

普通高等教育“十二五”规划教材



21世纪经济与管理应用型本科规划教材
金融学系列

博雅

证券投资学

Security
Investment

朱孟进 邵明杰 主 编
刘吉斌 刘 彬 副主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

014033802

F830.91-43
107

博
雅

21世纪经济与管理应用型本科规划教材
金融学系列



证券投资学

Security
Investment

朱孟进 邵明杰 主 编
刘吉斌 刘 彬 副主编



北航

C1722129



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/朱孟进,邵明杰主编. —北京:北京大学出版社,2014.3

(21世纪经济与管理应用型本科规划教材·金融学系列)

ISBN 978-7-301-23840-0

I. ①证… II. ①朱… ②邵… III. ①证券投资-投资分析-高等学校-教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第018954号

书 名: 证券投资学

著作责任者: 朱孟进 邵明杰 主编 刘吉斌 刘 彬 副主编

责任编辑: 姚大悦

标准书号: ISBN 978-7-301-23840-0/F·3848

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 子 信 箱: em@pup.cn QQ:552063295

新浪微博: @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926 出版部 62754962

印 刷 者: 北京大学印刷厂

经 销 者: 新华书店

787毫米×1092毫米 16开本 15.25印张 359千字

2014年3月第1版 2014年3月第1次印刷

印 数: 0001—3000册

定 价: 32.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

丛书出版前言

《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》指出,目前我国高等教育还不能完全适应国家经济社会发展的要求,学生适应社会和就业创业能力不强,创新型、实用型、复合型人才紧缺。所以,在此背景下,北京大学出版社响应教育部号召,在整合和优化课程、推进课程精品化与网络化的基础上,积极构建与实践接轨、与研究生教育接轨、与国际接轨的本科教材体系,特策划出版“21世纪经济与管理应用型本科规划教材”。

“21世纪经济与管理应用型本科规划教材”注重系统性与综合性,注重加强学生分析能力、人文素养及应用性技能的培养。本系列包含三类课程教材:通识课程教材,如《大学生创业指导》等,着重于提高学生的全面素质;基础课程教材,如《经济学原理》《管理学基础》等,着重于培养学生建立宽厚的学科知识基础;专业课程教材,如《组织行为学》《市场营销学》等,着重于培养学生扎实的学科专业知识以及动手能力和创新意识。

本系列教材在编写中注重增加相关内容以支持教师在课堂中使用先进的教学手段和多元化的教学方法,如用课堂讨论资料帮助教师进行启发式教学,增加案例及相关资料引发学生的学习兴趣等;并坚持用精品课程建设的标准来要求各门课程教材的编写,力求配套多元的教辅资料,如电子课件、习题答案和案例分析要点等。

为使本系列教材具有持续的生命力,我们每隔三年左右会对教材进行一次修订。我们欢迎所有使用本系列教材的师生给我们提出宝贵的意见和建议(我们的电子邮箱是 em@pup.cn),您的关注就是我们不断进取的动力。

在此,感谢所有参与编写和为我们出谋划策提供帮助的专家学者,以及广大使用本系列教材的师生,希望本系列教材能够为我国高等院校经管专业的教育贡献绵薄之力。

北京大学出版社
经济与管理图书事业部
2012年1月

前 言

伴随着新中国证券市场的成立,证券投资类课程逐步进入高校课堂,至今已有近二十个年头。它不仅成为经管类本科生和研究生的主修课程,也受到了其他专业学生的普遍欢迎,可见该课程的实用性和帮助性非常大。很多高校将之列金融学专业核心课程。

北京大学出版社与我们相约编写“21 世纪经济与管理应用型本科规划教材”之《证券投资学》,我们认为是一件非常有意义的事。一是它将立足于应用型本科学生,随着国内高等教育大众化的发展,越来越多的高等院校选择了以培养应用型人才为主的方向,对这类学生而言,他们更为注重的是证券投资的方法应用而不是理论学习,但目前针对这类需要而编写的教材不多;二是编者在浙江大学宁波理工学院已带过十年的证券投资类课程,对一些理论和实践上的问题有较多的了解和思考,也比较了解学生的兴趣点和求知点,这对编写本教材是很有帮助的;三是我们编写团队中的老师,也都是证券市场的投资者,十几年来与中国股市共同成长,收获了成功也经历过失败,有着丰富的实战经验和自己的领悟判断能力,这样编写的教材一定是生动而丰富的。

