

高等院校“十二五”规划教材·经济管理类

证券投资学

SECURITIES INVESTMENT

主 编 田海霞 张忠慧
主 审 王 燕



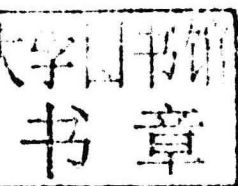
哈尔滨工业大学出版社
HARBIN INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

高等院校“十二五”规划教材·经济管理类

证券投资学

SECURITIES INVESTMENT

主 编 田海霞 张忠慧
副主编 杨 柳 李宏伟 成 榕
主 审 王 燕



哈尔滨工业大学出版社

内 容 简 介

本书共分九章。首先介绍了证券投资工具(股票、债券、证券投资基金及金融衍生工具)、证券市场、入市交易基础;其次重点介绍证券投资分析方法,包括证券投资价值分析、证券投资基本分析(主要介绍宏观因素分析、行业分析与公司因素分析)、证券投资技术分析理论与方法、证券投资技术指标分析和证券投资组合管理;最后介绍证券市场监管。本书在编写过程中,力求做到体系简明,结构合理,通俗易懂,理论与实践操作紧密结合。

本书既可作为经管类专业本科生的教材,也可作为证券从业人员的业务参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/田海霞,张忠慧主编. —哈尔滨:哈尔滨工业大学出版社,2015. 1

ISBN 978-7-5603-5019-6

I. ①证… II. ①田… ②张… III. ①证券投资-高等学校-教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 275760 号

责任编辑 杨秀华

封面设计 刘长友

出版发行 哈尔滨工业大学出版社

社 址 哈尔滨市南岗区复华四道街 10 号 邮编 150006

传 真 0451-86414749

网 址 <http://hitpress.hit.edu.cn>

印 刷 哈尔滨工业大学印刷厂

开 本 787mm×1092mm 1/16 印张 16.25 字数 382 千字

版 次 2015 年 2 月第 1 版 2015 年 2 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-5603-5019-6

定 价 35.00 元

(如因印装质量问题影响阅读,我社负责调换)

前 言

随着中国金融体制改革和中国证券市场的发展和完善,证券投资工具的不断丰富和创新以及人们对证券投资知识的了解日益增加,证券投资成为个人、企业和机构的主要投资方式之一。证券市场是一个高风险的投资市场,在投资实践中,投资者需要掌握必要的证券投资基础知识和理论,了解证券市场运行的基本规律,熟练运用科学的证券投资分析方法,这样才能做出理性的投资决策,有效规避证券投资风险。

证券投资学是一门理论性和实践性都很强的经济学科。编者在总结多年教学经验的基础上,参阅了大量相关著作资料,结合中国证券市场发展实际情况以及投资操作实践,编写了本书,旨在为读者提供一本通俗易懂,理论与实践相结合的实用教材。本书主要对证券投资工具、证券市场、证券投资价值、证券投资分析等内容做了系统介绍,并在编写过程中,力求做到体系简明,结构合理,通俗易懂,理论与实践操作紧密结合。

本书既可以作为经管类专业本科生的教材,也可作为证券从业人员的业务参考用书。

本书由佳木斯大学田海霞、张忠慧任主编;佳木斯大学杨柳、李宏伟、黑河学院成榕担任副主编。各章编写具体分工如下:杨柳编写第一章;李宏伟编写第二章、第三章、第九章;张忠慧编写第四章、第五章;田海霞编写第六章、第八章;成榕编写第七章。本书由王燕教授(佳木斯大学)担任主审。全书由田海霞负责统稿。

由于编者水平有限,本书难免有疏漏与不当之处,敬请广大读者批评指正。

编 者

2014 年 12 月

目 录

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 证券投资基金	16
第四节 金融衍生工具	26
第二章 证券市场	47
第一节 证券市场概述	47
第二节 证券市场的地位与功能	50
第三节 证券发行市场	52
第四节 证券交易市场	56
第五节 股票价格指数	62
第三章 入市交易基础	68
第一节 证券交易程序	68
第二节 电脑竞价撮合规则	71
第三节 证券交易术语及实务	73
第四章 证券投资价值分析	80
第一节 股票投资价值分析	80
第二节 债券投资价值分析	91
第三节 金融衍生工具投资价值分析	97
第五章 证券投资基本分析	102
第一节 证券投资基本分析概述	102
第二节 证券投资的宏观因素分析	104
第三节 行业分析	110
第四节 公司因素分析	115

