

主编 许凤山

股票

债券

投资

指南

稳操胜券

WENCAOSHENGQUEJIANGUPIAOZHAIQUANTOUIZHIHINAN



0.9

序

——把“钥匙”交给投资者

人们也许还记得，1985年5月，美国纽约证券交易所董事长应中国人民银行总行邀请前来我国访问，邓小平同志在人民大会堂会见了。会谈结束后，董事长菲特先生赠给小平同志一枚纽约证券交易所的所徽。当时在座的中国人民银行行长陈慕华回赠的礼物同样意味深长：新中国第一张绿色的飞乐音响股票。

5年之后，1990年12月19日，上海证券交易所在黄浦江边著名的浦江饭店宣布成立。不久，新中国第二个证券交易所——深圳证券交易所也告开业。两个辐射全国的证券交易中心至此形成。

中华民族作为世界文明的共同创造者，也理应是一个继承者。凡是社会化大生产所需采取的各种有效措施及资本主义国家积累的发展商品经济的丰富经验，社会主义国家都可以大胆借鉴和利用。马克思在《资本论》中写道：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕到今天世界还没有铁路。但是集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”这段话精辟地说明了股份公司、证券

和证券市场是因为社会化大生产的需要而产生的，其作用也是非常巨大的。

证券市场依赖于公众的投资，而且其发展水平也有赖于社会经济发展水平和社会公众金融意识、知识水平的提高。改革开放以来，不少有识之士都认识到，金融并不是少数金融家的金融，而是人民群众的金融。

由于金融知识普及宣传工作没有很好地跟上，在现实生活中，人们对金融投资的认识还比较粗浅，不少企业家对证券市场还有些陌生，企业生产资金不足往往习惯从银行取得贷款和财政拨款，而不懂得通过市场筹集所需要的生产资金；不少公众也不清楚如何通过证券交易所投资购买有价证券。正因为如此，普及证券市场的有关知识和实践技能，把投资大门的“钥匙”交给公众，日显紧迫。出于这样的目的，湖北省计委、《湖北经济报》及中南政法学院的同志们在比较短的时间内编写了这本册子，以适应商品经济的发展和我省证券市场及交易不断发展的需要。尽管这本册子尚显粗浅，但作为一本系统介绍证券尤其是股票知识与实务的书，对我省公众与企业金融意识的普及与提高确是一件有意义的工作。

湖北省人民政府副省长 韩宏树

一九九二年八月三十一日

目 录

序——把“钥匙”交给投资者

第一章 证券市场概述	1
第一节 何谓有价证券	1
第二节 何谓证券市场	13
第三节 证券市场效率的衡量	25
第二章 证券市场与政府	29
第一节 政府在证券市场中扮演的角色	29
第二节 政府与证券市场的形成	35
第三节 政府与证券市场调节	46
第四节 证券市场与政府债务	59
第三章 证券市场与企业	74
第一节 我国企业面临的融资困境	74
第二节 证券市场提供的企业融资环境	83
第三节 国有企业改革与证券制度	88
第四节 筹措资金——发行股票	93
第五节 筹措资金——发行债券	117
第四章 证券发行与流通的运行与分析	128
第一节 证券发行的运行与分析	128

第二节	证券流通的运作与分析·····	137
第五章	债券 胜券在握的投资·····	143
第一节	证券投资概述·····	143
第二节	证券投资策略·····	148
第三节	债券 胜券在握的投资·····	150
第六章	股票 非凡的聚财物·····	171
第一节	认识股票和股票市场·····	171
第二节	参与股票投资的准备·····	198
第三节	股票投资风险及防范·····	211
第四节	影响股票的沉浮涨落的因素·····	234
第五节	股票投资技巧·····	236
第七章	上海、深圳股市操作程序·····	254
第一节	进入上海、深圳股市三部曲·····	254
第二节	上海、深圳证交所运行机制及法规·····	270
附录		
附录一	美国对股票交易行为的管理·····	281
附录二	日本的股票发行市场·····	283
附录三	新加坡的证券业法·····	284

第一章 证券市场概述

第一节 何谓有价证券

一、有价证券的概念和性质

有价证券是商品经济发展到一定阶段的产物,是伴随着生产的社会化和商品经济的发展而发展的。所谓有价证券是指表示一定财产权利,并借以取得一定收益的一种证书,是记载所有者权利的行使、处理、让渡和持有的合法凭证。有价证券的特征有二:一是表示财产权,二是证券所代表的财产权和证券本身合二为一,其权利的享有和转移,以出示和交付证券为依据。

