

薛贵昌 主编

天津大学出版社

股票·债券
投资韬略

前 言

自80年代初开始,随着社会主义市场经济的发展和经济体制改革的深化,以股票和债券的发行和交易为对象的金融市场正在形成和发展。上海、深圳证券交易所的成立和运营,使证券市场出现一片兴旺景象,引起了国内外各界的广泛关注。股票、债券等证券投资,以其特有的魅力,受到越来越多的公众青睐。一张彩纸——股票,一时成为数十万人抢购的紧俏商品,人们把它视为“摇钱树”、“聚宝盆”,纷纷投资股票,在神州大地掀起一次次的“股市”浪潮。这对于我国刚刚起步的股市来说,也是一种不可避免的现象。为正确引导我国证券业的健康发展,除加强法制管理外,非常重要的工作就是增强投资者的金融意识。为此,本书结合我国证券业发展的实践,从投资者的角度,阐述股份公司、股票、债券投资的基本知识,介绍如何正确选择投资策略和如何掌握灵活的投资技巧等问题,以提高投资者的投资意识和风险意识,掌握正确的投资方向和方法。本书具有通俗易懂、结合实际和便于操作的特点。

本书共分四章,由薛贵昌(第二章、第四章)、陈庭(第一章)和施凤江(第三章)编写。由于我们理论素质和掌握的实际材料有限,书中不足之处在所难免,敬请有关专家和广大读者不吝指教。

本书在编写过程中,承蒙《中国证券报》顾问、中国人民大学财政金融系陶湘教授的指导和审阅,同时得到陈家修同志的热心支持和帮助,这里一并表示衷心感谢!

编者

1993年1月29日

目 录

第一章 股份经济理论与股份公司

第一节 股份经济的基本理论

- 一、股份经济产生的原因…………… (1)
- 二、股份经济的特征…………… (4)
- 三、股份经济的性质…………… (6)
- 四、股份经济的作用…………… (8)

第二节 股份公司的建立

- 一、股份公司及其特征…………… (12)
- 二、公司的种类及其特征…………… (14)
- 三、股份有限公司的设立…………… (16)
- 四、股份有限公司的机关…………… (22)

第三节 股份有限公司的合并、解散、清算和重整

- 一、股份有限公司的合并…………… (30)
- 二、股份有限公司的解散…………… (32)
- 三、股份有限公司的清算…………… (33)
- 四、股份有限公司的重整…………… (37)

第四节 我国股份公司的建立及实施步骤

- 一、建立股份公司类型的选择…………… (39)
- 二、我国股份公司的建立步骤…………… (44)

第二章 股票与股票投资

第一节 股票及股票类型

- 一、股票、有价证券……………(49)
- 二、股票类型……………(50)

第二节 股票价格

- 一、票面价格、帐面价格及清算价格……………(59)
- 二、发行价格、交易价格和理论价格……………(60)
- 三、影响股票价格的因素……………(64)

第三节 股票市场和股票交易

- 一、股票发行……………(68)
- 二、股票交易……………(73)

第四节 股票收益

- 一、股票收益……………(86)
- 二、公司股利形式……………(88)
- 三、股利的分配程序……………(89)
- 四、股票总收益指标……………(90)
- 五、市盈率……………(93)

第五节 股票价格指数

- 一、股价指标及其作用……………(95)
- 二、股价平均数……………(96)
- 三、股票价格指数……………(100)

第三章 债券与债券投资

第一节 债券与债券类型

- 一、债券的产生与发展……………(106)

二、债券的基本要素·····	(110)
三、债券的分类方法与类型·····	(112)
第二节 债券的价格和收益	
一、债券价格·····	(115)
二、债券的年息与年息率·····	(120)
三、债券收益和收益率·····	(121)
四、债券收益率的指标及计算方法·····	(123)
第三节 债券的发行	
一、债券发行市场·····	(129)
二、债券的发行条件·····	(131)
三、债券发行的信用评级制度·····	(135)
四、债券发行程序和发行方式·····	(139)
五、我国债券的发行情况·····	(140)
第四节 债券交易	
一、债券交易与资本损益·····	(141)
二、场内交易·····	(144)
三、场外交易·····	(147)
四、我国债券交易中的法规·····	(148)

第四章 证券的投资策略

第一节 证券投资风险

一、市场风险·····	(151)
二、企业风险·····	(154)
三、经营风险·····	(155)
四、利率风险·····	(156)
五、购买力风险·····	(158)

