

证券学概论

关 键 李长智 编著



东北大学出版社
Northeastern University Press

证 券 学 概 论

关 键 李长智 编著

东北大学出版社

· 沈 阳 ·

© 关键 李长智 2011

图书在版编目 (CIP) 数据

证券学概论/关键, 李长智编著. —沈阳: 东北大学出版社, 2011.5
ISBN 978-7-81102-922-2

I. ①证… II. ①关…②李… III. ①有价证券—概论 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 078289 号

出 版 者: 东北大学出版社

地址: 沈阳市和平区文化路 3 号巷 11 号

邮编: 110004

电话: 024—83687331 (市场部) 83680267 (社务室)

传真: 024—83680180 (市场部) 83680265 (社务室)

E-mail: neuph@neupress.com

http://www.neupress.com

印 刷 者: 沈阳市市政二公司印刷厂

发 行 者: 东北大学出版社

幅面尺寸: 170mm×240mm

印 张: 13.25

字 数: 267 千字

出版时间: 2011 年 5 月第 1 版

印刷时间: 2011 年 5 月第 1 次印刷

责任编辑: 王兆元 刘 莹

责任校对: 铁 力

封面设计: 唐敏智

责任出版: 李世鹏

ISBN 978-7-81102-922-2

定 价: 29.80 元

前 言

我国的证券市场经过二十多年的发展,取得了长足的进步。随着我国证券市场法规和各项基本制度建设的不断完善,资本市场的规模明显地扩大,与国民经济的关联度不断加强,资本市场的作用逐步显现。在这种形势下,普及证券市场的基础知识,已经成为高等学校理论教学不可或缺的内容。

本书系统地介绍了有关证券、证券市场的基础知识、基础理论及一些证券投资交易方法。由于我国的证券市场起步较晚,新生事物层出不穷,所以在撰写过程中,我们力求增加证券市场的最新内容,以满足学生对最新证券市场知识的需要。

全书共分 11 章,主要内容包括股票、债券、证券投资基金、金融衍生工具、权证与可转换债券、证券市场概述、证券市场的监管,证券投资的宏观因素分析、证券投资的中观因素分析、证券投资的微观因素分析和证券投资的收益与风险等。

本书由沈阳大学副教授关键任主编,并撰写第一、二、三、四、五章;沈阳大学教授李长智任第二主编,并撰写第六、七、八、九、十、十一章。在编写过程中,参阅了大量的相关书籍,得到了相关专家、同行的大力支持,在此深表谢意。

本书条理清晰,通俗易懂,注重适应性和针对性,有

助于学生了解并掌握证券市场最基本的常识，是高等学校学生普及证券知识的良好帮手。本书适用于非金融及证券类专业学生使用。

由于作者的水平所限，书中难免存在疏漏和不妥之处，欢迎专家、同行指正。

作 者

2011 年 3 月 10 日

目 录

·第一篇· 证券交易品种

第一章 股 票	1
第一节 股份制度	1
第二节 股票的特征与类型	3
第三节 股票的价值和价格	8
第四节 普通股票与优先股票	15
第五节 我国的股票类型及股权分置改革	20
第二章 债 券	24
第一节 债券概述	24
第二节 国家债券及金融债券	32
第三节 公司债券与国际债券	35
第四节 债券的价格	37
第三章 证券投资基金	39
第一节 证券投资基金概述	39
第二节 证券投资基金的类型	41
第三节 证券投资基金当事人	46
第四章 金融衍生工具	48
第一节 金融衍生工具概述	48
第二节 金融远期、期货与互换	51
第三节 金融期货合约与金融期货市场	52
第四节 金融期权与期权类金融衍生产品	58
第五节 其他衍生工具简介	64
第五章 权证与可转换债券	68
第一节 权证概述	68
第二节 权证的价格与影响因素	73
第三节 权证的作用和风险	75
第四节 我国的权证	77
第五节 可转换债券	79

