

应用型本科金融与贸易系列教材

YINGYONGXINGBENKEJINRONGYUMAOYIXILIEJIAOCAI

证券投资学

ZHENG QUAN TOU ZI XUE

刘春雨 鲁俊海 | 主 编



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

应用型本科金融与贸易系列教材
YINGYONGXINGBENKEJINRONGYUMAORYIXILIEJIAOCAI

证券投资学

ZHENG QUAN TOU ZI XUE



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/刘春雨,鲁俊海主编. —厦门:厦门大学出版社, 2011. 3
(应用型本科金融与贸易系列教材)

ISBN 978-7-5615-3519-6

I. ①证… II. ①刘…②鲁… 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(2011)第 006246 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门市软件园二期望海路 39 号 邮编:361008)

<http://www.xmupress.com>

xmup@public.xm.fj.cn

厦门集大印刷厂印刷

(地址:厦门市集美石鼓路 9 号 邮编:361021)

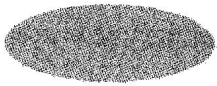
2011 年 3 月第 1 版 2011 年 3 月第 1 次印刷

开本:787×1092 1/16 印张:21.5

字数:375 千字 印数:1~3 000 册

定价:32.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换



前 言

投资作为现代社会生活领域不可或缺的一部分,广为人知。一般意义上说投资包括各种投入产出的过程,诸如兴办实业、商贸零售、房地产开发等等,而证券投资只是众多投资方式之一。证券投资行为虽然出现的比其他方式晚,但因其具有高收益性、高风险性、易变现性、广泛性的特点吸引了万千大众参与其中孜孜以求。证券投资的主要动机是为获取稳定的投资收益、资本利得、参与公司经营决策等。通常我们所说的证券投资是指投入资本或资金于有价证券获得价值增值或收益的过程。

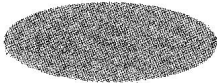
证券投资学是阐述证券投资的基本理论和基本方法的学问。研究对象是证券投资活动及其规律,具体来说就是证券投资者如何正确地选择投资工具;如何理性地参与证券市场运作;证券的收益和风险衡量;如何科学地进行证券投资分析决策;如何成功地使用证券投资方法与技巧。其目的是为投资者提供具体而科学的分析方法和技巧,发现和总结市场运行趋势和规律,帮助投资者减少风险,提高投资收益,促进证券市场的健康发展。证券投资学是一门综合性学科,证券投资分析需要有大量的定性和定量分析,经济学、货币银行学、会计学、统计学、经济法等学科的知识是做好证券投资的必备功课。证券投资学虽然也研究一些经济理论问题,但它是属于应用性较强的学科,侧重于对经济事实、现象及经验进行分析和归纳,主要研究内容是证券投资者所需掌握的具体方法和技巧。

在中国,证券市场起步于上世纪90年代初,但发展神速。现如今总量规模已跻身于世界各国证券市场的前列。为了认识我国证券市场发展的—般性和特殊性,总结教学实践中的心得体会,我们编写了这本供本科生使用的教材。

本书由刘春雨和鲁俊海主编,其中刘春雨草拟了教材大纲,并编写了第一、二、三、四、五、九章及附录,鲁俊海编写了第六、七、八章。由于经验所限,在编写过程中我们参考了大量的国内外参考资料,附在书后的文献内;本书在编写过程中得到了经管学院老师的帮助,一并表示感谢!书中内容的不足之处,敬请谅解。