本书的主要特点,一是加入了大量的案例分析、知识链接以及实战分析,便于读者在学习的同时掌握实际操作的手法;二是摒弃了大量的数学推导、模型演算,代之以通俗易懂的结论描述、举例说明,更加适合于应用型本科学生的专业技能要求。

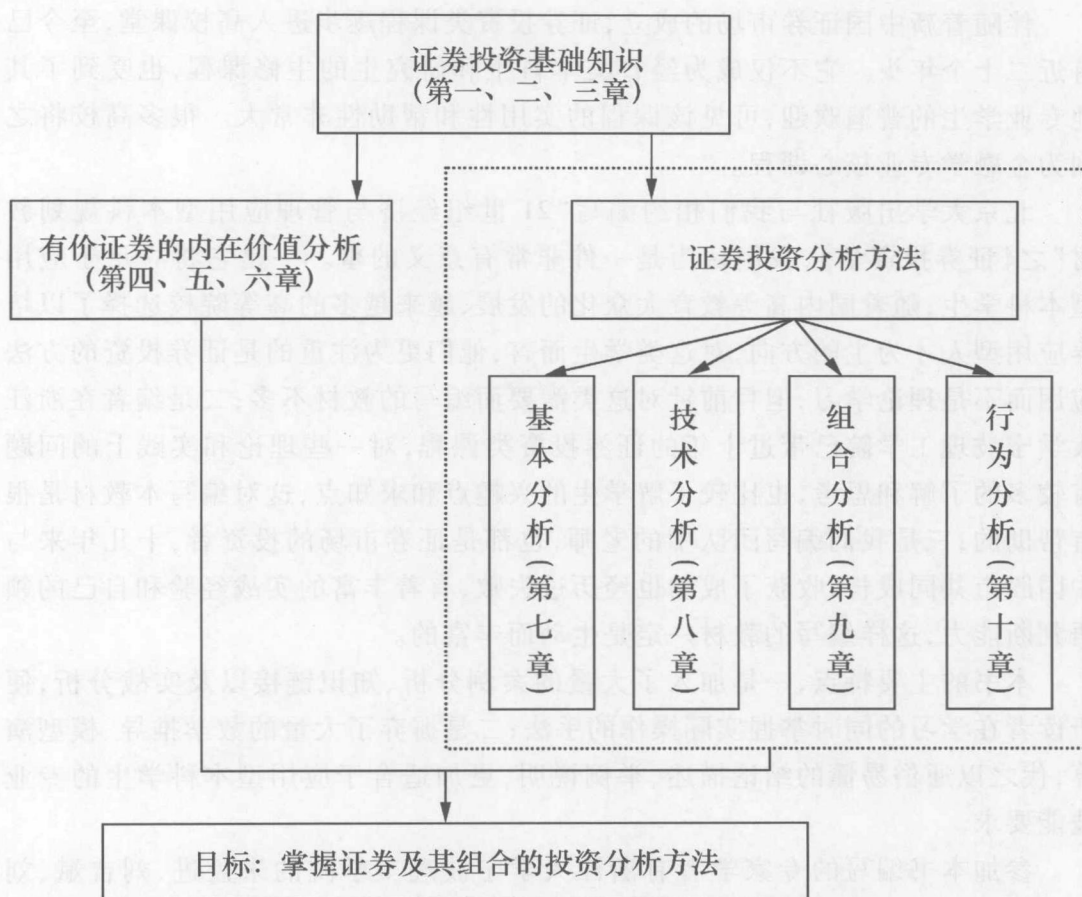
参加本书编写的专家学者有浙江大学宁波理工学院的朱孟进、刘吉斌、刘彬,宁波大学科技学院的邵明杰,浙江万里学院的徐新华。太平洋证券公司的陆志刚则对本书的部分章节做了认真审阅。严婷、段凌、应沐阳、杨震宇、孙洁梅也为本书付出了不少的心血,做了很多协助工作,在此一并表示感谢!大家齐心协力、克服重重困难,历经两年终于成书。

本书的出版还要感谢北京大学出版社李娟老师的关注和努力,在此深表谢意。编写过程中,我们参考了大量的教材、专著和论文,在此向有关作者表示感谢。限于作者水平,本书难免会有缺点错误,希望读者不吝赐教,以帮助我们进一步改进。

