

# 证券市场与投资技巧

张亦春 著  
郑振龙

中国发展出版社



E 832.5  
5

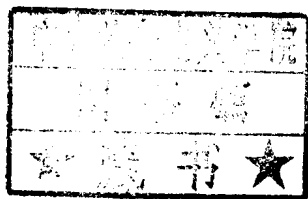
81312

# 证券市场与投资技巧

张亦春 郑振龙著



\*200175210\*



中国发展出版社

(京)新登字070号

书 名 证券市场与投资技巧

---

著 者 张 亦 春 郑 振 龙

出版者 中 国 发 展 出 版 社

(北京市西城区赵登禹路金果胡同8号)

邮编: 100035 电话: 601.7941

印刷者 北 京 京 南 印 刷 厂

发行者 中国发展出版社总发行  
新 华 书 店 经 销

---

开 本 1/32 850×1168 (mm)

印 张 10.625

字 数 237千字

版 次 1992年6月第1版

印 次 1992年6月第1次印刷

印 数 1—50000册

---

ISBN 7—80087—085—5/F·38

定 价 7.20元

(如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换)

0J-9/24

## 说 明

本书是适应我国证券市场的发展和投资者的需要而编写的。主要编著者张亦春教授，是厦门大学经济学院院长兼财政金融系主任，系一位在金融学研究方面成就卓著的学者。全书具体论述了债券、股票的种类和特征，证券的发行和信誉评价以及市场管理，证券交易所和场外交易市场，证券价格的决定及影响因素，证券投资的基础分析，证券投资的策略、收益和风险以及买卖时机的选择，金融期货市场期货交易的策略和程序，期权市场期权价格的确定和交易策略，美、日、英等国的证券市场，旧中国的证券市场，发展中国家的证券市场，目前我国的证券市场，深圳、上海的股票市场成长历程和股票上市公司以及证券交易所简介，等等。

这是一本实务性很强的书，不论是筹资者还是投资者，以及经济管理工作者，都可以从中获得实务性的具体知识和证券交易的基本操作技巧，帮助你在事业上获得成功。

# 目 录

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| <b>第一章 债券</b> .....         | ( 1 ) |
| 第一节 债券的概念与特征.....           | ( 1 ) |
| 第二节 政府债券.....               | ( 4 ) |
| 第三节 公司债券.....               | ( 8 ) |
| 第四节 金融债券.....               | (13)  |
| <b>第二章 股票</b> .....         | (16)  |
| 第一节 股份公司.....               | (16)  |
| 第二节 股票的定义与特征.....           | (28)  |
| 第三节 股票种类.....               | (30)  |
| <b>第三章 证券的发行</b> .....      | (38)  |
| 第一节 债券的发行.....              | (38)  |
| 第二节 股票的发行.....              | (47)  |
| 第三节 证券发行市场的管理.....          | (50)  |
| 第四节 证券的信誉评级.....            | (55)  |
| <b>第四章 证券的交易</b> .....      | (59)  |
| 第一节 证券交易所.....              | (59)  |
| 第二节 场外交易市场.....             | (76)  |
| 第三节 证券交易市场的管理.....          | (78)  |
| <b>第五章 证券价格及其技术分析</b> ..... | (84)  |
| 第一节 证券价格的决定及影响因素.....       | (84)  |
| 第二节 股票价格平均数与指数.....         | (90)  |
| 第三节 证券价格的技术分析.....          | (96)  |
| <b>第六章 证券投资的基础分析</b> .....  | (110) |
| 第一节 经济分析.....               | (110) |
| 第二节 行业分析.....               | (113) |

