

浙江出版社

证券投资的 策略与技巧

郑学军 编著



30.9
6

证券投资的策略与技巧

郑学军 编著

鹭江出版社

1992·厦门

【闽】新登字08号

证券投资的策略与技巧

郑学军 编著

鹭江出版社出版

(厦门市莲花新村观远里19号)

邮政编码: 361009

福建省新华书店发行

福州七二二八工厂印刷

开本787×1092毫米 1/32 6.375印张 138千字

1992年6月第1版

1992年6月第1次印刷

印数: 1—30300

ISBN 7-80533-647-4

F·53 定价: 2.60元

前 言

股票！债券！

谁也不曾料到，当历史跨入90年代，一股以上海、深圳为先导的“证券潮”迅猛地冲击着中国大地，过去一直被视为资本主义产物而拒之门外的股票、债券，一时间成为中国街头巷尾的热门话题，并以其特有的魅力，诱惑着数以万计的中国人跃跃欲试。

然而，对大多数中国人来说，证券投资还是一个变幻莫测的未知数。大多数人缺乏对证券知识起码的了解和对证券行市变动的科学分析；有些人仅仅凭着一股热情和运气便参与证券投资；有些人则盲目跟风，只晓得股票投资获利的一面，而对投资风险却一无所知，尽管在深圳，随意打开报纸，每天的股票市场行情表上都有这样一段话：“政府忠告市民：股票投资风险自担，入市抉择务必慎重”，然而股民们却不为所动。为此，本书从投资者的角度，结合我国深圳、上海股市运作的现实，系统阐述证券投资的实务、策略和技巧，使公众树立正确的投资观念，减少投资损失，创造较好的收益。本书可供证券投资者、证券业者及其他人员使用，同时也可作为高校证券投资学课程的参考书籍。

在本书的编写和出版过程中，得到了鹭江出版社游斌、笪林华、甘于黎等同志的大力支持和帮助，在此谨向他们及

所有关心本书出版的朋友们表示衷心感谢。本书难免有不足之处，请广大读者批评指正。

作者

1992年5月于厦门大学

目 录

前言	(1)
第一章 证券投资工具	(1)
第一节 股票	(1)
第二节 债券	(10)
第三节 股票与债券的关系	(13)
第二章 证券市场	(16)
第一节 证券市场的结构与功能	(16)
第二节 证券发行市场	(19)
第三节 证券流通市场	(26)
第三章 证券价格	(37)
第一节 证券价格的层次结构	(37)
第二节 影响证券价格变动的因素分析	(42)
第三节 股票价格平均数与指数	(47)
第四章 证券交易程序与委托技巧	(56)
第一节 委托	(56)
第二节 成交	(64)
第三节 清算	(66)
第四节 交割	(67)
第五节 过户	(68)
第五章 证券交易方式与操作技巧	(70)

第一节	现货交易	(70)
第二节	期货交易	(71)
第三节	保证金交易	(75)
第四节	期权交易	(82)
第六章	证券投资风险与分散技巧	(89)
第一节	证券投资的收益	(89)
第二节	证券投资风险	(92)
第三节	投资组合与分散风险	(97)
第四节	投资组合方式	(99)
第五节	证券评级	(102)
第七章	证券投资的基本分析	(106)
第一节	如何取得投资分析资料	(106)
第二节	经济分析·行业分析·公司分析	(110)
第三节	公司财务分析	(119)
第八章	证券投资的技术分析	(130)
第一节	技术分析的特点	(130)
第二节	分析的工具	(132)
第三节	股价走势分析	(148)
第四节	技术分析的基本图形	(156)
第九章	证券投资策略	(167)
第一节	投资者分析	(167)
第二节	股市战略	(177)
第三节	投资策略中的计划方法	(180)
附录	证券投资格言与常见术语	(188)