朱孟进

2014 年 2 月

本书结构图



目录

Contents

◆ 第一章 证券 / 1

- 第一节 证券概述 / 2
- 第二节 股票 / 4
- 第三节 债券 / 9
- 第四节 证券投资基金 / 13
- 第五节 衍生证券 / 17

◆ 第二章 证券市场 / 21

- 第一节 证券市场概述 / 22
- 第二节 证券市场主体 / 36
- 第三节 证券市场中介 / 39
- 第四节 证券市场监管 / 44

◆ 第三章 证券投资流程和规则 / 49

- 第一节 股票投资流程与规则 / 50
- 第二节 债券投资流程与规则 / 60
- 第三节 其他证券的投资流程与规则 / 64

◆ 第四章 债券投资价值分析 / 69

- 第一节 货币的时间价值 / 70
- 第二节 债券的收益 / 75
- 第三节 债券的估值 / 79

◆ 第五章 股票投资价值分析 / 85

- 第一节 股票的收益 / 86
- 第二节 股票的估值 / 87
- 第三节 除权除息 / 91
- 第四节 股票价格指数 / 94

◆ 第六章 其他投资工具价值分析 / 101

第一节 证券投资基金 / 102

第二节 金融期货 / 106

第三节 期权 / 109

第四节 可转换证券 / 114

第五节 优先认股权 / 115

◆ 第七章 证券投资基本分析 / 118

第一节 宏观经济分析 / 119

第二节 行业分析 / 125

第三节 公司基本面分析 / 129

第四节 公司财务分析 / 133

◆ 第八章 证券投资技术分析 / 145

第一节 技术分析概述 / 146

第二节 技术分析理论 / 149

第三节 技术分析指标 / 185

◆ 第九章 证券投资组合分析 / 201

第一节 证券投资组合概述 / 202

第二节 均值一方差投资组合理论 / 203

第三节 资本资产定价模型 / 210

第四节 套利定价模型 / 213

◆ 第十章 行为金融分析 / 217

第一节 有效市场假说及缺陷 / 218

第二节 证券市场中的异象 / 221

第三节 行为投资决策与管理理论 / 228

第四节 行为金融的发展方向 / 230

◆ 参考文献 / 232

第一章

证券

知识与技能目标

本章的主要目标是向读者介绍各类有价证券的基本概念、特征和分类情况,学完本章后,读者将能够:

1. 掌握证券的基本概念。
2. 了解证券在经济生活中的广泛应用。
3. 区别各种类型的证券。

案例导入

从开户、销户看股市悲欢

2006年以来我国股市行情回暖,吸引了大量投资者踊跃入市。特别是2007年1月至5月,沪深股市开户数屡创历史新高。在很短的时间内,8000万户、9000万户、1亿户大关连连被突破。从公司白领到普通工人,从退休老人到家庭主妇……“谈股论金”成为街头巷尾最热络的话题。不少人见面的第一句话就是:“股票涨了没有?”有的全家老小齐上阵,有的卖房借钱去炒股……不少人惊呼:“这是一个全民炒股的时代!”

(来源:摘自《上海证券报》,2007年9月19日。)

在今年跌跌不休的市道里,部分股民在承受了长时间的亏损煎熬后,选择了离开。记者在走访证券公司营业部时深刻体会到各家券商“开户降低、销户增多”的窘境。昔日繁华的证券公司交易厅,如今门可罗雀,好不容易见到一个客户,还有可能是来询问有关销户流程的。一位股民跟记者讲,前几天他来证券公司营业部了解转融通的事,看到了无奈的一幕:一客户来销户,证券公司为了挽留他,三个客户经理围着这位客户转,苦口婆心劝了半天,但最后还是没能留住人,这位客户依然选择了销户。在经历了无数次“被折磨”“狠割肉”的痛

苦之后,不少股民终于梦醒,他们对 A 股市场不再抱有幻想,拿着早已剩下不多的钱,选择了销户退出的道路。

(来源:摘自《钱江晚报》,2012 年 9 月 11 日。)

