

股票债券期货交易赢家策略系列之

4

明察秋毫

——世界股票市场揭秘

庞中英 著

海洋出版社

目 录

第一章 历史与现状.....	(1)
——世界股票市场纵横.....	(1)
一、美国的股票与股票市场.....	(1)
1. 美国股票市场	(1)
2. 股票的发行	(2)
3. 股票选择权交易	(3)
二、英国的股票与股票市场.....	(4)
1. 产生与发展	(5)
2. 特点	(6)
3. 伦敦证券交易所	(7)
三、日本的股票市场.....	(9)
1. 股票种类	(10)
2. 日本股市的发展趋势	(11)
四、香港股票与股票市场.....	(13)
1. 股票的种类、买卖的数量与费用.....	(13)
2. 香港股市的发展	(14)
3. 香港股市的特点	(16)
五、苏黎世、巴黎和法兰克福股票市场.....	(17)
1. 苏黎世交易所	(17)
2. 巴黎交易所	(18)

3. 法兰克福交易所	(18)
六、世界股票市场的发展趋势	(19)
1. 国际化	(19)
2. 电脑化	(20)
 第二章 管中一窥	(23)
——华尔街股票市场的秘密	(23)
一、华尔街11号	(23)
——纽约股票交易所	(23)
1. 西方金融的心脏	(23)
2. 外观考究的股票交易所	(24)
3. 纽约股票交易所的股票上市标准	(26)
4. 会员制交易方式	(27)
5. 从信鸽到电子计算机	(29)
二、纽约股票交易所的形成和其间的几个 “插曲”	(32)
1. 令投机者心醉的“大陆券”	(32)
2. 梧桐树下的“股票交易所”	(32)
3. 伊利运河公债	(34)
三、华尔街与美国经济社会	(36)
1. “黑色的星期一”	(36)
2. 美国人与股票	(37)
 第三章 生死攸关	(40)
——股票价格及其技术分析	(40)
一、金融市场上的特殊商品	(40)

二、	股票价格平均指数与股票价格指数	(43)
1.	简单算术股票价格平均指数	(45)
2.	调整算术平均指数	(46)
三、	几种重要的股票价格指数	(49)
1.	道·琼斯股票价格平均指数	(49)
2.	斯坦达望——普尔股票价格指数	(50)
3.	纽约股票交易所指数	(51)
4.	美国股票交易所指数	(52)
5.	伦敦证券交易所的股票价格指数	(52)
6.	日经道式平均股票价格指数	(52)
7.	东京证券交易所股票价格指数, 既东证股价指数	(53)
8.	恒生指数	(53)
四、	股票价格的技术分析	(54)
1.	交易量	(55)
2.	市场的宽度	(56)
3.	新高点和新低点	(57)
4.	卖空数量	(57)
5.	相反看法理论	(58)
6.	顺从观点理论	(58)
7.	高价股票和低价股票	(58)
8.	对新闻的反应	(59)
9.	市场的季节性移动	(59)
第四章	未雨绸缪	(63)
	——影响世界股市的基本因素及如何	

把握股市行情·····	(63)
一、影响股市走势的基本因素·····	(63)
1. 经济因素·····	(63)
2. 政治因素·····	(66)
3. 心理因素·····	(69)
4. 气候因素·····	(70)
二、如痴如醉：股票市场反映经济增长·····	(71)
三、股市行情·····	(73)
——经济形势的“晴雨表”·····	(73)
四、股票市场的行情预测·····	(75)
第五章 规矩和方圆·····	(80)
——共同的交易惯例·····	(80)
一、不同的管理手段·····	(82)
二、股票发行时的强制性曝光·····	(88)
三、公平与公正原则·····	(91)
第六章 冒险家的乐园·····	(98)
——股票市场的丑恶和愚昧·····	(98)
一、救星乎？灾星乎？·····	(98)
——“受人尊重”的大财团内幕·····	(98)
二、内幕交易三则·····	(101)
1. 德克萨斯海湾硫磺公司案·····	(102)
2. 伊文·博斯基丑闻·····	(103)
3. 香港“李福兆事件”·····	(105)
三、骗钱有术·····	(108)

1. 迷人的招股广告	(108)
2. “百万富翁”的由来	(109)
四、德鲁大叔发行了“掺了水的股票”	(110)
五、骗术种种	(115)
 附录 英汉证券交易名词术语解释	 (117)