编 者

2010年12月



目 录

前言

第一章 证券投资工具	(1)
第一节 证 券.....	(1)
第二节 股 票.....	(5)
第三节 债 券	(16)
第四节 证券投资基金	(24)
第五节 金融衍生工具	(36)
第二章 证券市场	(65)
第一节 证券市场概述	(65)
第二节 证券市场的基本功能	(74)
第三节 证券发行市场(一级市场)	(78)
第四节 证券交易市场(二级市场)	(91)
第五节 有效资本市场理论	(99)
第六节 周边市场简介.....	(107)
第三章 证券的价格及决定	(116)
第一节 证券价格与价格指数.....	(116)
第二节 证券的价格决定.....	(124)
第三节 资产定价理论.....	(133)
第四节 期权定价理论.....	(146)
第四章 证券投资的收益和风险	(154)
第一节 债券投资的收益.....	(154)
第二节 股票投资的收益.....	(157)
第三节 证券投资风险.....	(158)
第四节 风险的衡量.....	(161)
第五章 证券投资基本面分析	(168)
第一节 影响证券市场的主要因素.....	(168)

第二节	经济因素对证券市场的影响·····	(170)
第三节	非经济因素对证券市场的影响·····	(181)
第四节	公司分析·····	(182)
第六章	证券投资技术分析理论·····	(215)
第一节	证券投资技术分析概述·····	(215)
第二节	证券投资技术分析的主要理论内容 ·····	(219)
第七章	证券投资分析——技术指标·····	(251)
第一节	技术指标概述·····	(251)
第二节	常用技术指标·····	(254)
第八章	证券投资心理行为分析·····	(272)
第一节	证券投资心理行为分析概述·····	(272)
第二节	证券投资心理分析 ·····	(275)
第三节	行为金融学理论简介·····	(285)
第四节	证券投资者心理行为障碍分析·····	(290)
第九章	证券投资的基本原则和策略·····	(304)
第一节	投资大师的投资理念与方法·····	(304)
第二节	证券投资的原则与策略·····	(312)
第三节	证券投资的方法与技巧·····	(315)
附录	证券投资常用语选编·····	(318)
参考文献	·····	(334)

第1章 证券投资工具

学习内容要求：

本章主要内容是介绍关于证券的基本情况。结合国内证券市场的实际,系统地对股票、债券、证券投资基金、金融衍生品四大类投资工具的基本知识作以说明。

第一节 证 券

一、证券的定义

广义的证券是各类财产所有权或债权凭证的通称,是用来证明持有人有权依据券面所载内容,取得相应权益的凭证。股票、国债、市政债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。狭义的证券是指有价证券,是在市场上自由流通转让的、具有一定票面金额,证明持有人有权按期取得一定收入的凭证,具体包括股票、债券、基金、期货、权证等。证券是一种证明持券人有权按期取得一定收入,并可自由转让和买卖的所有权或债权证书,人们通常所说的证券就是指这种有价证券。由于证券不是劳动产品,故其自身并没有价值,只是由于它能为持有者带来一定的股息或利息收入,因而有价格,可以在证券市场上自由买卖和流通。

二、证券的产生

证券首先是一种信用凭证或金融工具,它是商品经济和信用经济发展

的产物,是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物。例如债券就是一种信用凭证,无论是企业债券、金融债券,还是国债,都是经济主体为筹措资金而向投资者出具的承诺到期还本付息的债权债务凭证。再如股票,它就是股份有限公司发行的用以证明股东的身份和权益,并据以行使对股份公司所有权的凭证。从筹资的角度看,股份制是一种特殊的信用形式,即通过信用将分散的资金集中起来有效地使用。没有信用的发展,就难有大规模的集资,也不会有股票的发行与交易,股份制就难以确立。基金是同时具有股票和债券某些特征的证券。投资基金本身就是集资的一种形式,是将分散的资金集中起来创设一个基金,然后委托专门的基金管理人从事能保证投资人收益的组合投资,证券持有人则对基金拥有财产所有权、收益分配权和剩余财产分配权。这些作为资本信用手段的证券能定期领取利息或到期收回本金,且具有买卖价格,可以在证券市场上进行转让和流通。除此之外,还有作为货币证券的商业票据。在商品经济和生产社会化发展的过程中,企业为了追求利润最大化,必然要加速资本流通,缩短周转周期,尽量节约资本的使用,为此便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据,如汇票、支票及本票等。这些商业票据不仅仅是一种信用工具,而且还可以在一定范围内周转流通,发挥流通手段和支付手段等部分货币职能。