第六章 证券投资技术分析理论与方法	125
第一节 证券投资技术分析概述	125
第二节 道氏理论	129
第三节 K 线理论	132
第四节 切线理论	141
第五节 形态理论	150
第六节 波浪理论	160
第七节 缺口理论	163
第八节 其他主要技术分析理论	166
第七章 证券投资技术指标分析	169
第一节 市场趋势指标	169
第二节 市场动量指标	181
第三节 市场人气指标	195
第四节 市场大盘指标	199
第八章 证券投资组合管理	203
第一节 证券投资组合管理概述	203
第二节 现代证券组合管理理论的形成与发展	206
第三节 马科维茨的资产组合选择理论	208
第四节 资本资产定价模型 CAPM	214
第五节 套利定价理论	219
第六节 证券投资组合绩效评价	225
第九章 证券市场监管	234
第一节 证券市场监管概述	234
第二节 证券市场监管机构、职责及相互关系	241
第三节 证券市场监管的对象及主要内容	243
第四节 证券市场监管的处理	249
参考文献	253

第一章 证券投资工具

【学习目标】

- ▶ 了解股票的特征与类型、普通股票与优先股票；
- ▶ 掌握债券的定义、特征和分类；
- ▶ 了解什么是证券投资基金及证券投资基金的分类；
- ▶ 熟悉金融衍生工具的概念、特征和分类。

第一节 股 票

股票是股份有限公司发行的用以证明投资者的股东身份和权益,并据以获取股息和红利的凭证。股票一经发行,持有者即成为该股票发行公司的股东,股东凭借持有的股票分享公司的股息和红利,参加股东大会并行使自己的权力,同时也承担相应的责任与风险。股东所拥有的权利的大小,取决于其持有的股票数量在公司总股本中所占的比重。股票一经认购,持有者不能以任何理由要求退还,只能通过证券市场将其转让或出售。

一、股票的性质

(一)股票是有价证券

有价证券是财产价值和财产权利的统一表现形式。持有有价证券,一方面表示拥有一定价值量的财产,另一方面也表明有价证券持有人可以行使该证券所代表的权利。股票具有有价证券的以下特征:第一,虽然股票本身没有价值,但股票是一种代表财产权的有价证券,它包含股东可以依其持有的股票要求股份公司按规定分配股息和红利的请求权;第二,股票与它代表的财产权有不可分离的关系,它们两者合为一体。换言之,行使股票所代表的财产权,必须以持有股票为条件,股东权利的转让应与股票占有的转移同时进行,股票的转让就是股东权的转让。

(二)股票是要式证券

股票应具备《中华人民共和国公司法》规定的有关内容,如果缺少规定的要件,股票就无法律效力。而且,股票的制作和发行需经国务院证券监督管理机构的核准,任何个人或者团体,不得擅自印制、发行股票。

(三)股票是证权证券

证券可以分为设权证券和证权证券。设权证券是指证券所代表的权利本来不存在,

而是随着证券的制作而产生,即权利的发生是以证券的制作和存在为条件的。证权证券是指证券是权利的一种物化的外在形式,它是权利的载体,权利是已经存在的。股票代表的是股东权利,它的发行是以股份的存在为条件的,股票只是把已存在的股东权利表现为证券的形式,它的作用不是创造股东的权利,而是证明股东的权利。所以说,股票是证权证券。

(四)股票是资本证券

股份公司发行股票是吸引认购者投资以筹集公司自有资本的一种手段,对于认购股票的人来说,购买股票就是一种投资行为。因此,股票是投入股份公司资本份额的证券化,属于资本证券。但股票不是一种现实的资本。股份公司通过发行股票筹集的资金是公司用于营运的真实资本。而股票独立于真实资本之外,在股票市场上进行独立的价值运动,是一种虚拟资本。

(五)股票是综合权利证券

股票持有者作为股份公司的股东,享有独立的股东权利。换言之,当公司股东将出资交给公司后,股东对其出资财产的所有权就转化为股东权(股权)了。股东权是一种综合权利,股东依法享有资产收益、参与重大决策、选择管理者等权利。股东虽然是公司财产的所有人,享有相应的权利,但对于公司的财产不能直接支配处理,而对财产的直接支配处理是物权证券的特征,所以股票不是物权证券。另外,一旦投资者购买了公司股票,即成为公司部分财产的所有人,而不是与公司对立的债权人,所以股票也不是债权证券。

二、股票的特征

股票具有以下五方面特征:

(一)收益性

收益性是股票最基本的特征。股票的收益来源可分成两类:一是来自于股份公司。认购股票后,持有者即对发行公司享有经济权益,这种经济权益的实现形式是从公司领取股息和分享公司的红利。股息红利的多少取决于股份公司的经营状况和盈利水平。二是来自于股票流通。股票持有者可以通过依法设立的证券交易场所进行股票交易,当股票的市场价格高于买入价格时,卖出股票就可以赚取差价收益。这种差价收益称为资本利得。

(二)风险性

风险性是指持有股票可能产生经济利益损失的特性。股票风险的内涵是预期收益的不确定性。股票可能给它的持有者带来收益,但这种收益是不确定的,股东能否获得预期的股息红利收益,完全取决于公司的盈利情况,利大多分,利小少分,无利不分;公司发生亏损时股东以其认购的股份为限对公司承担责任;公司破产时可能血本无归。股票的市场价格也会随公司的盈利水平、市场利率、宏观经济状况、政治局势等各种因素的影响而变化,如果股价下跌,股票持有者会因股票贬值而蒙受损失。由此可见,股票的风险性与收益性是并存的。

(三) 流动性

流动性是指股票可以在依法设立的证券交易所上市交易或在经批准设立的其他证券交易场所转让的特性。股票持有人虽然不能直接从股份公司退股,但可以在股票交易市场上很方便地卖出股票来变现,在收回投资(可能大于或小于原出资额)的同时,将股票所代表的股东身份及其各种权益让渡给受让者,因此股票是流动性很强的证券。

(四) 永久性

永久性是指股票所载有权利的有效性是始终不变的,因为它是一种无期限的法律凭证。股票的有效期与股份公司的存续期间相联系,两者是并存的关系。这种关系实质上反映了股东与股份公司之间比较稳定的经济关系。股票代表着股东的永久性投资,当然股票持有者可以出售股票而转让其股东身份,而对于股份公司来说,由于股东不能要求退股,所以通过发行股票募集到的资金,在公司存续期间是一笔稳定的自有资本。

(五) 参与性

参与性是指股票持有人有权参与公司重大决策的特性。股票持有人作为股份公司的股东,有权出席股东大会,体现对公司经营决策的参与权。股东参与公司重大决策权利的大小取决于其持有股份数量的多少,如果某股东持有的股份数量达到决策所需要的有效多数时,就能实质性地影响公司的经营方针。

三、股票的类型

股票的种类有很多,分类方法亦有差异。常见的股票类型如下:

(一) 普通股票和优先股票

按股东享有权利的不同,股票可以分为普通股票和优先股票。

普通股票是最基本、最常见的一种股票,其持有者享有股东的基本权利和义务。普通股票的股利完全随公司盈利的多少而变化。在公司盈利较多时,普通股股东可获得较高的股利收益,但在公司盈利和剩余财产的分配顺序上列在债权人和优先股票股东之后,故其承担的风险也较高。与优先股相比,普通股票是标准的股票,也是风险较大的股票。

优先股票是一种特殊股票,在其股东权利、义务中附加了某些特别条件。优先股票的股息率是固定的,其持有者的股东权利受到一定限制,但在公司盈利和剩余财产的分配上比普通股股东享有优先权。

(二) 记名股票和不记名股票

按是否记载股东姓名,股票可以分为记名股票和不记名股票。

所谓记名股票,是指在股票票面和股份公司的股东名册上记载股东姓名的股票。很多国家的《公司法》都对记名股票的有关事项做出了具体规定。一般来说,如果股票是归某人单独所有,则应记载持有人的姓名;如果股票是归国家授权投资的机构或者法人所有,则应记载国家授权投资的机构或者法人的名称;如果股票持有者因故改换姓名或者名称,就应到公司办理变更姓名或者名称的手续。《中华人民共和国公司法》规定,公司

发行的股票可以为记名股票,也可以为无记名股票。股份有限公司向发起人、法人发行的股票,应当为记名股票,并应当记载该发起人、法人的名称或者姓名,不得另立户名或者以代表人姓名记名。公司发行记名股票的,应当置备股东名册,记载下列事项:股东的姓名或者名称及住所、各股东所持股份数、各股东所持股票的编号、各股东取得股份的日期。

所谓无记名股票,是指在股票票面和股份公司股东名册上均不记载股东姓名的股票。无记名股票也称不记名股票,与记名股票的差别不是在股东权利等方面,而是在股票的记载方式上。无记名股票发行时一般留有存根联,它在形式上分为两部分:一部分是股票的主体,记载了有关公司的事项,如公司名称、股票所代表的股数等;另一部分是股息票,用于进行股息结算和行使增资权利。《中华人民共和国公司法》规定,发行无记名股票的,公司应当记载其股票数量、编号及发行日期。

