

A GUIDE TO STOCK MARKET

证券投资

李娟 傅培浩 编著

安徽人民出版社

证 券 投 资

李 娟 傅培浩 编著

*

安徽人民出版社出版

(合肥市回龙桥路1号)

安徽省新华书店发行 安徽科技印刷厂印刷

*

开本787×1092 1/32 印张6.25 字数130,000

1985年10月第1版 1985年10月第1次印刷

印数: 4,000

统一书号: 4102·175 定价: 1.00元

前 言

以证券交易所为中心的证券市场是资本主义经营股票、公司债券和国家公债等有价值证券买卖的场所，是构成国际金融市场的重要组成部分。第二次世界大战后，由于世界经济和贸易日益发展，国际间经济关系更加密切，国际性证券买卖格外频繁，外国资本以有价值证券形式投资于发展中国家的数额日益增长。证券投资是推动当今世界经济发展的一股动力。

在证券制度和证券投资方面，我国还处在初级萌芽阶段。主要原因是解放前半封建、半殖民地的经济落后，产业很不发达，其中采用公司的形式、利用发行证券来筹集资金的办法就更为少有。虽然，我国在清朝末叶就有股份有限公司的产业，并仿照欧美诸国的营业方式，在沪、京集合资本，发行股票，但发展迟缓，一直到解放前夕，我国上海的证券交易所仅有两处：一为专做外股的上海众业公所，一为专做中国内债的华商证券交易所；在场交易的证券以股票为限，且仅做现货买卖。人们对股票发行和转让等还不熟悉，证券制度还没有真正形成；解放后，我国由于经济领域中左的流毒和影响较深，股票、股份公司和交易所被看成是资本主义的特有产物，不敢加以利用。所以，财政金融、经济部门以及理论

界的同志也都对它不甚关心，很少有人把证券制度当作投资和金融机构的主要内容来研究探讨；三十多年来，我国投资的庞大资金主要来自国家无偿拨款一条渠道，银行贷款规定不能运用于固定资产投资，只能用于企业流动资金临时周转的狭小领域，因而把经济搞得很死。党的十二届三中全会决定加快以城市为重点的经济体制改革步伐，目前建立城市金融中心的条件已基本具备。随着城市经济体制的改革发展，国家经济形势发生了很大变化，商品经济得到了应有的发展，企业自主权扩大了，各个独立自主的企业迫切要求有比较灵活的多种多样的资金流通形式，以适应扩大再生产的需要。纵向的单一预算拨款已不适应日益活跃的商品经济的横向发展，多种经济成分和多种渠道商品流通的存在，需要有多种资金融通方式与之相适应。利用外资是一个途径，但外资总有限度，而且代价很高。只有自力更生，着眼于国内，把全社会的闲散资金集中动员起来，加以利用，才是收之不尽，用之不竭的源泉。目前我国政治稳定，富民政策深入人心，日益见效，一部分农民富裕起来了，农村出现了大量万元户；企业扩大自主权以后，自有资金力量不断充裕；工人奖金不封顶，国家职工干部的低薪制也将逐步改变。广大人民群众手中富余的资金也日益增多，这一切都为社会主义的股份制度和证券交易所的建立创造着条件。许多城市、地区自发地创办了一些股份公司，发行股票，进行社会主义证券投资。股票的广泛运用将成为活跃资金横向流通的促进剂，证券制度将成为我国投资体制和金融结构改革的重要内容，形成国家资金、银行资金、企业资金、个人资金和外来资金相结合的综合投资体制。从而大大地壮大建设资金的力量，推动资金

在宏观经济中的合理流动，从而对四化建设发挥巨大的促进作用。

证券制度是投资学的对象。以投资方法来说，证券投资在当今的世界上占有相当重要的地位。但证券制度及股票交易所的有关问题，无论在理论上还是在方法上都比较复杂、难懂，欲求尽快开辟和运用证券市场，正确地解决社会主义金融结构和金融市场为四化建设服务的问题，必须具有专门知识。在国外，证券制度发展为一整套理论和方法，有不少信用制度专业学校，及必要的教材和文献。但我国目前十分缺乏这些条件。多数同志也缺乏这方面专业知识，迫切需要普及证券制度的基本知识。基于这个思想认识，我们参阅了大量国内外文献资料，编写了《证券投资》一书。

本书内容力求通俗易懂，便于自学、参考，同时希望能对从事金融证券业务工作的同志，经济研究人员以及广大读者，多少有所助益。由于我们学识有限，又系初次编写，兼以时间匆促，书中不妥之处在所难免，敬希读者不吝指正。