第一章 证券投资工具

有价证券简称证券，是代表资本所有权或债权，并借以取得一定收入的书面凭证。有了这种证书，持券者就有权参与证券发行者利润的分配或得到利息收入。有价证券的种类很多，有货币证券、资本证券、财物证券等。作为投资工具主要指资本证券，即代表投资并享有一定报酬的权益证券，如股份公司的股票、企业或政府部门发行的债券等。

第一节 股 票

（一）股票的性质、特征和票面记载内容

股票是股份公司发给股东的证明其投资入股、并有权取得股息收入和红利分配的凭证，是对出资者表示股东权利的证书。

股份公司的全部资本按一定金额等分成若干单位，其中每一单位我们称为一个股份。从本质上讲，每一股份都代表了一定的资本额，体现着对股份公司的经营管理和获取一定收益的权利，而这种权利又通过股票这一具体形式反映出来，所以股票是股份持有者——即股东拥有公司权利的书面凭证。

股票具有以下基本特征：

1、权责性。股票是代表资本所有权的证书，投资者一经出资认购股份，或在证券市场购买了股票，就成为股份公司的合法股东，并根据所持有股份的数量多少，享有按公司法和公司章程所规定的权利，并承担相应义务。我国股份有限公司条例草案规定了股东的各项权利：出席或委托代理人出席公司股东大会并行使表决权；依照公司法和公司章程的规定转让股份；查阅公司章程和财务帐目；按其股份取得股息和红利；优先购买公司发行的新股；公司终止后依法分得公司的剩余财产。股东应承担的义务是：依其所认股份和入股方式缴纳股金；依其所持股份承担公司的亏损和债务；在公司设立登记后，股东不得退股；履行公司章程规定的其他义务。股东权责的大小，完全取决于股东所掌握的股票在公司股本中所占的比例，比例越大，权责越大；比例越小，权责越小。

2、不可返还性。股票不还本，没有到期日，对于股票投资者而言，其投资是无确定期限的长期投资，只要股份公司存在，他就不能中途直接向公司要求退股。股东要想抽回投资资金，只有通过股票市场，把股票转卖给他人，但这只意味着公司股东的交换，对公司而言，只要不破产，不需要重整、合并或解散，就可以维持其经营的连续性和稳定性。

3、流通性。股票是一种流通证券，具有随时在股票市场上转让买卖的特性，其持有人在需要收回投资资金时，可以按当时的市价将股票转换成现金，这样既可以使每个投资者的资产增加流动性，又减少了投资风险，一旦股票发行公司生产萎缩或经营亏损，股票持有者可以迅速在证券市场上抛售股票，以减少损失，这也正是许多企业和居民个人都乐于把闲置资金投资于股票的原因。

4、收益性。一般而言，股票投资具有颇高的投资收益率，投资者既可以享受公司分配的股利，也可以通过股票的买卖交易赚取低进高出的差价利润，前者为所得收益，后者为资本收益。所得收益的主要形式是股利，即股份公司将税后利润提取公积金后的剩余分配给股东，作为每一个股东对公司投资的一种报酬。股利由股息和红利两部分构成，二者是有区别的：第一，红利一般是指普通股股东获得的股利，而优先股股东获得股利的方式一般采用股息。第二，在收益上，股息一般是事先约定的，并且在一定时间内固定不变，按一定的比率取得，通常以股票面额的百分比来表示；而红利率不是事先约定的，股东在公司营业年度内能够分的红利数量根据公司当年的盈利状况可多可少。第三，在来源上，股息不一定必须从盈利中发放，而分红则必须从公司的税后利润中支出。

股份公司派发股利的形式有现金股利、股票股利和财产股利三种：现金股利是以现金派发的股利，也是最常用的一种发放股利的形式，对投资者来说，以现金形式分配股利的方法最为理想；股票股利亦称红股，是以本公司的股票形式支付股利，当股份公司为了扩大经营规模而增加资本时，可以按持有股份比例再分配给旧股东以新股票，这实际上是公司将盈余正式摊入资本；财产权利则是用公司的其他证券、商品等财产形式分派股利。