(三)有面额股票和无面额股票

按是否在股票票面上标明金额,股票可以分为有面额股票和无面额股票。

所谓有面额股票,是指在股票票面上记载一定金额的股票。这一记载的金额也称为票面金额、票面价值或股票面值。股票票面金额的计算方法是用资本总额除以股份数求得,但实际上很多国家是通过法规予以直接规定,而且一般是限定了这类股票的最低票面金额。另外,同次发行的有面额股票的每股票面金额是相等的。票面金额一般以国家主币为单位。大多数国家的股票都是有面额股票。《中华人民共和国公司法》规定,股份有限公司的资本划分为股份,每一股的金额相等。

所谓无面额股票,是指在股票票面上不记载股票面额,只注明它在公司总股本中所占比例的股票。无面额股票也称为比例股票或份额股票。无面额股票的价值随股份公司净资产和预期未来收益的增减而相应增减。公司净资产和预期未来收益增加,每股价值上升;反之,公司净资产和预期未来收益减少,每股价值下降。无面额股票淡化了票面价值的概念,但仍然有内在价值,它与有面额股票的差别仅在表现形式上。也就是说,它们都代表着股东对公司资本总额的投资比例,股东享有同等的股东权利。

(四)我国现行的股票类型

我国的股票市场分为内地股票市场、香港股票市场、澳门股票市场和台湾股票市场。由于普通公众投资者投资于澳门和台湾股票市场限制较多,故主要介绍内地和香港股票类型。

1. 内地股票类型

(1)国家股。国家股是指有权代表国家投资的部门或机构以国有资产向公司投资形成的股份,包括公司现有国有资产折算成的股份。在我国企业的股份制改造中,原来一些全民所有制企业改组为股份公司,从性质上讲,这些全民所有制企业的资产属于国家所有,因此在改组为股份公司时,就折成国家股。另外,国家对新组建的股份公司进行投资,也构成了国家股。国家股由国务院授权的部门或机构持有,或根据国务院决定,由地方人民政府授权的部门或机构持有。

(2) 法人股。法人股是指企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体以其依法可支配的资产投入公司形成的股份。法人持股所形成的也是一种所有权关系,是法人经营自身财产的一种投资行为。法人股股票以法人记名。

(3) 社会公众股。社会公众股是指社会公众依法以其拥有的财产投入公司时形成的可上市流通的股份。在社会募集方式下,股份公司发行的股份,除了由发起人认购一部分外,其余部分应该向社会公众公开发行。《中华人民共和国证券法》规定,社会募集公司申请股票上市的条件之一是,向社会公开发行的股份达到公司股份总数的 25% 以上。公司股本总额超过人民币 4 亿元的,向社会公开发行股份的比例为 10% 以上。

(4) A 股和 B 股。国家股、法人股和社会公众股都属于 A 股。A 股的正式名称是人民币普通股票,是指由我国境内的股份有限公司发行的,供境内机构、组织和个人(不含中国香港、澳门、台湾投资者)以人民币认购和交易的普通股。A 股是相对于 B 股、H 股、N 股等外资股而言的。B 股的正式名称是人民币特种股票,采取记名股票形式,以人民币标明股票面值,以外币认购、买卖(沪市美元,深市港元),在境内证券交易所上市交易。B 股市场投资者限于:外国的自然人、法人和其他组织;我国香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织;定居在国外的中国公民,证券管理部门规定的其他投资人。B 股公司的注册地和上市地都在境内,投资者在境外或在中国的香港、澳门及台湾地区。从 2001 年 2 月起,B 股市场对于境内居民个人开放,境内居民个人可以进行 B 股交易。

(5) 境外上市股。境外上市股是指股份有限公司向境外投资者募集并在境外上市的股份。采取记名股票形式,以人民币标明面值,以外币认购。境外上市股主要由 H 股、N 股、S 股等构成。境外上市股公司的注册地在境内,上市地在境外,在香港上市的股票称为 H 股,在纽约上市的股票称为 N 股,在新加坡上市的股票称为 S 股。在境外上市的外资股除了应符合我国的有关法规外,还须符合上市所在地国家或者地区证券交易所制定的上市条件。依法持有境外上市外资股、其姓名或者名称登记在公司股东名册上的境外投资人,为公司的境外上市外资股股东。公司向境外上市外资股股东支付股利及其他款项,以人民币计价宣布,以外币支付。

2. 香港股票类型

香港股票分为普通流通股、蓝筹股、H 股和红筹股。

(1) 香港普通流通股包括主板普通流通股和创业板普通流通股。

(2) “蓝筹”一词源自英语“blue chip”,是华尔街的一种术语。指股票市场上,那些在其所属行业内占有重要支配性地位、业绩优良、成交活跃、红利优厚的大公司股票。香港蓝筹股主要指恒生指数成分股。