|             |                        |              |
|-------------|------------------------|--------------|
| 第三节         | 公司分析·····              | (116)        |
| 第四节         | 市盈率分析·····             | (124)        |
| <b>第七章</b>  | <b>证券投资技巧·····</b>     | <b>(128)</b> |
| 第一节         | 证券投资概述·····            | (128)        |
| 第二节         | 证券投资的收益和风险·····        | (130)        |
| 第三节         | 证券投资策略·····            | (138)        |
| 第四节         | 证券买卖时机的选择·····         | (140)        |
| <b>第八章</b>  | <b>金融期货市场·····</b>     | <b>(147)</b> |
| 第一节         | 金融期货市场概述·····          | (147)        |
| 第二节         | 金融期货交易程序·····          | (151)        |
| 第三节         | 金融期货交易策略·····          | (155)        |
| <b>第九章</b>  | <b>期权市场·····</b>       | <b>(163)</b> |
| 第一节         | 期权交易概论·····            | (163)        |
| 第二节         | 期权价格的确定·····           | (169)        |
| 第三节         | 期权交易策略·····            | (171)        |
| <b>第十章</b>  | <b>发达国家的证券市场·····</b>  | <b>(183)</b> |
| 第一节         | 美国的证券市场·····           | (183)        |
| 第二节         | 日本的证券市场·····           | (192)        |
| 第三节         | 英国的证券市场·····           | (205)        |
| <b>第十一章</b> | <b>发展中国家的证券市场·····</b> | <b>(215)</b> |
| 第一节         | 新加坡的证券市场·····          | (215)        |
| 第二节         | 巴西的证券市场·····           | (224)        |
| 第三节         | 泰国的证券市场·····           | (232)        |
| <b>第十二章</b> | <b>中国的证券市场·····</b>    | <b>(241)</b> |
| 第一节         | 旧中国证券市场的兴衰·····        | (241)        |
| 第二节         | 新中国的证券市场·····          | (243)        |
| 第三节         | 我国证券市场的问题及对策·····      | (249)        |
| <b>第十三章</b> | <b>深圳股票市场·····</b>     | <b>(258)</b> |

|             |                               |              |
|-------------|-------------------------------|--------------|
| 第一节         | 深圳股票市场的成长历程·····              | (258)        |
| 第二节         | 深圳上市公司简介·····                 | (268)        |
| 第三节         | 深圳证券交易所简介·····                | (274)        |
| <b>第十四章</b> | <b>上海股票市场·····</b>            | <b>(279)</b> |
| 第一节         | 上海股票市场的成长历程·····              | (279)        |
| 第二节         | 上海上市公司和证券公司简介·····            | (286)        |
| 第三节         | 上海证券交易所简介·····                | (291)        |
| <b>附录一</b>  | <b>深圳市股票发行与交易管理暂行办法·····</b>  | <b>(293)</b> |
| <b>附录二</b>  | <b>上海证券交易所《交易市场业务试行规则》···</b> | <b>(308)</b> |

# 第一章 债 券

## 第一节 债券的概念与特征

### 一、债券的涵义

在五 六 年 前，大多数中国人还不知道债券为何物，要求他们购买国库券就象对他们征税一样困难，进入80年代后，人们才渐渐发现了债券的魅力，国库券的发行方式也于1991年首次由行政摊派改为自愿认购，债券（特别是国库券）也渐渐成为人们的投资工具之一。

那么，什么是债券，其特征又是什么呢？

债券 (Bonds) 是一种表明债权债务关系的凭证，证明持券者有按约定的条件向发行人取得利息和到期收回本金的权利。具体地说，持券者就是债权人，债券的发行者（如国家、地方政府、公司或金融机构）是债务人。

购买债券实际上就是把钱借给债券的发行者，从这个意义上说，债券的性质跟借款收据是一样的。但是，债券通常有固定的格式，较为规范，因此持券人可以在债券到期前随时把债券卖给第三者，而借款收据就不能做到这一点。

### 二、债券的基本要素

债券的种类繁多，但它们都包含以下几个基本要素：

(一) 债券的面值。债券的面值包括面值币种和面值大小两个基本内容。面值币种取决于发行者的需要和债券的种类,国内债券的面值币种为国内货币,外国债券的面值币种为债券发行地国家的货币,欧洲债券的面值币种为债券发行地国家以外的货币,主要为欧洲美元、欧洲马克等。债券面值的大小从1个货币单位到上百万货币单位不等。