第二节 证券风险的防范

- 一、金融资产的投资三分法……………(161)
- 二、对不同企业的分散投资组合……………(162)
- 三、按长线、中线、短线投资划分的组合……………(163)
- 四、投资时间的分散……………(163)

第三节 证券投资的策略

- 一、明确投资目的，确定投资方式……………(166)
- 二、根据资金状况确定投资的数量与期限……………(168)
- 三、分析证券素质，确定投资证券的种类……………(169)
- 四、分析市场走势，确定投资时机……………(173)

第四节 证券投资的技巧

- 一、趋势投资计划……………(174)
- 二、等级投资计划……………(176)
- 三、固定金额投资计划……………(177)
- 四、比例投资计划……………(178)
- 五、移动平均线法……………(180)
- 六、OBV线法……………(184)
- 七、股价曲线几种型态的识别……………(185)
- 八、成交量—股价曲线的买卖信号……………(189)
- 九、如何挑选成长股……………(191)
- 十、摊平操作法……………(192)
- 十一、渔翁撒网法和反式渔翁撒网法……………(195)
- 十二、保本获利投资法……………(196)
- 十三、顺势投资法……………(197)
- 十四、梯形投资法……………(198)
- 十五、杠铃投资法……………(199)

十六、确定购股数量的三种方法.....	(199)
附录一 企业债券管理暂行条例.....	(203)
附录二 股票发行与交易管理暂行条例.....	(208)
附录三 上海市证券交易管理办法.....	(234)
附录四 深圳经济特区证券管理暂行办法.....	(254)

第一章 股份经济理论与股份公司

从事证券投资或称之为“玩股票”，既是一门学问，也是一门艺术。意欲在证券市场上当个赢家，必须具有一定的股份经济理论知识和股票、债券基本知识。为此，广大投资者对股份经济必须有一个比较全面而系统的了解。

本章主要介绍股份经济的基本理论和有关股份公司的基本内容，并对我国如何建立和发展股份公司做些探讨。

第一节 股份经济的基本理论

一、股份经济产生的原因

股份经济亦称股份制，它是集产权组织形式和企业经营形式于一体的企业组织形式。通俗点说，凡是通过发行股票，将不同份额的资金集中起来，进行联合生产与经营的社会经济组织形式，都可以称为股份经济。它的具体形式是股份公司。股份经济产生的原因有如下几点：

(1) 股份经济是社会化大生产和商品经济发展的产物。生产力的发展既有生产力要素数量的增加和质量提高，也有生产力要素组合方式的细化和拓宽，即生产日益社会化。这两方面的发展在人类历史上都与商品经济的发展有密切联系。商品经济说到底是一种追求更多交换价值的经济。对于企业来说，要达到此种目的，一要努力节约个别劳

动耗费；二要生产出适销对路的商品。这两方面都是伴随着商品生产者之间的竞争进行的，即既要展开同一部门内部的竞争；又要展开不同部门之间的竞争。马克思主义认为商品生产者之间的“竞争斗争是通过使商品便宜来进行的。在其他条件不变时，商品的便宜取决于劳动生产率，而劳动生产率又取决于生产规模。因此，较大的资本战胜较小的资本。”^①生产规模的扩大通常有两种方法：一是资本积聚，即通过企业自身剩余价值的积累来扩大资本总量，这种积聚资本的办法较缓慢，难于适应商品经济的迅速扩大生产规模的要求。二是资本集中，特点是能在转瞬之间将若干个小资本汇集成一个较大的资本。因此，很受商品生产者的青睐。资本集中最强有力的杠杆是竞争和信用。竞争是通过大鱼吃小鱼将小资本强行合并成大资本，它所引起的社会震动是比较大的；而借助于在信用制度基础上成长起来的股份制集中资本则相对“温和”得多，马克思称之为“比较平滑”的资本集中方式。所以“平滑”就在于股份制可以通过对资产所有权和经营权的分离，在不否定原资本所有权的性质及其所确定的利益关系前提下，而将一个个小资本汇集起来，成为适应商品经济发展所要求的社会化大资本。这种集中资本的形式，在资本主义条件下，既可以使资本主义制度不受到损害，又可以使资本主义基本矛盾得到缓和。因此，随着资本主义社会化大生产和商品经济的发展，股份制经济便迅速发展起来，并成为资本主义社会中最普遍的一种企业组织形式。在我国社会化大生产和市场经济发展的条件下，要想使各地区、各部门、各种不同的所有制经济集中起来成为一种