(3) H 股指那些获中国证监会批准在香港上市的中国内地国有企业股。

(4) 红筹股的名称由蓝筹股发展衍生而来,是指那些在香港上市,但由中国内地企业直接控制或持有三成半股权以上的上市公司股份。红筹股多是中国境内各省市、中央机关在香港注册的窗口企业股。

四、普通股票与优先股票

(一) 普通股票

1. 普通股票股东的权利

普通股票是标准的股票,通过发行普通股票所筹集的资金,成为股份公司注册资本的基础。《中华人民共和国公司法》规定,股东可以用货币出资,也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资;但是,法律、行政法规规定不得作为出资的财产除外。股份有限公司成立后,即向股东正式交付股票。普通股票的持有者是股份公司的基本股东,按照《中华人民共和国公司法》的规定,公司股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

(1) 公司重大决策参与权。股东基于股票的持有而享有股东权,这是一种综合权利,其中首要的是可以以股东身份参与股份公司的重大事项决策。作为普通股股东,行使这一权利的途径是参加股东大会,行使表决权。股东大会是股份公司的权力机构,由全体股东组成。股东大会依法行使以下职权:决定公司的经营方针和投资计划;选举和更换非由职工代表担任的董事、监事,决定有关董事、监事的报酬事项;审议批准董事会报告;审议批准监事会或监事报告;审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;对公司增加或减少注册资本做出决议;对发行公司债券做出决议;对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议;修改公司章程;公司章程规定的其他职权。

股东大会一般每一年或半年定期召开一次,当出现董事会认为必要或监事会提议召开等情形时,也可召开临时股东大会。股份公司召开股东大会,应当保证普通股股东享有出席会议的平等权利。股东会议由股东按出资比例行使表决权,但公司章程另有规定的除外。股东出席股东大会,所持每一股份有一票表决权。股东大会做出决议必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过。但是,股东大会做出修改公司章程、增加或减少注册资本的决议,以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议,必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。股东大会选举董事、监事,可以依照公司章程的规定或者股东大会的决议,实行累积投票制。累积投票制是指股东大会选举董事或者监事时每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权,股东拥有的表决权可以集中使用。股东可以亲自出席股东大会,也可以委托代理人出席股东会议,代理人应当向公司提交股东授权委托书,并在授权范围内行使表决权。

2004年2月7日,中国证监会发布《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》,指出在股权分置的情形下,作为一项过渡措施,上市公司应建立和完善社会公众股股东对重大事项的表决制度。对于规定的上市公司“重大事项”,必须经全体股东大会表决通过,并经参加表决的社会公众股股东所持表决权的半数以上通过,方可实施或提出申请。规定的上市公司“重大事项”分为五类:增发新股、发行可转换公司债券、配股(具有实际控制权的股东承诺金额现金认购的除外);重大资产重组,购买的资产总值较所购买资产经审计的账面净值溢价达到或超过20%的;股东以其持有的上市公司股权偿还其所欠该公司的债务;对上市公司有重大影响的附属企业到境外上市;在上市公司发展中

对社会公众股股东利益有重大影响的相关事项。股东大会除现场会议外,还应向股东提供网络形式的投票平台。股东可以亲自投票,也可以委托他人代为投票。董事会、独立董事和符合条件的股东可以向上市公司股东征集其在股东大会上的投票权。在股东大会选举董事、监事的过程中,应充分反映社会公众股股东的意见,积极推行累积投票制。

(2)公司资产收益权和剩余资产分配权。普通股股东拥有公司盈余和剩余资产分配权,这一权利直接体现了其在经济利益上的要求。这一要求又可以表现为两个方面:一是普通股股东有权按照实缴的出资比例分取红利,但是全体股东约定不按照出资比例分取红利的除外;二是普通股股东在股份公司解散清算时,有权要求取得公司的剩余资产。

普通股股东行使资产收益权有一定的限制条件:第一,法律上的限制。许多国家在《公司法》或者其他法律中对股份公司红利的支付条件明确加以规定。一般原则是:只能用留存收益支付;股利的支付不能减少其注册资本;公司在无力偿债时不能支付红利。我国有关法律规定,公司缴纳所得税后的利润,在支付普通股票的红利之前,应按如下顺序分配:弥补亏损,提取法定公积金,提取法定公益金,提取任意公积金。可见,普通股股东能否分到红利以及分得多少,取决于公司的税后利润多少以及公司未来发展的需要。第二,其他方面的限制。如公司对现金的需要,股东所处的地位,公司的经营环境,公司进入资本市场获得资金的能力等。