从资本主义经济发展历程来看,证券的正常交易能起到自发地分配货币资金的作用。通过证券,可以吸收暂时闲置的社会资金,作为长期投资分配到国民经济各部门,从而优化整个社会资源的配置。同时,由于证券的行市受主客观及国内外多种因素的影响,其价格有时会出现暴涨暴跌、起伏不定的现象,由此引起的投机活动会造成资本市场的虚假供求和混乱局面,这又会造成社会资源的巨大浪费和低效率配置。我国现阶段正处在市场经济和社会化大生产飞速发展的时期,证券及其相关市场的建设与发展也显得日益紧迫和必要。但是我们要充分借鉴发达市场经济国家的成熟经验,吸取其教训,充分发挥证券的积极作用,尽可能减少证券运行过程中可能产生的不利影响。

三、基本类型

证券是表示对某种有价值物具有一定权利的、可自由让渡的证明书或凭证。证券多种多样,从不同的角度、按照不同的标准,可以对其进行不同的分类。

(1)按发行主体的不同,可分为政府证券(公债券)、金融证券和公司证券。

①政府证券。也称政府债券,是指政府为筹措财政资金或建设资金,凭借其信誉,采用信用方式,按照一定程序向投资者出具的一种债权债务凭证。政府债券又分为中央政府债券(即国家债券)和地方政府债券。

②金融证券。是指商业银行及非银行金融机构向投资者发行的承诺支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券。主要包括金融债券、大额可转让定期存单等,其中以金融债券为主。

③公司证券。公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛,内容也比较复杂,但主要有股票、公司债券等。

股票是股份有限公司依照公司法、证券法等相关法规的规定,为筹集公司资本,向出资人发行的用以证明股东身份和权益的凭证。股票投资者即为股份有限公司的股东,股票的发行主体必须是股份有限公司。随着股份制经济的不断发展和完善,股票的种类也日益多样化,这些股票可以按不同的性质、从不同的角度进行分类。

公司债券指的是企业为筹措资金而发行,并承诺在一定时期内还本付息的债权债务凭证。公司债券持有人是公司的债权人,公司债券发行人为债务人,公司债券体现的是一种债权债务关系。与股票相比,公司债券持有人只是公司的债权人。

(2)按所体现的内容不同,证券可分为货币证券、资本证券和货物证券。

①货币证券指可以用来代替货币使用的有价证券,是商业信用工具。货币证券在范围和功能上与商业票据基本相同,即货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票和本票等;其功能主要用于单位之间商品交易、劳务报酬的支付以及债权债务的清算等经济往来。

期票是指由债务人向债权人开出,承诺在约定期限支付款项的债务证书。这是在商品交易活动中通用的一种货币证券。期票到期,债务人必须按票面金额向持票人付款。期票在到期之前,经过债权人背书之后可以转让,也可以向银行申请贴现。

汇票是指由出票人签发的,委托付款人在见票时或者在指定日期无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。汇票在出票人开出时并不具有法律效力,经债务人或其委托银行签字或盖章后才能成为有效的有价证券。在金融市场开放的国家 and 地区,汇票经受票人背书后可以转让或向银行贴现。有些国家的银行和邮电局办理接受汇款人的委托签发汇票,由

银行、邮电局或汇款人寄交收款人,向指定付款行、局领取款项。

支票是指由出票人签发的,委托办理支票存款业务的银行或者其他金融机构在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。开立支票存款账户和领用支票,必须有可靠的资信,并存入一定的资金。支票可分为现金支票和转账支票,支票一经背书即可流通转让,具有一定的通货作用,成为替代货币流通手段和支付手段的信用流通工具。运用支票进行货币结算,可以减少现金的流通量,节约货币流通费用。

本票是指由出票人签发的,承诺自己在见票时无条件支付确定的金额给收款人或持票人的票据。本票的出票人必须具有支付本票金额的可靠资金来源,并保证支付。本票可分为商业本票和银行本票,其中多为银行签发的银行本票。本票经背书后也可以流通转让,部分发挥货币职能。