编者按:时隔 5 年,股市经历了从 2007 年 10 月指数最高 6 124 点,到 2012 年 9 月 2 029 点的窘境。投资者也从 5 年前热血沸腾地投入股市,到 5 年后心灰意冷地退出。股市演绎了惊心动魄的轨迹,也造就了许多投资者悲欢离合的人生。如果投资者在进入股市之前,能了解相关的专业知识,做好充分的心理准备,那么,面对股市起伏时就会平静许多、智慧许多。

第一节 证券概述

一、证券

什么是证券?提到这个问题,很多人头脑中都会出现股票、债券、基金等字眼。但事实上,它们仅仅是证券的一部分。

如果要给证券下一个定义,从广义上来说,证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证。它表示其持有人有权依据该凭证记载的内容而取得相应的财产权益。从广义上来说,只要能依此取得财产权利的法律凭证,都是证券。因此,股票、债券、借条、收据、支票等都属于证券。那么,我们有必要给证券做一个分类。

按照国家法律是否限制其流通,我们把证券分为两大类:有价证券和非有价证券。前者是法律允许流通,并允许在流通中增值的证券;而后者是国家限制其自由买卖的证券,如借条、信用证等。有价证券又可以分为资本证券(股票、债券、基金等)、货币证券(支票、本票等)和商品证券(提货单、运货单等),如图 1-1 所示。狭义上的证券就是指资本证券。

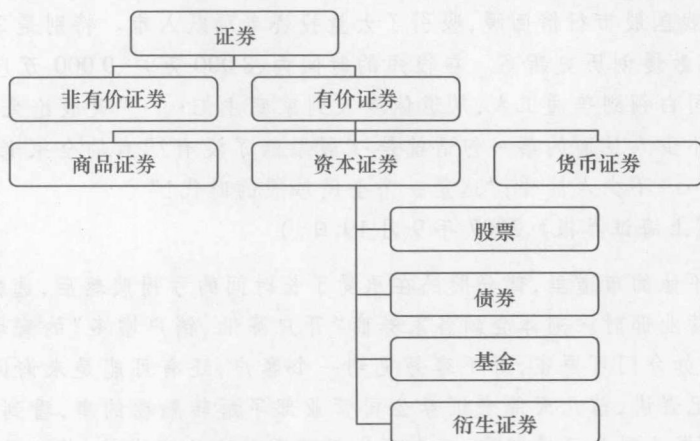


图 1-1 证券的分类

本书所研究的证券投资分析,仅仅局限于资本证券的范畴,它包括股票、债券、基金和衍生证券。资本证券具有这样一些特点:

(1) 权利性。证券代表了一种对财产的所有权或债权,即证券的持有人是某项特定财产的持有人或债主。正因为有了这样的权利,证券持有人才可以享有对特定财产的经营权、收益权、处置权等。

(2) 收益性。取得收益是证券投资的主要目的。收益主要来自两部分:一是证券发行人派发的股息、利息、红利等收益;二是通过在证券市场上买进卖出而获得的证券价差收益。

(3) 风险性。投资证券有可能取得高收益,但也面临着达不到预期回报甚至亏损的风险,这种未来回报的不确定性可以看作证券的风险所在。

(4) 流通性。证券可以在特定的市场上转让流通,一来方便投资者实现买卖的价差收益,二来给予投资者用脚投票的权利,真正实现资源的有效配置。可以说,没有流通性,证券就失去了存在的意义。

知识链接

用手投票还是用脚投票

如果上市公司出现问题,投资者大部分选择用脚投票,即把股票抛售后一走了之。不过,上周五出现了一个很意外的事件,在格力电器的股东大会上,以基金为代表的机构投资者采取用手投票的方式,否决了大股东推选的一位董事会人选,自己推选的一位董事会人选则获得通过。

事情的起因是5月25日格力电器举行的股东大会上,一项议案是董事会换届选举,大股东珠海格力集团有限公司推选了四位董事候选人,其中,一直在珠海国资委工作的周少强刚刚被任命为珠海格力集团有限公司党委书记、总裁。基金不满意大股东空降管理者的做法,认为周少强缺乏家电行业工作的经验,担心会影响以后企业的经营成长。于是,在上周五的股东大会投票中,基金投出了反对票,使得周少强最终只获得所持表决权的36.6%,未能达到要求而落选,而耶鲁大学(QFII机构)和鹏华基金联合推荐的董事候选人冯继勇则获得高票通过,这在境内资本市场尚属首次。

