

债券·股票

投资指南

陈家宏 等编

西南交通大学出版社

00.0



编 前 语

有位经济专家如是说，一九七八年的改革“使耕者有其田”，一九九二年的深化改革将是“使工者有其股”。于是，手持一本股票、债券类书便是当然的事了。

本书可谓姗姗来迟，后来者可以集百家之精华，取他山之玉石。突出可操作性、通俗性是作者所遵循的基本原则；

我国股票，先天是由政策、形势决定，后天要行政左右，分析政策，预测形势，就显得特别重要，这是本书的一家之言；

民族的传统、国民的心态，影响乃至决定证券市场的态势和趋向，对此的分析便是本书的又一特色。

法制化是世界性潮流，中国呼唤法制，我们预言，我国证券市场也必将走上法制轨道，前景似锦！

一九九二年七月

中国证券业展望（代序）

1981年，当中国恢复发行国内公债时，“债券”一词对绝大多数人来说都是陌生的。而且，当时人们也几乎没有钱用来购买国家公债。在今天看来不足称道的50亿元国库券，主要还是靠行政摊派从“吃皇粮”的国营企事业单位职工工资中分期扣除的。这就是中国证券业的新开端。

十多年来，随着经济的持续稳步发展，我国的证券业从无到有，走过了一条曲折的发展道路。据不完全统计，到1992年5月17日财政部宣布发行1992年国家金融债券为止，我国已发行资本类有价证券四类十余种，总额2800多亿元，其中：

（一）国债。从1981年开始发行，到1992年5月17日止累计发行国库券、重点建设债券、保值公债、国家建设债券、财政债券、特种国债等六种债券，金额达1500多亿元。国债的发行方式逐步由行政手段向经济手段过渡。1991年成功地进行了以承购包销方式发行国库券的尝试，今年又进一步在小范围内引入了无券发行方式。

（二）企业债。我国的企业债大体分为重点企业债、内部企业债和企业短期融资债三种。前一种是为国家重点企业筹资而发行的债券；后两种主要是为了满足企业流动资金的需要而发行的债券。企业债从1984年开始由部分企业向社会和企业内部职工发行；1987年国务院正式发布文件将企业

债纳入国家资金计划。到1991年底，已累计发行各种企业债券700多亿元。

(三) 金融债。这是专业银行为筹集资金以补充企业流动资金不足而发行的债券。从1985年开始发行，目前，已累计发行近600亿元。

(四) 股票。1984年底开始进行股份制改革试点。1986年以前股票发行市场尚属启蒙阶段。1986年以后，随着企业股份制试点的深入，股票发行市场初步形成，股票形式逐步走向规范化。据不完全统计，现在全国股份制试点企业共有3200家(不包括乡镇企业中的股份合作企业)，其中工业企业1764家，商业企业942家，金融企业171家，建筑企业57家，交通运输企业26家，其它240家。经中国人民银行批准向社会公开发行股票的企业有89家，总股金近60亿元，其中34家企业股票上市交易，股金近8亿元。

目前，我国人民的金融意识已经开始觉醒，最近开始出现的证券潮，就是最明显的例证。但是，大多数人仍然不十分清楚国家为什么要发行债券和股票。

当今世界，商业信用、银行信用、国家信用即财政信用方式，已为各国政府和企业普遍采用，而借助发行债券筹资和通过债券市场融资，已是信用行为的“宠儿”。美国从18世纪就开始发行公债，1989年末各种债券累计发行额达6万多亿美元，原西德的债券发行额达1.4万亿马克。1988年末，日本居民金融资产的23%、美国居民金融资产的38%是有价证券。就连日本人自己也承认，通过发行国债筹集的巨额资金，对日本经济的现代化起了非常重要的作用。

按照“一个中心，两个基本点”的基本路线，加快我国

社会主义现代化建设进程，需要有足够的资金投入；各项经济体制改革以理顺价格体系，需要有财力的支持；搞好国营大中型企业，活跃城乡市场，需要资金融通；对外开放，引进外资，引进技术和设备，同样需要有国内的配套资金。而在现有体制格局和社会条件下，国家财力不足，企业资金有限，但同时又有10 000多亿元的社会闲散资金。因此，发行国债和企业债，实行股份制，建立证券市场直接筹资融资，既是最佳选择，也是唯一选择。