(二) 债券的利率。债券利率是债券的利息与债券面值之比。债券利率有固定利率与浮动利率之分,前者是从发行时确定并延续到期满;后者则随某个参照利率(如优惠贷款利率)的变动而变动。我国1989年发行的保值公债就是浮动利率债券。

(三) 债券的还本期限。债券的还本期限短的只有几个月,长的可达几十年。债券通常都有固定的期限,但个别债券没有固定的期限,例如,英国的统一公债就没有期限。

### 三、债券与存款的联系与区别

购买债券跟银行存款有许多相似之处:(1)可以收取预定的利息;(2)期满后退还本金。

但两者也有许多区别:(1)提前变现的方式不同。在我国,银行定期存款如要提前支付,只能提前支取一次,银行将按实际存期付给相应的利息和提前支取部分的全部本金;对于未提前支取的部分仍按原利率计算。例如:某储户存入1000元三年定期,假定三年期利率为10%,一年后,该储户向银行支取500元,这时银行将付给本金500元,并按一年期利率(如8%)付给利息(40元),剩余的500元仍按原三年定期处理。而债券的持有者可不受限制地提取变现,他只要在市场上售出债券即可。至于变现所得金额则完全由变现时的市场行情决定。如果出售债券时市场利率跟原债券利率一样,那么他将得到本金和按原利率计算的持有期的利息;如果出售时市场利率高于债券利率,他所得到的利息就较少,甚至连本金都无法全部收回;如果出售时市场利率低于债

券利率，他不但可全部收回本金，而且可以得到较多的利息。

(2) 提前变现的对象不同，银行定期存款者可向银行要求提前支取；而债券持有者不能在到期前要求债券发行者提前偿还债务（除非债券发行者主动要求提前赎回），他只能在市场上售出债券以实现提前变现的目的。

(3) 能否转让的不同。除了可转让定期存单（CD）外，银行存款不能转让给他人；而债券可以按当时的市场行情转让给他人，接受转让的人就成为新的债权人。

(4) 期限的长短不同。在西方国家，存款的期限通常较短，而债券的期限大多较长。在我国，由于人们对债券尚未有真正的认识，各种债券尚处在它的幼年期，因而债券的期限也较短。

#### 四、债券的特征

投资者在选择各种金融工具作为投资对象时，通常比较它们的收益性、安全性和流动性，债券在这三性上的特征是：

1. 从收益性来说，债券的利率通常介于存款贷款利率之间。即高于存款利率而低于贷款利率。这是因为，债券融资是直接融资，中介费用较少，因此债务人可以支付比银行利率高的利率，而银行存贷款是间接融资，即存款者把钱存入银行（中介机构），再由银行贷给借款者，由于多了一个中介机构，中介费用就较多。而且银行还要从中赚取一定的利润，因此存贷款利差较大（通常为三四个百分点）。因此债券既受投资者的欢迎，又受筹资者的欢迎。但在我国，由于利率调低时，存款利率按原利率计算，而调高时，则按新利率计算，而固定利率债券的利率一经确定，就不能变动。因此，在利率经常变动时，银行存款又比购买债券合算。

2. 从安全性来看，债券的安全性略低于银行存款。在我国，银行信誉较高，倒闭的可能性较小，因此银行存款安全性最高。在西方国家，银行虽然也常常倒闭，但概率比企业小得多，

而且西方国家大多设有存款保险基金，银行倒闭后，存款者可从基金获得赔偿，因此存款的安全性较高。债券的安全性跟发行有很大关系。通常，国家公债、地方政府债券有国家和地方政府的信誉做担保，因此其安全性最高，金融债券的安全性跟银行存款差不多；而公司债券的安全性较低，但由于债券发行时有一套严格的资信审查制度，因此公司债券的安全性也不会太低。