·第二篇· 证券市场及其监管

第六章 证券市场概述	83
第一节 证 券	83
第二节 证券市场	85
第三节 证券市场的参与者	88
第四节 证券市场的产生与发展	93
第五节 证券发行市场	98
第六节 证券交易市场	103
第七节 证券价格指数	109
第七章 证券市场的监管	118
第一节 证券市场监管体制	118
第二节 证券市场的行政监管	125
第三节 证券市场的自律管理	134

·第三篇· 证券投资环境分析

第八章 证券投资的宏观因素分析	145
第一节 宏观经济分析	145
第二节 宏观经济分析的主要内容	150
第九章 证券投资的中观因素分析	168
第一节 行业划分的方法	168
第二节 行业分析的一般特征	171
第三节 影响行业发展的主要因素	175
第十章 证券投资的微观因素分析	178
第一节 公司基本素质分析	178
第二节 公司财务分析	181
第十一章 证券投资的收益与风险	195
第一节 证券投资收益	195
第二节 证券投资风险	199
参考文献	206

· 第一篇 · 证券交易品种

第一章 股 票

第一节 股份制度

一、股份制度概述

1553年，大英帝国以股份集资的方式成立了历史上第一家股份制公司——莫斯科尔公司。关于新中国第一家股份制企业到底是哪一家的问題，有数家在争此殊荣。一般人的看法是，随着1984年7月25日上午北京天桥百货股份有限公司的成立，各地开始悄悄地进行着企业股份化的尝试。该公司第一批发行股票300万元，其前身是成立于1953年的全民所有制企业天桥百货。



图 1-1 北京天桥股份有限公司

在20世纪80年代中后期，中国国企再也无法掩饰其举步维艰的困窘，股份制改造被认为是拯救国企的良方而受到一致的推崇。就在理论界论证股份制只是现代企业的一种组织形式，不存在姓“社”、姓“资”的社会属性问题时，

沿海的上海、深圳先后推出多家股票上市公司。在这些公司中,1986年成立的深圳市发展银行的“原始股神话”推动了中国“股份制改造”运动大规模的进行。深发展的股票最初也是以摊派的方式才在政府工作人员中勉强发完。1988年4月7日,经中国人民银行总行批准,深发展股票上市交易,成为中国第一只开始交易的股票。1990年在深圳的股市狂潮中炒出了一批百万乃至千万富翁后,人们开始注意到市场上股票巨大的增值功能。正是在这种意义上,不少人认为深圳市发展银行是中国真正的第一家股份制企业。

二、股份制企业

股份制企业是指两个或两个以上的利益主体,以集股经营方式自愿结合的一种企业组织形式。它是适应社会化大生产和市场经济发展需要、实现所有权与经营权相对分离、有利于强化企业经营管理职能的一种企业组织形式。

根据《中华人民共和国公司法》(以下简称为《公司法》)的规定,我国的“公司是指依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司”。

有限责任公司,简称有限公司,股东以其出资额为限对公司承担责任,公司以其全部资产对公司的债务承担责任。

股份有限公司,简称股份公司,其全部资本分为等额股份,股东以其所持股份为限对公司承担责任,公司以其全部资产对公司的债务承担责任。

无论是有限公司还是股份公司,它们最大的特点就是股东对公司承担的责任是有限的,并以其出资额为限。也就是说,当公司资产不足以偿还其所欠债务时,股东无需承担连带清偿责任,即不需股东替公司还债。

相对于有限公司而言,无限责任公司是指股东对公司及其债务承担无限连带责任。也就是说,如果公司不能偿还债务时,由股东承担清偿责任。在我国,是不允许设立无限责任公司的,但却允许设立承担无限责任的企业,如个人独资企业、合伙企业。这些企业不是独立法人,所以不能成为公司,并且由企业业主直接承担无限的企业责任。

还有一种公司,叫做两合公司,其一部分股东对公司承担有限责任,而另一部分股东则对公司承担无限责任。因此,两合公司同时具备有限公司和无限公司的特点。同样,在我国是不允许设立两合公司的。

股份有限公司也称股份公司,它和有限责任公司一起被认为是现代公司的两大基本形式。在英美法系中,股份公司被称为公开公司或公众公司,它是通过发行股票筹集资金、资本分为等额股份、以一定法律程序组建的以其全部资产对公司债务承担有限责任的公司。