证券包括的范围很广,根据其体现的信用性,可分为商品证券、货币证券、资本证券和其他证券。如下图所示:

商品证券——借据、收据、存据、提单等。

货币证券——期票、汇票、本票、支票和信用卡等。

资本证券——股票、债券等。

其他证券——不动产证券等。

证券作为虚拟资本,是社会再生产过程中实际运用的真实资本的证书,其特性表现为以下诸方面:

1. 职能上的资本性

有价证券成为真实资本的代表,是一种特殊的资本。换言之,有价证券虽为虚拟资本,却仍不失资本的特性。真实资本具有的运动和增值的属性,同样反映在有价证券方面。投资购买证券,既可获得相应的投资权益,同时又可以转让、变现而收回本金。因此,有价证券和真实资本虽然分别在证券市场和生产领域按照不同的供求关系运动,形成不同的价格,但有价证券在运动过程中,在职能上具有资本的属性。因此,一切有价证券,都是资本所有权的证书。

2. 本质上的权益性

有价证券既为表示一定财产权的证书,证券购买者相应拥有其投资所得到的权益。一方面,证券投资者通过购买多种不同类型的证券,可以获得与购买证券品种对应的权力。债权人购买者作为债权人,拥有债券到期获取本金和利息的权利以及公司破产时剩余财产的优先偿还权;股票购买者作为股东,可以获得参加股东大会、选举公司董事及参与股份公司的经营决策权等等。另一方面,证券购买者还可以获取其投资收益。作为债权人,可以获得投资于债券的债息;作为股东,既可以获得投资于股票的股息,又可以参加股份公司盈利时的公司利润分配,即得到股息和红利。

3. 行为上的风险性

风险指的是损失、损伤、不利或毁坏的可能性,也即亏损机会。证券投资风险乃是投资者购买有价证券、未能获得预期利益的可能性。在证券市场上,任何证券投资活动,必然存在风险。投资者或因证券行市的跌落而亏损,或因发行单位经营不善而不能获得预期收益,甚至可能因公司破产而蚀本。由于

风险产生于市场活动中的不确定性,完全地回避风险或将风险降低至零,在现实的证券市场活动中是不可能的,但也并不意味着在证券投资活动中不能在一定程度上避免和减少风险。一方面,各类证券由于其本身性质的不同而风险大小不一,如证券发行单位品质的高低直接制约着证券的风险大小程度。另一方面,证券投资的风险与收益存在着一定的对称性,即风险与收益之间相互补偿、相互制约。证券市场上债券与股票的价格,就是由市场利率和风险补偿收益两部分组成,或者换言之,是由证券的无风险收益和风险补偿收益两部分构成。一般而言,长期债券的风险大于短期债券,因而其收益率也较短期债券为高,就是因为长期债券的收益率中包含着较大的风险补偿部分。

4. 期限上的长期性

证券市场在本质上属于资本市场的范畴,有价证券的期限一般也比较长。股东由于不能退股,相应股票也没有还本到期日,股票持有者因投机性需求或因流动性需求而将股票转卖、变现时,也即该股东的所谓股票到期日。证券市场上发行和流通的债券虽都具有一定的期限,但债券的期限一般较长,例如三年、五年、十年甚至更长时间。因此,有价证券作为证券市场上筹集长期资本的信用工具,在融资期上一般都具有长期性。

5. 流通上的变现性

证券的变现性表现为证券持有者根据证券市场实际情况的变化和自身的流动性需求而进行的自由、及时地转卖证券,收回本金的活动。故证券变现性也即证券的流动性和兑换性。由于证券的期限一般较长,买卖、流通、变现虽不及银行存款

储蓄存单,但在发达的证券市场上,证券的流通、变现能力未必就差。简而言之,证券变现性的强弱受制于证券信用品质、证券期限、利率形式、证券发行者的知名度以及市场便利程度等等多种因素。证券的信用等级高、期限短、证券发行者的知名度大,且证券市场运行机制发达,则证券的流通、变现能力相应就强。

