



普通高等教育规划教材

证券投资

ZHENGQUANTOUZI

◎ 宋福岭 编

.91-43



中国石油大学出版社



证券投资

常州大学图书馆藏书章

宋福岭 编



中国石油大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资/宋福岭编. —东营:中国石油大学出版社, 2010. 9

ISBN 978-7-5636-2799-8

I. ①证… II. ①宋… III. ①证券投资 IV.
①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 180787 号

书 名: 证券投资
作 者: 宋福岭

责任编辑: 宋秀勇 郭珊珊(电话 0546—8392139)

封面设计: 赵志勇

出 版 者: 中国石油大学出版社(山东 东营, 邮编 257061)

网 址: <http://www.uppbook.com.cn>

电子信箱: yibian8392139@163.com

印 刷 者: 山东东营石大博雅印务有限公司

发 行 者: 中国石油大学出版社(电话 0546—8392139)

开 本: 180×235 印张: 13.25 字数: 266 千字

版 次: 2010 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

定 价: 22.80 元



前言

Preface

《证券投资》以现代投资理论为基础,系统、全面地介绍了投资决策的全过程。《证券投资》以证券投资的收益与风险、投资组合的选择、证券定价理论和证券市场理论等为理论核心,以证券投资工具、证券投资市场、证券投资分析以及维护投资运作的证券监管制度为主要内容,形成了证券投资完整的理论体系和知识结构。本书在内容安排和材料引用上,也十分注重专业性、权威性和实用性。引用了大量的历史资料、最新发展动态和相关理论,并且将内容、问题、案例以及我国证券投资的实践融为一体,体现了理论与实务紧密结合的特征,突破了传统教材只注重理论与知识介绍的固化模式,具有全面性、前沿性及实践性的特点。

证券投资是各大专院校的热门专业,是当今社会关注的一个热点。证券市场云谲波诡,风云莫测,机遇与挑战并存。投资股票成为一种时尚,创造了许多神话故事。但如果你是一位对证券知识一无所知的门外汉,只凭一腔热情和幻想投资股票,则犹如在黑暗中航行,很难达到胜利的彼岸。

自2001年12月我国加入世界贸易组织以来,证券市场的发展逐渐纳入到国际化轨道,由此也引发了我国证券市场全面而深刻的变革,2004年1月31日《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(国发[2004]3号)颁布。2004年5月27日,中小板在深圳启动,经国务院批准,证监会于2005年4月29日发布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》,正式启动股权分置改革试点工作。新修订的《公司法》、《证券法》于2006年1月1日实施。2009年10月30日中国的创业板在深圳证券交易所正式启动。股市跌宕起伏,使我们冷静下来思考问题,我们需要的不再是轰动效应,而是理论和操作技巧。

作者对证券市场的投资理论和操作技巧进行了较长时间的研究、分析和探讨,并亲自投身于证券市场,在理论研究和实践体验的基础上,结合我国证券市场的最新发展动态,编写了此书。本书融汇了国内外证券的相关理论,对有关证券投资理论和操作实务进行了较全面的论述。内容包括:证券市场的产生和发展,证券市场的运作,股票、债券、基金等基本知识,证券投资基本分析与技术分析,现代证券投资理论,证券市场的监管等内容。





本书可作为高等院校相关专业学生学习证券投资理论的教学用书,也可作为政府机关、企事业单位相关人员学习证券投资知识的参考书,还可以作为广大投资者提高自身证券投资理论素养的基础材料。

本书在写作过程中参阅了国内外大量的有关著作和文献,在参考文献中列出了其中的部分著作,若有遗漏,万望见谅。由于时间有限,书中难免存在不当和错误之处,敬请各位读者批评指正。

编 者

2010年8月





目录

Contents

→第一章 证券投资概述/(1)

- 第一节 股票基础知识/(1)
- 第二节 债券基础知识/(12)
- 第三节 商业保险/(30)
- 第四节 证券投资基金/(43)
- 第五节 期货投资入门/(45)
- 第六节 股指期货简介/(51)
- 第七节 权证知识问答/(58)

→第二章 证券市场/(64)

- 第一节 证券市场/(64)
- 第二节 海外主要证券交易所简介/(68)

→第三章 证券投资基本分析/(76)

- 第一节 基本分析概述/(76)
- 第二节 宏观因素分析/(79)
- 第三节 行业状况分析/(84)
- 第四节 股票价格运行的微观基础分析/(88)

