

证券市场与证券投资

证券与 证券市场 分析

深圳证券交易所行情揭示

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	名称	开盘价	收盘价
深发展	1500	1505	1500	1500	深发展	1500	1758
金田	625	630	625	625	金田	625	395
万科	495	500	500	495	万科	495	400
安达	405	410	405	405	安达	405	285
深野		716			深野		0
宝安	355	360	355	355	宝安	355	1993
昨日指数	49	0647			最近指数	48	7509

辽宁大学出版社

ZHENGQUANYUZHENGQUANSHICHANG

证券与证券市场分析

霍学文 李中钦 王洪珍 编著

辽宁大学出版社

一九九二年·沈阳

(辽)新登字第9号

证券与证券市场分析

霍学文 李中钦 王洪珍 编著

辽宁大学出版社出版 (沈阳市崇山中路66号)
辽宁省新华书店发行 建平县书刊印刷厂印刷

开本:787×1092 1/32 印张:7.5 字数:160千
1992年9月第1版 1992年9月第1次印刷
印数:1-9000

责任编辑:胡家诗 封面设计:邹本忠
责任校对:吴群

ISBN 7-5610-1807-X

F·305 定价:4.50元

《证券市场与证券投资》丛书

编委会

主任：

张肖 中国工商银行行长

副主任：

王文贵 中国工商银行辽宁省分行行长

杨凯生 中国工商银行监察室副主任

魏锡安 中国人民银行辽宁省分行副行长

刘茂山 南开大学金融系主任

编委：

孙昌奎 曹增运 张玉坤

刘素芬 董国杰

前 言

随着社会主义市场经济的发展和经济体制改革的不断深入,作为资金市场重要组成部分的证券市场在我国日趋发展和扩大,以深圳、上海为先导,“证券热”正迅速向全国蔓延,在沿海地区和改革试点的中心城市,证券投资的浪潮正逐渐形成。

无疑,证券市场的建立和发展对深化经济体制改革、促进对外开放有重要意义。它不仅开辟新的融资渠道,筹集大量资金,用于现代化建设;还有利于国有资产的保值和增值;有利于促进企业经营机制的转换和管理体制的变革;也有利于实现购买力分流,将消费基金稳定地转化为建设资金,从而促进国民经济持续、高速、协调发展。

但是,应该看到,伴随证券市场的建立,尚有许多理论上和实践中需要探讨的问题。企业如何利用证券市场进行融资?如何建立有利于中国证券市场健康发展的证券业运行机制?如何通过立法加强对证券市场的调控和管理等等。这些既是我国经济界关注的理论问题,也是证券市场发展与完善需要解决的实际问题。另外,由于证券投资收益与风险并存,因而对证券投资者本身来说,在投资过程中还涉及许多实际业务技巧问题,要做一名成功的证券投资者,必须了解证

券知识,必须掌握证券投资技巧,养成良好的投资心理。

因而,无论从理论探讨或实际运作的需要考虑,还是从增强社会公众金融意识方面考虑,都要求我们尽快编写出普及证券投资与证券市场知识的丛书。

在组织和编写丛书过程中,我们考虑到社会各阶层的需要,尽可能做到较为通俗、实用。体现知识性、实用性、探索性与可操作性。本丛书的作者既有长期从事证券理论研究和教学的学者,也有曾在国外证券交易所和深圳、上海、沈阳等证券交易机构从事过投资实务工作的专家。他们集多年研究心得和实践经验的总结,写就本书奉献给读者,期望对我国证券市场的健康发展有所贡献。

本丛书在组织和编写过程中,得到了中国工商银行总行及辽宁省分行、中国人民银行辽宁省分行、南开大学金融系、南开大学经济研究所、辽宁大学出版社、辽宁大学经济管理学院、辽宁省证券公司、沈阳证券交易中心以及沈阳市一些证券公司等单位及有关人士的大力支持和热情帮助。在此,我们表示衷心的感谢。

《证券市场与证券投资》丛书

编委会

一九九二年五月二十日

目 录

第一章 中国证券市场概况

- 第一节 中国证券市场的产生与发展…………… (1)
- 第二节 中国证券市场的证券种类…………… (6)
- 第三节 股份经济与股票……………(11)
- 第四节 居民金融资产多样化……………(13)

第二章 证券市场国际化趋势

- 第一节 证券市场国际化……………(17)
- 第二节 主要国际证券市场简介……………(24)

第三章 证券

- 第一节 证券的概念、结构和功能…………… (29)
- 第二节 债券的种类和特性……………(33)
- 第三节 股票的种类和特性……………(51)

第四章 证券收益

- 第一节 证券收益总论……………(69)
- 第二节 证券收益率……………(73)
- 第三节 市盈率——一个重要收益指标……………(85)