值得庆幸的是，我国的证券业已初具规模，人民的金融意识正在逐步增强，而现有10 000多亿元的储蓄资产和今后每年2 000 亿元以上的增量，不仅迫切地呼唤我国证券业的大发展，而且也为其发展奠定了丰厚的物质基础。现在，要给我国证券业未来的发展作详细预测是困难的，但是，我国证券业的未来毕竟已初现端倪。

（一）证券市场的加速发展和功能的完善

世界各地证券市场的实践表明，证券市场不仅有筹集资金的职能，而且具有优化产业结构，提高企业效率和管理水平，抑制通货膨胀，促进经济稳定增长等一系列功能。不过，要实现这些功能，证券发行和流通量必须达到一定规模。以上市股票占国民生产总值（GNP）的比例为衡量指标，1990年上海上市的股票为8 000万元，而同年上海GNP为737亿元，上市股票只占GNP的0.1%强。而发达国家这一比例一般在20%左右。全国的平均水平则更差：几年来累计发行上市股票8亿元，只占1991年GNP的0.04%。这说明中国的证券市场规模还太小，因而其功能也就还很不完善，特别是对宏观经济的影响力还太小，这也正是我国证券业会

加速发展的内在要求所在。所以，我国证券业，特别是股票市场，在最近几年会有一个大发展，是毫无疑问的。

（二）全国统一市场的形成

目前，我国的证券市场发展极不平衡，是一个分散的、缺乏联系的初级金融市场。虽然全国已有400多个地、市级以上城市建有证券公司、国债服务部等中介机构柜台市场，但却未形成网络系统，即使在各中心城市之间，也尚未形成网络系统。目前，大城市之间仍存着套利行为，如成都人携巨款拎着口袋到乡村以较低价买入各种国债特别是国库券，到上海去抛售。事实上，由于没有形成统一的市场，不仅造成黑市猖獗，刺激了套利投资的热情，也不利于证券市场正确反映供求关系和资金的合理流动。据1992年5月18日《经济日报》公布的5月13日财政系统十城市国债转让行情，1987年发行的面额为100元的国库券卖出价格，最高点（西安150.00元）与最低点（北京149.00元）收益率相差5.00点。要形成一个全国统一的证券市场也决非容易，除了要改革现有的证券管理体系及运行模式、逐步建立起一套统一的市场交易规则及配套的法规体系外，还要建立起一个有效的宏观平衡系统，即全国范围内的信息反馈系统、证券调控决策系统。这当然也离不开现代化的管理操作工具及通讯系统。中国人民银行成立的全国金融市场报价交易中心系统，从去年开始进行中心城市间的国债行情报价，标志着我国统一证券市场的形成有了良好开端。该系统已与全国30多个主要城市联网，各会员系统按照规定时间每天下午向中心系统报送本地的行情信息，经中心计算机系统处理后，第二天早上便由计算机系统自动将经过综合分类整理的全国信息再反馈给各会

员系统。

可是，真正形成全国统一的证券市场还要经过一段时间。主要原因倒不在于没有现代化的操作工具和通讯网络，而在于整个国家政策，特别是股份经济的发展及其在整个国民经济中地位的提高程度。现在，虽然在要实行股份制的的问题上已取得共识，但从试点到全面铺开尚需较长时间。而没有股份经济的发展，就不会有大量的股票发行，也就不会有大量的股票上市交易。证券市场如果没有最具有活力的股票，其存在的必要性也就大大削弱了。再进一步地看，这仅仅是个时间问题。因为股份制经济已经存在，而且日益向人们展示了它的优越性，特别是今年年初邓小平同志到南方视察以后，实行股份制的呼声更高了，中央也决定大胆进行股份制的试点。所以，中国的证券市场是很有希望的。但在今后几年中，国家只能在试点的基础上逐步在全国大面积铺开。因此，最近一个时期，我国证券市场仍将呈现一种各地分散交易，市场发育极不平衡，黑市交易难以取缔的景象。

（三）法规体系的建立

法规体系的相应建立，是中国证券业发展的一个关键性问题。现在，法规不健全给证券市场的发展带来了很多问题，但是，这又是一种必然的现象，法规体系的建立比证券市场的发展稍滞后是不足为怪的。因为在公有制经济体制下实行股份制，是一种开创性的事业，有关的法规也只有在实践中逐步摸索、探求才能产生。在私有制经济体制下实行股份制的早期，情况大抵也是如此。由于我国公有制经济体制下的股份制，与西方股份制有着根本不同，所以不能照搬