→第四章 证券投资技术分析/(91)

- 第一节 股市技术分析理论概论/(91)
- 第二节 分时走势图和 K 线理论/(94)
- 第三节 形态分析/(109)



第四节 技术指标分析/(127)

第五节 波浪理论/(139)

→第五章 证券投资策略/(157)

第一节 证券投资策略/(157)

第二节 投资格言/(167)

第三节 投资案例分析/(169)

→分类练习题/(175)

→参考文献/(205)

证券投资概述

第一节 股票基础知识

一、股票的概念与特征

随着经济体制改革的深化,我国股票市场也不断地发展与完善,参与股市投资的投资者日益增多,股市投资已成为一种人们愿意承担其风险的理财手段,而股票自然而然也成了人人关心的热门话题。

股票到底是什么?股票是股份证书的简称,是股份公司为筹集资金而发行给股东作为持股凭证并借以取得股息和红利的一种有价证券。每股股票都代表股东对企业拥有一个基本单位的所有权。股票是股份公司资本的构成部分,可以转让、买卖或作价抵押,是资金市场的主要长期信用工具。

股票的作用有三点。(1)股票是一种出资证明,当一个自然人或法人向股份有限公司参股投资时,便可获得股票作为出资的凭证;(2)股票的持有者凭借股票来证明自己的股东身份,参加股份公司的股东大会,对股份公司的经营发表意见;(3)股票持有者凭借股票参加股份发行企业的利润分配,也就是通常所说的分红,以此获得一定的经济利益。

股票作为一种有价证券,具有如下特征:

(一) 稳定性

股票投资是一种没有期限的长期投资。股票一经买入,只要股票发行公司存在,任何股票持有者都不能退股,即不能向股票发行公司要求抽回本金。同样,股票持有者的股东身份和股东权益就不能改变,但他可以通过股票交易市场将股票卖出,使股份转让给其他投资者,以收回自己原来的投资。

(二) 风险性

任何一种投资都是有风险的,股票投资也不例外。股票投资者能否获得预期的





回报,首先取决于企业的盈利情况,利大多分,利小少分,公司破产时则可能血本无归。其次,股票作为交易对象,就如同商品一样,有着自己的价格。而股票的价格除了受制于企业的经营状况之外,还受经济的、政治的、社会的甚至人为的等诸多因素的影响,处于不断变化的状态中,大起大落的现象也时有发生。股票市场上股票价格的波动虽然不会影响上市公司的经营业绩,影响股息与红利,但股票的贬值还是会使投资者蒙受部分损失。因此,欲入市投资者,一定要谨慎从事。

(三) 责权性

股票持有者具有参与股份公司盈利分配和承担有限责任的权利和义务。

根据公司法的规定,股票的持有者就是股份有限公司的股东,他有权或通过其代理人出席股东大会、选举董事会并参与公司的经营决策。股东权力的大小,取决于占有股票的多少。

持有股票的股东一般有参加公司股东大会的权利,具有投票权,在某种意义上亦可看做是参与经营权;股东亦有参与公司的盈利分配的权力,可称之为利益分配权。股东可凭其持有的股份向股份公司领取股息和索偿权和责任权。在公司解散或破产时,股东需向公司承担有限责任,股东要按其所持有的股份比例对债权人承担清偿债务的有限责任。在债权人的债务清偿后,优先股和普通股的股东对剩余资产亦可按其所持有股份的比例向公司请求清偿(即索偿),但优先股股东要优先于普通股,普通股只有在优先股索偿后如仍有剩余资产时,才具有追索清偿的权利。

(四) 流通性

股票可以在股票市场上随时转让,进行买卖,也可以继承、赠与、抵押,但不能退股。所以,股票亦是一种具有颇强流通性的流动资产。无记名股票的转让只要把股票交付给受让人,即可达到转让的法律效果;记名股票转让则要在卖出人签章背书后方可转让。正是由于股票具有颇强的流通性,才使股票成为一种重要的融资工具而不断发展。

股票凭证是股票的具体表现形式。股票不但要取得国家有关部门的批准才能发行上市,而且其票面必须具备一些基本的内容。股票凭证在制作程序、记载的内容和记载方式上都必须规范化并符合有关的法律法规和公司章程的规定。一般情况下,上市公司的股票凭证票面上应具备以下内容:

1. 发行该股票的股份有限公司的全称及其注册登记的日期与地址。
2. 发行的股票总额、股数及每股金额。
3. 股票的票面金额及其所代表的股份数。
4. 股票发行公司的董事长或董事签章,主管机关核定的发行登记机构的签章,有的还注明是普通股还是优先股等字样。
5. 股票发行的日期及股票的流水编号。如果是记名股票,则要写明股东的姓



名。

6. 印有供转让股票时所用的表格。

7. 股票发行公司认为应当载明的注意事项。如注明股票过户时必须办理的手续、股票的登记处及地址,是优先股的说明优先权的内容等。

由于电子技术的发展与应用,我国沪深股市股票的发行和交易都借助于电子计算机及电子通信系统进行,上市股票的日常交易已实现了无纸化,所以现在的股票仅仅是由电子计算机系统管理的一组二进制数字而已。但从法律上来说,上市交易的股票都必须具备上述内容。我国发行的每股股票的面额均为一元人民币,股票的发行总额为上市的股份有限公司的总股本数。

二、股票的种类

股票种类很多,可谓五花八门、形形色色。这些股票名称不同,形成和权益各异。股票的分类方法因此也是多种多样的。

按股东权利分类,股票可分为普通股、优先股和后配股。

(一) 普通股

普通股是随着企业利润变动而变动的一种股份,是股份公司资本构成中最普通、最基本的股份,是股份企业资金的基础部分。

普通股的基本特点是其投资收益(股息和分红)不是在购买时约定,而是事后根据股票发行公司的经营业绩来确定。公司的经营业绩好,普通股的收益就高;反之,若经营业绩差,普通股的收益就低。普通股是股份公司资本构成中最重要、最基本的股份,亦是风险最大的一种股份,但又是股票中最基本、最常见的一种。在我国上海和深圳证券交易所上市的股票都是普通股。

一般可把普通股的特点概括为如下四点:(1) 持有普通股的股东有权获得股利,但必须是在公司支付了债息和优先股的股息之后才能分得。普通股的股利是不固定的,一般视公司净利润的多少而定。当公司经营有方,利润不断递增时普通股能够比优先股多分得股利,股利率甚至可以超过 50%;但赶上公司经营不善的年头,也可能连一分钱都得不到,甚至可能连本也赔掉。(2) 当公司因破产或结业而进行清算时,普通股股东有权分得公司剩余资产,但普通股股东必须在公司的债权人、优先股股东之后才能分得财产,财产多时多分,少时少分,没有则只能作罢。由此可见,普通股股东与公司的命运更加息息相关,荣辱与共。当公司获得暴利时,普通股股东是主要的受益者;而当公司亏损时,他们又是主要的受损者。(3) 普通股股东一般都拥有发言权和表决权,即有权就公司重大问题进行发言和投票表决。普通股股东持有一股便有一股的投票权,持有两股者便有两股的投票权。任何普通股股东都有资格参加公司最高级会议——每年一次的股东大会,但如果不愿参加,也可以委托代理人来行使其投票权。(4) 普通股股东一般具有优先认股权,即当公司增发新普通股时,现有股



东有权优先(可能还以低价)购买新发行的股票,以保持其对企业所有权的原百分比不变,从而维持其在公司中的权益。比如某公司原有1万股普通股,而你拥有100股,占1%,现在公司决定增发10%的普通股,即增发1000股,那么你就有权以低于市价的价格购买其中1%即10股,以便保持你持有股票的比例不变。

在发行新股票时,具有优先认股权的股东既可以行使其优先认股权,认购新增发的股票,也可以出售、转让其认股权。当然,在股东认为购买新股无利可图,而转让或出售认股权又比较困难或获利甚微时,也可以听任优先认股权过期而失效。公司提供认股权时,一般规定股权登记日期,股东只有在该日期内登记并缴付股款,方能取得认股权而优先认购新股。通常这种登记在登记日期内购买的股票又称为附权股,相对地,在股权登记日期以后购买的股票就称为除权股,即股票出售时不再附有认股权。这样在股权登记日期以后购买股票的投资不再附有认股权。这样在股权登记日期以后购买股票的投资者(包括老股东),便无权以低价购进股票,此外,为了确保普通股权的权益,有的公司还发认股权证——即能够在一定时期(或永久)内以一定价格购买一定数目普通股份的凭证。一般公司的认股权证是和股票、债券一起发行的,这样可以更多地吸引投资者。