目 录

前 言	(1)
第一章 证券及证券制度	(1)
第一节 证券的意义与分类	(1)
第二节 证券资本的虚拟性	(5)
第三节 证券的发展过程	(7)
第四节 证券制度的使命	(10)
第二章 证券市场的意义与结构	(15)
第一节 证券市场的产生与特征	(15)
第二节 证券的发行市场	(17)
第三节 证券的流通市场	(19)
第四节 证券市场与金融市场的关系	(23)
第三章 证券发行市场分析	(25)
第一节 发行市场的功能及结构	(25)
第二节 股票发行市场	(27)
第四章 证券流通市场分析	(33)
第一节 流通市场的功能	(33)
第二节 证券交易所的意义及结构	(37)
第三节 证券交易的原理	(39)
第五章 证券投资的原则和方法	(50)

第一节	证券投资的目的是	(50)
第二节	投资证券的种类及特征	(51)
第三节	证券投资的原则	(54)
第四节	证券投资的方法	(58)
第六章	证券投资分析	(68)
第一节	证券投资分析的意义与目的	(68)
第二节	质因分析	(70)
第三节	量因分析	(73)
第七章	证券投资信托概要	(80)
第一节	投资信托的意义	(80)
第二节	投资信托的类型	(81)
第八章	世界股票市场与股价形成	(84)
第一节	股票市场的地位和作用	(84)
第二节	股票市场和经济的关系	(85)
第三节	证券市场对世界经济的影响	(88)
第四节	股价的形成和变动因素	(89)
第五节	股息的派发	(97)
第六节	市价盈利率的计算	(99)
第七节	股票市价的调整方法	(101)
第九章	我国实行证券制度的情况	(104)
第一节	旧中国证券交易所的沿革及法令	(104)
第二节	社会主义社会实行证券制度 和开放金融市场的重大意义	(106)
第三节	社会主义商品经济的发展 需要采用股票和股份公司	(109)
第四节	发行股票对我国国民经济	

	发展有重大的积极作用.....	(115)
第五节	社会主义证券制度与资本主义证券制度有本质上的区别.....	(117)
第六节	当前我国发行有价证券的具体办法和应注意的几个问题.....	(120)
第七节	防止证券交易所的投机性关键在于加强管理.....	(122)
第八节	我国发行股票的实例.....	(124)
第九节	香港股票市场简介.....	(130)
第十章	发达资本主义国家的证券市场及证券交易方法.....	(140)
第一节	美国的证券市场及交易方法.....	(140)
第二节	英国的证券市场及交易方法.....	(154)
第三节	日本的证券市场及交易方法.....	(170)
第四节	德国的证券市场及交易方法.....	(178)
第五节	法国的证券市场及交易方法.....	(186)

第一章 证券及证券制度

第一节 证券的意义与分类

一、投资与证券的关系

所谓“投资”，一般是指在获得较多报酬的期待下，将货币换为某种商品的意思。“投资”一词应用范围很广，投资方法也有很多种。证券投资目前在国外已占相当重要的地位，是被广泛采用的一种投资方法。一般来说，投资必须考虑资本的安全性、收益的确实性、合法性，投资收益率的高低，市价的安定性、涨价性、变现性、风险性，有关税收情形，运用期间的交易价格单位、抵押价值和保存的难易等等。要实现这些条件，证券投资比其它投资方法都要优越。当今世界上，证券投资已成为全球性的现象。

二、证券的意义

证券是辅助现金活动的工具。

在现代社会结构下，生产者投下现金，建造工厂，购进原材料，雇用工人，制造商品，而后出售商品，收回现金，获得若干利益。他们总是追求以最少资本，获取最多经济效益。为求得不断增大利益的比率，其主要做法是：一方面尽

力增大盈利的幅度，另一方面尽力节约本金。

为求得尽力节约本金，可采取种种方法。首先，尽量不使本金积压搁置。例如，原材料购进应力求以保证正常生产需要为限，如果原料的库存量太大，就会积压资金，影响生产；制成的商品应力求不要储存过久，即应尽快销售，避免停销、滞销的现象；销售应得的货款，应尽快收回；进货和销货工作亦应当委派专业的商人去办理，以利进行。其次，在进货时，在可能范围内应极力避免使用现金，尽可能做到交给对方一张约定付款的证书以代替付给现金。

