

21世纪高职高专 财经类系列教材

胡志岸 编著
陈冠亚

证券投资 技巧

<http://www.tup.com.cn>



清华大学出版社

F830.91

H530

21世纪中国高专

财经类系列教材

证券投资技巧

胡志岸 编著
陈冠亚

清华大学出版社

北京
650193

内 容 简 介

在我国由于参与证券市场的主体众多,其中散户和中小投资者占绝大多数,在信息不对称以及机构操作不规范的情况下,广大投资者要想分享证券场所带来的收益,掌握一些基本的投资技巧是必要的。

本书具有时效性、实用性、通俗性和直观性等特点。在时效性方面紧扣证券市场的变化及焦点问题;在实用性方面,针对众多的分析方法和分析指标选择投资者常用的、具有可操作性的进行分析和介绍;在通俗性方面将一些深奥、需要大量专业知识才能理解的内容用最平民化的语言进行表达,使一般的投资者也能掌握;至于直观性方面,通过大量的图表分析,使理论化的内容更为直观。

本书可作为高职高专大专类金融证券类专业的核心教材,也可作为一般院校证券类选修课程或证券知识普及教材,同时也可作为一般投资者进行证券投资业务操作的辅助读本。

版权所有,翻印必究。

本书封面贴有清华大学出版社激光防伪标签,无标签者不得销售。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资技巧/胡志岸,陈冠亚编著. --北京:清华大学出版社,2004

(21世纪高职高专财经类系列教材)

ISBN 7-302-07766-5

I. 证… II. ①胡… ②陈… III. 证券投资—高等学校:技术学校—教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 114755 号

出 版 者:清华大学出版社

<http://www.tup.com.cn>

社 总 机:010-62770175

地 址:北京清华大学学研大厦

邮 编:100084

客户服务:010-62776969

组稿编辑:于 明

文稿编辑:陆滢晨

印 刷 者:北京国马印刷厂

装 订 者:三河市新茂装订有限公司

发 行 者:新华书店总店北京发行所

开 本:185×230 印张:13 插页:1 字数:218千字

版 次:2004年3月第1版 2004年3月第1次印刷

书 号:ISBN 7-302-07766-5/F·688

印 数:1~5000

定 价:19.00元

本书如存在文字不清、漏印以及缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770175-3103 或(010)62795704

前 言

2003年7月9日对于中国证券市场是一个不平常的日子,首批获得QFII资格的瑞银集团(UBS)完成了被业界称为“QFII第一单”的委托,表明我国证券市场的开放已迈出了实质性的一大步。但对于一个尚处于建设和发展中的证券市场,QFII如何适应我国股市“春生、夏不长、秋割、冬套”的运行规律,成为业界人士关注的焦点。

在我国由于参与证券市场的主体众多,其中散户和中小投资者占绝大多数,在信息不对称以及机构操作不规范的情况下,广大投资者要想分享证券市场所带来的收益,掌握一些基本的投资技巧是必要的。

本书具有时效性、实用性、通俗性和直观性等特点。在时效性方面紧扣证券市场的变化及焦点问题;在实用性方面,针对众多的分析方法和分析指标选择投资者常用的、具有可操作性的进行分析和介绍;在通俗性方面将一些深奥、需要大量专业知识才能理解的内容用最平民化的语言进行表达,使一般的投资者也能掌握;至于直观性方面,通过大量的图表分析,使理论化的内容更为直观。

本书可作为高职高专大专类金融证券类专业的核心教材,也可作为一般院校证券类选修课程或证券知识普及教材,同时也可作为一般投资者进行证券投资业务操作的辅助读本。

本书编写分工如下:前言、第一章、第十章由金陵科技学院胡志岸编写;第二章由天津外国语学院陈宝领编写;第三章由天津外国语学院辛清编写;第四章、第五章由金陵科技学院金松编写;第六章、第七章、第八章、第十二章由金陵科技学院陈冠亚编写;第九章、第十一章由金陵科技学院周骏编写。全书由胡志岸总纂和最后定稿。