综上所述,由普通股的前两个特点不难看出,普通股的股利和剩余资产分配可能大起大落,因此,普通股东所担的风险最大。既然如此,普通股东当然也就更关心公司的经营状况和发展前景,而普通股的后两个特性恰恰使这一愿望变成现实——即提供和保证了普通股东关心公司经营状况与发展前景的权力的手段。然而还值得注意的是,在投资股和优先股向一般投资者公开发行时,公司应使投资者感到普通股比优先股能获得较高的股利,否则,普通股既在投资上冒风险,又不能在股利上比优先股多得,那么还有谁愿购买普通股呢?一般公司发行优先股,主要是以“保险安全”型投资者为发行对象,对于那些比较富有“冒险精神”的投资者,普通股才更具魅力。总之,发行这两种不同性质的股票,目的在于更多地吸引具有不同兴趣的投资者。

(二) 优先股

优先股是“普通股”的对称。是股份公司发行的在分配红利和剩余财产时比普通股具有优先权的股份。优先股也是一种没有期限的有权凭证,优先股股东一般不能在中途向公司要求退股(少数可赎回的优先股例外)。优先股的主要特征有二:一是优先股通常预先订明股息收益率。由于优先股股息率事先固定,所以优先股的股息一般不会根据公司经营情况而增减,而且一般也不能参与公司的分红,但优先股可以先于普通股获得股息,对公司来说,由于股息固定,它不影响公司的利润分配。二是优先股的权利范围小。优先股股东一般没有选举权和被选举权,对股份公司的重大经营无投票权,但在某些情况下可以享有投票权。

如果公司股东大会需要讨论与优先股有关的索偿权,即优先股的索偿权先于普通股,而次于债权人,优先股的优先权主要表现在两个方面:(1)股息领取优先权。





股份公司分派股息的顺序是优先股在前,普通股在后。股份公司不论其盈利多少,只要股东大会决定分派股息,优先股就可按照事先确定的股息率领取股息,即使普遍减少或没有股息,优先股亦应照常分派股息。(2) 剩余资产分配优先权。股份公司在解散、破产清算时,优先股具有公司剩余资产的分配优先权,不过,优先股的优先分配权在债权人之后,而在普通股之前。只有还清公司债权人债务之后,有剩余资产时,优先股才具有剩余资产的分配权。只有在优先股索偿之后,普通股才参与分配。

优先股的种类很多,为了适应一些专门想获取某些优先好处的投资者的需要,优先股有各种各样的分类方式。

主要分类有以下几种:

1. 累积优先股和非累积优先股。累积优先股是指在某个营业年度内,如果公司所获的盈利不足以分派规定的股利,日后优先股的股东对往年来付给的股息,有权要求如数补给。对于非累积的优先股,虽然对于公司当年所获得的利润有优先于普通股获得分派股息的权利,但如该公司所获得的盈利不足以按规定的股利分配时,非累积优先股的股东不能要求公司在以后年度中予以补发。一般来讲,对投资者来说,累积优先股比非累积优先股具有更大的优越性。

2. 参与优先股与非参与优先股。当企业利润增大,除享受既定比率的利息外,还可以跟普通股共同参与利润分配的优先股,称为“参与优先股”。除了既定股息外,不再参与利润分配的优先股,称为“非参与优先股”。一般来讲,参与优先股较非参与优先股对投资者更为有利。

3. 可转换优先股与不可转换优先股。可转换的优先股是指允许优先股持有人在特定条件下把优先股转换成为一定数额的普通股。否则,就是不可转换优先股。可转换优先股是近年来日益流行的一种优先股。

4. 可收回优先股与不可收回优先股。可收回优先股是指允许发行该类股票的公司,按原来的价格再加上若干补偿金将已发生的优先股收回。当该公司认为能够以较低股利的股票来代替已发生的优先股时,就往往行使这种权利。反之,就是不可收回的优先股。