6. 价格上的变动性

在证券市场上,有价证券发行时具有发行价格,同时在流通中还具有买卖交易价格。在证券发行市场上,有价证券的发行价格由于发行方式的差别而具有溢价发行、折价发行和平价发行等不同价格形式,相应会产生证券的票面金额与发行价格的不一致。而在证券流通市场上,由于受到政治、经济、社会以及心理预期、投机等方面因素的影响,证券的市场交易价格会不断发生变动,导致证券的市价与其票面金额、发行价格的偏离。而且,证券的市价由于市场供求关系的作用而在流通、买卖中上下波动,一方面为证券市场上的投机者提供了良好的投机环境,另一方面也能够在很大程度上反映出证券发行单位的经济状况和财务状况以及发展前景。

二、有价证券的种类

有价证券分为股票和债券两类。股票是股份公司筹集资本时发行的一种法律凭证,是股东对股份公司享有权利的证书;债券是债务人筹集资金时发行并承担还款责任的一种债务证书。无论股票或债券,都具有较为复杂的分类及其构成,现分述如下。

1. 股票

股票作为股份资本所有权的证书,是投资者投资入股的凭证,持有人可借以取得红利的分配,并可根据规定,行使股东权利。股票作为公司股份或股权的证券,应进行编号,并注明:(1)公司名称;(2)设立登记的年月日;(3)股数及每股金额;(4)优先股应标明其为“优先”的字样;(5)股票发行的年、月、日。

股票的形态多种多样,常见的有:

面额股票和无面额股票。面额股票是在票面上标明金额的股票,股票面额表明每股股票代表的股权比例。股份公司发行的股票面额总和代表了股东认缴的股本总额。无面额股票是在票面上不载明金额的股票,通常又称为份额股,是以股份公司财产价值的一定比例为其划分标准,其价值随公司财产的增减而增减。但需指出的是,无面额股票只是不规定票面金额,股票的权利内容与面额股票完全一致。

记名股票和无记名股票。记名股票是在票面上载有股东的姓名,并在股份公司的名册上记载股东姓名和住址的股票。无记名股票是在股东名册和股票票面上均不记载股东姓名及住址的股票。记名股票与无记名股票在股东权利的内容方面并无差异,不同之处在于记载方式、权力行使方法及对股东的通知方法等方面。一般地说,无记名股票的股东可以请求改换为记名股票,但记名股票不能改换为无记名股票,当然也可以用章程规定禁止任何转换。

发行股券的股票和不发行股券的股票。发行股券的股票是指发行的股票采取票券的形式。不发行股券的股票是指发行的股票采取只记载股东名册的股券保管转帐形式。不发行股券制度仅限于记名股票。而且,不发行股券有两种情况:一

是根本不印发股券，股份公司只在股东名册上记载、标明；二是将股券寄存在银行或信托公司等专门保管机构，实行股票的保管转帐制度。

股票的形态多种多样，其种类更是纷繁复杂，概括起来，主要有以下几种：

①普通股。普通股是股份公司最初发行的一种基本股票。普通股是相对于优先股而言的，是在优先股要求权得到满足后，在公司的利润和资产方面给予持股人以无限权力的一种凭证。普通股的股东，可以按其持有的普通股票的相应份额，享有收益分配请求权、经营参与权和剩余财产请求权等项权利。

②优先股。优先股是指在分配公司的红利和公司清算时分配公司的资产两个方面，均比普通股享有优先权的股票。但优先股一般没有表决权。

③权利股。权利股是公司在向公众募集新股份时向原来的普通股股东发行的股票。发行权利股的目的是允许普通股的股东购买新的股票，以便使其所拥有的股权仍维持原来的比例。如果普通股股东认为无此项需要，即可将此种“权利”售出，于是就发生权利股的交易。交易时，权利股也有价格，并在其短暂的有效期内（典型的是90天以下），进行活跃的交易，不过，并非所有的公司都发行权利股。

④认股权证。认股权证是一种长期的“期权”，表示投资者可在一个较长的期间内，按一定的价格购买一定数量的普通股。有的认股权证有效期为一至两年，也有的公司发行的认股权证是永久性的，没有期限。大部分公司也把认股权证附加在其他证券（如债券）上一起发行，目的是使股票和债券的这种

优惠发行更能吸引投资者。

⑤特殊股票。特殊股票是在权利内容上附加一些条件的股票,其附加条件或是限制一些权利,或是给予一些新的权利,主要目的是便于筹集资金。特殊股票包括后配股票、混合股票、偿还股票、转换股票和无表决权股票等。