第五章 证券风险

- 第一节 证券风险总论……………(90)
- 第二节 证券风险的种类和来源……………(95)

第三节	证券风险的测试	(103)
第四节	证券风险的分散:资产组合	(112)

第六章 证券发行市场

第一节	证券市场引论	(121)
第二节	证券发行市场的参与者(主体)	(124)
第三节	证券发行的管理	(130)
第四节	证券发行的条件	(142)
第五节	证券发行方式	(147)

第七章 证券交易所市场

第一节	证券交易所的功能	(151)
第二节	证券交易所的建立	(154)
第三节	证券交易所的交易程序	(161)
第四节	证券交易的方式	(179)

第八章 证券场外交易市场

第一节	证券场外交易市场的结构	(185)
第二节	场外交易的程序	(188)

第九章 证券价格指数

第一节	证券价格指数及其计算	(193)
第二节	证券价格指数的功能	(200)

第十章 证券价格波动分析

第一节	道·琼斯股价波动理论	(211)
第二节	基本分析与股票的内在价值	(217)

第三节	技术分析	与股票的随机游动·····	(219)
第四节	股价波动	的心理效应·····	(224)
后记		·····	(228)

第一章 中国证券市场概况

九十年代是中国进一步改革开放的年代，改革使中国商品经济有了迅速发展，作为商品经济不可缺少的组成部分的证券市场在邓小平同志 1992 年初南下视察后得以更加迅速地发展，在这一过程中，我们迫切需要了解有关证券和证券市场运行机制，以进一步推动中国证券市场的发展。

若从八十年代初中国证券业的萌芽算起，至今我国证券市场已有十余年的历史了。十余年的培育，中国证券市场已初具规模，日益成为我们经济生活中的重要组成部分。

第一节 中国证券市场的产生与发展

一、中国证券市场的历史回溯

中国证券市场是随着商品经济的发展和经济体制改革的深化而产生和发展的。

早在新中国成立不久，国家为筹集恢复生产建设的资金，50 年代就开始发行了人民胜利折实公债，从 1954 年——1958 年政府共发行 7 次，当时人们购买债券只是为了爱国，支援国家建设，它实际上为一种特殊方式的定期储蓄，不能转化流通。由于历史条件的局限，我国那时根本不可能形成证券市场。

党的十一届三中全会确立了社会主义有计划的商品经济理论，从此我国开始了经济体制的改革，即由高度集中的产品

经济模式转向有计划的商品经济模式，旨在建立一个公有制为主体的计划与市场相结合的、充满生机与活力的社会主义经济体制。我们在积极推进改革的过程中，遇到了建设资金严重短缺的难题。资金，这一社会经济运行的血液，在改革开放以来的中国经济建设中显得尤为重要：理顺各种经济关系需要资金；“六五”、“七五”、“八五”计划的实施需要资金；基本建设投资需要资金；调整产业结构和产品结构需要资金……那么，资金从哪儿来呢？国家的财力是有限的，特别是改革开放以来，一些搞活企业的措施使国家财政收入急剧下降，财政收入占全国国民收入的比重由1978年的37.2%下降到1981年的26.04%，而且还在不断下降；在财政收入下降的同时，财政支出却大幅度增长，这使得我国1979年、1980年两年财政赤字分别高达170.7亿元、127.5亿元。在这种情况下，如何筹集生产建设资金成为我国经济改革、经济发展的关键问题。

从1981年起，我国转变了推崇“既无外债、又无内债”的观念，走出误区，恢复了国库券的发行。从此，一个举借内债促进经济发展战略性措施在中国形成，国家每年都发行几十亿乃至上百亿元的国库券，而且又逐渐增加了国家建设债券、财政债券、保值公债等国债形式。与此同时，一些企业开始转变单一向国家伸手的融资形式，通过发行股票和债券直接向市场融资，特别是1984年—1985年由于银根紧缩，促使许多企业自发地向社会和企业内部职工集资，促进了证券市场的形成。为了推动金融资产多样化，1985年开始各专业银行和其它金融机构相继发行金融债券，为证券市场增添了新的内容。

证券交易是新证券得以顺利发行并且证券市场得以长期

存在的依托。最早的证券交易是1986年8月5日在沈阳开始的，沈阳市信托投资公司率先开办了有价证券买卖转让业务。同年9月，中国工商银行（业）上海信托投资公司静安证券业务部正式挂牌买卖股票，1987年深圳发展银行等五家企业发行股票并上市交易，但当时这些区域性的证券交易规模很小，交易清淡。1988年4月，国务院先后批准了61个城市开放国库券转让市场，至此证券流通市场在全国范围内开始起步，初期的证券交易市场只是作为金融市场的补充和完善，以便利政府债券的转让。1990年11月26日上海证券交易所和1991年4月12日深圳证券交易所的正式成立标志着我国证券市场走上规范化发展的道路。