优先股的收回方式有三种:(1) 溢价方式:公司在赎回优先股时,虽是按事先规定的价格进行,但由于这往往给投资者带来不便,因而发行公司常在优先股面值上再加一笔“溢价”。(2) 公司在发行优先股时,从所获得的资金中提出一部分款项创立“偿债基金”,专用于定期地赎回已发出的一部分优先股。(3) 转换方式:即优先股可按规定转换成普通股。虽然可转换的优先股本身构成优先股的一个种类,但在国外投资界,也常把它看成是一种实际上的收回优先股方式,只是这种收回的主动权在投资者而不在公司里,对投资者来说,在普通股的市价上升时这样做是十分有利的。

(三) 后配股

后配股是在利益或利息分红及剩余财产分配时比普通股处于劣势的股票,一般



是在普通股分配之后,对剩余利益进行再分配。如果公司的盈利巨大,后配股的发行数量又很有限,则购买后配股的股东可以取得很高的收益。发行后配股,一般所筹措的资金不能立即产生收益,投资者的范围又受限制,因此利用率不高。后配股一般在下列情况下发行:

1. 公司为筹措扩充设备资金而发行新股票时,为了不减少对旧股的分红,在新设备正式投用前,将新股票作后配股发行。

2. 企业兼并时,为调整合并比例,向被兼并企业的股东交付一部分后配股。

3. 在有政府投资的公司里,私人持有的股票股息达到一定水平之前,把政府持有的股票作为后配股。

三、股票的作用

(一) 对上市公司的好处

1. 股票上市后,上市公司就成为投资大众的投资对象,因而容易吸收投资大众的储蓄资金,扩大了筹资的来源。

2. 股票上市后,上市公司的股权就分散在千千万万个大小不一的投资者手中,这种股权分散化能有效地避免公司被少数股东单独支配的危险,赋予公司更大的经营自由度。

3. 股票交易所对上市公司股票行情及定期会计表册的公告,起了一种广告效果,有效地扩大了上市公司的知名度,提高了上市公司的信誉。

4. 上市公司主权分散及资本大众化的直接效果就是使股东人数大大增加,这些数量极大的股东及其亲朋好友自然会购买上市公司的产品,成为上市公司的顾客。

5. 可争取更多的股东。上市公司对此一般都非常重视,因为股票多就意味着消费者多,这利于公共关系的改善和实现所有者的多样化,对公司的广告亦有强化作用。

6. 利于公司股票价格的确定。

7. 上市公司既可公开发行证券,又可对原有股东增发新股,这样,上市公司的资金来源就很充分。

8. 为鼓励资本市场的建立与资本积累的形成,一般对上市公司进行减税优待。

当然,并非所有的大公司都愿意将其股票在交易所挂牌上市。美国就有许多这样的大公司,它们不是不能满足交易所关于股票挂牌上市的条件,而是不愿受证券交易委员会关于证券上市的种种限制。例如,大多数股票交易所都规定,在所里挂牌的公司必须定期公布其财务状况等,而有的公司正是因为这一原因而不在交易所挂牌了。

(二) 对投资者的好处

1. 挂牌上市为股票提供了一个连续性市场,这利于股票的流通。证券流通性越



好,投资者就越愿意购买。不过,在交易所挂牌股票的流通性却不如场外市场上股票的流通性。这是多数股票都在场外流通的一个重要原因。

2. 利于获得上市公司的经营及财务方面的资料,了解公司的现状,从而作出正确的投资决策。

3. 上市股票的买卖,须经买卖双方的竞争,只有在买进与卖出报价一致时方能成交,所以证券交易所里的成交价格远比场外市场里的成交价格公平合理。

4. 股票交易所利用所传播媒介,迅速宣布上市股票的成交行情。这样,投资者就能了解市价变动的趋势,作为投资决策的参考。

5. 证券交易所对经纪人所收取的佣金有统一的标准,老少无欺。

四、股票的价值

股票是虚拟资本的一种形式,它本身没有价值。从本质上讲,股票仅是一个拥有某一种所有权的凭证。股票之所以能够有价,是因为股票的持有人,即股东,不但可以参加股东大会,对股份公司的经营决策施加影响,还享有参与分红与派息的权利,获得相应的经济利益。同理,凭借某一单位数量的股票,其持有人所能获得的经济收益越大,股票的价格相应的也就越高。

股票的价值可分为:面值、净值、清算价格、发行价及市价五种。

(一) 面值

股票的面值,是股份公司在所发行的股票票面上标明的票面金额,它以元/股为单位,其作用是用来表明每一张股票所包含的资本数额。在我国上海和深圳证券交易所流通的股票的面值均为壹元,即每股一元。