^①马克思：《资本论》第1卷，第686页。

富有竞争力的大资本，也必然要采取股份经济的形式。

(2) 信用制度的高度发展是股份经济形成和发展的基础。信用制度是一种以借贷为特征、以有偿性和偿还性为条件的特殊形式的价值运动。这种价值运动形式从两方面为股份经济的建立创造了条件。一方面，信用制度的发展为股份公司向社会集资提供了可能。资本借贷活动把货币资金的所有权和使用权合理分离，从而为股份经济实行所有权和经营权分离建立公司法人产权关系，提供了理论基础。因为，无论从历史上看，还是从逻辑上看，信用制度都先于股份经济的产生。信用制度发展了，股份经济才有可能发展起来。另一方面，信用形式特别是银行信用的发展，是股份经济进行融资的最有力助手。银行以经营货币为业务。它不仅是股份公司进行股票融资的承办者和发行者，同时也是股票的重要购买者。它通过密如蛛网的金融机构，可以把分散的资金集中起来。如果没有银行信用作为中介，单靠分散的单个企业去自我联合成规模巨大的股份公司，那是困难的。总之，信用制度和股份制度在资本集中中具有相同的作用，都是实现资本集中的社会经济组织形式。二者既相互联系，又相互促进。近几年我国信用制度有了长足发展，不仅逐步建立了以中国人民银行为领导，以专业银行和综合银行为主体，以保险、信托和城乡信用社为辅助的金融体系，而且出现了合资经营、民间借贷、商业信用、卖方信贷等其他信用形式。正是在信用业发展的基础上，当股份经济在我国一兴起，一些信用机构便纷纷开办买卖股票、债券的业务，有力地推动了股份经济的发展，显示出了信用制度是股份经济形成和发展的基础作用。

(3) 股份经济的兴起是和社会上存在着大量闲散资本(资金)相联系的。股份投资是一种长期投资,它不能靠人们临时的过剩资金来支撑,必须在国民个人收入有了较丰裕的情况下才能发展起来。也就是说在人们基本生活需要还没有得到满足的情况下,他们绝不会拿钱去买股票。股份经济在现代资本主义国家得到高度发展,是与国民有了巨额储蓄分不开的。在我国现阶段一部分公民有了一定数量的闲散资金,决定了在我国发展股份经济已具备了条件。

二、股份经济的特征

股份经济的具体形式是股份公司。它通过入股的方式把分散的、属于不同所有者的资本或资金集中起来,实行统一经营的企业组织形式。这一质的规定,决定了它有两个突出的特征。

(1) 股份公司是在所有权和经营权彻底分离的基础上形成的一种完善的企业法人制度。回答这一问题,必须明确生产资料“所有制”和“所有权”是两个不同的概念。“所有制”是决定一定生产关系的基础。在一个社会中由于人们占有生产资料的多寡不同,而将其分为不同的阶级。在一个社会中居于统治地位的生产资料所有制及其所确定的阶级关系,便决定了这个社会的经济制度的性质和上层建筑的性质,并制约着整个社会的经济生活和政治生活。而“所有权”或“产权”是财产所有这种关系在法律上的反映。它说的是哪些“所有”在一定社会制度下得到法律的承认和保护;哪些“所有”在法律上不予以承认和保护。“所有权”或“产权”在社会经济生活的实际运行中,可以依据所有人

的意志和利益，通过法定程序与所有权发生分离，派生出多种权利。我国民法通则规定：“财产所有权是指所有人依法对自己的财产有占有、使用、收益和处分的权利”。在法律上，为了维护这些权益，根据经济生活的实际需要，常将其组合硬化为所有权和经营权。这里所说的所有权即对财产的实际所有权，它在法律上的用语是终极所有权或原始产权。这里所说的经营权即对资产的名义所有权或经济上的所有权，它在法律上的用语是法人所有权。所有权和经营权的人格化就是所有者和经营者。关于他们之间的关系，马克思说：“他们实际上是伙伴：一个是法律上的资本所有者，另一个，是当他使用资本的时候，是经济上的所有者。”^①这种伙伴关系在人类历史上早已出现，但由于经营权组合的内容和使用时间上的差异，曾有过委托经营、租赁经营、信贷经营和承包经营等形式。股份公司的生产资料所有制，在所有权和经营权的分离程度上，则比上述诸种经营形式分离得更加彻底，具体表现为所有权本身进一步分离为股权和法人产权。这种分离是经过两个过程实现的。