西方的法规，我们有许多特殊的问题要解决，需要制定一些特殊的法规条款。

第一，必须解决如何才能维护公有制的主体地位，全民所有制的主导地位，保护上市交易的公有股份，并使之增殖的问题。我国的股份制的最大特点是国家控股和企业持股，特别是企业持股，是我国股份制与西方股份制的实质性差异，也是我国股份制最富有意义的因素。西方发达国家禁止企业成为自己的股东（企业持股），而我国实行股份制，企业股是一种客观存在。因此，除了要进行产权界定外，还需要能从法律上对企业股予以确定和规范，并防止企业股存在而可能导致的消极现象。又如国家控股问题，实行股份制，国家对一些关系到国计民生的重点企业或垄断行业要保证控股地位。但是，在国家控股的情况下，股份制又怎样才能有效运作，特别是国家绝对控股，又如何来具体体现国家对企业的控制？还有国有股的转让、交易的管理等等，都是必须首先要解决的问题。

第二，是股市的投机问题。过去很长一段时间，人们倾向认为可利用股市，但须剔除投机，认为投机是违法的，是与社会主义不相容的。但是，如果没有投机，股市就失去了很多重要功能，没有投机的证券市场也就不成其为证券市场，而只能是一个“怪胎”。因此，现实一点的做法是抑制过度投机。但是，在实际操作中，投资与投机、过度投机是难以严格区分的，但不予区分又不行，为了抑制过度投机而扩大为过多干涉正常合理的投机也不行。因此，必须借助于法律来具体规定过度投机的内容，使操作有一定的标准。

第三，是对投资者身份及单个股东持金额的限制问题。

国际上通常是禁止政府官员及其配偶和未成年子女拥有该官员管辖范围内公司证券，不允许参与证券的信贷交易等；对已经拥有证券而后成为官员的人，则令其立即出售；政府官员如利用内幕情报直接或间接牟利，予以经济上和刑事上严厉制裁。我国对证券投资者也应如此，特别是为了防止腐败，还要在法律上，通过有关证券经营机构的法规对证券交易人员的素质作出严格的规定。对单个股东的持股额，西方一般没限制，只是为了防止垄断，保护小股东的利益，要求持有某一公司5%以上股票的人要向管理机关报告。但根据我国目前实际情况，为实现“工者有其股”，对单个股东持股数加以限制是必要的，同时还可以防止垄断。

第四，有关证券发行、交易的规范化问题。我国目前发行的大部分债券、股票都极不规范，例如有的股票有期限，一定时期后还本付息；有的利率固定仍称为普通股；有的规定可以随时抽回本金等。尤其在股票发行、交易方面，能否规范化直接关系到股份制试点能否成功。

第五，股市交易引起的分配不均问题。在证券业的发展上，尤其要加以重视。我们的分配原则是以按劳分配为主，其它分配方式为辅。但证券投资不是按劳分配，而是按资分配或生息收入。在现阶段和今后较长时期内，按劳分配不会引起严重分配不均，而证券投资则不同，因为证券投资有风险，所以会造成证券投资收益的巨大差异。证券收益的来源分为票息收益和资本利得两种。以票息收益为主的投资者投机性要少一些，也不会引起太大分配不均，相反，从资本利得获益的人则必然依赖经常性的证券投机。通常西方发达国家对个人收入的这两种类别是不加区分的，也不会以

法规手段对某种收益作出与另一种不同的限制。发展中国家则限制投机，鼓励投资。我国也必须分别对待这两种收益，但不能损伤投资者的积极性。我国目前的做法是对票息收入，即利息、股利、红利收入征收20%固定利率的个人收入调节税，这在股份制普遍实行后低分红制度的情况下，可能会影响投资者的热情，所以适当减免这一税收是必要的。相应地应增加对资本利得税的征收，这样一方面有利于抑制过度投机，缓解分配不均；另一方面征收也简便，即不在收益环节上征收，而在交易环节上征收。应指出的是，税收作为一种调控管理证券市场的手段也是极重要的，以高税收抑制投机，税率要定得恰当，否则会打击投资者热情，从而影响市场机制的功效，尤其今后还会影响证券市场及整个证券业的发展和完善。