股票面值的作用之一是表明股票的认购者在股份公司的投资中所占的比例,作为确定股东权利的依据。如某上市公司的总股本为1 000 000元,则持有一股股票就表示在该公司占有的股份为1/1 000 000。第二个作用就是在首次发行股票时,将股票的面值作为发行定价的一个依据。一般来说,股票的发行价格都会高于其面值。当股票进入流通市场后,股票的面值就与股票的价格没有什么关系了。股民爱将股价炒到多高,它就有多高。

(二) 净值

股票的净值又称为账面价值,也称为每股净资产,是用会计统计的方法计算出来的每股股票所包含的资产净值。其计算方法是用公司的净资产(包括注册资金、各种公积金、累积盈余等,不包括债务)除以总股本,得到的就是每股的净值。股份公司的账面价值越高,则股东实际拥有的资产就越多。由于账面价值是财务统计、计算的结果,数据较精确而且可信度很高,所以它是股票投资者评估和分析上市公司实力的重要依据之一。股民应注意上市公司的这一数据。



(三) 股票的清算价格

股票的清算价格是指一旦股份公司破产或倒闭后进行清算时,每股股票所代表的实际价值。从理论上讲,股票的每股清算价格应与股票的账面价值相一致,但企业在破产清算时,其财产价值是以实际的销售价格来计算的,而在进行财产处置时,其售价一般都会低于实际价值。所以股票的清算价格就会与股票的净值不相一致。股票的清算价格只是在股份公司因破产或其他原因丧失法人资格而进行清算时才被作为确定股票价格的依据,在股票的发行和流通过程中没有意义。

(四) 股票的发行价

当股票上市发行时,上市公司从公司自身利益以及确保股票上市成功等角度出发,对上市的股票不按面值发行,而制定一个较为合理的价格来发行,这个价格就称为股票的发行价。

(五) 股票的市价

股票的市价是指股票在交易过程中交易双方达成的成交价,通常所指的股票价格就是指市价。股票的市价直接反映着股票市场的行情,是股民购买股票的依据。由于受众多因素的影响,股票的市价处于经常性的变化之中。股票价格是股票市场价值的集中体现,因此这一价格又称为股票行市。

五、股息与红利的来源

股息是股东定期按一定的比率从上市公司分取的盈利,红利则是在上市公司分派股息之后按持股比例向股东分配的剩余利润。获取股息和红利,是股民投资于上市公司的基本目的,也是股民的基本经济权利。

一般来讲,上市公司在财会年度结算以后,会根据股东的持股数将一部分利润作为股息分配给股东。根据上市公司的信息披露管理条理,我国的上市公司必须在财会年度结束的 120 天内公布年度财务报告,且在年度报告中要公布利润分配预案,所以上市公司的分红派息工作一般都集中在次年的第二和第三季度进行。

在分配股息红利时,首先是优先股股东按规定的股息率行使收益分配,然后普通股股东根据余下的利润分取股息,其股息率则不一定是固定的。在分取了股息以后,如果上市公司还有利润可供分配,就可根据情况给普通股股东发放红利。

股东一年的股息和红利有多少要看上市公司的经营业绩,因为股息和红利是从税后利润中提取的,所以税后利润既是股息和红利的唯一来源,又是上市公司分红派息的最高限额。在上市公司分红派息时,其总额一般都不会高于每股税后利润,除非有前一年度节转下来的利润。由于各国的公司法对公司的分红派息都有限制性规定,如我国就规定上市公司必须按规定的比例从税后利润中提取资本公积金来弥补公司亏损或转化为公司资本,所以上市公司分配股息和红利的总额总是要少于公司



的税后利润。

由于上市公司的税后利润既是股息和红利的来源,又是它的最高限额,上市公司的经营状况直接关系着股息和红利的发放。在一个经营财会年度结束以后,当上市公司有所盈利时,才能进行分红与派息,且盈利愈多,用于分配股息和红利的税后利润就愈多,股息和红利的数额也就愈大。

除了经营业绩以外,上市公司的股息政策也影响股息与红利的派发。在上市公司盈利以后,其税后利润有两大用途,除了派息与分红以外,还要补充资本金以扩大再生产。如果公司的股息政策倾向于公司的长远发展,则就有可能少分红派息或不分红而将利润转为资本公积金。反之,派息分红的量就会大一些。