第一个过程是原始产权所有者，以自己拥有的实物或货币在股市上通过购买股份公司的股票，完成由原始产权到股权的转化。这一过程的完成，意味着原始产权拥有者不能象过去那样拥有自己财产的所有权，不能向公司退股，只能依法行使股东权。这种权利除了股东对股票的占有权，还有由此派生出由股东直接行使的两种权利：一是“公益权”，它包括有权参加股东大会选举董事会、监事会和决定公司有关重大经营决策；有权对公司经营提出建议和批评，必要时可

^①马克思：《马克思恩格斯全集》第26卷（Ⅰ），第511或565页。

向国家授权部门报告情况或向法院提出诉讼。二是“自益权”，它包括有权从公司定期获得股息和红利；有权出卖股票；如公司因故解体或破产，清算时有权按股分割剩余财产。

第二个过程是全体股东依法赋予公司（董事会为代表）行使经济上财产所有权的职能。这种公司依照法人资格获得经济上的财产所有权，被称为法人产权。这一过程的完成，原始产权的特殊社会性质深深地隐藏于经济过程的背后；法人产权则成了最现实、最直接、最有实际意义的财产关系。公司对其法人财产所拥有的权利是一个完整的市场主体所具有的权利，包括对其财产可以买卖、租赁、抵押、使用以及在破产时将其财产清偿债务等；同时，它可以与其他法人或自然人发生经济关系，承担民事义务，进行独立自主地生产和经营。

（2）股份公司作为法人企业是为实现股东们的利益服务的。公司法人不以自己的财产所有权为根据，为自己获取财产收益，而是为别人（股东们）追求经济利益，这是法人财产所有权不同于先前各种财产所有权的一种本质规定。股份公司赚得的利润全部属于股东（或用于分派股息和红利，或用于配股），而公司的董事和经理只获得某种熟练劳动应得的工资。当然，如果公司经营亏损或破产，股东们也必须承担风险。因此，股份公司对股东来说，是一个有利同享、风险共担的利益共同体。

三、股份经济的性质

关于股份经济的性质可以从两个方面来考察。

(1) 股份经济是一种财产组织形式，它的性质是由财产的所有权性质决定的。任何一种财产关系都包含着所有权及其财产组织形式两方面，它们之间是既有联系也有区别。所谓联系是指任何一种财产所有权总要选择某种财产组织形式来运行以实现自己的利益，并以自身的性质来规定某种财产组织形式的特殊社会性质。例如，在资本主义私有制条件下，股份公司作为一种财产组织形式，“在这里直接取得了社会资本(即那些直接联合起来的个人资本)的形式，而与私人资本相对立，并且它的企业也表现为社会的企业，而与私人企业相对立。这是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃。”^①即股份公司只取得社会资本的形式。它的性质仍然是资本主义的私人资本。所谓区别是指某种财产组织形式并不直接等同于某种财产所有权，它既可作这种财产所有权的组织形式，也可以作为那种财产所有权的组织形式。股份公司这种财产组织形式，由于它可以在保持财产所有权的性质不变的条件下，组织起适应社会化大生产所需要的社会资本，因此，使它具有很大的通用性，即它既可以作为资本主义私有制的财产组织形式，也可以作为社会主义公有制的财产组织形式，同时也可以作为兼有公有和私有两种所有制的财产组织形式，即混合制的股份公司。

(2) 资本主义生产方式下的股份经济，将会成为“通向一种新的生产形式的单纯过渡点。”^②对资本主义条件下的股份经济作静态观察，它只具有直接取得社会资本的形式，并没有改变资本是私人财产的性质；但从动态发展角度考察

^①马克思：《资本论》第3卷，第493页。

^②马克思：《资本论》第3卷，第496页。

股份经济，它却有把私人财产转化为联合起来的生产者的财产的功能，使它成为向新生产方式的“过渡点”。马克思指出：“资本主义生产极度发展的这个结果，是资本再转化为生产者的财产所必需的过渡点，不过这种财产不再是各个互相分离的生产者的私有财产，而是联合起来的生产者的财产，即直接的社会财产。”^①这就是说，股份经济的发展，可以从只是形式上的社会资本转向为在内容上是直接的社会财产，即“联合起来的生产者的财产”。正如马克思所说：股份制“越是扩大，越是侵入新的生产部门，它就越会消灭私人财产。”^②从这个角度看，在我国现阶段，没有必要去担心发展股份经济会把社会主义社会引导到资本主义社会的问题。