第一章 历史与现状

——世界股票市场纵横

一、美国的股票与股票市场

股票与股票市场在美国的出现已有 200 多年的历史。目前，美国共有 14 家全国性的证券交易所，交易总值达 10 万亿美元。美国已成为现代世界股票交易的中心。

1. 美国股票市场。纽约的华尔街是世界金融的心脏，美国最大的纽约股票交易所（详见下章）和美国股票交易所就坐落在此。80年代初纽约股票交易所的全部上市股票的市场总价值超过了 10000 亿美元。1987年10月19日的股市大动荡之前，全美股市市场总值已达10万亿美元。股票交易规模之大是任何一个国家都不能比拟的。除最大的纽约股票交易所外，美国股票交易所名列第二，它坐落在华尔街附近，成立于1921年，1953年以前，被称作纽约场外股票交易所(New York Curk Exchange)，大约有1000家大公司的股票在此上市，其中一些是很有名望，影响很大的公司如辛底克药厂、康乃馨食品公司和休斯顿石油公司等。

美国股票市场对上市公司都有一定的要求。凡达不到标准者，都要取消其上市资格。

在美国，各大公司发行的股票基本上可按可尽义务和享

有权利的不同分为普通股和优先股。按照规定，所有股份公司必须首先发行普通股，然后才能发行其它种股票。按照票面上有无标明金额可分为面值股票和无面值股票。在所有上市股票中，面值股票占有绝对地位。无面值股票在美国首次为纽约州政府所承认公开发行是1901年。目前这种股票已广为股份有限公司所采用。

1983年4月，美国的马萨诸塞西部电力公司发行了一种股息率可调整的优先股股票，这种股票的股息率不固定，它随着其它证券和存款利率的变化而调整，以保证股票持有者有一定的固定收入，减少由于有价证券价格和银行存款利率变化对股票持有者的影响，这种股票频受投资者欢迎。

2. 股票的发行。在美国，股票的发行基本上有两条途径。一是由各筹款公司自己上市发行，求得投资银行给予协助即可。二是公司支付给投资银行一定的手续费，将所有要发行的股票委托给一家或几家投资银行承购包销。前者较为节省发行费用，但是相对来说筹集资金的时间往往拖得很长，对于急需汇金的公司来说不利；后者则可以在较短的时间内筹集到所需汇金，但一般手续费都较高，这样对不急需汇金的公司成本又高了一些。

投资银行是专业银行，主要负责各种证券的发行销售服务。美国银行法规定，商业银行与投资银行在职能上不能混同。商业银行不能承担长期的债券发行承销业务，投资银行同样也不能承办存款业务。所以股票的发行分销一般都由投资银行负责。投资银行主要经营业务大致有三种：

①直接收购并销售发行公司所提供的股票，称之为承销业务。

②当公司发行新股票时，增资新股按比例派给原有股东时，如果认购情况不佳，就可与发行公司签订援助性承销合同，协助公司发行新股票，解决增资新股的问题。

③承办委托征募，努力为发行公司推销股票。

投资银行发行公司股票的具体方法一般有两种，一种是收购包销，另一种是承销保证。收购包销也叫直接收购，具体又分为单独包销与联合包销，所谓单独包销是指公司发行的股票全部有一家投资银行自己承担收购推销的工作。而联合包销则是指公司发行的股票由两家或两家以上的投资银行来共同承担其收购推销工作。所谓联合包销则是根据参与银行数目之分为两行包销与银团包销。两行包销是指首先由一家银行与发行公司签订合同，再与另一家银行签订共同包销的合同，两家银行共同承担风险。银团包销是指由于对新上市的股票的发行公司具体业务情况了解不够，为了保险起见，多由两家以上的投资银行组成银团负责收购包销工作。承销保证是指投资银行不直接收购发行公司的股票，而是只承担发行公司的一部分风险。这种情况一般是由投资银行或几家银行组成的银团出面与发行公司签订合同，以帮助发行公司销售其自己发售给本公司股东后所剩下的多余股票。通常投资银行为了避免独自承担的风险，往往要由几家银行组成银团来担负这些公司股票的承销业务。

3. 股票选择权交易。所谓股票选择权交易是指投资者在支付出一定费用后，取得一种可按已定价格买卖一定数量的某种股票的权利，股票的价格不受任何市场涨落因素的影响。股票选择权交易又被称为契约交易。但它不同于一般的期货交易，它并非实物，而只是一种权利的转移。采用这种