三、股份有限公司的特征

股份有限公司的特征如下。

(1) 股份有限公司是法人。

- (2) 股份有限公司的股东责任是有限的。
- (3) 股份有限公司的资本划分为若干等额股份，股权平等。
- (4) 股份有限公司的股东不得少于法律规定的最低限额，但无最高数额限制。
- (5) 股份有限公司的资产成为法人财产。
- (6) 股份有限公司的股票不可退回，但可自由转让，具有充分的流通性。
- (7) 股份有限公司实行财务公开原则。
- (8) 股份公司有严密科学的管理体制。

第二节 股票的特征与类型

一、股票概述

(一) 股票的定义

股票是一种有价证券，它是股份有限公司签发的证明股东所持股份的凭证。

股份有限公司的资本划分为股份，每一股金额相等。公司的股份采取股票的形式。股份的发行实行公平、公正的原则，同种类的每一股份应当具有同等权利。股票一经发行，购买股票的投资者即成为公司的股东。股票实质上代表了股东对股份公司的所有权，股东凭借股票可以获得公司的股息和红利，参加股东大会并行使自己的权利，同时也承担相应的责任与风险。

股票作为一种所有权凭证，有一定的格式。从股票的发展历史看，最初的股票票面格式既不统一，也不规范，由各发行公司自行决定。随着股份制度的发展和完善，许多国家对股票票面格式作了规定，提出票面应载明的事项和具体要求。《公司法》，股票采用纸面形式或国务院证券监督管理机构规定的其他形式。股票应载明的事项主要有公司名称、公司成立的日期、股票种类、票面金额及代表的股份数、股票的编号。股票由法定代表人签名，公司盖章。发起人的股票应当标明“发起人股票”字样。

(二) 股票的性质

1. 股票是有价证券

有价证券是财产价值和财产权利的统一表现形式。持有有价证券，一方面表示拥有一定价值量的财产，另一方面表明有价证券持有人可以行使该证券所代表的权利。股票具有有价证券的特征：第一，虽然股票本身没有价值，但股票是一种代表财产权的有价证券，它包含股东可以依其持有的股票要求股份公司按规定分配股息和红利的请求权；第二，股票与它所代表的财产权有不可分离的关系，它们两者合为一体。换言之，行使股票所代表的财产权，必须以持有股票为条件，股东权利的转让应与股票占有的转移同时进行，股票的转让就

是股东权的转让。

2. 股票是要式证券

所谓要式证券，是指依照法律规定，必须采取特定形式的有价证券。票据为要式证券，必须记载票据法规定的绝对必要记载事项，如未予记载，则票据无效。股票同样应具备《公司法》规定的有关内容，如果缺少规定的要件，股票就无法律效力。而且股票的制作和发行须经过国务院证券监督管理机构核准，任何个人或者团体不得擅自印制、发行股票。

3. 股票是证权证券

证券可以分为设权证券和证权证券。设权证券是指证券所代表的权利本来不存在，随着证券的制作而产生，即权利的发生是以证券的制作和存在为条件的。证权证券是指证券是权利的一种物化的外在形式，它是权利的载体，权利是已经存在的。股票代表的是股东权利，它的发行是以股份的存在为条件的，股票只是把已经存在的股东权利表现为证券的形式，它的作用不是创造股东的权利，而是证明股东的权利。所以说，股票是证权证券。

4. 股票是资本证券

股份公司发行股票是一种吸引认购者投资，以筹措公司自有资本的手段，对于认购股票的人来说，购买股票就是一种投资行为。因此，股票是投入股份公司资本份额的证券化，属于资本证券。但股票又不是一种现实的资本，股份公司通过发行股票筹措的资金，是公司用于营运的真实资本。股票独立于真实资本之外，在股票市场上进行独立的价值运动，是一种虚拟资本。