基金用手投票,吹响了主动参与上市公司治理的号角,对完善公司治理结构具有重要意义。在海外,机构投资者对上市公司治理非常关注,对经营者的变动更是十分关心,并积极参与,这次耶鲁大学提出董事候选人就是一个典型案例。显然,机构投资者的股东意识正在觉醒,从用脚投票到用手投票,是一个进步。

(来源:新浪财经, <http://finance.sina.com.cn/stock/t/20120529/141912171736.shtml>, 2012年5月29日。)

二、证券投资

所谓证券投资,是指个人或法人对证券的购买行为,这种行为会使投资者在证券持有期

内获得与其承担风险相称的收益。在现代社会中,证券投资在投资活动中占有突出的地位。证券投资可使社会上的闲散货币转化为产业资本,可使储蓄转化为投资,对促进资金的合理流动、资源的有效配置和经济增长有重要作用。

证券投资是以有价证券的存在和流通为前提条件的,是一种金融投资,它和实物投资之间既有密切联系,又存在一定的区别:

(1) 证券投资所形成的资金运动是建立在金融资产基础上的,是一种虚拟资产,投资于证券的资金通过金融资产的发行转移到实物部门,满足实物部门对货币资金的需求。实物投资是对现实的物质资产的投资,它的投入会形成社会资本存量和生产能力的增加,并可直接增加社会财富或者提供社会所需要的服务。

(2) 证券投资与实物投资是互补的。在无法满足实物投资巨额资本的需求时,往往要借助于证券投资。证券投资的资金来源主要是社会储蓄,这部分社会储蓄是通过证券市场间接投资于实物资产的。证券市场自身机制的作用,不仅使社会资金在盈余单位和不足单位之间重新配置,解决了资金供求的矛盾,而且还会促使社会资金流向经济效益好的部门和企业,提高资金的利用效率。高度发达的证券投资使实物投资更加便捷,通过证券投资可以使实务部门筹集到所需资本。

第二节 股 票

一、股票的概念

股票是股份证书的简称,是股份公司为筹集资金而发行给股东作为持股凭证并借以取得股息和红利的一种有价证券。每股股票都代表股东对企业拥有一个基本单位的所有权。股票是股份公司资本的构成部分,可以转让、买卖或作价抵押。

股份公司将全部资本分成许多等值的单位,叫做“股份”。“股份”是股份公司资本的基本单位和股东法律地位的计量单位,每一股份代表对公司资产占有一定的份额。将“股份”印成书面形式,并在上面记载表明其价值的事项及有关股权等条件的说明,就成了股票。股份有限公司按照公司法的规定,为筹集资金向社会发行股票,股票的持有人就是公司的投资者,即股东。拥有某种股票,就证明该股东对公司的净资产占有一定份额的所有权,股东以其所持有的股份为限对公司承担有限责任。图 1-2 是 1984 年发行的、新中国成立以后第一只真正意义上的股票——上海飞乐音响公司股票。

股票的用途主要有三点:其一是作为一种出资证明,当一个自然人或法人向股份有限公司参股投资时,便可获得股票作为出资的凭据;其二是股票的持有者可凭借股票来证明自己的股东身份,参加公司的股东大会,对公司的经营发表意见;其三是股票持有人凭借股票可获得一定的经济利益,参加公司的利润分配,也就是通常所说的分红。

投资者获取股票通常有四种途径:其一是作为股份有限公司的发起人而获得股票,如我国许多上市公司都由国有独资企业转为股份制企业,原企业的部分财产就转为股份有限公司的股本,相应地,原有企业就成为股份有限公司的发起人股东。其二是在股份有限公司向社会募集资金而发行股票时,自然人或法人出资购买股票,这种股票通常被称为原始股。其



图 1-2 上海飞乐音响公司股票

注:此处隐去了股东户名。

来源:百度图片网。

三是在二级流通市场上通过出资的方式受让他人手中持有的股票,这种股票一般称为二手股票,这种形式也是我国股民获取股票最普遍的形式。其四是他人赠与或依法继承而获得股票。