本书在编写过程中,参考了国内外的有关著作和文献,得到了著名证券分析师秦洪、江苏华泰证券蒋献明经理的具体指导,在此表示感谢。同时也要感谢清华大学出版社的领导及于明编辑对本书的编写、出版给予的大力支持。

由于笔者水平有限,加之编写时间较短,本书一定存在不少不足甚至谬误,敬请证券业同行及广大师生和读者批评指正。

编 者

2003年8月于南京

目 录

第一章 证券投资分析概述.....	1
第一节 金融商品概述.....	1
第二节 证券投资分析流派及方法	10
小结 证券投资分析中应注意的问题	19
思考题	20
第二章 投资准备	21
第一节 入市前准备	21
第二节 投资计划	25
小结	32
思考题	32
第三章 投资理念	34
第一节 投资心理	34
第二节 战胜自我	37
第三节 成功理念	40
小结	44
思考题	44
第四章 基本面分析	45
第一节 宏观经济运行分析	45
第二节 行业分析	57
第三节 公司分析	66
小结	70
案例分析	70
第五章 财务分析	72
第一节 财务报表分析	72
第二节 公司财务比率分析	85
第三节 公司财务状况综合分析	90

小结	91
思考题	92
第六章 K 线理论	93
第一节 K 线及 K 线的画法	93
第二节 K 线的基本形态	95
第三节 K 线的组合形态	101
第四节 K 线在应用中需注意的问题	106
小结	107
案例分析	107
第七章 均线理论	109
第一节 均线概述	109
第二节 均线的交叉与排列方式	110
第三节 葛南维八大法则	113
小结	116
案例分析	116
第八章 形态理论	118
第一节 形态类型	118
第二节 反转形态	119
第三节 整理形态	127
小结	135
案例分析	135
第九章 道氏理论与波浪理论	137
第一节 道氏理论及应用	137
小结	142
案例分析	143
第二节 波浪理论及应用	143
小结	150
第十章 技术指标分析	151
第一节 技术指标分析概述	151
第二节 平滑异同移动平均线(MACD)	151

第三节 相对强弱指标(RSI)和威廉指标(W%R)	153
第四节 随机指标(KDJ)和顺势指标(CCI)	156
第五节 布林线指标(BOLL)和人气指标线(OBV)	160
第六节 其他技术指标分析	164
小结	170
案例分析	171
第十一章 量价分析	175
第一节 量价关系基本原理	175
第二节 量价关系分析	176
第三节 量价理论的应用及注意事项	179
小结	183
案例分析	183
第十二章 投资策略	185
第一节 底部的操作	185
第二节 顶部的操作	188
第三节 反弹的操作	189
第四节 解套的操作	192
第五节 牛市的操作	195
第六节 熊市的操作	197
第七节 平衡市的操作	198
小结	199
案例分析	200
主要参考书目	202

[内容提示]在我国可供投资者投资的品种相对较少,在现行市场上主要有债券、股票和基金,影响这三类主要投资品种的投资价值的因素很多。目前有关证券投资分析的流派众多,其中以基本分析流派、技术分析流派、心理分析流派和学术分析流派最具代表性。各流派的切入点及对市场认识等方面存在较大的差异,有时对同一事物的分析会得出完全相左的结论。

第一章 证券投资分析概述

第一节 金融商品概述

一、债券

(一) 含义及特征

债券,是有价证券的一种重要形式,是表明债权债务关系的一种凭证,是债务人按一定的利率定期支付利息,并到期偿还本金的债务证书。具体的讲,它是指政府、企业或金融机构等有关单位或部门为筹措资金而向社会公众发行,保证按规定的条件在约定的时间内向债券持有者支付利息并偿还本金的债务凭证,具有安全性、收益性、流动性、要式性等特征。