3. 从流动性来看，债券的流动性大大高于银行存款，在二级市场较为发达的情况下，债券持有者若临时需要资金时，可随时在市场上出售证券。在我国银行存款者只能提前支取一次，前几年，由于二级市场不发达，造成债券的流动性反而比银行存款低，这是前几年国库券无人问津的主要原因之一。

债券的种类繁多，按发行主体不同，可分为政府债券、公司债券、金融债券等。

## 第二节 政府债券

政府债券是指中央政府、地方政府或政府机构发行的债务凭证。政府债券由于有政府的信誉作保证，因此通常无需担保，事实证明，政府债券的风险在各种投资工具中是最小的。

按不同的标准划分，政府债券的种类主要有：

1. 按发行主体划分，可分为中央政府公债、地方政府公债和政府机构债券。

中央政府公债是指由中央政府财政发行的以国家财政收入为担保的债券，又称为国家公债。

地方政府公债是指地方政府财政部门为了筹集本地区的建设资金而发行的债券。如美国的州政府债券、日本的地方债券。我国目前尚未发行地方政府公债。

政府机构债券是指由政府所属机构或公共团体发行、由政府

提供担保的债券，又称政府保证债券。如美国联邦机构发行的债券、日本的公团债券等。我国于1988年由国家专业投资公司发行的基本建设债券和重点企业债券也属于这种债券。

2.按偿还期限划分，可划分为短期、中期和长期政府债券。各国划分长、中、短期的标准不一。美国把1年以内的称为短期债券，1—10年的为中期债券，10年以上的为长期债券。日本的界限为2年以下，2—6年，6—15年，15年以上的为超长期债券。短期政府债券是政府部门为调整当年国库收支的季节性波动而发行的。中、长期政府债券则是为了解决较长期的财政收支不平衡而发行。值得注意的是，在美国，短期中央政府债券称为国库券；而在我国国库券指的是长期中央政府债券。在美国，还有一种永久性政府债券，称为统一债券，政府在发行这种证券时宣告，政府有权决定在合适的时候偿还债务。

3.按还本付息形式划分，可分为定期公债、贴息公债、附息票公债、抽签还本公债和永久公债。

定期公债是指期限和利率固定、到期一定偿还本息的公债，我国1985年以来发行的国库券均属此类。

贴息公债是指发行时不规定利息率，也不附息票，只是按一定折扣出售的公债，购买者只需付出相当于票面额一定比例的现款就可以买到债券，这相当于投资者在投资时就已获得债息收入。

附息票公债是指在债券上附有各期息票的中、长期政府公债。息票通常以每六个月为一期，息票到期时，从债券上剪下，凭以领取本期的利息。

抽签还本公债是指以抽签形式偿还本息的政府公债。这种公债通常定期（每半年或一年）抽签一次，中签公债即由政府支付本息，并自中签日起停止付息。我国1981年发行的10年期国库券和1982—1984年向个人发行的10年期国库券即采取从第六年开始每年抽签一次的办法偿还本息。1982—1984年单位购买的国库券

从第六年开始按单位购买总额平均分五年作五次偿还。

永久公债又称不还本公债、利息公债，是指政府发行的不规定还本日期，仅按期支付利息的公债。英国的统一公债、法国的年金公债和德国的国债是永久性公债。

4.按发行用途划分，可分为建设公债、特种公债、赤字公债以及战争公债。

建设公债是指为筹集建设资金而发行的公债，所筹资金用于国家主要建设项目和公共设施等的建设。我国财政部发行的国家建设债券、基本建设债券、重点建设债券等均属此列。

特种公债是指在国家政治或经济处于特殊情况下(如大地震、大规模战争之后等)发行的公债。如我国于1950年发行的人民胜利折实公债就属此类。

赤字公债是指为弥补财政赤字而发行的公债。在以美国为首的大多数国家中，国家通过发行公债得到的债务收入不归入国家正常的财政收入，而是作为弥补财政赤字的主要手段，因此这些国家的国家公债大多是赤字公债。在我国，国家通过发行公债的财政收入被当作财政收入的一部分，在此基础上再发生的财政赤字只能通过向中央银行借款或透支来弥补，因此从严格意义上说，我国的政府公债并不是赤字公债。这种做法是导致财政赤字向货币发行转化的重要原因之一，应及早改变。