②资本证券。资本证券是有价证券的主要形式,它是指把资本投入企业或把资本贷给企业或国家的一种证书。资本证券主要包括股权证券(所有权证券)和债权证券。股权证券具体表现为股票,债权证券则表现为各种债券。狭义的有价证券通常仅指资本证券。

资本证券的功能和作用与经济运行中的实际资本既有相似之处(都能给其所有者带来盈利),也有非常明显的差别。资本证券并非实际资本,而是虚拟资本。它虽然也有价格,但自身却没有价值,形成的价格只是资本化了的收入。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,它只间接地反映实际资本的运动状况。资本证券与实际资本在量上也不相同。在一般情况下,资本证券的价格总额总是大于实际资本额,因而它的变化并不能真实地反映实际资本额的变化,但资本证券的活动可以促使财富的大量集中和资金的有效配置。

③货物证券。货物证券是对货物有提取权的证明,它证明证券持有人可以凭单提取单据上所列明的货物。货物证券主要包括栈单、运货证书及提货单等。

(3)根据上市与否,证券可分为上市证券和非上市证券。划分为上市证券和非上市证券的有价证券是有其特定对象的,这种划分一般只适用于股票和债券。

①上市证券。又称挂牌证券,指经证券主管机关批准或备案,并向证券交易所注册登记,获得在交易所内进行公开买卖资格的有价证券。为了保护投资者利益,证券交易所对申请上市的公司都有一定的要求,满足了这些要求才准许上市。发行股票或债券的公司要在证券交易所申请上市交易其

证券,必须符合上市条件并遵守相关的规章制度。证券交易所通常要求申请上市的公司提供的情况主要包括:申请上市的股票或债券的数额和市场价格;股东持有股票的情况;纳税前的收益和股利分配情况等。当上市证券不能满足证券交易所关于证券上市的条件时,交易所有权取消该公司证券挂牌上市的权利。

证券上市可以提高证券的流动性,便于投资者认购、交易;促进上市公司股权分散化,防止股权过于集中;提高上市公司的社会知名度,增强其公司证券的吸引力,形成稳定的资本来源,在更大范围内筹措大量资本。对投资者来说,由于上市公司必须定期公布其经营及财务状况,因而有利于投资者作出正确的投资决策。挂牌上市为证券提供了一个连续性交易市场,证券在市场上的流通性越强,投资者就越愿意购买。证券交易由于是竞价买卖或做市商报价买卖,其价格一般都比较合理,因而有利于降低投资者的投资风险和引导资源的优化配置。

②非上市证券。非上市证券也称非挂牌证券、场外证券。它是指未在证券交易所登记挂牌交易的股票或债券。非上市证券不能在证券交易所内交易,但可以在交易所以外的场外交易市场进行交易,有的也可以在取得特惠权的交易所内进行交易。

一般来说,非上市证券的交易比上市证券的交易要多,在交易所内上市的证券种类非常有限,只占整个证券市场证券种类的很小部分。非上市证券多因不符合证券交易所规定的上市条件而未能获得上市交易的资格,但有些规模大且信誉好的股份有限公司,为了免去每年向交易所付费及公开各类公司信息,并且防止公司控制权分散,即使符合交易所规定的条件,也不愿意在交易所注册上市。更何况现代电子通信网络技术不断发展,又为场外非上市证券的交易提供了十分便利的条件。

第二节 股 票

一、企业制度及股份制

企业制度的演进史,就是一部生产力的发展史。企业产生的起点是资

本主义初期的简单协作。在协作阶段,“资本主义生产实际上是在同一个资本同时雇佣了较多的工人,因而劳动过程扩大了自己的生产规模并提供了较大量的产品的时候才开始的。”在简单协作阶段生产工具还是以手工工具为主,但协作的物质条件比过去优越,使得资本主义生产量的扩大引起生产方式质的变化,“即使劳动方式不变,同时使用较多的工人,也会在劳动过程的物质条件上引起革命。”生产力水平和分工协作决定了以商品生产为目的的企业在资本主义初期开始产生。