(二) 债券的种类

债券根据不同的分类标准,有不同的形式。以发行主体的不同标准,分为政府债券、企业债券和金融债券;以期限不同为标准,可分为短期债券、中期债券、长期债券和永久债券;以发行区域范围的不同标准,可分为国内债券和国外债券;以发行方式的不同为标准,可分为公募债券和私募债券;以支付利息方式的不同为标准,可分为附息债券和贴现债券;以发行与偿付有无担保为标准,可分为无担保债券和有担保债券;以是否记名为标准,可分为记名债券和无记名债券;以发行目的不同为标准,可分为重整债券、购买财产债券、资金调剂债券和合并债券;以债券利率规定的不同为标准,可分为固定利率债券、浮动利率债券和零利率债券等等。

(三) 影响债券投资价值的因素

1. 外部因素

(1) 基准利率

基准利率是债券定价过程中最为重要的因素。在有关证券投资价值分析中,基准利率一般是指无风险债券利率。政府债券作为金边债券,一般作为现实中无风险债券,其风险小,收益率也低。银行作为金融机构,信用度很高,这使得银行存款的风险相对较小,而且银行利率的应用极其广泛。因此,债券的收益率也可参照同期银行存款利率来确定。

(2) 市场利率

市场利率风险是各种金融商品所面临的共同风险。在市场总体利率水平上升的情况下,债券的收益率水平也应上升,从而使债券的内在价值降低;反之,使债券的内在价值增加。并且,市场利率风险与债券的期限相关,债券的期限越长,其价格的利率敏感度就越高。

(3) 其他因素

影响债券价格的外部因素还有通货膨胀水平以及外汇汇率风险等。通货膨胀的存在可能使投资者从债券投资中所获得的收益不足以抵补由于通货膨胀而造成的购买力损失。至于外汇汇率风险,当投资者投资于某种外币债券时,汇率的变化可能会使投资者的未来本币收入受到贬值损失。这些损失的可能性都将在债券价格中得到体现,使债券的到期收益率增加,内在价值降低。

2. 内部因素

(1) 偿还期限的长短

一般而言,债券的偿还期限越长,其市场价格变动的可能性越大。

(2) 票面利率

债券的票面利率越低,债券价格的易变性越大。在市场利率提高时,票面利率较低的债券价格下降越快。但当市场利率下降时,其增值的潜力越大。

(3) 提前赎回规定

提前赎回条款是债券发行人所拥有的一种选择权。它允许债券发行人在债券到期之前按事先约定的价格部分或全部偿还债务。这在财务上对发行人是有利的,因为发行人可在市场利率降低时发行较低利率的债券,取代原先发行的利率较高的债券,降低融资成本。但对投资者而言,其再投资机会受到限制,再投资利率也较低,这种风险要从价格上得到补偿。基于此,具有较高提前赎回可能性的债券应具有较高的票面利率,其内在价值较低。

除上面所述之外,还有诸如税收待遇、债券的流通性、发行债券主体的信用等因素都将影响债券的价格。

二、股票

(一) 含义及特征

股票是股份有限公司依照法定的程序发行的,证明其股东按其在公司中持有的股份享有权益并承担义务的可转让的书面凭证,是股份有限公司发给股东作为入股凭证并使其借以取得股息的可以转让买卖或抵押的一种有价证券,是表明股东对公司财产拥有相应所有权和处置权的一种证书。其特征主要表现为权利性、流动性和变现性、非返还性、非设权性、价格的波动性和收益的风险性、同股同权同利性、要式性等。

(二) 股票的分类

按不同角度,按不同标准划分,可将股票分为许多不同的种类,其中常见的有:以股票有无票面金额为标准,可分为有面额股票和无面额股票;以股票是否需要登记记名为标准,可分为记名股票和无记名股票;以股票是否包含有表决权为标准,可分为有表决权股票和无表决权股票;以股东享有的权利和承受的风险不同为标准,可分为普通股和优先股;以投资主体的不同为标准,可分为国家股、法人股和社会公众股;以发行对象,购币种及上市地点等的不同为标准,分为A股、B股、H股。除上述分类标准外,还可根据股票在市场上的表现、业绩等标准进行分类。