二、两个试点：中国证券市场发展的缩影

上海、深圳两地作为发展证券市场的试点城市，在建立和发展证券市场方面走在全国前列，浓缩着中国证券市场发展的身影，基本代表了全国证券市场发展的方向。

（一）上海证券市场

上海证券市场是以债券为核心建立起来的。它的发展大致经历了三个阶段：

第一，从1984年至1986年为起步阶段。一些集体企业率先面向社会筹集资金，企业债券和股票在上海重新出现。工商银行静安证券业务部于1986年9月开始办理延中实业有限公司、飞乐音响公司的股票转让业务，但交易量很小。

第二，从1986年至1988年为发展阶段。主要标志是国营大中型企业开始进入证券市场，为证券市场注入了活力。这一阶段，全市共设立了8个证券交易点和代理点。

第三，从1988年4月至今为成型阶段。由于我国开放了国库券转让市场，上海证券市场由此活跃起来。上海人的金

融意识较高。在外地大多数人金融意识很低，把认购国库券当作一种“贡献”时，上海的“国库券倒爷”纷纷出动，到广阔的城乡廉价收购国库券，再到上海卖出，赚取买卖差价。大量的国库券交易客观上推动了上海证券市场的发展，使上海的国债交易一直处于全国价格领先、交易额领先的地位。1990年12月上海证券交易所的成立使上海证券市场发展更为迅速，至1991年底上海已有2700多家企业发行了股票和债券，包括在上海发行的国债，证券总额已超过100亿元，上市证券40种，证券交易所累计交易额达91亿人民币，全市除上海证券交易所外，另有4家证券公司、1家资信评估公司，证券交易网点80多个，遍布全市，全市证券商还成立了证券业同业公会。在这一证券热潮中约有100多万上海人参与了证券交易，约占全市人口的1/10。

上海，曾经是全国乃至远东金融中心，就目前来说，上海证券市场是全国规模最大的、位居全国证券交易中心的证券市场。

(二)深圳证券市场

与上海相比，以股票交易为主体的深圳证券市场主要是伴随着股市的波动而发展的。

第一阶段，1987年——1990年初为启动阶段。特征是股票发行不畅，政府动员党政干部带头购买股票，股票上市交易，反映冷淡，多为有行无市局面。

第二阶段，1990年5月—11月为过热阶段。这阶段人们对股票热情越来越高，股票供求矛盾日益突出，股票扶摇直上，越炒越热，有的股票价格上涨了40倍乃至上百倍，股市热潮震撼了海内外各界人士。

第三阶段，1990年12月至1991年9月，为下跌阶段。

这阶段股价一泻千里,使那些 90 年底在抢购风潮中以 100 元的高价购得一股发展股的股民们至 1991 年 9 月却发现每股市价只值 15 元!

第四阶段,1991 年 10 月至今为成熟阶段,股市价格有升有降趋于平稳,股民们经过了大涨大跌的“洗礼”,投资意识不断增强。

截至 1991 年底,深圳共有股份制企业 200 多家。上市股票共 6 种,深圳证券交易所于 1991 年 7 月正式对外营业,此外,深圳有证券登记公司 1 家,交易网点 14 个。

三、十年培育:证券市场初具规模。

我国证券市场若从 1981 年萌发开始算起至今已有十余年了。经过十余年的培育,我国证券市场已初具规模。截至 1990 年底,我国共发行一年期以上各类有价证券 1823 亿元。其中国债发行 1026 亿元;国家投资公司债券发行 149 亿元;金融债券发行 285 亿元;企业债券发行 315 亿元;股票发行 45.9 亿元;其中公开发行的有 17.1 亿元。与 1990 年国民收入相比,全国累计发行量占国民收入的比例为 11.8%。另外,证券发行方式也逐步规范化,占证券发行市场主体的国债发行从 1991 年开始改变以前的行政摊派的发行方式,试行承购包销,自愿购买的发行方式。这种国际上通用的专业化发行方式注重买卖双方的自愿原则,有利于提高国债声誉,并有利于发行成本的降低,是我国证券发行方式的一大进步。

起步较晚的我国证券交易市场也有了很大发展,特别是近年来发展尤为迅速。至 1990 年底我国各类有价证券上市交易额达 185.9 亿元。其中,国债交易占绝对主体,达交易总额的 86.8%,仅 1990 年一年各类证券成交额达 135.8 亿元,占历年累计成交额的 73%。我国证券交易一律采用现货方