方法进行投资，可以保证投资者的既得利益。如某投资者购买买入契约，在契约的有效期内，他可根据市场价格的高低决定是否实施。当股价上涨超过他所规定的价格时，他可让其经纪人按所定的低价购进规定数量的股票，实施买入契约，从而取得一定利润。反过来，如果市场价格下跌，他就不实施买入契约，这样他只损失了购买契约的价款。卖出契约也是这一道理。在美国，对契约交易的股票价格和期限通常有一定的标准，一般短期的契约期限为30天，长些的契约为60天，最多不超过90天。

选择权交易在美国出现已经有很多年了。早在本世纪20年代，在纽约金融区新街的小饭馆中就有这种股票选择权交易活动。当时，每天清晨，经纪人纷纷来到作为交易地点的饭馆洽谈生意，并且利用公用电话同客户进行密切联系。也有的经纪人专门雇佣通讯员负责传递各种信息，沟通买卖双方，达成交易。这种交易形式的规模在几十年中不断扩大。在1973年4月，芝加哥选择权交易所正式成立，使这种情况有了根本性的改善。契约合同的内容更加严格，标准趋于统一。芝加哥选择交易所的成立，开创了有序的选择权交易的先驱，从而吸引了无数的投资者。1977年每天的平均成交量高达980万股，到1978年4月17日则曾达到4000万股以上的高水平，足可见生意之兴隆。

芝加哥选择权交易活动是一种新的投资方法，很有发展潜力。自1975年起，在美国一些大的股票交易所中纷纷开展这项业务，为股票交易活动注入了新的内容。

二、英国的股票与股票市场

英国的股票与股票交易市场的中心是伦敦证券交易所，

它在国际证券交易市场上的地位是非常重要的，它在证券周转额方面居世界第一，在成交额方面仅次于美国的纽约股票交易所居第二位。伦敦证券交易所一向以市场组织工作严密著称，所以其股票所有权的转让，股票持有者将股票变现等业务效率很高，市场上的股票呈现出很强的流动性质。

1. 产生与发展。英国的证券交易活动在欧洲大陆上出现得最早。在17世纪末叶，伦敦就开始出现了挂牌的证券交易。起初这类交易活动是集中在伦敦城内的一些咖啡馆中进行的。

到了1673年，伦敦的新乔纳森咖啡馆改弦易辙成为正式的证券交易所。随后，原先分散在其它地方的交易活动逐步聚集到这里。在此基础上，于1802年被英国政府正式批准为伦敦证券交易所。为了加强对日益扩大的市场规模的管理，英国政府于1812年颁布了第一个证券交易条例，从而促进了证券交易的扩大和发展。

在18世纪下半叶和19世纪初期，英国率先进行了产业革命，生产规模、技术水平都得到根本性变革，提高到新的水平，对外贸易也蓬勃开展，成为“世界工厂”，其产品行销全世界，殖民地遍布全球，号称“日不落帝国”。英国的对外扩张和掠夺使其积累起了巨额货币资本。18世纪末，英国政府为了能更进一步地向海外扩张，为了应付战争，向国内发放了大量的政府公债，筹集巨额国内资金。这些政府债券当时成为英国有价证券交易活动的主角。英国政府在1709年有1300万英镑的公债，到1816年达到9亿英镑。随着政府有价证券的增加，股份公司股票的出现，使证券的交易活动不断发展，区域性的证券交易活动不断发展，区域性的证券交易所

纷纷成立，最多时竟达30多家。英国证券市场协会于1890年正式成立，随之开始每年对英国的证券交易市场进行全面整顿。对于一些分散的，小型的证券交易所实行合并，加强管理。

到了20世纪初，随着世界政治经济形势的发展，英国证券交易市场在结构上有了显著变化，由于英国在世界经济中的地位不断下降，企业自有资金已不如以前，所以企业为了筹集大量资金进行产业现代化，不得不发行大量的股票、公司债券等有价值证券。例如英国最大的尤尼勒费尔化学工业公司也被迫于1947—1948年间，在相隔20年后再度向证券市场筹集资金，以解决资金匮乏的问题。

二次大战后，世界市场和世界贸易大大扩大，各国间在经济上的相互依赖和相互渗透加强。英国对北美、西欧等国的股票投资规模不断扩大，而外国对英国股票市场的投资数额也有长足增长。这样使得伦敦证券市场更加增强了它的国际性和重要地位。

