

驾驭风险的艺术

——股市趣谈

陈焕祥
刘亨鑫
编著

中国金融出版社

“丑小鸭”的话（代序）

在中国股市处于低迷沉重的时候，在大多股民处于徬徨之中的时候，这只“丑小鸭”诞生了。

社会上流行一首歌名叫“我很丑，其实我很温柔”。丑小鸭曰：我很丑，又很小，其实我很壮，发育很强。

我的母亲在孕育我的时候，汲取了国内外股市投资理论的一些精华和营养，加上天时地利人和的优良环境，就产生了我这只独特的“丑小鸭”。我自信，我这只丑小鸭一定会飞起来。

亲爱的朋友，如果你需要的话，我会带你遨游茫茫股海。

在我诞生之日，我要衷心地感谢刘永恒老师、冯兵、王爱群、钱可通、吕志华、刘书娟、李珏吉、车贤智、文歆等先生和小姐。是他们的辛勤汗水、浇灌了我的血肉之躯；是他们的智慧火花，撞击了我的生命之光。

虽然刚刚收市的深圳指数为160点，与去年6月底的264点拉下100多点的距离，也许明天会滑到100点。上证指数也由去年6月底的1007点滑到了今天的656点。不管“底”在何处，但我深信，“山穷水尽疑无路，柳暗花明又一村”。正是因为有了它的涨涨落落、起伏起起，才孕育了股市旺盛的生命力，才使股民大有文章可做，才使英雄有用武之地。

编 者

1994年4月13日

第一章 开门见山
——股市知识



一、带刺激性的“游戏”

——股票投资

“股票”这两个字，先分开来解释。“股”是任何人拥有一间公司的若干比例；“票”是一种实物的证明文件。因此，股票是股份公司发给股东用以证明其所入股份数额并有权获取股息与红利的书面凭证。它既可以作为买卖对象，也可以充当抵押品。它是证券市场上主要的长期信用工具之一。

如果你拥有某一股份公司的股票，那么，你就拥有该股份公司的部分资产，你就是该公司的所有人之一，由此你就可以行使作为股东的权利。简单来说，如果你购买了某公司的股票，你就拥有某公司若干股份，那么你就是某公司的股东。

明白了什么是股票之后，下面，让我们再来明确我们投资股票的目的和动机：

1. 股票是一种资本，投资股票是一种投资。它可以使股票持有人的资本一路增值。从长远来看，股票的价值会随着时间推移而升值。当然，买上垃圾股和遇到公司破产例外。但大蓝筹股的保值功能，则毋庸置疑。

2. 股票是带来稳定收入的投资工具。一般来讲，大蓝筹股票每年既派股息，又送红股，股息红股一路递增，每年皆有稳定收入。在香港，有的大蓝筹股票一年派几次股息。有些退休人员光靠买汇丰股票收息，就可以用来过简单生活。

3. 股票市场是可以让你致富的市场。只要有眼光、有头脑，再加上一点机会和运气，不少人都能在股票市场大显身手，大有收获，甚至成为百万富翁。

4. 股票是分散投资的好工具。在现代家庭中，如果资金仅仅

投入购买黄金首饰、债券和房地产等，那未免太乏味，太不够刺激性了。

5. 股票市场是套现最快的市场之一。无论赚蚀，比定期存款、债券等套回现金更快。

6. 投资股票就是你投资了某种行业或某公司。例如，金融业的前景好，但是它不会与你合作经营，而你又想沾一份光，唯一的办法是能够买入其股票。如果这家商业银行的事业兴旺发达，你的股票就会扶摇直上，你就是该银行的“老板”之一。

7. 股票市场五花八门，多姿多采，刺激性强。如果你是一位挑战者，你一定会大胆出击，把股票这个金钱的“魔方”，“玩”出水平，“玩”出花样。

8. 买卖股票可以锻炼你的分析能力、判断能力、随机应变的能力。它可以发现你的特异功能，也可以施展你的胆略和雄才。不是吗？上海滩上的“杨百万”就是一个很好的例子。

总而言之，股票市场是一个五光十色的磁场、市场，无论你的出发点是投资、保值，分散风险、致富、注资合作，还是分红收息维持家计等等，只要你是一位目光敏捷、艺高胆大的人，你都可以在股票市场上形形色色的股票里找到你称心如意的股票投资对象，你一定会好梦成真。

二、五光十色的“磁场”