股息和红利的分配受国家税收政策的影响。上市公司的股东不论是自然人还是法人都要依法承担纳税义务,如我国就有明确规定,持股人必须交纳股票收益(股息红利)所得税,其比例是根据股票的面额,超过一年期定期储蓄存款利率的部分要交纳 20% 的所得税。

上市公司在实施分红派息时,它必须符合法律规定且不得违反公司的章程,这些规定在一定程度上也影响着股息和红利的发放数量。这些原则如下:

(一) 必须依法进行必要的扣除后才能将税后利润用于分配股息和红利

其具体的扣除项目和数额比例要视法律和公司章程的规定。上市公司的股东大会和董事会通过的分红决议是不能与法律和公司章程的规定相抵触的。

在上市公司的税后利润中,其分配顺序如下:

1. 弥补以前年度的亏损。
2. 提取法定盈余公积金。
3. 提取公益金。
4. 提取任意公积金。
5. 支付优先股股息。
6. 支付普通股股息。

在公司按规定的比例交纳所得税后,将依照注册资本的数额(也就是总股本)提取 10% 的法定盈余公积金,但当法定的盈余公积金达到注册资本的 50% 以上时,可不再提取。公益金比例一般为 5%~10%,任意公积金和股利由公司董事会根据当年的盈利情况报请公司股东大会批准实施。

(二) 分红派息必须执行上市公司已定的股息政策

上市公司一般都要将公司的长远发展需要与股东们追求短期投资收益有机地结合起来,制定相应的股息政策,作为分配股息、红利的根据。

(三) 分红派息必须执行同股同利的原则

具体表现在持有同一种类股票的股东在分红派息的数额、形式、时间等内容上不



得存在差别,但公司章程另有规定的可例外。如沪深股市的一些上市公司在分红派息时,给个人股或职工内部股送红股,而给法人股或国家股派发现金红利。这实际上是一种不公平行为,它侵犯了法人股和国家股的权益,是同股不同权的表现,所以国有资产管理局多次发文制止同股不同权的分红方式。

(四) 上市公司在依上述原则分红派息时,还必须注意有关的法律限制 一般包括:

1. 上市公司在无力偿付到期债务或者实施分红派息后将无力偿付债务时,不得分派股息、红利。即使是公司的总资产额超过了公司所欠债务总额,但是当其流动资金不足以抵偿到期债务时,公司亦不得分派股息、红利。

2. 上市公司分配股息、红利,不得违反公司所签订的有关约束股息、红利分配的合同条款。

3. 上市公司分派股息、红利,依法不得影响公司资产的结构及其正常的运转。如此,公司为了分派股息、红利或收回库藏股票而支出的金额,不得使公司的法定资本(股本)有所减少。

4. 公司董事会的自行限制。其主要表现在分派股息、红利时,不得动用公司董事会为了扩大再生产或应付意外风险而从公司利润中提取的留存收益部分。

六、业绩增长与投资回报

股民的回报来自上市公司的经营业绩。业绩好,股民的回报就高;若上市公司经营不善,股民的回报就少,甚至没有任何回报。

在谈及上市公司的发展时,营业收入、净利润、净资产收益率是经常被用来论证上市公司经营业绩的,一些投资价值报告也常应用这几个指标的增长率来说明公司对股东的回报。

实际上,营业收入是一家企业在一年中取得的收入总和,它是一家企业的经营规模。对于一家生产型的公司,营业收入是销售额;对于一家服务性企业,它是所提供劳务的总收入。如果将股民比做一家企业,营业收入就是一年中股民卖出股票的总交易额。所以,营业收入表示的是一种销售规模,销售得越多,营业收入就越大,而对于一家贸易公司来说,资金周转得越快,营业收入也就越大。

由于营业收入是一家企业的毛收入,它没有扣减经营支出即成本,它不是上市公司的经营业绩,所以经营收入增长与否,还谈不上是对股民的回报。对于同一家企业来说,即使今年的营业收入比往年有成倍的增加,但如果成本上升更快,企业的利润有可能比往年要低或发生亏损。所以,上市公司营业收入的增加与它对股民的回报没有直接的关系。

净利润是一家公司在一年的经营成果,它是股息红利的最高限额。净利润高,股民能分得的红利就高,所以净利润的增减就影响股东的投资回报。但在将净利润用