60年代末至70年代初期，英国证券交易所纷纷合并。到1967年证券交易所不到10家，1973年设在贝尔法斯特，伯明翰，布列斯托尔，格拉斯哥，曼彻斯特，利物浦等地的证券交易所同爱尔兰的都柏林证券交易所、伦敦证券交易所联合成立了大不列颠及爱尔兰证券交易市场（The Exchange of Great Britain and Ireland），该市场目前有会员45000个，他们分属于250家证券经纪公司和证券批发商公司。1982年，总交易额达到2597.44亿英镑。

2. 特点。英国证券市场在欧洲大陆出现得最早，规模最大，也最有影响。英国证券市场与其它国家的证券市场近

似基本上按照相同的证券市场规律营运，但是在某些方面又具有不同于其它国家证券市场的独特之处。

首先是证券发行专业化。在英国，银行存款业务与证券业务有着严格的区分，由不同的专业银行或机构来负责。一般的信用业务由普通银行专门经营，证券业务则由证券银行、股票经纪、投资信托以及发行、发起、承销等各种证券金融公司来负责经营。而在美国，股票的发行工作基本上是由投资银行承担。英国证券发行的这种极端专业化的特点，使得各种证券金融公司各自的业务活动仅限于自己的业务领地之内，彼此互不干扰。

其次是中小企业的股票占有重要地位。在英国的企业结构中，中小企业的数量巨大，因此，英国的股票市场，除了大型公司也称“公募公司”(Public Company)发行大量的公司债券和股票外，还有大量的中小型企业以“私募公司”(Private Company)的形式发行大量各种公司债券和股票来吸引直接投资者。随着英国私有化运动的开展，将有越来越多的“公募公司”改为以“私募公司”的形式发行股票吸收资金。

3. 伦敦证券交易所。伦敦证券交易所是大不列颠以北爱尔兰证券市场中规模最大的交易所，是英国证券市场的代表。该交易所由证券交易委员会直接管理，不同于其它几个证券交易所各自都有自己的管理机构。1914年以前，伦敦证券交易所是世界上规模最大的证券交易所。现在已退居第三（第一是纽约股票交易所，第二是日本东京股票交易所），但是它作为一个传统的国际证券交易中心，其影响作用仍然不可忽视。在80年代初，伦敦证券交易所所有124家会员公司，

其中有 110 家证券经纪人公司，14 家是批发商公司。在伦敦证券交易所上市的各种证券共 7100 种，公司有 2500 家。其中英国公司为 2200 多家。外国公司达 300 家。但外国公司（包括在外国注册的英国公司）的股票和债券在交易所上市的总金额约为英国公司的 3 倍。同时，英国政府发放的债券在该市场上占有十分重要的地位，高达 50%，该交易所的业务成交额占证券市场上证券成交额的 1/4 左右，平均每天成交金额约为 7 亿英镑以上。

伦敦证券交易所由证券交易委员会直接领导。该委员会是大不列颠及爱尔兰证券市场的最高决策机构。证券交易委员会的委员是由证券市场的 4000 多名会员直接投票选出来的，目前有委员 40 名，每年改选其中的 1/3 人选。该委员会负责讨论和解决在证券交易中出现的疑难问题和重大事项，以保证交易活动的正常进行。

在伦敦证券交易所中主要活跃着两种人。一种为批发商，另一种是经纪人，他们负责完成各种证券的买卖活动。批发商等在交易大厅里，专门守候在自己的交易台前，与前来替客户问价的经纪人进行买卖，批发商通常以低价买进股票，再以高价卖出股票，从中赚取差额。因此批发商自己都持有一定数量的股票，其所承担的风险很大。一般批发商在与经纪人开始洽谈时不知道经纪人是想买进还是准备卖出，所以需向经纪人报两种价格，即买进价与卖出价格。一经报价后，经纪人就有权按其所报价格向批发商买进或卖出证券，这时，批发商按规定是不得拒绝交易的。经纪人，在交易市场上，只替客户或所属公司向批发商买卖证券。而经纪人自己则只收取一定比例的佣金。作为经纪人他本身并不持

有证券，所以他无买卖风险可言。经纪人在买卖过程中要随时与自己的客户或公司保持电话联系，为他们及时提供大量有关市场变化情况的各种信息，报告交易所的最新动态，并充当他们的投资顾问，为客户出谋献策。在英国，各大公司基本上都有自己公司的专职证券经纪人来负责买卖证券等方面的业务。