四、股份经济的作用

马克思曾指出：“在工业上运用股份公司的形式，标志着现代各国经济生活中的新时代。……它显示出过去料想不到的联合的生产力，并且使工业企业具有单个资本家力所不能及的规模。”^③又说：股份公司制度“对国民经济的迅速增长的影响恐怕估计再高也是不为过的。”^④股份经济这种划时代的作用主要表现在以下几方面：

(1) 股份经济是集中资本扩大生产规模最有效的财产组织形式。股份筹资可以收到“立竿见影”的效果，正如马克思所说：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能

①马克思：《资本论》第3卷，第494页。

②马克思：《资本论》第3卷，第496页。

③马克思：《马克思恩格斯全集》第12卷，第37页。

④马克思：《马克思恩格斯全集》第12卷，第609页。

够建筑铁路的程度，那末恐怕直到今天世界上也没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”^① 股份公司所以能如此有效地集中资本，在于它集资有三个突出的特点：一是能使投资主体多元化。参与投资的主体既可以是国家，也可以是企业和个人，因而造成一种社会化的投资格局。二是股份集资不受时间和空间的限制。股票的发行和买卖可以超越国家和地区的限制，集中的资金多是长期的，易于促成大面积投资网络的形成。三是筹资形式多样化。具体表现为：建立的股份公司可以有股东负无限责任的公司；也可以有股东只负有限责任的公司；还可以兼有有限责任股东和无限责任股东的两合公司。股份公司发行的股票，既有优先股，又有普通股；既有记名股，又有无记名股等。筹资形式的多样化，为投资者提供了广阔的选择空间，能够筹集到多方面的资金。

在我国现阶段，不仅建立起了以公有制为主体的多种经济成份并存的所有制结构，而且就全民所有制来看，从理论上讲它是由国家代表全体劳动者占有生产资料的一种形式，但在实际上是分属于各级地方政府或部门占有、支配、使用并实现其收益的地方部门所有制（当然从政权统一的角度看，全民所有制的生产资料是统一于中央政府的）。面对众多的资产所有者，要使其生产资料或资金从个人或政府的手中释放出来，汇集成适合社会化大生产要求的社会化资本，不采取股份公司的形式，恐怕是很难实现的。

（2）股份经济能塑造出一种高效率的公司经营机制。所谓公司经营机制是指多元利益主体的责权利关系相互制约

^①马克思：《资本论》第1卷，第688页。

并制衡所产生的一种推动公司经济运行的功能。股份公司通过发行股票，便使股东的产权转化为股权，同时就界定出了出资人、公司法人、经营者和劳动者多元主体并存的格局。这些主体之间的权责利关系是相互制约的，并且是强有力的。出资人凭借股权选举公司董事会，让其代表股东对公司行使资产经营权，如果董事会经营不力，股东则可以通过抛售股票以表示对公司经营者的抗议，对其实行强有力的市场约束；同时，董事会为了增强公司效益，则会尽可能地压低股息和红利的分配，使其大量转化为再生产基金，对资产所有者实行利益约束。公司经理为董事会所聘任，他们与公司的关系是一种有偿委任契约关系，其收入与经营效果挂钩，如果经营失败，便会被解雇；同时，经理也可以选择公司，经过市场对比筛选，择其善者而从之。公司劳动者是自身人力资本的所有者，他们可以根据自己的爱好兴趣和报酬标准，自由地选择职业；同时，经营者也可以根据公司规模和技术要求自主地择用劳动者，双方都是通过市场以合同的形式确定自己的责权利关系。总之，在股份公司里各利益主体都从自身的利益出发，各司其权、各负其责，形成投资收益与风险相称，经营收入与经营效益相称，劳动收入与劳动贡献相称的关系，大家共谋公司的生存与发展，有利同享，风险共担，从而促成公司经营的有效运行。

此外，股份公司的领导权结构实行纵向分权，每一级的权限既是相对独立的，在总体上又是相互制约的，形成了高效率的领导体制。股份公司是独立的商品生产者和经营者，它拥有财产管理权、经营决策权、生产指挥权和监督权。这些权力在股份公司的领导体制中，财产管理权由股东代表大