——股票市场

有人认为买卖股票是一种投机行为。有人认为股市就是赌场，买卖股票等于赌博。更有人认为买卖股票是不冠冕堂皇的行为等等。这些观点都是历史的偏见。股票市场是一个地方的经济支柱，是一个地方经济的晴雨表。商品经济越发达，股票市场的地位越

重要。

发行股票是公司向股东或投资人士筹集资金的一种方法。通过发行股票，公司可以筹集更多资本，增强实力，拓展业务；对投资者而言，公司有盈利，可以分取股息及红利或者红股等。

股票分为上市公司及非上市公司发行的两种。上市公司的股票可在证券交易所（即股票市场）自由买卖，通过经纪人进行。非上市公司的股票只能私自买卖，交易价格由买卖双方自行协议。

股票市场分为发行市场（一级市场）、流通市场（二级市场）。有些国家和地区甚至有第三市场和第四市场。

第一市场的作用是分配及发行新上市公司的股票。新股通常由大财务公司、证券公司或银行（商业银行）负责包销，或由新股发行公司公开登报或派单发售。此市场股票的价值与真实资本的价值基本上是一致的，这一市场体现的是证券发行人与应募者的关系。

第二市场由经纪人及证券交易所等组成，功能是提供买卖已发行的上市公司股票。第二市场是股民熟悉的金融市场，通过此市场，股民可随时买卖和交收上市公司的股票。通常，香港市民把此市场称为“金鱼缸”。这一市场由场内交易市场和店头市场组成，体现的是应募者与投资者的关系。

一般来说，发行市场是流通市场的基础，流通市场是发行市场的必然发展；另一方面，流通市场也是发行市场得以存在和发展的前提。

了解了股市的最基本情况，那么股市的作用是什么呢？简单来讲：

- (1) 通过发行股票，新上市公司能直接吸纳资金，筹集股本。
- (2) 股票市场为投资者提供机会及选择，使资金有合适出路，发挥资金的经济效能。
- (3) 股票市场为社会创造了一种公平创造财富的条件。投资

某一种股票就等于投资在该行业上，它可以使小投资人士成为大企业的股东，分享其集团的成果。

(4) 股票市场是经济的寒暑表，反映某一地区或某一公司的兴衰与前景。

(5) 股票市场为投资人士选择投资、分散投资创造了环境和条件。

(6) 股票市场是投资人士随时沽售手中股票，套取现金的场所。

三、投资“广角镜”

——股票投资的优与劣

投资市场提供的投资工具五花八门。除了传统的物业、黄金、债券、存款之外，外汇、商业票据、信用卡、期权、期货等亦日趋流行。股票是其中的一种工具。当然，每一种投资工具都各有所长。下面就股票和存款、物业、黄金、债券及外汇的优劣的四个方面（保本、风险、回报率及流动性）进行考虑和分析。

1. 保本

(1) 存款——有利息，不会蚀本，但如果在严重通货膨胀的情况下，利息远远追不上通胀率。存款在银行里贬值，保本实质上是一种虚名，除非银行利息随着通胀率而提高。

(2) 物业——是长期升值的理想投资工具，除了可以自用之外，还可以保本和增值。作为长期投资，物业是比较理想的对象。

(3) 黄金——既没有利息收入，且又需要地方储藏。纵观1980—1990年间，世界多少次政治动荡，金价一直下跌不振，不论在哪个价位买黄金，都多数有蚀无赚。即使是在我国大陆物价上涨时，黄金首饰价有所上扬，但在同一时间里，买进和沽出价

是不一致的，只能是亏本。且首饰储存和黄金储存在形式和内容上是不同的，黄金储存尚无本可保，更何况首饰呢？

(4) 债券——与存款有相似的地方，理论上可以保本，但如果利息追不上通货膨胀，亦不是一种理想工具。唯一跟存款不同的地方是当利息下降时，存款收益减少，但债券却会升值，比存款好。但当利息上升时，债券会跌价，一样有风险，并非最理想的投资保本工具。

(5) 外汇——外汇牌价有升有跌，风险比存款与物业更大，并不保障一定可以保本。

(6) 股票——股市的波动比楼宇、债券更为剧烈，理论上并不保证一定会保本。不过，假使你买进的是大蓝筹，而不是一些垃圾股，即使在短期跌，长期也会上升，是长期保本的理想工具。但其他类型的股票就难以言定了，那就靠机遇。