式，这主要是为了限制投机行为。目前全国有两家证券交易所即上海证券交易所和深圳证券交易所；恢复和成立了一批专业性证券公司约 50 多个；证券交易网点达 1500 多个；并建立了全国证券自动报价系统，形成了柜台交易和交易所集中交易紧密结合的证券交易体系。

目前，我国证券市场主管机关是中国人民银行，另外，设立了一个自律性组织——中国证券业协会，它由各证券商组成，旨在加强自我管理。十年来，为了加强对证券市场的依法管理，国务院、人民银行和地方政府陆续制定和发布了一系列有关证券市场的法规和规定，其中，1990 年 12 月上海市人民政府发布的《上海市证券交易管理办法》是我国第一套较为完整、严密和系统的证券市场法规，它勾勒出我国对证券市场管理的基本蓝图。

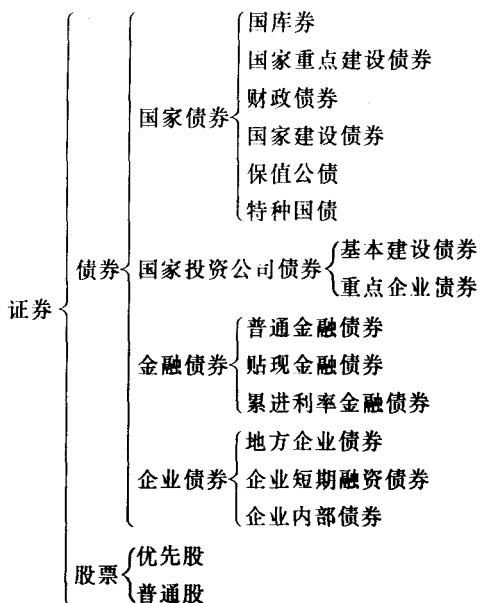
总之，我国证券市场从发行、交易以及管理三方面均已初具规模，但尚处幼年时期，各方面都有待探索和完善。从全国来看，证券市场发展很不平衡，基本上是以上海和深圳为龙头，东南沿海地区和各大中心城市居中，其他地区发展较慢。

第二节 中国证券市场的证券种类

一、我国证券市场的种类

证券一般分为两个部分，即债券和股票。我国一般将证券按发行主体分五类即：国债、国家投资公司债券、金融债券、企业债券和股票。这五大类中又包括许多种类。

我国证券市场证券种类一览表



(一) 国债券：迄今为止，国债券在我国证券中发行量最大。国债券是由我国财政负债发行的，发行目的是为了集中各方面财力，调整与稳定国民经济，弥补财政赤字，为社会主义建设筹集所需资金。由于这些国债用途、发行条件及方针不同，其名称也不同。

1. 国库券：主要为了调节国库收支差额。从1981年开始，财政部每年发行国库券，至1992年，累计发行近1000亿，认购对象有政府部门，企事业单位、个人。期限有3年和5年期。

2. 国家重点建设债券：为了保证能源、交通原材料等重点项目资金需要，财政部于1987年发行了55亿元国家重点建设债券，期限3年，由企业事业单位认购50亿，个人认购5亿。

3. 国家建设债券:1988年发行30亿元。由城乡个人,基金会组织以及金融机构购买,期限2年。

4. 财政债券:主要是为弥补财政赤字、于1988年开始发行66亿元,1990年发行71.09亿元,其发行137.16亿元,由各专业银行、综合性银行及其它金融机构认购。

5. 保值公债:为了调整经济结构,筹集建设资金,1989年和1990年分别发行保值公债87.43亿元和37.40亿元。由城乡职工、居民、个人、各种基金会,保险公司以及一些有条件的公司认购,期限为3年,债券利率根据物价水平浮动。

6. 特种国债:1989年、1990年财政部分别发行特种国债43亿元,32.39亿元,发行条件为经济条件好的企事业单位、机关团体、金融机构以及基金管理部门。期限5年,利率为年息15%,根据国家计划安排,我国1991年又发行各类国债260亿元。

(二)国家投资公司债券:由国务院直属经营公司发行。

1. 基本投资公司债券:至1990年度共发行基本建设债券95亿元;

2. 重点企业债券:至1990年底共发重点企业债券54.09亿元。

(三)金融债券:是由银行和非银行金融机构面向个人公开发行的一种债券。所筹集资金主要用于效益好的集体企业,乡镇企业信贷资金需要和补充国营企业的铺底资金。

1. 普通金融债券。这种债券利率略高于同期银行存款利率。期限为1~5年。

2. 累进利息债券。即随债券期限延长,利率逐步累计上升的债券。例如:1988年发行的3年期金融债券,利率第一年为9%,第二年为10%,第三年为11%,一年期满后随时可