工场手工业使企业进一步发展。“工场手工业分工通过手工业活动的分解,劳动工具的专门化,部门工人的形成以及部门工人在一个总机构中的分组和结合,造成了社会生产过程的质的划分和量的比例,从而创立了社会劳动的一定组织,同时发展了新的社会劳动力。”劳动工具的专门化和分工的进一步发展使企业组织得到发展,并使企业内部分工合理化、内部组织层级化的特征日益显现。

机器大工业最终确立了企业的工厂制形态。机器大工业彻底改变了生产的技术条件,也使得企业组织形态和制度趋于完善。机器大工业取代手工业带来了整个社会生产方式的革命。“大工业必须掌握它特有的生产资料,即机器本身,必须用机器来生产机器。”机器大工业本身推动企业制度不断发生变革。由于生产力的提高,资本主义市场的扩大,铁路、公路等水陆运输的发展,电力的加速扩大,单个资本企业无力满足为进行有效生产所必需的企业资本的最低限额,企业资本的社会化便产生了。再加上信用制度、通信业的发展,股份企业制度由此产生了。正如“在资本主义生产的基础上,历时较长范围较广的事业,要求在较长时间内预付较大量的货币资本。所以,这一类领域里的生产取决于单个资本家拥有的货币资本界限。这个限制被信用制度和与此相连的联合经营(例如股份公司)打破了。”股份公司制企业应运而生。股份有限公司尽管一产生就成为殖民主义者对外侵略、扩张和掠夺的工具,但它作为社会化大生产和市场经济发展的必然结果,它所发挥的集资经营、共担风险的作用,是其他任何企业形式无法取代的。许多经济学家和法学家将股份有限公司称为新时代的伟大发现,认为其重要性并不亚于蒸汽机和电力的发明。股份有限公司的大力发展,又反过来促进了社会化大生产和市场经济的发展,资本主义随后进入巅峰时期。正如马克思所指出的:“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度,那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是,集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

企业制度的组织形式演进经历了个人独资业主制、合伙制和现代公司制的发展进程。业主制是一种产权单一个人所有,适应于小规模经营的企业制度。业主拥有全部产权,包括剩余索取权、经营决策权、监督管理权。业主与雇员之间是一种纯粹的雇佣劳动关系。此种企业制度组织形式的优点是:风险和权益一致,收益和风险都是完全排他性的,业主的积极性可以充分发挥,决策简便,经营灵活,便于创办、转向和解散。当然,业主制也有缺点,资本量一般较少,难以形成规模效益,无限责任的风险太大,自然人因素影响企业的稳定。

合伙制是由两个或两个以上的自然人共同投资经营的企业制度,一般也是小企业。企业经营风险由合伙人共同承担,剩余索取权由合伙人分享。因此合伙制能促进自我控制和投资者之间的相互监督。从生产力的发展和分工角度来说,业主制、合伙制企业属于一个层次。合伙制企业是单个资本走向资本联合,从而发展成公司制的过渡阶段。我国对合伙企业的定义是:“依法设立在中国境内的由合伙人订立合伙协议,共同出资、合伙经营、共同收益、共担风险,并对合伙企业债务承担无限连带责任的营利性组织。”

现代公司制的主要形式是股份公司制。股份公司制通常适应大规模的生产经营。股份公司巨额资金的投入,是通过向社会发行股票的办法筹集的,投资者将资金的使用权让渡以换取等额股份来获得投资收益,并以出资额为限承担有限责任,公司享有独立的法人财产权。随着资本主义生产力的迅速发展,资本的有机构成不断提高,企业规模的扩大,对资本数额的要求也日益增大。资本联合的出现适应了这种要求,其组织形式便是股份公司。现代公司制是在1840年以后出现的。其制度特征是实际经营决策权由董事会转移到职业经理人员手中,公司的规模快速增长。公司是指依法登记,以营利为目的的社团法人。法人是社会组织在法律上的人格化,是区别于自然人的民事权利主体。至于公司的类型按资本的表现形式和股东的责任形式分为如下几类:

股东对公司承担无限连带清偿责任、法人责任非独立的公司为无限(责任)公司。股东对公司以其出资额为限承担责任、法人责任独立的公司为有限责任公司、股份有限(责任)公司等;其中,公司资本分为等额股份,股东以其所持股份为限对公司承担责任的公司为股份有限公司,股份有限公司中可以公开发行人股票募集公司资本的为上市(股份有限)公司。公司股东由两种责任形式的股东组成,其中一部分股东以其出资额为限承担有限责任,另一部分股东承担无限连带责任,法人责任半独立的公司,为两合公司;两合

公司因有限责任股东出资方式的不同还有另一种特殊形式,即资本分成等额股份,其有限责任股东通过认购股份方式出资,并以所持股份为限对公司承担责任,这是股份两合公司。

从历史上看,以上五种公司形式中,出现最早的是无限责任的公司,出现最晚的是有限责任公司。不过,由于无限公司在很多方面类似于合伙企业,大陆法系国家视无限公司为公司,而英美法系国家视无限公司为合伙企业。在各国实践中,有限责任公司和股份有限公司是现在被普遍采用的两种公司类型,是最基本、最典型的两种公司形式。无限公司的数量很少,两合公司则更是极少被采用,在许多国家甚至已名存实亡。尽管不同种类的公司现代社会中的地位不同,数量有别,但许多国家法律还是普遍规定了无限公司、两合公司、股份有限公司、有限责任公司等公司形式为法定形式。

我国现行的《公司法》根据股东责任和公司责任形态的不同,将公司只限定为有限责任的公司,包括有限责任公司和股份有限公司两种形式。

1. 有限责任公司,又称有限公司,是指由法律规定的一定人数的股东共同出资设立,每个股东以其出资额为限对公司承担责任,公司以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。有限责任公司股东仅以其出资额为限对公司承担责任,公司仅以其全部资产对公司债务承担责任。在西方发达国家,此类公司数量大大超过股份有限公司,在日本称有限公司,在英国称私公司,在美国称封闭公司(close)。股东人数为2人以上50人以下。有限责任公司是出现最晚的一种公司形式。

2. 股份有限公司是指由一定人数以上的股东发起成立的,公司全部资本分成等额股份由股东共同拥有,并通过发行股票筹集资本,所有股东以其所持有股份为限对公司承担责任,公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。股份有限公司是资合公司,是当前发达国家大企业普遍采用的企业组织形式,在英美称公司,在日本、韩国称株式会社。股东人数为5人以上。

股份有限公司制度具有以下特点:一是筹资功能。股份有限公司是筹集资本的最有效的一种组织形式,其资本分为金额相等且数额较小的股份,公开发行,可以迅速、大量地筹集社会闲散资金。二是分散风险。股份有限公司股东人数众多,每个股东仅以其拥有的股份金额为限对公司承担责任,而不必由每个人分别承担整个企业经营和债务上的风险,这样就有效地分散了投资者的风险。三是投资灵活。股份有限公司的股份及债券可以自由转让,既减少了投资者的风险,又使投资者的投资更为方便灵活。四是专门

化、长期性管理。股份有限公司以资本为公司设立和运营的基础,是典型的资合公司,公司的组织机构和管理制度比较稳定规范,一般股东的变动难以影响公司的经营管理,既适合企业的长期发展,又实现了所有权与经营管理权相分离,使经营管理专门化,有利于提高经营管理的水平。五是较高的经济效率。股份有限公司由于集中了大量资本,投资和生产经营规模较大,这也有利于形成竞争优势,实现经济上的规模经济、范围经济,大幅度提高经济效率。