不论股票的持有人是通过何种途径获得股票的,只要他是股票的合法拥有者并持有股票,就表明他是股票发行企业的股东,就享有相应的权利与义务。

二、股票的特征

股票是投入股份公司资本份额的证券化,代表对一定经济利益的分配请求权。股票的持有人凭股票可获得一定的经济利益并享有相应的权利,所以股票是一种有价证券,是一种虚拟资本。它具有以下一些特征:

(一) 收益性

收益性是指股票会给持有人带来收益的特性。股票的收益性主要表现在股票的持有人都可按股份有限公司的章程从公司领取股息和红利,从而获取购买股票的经济利益,这也是股票购买者向股份有限公司投资的基本目的,是股份有限公司发行股票的必备条件。如我国就规定,一个公司的股票在证券交易所挂牌前三年必须连续盈利,这就为上市股票的收益性提供了一定的保障,因为盈利是股票分红的必要前提条件。股票收益性的另一个表现就是投资者可以在证券市场上交易股票,通过先低买后高卖,或先高卖后低买(有做空机制的市场)的方式实现股票价差收益。这也是股票能吸引投资者从而募集到资金的最主要因素。

(二) 风险性

风险性指股票未来的收益具有不确定性。第一,影响公司经营的因素繁多且变化不定,其每年的经营业绩都不确定,而股票的股息和红利是根据公司具体盈利水平和报酬上的剩

余性来决定的,盈利多,股息红利就可多发;经营不佳盈利少,股东的收益就少甚至无利可分。第二,当投资者购买的是二级市场上流通的股票时,股票的价格除受公司的经营业绩影响外,还要受众多其他因素的影响,比如相关的政治、经济、社会、心理等因素。当股票的价格下跌时,股票持有者会因股票的贬值而蒙受损失。但二级市场股价的波动并不影响上市公司的经营和业绩,如果股民购买股票的目的是取得上市公司的股息红利,则二级市场上股价的波动对其经济利益并无实质性的影响。

(三) 流通性

流通性指股票发行后可以在指定市场上交易买卖。经国家证券管理部门或证券交易所同意后,股票可以在证券交易所流通或进行柜台交易,股票的持有者就可将股票按照相应的市场价格转让给第三者,将股票所代表着的股东身份及各种权益出让给受让者。当持有的股票是可流通股时,其持有人可在任何一个交易日到市场上将其兑现,这就是股票的流通性。这一特征弥补了股票期限上的永久性的不足,也是股份公司能在社会公众中广泛募集资金的一个重要原因。股东无权向公司索回股本,当股东需要现金时可随时出售股票,这使股票成为流动性很强的投资工具。一个国家或地区的证券市场越发达,股票的流动性就越强。股票的转让及随之而来的股东变更,并不改变股份公司的资本额,也不影响股份公司的稳定性。

(四) 参与性

参与性指股票持有人有权参与公司经营管理的权力。根据公司法的规定,股票的持有者就是股份有限公司的股东,股票代表的所有权是一种综合权利。股东有权出席股东大会、参加公司董事机构的选举及公司的经营决策。也正因为如此,股东的投资意志和经济利益才能通过其行使的股东参与权而得到强化。如1995年年中,沪深股市上市公司的多起分红方案和配股议案被股东大会推翻,从而维护了股东的经济利益。就法律性质而言,除优先股外,每一股份所具有的权利原则上是相等的,虽然股东参与股东大会的权利不受所持股票多寡的限制,但参与经营决策的权利大小是要取决于其持有的股票份额的,因此,在总股本一定的条件下,拥有股票数越多,所占股权比例就越大。一般来说,当股东持有的股票数额达到决策所需的相对多数时,他就成为股份有限公司的决策者。

(五) 永久性

永久性指股票所代表的股东与股份公司之间是一种长久的、不会到期的关系。股票是一种无期限的法律凭证,它没有期限,没有约定的到期日,它反映的是股东与股份公司之间比较稳定的经济关系。在向股份公司参股投资而取得股票后,任何股东都不能退股,股份公司也不对股东偿还本金,股票的有效存在是与股份有限公司的存续相联系的,即股票是与发行公司共存亡的。对于股票持有者来说,只要其持有股票,其股东身份和股东权益就不能改变。若要改变其股东身份,要么将股票转售给第三人,要么等待公司的破产清盘。但股份公司在破产、清偿或因故解散的情况下,依照法定程序宣布结束时,不能理解为股票到期,股东得到的清偿也不一定等于他投入的本金。