⑥其他种类股票。主要有零股、复数股票、共有股票等。

2. 债券

债券是表明债权、债务关系的一种凭证,是债务人承诺按一定利率定期支付利息,并到期偿还本金的债务证书。债券作为一种负债凭证,债券上主要载明:发行者名称、利率、期限等;如有财产担保,还需要写明担保品的名称。同时,债券作为筹措资金的信用工具,还具有以下三个方面特征:

①收益性。收益性也称盈利性,是投资者购买债券而相应获得的投资收益能力。债券的收益不仅限于利息收入,还包括诸如转换公司债和附认购股票权公司债等。

②安全性。债券代表了持有者(债权人)对发行者(债务人)的债权,持有者可以在约定的期限内要求发行者偿还本金和利息,而与发行者的盈亏无关,因此其买卖价格与股票等类不确定利润的证券相比,较为安全可靠。而且,债券的本金及利息的支付,虽然由于发行者信用、抵押、有无担保、期限内的偿还制度等,在程度上各有不同,但都赋有确保性,是一种财务硬约束。

③流动性。债券由于具有较为可靠的安全性并具有确定的盈利能力,因而具有较强的流通变现能力,投资者可以通过转卖债券,随时收回本金。

但在众多的债券中,安全性、盈利性和流通性等三方面难

以同时兼顾,三者之间存在着一种替代关系。债券的长期投资者需注重的是安全性、盈利性。相反、债券的短期投资者需要注重的是流动性,以备转换为现金。

债券具有各种不同的种类和差异,债券的差异在于债券的分类方法。通常可以将债券分为:

(一)按发行主体分类

①公债。是政府以借债方式筹集预算资金而发行的债券,是政府承担还款责任的债务凭证。其中,由中央政府发行的债券为国债,由地方政府发行的债券为地方债。由于发行条件和目的的不同,公债又可细分为内债、外债,长期公债、中期公债与短期公债,以及建设公债和可转换公债等。政府发行的公债,主要是为了弥补预算赤字而维持财政预算的平衡。同时,由于公债的发行者是政府,因而其信用品质高,而且在税收上享受优惠待遇,利息水平也较高。

②公司债。是股份公司为筹措长期资金而公开举债的一种债务契约证书。股份公司作为公司债的发行者,承诺在事先规定的一定日期支付本金和利息。在公司债中,银行和金融机构发行的债券为金融债券,一般企业公司发行的债券为企业债券,特殊行业公司发行的债券为政府担保债券。

(二)按偿还期限分类

①短期债。是指偿还期限在一年以内的债券,如国库券。

②中期债。是指偿还期限在一年至十年的债券。

③长期债。是指偿还期限在十年以上的债券。

(三)按利息支付方式分类

①剪息债。是每年按期支付利息的债券。息票通常附在债券上,需要剪下连接在债券上的息票,并凭息票兑换利息。

而且,剪息债一般是截止一定日期偿还本金。但也有不偿还本金的剪息债,而只是支付利息。前者称为有期债,后者称为永久债。

②贴现债。是债券上不附有息票,按面值折价发行,到期按面值十足还本的债券。贴现债券表面上不支付利息,但实际利息的支付是来源于债券的票面价值与折扣发行价格之间的差额。不过,贴现债多属于短期债券。

(四)按筹集方式分类

①公募债。是以非特定公众为对象发行的债券。

②私募债。是以与债券发行者具有特定关系的少数特定投资者为发行对象的债券,又称关系债。

(五)按有无承保分类

①有担保债券。有担保债券又称抵押债券,是指由发行主体提供财产作抵押以保证偿还的债券。有担保债券的担保又分两种:一种是封闭式担保,一种是开放式担保。封闭式担保又称限额抵押,指一次抵押品只限于一次发行的债券,不允许再用作发行同一等级债券的抵押。开放式担保又称可加抵押,一般是在一次抵押品价值很大情况下,把抵押品评估价值后分为若干次抵押,有关的抵押权即按登记的先后次序分为一级抵押权、二级抵押权……,在处理抵押品偿债时,是依次按照先偿还高一级抵押权的债务顺序进行,故抵押权级次越靠后,其风险越大。

②无担保债券。是凭发行主体本身信用发行的债券。无担保债券又可分为四种:第一种是既无财产也无人担保的完全无担保债券;第二种是依据法律具有优先偿还权的无担保债券;第三种是具有信用保证的无担保债券;第四种是特别约