3. 无限责任公司简称无限公司,是指由两个以上股东组成,股东对公司债务负无限连带责任的公司。它是由对公司债务负有无限连带清偿责任的股东所组成的公司。当公司的资本不足以清偿债务时,公司债权人可以通过公司对公司的全体股东或任何一个股东要求清偿。而股东不论出资多少都对公司债务负无限清偿责任。无限公司由合伙(企业)演变而来,是最早出现的一种公司形式。

4. 两合公司是指由一人或一人以上的承担无限责任股东与一人或一人以上的承担有限责任股东所组成的公司。其无限责任股东对公司债务负无限连带责任,有限责任股东以其出资额为限对公司负责。无限责任股东享有管理公司的权利。

5. 股份两合公司是指由一人或一人以上的承担无限责任股东和一人或一人以上的承担有限责任股东组成、承担有限责任的资本分成等额股份的公司。是两合公司的一种,介于有限责任公司和无限责任公司之间。

公司股东由两种责任形式的股东组成,其中一部分股东以其出资额为限承担有限责任,另一部分股东承担无限连带责任,法人责任半独立的公司,为两合公司;两合公司因有限责任股东出资方式的不同还有另一种特殊形式,即资本分成等额股份,其有限责任股东通过认购股份方式出资,并以所持股份为限对公司承担责任,这是股份两合公司。

我们平时所说的股份制改革中的股份公司是指有限责任公司和股份有限公司,证券市场上所谈到的仅指股份有限公司。

二、股票的定义和特征

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,并据以获得股息和红利的凭证。它是有价证券的一种,

股票一经发行,持有者即为发行股票公司的股东,有权参与公司的决

策,分享公司的利益,同时也要分担公司的责任和经营风险。股票一经认购,持有者不能以任何理由要求退还股本,只能通过证券市场将股票转让和出售。作为交易对象和常用的抵押品,股票业已成为金融市场上主要的、长期的信用工具。但实质上,股票只是代表股份资本所有权的证书,它本身并没有任何价值,不是真实的资本,而是一种独立于实际资本之外的虚拟资本。

股票的基本特征主要表现为:

1. 无期性

股票是一种无偿还期限的法律凭证,它反映着股东与公司之间比较稳定的经济关系。投资者购买了股票就不能退股,股票的有效存在又是与公司的存续期间相联系的。对公司来说,股票则是筹集资本金的主要手段,由于股票一经认购不能退回;对于认购者来说,只要其持有股票,公司股东的身份和股东权益就不能改变,股东与发行股票的公司之间存在稳定的经济关系。只有在股票市场上转让股票才能获得流动性,股票的转让只意味着公司股东的改变,并不减少公司资本。事实上,无偿还期限性并不意味着股东得不到任何回报。股份发行人可以通过分红、派发股息等形式予以补偿。只有一种极端情况——公司破产清算,那就不是股东所盼望的了。

2. 收益性

这是指持有者凭其持有的股票,有权按公司章程从公司领取股息和红利,获取投资收益。持有股票就有权享有公司的收益,这既是股票认购者向公司投资的目的,也是公司发行股票的必备条件。股票收益的大小取决于公司经营状况和盈利水平。一般情况下,投资股票获得的收益要高于银行储蓄的利息收入,也高于债券的利息收入。

股票的收益性还表现在持有者利用股票可以获得价差收入和实现货币保值。也就是说,股票持有者可以通过低进高出赚取价差利润;或者在货币贬值时,股票会因为公司资产的增值而升值,有的情况下股票持有者还拥有以低于市价的特价或无偿获取公司配发的新股而得到的利益。

3. 风险性

股票的风险性是股票的收益性相对应的。认购了股票,投资者既有可能获取较高的投资收益,同时也要承担较大的投资风险。

在市场经济活动中,由于多种不确定因素的影响,股票的收益不是事先确定的固定数值,而是一个难以确定的动态数值,它随公司的经营状况和盈利水平而波动,也受到股票市场行情的影响。公司经营得越好,股票持有者