生产原材料的生产者，当他购进机器时，如能以其出售原材料的货款作抵，约定待该项货款收到后立刻照付价款，那么，也可以算是节约本金。同样，制造机器的生产者购进商品时也可以用约定付款的证书，交予对方。这样，无论任何生产者都可节约用于商品购销方面的资金，结果，从整个社会来看，处于流通领域里的现金亦大大节约了。在社会上一连串的购销工作间，出现了一种代替现金而具中介作用的证书，这种证书叫做票据。票据是证券的一种。证券的功能，不仅代替现金而中介商品的购销，并且能替生产者节约本金而增大盈利的比率。

此类证券是由于商品买卖而产生，故代表一种相等于该项商品价额的请求权，等到生产者相互间的借贷相等时即告冲销；如不能冲销，可以现金付清借贷差额。在这两种情况下，证券的任务就都完结了。

证券是扩大资本活动的工具。

生产者如欲增大盈利的比率，首先应当谋求增大盈利额本身，而欲增大盈利额本身，就必须增大资本额，大量制造

价廉物美的商品，而后致力于有利的销售。

为求增大资本额，亦有种种方法。首先，事业活动的结果如果获利，则应尽量将盈利追加于原投资本，这是最普通的方法；其次，向持有货币资本者借入资金，或向银行贷款，再次由经营同种事业的生产者联合从事大规模的经营，也可算为一种方法；最后，亦可在创办新事业时由若干人共同出资。

可是，自从机器发明技术进步之后，情形已同过去大不一样。使用机器的生产者，能以廉价制出大量商品，较之未使用机器的生产者，能够获得较多盈利。于是，其他生产者也群起采用机器，竞争渐渐趋向激烈，最初使用机器的生产者的优势，也随之消失，又与大家处于同等地位。为求得仍然保持原来的优势，必然要使用更高效率的机器。这样，竞争使企业的规模趋向扩大，而不能达到这样规模的企业，必然竞争不过别人而停业破产。

为了迅速不断扩大资本，那种由少数人共同出资的方法（例如，消费合作社联合公司等），已经无济于事了，于是产生了向大多数人筹集资本的必要；既然是多数人，便不能只限于相识的亲友同事；凡是能提供资金的人，任何人都可以。但是，这些出资人并不负担出资以外的任何责任，就是说企业如果亏损，他们是不负任何责任的；同时，企业必须按其提供的资金（即资本额），按期给予报酬。

集合多数人的资金来创办企业，则多数出资人应按出资比率取得企业主有权，并按出资额收取报酬。因此，人们就创出一种证券（通常称为股票），用以代表此项出资额和报酬的请求权（股份），而由各出资人持有此项证券（即为股东），

此类企业叫做股份有限公司。

股份有限公司制度一旦诞生，股票即可以买卖。这样，出资人如欲收回出资额，只须出售其股票即可；如欲重新做出资人，只须买进股票就行；这样，企业便可吸收一般有若干余裕资金的广大人民为其出资人。由于股份有限公司制度的确立，资本也就随之而无限地扩大起来。

此种证券，一面表示出资人投入该企业的出资比率，同时，代表按照出资额收取报酬的请求权。该项证券的持有人尽管不断变更，证券本身则不会消灭，此种证券与前述票据一类证券性质不同，是证券中的正宗。

三、证券的分类

根据以上情况可知，有价证券是一种价值证券；所谓价值证券，即是按货币额表示的证券，与商品证券相对。商品证券指栈单、提货单、运货单、地契之类代表对商品享有请求权的证书。