普通股股东行使剩余资产分配权也有一定的先决条件:第一,普通股股东要求分配公司资产的权利不是任意的,必须是在公司解散清算之时。第二,公司的剩余资产在分配给股东之前,一般应按下列顺序支付:支付清算费用,支付公司员工工资和劳动保险费用,缴付所欠税款,清偿公司债务;如还有剩余资产,再按照股东持股比例分配给各股东。《中华人民共和国公司法》规定,公司财产在分别支付清算费用、职工的工资、社会保险费用和法定补偿金,缴付所欠税款,清偿公司债务后的剩余财产,按照股东持有的股份比例分配。公司财产在未按照规定清偿前,不得分配给股东。

(3)其他权利。除了上面两种基本权利外,普通股票股东还可以享有由法律和公司章程所规定的其他权利。《中华人民共和国公司法》规定,股东还有以下主要权利:第一,股东有权查阅公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告,对公司的经营提出建议或者质询。第二,股东持有的股份可依法转让。股东转让股份应在依法设立的证券交易场所进行或按照国务院规定的其他方式进行。公司发起人、董事、监事、高级管理人员的股份转让受《中华人民共和国公司法》和公司章程的限制。第三,公司为增加注册资本发行新股时,股东有权按照实缴的出资比例认购新股。股东大会应对向原有股东发行新股的种类及数额做出决议。股东的这一权利又称优先认股权或配股权。

优先认股权是指当股份公司为增加公司资本而决定增加发行新的股票时,原普通股股东享有的按其持股比例,以低于市价的某一特定价格优先认购一定数量新发行股票的权利。赋予股东这种权利有两个主要目的:一是保证普通股股东在股份公司中保持原有的持股比例;二是保护原普通股股东的利益和持股价值。因为当公司增资扩股后,在一段时间内,公司的每股税后净利会因此而摊薄,原普通股股东以优惠价格优先购买一定数量的新股,可从中得到补偿或取得收益。享有优先认股权的股东可以有三种选择:一

是行使此权利来认购新发行的普通股票;二是将该权利转让给他人,从中获得一定的报酬;三是不行使此权利而听任其过期失效。普通股股东是否具有优先认股权,取决于认购时间与股权登记日的关系。股份公司在提供优先认股权时会设定一个股权登记日,在此日期前认购普通股票的,该股东享有优先认股权;在此日期后认购普通股票的,该股东不享有优先认股权。前者可称为附权股或含权股,后者可称为除权股。

2. 普通股票股东的义务

《中华人民共和国公司法》规定,公司股东应当遵守法律、行政法规和公司章程,依法行使股东权利,不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益;不得滥用公司法人独立地位和股东有限责任损害公司债权人的利益。公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的,应当依法承担赔偿责任。公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任逃避责任,严重损害公司债权人利益的,应当对公司债务承担连带责任。公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用其关联关系损害公司利益。如违反有关规定,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任。

(二) 优先股票

1. 优先股票的定义

优先股票与普通股票相对应,是指股东享有某些优先权利(如优先分配公司盈利和剩余财产权)的股票。相对于普通股票而言,优先股票在其股东权利上附加了一些特殊条件,是特殊股票中最重要的一個品种。优先股票的内涵可以从两个不同的角度来认识:一方面,优先股票作为一种股权证书,代表着对公司的所有权。这一点与普通股票一样,但优先股股东又不具备普通股股东所具有的基本权利,它的有些权利是优先的,有些权利又受到限制。另一方面,优先股票也兼有债券的若干特点,它在发行时事先确定固定的股息率,像债券的利息率事先固定一样。

优先股票是一种特殊股票,虽然它不是股票的主要品种,但是它的存在对股份公司和投资者来说仍有一定的意义。首先,对股份公司而言,发行优先股票的作用在于可以筹集长期稳定的公司股本,又因其股息率固定,可以减轻利润的分派负担。另外,优先股股东无表决权,这样可以避免公司经营决策权的改变和分散。其次,对投资者而言,由于优先股票的股息收益稳定可靠,而且在财产清偿时也先于普通股股东,因而风险相对较小,不失为一种较安全的投资对象。优先股票因收入稳定,二级市场价格波动小,风险较低,适宜中长线投资,在国外大部分优先股票为保险公司、养老基金等稳健型机构投资者所持有。当然,持有优先股票并不总是有利的,比如,在公司经营有方、盈利丰厚的情况下,优先股票的股息收益可能会大大低于普通股票。

