投资者在进入证券市场时,由于对自己所要投资的对象了解甚少,缺乏证券投资的基本知识,更少时机选择和风险防范的知识,因而其投资行为就带有很大的盲目性。这样的盲目投资者比谨慎的长期投资者所担风险要大得多,很可能就成为精明的投资者“博傻”的对象。所以,投资者要不断地、深入地学习,一边投资,一边学习,把投资过程当作一个由浅入

深的学习过程,这样才会成为一个成熟的投资者。

进入证券市场的一般投资者大体上有机构投资者和个人投资者两类。机构投资者拥有众多投资专家,他们或是做专门的投资研究分析,或是专搞交易操作活动。机构投资者的实力雄厚,进行证券投资自然会作好各种准备,在此不必多言。对于个人投资者来说,进行证券投资,事先就要认真考虑自己的基本条件,还要学会掌握证券投资的基本原则。

个人的基本条件,简单说就是自己可以投资多少钱。首先是个人收入。每年或每月收入有多少,收入是否有稳定的来源,预期前景如何,固定收入外还有没有其他收入,借贷的可能及条件如何等。其次是家庭负担。即家庭内有多少人要依靠你生活,还要依靠多长时间,家庭投资观念如何,意见能否取得一致等。还要考虑临时需要支出的费用。将以上的收入减去日常生活开销和临时要支出的费用,盈余部分即可考虑用于证券投资。

比起个人条件,证券投资的基本原则就复杂多了,自然也不容易掌握。但作为一个认真的投资者,这些原则必须学会掌握。它们是:

第一,收益性原则。投资者在进行证券投资时,首先就应考虑收益性问题。证券的收益也即投资债券的利息收入,投资股票的股息和红利收入。

就债券而言,其利息率是预先确定的,如无其他情况发生,则一般情况下,均可按票面利率的高低来确定其收益的多少。

对于股票来说,其收益性要从几个方面来分析考虑,才能判断出优劣,确定其是否有投资价值。首先要考虑该股票发

行的公司其经营状况的好坏;其次要考虑股息和红利的优厚水平(当然这要与其他公司比较);再次要考虑股票的交易量大小,交易是否活跃,股票价格是否呈上升趋势,股票市盈率是否保持适当水平等。这些都是与股票收益状况有直接联系、密切相关的因素。

第二,安全性原则。投资者在进行证券投资时,还要考虑证券的安全性问题。安全性的最低要求,是保持投资本金不受损失。而安全性的高低,可以通过保持本金不受损失的系数反映出来。按照这一要求,在选择何种证券进行投资时,应对证券发行者的信用、财力、获利能力、发行条件、有无担保以及市场情况等全面观察、了解和分析。要注意物价上涨情况,注意证券的税后收益率与通货膨胀率的比较,只有前者高于后者,才能真正获利。

第三,流动性原则。投资者在进行证券投资时,还要考虑证券的流动性问题。流动性的强弱表现为收回本金的速度的快慢。流动性强,意味着能够以较快的速度将证券兑现为货币,做到以货币计算的价值不受损失;流动性弱,意味着该种证券转化为货币需要较长时间,这样所需要支付的费用就比较多,由于证券市场价格的下跌而遭受的损失的可能性就比较大。一般说来,在证券市场上,流动性强的证券风险较小,而收益相对较低;流动性弱的证券风险较大,而收益相对较高。

上述三项原则,是就证券投资活动的一般情况而言的。它要求投资者在选择证券投资时,要权衡各方面情况,作出正确的选择。但对某一种上市证券,可能不会同时具备这三项原则所要求的全部条件。投资者是否选择这样的证券,要根据自身侧重于哪方面的要求。初涉证券市场的投资者,最好

小心谨慎,不可贪图暴利。

三、证券投资的基本过程

为使投资者更深入地了解证券投资活动,更全面地作好投资准备,下面再就证券投资的基本过程作一概要说明。

证券投资的过程是一个综合性的活动过程,其中心环节是证券的买卖。通过证券买卖,投资者获得足以补偿其风险损失的收益。

从事证券投资活动,为了筹集进行投资的资金,首先需要进行储蓄。任何一个投资者,当其决定购买证券时,都会面临着一个如何取得或者筹集到购买证券的资金问题。在现实生活中,可以有各种各样的货币资金来源。对大多数人来说,真正用于投资的货币资金,主要是来自扣除各种支出以后的全部收入中的盈余部分。这在前面已经说明。这个盈余部分就是储蓄。投资者的储蓄的积累,构成了从事其投资活动的先决条件。

在积累了一定数量的储蓄准备进行投资时,投资者对因投资而可能带来的风险必须有一个正确的认识,要有一个明确的态度。具体来说,投资者对证券投资中所存在的财务风险和经济风险既要在思想上有所准备,又要有可应付风险的实际手段的准备。同时,还必须对什么样的“风险和报酬的组合”对他来说是可以接受的这一问题有一个清楚的了解。这就是说,在准备接受证券投资的风险以前,不仅必须做到投资者自身的财务地位稳固健全,而且必须具备进行合理的投资决策所应有的各种条件。

在明确了自己对证券投资风险的态度以后,投资者应该详尽而全面地掌握可能获得的每一种证券的有关资料,以及

每种证券的报酬和风险的有关知识。除了需要投资者自己收集和掌握一些必要的统计资料外(这当然是有限的),更重要的是要充分利用富有这方面经验的专家和资产管理人员的指导性判断。在西方发达国家,投资者的实际投资活动已经充分证明了这样做的有效性。而且这样做的结果,也促进了这些国家证券中介业乃至整个证券行业的兴旺发达。

投资者在明确了各种各样证券的报酬和风险之后,就面临着对具体投资于哪一种或哪几种证券作出决断的问题。这也可以称之为“投资分析的客观方法”或“组织控制方法”。在这一过程中,投资决策分析的关键是对证券的发行单位(某上市公司或上市企业)的未来收益的大小,以及这种收益的变化程度和状况作出正确的估价。与此同时,投资者对这些公司或企业所发行的证券的利息、红利,以及资本的升值情况等,应有一个正确的估算。如果是投资于股票,则股票的市场价格构成了投资过程所需考虑的最重要的因素之一。

在对投资于哪一种或哪几种证券作出决断之后,下一步便是要了解证券市场的结构。投资者对进出证券市场的人要了解,要知道他们都是干什么业务的,还需对如何进出证券市场有一个清楚的认识。这就要求投资者必须掌握“效率市场”的概念、市场交易的机制以及证券经纪商的种种情况。还必须通过基本的和技术的分析,掌握证券市场的动向。对于一些技术性的细节,诸如证券的登记、结算等等,也要搞清楚。虽然这些细节看起来并不那么重要,但如出现差错,投资者本可得到的利益也会轻易失去。

了解了证券市场的结构以后,就进入证券的购买阶段。这是证券投资全过程中具有决定性意义的一步。这就涉及到