定保留担保条件的无担保债券。

(六)按是否记名分类

①记名债券。是在券面上注明债权人姓名,同时在发行公司的帐簿上作同样登记的债券。记名债券转让时,不仅交付债券,还要在债券上背书和在公司帐簿上更换债权人姓名。

②无记名债券。是在券面不注明债权人姓名,也不在公司帐簿上登记姓名的债券。无记名债券转让时毋需过户登记,发债公司可以向任何持券人支付利息。

(七)按是否发行现货分类

①现货债券。是指发行者向投资者交付现货的债券。

②注册债券。是指发行人不向投资者交付现货而只须在指定的注册机构注册、载明债券牌号、金额与还本付息场所等的债券。

(八)按发行时间分类

①新发行债券。是指新近发行而尚未进入流通市场、以发行价格售出的债券。

②已发行债券。是指投资者持有的、可以在流通市场上以流通价格买卖交易的债券。

(九)按票面通货分类

①本币债券。是以本国通货为面值的债券,简称内债。

②外币债券。是以外国通货为面值的债券,简称外债。

(十)按与股票类似性分类

①收益债券。即公司债的一种,是以公司收益状况支付利息的债券。

②参与债券。即公司债的一种,是在参与公司利润分配时,既可分得固定利息又能参与公司盈余分配的债券。

③附认股权债券。即公司债的一种,是在一定条件下,持有人有权要求认购发债公司增资新股的债券。附认股权债券可分为可分离型和不可分离型两种类型:可分离型可以把认购权利部分从债券分离出来单独买卖;不可分离型则是债券与认购权不能分离、仅能作为整体买卖。

④转换债券。也是公司债的一种,是在一定条件下可转换成股票的债券。转换债券实际上是一种潜在的股票。债券持有者可以不行使转股权力,而一直持有债券直到偿还期满收回本金;同时也可以行使转换权力,由债权人转变为股东。

另外,在一定条件下,还有收购发行公司的股票的权利的公司债,称为附有收购股票权利的公司债。其与转换公司债的区别在于:在行使股票收购权时,要求缴纳一定的款项;在取得股票后,代为继续保留公司债。

三、股票与债券的异同

1. 股票与债券的联系

股票与债券作为有价证券的两种主要形式,是具有一定票面金额的有价凭证。同时,股票和债券作为通过证券市场筹集资金的信用工具,都具有证券的性质和特征。股票和债权的持有者一方面拥有取得一定收入的权利;另一方面还能够进行权利的发生、行使和转让活动。股票与债券虽然有许多类同之处,但两者的形式又不尽相同。

2. 股票与债券的区别

股票与债券在一般性的理论分析上存在差别,但实际上,在证券市场发展和信用工具创新的浪潮中,各种各样方便和吸引投资者的信用工具不断涌现,出现了股票债券化和债券

股票化的趋势,股票与债券的差别界限也日益模糊,难以准确界定。虽然区分股票与债券在现实发展中存在难度,但也并非两者之间不存在差别。一般理论意义上而论,股票与债券之间的差别表现为以下几个方面:

①股票是一种所有权证书,代表持有人对发行股票的所有权股份。债券是一种债权要求证书,只代表持有人对债券发行单位要求债券到期还本付息的权利。

②股票是没有期限的永久性证券,股东一经入股,即不得再从公司抽回股本,若想抽回股本,只能市场上卖出股票而转让他人。债券代表发行者的债务,明确规定期限,到期必须偿还本金。

③股票是公司在筹集自有资本时发行的,发行所得资金为公司的资本。股票所有者作为公司的股东,在法律上拥有公司的一部分所有权,也即股票发行形成的股权会改变发行公司的所有权结构,并会对公司的决策体系产生影响。而债券则是在公司成立之后,为筹集追加资金而发行。投资者购买公司债券,实质上等于向公司提供了贷款,债券持有人和公司之间只是一般的借贷关系。故发行股票筹措的资金列入公司资本,发行债券筹措的资金列入公司负债。

④股票的红利并不约定,股息的多少取决于发行公司的经营状况,股票红利来自于支付公司债利息和其他费用后的剩余利润,其资本利润则受股票市价、利率、公司经营状况等多种因素影响。与此相反,债券一般有固定的利息率,并且公司债的利息支付预先有明确的规定,不受公司经营盈亏的制约。

⑤公司经营中一旦出现破产、倒闭、公司剩余财产的分配