5. 股票是综合权利证券

股票既不属于物权证券，也不属于债权证券，而是一种综合权利证券。物权证券是指证券持有者对公司的财产有直接支配处理权的证券；债权证券是指证券持有者为公司债权人的证券。股票持有者作为股份公司的股东，享有独立的股东权利。换言之，当公司股东将出资交给公司后，股东对其出资财产的所有权就转化为股东权（股权）了。股东权是一种综合权利，股东依法享有资产收益、重大决策、选择管理者等权利。股东虽然是公司财产的所有人，享有种种权利，但对于公司的财产不能直接支配处理，而对财产的直接支配处理是物权证券的特征，所以股票不是物权证券。另外，一旦投资者购买了公司股票，即成为公司部分财产的所有人，但该所有人在性质上是公司内部的构成分子，而不是与公司对立的债权人，所以股票也不是债权证券。

（三）股票的特征

股票具有以下五个方面的特征。

1. 收益性

收益性是股票最基本的特征，它是指股票可以为持有人带来收益的特性。持有股票的目的在于获取收益。股票的收益来源可分成两类：一是来自股份公

司。认购股票后，持有者即对发行公司享有经济权益，这种经济权益的实现形式是从公司领取股息和分享公司的红利。股息红利的多少取决于股份公司的经营状况和盈利水平。二是来自股票流通。股票持有者可以持股票到依法设立的证券交易场所进行交易，当股票的市场价格高于买入价格时，卖出股票就可以赚取差价收益。这种差价收益称为资本利得。

2. 风险性

风险性是指持有股票可能产生经济利益损失的特性。股票风险的内涵是预期收益的不确定性。股票可能给它的持有者带来收益，但这种收益是不确定的，股东能否获得预期的股息红利收益，完全取决于公司的盈利情况，利大多分，利小少分，无利不分；公司发生亏损时，股东以其认购的股份为限对公司承担责任；公司破产时，可能血本无归。股票的市场价格也会随着公司的盈利水平、市场利率、宏观经济状况、政治局势等各种因素的影响而变化，如果股价下跌，股票持有者会因为股票贬值而蒙受损失。由此可见，股票的风险性与收益性是并存的。

3. 流动性

流动性是指股票可以在依法设立的证券交易所上市交易或在经批准设立的其他证券交易场所转让的特性。股票持有人虽然不能直接从股份公司退股，但可以通过在股票交易市场上很方便地卖出股票来变现，在收回投资（可能大于或小于原出资额）的同时，将股票所代表的股东身份及其各种权益让渡给受让者，因此股票是流动性很高的证券。

4. 永久性

永久性是指股票所载有权利的有效性是始终不变的，因为它是一种无期限的法律凭证。股票的有效期与股份公司的存续期间相联系，两者是并存的关系，这种关系实质上反映了股东与股份公司之间比较稳定的经济关系。股票代表股东的永久性投资，当然股票持有者可以出售股票而转让其股东身份，而对于股份公司来说，由于股东不能要求退股，所以通过发行股票募集到资金，在公司存续期间是一笔稳定的自有资本。

5. 参与性

参与性是指股票持有人有权参与公司重大决策的特性。股票持有人作为股份公司的股东，有权出席股东大会，体现对公司经营决策的参与权。股东参与公司重大决策权利的大小取决于其持有股份数量的多少，如果某股东持有的有效股份数量达到决策所需要有效数量时，就能实质性地影响公司的经营方针。

二、股票的分类

（一）普通股票和优先股票

按股东享有的权利不同，股票可以分为普通股票和优先股票。

1. 普通股票

普通股票是最基本、最常见的一种股票，其持有者享有股东的基本权利和义务。普通股票的股利完全随着公司盈利的高低而变化。在公司盈利较多时，普通股股东可获得较高的股利收益，但在公司盈利和剩余财产的分配顺序上，列在债权人和优先股票股东之后，故其承担的风险也较高。与优先股票相比，普通股票是标准的股票，也是风险较大的股票。

2. 优先股票

优先股票是一种特殊股票，在其股东权利、义务中附加了某些特别条件。优先股票的股息率是固定的，其持有者的股东权利受到一定的限制，但在公司盈利和剩余财产的分配上，比普通股票股东享有优先权。有关普通股票和优先股票的详细内容将在本章第三节阐述。