总之，法规不全是一个大问题，无法无天是证券业正常发展的障碍，建立相应的法规体系，必须放在与发展证券市场同等重要的地位上。否则，法规不全，证券市场也难以正常发展。

（四）运行机制的健全

只有健全的机制才会创造出有效的证券市场，从而使其收益与风险成一种正相关系，发挥证券市场应有的作用。健全的运行机制，要求市场具有很强的自我约束、自我调控能力，而不是由市场外的行政手段强行干预市场。让市场规则公开化、法律化，尽可能用市场自身力量解决自身问题。我国这方面问题不少：首先是上市证券的条件不公开，不规范；其次是证券市场价格不能真正放开；再次是利用税收杠杆方面存在着许多问题。健全的市场运行机制，还包括建

立完善的证券市场交易监察机构，建立规范化的财务制度，最根本的仍是减少行政干涉。

（五）金融股市人才培养

证券业的发展，离不开人才的培养。现在大专院校还未设金融股市专业，甚至有些经济学教授对股市也是一窍不通。而对一般证券投资者来说，也还缺乏必要的金融知识。目前出版的多种版本的证券投资方面的书，很多是照抄西方的理论和经验，未能根据我国现实加以消化。在这种情况下，中国证券业要大力发展将是十分困难的。所以，金融人才培养和知识的普及将是一个热门话题。

（六）证券市场的国际化

证券市场国际化是我国证券市场的大趋势和归宿点。我国的证券市场国际化有两层含义：一是我国证券市场的规则要尽可能与国际标准一致，以利国外投资者进入我国证券市场以便交流；二是利用证券投资，尤其是股票方式吸引外资。利用股权的方式引进外资具有不用还本，减少国家外债偿还压力的优点，且法律手续简便，特别对外国投资者来说，可多可少，流动性又特别强，可以随时转移。近年来，国际资本流向发生了很大变化，形成东欧和独联体国家、东南亚、中国三个区域竞相吸引外资的格局，竞争激烈。对我国来说尤其不利的是，一方面国际资本对股权的偏好与我国对企业所有权的特别敏感相矛盾；另一方面国际资本自身的趋利性、流动性同我国国内外汇管理政策相抵触；加上担心我国外债压力，不愿过多投入长期贷款。这样，以股权方式吸引外资成为较佳手段。具体方式有：一种是发行B种股票（A种在国内发行交易，B种在国外发行交易），这种

公司可以发行成立，也可由现有中外合资企业股份化改造形成。另一种是建立基金组织，在国内外两个市场上发行基金股票。最近两年，深圳和上海已通过发行B种股票，吸引外资数亿美元。现在，又有人主张筹建浦东发展基金、设立浦东开发控股公司，还有人建议设立洋浦开发控股公司，等等。可以相信，随着市场机制的健全我国的证券市场国际化步伐将进一步加快，并在国民经济中占有越来越重要地位。

总之，随着经济体制改革的逐步深化和经济的持续稳定发展，我国的证券市场，在国家经济建设中将发挥越来越重要的作用。我们有理由相信，后来者居上，中国人步入证券市场就像家庭主妇步入菜市场的那一天，已经并不遥远了，而与之同来的，便是金融发达的中国。

徐瑞堂

一九九二年五月二十日于成都

目 录

中国证券业展望 (代序)	徐瑞堂
--------------------	-----

债 券 篇

1. 什么是债券?	3
2. 如何认识债券的特性?	3
3. 债券都有哪些种类? 各自的特点如何?	4
4. 债券与股票有哪些不同?	8
5. 债券的票面要素有哪些?	10
6. 债券的信用级别评定是怎么回事?	11
7. 影响债券利率的因素有哪些?	12
8. 债券投资抉择时应考虑哪些因素?	14
9. 债券投资有哪些基本方法?	15
10. 如何计算债券的收益率?	18
11. 我国近年来发行了哪些种债券?	19