(三) 影响股票投资价值的因素分析

影响股票投资价值的因素很多,但总体可归结为两大类:即内部因素和外部因素。

1. 外部因素

(1) 宏观因素

宏观经济走向和相关政策是影响股票投资价值的重要因素。宏观经济走向包括经济周期、通货变动以及国际经济市场的变化等因素;货币政策、财政政策、收入分配政策以及对证券市场的监管政策等都会对股票的投资价值产生影响。应特别指出的是,对于金融市场不发达、体制不完善的国家或地区,政策方面的因素对股票投资价值的影响显得非常重要。我国证券市场上证自从2001年6月见顶2245.43点之后的走势和发展,市场上有关是“价值回归”还是“与宏观经济发展相背离”的争论颇多,但不管结论如何,反映了宏观

因素对股票投资价值的影响受到社会的普遍关注。

(2) 行业因素

上市公司所处行业的发展现状及发展趋势、相关的产业政策等对该产业上市公司的股票投资价值产生影响。市场上所出现的各种板块是对行业因素的具体反映。

(3) 市场因素

投资者的信心以及对股票走势的心理预期对股票价格产生重要的影响。证券市场作为虚拟经济的产物,最为重要的是由信心来维持的。市场表现为牛皮市或熊市时,我们经常所说的市场不缺资金缺信心就是这个道理。同时散户投资者的从众心理、机构投资的操作行为以及投机者的投机行为,都对股市产生助涨助跌的作用。市场上的各种“系”、“涨停敢死队”等就是最好的例证。

除上面所述之外,还有诸如战争、国际政治活动以及政府的各类政策和措施变动、国际市场的变化、一些突发事件及处理(如“非典”)等等都可能影响股市变动。

2. 内部因素

(1) 公司赢利水平

公司经营业绩好坏集中表现为赢利水平的高低。公司赢利水平是影响股票投资价值的基本因素之一。在通常情况下,公司赢利增加,可分配的股利相应增加,股票的市场价格上扬,反之,股票的市场价格就会下降。上市公司中报、年报披露前的预增或预亏公告所引起的股票价格的涨跌,值得投资者关注。应该指出的是,股票价格的涨跌和公司赢利的变化并不完全同时发生。

(2) 公司的股利分配政策

上市公司的股利分配政策直接影响股票投资价值。股利与股票价格成正方向变化,通常股利高,股价涨,股利低或不分配,股价跌。股利来源于公司的税后利润,公司赢利的增加只为股利分配提供可能,并非赢利,股利就定增加。股利分配政策体现了公司的经营作风和发展潜力,不同的股利政策对各期股利收入有不同的影响。同时,公司对股利的分配方式不同也会影响股价的波动。以唐钢股份(000709)为例,公司1998年年末分配方案为每10股派6元(含税),股票价格从8.60元左右上涨最高达15.30元;公司1999年年末分配方案为每10股转增6股,股票价格从8.80元左右上涨最高达14.50元,说明股利分配方式的不同对股价的影响不同。

(3) 公司资产重组

公司资产重组总会引起公司价值的巨大变动,因此其股价也会产生较大的波动,但要分析公司资产重组对公司是否有利、重组后是否会改善公司的经营状况、是否改变公司的经营方向,这是决定股价变动方向的决定性因素。我国特有的“ST”、“PT”、“*ST”几乎成了资产重组的代名词,现行市场上此类上市公司不乏一些金矿,但垃圾也不少,投资于此类上市公司,要仔细甄别,避免掉入重组的陷阱。

(4) 增资或减资

上市公司因业务发展需要增资扩股,在没有产生相应效益前将使每股净资产下降,促使股价下跌。但增资对不同上市公司的股票价格影响不尽相同,对具有完善的法人治理、发展潜力大的公司,增资意味着增加公司经营实力,股价可能会上涨。当公司宣布减资时,大多因为经营不善、亏损严重、需要重新整顿,股价往往会大幅下跌。增资或减资对股价的影响,也要结合实施时的具体市场环境去分析。