5、风险性。购买并持有股票是为了获得投资收益，但是股票的收益视公司经营状况和股票市场行情的影响程度，而具有波动性和不确定性，可能给投资者带来预想不到的风险。一般来讲，风险和收益是成正比的，股份公司盈利多时多分，盈利少时少分，无盈利时不分，公司破产倒闭时股东

还要蒙受资本损失。

股票作为股东行使股权并能为股东带来股息和红利的重要法律文件，必须在票面上完整地记载法律所规定和允许的内容。从我国现有已发行的股票来看，票面记载的事项主要有：股份公司的名称与注册地，股票种类，公司股份总额和每股金额，股票编号，发行日期，股东名称或姓名，法定代表人签名，股份公司印鉴，股份登记处名称与地位，批准发行机关名称，批准文号与日期，等等。由于目前缺乏统一规定，我国各地发行的股票所记载的内容不完全一致，有的地方性股票管理办法中也没有明确规定，有待于进一步的具体化和规范化。

（二）股票的分类

股票可按不同的标准分成不同种类：

1、按股东享有权利和承担风险大小的不同，股票可以分为普通股和优先股，有关普通股和优先股的问题将在后面专门讨论。

2、股票按有无票面金额可以划分为有面额股票和无面额股票。

有面额股票是指在股票的票面上记载有一定的金额，票面金额即股票的面值，表明投资者投入股份公司和作为获得股利基础的资本额，通常以每股为单位，如每股人民币 1 元、2 元等。目前，我国公开发行的股票均为有面额股票。

无面额股票亦称份额股票，其特点是股票票面上不标明具体金额，而以公司财产价值的一定比例为划分标准，每股股票代表一定份额的公司资产，其所言的价值随公司财产的增减而变动。相对于有面额股票而言，无面额股票最大的优点就是避免了股票实际价值与票面价值的背离，并且无面额

股票不受面额限制，便于股份分割，有助于增强股票的流通性，如果股份公司欲将股份划小，只需重新规定股票所代表的实际资产份额，而不必更换股票。

3、股票按票面有无记名可分为记名股票和无记名股票。

记名股票的票面上记载有股票持有者的姓名，同时在股份公司的股东名册上也需要注明股东的姓名和地址。为了保障股票的持有人能有效行使股东权利，记名股票每一次所有权的转移都必须办理过户手续，在股票票面与公司股东名册上更改股东姓名。显然，这种股票具有安全、不怕丢失的优点，但转让手续繁琐。我国目前公开发行的股票都是记名股票。

无记名股票的票面上无需记载股东姓名，股票的持有者就是股东，但股份公司仍要在股东名册上登记股东的姓名。从法律上讲，该种股票可以自由转让，只要将股票交付给接收者即可，任何人一旦持有便享有股东的合法权利，无须再通过其他途径证明自己的股东资格，但是，新股东在接收股票后必须在公司股东名册上变更登记持有人的姓名。相对而言，无记名股票转让手续简便，具有较强的流通性。

（三）普通股

普通股是股票中最普遍的形式，是股份公司资本构成中最重要、最基本的股份，代表了持股人在股份企业中财产或所有权的大小，其投资收益不在购买股票时约定，而是事后根据股票发行公司的经营实绩来确定，因此也是风险最大的一种股份。普通股的持有者是股份公司的基本股东，可以享有以下权力：

1、参与经营权或投票选举权。普通股股东作为股份公

司的所有者，有权出席公司的股东大会，听取董事会提出的业务报告和财务报告，并发表自己的意见和建议；有权对公司重大经营决策投票赞成或反对，间接地参与公司的经营管理；按持有股票的份额有权选举公司的董事会和监事会。如果股东本身不能参加投票，可以委托代理人行使其权利。