(二) 记名股票和无记名股票

按是否记载股东姓名，股票可以分为记名股票和无记名股票。

1. 记名股票

所谓记名股票，是指在股票票面和股份公司的股东名册上记载股东姓名的股票。很多国家的公司法都对记名股票的有关事项作出了具体规定。一般来说，如果股票是归某人单独所有，则应记载持有人的姓名；如果股票是归国家授权投资的机构或者法人所有，则应记载国家授权投资的机构或者法人的名称；如果股票持有者因故改换姓名或者名称，就应到公司办理变更姓名或者名称的手续。《公司法》规定，公司发行的股票，可以为记名股票，也可以为无记名股票。股份有限公司向发起人、法人发行的股票，应当为记名股票，并应当记载该发起人、法人的名称或者姓名，不得另立户名或者以代表人姓名记名。公司发行记名股票的，应当置备股东名册，记载下列事项：股东的姓名或者名称及住所、各股东所持股份数、各股东所持股票的编号、各股东取得股份的日期。记名股票有如下特点。

(1) 股东权利归属于记名股东。对于记名股票来说，只有记名股东或其正式委托授权的代理人才能行使股东权。除了记名股东以外，其他持有者（非经记名股东转让和经股份公司过户的）不具有股东资格。

(2) 可以一次或分次缴纳出资。缴纳股款是股东基于认购股票而承担的义务。一般来说，股东应在认购时，一次缴足股款。但是，基于记名股票所确定的股份公司与记名股东之间的特定关系，有些国家也规定允许记名股东在认购股票时，可以不需一次缴足股款。《公司法》规定，设立股份有限公司的条件之一是发起人认购和募集的股本达到法定资本最低限额。采取发起设立方式设立股份有限公司的，注册资本为在公司登记机关登记的全体发起人认购的股本总额。发起人应当书面认足公司章程规定其认购的股份；一次缴纳的，应当缴纳全部出资；分期缴纳的，应当缴纳首期出资。全体发起人首次出资额不得低

于注册资本的 20%，其余部分由发起人自公司成立之日起两年内缴足。以募集方式设立股份有限公司的，发起人认购的股份不得少于公司股份总数的 35%。

(3) 转让相对复杂或受限制。记名股票的转让必须依据法律和公司章程规定的程序进行，而且要服从规定的转让条件。一般来说，记名股票的转让都必须由股份公司将受让人的姓名或名称、住所记载于公司的股东名册，办理股票过户登记手续，这样受让人才能取得股东的资格和权利。而且为了维护股份公司和其他股东的利益，法律对于记名股票的转让有时会规定一定的限制条件，如有的国家规定记名股票只能转让给特定的人。《公司法》规定，记名股票由股东以背书方式或者法律、行政法规规定的其他方式转让；转让后，由公司将受让人的姓名或名称及住所记载于股东名册。

(4) 便于挂失，相对安全。记名股票与记名股东的关系是特定的，因此，如果股票遗失，记名股东的资格和权利并不消失，并可依据法定程序向股份公司挂失，要求公司补发新的股票。我国《公司法》对此的具体规定是：记名股票被盗、遗失，股东可以依照《中华人民共和国民事诉讼法》规定的公示催告程序，请求人民法院宣告该股票失效。依照公示催告程序，人民法院宣告该股票失效后，股东可以向公司申请补发股票。

2. 无记名股票

所谓无记名股票，是指在股票票面和股份公司股东名册上均不记载股东姓名的股票。无记名股票也称不记名股票，与记名股票的差别不是在股东权利等方面，而是在股票的记载方式上。无记名股票发行时一般留有存根联，它在形式上分为两部分：一部分是股票的主体，记载了有关公司的事项，如公司名称、股票所代表的股数等；另一部分是股息票，用于进行股息结算和行使增资权利。《公司法》规定，发行无记名股票的，公司应当记载其股票数量、编号及发行日期。无记名股票有如下特点。