三、股票的分类

一个股份有限公司可以根据不同的筹资需要,适应不同的投资人不同的偏好,发行不同类

型的股票。不同类型的股票包含的权益不同,承担的风险不同,股票的形式也就多种多样。

(一) 普通股与优先股

这是根据股票权益的不同而进行的划分,是最常见的分类法。

1. 普通股

所谓普通股,是指持有这种股票的股东都享有同等的权利,他们都能参与公司的经营决策,其所分取的股息红利随着公司经营利润的多寡而变化。相对于优先股股票,普通股的主要特点如下:

(1) 普遍性。普通股股票是股票中最普通、最重要的股票种类,是股份有限公司发行的标准股票。股份公司最初发行的股票一般都是普通股股票,且由于它在权利及义务方面没有特别的限制,其发行范围最广且发行量最大,故股份公司绝大部分的资金一般都是通过发行普通股股票筹集而来的。

(2) 风险性。持有此类股票的股东获取的经济利益是不稳定的,它不但要随公司的经营水平而波动,且其收益顺序比较靠后,这就是股份公司必须在偿付完公司的债务和所发行的债券利息以及优先股股东的股息以后才能给普通股股东分红。

(3) 优先认股权。当股份公司为增加公司资本而决定增资扩股时,现有普通股股东都有权按低于市价的某一特定价格及其持股比例优先购买一定数量的新发行的股票,以保证普通股股东在股份有限公司中的控股比例不变,维持其在公司的权益。如我国的上市公司在配股时,都是按比例先配给现有的普通股股东。当普通股股东不愿或无力参加配股时,可放弃配股或按相应的规定将配股权利转让与他人。

(4) 参与经营决策权。普通股股东通过参加股东大会来参与股份公司的重大经营决策。一般来说,股份公司每一年度都至少要召开一次股东大会,在遇到重大事件时还要召开临时股东大会。在股东大会上,股东除了听取公司董事会的业务和财务报告外,还可对公司的经营管理发表意见,参加公司董事会和监事会的选举。投票原则采取“一股一票”制,即普通股股东每持有一股便有一个投票权,以体现股权的统一性。投票的方式则分为普通投票制和累计投票制。

知识链接

普通投票制和累计投票制

假设公司要选举 10 位董事。

采用普通投票制,股东每持有一股就有一个投票权,而且必须对每位董事的空缺进行分散投票。例如,张三持有 100 股,则他共可投 1 000 票(100×10),每个董事的空缺他都可以投 100 票。

采用累计投票制,股东可以把自己的投票权累计起来,集中投选某一位候选人。例如,张三持有 100 股,共可投 1 000 票(100×10),他可以集中这 1 000 票来投向一个董事的空缺,选举他认为合适的一位或数位董事人选。

显然,采用累计投票制更有利于保护中小投资者的权益。

(5) 参与盈余分配权。股东具有分配公司盈余和剩余资产的权利。在经董事会决定之后,普通股股东有权按顺序从公司经营的净利润中分取股息和红利。公司剩余利润的分配一般按普通股股份总数等分,普通股股东以其拥有的股份获取相应份额的股利。股利水平不受任何比率的限制,它随公司剩余利润的多寡而变动。在股份有限公司解散清算时,如果偿还所有债务后还有剩余财产,普通股股东有权按顺序和比例分配公司的剩余资产,分得数额取决于剩余财产的多少。

知识链接

上市公司股利分配常见形式

上市公司的净利润在提取公积金和弥补亏损后才能用以分配股利。分配股利实行同股同利、股东平等原则。股利主要有以下几种:

(1) 现金股利。它是以前现金形式支付的股息和红利,是最普遍、最基本的方式。

(2) 股票股利。它是公司用增发股票的方式来支付的股利,实际上是一部分收益的资本化,它增加了公司的股本。

(3) 财产股利。它是公司以现金以外的财产支付的股利。最常见的财产包括其他公司的有价证券、本公司的债券等。

2. 优先股

所谓优先股,是指持有该种股票的股东,其权益要受一定的限制但拥有特别权利。优先股拥有股权和债务的双重性质。优先股股东的特别权利就是可优先于普通股股东以固定的股息分取公司收益并在公司破产清算时优先分取剩余资产,但一般不能参与公司的经营活动,其具体的优先条件必须由公司章程加以明确。一般来说,优先股主要有以下特点:

(1) 股息通常是固定的。公司在付给普通股股东股息之前,必须先按固定的股息率支付优先股股息。股息率是以面值的百分比表示的,对于无面值的优先股,股息常以固定的金额表示。但优先股的股息不因公司获利而提高,因此优先股的优越性只有在公司获利不多的情况下才能充分体现。

(2) 清偿顺序先于普通股。当股份有限公司因解散、破产等原因进行清算时,在偿还全部债务和付清清理费用之后,优先股股东可先于普通股股东分取公司的剩余资产得到清偿。

(3) 股东一般不享有公司经营参与权。优先股股票不包含表决权,优先股股东无权过问公司的经营管理,但在涉及优先股股票所保障的股东权益时,优先股股东可发表意见并享有相应的表决权。

(4) 股票可由公司赎回。由于股份有限公司需向优先股股东支付固定的股息,优先股股票实际上是股份有限公司的一种举债集资的形式,但优先股股票又不同于公司债券和银行贷款,这是因为优先股股东分取收益和公司资产的权利只能在公司满足了债权人的要求之后才能行使。优先股股东不能要求退股,却可以依照优先股股票上所附的赎回条款,由股份有限公司予以赎回。大多数优先股股票都附有赎回条款。

（二）我国股票特有的分类

国内企业发行的股票,按照市场属性的不同可分为 A 股、B 股、“新三板”股和境外上市股票。

A 股股票是指在上海证券交易所、深圳证券交易所流通,且以人民币为计价币种的股票,这种股票按规定只能由我国居民或法人购买,所以我国投资者通常所言的股票一般就是指 A 股股票。A 股股票又分为社会公众股和职工内部股两类,其中社会公众股是由股份有限公司向社会公开招募发行的股票,而内部职工股严格来说是由股份有限公司的职工按有关规定购买的股票,其购买方式、购买价格及上市流通条件都与社会公众股有所不同。

B 股股票是以人民币为股票面值、以外币为认购和交易币种的股票。B 股股票在上海和深圳两个证券交易所上市流通,其中上海证券交易所是以美元标价,深圳证券交易所则以港币标价。B 股原来是境外投资者向我国的股份有限公司投资而形成的股份,2001 年 2 月以后,B 股对境内持有外汇的居民开放。

“新三板”指中关村科技园区^①非上市股份有限公司进入代办股份系统进行转让试点,因为挂牌企业均为高科技企业而不同于原转让系统内的退市企业及原 STAQ、NET 系统挂牌公司,故形象地称为“新三板”。“新三板”股则是指在这个市场中交易的股票,主要是未上市的高新技术企业定向发行的股票。目前机构投资者和个人投资者都可以参与“新三板”交易。

境外上市股票是指我国的股份有限公司在境外发行并上市的股票,目前主要有在香港证券交易所流通的 H 股、在美国证券交易系统流通的 N 股、在新加坡上市的 S 股。境外上市股票采取记名形式,以人民币表明面值,以外币认购。

第三节 债 券

一、债券的概念

债券是一种有价证券,是社会各类经济主体如政府、金融机构、企业等为筹措资金而向债券购买者出具的,承诺按一定利率定期支付利息并到期偿还本金的债权债务凭证,它是一种重要的信用工具。债券作为一种债权债务关系的法律凭证,包括以下一些基本要素:

（一）票面价值

债券的票面价值简称面值,是指债券发行时设定的票面金额,是债券发行人承诺在债券到期日偿还给债券持有人的金额,我国发行的债券一般是每张面值 100 元人民币。债券的票面价值包括两点:其一是币种,即以何种货币作为债券价值的计量标准,若在境内发行,其币种自然就是本国货币,若到国际市场上筹资,则一般以债券发行地国家的货币或国际通用货币如美元、英镑等币种为其计量标准;其二是票面金额,根据发行时的具体情况而定。票面金额不同,对于债券的发行成本、发行数额和持有者的分布都有影响。票面金额较小,就方便收入低的小额投资者购买,市场就广阔一些,但票券印刷及发行工作量大,有可能增加

^① 2012 年 8 月 3 日,中国证监会宣布“新三板”首批扩大试点,新增上海张江、武汉东湖、天津滨海三个国家级高新区。