此外,还有公司净资产的变化、公司股份的分割等都会影响股票投资价值。

三、投资基金

(一) 概念及特征

投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,是专门的投资机构通过发行受益凭证或入股凭证的形式,将社会上的闲置资金集中起来,由基金托管人托管,由基金管理人管理和运用资金,分散投资于股票、债券、外汇及其他衍生工具等各类金融产品或其他行业上,获得投资收益后由投资者按出资比例分享收益的一种投资工具。在不同的国家和地区,投资基金有不同的名称,如美国称为“共同基金”,英国和香港称为“单位信托基金”,日本和中国台湾称为“证券投资信托基金”等。

与其他投资工具及投资方式相比,投资基金具有积少成多、费用低廉、专业管理、收益共享、流动性强、投资对象证券化、投资方式间接化等特征。

(二) 投资基金的种类

投资基金根据不同的分类标准有不同的种类,其中比较常见的分类方法有:

1. 以组织形态的不同,可分为公司型基金和契约型基金;

2. 以基金单位可否增加或赎回,可分为开放式基金和封闭式基金;
3. 以投资风险和收益的不同,可分为成长型基金、收入型基金和平衡型基金;
4. 以投资对象的不同,可分为股票基金、债券基金、证券投资基金、货币市场基金、期货基金、期权基金、指数基金、优化指数基金和认股权证基金;
5. 以投资货币种类的不同,可分为美元基金、日元基金和欧元基金等;
6. 以资本来源和运用区域的不同,可分为国际基金、海外基金、国内基金、国家基金和区域基金等。

下面仅就封闭式基金和开放式基金的投资价值做一些分析。在做具体分析之前,必须先掌握基金的单位资产净值这一概念。单位资产净值是基金经营业绩的指示器,也是基金在发行期满后基金单位买卖价格的计算依据。用公式表示为:

$$\text{单位资产净值} = (\text{基金资产总值} - \text{各种费用}) / \text{基金单位数量}$$

其中基金资产总值,是指一个基金所拥有的资产(包括现金、股票、债券和其他有价证券及其他资产)于每个营业日收市后,根据收盘价格计算出来的总资产价值。

应该指出的是,基金的单位资产净值是经常发生变化的,其与基金单位的价格从总体上趋向一致,成正方向变化关系。基金的资产净值越高,其单位价格也越高,反之则越低。但这种情形并非绝对,一般而言,这种关系在开放式基金中得到较好体现。

(三) 封闭式基金的投资价值

封闭式基金的价格和股票价格一样,有发行价格和交易价格两种,其发行价格由两部分组成:即基金的面值和发行费用。封闭式基金发行期满后一般都申请上市交易,因此,其交易价格和股票价格的表现形式一样,可分为开盘价、收盘价、最高价、最低价和成交价等。其交易价格主要受基金资产净值(指基金全部资产扣除按规定可以在基金资产中扣除的费用后的价值,诸如管理人的管理费等)、市场供求关系、宏观经济运行状况、证券市场运行状况、基金管理人的管理水平以及政府相关政策等因素的影响。其中,确定基金价格最根本的依据是每基金单位资产净值及其变动情况。

(四) 开放式基金的投资价值

开放式基金由于应客户要求经常购回或卖出基金单位,因此,其价格分为申购价格和赎回价格。

1. 申购价格

开放式基金一般不进入证券交易所流通买卖,而主要在场外进行交易,投资者在购入开放式基金单位时,除了支付资产净值之处,还要支付一定的销售附加费用。但对于一般投资者来说,该项附加费是一笔不小的成本,增加了投资风险。基于此,国外出现了一些不收附加销售费用的开放式基金。

2. 赎回价格

开放式基金承诺可在任一赎回日根据投资者的个人意愿赎回其所持基金单位。对于赎回时不收取任何费用的开放式基金来说:

$$\text{赎回价格} = \text{资产净值}$$

在开放式基金赎回时收取费用的,费用的收取是按投资期限不同设立不同的赎回费率。持有该基金单位时间愈长,则费率越低。也有些基金不管持有期限的长短,收取统一的费率。可见,在相关费率确定的情况下,开放式基金的价格是与基金资产净值正相关。