(1) 股东权利归属股票的持有人。确认无记名股票的股东资格不以特定的姓名记载为根据，因为这一点，为了防止假冒、舞弊等行为，无记名股票的印制特别精细，其印刷技术、颜色、纸张、水印、号码等均须符合严格的标准。为保护无记名股票股东的合法权益，《公司法》规定，发行无记名股票的公司应当于股东大会会议召开前 30 日公告会议召开的时间、地点及审议事项。无记名股票持有人出席股东大会会议的，应当于会议召开 5 日前至股东大会闭幕时，将股票交存于公司。

(2) 认购股票时，要求一次缴纳出资。无记名股票上不记载股东姓名，若允许股东缴纳部分出资即发给股票，以后实际上无法催缴未缴纳的出资，所以认购者必须缴足出资后，才能领取股票。

(3) 转让相对简便。与记名股票相比，无记名股票的转让较为简单与方

便，原持有者只要向受让人交付股票，便发生转让的法律效力，受让人取得股东资格不需要办理过户手续。《公司法》规定，无记名股票的转让由股东将该股票交付给受让人后，即发生转让的效力。

(4) 安全性较差。因为无记载股东姓名的法律依据，所以无记名股票一旦遗失，原股票持有者便丧失股东权利，且无法挂失。

(三) 有面额股票和无面额股票

按是否在股票票面上标明金额，股票可以分为有面额股票和无面额股票。

1. 有面额股票

所谓有面额股票，是指在股票票面上记载一定金额的股票。这一记载的金额也称为票面金额、票面价值或股票面值。股票票面金额的计算方法是用资本总额除以股份数求得，但实际上，很多国家是通过法规予以直接规定，而且一般限定了这类股票的最低票面金额。另外，同次发行的有面额股票的每股票面金额是相等的。票面金额一般以国家主币为单位。大多数国家的股票都是有面额股票。《公司法》规定，股份有限公司的资本划分为股份，每一股的金额相等。有面额股票具有如下特点。

(1) 可以明确表示每一股所代表的股权比例。例如，某股份公司发行1000万元的股票，每股面额为1元，则每股代表公司净资产千万分之一的所有权。

(2) 为股票发行价格的确定提供依据。《公司法》规定，股票发行价格既可以按票面金额，也可以超过票面金额，但不得低于票面金额。这样，有面额股票的票面金额就成为股票发行价格的最低界限。

2. 无面额股票

所谓无面额股票，是指在股票票面上不记载股票面额，只注明它在公司总股本中所占比例的股票。无面额股票也称为比例股票或份额股票。无面额股票的价值随着股份公司净资产和预期未来收益的增减而相应增减。公司净资产和预期未来收益增加，每股价值上升；反之，公司净资产和预期未来收益减少，每股价值下降。无面额股票淡化了票面价值的概念，但仍然有内在价值，它与有面额股票的差别仅在表现形式上。也就是说，它们都代表股东对公司资本总额的投资比例，股东享有同等的股东权利。20世纪早期，美国纽约州最先通过法律，允许发行无面额股票，以后美国其他州和其他一些国家也相继仿效。但目前世界上很多国家（包括中国）的公司法规定不允许发行这种股票。

第三节 股票的价值和价格

一、股票的价值

有关股票的价值有多种提法，它们在不同场合有不同含义，需要加以区

分。

（一）股票的票面价值

股票的票面价值又称为面值，即在股票票面上标明的金额。该种股票称为有面额股票。股票的票面价值在初次发行时，有一定的参考意义。以面值作为发行价，称为平价发行，此时公司发行股票募集的资金等于股本的总和，也等于面值总和。发行价格高于面值，称为溢价发行，募集的资金中等于面值总和的部分记入资本账户，以超过股票票面金额的发行价格发行股份所得的溢价款列为公司资本公积金。随着时间的推移，公司的净资产会发生变化，股票面值与每股净资产逐渐背离，与股票的投资价值之间也没有必然的联系。尽管如此，票面价值代表了每一份股份占总股份的比例，在确定股东权益时，仍有一定的意义。