优先股票的具体优先条件由各公司的公司章程加以规定,一般包括:优先股票分配股息的顺序和定额,优先股票分配公司剩余资产的顺序和定额,优先股票股东行使表决权的条件、顺序和限制,优先股票股东的权利和义务,优先股票股东转让股份的条件等。

2. 优先股票的特征

(1) 股息率固定。普通股票的股息是不固定的,它取决于股份公司的经营状况和盈利水平。而优先股票在发行之时就约定了固定的股息率,无论公司经营状况和盈利水平如何变化,该股息率不变。

(2)股息分派优先。在股份公司盈利分配顺序上,优先股票排在普通股票之前。各国公司法对此一般都规定,公司盈利首先应支付债权人的本金和利息,缴纳税金;其次是支付优先股股息;最后才分配普通股股利。因此,从风险角度看,优先股票的风险小于普通股票。

(3)剩余资产分配优先。当股份公司因解散或破产进行清算时,在对公司剩余资产的分配上,优先股股东排在债权人之后、普通股股东之前。也就是说,优先股股东可优先于普通股股东分配公司的剩余资产,但一般是按优先股票的面值清偿。

(4)一般无表决权。优先股股东权利是受限制的,最主要的是表决权限制。普通股股东参与股份公司的经营决策主要通过参加股东大会行使表决权,而优先股股东在一般情况下没有投票表决权,不享有公司的决策参与权。只有在特殊情况下,如讨论涉及优先股股东权益的议案时,他们才能行使表决权。

3. 优先股票的种类

优先股票根据不同的附加条件,大致可以分成以下几类:累积优先股票和非累积优先股票、参与优先股票和非参与优先股票、可转换优先股票和不可转换优先股票、可赎回优先股票和不可赎回优先股票、股息率可调整优先股票和股息率固定优先股票。

(1)累积优先股票和非累积优先股票。这种分类的依据是优先股股息在当年未能足额分派时,能否在以后年度补发。

所谓累积优先股票,是指历年股息累积发放的优先股票。股份公司发行累积优先股票的目的,主要是为了保障优先股股东的收益不致因公司盈利状况的波动而减少。由于规定未发放的股息可以累积起来,待以后年度一起支付,这就有利于保护优先股投资者的利益。

非累积优先股票,是指股息当年结清、不能累积发放的优先股票。非累积优先股票的特点是股息分派以每个营业年度为界,当年结清。如果本年度公司的盈利不足以支付全部优先股股息,对其所欠部分,公司将不予累积计算,优先股股东也不得要求公司在以后的营业年度中予以补发。

(2)参与优先股票和非参与优先股票。这种分类的依据是优先股票在公司盈利较多的年份里,除了获得固定的股息以外,能否参与或部分参与本期剩余盈利的分配。

参与优先股票,是指优先股票股东除了按规定分得本期固定股息外,还有权与普通股股东一起参与本期剩余盈利分配的优先股票。

非参与优先股票,是指除了按规定分得本期固定股息外,无权再参与对本期剩余盈利分配的优先股票。非参与优先股票是一般意义上的优先股票,其优先权不是体现在股息多少上,而是在分配顺序上。

(3)可转换优先股票和不可转换优先股票。这种分类的依据是优先股票在一定的条件下能否转换成其他品种。

可转换优先股票,是指发行后,在一定条件下允许持有者将它转换成其他种类股票的优先股票。在大多数情况下,股份公司的转换股票是由优先股票转换成普通股票,或者由某种优先股票转换成另一种优先股票。

不可转换优先股票,是指发行后不允许其持有者将它转换成其他种类股票的优先股

票。不可转换优先股票与转换优先股票不同,它没有给投资者提供改变股票种类的机会。

(4)可赎回优先股票和不可赎回优先股票。这种分类的依据是在一定条件下,该优先股票能否由原发行的股份公司出价赎回。

可赎回优先股票,是指在发行后一定时期可按特定的赎买价格由发行公司收回的优先股票。一般的股票从某种意义上说是永久的,因为它的有效期限是与股份公司的存续期并存的。而可赎回优先股票却不具有这种性质,它可以依照该股票发行时所附的赎回条款,由公司出价赎回。股份公司一旦赎回自己的股票,必须在短期内予以注销。

不可赎回优先股票,是指发行后根据规定不能赎回的优先股票。这种股票经投资者认购,在任何条件下都不能由股份公司赎回。由于股票投资者不能再从公司抽回股本,这就保证了公司资本的长期稳定。