一般地说，股东每持有一个股份便有一个投票权，投票选举权的具体行使可以采取多数投票制和累积投票制两种方法，下面以选举董事为例子说明这两种投票方法的使用。假定某股东拥有200股股票，公司要选出9名董事，若采取多数投票制，每个股份拥有一票选举权，选举时对董事会每个席位逐一进行投票，每股所选的候选人不能重复，该股东就只能对每一候选人投200票，得到多数选票的候选人当选董事。这种投票法对大股东有利，而持有少数股份的小股东一般不可能当选。若采用累积投票制，每个股东累积选举票数等于持有股份乘上选举产生的董事数，这时该股东便可以把 $200 \times 9 = 1800$ 票的投票权累积起来，集中投在某一候选人名下，使少数派股东有机会推选一名他们认为合适的董事。

有时股份公司的发起人为了以较少的资本实现对企业的控制，对于普通股的表决权有所约束，可以发行A级和B级两种股东权益不同的普通股。A级普通股是面向投资公众发行的，具有限制性投票权或完全没有投票权，但对股利有优先分配权；B级股票具有完全的投票权，并由公司创办人或管理人员所持有。例如，某公司以2 000 000元发行A级普通股40 000股，每股50元，同时以400 000元发行B级普通股80 000股，每股5元，并规定A级和B级普通股每股都有一个投票权，虽然B级普通股股东出资额只有A级普通股股东的1/5，但总投票权数却是A级普通股的2倍，从而能有

效地控制整个公司。

2、盈利分配权。这是普通股股东享有的参与股份公司经营利润分配的权力，当公司董事会决定分派红利时，应将准备分配的剩余利润按普通股总股数等分，股东根据持有股份的比例领取相应份额的报酬。普通股股东的这一权利具有两个特点：其一，普通股的收益是不稳定的，其红利的多寡完全取决于公司经营状况的好坏和盈利水平的高低；其二，普通股的盈利分配顺序后于优先股，只有在公司支付了优先股股息之后仍有剩余利润时，普通股东才能获得收益。

3、财产分配权。当股份公司解散或清算时，普通股股东有权在公司的财产满足了其他债权人的请求权的前提下，于优先股股东之后按持股比例参与公司剩余财产的分配，分配的数额完全取决于剩余财产的多寡，届时如已没有剩余财产，普通股股东便一无所得。

4、优先认股权。当股份公司为扩大资本而增发新股时，可以向公司原股东发出认股证书，使其拥有按持股比例并以优惠条件优先购买一定比例新股的特权，以保障原有股东对公司资本所有权的占有比例。认股特权一般能使原有股东按低于市价的价格购买一定数量的新股票，因此，认股特权便具有一定的经济价值，可以单独在股票市场上自由买卖。例如，某公司已发行股票1 000万股，每股市价为60元，现该公司决定以每股45元的价格向原股东出售100万股新股票，这样股东按原有的持股比例，每拥有10股旧股东就能以45元的优惠价格购买一个新股票；如果该股东不愿行使认购特权，可以一定价格将其出售。

$$\text{认股特权价格} = \frac{\text{股票的市价} - \text{新股票的认购价格}}{\text{购买新股1股所需拥有的股数}}$$

在上面的例子中，每个认股特权的价格 = $\frac{60 - 45}{10} = 1.5$ (元)。

当然，如果在新股出售过程中，股票的市场价格跌到新股认购价格以下，认购特权便毫无价值了。

由于我国的股份制尚处于试点阶段，许多方面仍很不规范，股东权益范围在很大程度上受到限制，有些股份公司长年不开股东大会，有的地方政府对股利水平加以封顶，优先认股权亦不能转让，等等。这些都有待于进一步完善。

(四) 优先股

优先股是相对于普通权而言的，持股人可以享受某些特定的优先权利的股票。优先股的优先权主要表现在两个方面：①优先分配权。股东在股份公司向普通股持有者支付报酬之前，有权优先获得股息。②优先索债权。在股份公司破产或解散时，对于公司清偿债务以后有限的剩余资产，优先股股东可按股票面值先于普通股进行分配。