（二）股票的账面价值

股票的账面价值又称为股票净值或每股净资产，是每股股票所代表的实际资产的价值。在没有优先股的条件下，每股账面价值是以公司净资产除以发行在外的普通股票的股数求得的。公司的净资产是公司营运的基础。在盈利水平相同的前提下，账面价值越高，股票的收益越高，股票就越有投资价值。因此，账面价值是股票投资价值分析的重要指标，在计算公司的净资产收益率时，也有重要的作用。

（三）股票的清算价值

股票的清算价值是公司清算时每一股份所代表的实际价值。从理论上说，股票的清算价值应与账面价值一致，但实际上并非如此。只有当清算时公司资产实际出售价款与财务报表上的账面价值一致时，每一股份的清算价值才与账面价值一致。但在公司清算时，其资产往往只能压低价格出售，再加上必要的清算费用，所以大多数公司的实际清算价值低于其账面价值。

（四）股票的内在价值

股票的内在价值即理论价值，也即股票未来收益的现值。股票的内在价值决定股票的市场价格，股票的市场价格总是围绕其内在价值波动。研究和发现股票的内在价值，并将内在价值与市场价格相比较，进而决定投资策略是证券分析师的主要任务。由于未来收益及市场利率的不确定性，各种价值模型计算出来的“内在价值”只是股票真实的内在价值的估计值。经济形势的变化、宏观经济政策的调整、供求关系的变化等，都会影响股票未来的收益，引起内在价值的变化。

二、股票的价格

（一）股票的理论价格

股票价格又叫做股票市价，是指股票在证券市场上买卖的价格。从理论上

说, 股票价格应由其价值决定, 但股票本身并没有价值, 不是在生产过程中发挥职能作用的现实资本, 而只是一张资本凭证。股票之所以有价格, 是因为它代表着收益的价值, 即能给它的持有者带来股息红利。股票交易实际上是对未来收益权的转让买卖, 股票价格就是对未来收益的评定。

股票及其他有价证券的理论价格是根据现值理论得来的。现值理论认为, 人们之所以愿意购买股票和其他证券, 是因为它能够为其持有人带来预期收益, 因此, 它的“价值”取决于未来收益的大小。可以认为, 股票的预期股息收入、资本利得收入是股票的预期收益, 也可称为期值。将股票的期值按必要收益率和有效期限折算成今天的价值, 即为股票的现值。股票的现值就是股票预期收益的当前价值, 也就是人们为了得到股票的预期收益愿意付出的代价。可见, 股票及其他有价证券的理论价格就是以一定的必要收益率计算出来的未来收入的现值。股票的理论价格用公式表示为

$$\text{股票价格} = \frac{\text{预期股息}}{\text{必要收益率}}$$

(二) 股票的市场价格

股票的市场价格一般是指股票在二级市场上交易的价格。股票的市场价格由股票的价值决定, 但同时受到许多其他因素的影响。其中, 供求关系是最直接的影响因素, 其他因素都是通过作用于供求关系而影响股票价格的。由于影响股票价格的因素复杂多变, 所以股票的市场价格呈现出高低起伏的波动性特征。

三、影响股票价格的因素

在自由竞价的股票市场中, 股价不断变动。引起股价变动的直接原因是供求关系的变化。在供求关系的背后, 还有一系列更深层次的原因, 除股份公司本身的经营状况以外, 任何经济、政治、军事、社会因素的变动, 都会影响股票市场的供求关系, 进而影响股价的涨跌。

(一) 公司经营状况

股份公司的经营状况是股价的基石。从理论上分析, 公司经营状况与股价密切相关, 公司经营状况好, 股价上升; 反之, 股价下跌。公司经营状况的好坏可以从以下八项来分析。

1. 公司资产净值

资产净值或称为净资产是公司现有的实际资产, 是总资产减去总负债的净值。资产净值是全体股东的权益, 也是决定股价的重要基准。股票作为投资的凭证, 每一股份代表一定数量的净值。一般而言, 每股净值应与股价保持一定的比例, 即净值增加, 股价上涨; 净值减少, 股价下跌。

2. 盈利水平