(5)股息率可调整优先股票和股息率固定优先股票。这种分类的依据是股息率是否允许变动。

股息率可调整优先股票,是指股票发行后,股息率可以根据情况按规定进行调整的优先股票。这种股票与一般优先股票股息事先固定的特点不同,它的特性在于股息率是可变动的。但是,股息率的变化一般又与公司经营状况无关,而主要是随市场上其他证券价格或者银行存款利率的变化做调整。股息率可调整优先股票的产生,主要是为了适应国际金融市场不稳定、各种有价证券价格和银行存款利率经常波动以及通货膨胀的情况,发行这种股票,可以保护股票持有者的利益,同时对股份公司来说,有利于扩大股票发行量。

股息率固定优先股票,是指发行后股息率不再变动的优先股票。大多数优先股的股息率是固定的,一般意义上的优先股票就是指股息率固定优先股票。

第二节 债 券

一、债券的定义和特征

(一)债券的定义

债券是各类经济主体为筹集资金而向债券投资者出具承诺按一定利率定期支付利息并到期偿还本金的债权债务凭证。

债券作为证明债权、债务关系的凭证,一般以有一定格式的票面形式来表现。通常,债券票面上有四个基本要素:

1. 面值

债券的面值是债券票面标明的货币价值,是债券发行人承诺在债券到期日偿还给债券持有人的金额。在债券的票面价值中,首先要规定票面价值的币种,即以何种货币作为债券价值的计量标准。确定币种主要考虑债券的发行对象。一般来说,在本国发行的债券通常以本国货币作为面值的计量单位;在国际金融市场筹资,则通常以债券发行地

所在国家的货币或以国际通用货币为计量标准。此外,确定币种还应考虑债券发行者本身对币种的需要。币种确定后,还要规定债券的票面金额。票面金额大小不同,可以适应不同的投资对象,同时也会产生不同的发行成本。票面金额定得较小,有利于小额投资者购买,持有者分布面广,但债券本身的印刷及发行工作量大,费用可能较高;票面金额定得较大,有利于少数大额投资者认购,且印刷费用等也会相应减少,但却使小额投资者无法参与。因此,债券票面金额的确定也要根据债券的发行对象、市场资金供给情况及债券发行费用等因素综合考虑。

2. 偿还期限

债券偿还期限是指债券从发行之日起至偿清本息之日止的时间,也是债券发行人承诺履行合同义务的全部时间。各种债券有着不同的偿还期限,短则几个月,长则几十年,习惯上有短期债券、中期债券和长期债券之分。发行人在确定债券期限时,要考虑多种因素的影响,主要有:

(1)资金使用方向。债务人借入资金可能是为了弥补自己临时性资金周转的短缺,也可能是为了满足对长期资金的需求。在前者情况下可以发行短期债券,在后者情况下可以相应地发行中长期债券。这样安排的好处是既能保证发行人的资金需要,又不因占用资金时间过长而增加利息负担。

(2)市场利率变化。债券偿还期限的确定应根据对市场利率的预期,相应选择有助于减少发行者筹资成本的期限。一般来说,当未来市场利率趋于下降时,应选择发行期限较短的债券,这样可以避免市场利率下跌后仍支付较高的利息;而当未来市场利率趋于上升时,应选择发行期限较长的债券,这样能在市场利率趋高的情况下保持较低的利息负担。

(3)债券变现能力。这一因素与债券流通市场发育程度有关,流通市场发达,债券容易变现,长期债券较能被投资者接受;如果流通市场不发达,投资者买了长期债券而又急需资金时不易变现,长期债券的销售就可能不如短期债券。

3. 票面利率

债券票面利率也称名义利率,是债券年利息与债券票面价值的比率。在实际经济生活中,债券利率有多种形式,如单利、复利和贴现利率等。债券利率亦受很多因素影响,主要有:

(1)借贷资金市场利率水平。市场利率普遍较高时,债券的票面利率也相应较高,否则,投资者会选择其他金融资产投资而舍弃债券;反之,市场利率较低时,债券的票面利率也相应较低。

(2)筹资者的资信。如果债券发行人的资信状况好,债券信用等级高,投资者的风险小,债券票面利率可以定得低一些;如果债券发行人的资信状况差,债券信用等级低,投资者的风险大,债券票面利率就需要定得高些。此时利率差异反映了信用风险的大小,高利率是对高风险的补偿。

(3)债券期限长短。一般来说,期限较长的债券,流动性差,风险相对较大,票面利率应该定得高一些;而期限较短的债券,流动性强,风险相对较小,票面利率就可以定得低一些。不过,债券票面利率与期限的关系是较复杂的关系,它们还受其他因素的影响,所