四、其他金融商品

(一) 可转换公司债券

1. 概念及特点

可转换公司债券(简称可转换债券)是一种可以在特定时间,按特定条件转换为普通股股票的特殊企业债券。可转换债券兼具有债券和股票的特性,具有以下3个特点:(1)债权性与其他债券一样,可转换债券也有规定的利率和期限。投资者可以选择持有债券到期收取本金和利息。(2)股权性可转换债券在转换成股票之前是纯粹的债券,但在转换成股票之后,原债券持有人就由债权人变成了公司的股东,可参与企业的经营决策和红利分配。(3)可转换性是可转换债券的重要标志,债券持有者可以按约定的条件将债券转换成股票。转股权是投资者享有的一般债券所没有的选择权。可转换债券在发行时就明确约定债券持有者可按照发行时约定的价格将债券转换成公司的普通股股票。如果债券持有者不想转换,则可继续持有债券,直到偿还期满时收取本金和利息,或者在流通市场出售变现。可转换债券的投资者还享有将债券回售给发行人的权利。一些可转换债券附有回售条款,规定当公司股票的市场价格持续低于转股价(即按约定可转换债券转换成股票的价格)达到一定幅度时,债券持有人可以把债券按约定条件售给债券发行人。另外,可转换债券的发行人拥有强制赎回债券的权利。一些可转换债券在发行时附有强制赎回条

款,规定在一定时期内,若公司股票的市场价格高于转股价达到一定幅度并持续一段时间时发行人可按约定条件强制赎回债券。由于可转换债券附有一般债券所没有的选择权,因此,可转换债券利率一般低于普通公司债券利率,企业发行可转换债券有助于降低其筹资成本。但可转换债券在一定条件下可转换成公司股票,因而会影响到公司的所有权。可转换债券兼具债券和股票双重特点,较受投资者欢迎。我国证券市场早期进行过可转换债券的试点,如深宝安、中纺机、深南玻等企业先后在境内外发行了可转换债券,1996年,我国政府决定要选择有条件的公司进行可转换债券的试点,并于1997年颁布了《可转换公司债券管理暂行办法》。

2. 可转换债券的价值

可转换债券赋予投资者将其持有的债券以规定的价格和比例,在规定的时间内转换成普通股的选择权。其有两种价值:理论价值和转换价值。

(1) 理论价值

理论价值是指它作为不具有转换选择权的一种证券的价值。为估计可转换证券的理论价值,必须首先估计与它具有同等资信和类似投资特点的不可转换债券的必要收益率,然后利用这个必要收益率算出它未来现金流量的现值。

(2) 转换价值

如果一种可转换债券可以立即转让,它可转换的普通股票的市场价格与转换比率的乘积便为转换价值,即

$$\text{转换价值} = \text{普通股票市场价格} \times \text{转换比率}$$

式中,转换比率是指债券持有人获得的每一份证券可转换的股票数。

3. 可转换债券的市场价值

可转换债券的市场价格必须保持在它的理论价值和转换价值之上。为了更好的理解这一点,在此引入转换平价这一概念。

(1) 转换平价、转换升水和转换贴水

转换平价是可转换债券持有人在转换期限内以依据可转换债券的市场价格和转换比率将证券转换成公司普通股票的每股价格,除非发生特定情形,诸如发售新股、公司配股、送红股、派息、股份拆细与合并以及公司收购、兼并等情况,转换平价一般不作调整。

一般而言,投资者购买可转换债券时都要支付一笔转换升水。每股的转换升水等于转换平价与普通股票当期市场价格(也称为基准股价)的差额,或者说是可转换债券持有人在将债券转换成股票时,相对于当初认购可转换债