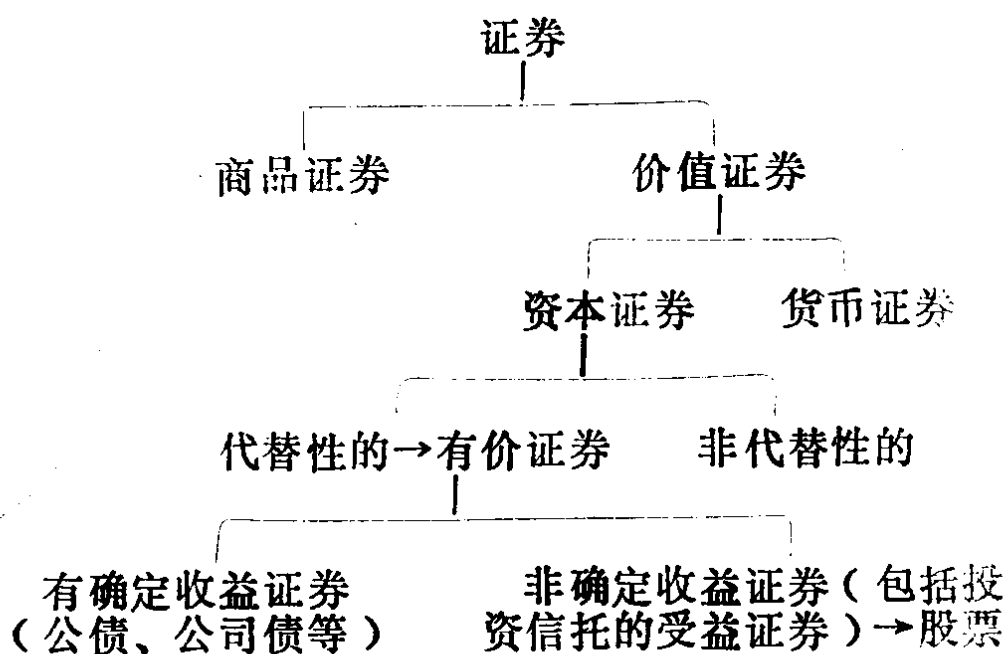
价值证券分为货币证券与资本证券两种；货币证券是指对货币享有请求权的证书，例如支票、票据等；资本证券则是代表享有能按期自企业收益中收取一定所得的权益证券（收益证券）。

资本证券依照它有无代替性，又可分为“非代替性证券”与“代替性证券”。所谓“代替性证券”是说资本既经分割为多数同一类别、同一金额的证券，则这些证券应一律具有同样相互代替性。合伙组织及无限公司、两合公司的权益证券，是不能互相代替的，属“非代替性证券”的典型。有价证券指的是“代替性证券”（或代替性收益请求证券）。代替性实际上是有价证券的最大特色。股份有限公司资本的特质

就是在于它是由此种代替性的有价证券构成的，所以一般称股份有限公司资本为“证券资本”。

有价证券又可分为“有确定收益证券”与“非确定收益证券”两种，前者指政府发行的公债、地方债及公司发行的公司债；后者则指派息证券的股票，后者是证券资本的典型形态。股份资本就是证券资本，证券资本的一切特征都集中表现在股份资本上面了。

现将上述有价证券分类列表如下：



第二节 证券资本的虚拟性

在现代社会结构下，投下若干资本从事企业经营，目的是要获取一定收益。因此，无论任何财物，凡是能有规律地获取一定收益，那么产生收益的这部分资金可视为资本。证券是能够带来收益的，这方面的事例很多，下面仅举一例说明。

当国家处于经济困难时期或处于战争时期，国家的支出

日趋膨大，经济吃紧，单靠税收，不够支应，到这种情形时，便采取发行公债的办法，以解决困难。公债券是国家的借债证书，国家将此项证书售给人民，购买公债的人，以利息的名义收取一定报酬；人民为购买公债而付交国库的金钱，全部耗用于救灾或战争，利息则由税金项下支付，凡持有公债的人，即可按期收取利息。此项代表利息请求权的公债，对公债购买人来说，就可以作为资本处理。就社会整体来说，公债并不能产生所得，实际上是从社会所得中取去其所得的一种手段。债券虽然不是资本，但从能够获取一定收益这个意义上来说，又极类似资本，从而一般可视为资本，并以“虚拟资本”这个名词称呼它。由此可知，所谓“虚拟资本”，是以有价证券的形式存在，并能给持有者带来一定收入的资本。如公债、公司债、股票等均属最有代表性的虚拟资本。不论何种证券都具备此种“虚拟资本”的性质。

一个企业的规模不断扩大，仅靠少数人出资是无济于事的，势必向非特定的多数人收集零星余裕资金，于是多数出资人各按出资比率持有股票，并因而成为该企业的股东。该企业不完全归为某特定人所主有，而非特定多数人所主有，股东大会就是该企业最高的权力机构。

持有股份的股东享有参加股东会决议并参与分配企业利润的权利，企业解散时则享有参与分配剩余财产的权利。一般股东持有股份，名义上也是企业的主有人，但实际上一般并不参与该企业的实际管理工作。

既然股东可按照持有股份参与利润的分配，因而此种产生持续性的“股息所得”的股份，应作为股份资本处理。至于当初出资的资本则已投入生产，耗用于工厂设备、机械

设备的添置及原（材）料的购进等，不断地进行产生利润的资本活动。这样，作为投入生产进行不断活动的资本（机能资本）与股份资本，已无直接关系，只是代表对真实资本所产生的利润请求权，保持间接关系。在这个意义上，股票与公债的性质有悬殊的差别。