战争公债是指为筹集战争经费而发行的公债。历史上早期的公债大多是战争公债。

5.按可否转让划分，可分为可转让公债和不可转让公债。

可转让公债是指能在市场上转让的公债。而不可转让公债是指不能在市场上转让，只能在期满后才能兑回本息的公债。可转让公债可以大大增强公债的流动性，增强对投资者的吸引力。我国在1987年以前国库券是不能转让的，1987年以后，我国开设了国库券交易市场，此后，国库券的优点逐渐为人们所认识，并成

为人们投资的重要工具之一。

6.按购买意愿划分，可分为自愿购买公债和强制摊派公债。

自愿购买公债是指由投资者自愿认购的公债。强制摊派公债则是指通过行政手段或规定强制投资者购买的公债。1990年以前我国发行的各种政府债券均属强制摊派公债。从1991年起，我国开始发行自愿认购的国库券，它对于彻底改变国库券的形象有着深远的意义。

7.按发行地域划分，可分为国内公债和国际公债。

国内公债是指一国政府以本国货币作为面额货币在本国发行的公债。

国际公债是指一国政府在境外发行的债券。国际公债又分外国公债和欧洲公债两种。外国公债就是甲国政府以乙国的货币作为面额货币在乙国发行的公债。欧洲公债是指甲国政府在乙国以第三国货币（通常是美元、日元、英镑、德国马克等）作为面额货币发行的公债。

8.按是否与物价挂钩划分，可分为固定利率和保值公债。

固定利率公债是指发行时就确定利率的公债。这种公债的利率不随物价上涨率的升降而变动，因此投资者得到的真实利率的多少完全取决于投资期的通货膨胀率，投资者面临的风险较大。我国发行的国库券是固定利率公债。

保值公债是指把利率同物价上涨率挂钩的公债。这样，当通货膨胀率上升时公债名义利率随之上升，以保护投资者的利益。我国只于1989年发行了保值公债，利率为银行同期定期存款利率加上保值补贴率，再加上一个百分点。

政府债券在各国的证券市场上都占相当大的比重，1990年底，主要国家公开发行的债券总额达12万亿美元，其中政府债券占64%。美国政府是世界上最大的借款者，1990年底，美国政府债券共达38740亿美元，占美国公开发行债券的71.9%。其它几个

主要国家政府债券占本国公开发行业务的比例分别为：意大利82.2%，法国79.7%，比利时78.2%，加拿大69.0%，荷兰66.9%，日本61.5%，英国60.8%，西班牙59.0%，澳大利亚55.0%，瑞典36.5%，德国32.5%，丹麦31.2%，瑞士10.1%。<sup>①</sup>

### 第三节 公司债券

公司债券又称企业债券，是公司筹措资金而发行的债务凭证。公司债券的持有者是公司的债权人，而不是公司的所有者，这是与公司股票持有者的最大区别。公司债券的持有者有按约定条件向公司取得利息和到期收回本金的权利，取得利息优先于股东分红，公司破产清理时，对公司剩余资产也有优先于股东的要求权。公司债券的风险虽不如政府债券低，但由于公司在发行债券时一般都有严格的审查和财产抵押，因此公司债券的安全性也较大。

公司债券的种类更多，通常有如下几种分类法：

1. 按记名与否划分，可分为记名公司债券和不记名公司债券。

记名公司债券是指载明持有者姓名，凭印鉴支取本息，转让时需向公司登记的公司债券。记名公司债券又分为附有息票和未附息票两种，附息票公司债券由代付银行凭到期息票支付利息；未附息票公司债券由发行公司用记名支票按公司登记的债权人名单寄给债券持有人，后者凭支票到代付银行支取本息。记名公司债券的优点在于持券人凭印章领取本息，可以防止冒领现象。债券被窃或丢失时，可以挂失。其缺点是转让手续较麻烦。目前，美、英等国的公司债券大多采取记名形式。

不记名公司债券是指不载明债权人姓名的公司债券，这种债券通常附有息票，债权人可持息票向代付银行支取利息。这种债

<sup>①</sup> "The Economist", October 12-18, 1991, p132.