券时的股票价(即基准股价)所作出的让步,通常以当期市场价格的百分比来表示。

如果转换平价小于基准股价,基准股价与转换平价的差额即为转换贴水。转换贴水的出现与可转换债券的溢价程度相关。

(2) 计算公式

$$\text{转换平价} = \text{可转让证券的市场价格} / \text{转换比率}$$

转换平价是一个非常有用的指标,因为一旦实际股票市场价格上升到转换平价水平,任何进一步的股票价格上升肯定会使可转换证券的价值增加。因此,转换平价可视为一个盈亏平衡点。

$$\text{转换升水} = \text{转换平价} - \text{基准股价}$$

$$\text{转换升水比率} = (\text{转换升水} / \text{基准股价}) \times 100\%$$

$$\text{转换贴水} = \text{基准股价} - \text{转换平价}$$

$$\text{转换贴水比率} = (\text{转换贴水} / \text{基准股价}) \times 100\%$$

4. 转换期限

可转换证券是一定的转换期限,即该证券持有人在该期限内,有权将持有的可转换证券转换为公司股票。转换期限通常是从发行日之后若干年起至债务到期日止。

例如,某公司的可转换债券,票面利率 10.25%,2000 年 12 月 31 日到期,其转换平价为 30 元,其股票基准价格为 20 元,该债券价格为 1200 元。

$$\text{转换比率} = 1200 \div 30 = 40(\text{股})$$

$$\text{转换升水} = 30 - 20 = 10(\text{元})$$

$$\text{转换升水比率} = 10 \div 20 \times 100\% = 50\%$$

(二) 认股权证

债券和优先股发行有时附有长期认股权证,即投资者以规定的认购价格从该公司购买一定数量的普通股的权利。认股权证可与债券和优先股分开,也可不分开,在有效期方面可以是有限的,也可是无限的。

在认股权证可以公开交易时,它就有自己的市场,有的在交易所上市,有的通过场外交易。股票的市场价格与认股权证的预购股票价格之间的差额就好似认股权证的理论价值。其公式如下:

$$\text{认股权证的理论价值} = \text{股票市场价格} - \text{预购股票价格}$$

例如,某股票的 market 价格为 20 元,而通过认股权证购买的股票价格为 15 元,认股权证就具有 5 元的理论价值;如果股票的 market 价格跌至 14 元,认股权

证的理论价值就是负值了。

但在进行交易时,认股权证的市场价格很少与其理论价值相同。事实上,在很多情况下,认股权证的市场价格要大于其理论价值。即使其理论价值为零,认股权证的期限尚未到期,它的需求量也可能会很大。认股权证的市场价格超过其理论价值的部分被称为认股权证的溢价,其公式如下:

$$\begin{aligned}\text{溢价} &= \text{认股权证的市场价格} - \text{理论价值} \\ &= (\text{认股权证的市场价格} - \text{普通股市场价格}) + \text{预购股票价格}\end{aligned}$$

认股权证的市场价格会随着股票的不同而变化,其溢价可能会变得很高。当然,认股权证的理论价值也同样会急剧上升或急剧下跌。认股权证具有价格杠杆作用,即认股权证价格要比其可选购股票价格的上涨或下跌的速度要快。

第二节 证券投资分析流派及方法

一、主要投资分析流派

投资分析在 19 世纪重视投机性的分析,到 20 世纪提出了相对完善的理论体系。柯丁雷(W. G. Cordinly)在《证券投资入门》一书中,提出“股票价格由供需规律来决定”的观点,强调重视社会大众的意见,但理论基础不够,缺乏精确性。哥罗丁斯基在《投资学》一书中提出了研究供需来预测股价的两种途径,其一是重视股价与其他经济现象的关系,其二是通过这些关系来预测股价的波动。

重视股价与其他经济现象的关系并因此预测股价波动的分析方法现通称为“基本分析法”;不重视股价与其他经济现象的关系,仅从证券市场内部的技术性因素来预测股价的分析方法现通称为“技术分析法”。

随着现代投资组合理论的诞生,对证券投资分析方法的研究,开始形成了界线分明的四个基本的分析流派,即基本分析流派,技术分析流派,心理分析流派和学术分析流派。其中,基本分析流派和技术分析流派是完全体系化、理论化的分析流派,而心理分析流派和学术分析流派,目前还难以据此形成完整的投资决策。但是心理分析流派在市场重大转折点的心理把握上,往往有其独到之处,而学术流派在投资理论方法的研究、大型投资组合的组建与管理以及风险评估与控制等方面,具有不可取代的地位。