股 票 篇

一、股票常识

1. 什么是股票? 股票具有哪些性质?	29
2. 股票有哪些种类?	30
3. 什么是普通股与优先股?	31

4. 股票的票面要素有哪些?	31
5. 什么是股息与红利? 如何领取?	32
6. 股票的价格是如何决定的?	33
7. 影响股票价格的因素有哪些?	33
8. 何谓股票的面值和净值?	34
9. 什么是股票收益率?	35
10. 为什么要发行股票?	35
11. 股票的发行有哪几种方式?	36
12. 发行股票有哪些基本原则?	37
13. 股票发行者应具备怎样的资格?	38
14. 股票的发行价格有哪几种?	38
15. 股票的交割是怎么回事?	39
16. 股票发行的程序是怎样的?	40
17. 什么是初级市场和次级市场?	41
18. 什么是现货交易和期货交易?	42
19. 什么是期权交易和信用交易?	42
20. 什么是股票的上市和上柜?	43
21. 什么是牛市与熊市?	44
22. 何谓空头? 何谓多头?	44
23. 什么是股票的转让?	45
24. 股票如何进行清算和注销?	46
25. 股票价格指数是怎么回事?	48
26. 什么是股市开盘价、收盘价、 最高价和最低价?	48
27. 股市上抢帽子是怎么回事?	49
28. 股市上坐轿子和抬轿子是怎么回事?	49

29. 股票市场与普通商品市场有何不同?	50
30. 西方证券市场是如何进行管理的?	51
31. 我国对证券市场是如何进行管理的?	53

二、购买股票前的准备

1. 购买股票前要作哪些准备?	55
2. 你属于哪种购买股票的心理?	58
3. 买卖股票要具备哪些心理素质?	61
4. 应当避免哪些股票买卖的心理?	63
5. 你了解自己的气质——投资偏好吗?	66
6. 购买股票的钱从哪儿来?	68
7. 能“借鸡生蛋”吗?	71
8. 钱的“价值”是什么?	73
9. 委托买卖是指什么?	74
10. 买卖股票要纳税吗?	76
11. 股票的收益到底是什么?	77

三、股票交易市场

1. 你可以直接进入交易所吗?	80
2. 股票交易的主要过程如何?	81
3. 委托有哪些类型?	82
4. 怎样才算是好的委托?	85
5. 交易所内具体是如何竞价的?	85
6. 股票交易有哪些原则?	87
7. 什么是股票市场上的开户和过户?	89
8. 何时该买进?	90

9. 何时该卖出?	92
10. 股票交易有什么优胜策略吗?	93
11. 股票交易中清算和交割有什么不同?	96
12. 股票买卖的差价全归你吗?	96
13. 股票丢失怎么办?	98
14. 股票交易中禁止哪些行为?	98
15. 如何看懂资产负债表?	99

四、股票交易一般分析

1. 国民生产总值增长速度对股价有什么影响?	102
2. 银行利率和货币供应量对股价有哪些影响?	103
3. 通货膨胀对股价有哪些影响?	104
4. 国家控股对股价有什么影响?	104
5. 企业持股对股价会有些什么影响?	105
6. 大众心理是怎样影响股价的?	106
7. 企业的行业性质对股价有何影响?	107
8. 企业的经济性质对股价有什么影响?	109
9. 企业的规模对股价有什么影响?	110
10. 企业的经营状况对股价会有些什么影响?	110
11. 董事、大股东持股量对股价会有些什么影响?	111

五、股票交易具体分析

1. 股票交易的具体分析指的是什么?	113
--------------------------	-----

2. 股价理论有哪些?	115
3. 如何运用股价趋势原理及其曲线?	116
4. 道氏理论有什么不足?	119
5. 相反意见理论有什么意义?	122
6. 什么是股价平均数?	124
7. 什么是股价指数?	126
8. 什么是道·琼斯指数?	129
9. 斯坦达德—普尔股价指数指的是什么?	130
10. 什么是日经股价平均数?	131
11. 香港指数与香港恒生指数的区别是什么?	131
12. 静安指数有什么作用?	133
13. 什么是深圳股价指数?	135
14. 如何分析运用格兰比尔法则与股价 移动平均线?	137
15. 如何读懂股价行情表? 行情曲线 又是怎么回事?	142
16. 怎样运用成交量周转率判断股市波动?	147

六、股票交易策略与技巧

1. 什么是风险分散原则?	149
2. 选择股票有哪些原则?	150
3. 确定股票买卖时机有些什么原则?	151
4. 何为道氏理论?	153
5. 何为哈奇计划?	154
6. 什么是公式投资计划法?	154