持有股票的股东，又可分为两种不同类型，一类为一般小股东，即只参与分配股息的股东；此类股东与该企业真实资本的关系，只有在该企业解散分配剩余财产时，才能见其活动，平常则不参加任何活动。另一类是手中握有足以左右股东会决议的多数股份的大股东，此类大股东就是该企业事实上的主持人，他们不仅参与派息，而且对事业经营享有发言权，支领优厚的报酬，参与企业机密与重大决策，他们在股东之中居于有利地位。

总之，股份资本与真实资本乃是性质不同的两种形态。对于股份资本来说，即使是大股东，如果欲收回其出资资本，也只有两种方法：或出售其持有股份，或召开股东会作出解散的决议案。而且，即使出现这样的情况，工厂仍照样存在，工厂的自主权虽然变更，工厂的生产活动，却依然继续进行。

第三节 证券的发展过程

——股份有限公司的发展

一、股份有限公司制度的优点

如前所述，企业为求扩大资本规模，采取发行股票的办法，售与拥有若干余剩资金的人。购进股票的人凭其持有的

股份而为股东。按照此种方法筹资而办成的企业，属于股东的共有物，叫做股份有限公司。股份有限公司制度的优点是：

第一，股份资本既均分为多数股份，每个股东可以持有任何数量的股数，那么股份有限公司就可以向非特定多数的广大持款人筹集资金作为资本的补充。换言之，无法派用的零星金钱，和其他如临时预备金之类根本不能作为资本使用的金钱，也都可通过股份的形式而作为资本加以活用。

种种零星金钱所以能作资本使用，主要是由于，如果出资人要收回出资额，可以丝毫不影响企业活动中的真实资本，只须将股票出售，便能达到目的。

第二，大凡按“股份资本”名义提供的资金，都是零散的金钱，不足用以单独创办企业的资金，或是目前尚无特定用途的资金，因此，出资的报酬，比起单独创办企业者的投资报酬少得多。前面已说过，投入事业的资本，由于各企业互相竞争的结果，在同种产业部门间的利润最终要稳定在一定的比率上，就是不同种类的产业部门间，也会由于竞争的关系，逐渐趋向平均，所以，利润的比率在产业部门间有平均化的趋向。

凡创办新事业，总是希望能获取最高利润，至少也要能获取该时期的平均利润，若不能获取平均利润，赚不了钱，则不必亲自创办事业，宁可将资金委托其他能够获取平均利润的企业家代为运用，而坐收报酬；如果此类不欲亲自创办事业而愿意将资金委托其他企业家代为运用的货币持有人增加，那么其报酬将接近利息率。但是，股票的投资报酬，要受企业利润多少的影响，利润的多少是具有一定的风险的，所

以股息率须比利息率略高。可见，股息率低于利润率，而高于利息率，即有接近利润率的趋向。如果股息率不比利息率高，就不能刺激货币持有人去购买股票，去冒一定的风险。

第三，股份有限公司不同于个人企业，遇有增加资本的必要时，可采取增发新股（即增资）的方式筹集资金，并不一定要向银行借款。换言之，如果需要资金，只需办理增资就行。即使已向银行借款，也可办理增资以偿还借款，这样更可以博得银行的信用，而扩大企业的金融力。

二、促进信用制度的发展

股份有限公司制度不仅可凭增资提高企业的金融力，而且能影响银行通融资金的方法，促使信用制度愈来愈发达，从而进一步提高企业的金融力。

第一，股份有限公司可发行一种支付一定利息、一定年限偿还的“公司债券”形式的证券，以代替银行借款。企业向银行借款，虽然可由一家银行或数家银行联合贷借，但是如果这些银行今后在资金方面发生了变化，要向企业抽回借款时，企业则不能随意将借款移转而另由其他银行接替。发行公司债券时情况则不同，所发行的债券，将来究竟由那家银行持有并不一定，持有者可能不是银行，也可以是个人的投资人。就银行来说，如果融通资金的条件发生变化，可出售持有的公司债券，或以公司债券作为抵押，向中央银行通融资金。

第二，在股份有限公司制度下，无论股票或公司债券，都具有变短期性运用资金为长期性运用资金的作用，公司债券属短期的，可于五年至七年内还清；属长期的更能于二十五年至五十年期限内还清。这种债券可以代替借款来运用。至