优先股具有以下特点：第一，优先股权利范围小，对公司的重大经营决策通常没有表决权，也没有选举权和被选举权，但在某些特殊情况下，对涉及优先股股东投资利益的事项，具有临时的有限度的表决权。第二，优先股的股息一般是事先约定而且是固定的，按照面值的一定比例计算，不随公司盈利的变动而增减。由于上述特点，优先股可以说是一种混合证券或折中性证券，它在某些条件下近似于普通股，具有投票表决权，只参与公司利润分配而不能收回本金；同时股东领取固定比率的报酬，又类似于公司债券。

股份公司发行优先股往往基于下述几个方面的考虑：①为合并、收购或控制其他公司；②当普通股销售困难，而公司又必须筹措更多资金以扩充规模和改善经营时；③优先股

股息固定，较普通股更具安全性，可以吸引某些保守、谨慎的投资者。出于增强对投资者吸引力和满足各种各样投资者愿望的想法，近年来，股份公司设计出了反映不同的权利和义务关系的多种类型的优先股：

1、累积优先股与非累积优先股。累积优先股是假定某个营业年度内，公司经营状况欠佳，盈利不足以支付规定的股利时，可以把未发或未发足的股息累积起来，待日后公司营业状况好转时再补发积欠的股息。例如，某公司发行累积优先股，每股100元，每年派发股息8元，但由于财务状况发生困难，随后3年中无力偿付应付股息，3年后财务状况好转，公司必须先付清累积优先股股息24元，才能偿付普通股股利。非累积优先股是指股息发放仅限于当年度有效，对于未发或未发足的部分股息日后不再补发，因此股息的支付必须以当年公司获得足以支付股息的盈利为前提。

2、可转换优先股。这是一种在一定时期内可按一定的比例转换成普通股的优先股，如规定3股优先股可调换1股普通股，那么当公司营业状况较好，普通股能得到丰厚的盈利时，股东便可将优先股调换成普通股，从而既保证了稳定的股息收入，又可获取普通股价格增殖的好处。

3、股息率可调整优先股。这种股票的股息率不固定，而是随着其他证券或存款利率的变化而调整。这是根据近年来国际金融市场动荡不安，价格浮动较大，为保障投资者利益而创新设计的一种优先股。

4、参与分红优先股。参与分红优先股实际上是一种双重分配公司盈余的股票，股东除了按规定的股息率优先分得本期股息外，还可再与普通股股东一起共同分享公司剩余盈利的分红。

5、回收优先股。这种股票在发行时就规定，允许股份公司在一定时期按约定条件比如面值加上一定百分比的补偿金赎回。一般地，当金融市场利率下降时，公司经常履行回收条款，以新的、股息较低的优先股取代原来发行的优先股，其目的在于减少股息开支，降低筹资成本。

第二节 债 券

（一）债券的性质与特征

债券也是一种有价证券。它是表明债权、债务关系的合法书面凭证，规定发行者必须在一定时期内支付利息和偿还借款，而持券人有按约定的条件取得固定利息收入和到期收回本金的权利。

作为一种债务凭证，债券上一般标明有：票面金额、利率、期限以及发行单位名称等。债券一般都有票面价值，且其面值比股票大得多。从形式上看，债券与股票一样分为记名债券与不记名债券，记名债券上记载了债券持有人的姓名，从而保障了债权人在债务到期时收回本金和获取利息的权利，当债券失落或被窃时，其他人无权支取。不记名债券的票面上不记载持券人姓名，只附有息票，发行者认票不认人，见票即付本息。我国已发行的债券多数是不记名债券，购买者不留印鉴，不挂失，遗失不补，不过转让时手续简便。

债券具有以下特征：

1、安全性。债券发行时都明确规定有到期日，持券人可以根据事先约定的期限要求发行者偿还本金和支付利息，投资人的收益基本上与发行者的盈亏状况无关，因此债券投