券在转让时，直接交付即可，无须在债券上背书，也无须办理过户手续，因此转让手续较方便。日本的公司债券大多为无记名公司债券。

2.按担保类别划分，可分为抵押公司债券、担保公司债券、信用公司债券、证券抵押信托公司债券、设备抵押信托公司债券等。

抵押公司债券又称固定抵押公司债，是指以土地、房屋等不动产为抵押品而发行的一种公司债。若公司到期不能还本付息，债权人有权处理抵押品以资抵偿。公司若以同一不动产为抵押品多次发行抵押公司债券，这些公司债券可按发行顺序分为第一抵押公司债券和第二抵押公司债券等。前者对抵押品有第一置留权，后者则只有第二置留权，只能待前者清偿后，用抵押品的剩余款偿还后者的本息。

担保公司债券是指公司在发行债券时由第三者对该债券的还本付息作出担保的公司债券。

信用公司债券，又称无担保公司债券，是指完全凭公司的信誉，不提供任何抵押品或任何担保人而发行的公司债券。这种债券大多由信用良好的大公司发行，期限较短，利率较高。在西方国家，这种债券的发行量不大。

证券抵押信托公司债券，又称流动抵押公司债券，是指以公司特有的各种动产或有价证券作抵押品而发行的公司债券。用作抵押品的证券必须交由受托人保管，但公司仍保留股票表决及接受股息的权利。

设备抵押信托公司债券是指公司为了筹资购买设备并以该设备为抵押品而发行的公司债券。发行公司购买设备后，即将设备所有权转交给受托人，再由受托人以出租人的身份将设备租赁给发行公司；发行公司则以承租人的身份，按照租赁契约的规定分期支付租金，由受托人代为保管并代为还本付息。到债券本息全部

偿清后，该设备的所有权才转交给发行公司。这种债券起源于美国的钢铁公司，以后航空公司及汽车公司等都先后发行过这种债券。

3.按债权人的收益划分，可分为固定利率公司债券、分息公司债券、收益公司债券、参加公司债券、改组公司债券、保值公司债券、免税公司债券等。

固定利率公司债券是指事先确定利率，每半年或一年付息一次，或一次还本付息的公司债券。这种公司债券最为常见。

分息公司债券是指部分利息固定，部分利息随发行公司的收益情况而变动的公司债券。例如，债券利率规定为8—10%，其中8%的固定利率发行公司必须支付，其余2%则随公司的盈利多少而定。若公司盈利较多，则在两个百分点的范围内加付利息，否则就不予支付。

收益公司债券，又称所得公司债券或调整公司债券，是指公司承诺在到期日无条件偿还本金，但利息的多少或有无则取决于公司利润的多少的公司债券。这种债券通常是在公司改组或合并时发行，用以收回其它已发行的债券，其好处是公司在无盈利时不至于被迫破产，但在公司盈利较多时必须支付较多的利息。从利息多少不固定这一点来看，这种债券类似于股票。但这种债券要还本付息，因此仍属于债券范畴，这种债券在英、美等国较为常见。

参加公司债券是指债券持有人除了可以得到事先规定的利息外，还可以参与公司若干红利分配的公司债券，发行这种债券的公司通常是经营状况欠佳，发行股票难以推销，只能以股东放弃部分红利为条件发行债券以吸引投资者。

改组公司债券又称承担公司债券，是指原公司改组或合并，新公司必须承担旧公司的债务而新发行的公司债券，这种公司债券的利率通常较低。