在伦敦证券交易所中有资格参与买卖活动的正式的批发商和经纪人是要经过严格考试的，成绩合格方能批准为批发商或经纪人，才有资格经营各种证券的买卖业务。有些公司为了更好地开展公司的证券业务，通常聘请自己的专职经纪人，这些人可不经正式考试亦可在交易所进行证券交易业务，但是他们不算证券交易所的正式成员。因此也只能替本公司处理证券买卖活动，而不得为其它客户办理业务。

除了批发商和经纪人外，在证券交易所内还有一种被称为蓝纽扣（Bluebutton）的实习生。他们是一些公司雇佣的新手，到交易所熟悉业务并且了解市场的行情，这些实习生一般都要经过两年的实习才能被提升为有资格的交易员。

伦敦交易所的交易方式大体上分为三种，一是现金交易，二是交易期交割，三是选择权交易，限于篇幅，在这里不作详细介绍。

三、日本的股票市场

日本是一个金融业非常发达的国家。证券交易活动出现得比较早。1878年创立了证券交易所。日本人有很强的金融意识。经调查大约62%的人手中持有股票，30%的人购买了债权，99%的人在银行有存款，各种金融机构与人们的日常生活紧密相关。目前，东京股票交易所是全日本9个证券交

易所中最大的股票交易所。其股票交易量占全日本股票交易总量的85%，是仅次于美国纽约股票交易所的世界第二大股票交易市场。东京股票交易所所有会员80多名，登记上市的有1400多家公司。

1. 股票种类。日本的股票有许多种类，按股票性质可分为普通股票和优先股票；按发行性质又可分为创业发行股票和增资发行股票；按其发行形态可分为有额面发行股票，时价发行股票和中间价发行股票；按公司规模可分成大公司股票和中小公司股票与风险公司股票。

①创业发行股票，是公司成立时首次发行的股票，凡购买者均参与了公司的创立，成为公司的股东。购买这种股票的好处在于，实际分红率要高于其它种流通中的股票。但是，由于公司为初创，信誉不佳，如果想再转让就比较困难，往往要压价出售。

②额面发行股票是按票面实际价额发行的股票。投资者在发行市场上按照股票票面上所标明的价格购买。这种股票按发行性质而论属于增资发行股票的范畴。一般情况下，公司新发行的额面发行股票是在老股东中按比例分配购买的。70年代前，日本的大多数公司在新增发股票时，常采用这种方法，对公司的老股东予以照顾。

③时价发行股票，是按本公司股票在市场上买卖的市场价格而出售的。这种股票亦属于增资发行股票的范畴。新股票的面值与本公司原有的股票面值一样，但出售价格却相去甚远，多达几倍、几十倍。股份公司常常是采用发行这种股票的方法来为公司筹集大量资金。近十几年来，在日本各股份有限公司增资发行股票时，时价发行股票的数量不断增

加，而额面发行股票数量不断减少，使得公司的股东们的权力越来越小，实际掌握公司命运的是那些具体的经营者。

④中间价发行股票，也叫溢价发行股票。属于增资发行股票的范畴。当新股票发行上市时，其出售价格介于额面发行股票和时价发行股票之间。公司的董事会根据市场行情，最终决定该公司新股票的上市价格。通常是取该公司股票在市场上的价格的50%—80%之间的数值定为新股票的发行价格。但在实际中，发行这种股票的公司并不很多。

⑤大公司、中小公司和风险公司的股票，从性质上看，它们并无差别，只是这几种公司的股票给投资者带来的利益和风险却大不一样。

2. 日本股市的发展趋势。日本股票市场在国际上的地位近年来日愈提高。特别是进入70年代后，日本政府为了加强日本金融市场在国际经济中的地位，制定了一系列政策，采取了一些行之有效的措施。

1970年，东京证券交易所准许日本投资公司购买外国的股票。1973年，又开始允许组织机构和私人做外国公司股票的交易。70年代中后期，外国投资者也纷纷购买日本公司的股票。仅1978年，日本共发行了股票10327亿日元。1979年财政年度，外国人净购入日本股票为1.92亿美元。一年后，猛增到61.5亿美元，大量资金流入日本市场，股票市场空前活跃。日经道式平均股价为7647.28点，是有史以来的最高记录。进入80年代以后，日本股票市场进一步向国际化发展，规模也在不断扩大。目前，东京股票市场已跃居世界股票市场的第2位，仅次于美国纽约股票市场。80年代以来，五洲太平洋地区逐渐成为世界经济的又一中心。日本以其雄