2. 风险

(1) 存款——除非银行挤提和清盘（当然，我国现行的银行绝大多数是国有银行，即使是像交通银行、地方发展银行等金融机构，也都有政府的参与），否则，存款的风险是很低的。

(2) 物业——除非政治动荡，否则物业的投资风险亦不大；但如果把握不准行情，投资那些不景气的物业，甚至炒商品房、炒地皮也会出现大的风险。

(3) 黄金——金价的跌幅有时可能很大，因为无利息收入，更形不利，所以，风险较大。但不及三、四线股票或认股证风险那么高。

(4) 债券——利息上升时，债券价格会下跌，所以一样有风险。但若长线投资于政府债券，则风险相应地会很低。

(5) 外汇——升跌幅度大，自然风险亦较大。

(6) 股票——风险伴随着你买入的股票类型而定。大蓝筹股风险最低，认股证风险最大，炒期指更甚。这里面学问很多，弹

性较大，任君选择。

3. 回报

(1) 存款——慢、少，但最稳定，一定有回报。

(2) 物业——在物业市道旺时，可以几个月甚至一个月得回报一倍或以上，尤其是炒房地产。

(3) 黄金——一般情况下，不要期望黄金可以带来理想回报，即使合理收益也未必有。

(4) 外汇——有利息收入，但不一定升值；有可能跌价比利息收入还多。

(5) 股票——优质的大蓝筹股票，回报率极高，而且年年增长。有红利有股息，是理想的投资对象。如果企望收益率更高，可以找更大风险的股票去炒。

4. 流动率（套现）

(1) 存款——活期存款套现功能强，定期存款则有限制。

(2) 物业——因为要找买主，有时套现比较困难，且较慢。

(3) 黄金——国际性的金币，九九金粒等，可以随时沽出套现。

(4) 外汇——市场甚大，一样可以随时套现。

(5) 股票——是否热门股和冷门股，如果是热门股，即使是淡市，也一样容易套现；但如果是一些冷门股，有时遇到淡市便很难找到买家，套现较难。

综上所述；股票市场因为有甚多不同类型的股票供投资者选择，不论保本、风险、回报率、套现能力等可以任君选择，各显神通。比其他市场实在更富有弹性，更富有刺激性和吸引力，所以是一个理想的投资市场。关键是你应该如何分析股市和选择股票。

四、股票“大家族”

——股票的种类

按照不同的标准划分，股票有很多种类：

1. 按股东承担风险的程度和享有权利的大小而划分，可分为优先股、普通股、后配股、混合股和权利股。
2. 按行业划分，可分为金融股、商业股、工业股、公用股、建筑股、地产股、航运股、酒店股、传播媒介股、其他股，等等。
3. 按收益类型划分，可分为收息型股、增长型股、炒股、概念股等。
4. 按实力划分，可分为蓝筹股、成长股、收入股、周期性股、防守性股、投机性股等。
5. 按发行形式是否记名划分，可分为记名股票和无记名股票。
6. 按有无票面额来划分，可分为有面值股票和无面值股票。
7. 按发行股票有无表决权划分，可分为无权股票和多权股票。
8. 按股票交易情况进行划分，可分为认股权证、热门股、冷门股、领导股、投资股、投机股、高息股、无息股。
9. 按参股的经济成份划分，可分为国有股、单位股和个人股，等等。

五、按风险和权利定“成份”

——普通股与优先股

1. 普通股

普通股是指收益随着股份公司利润大小而变化，股东权利不受限制的一种股票。它是最常见的一种股票形式，是股份公司股

份资本的主体。购买普通股的股东享有投票权、股份转让权、盈余及剩余财产分配权等等。购买普通股越多，占有公司资产的份额便越大，对公司的控制程度也就越大。按照流行方法，普通股下面可分为：蓝筹股、成长股、收入股、周期性股、防守性股、投机性股等。

普通股特点如下：

(1) 股东享有公司控制权。股东有权投票选举董事会，而且有权对公司的章程的修改发表意见。通常是持有一股或一手股票的可投一票。不过，大股东在正常情况下控制了公司。

(2) 股票风险只限于所购买的股份。公司万一经营不善而宣告破产，股东只就所买的股票承担损失，无需承担更多的损失。

(3) 股东可将股票自由转让。如果你认为某公司的经营不错，前途看好，你就可以购买某公司的股票。同样，你认为某公司的前景惨淡，也可以沽出股票，套回资金。

(4) 股东享有分配股息的权利。如果公司经营获利，董事会会有权宣布将利润的一部分分发给股东，即派股息。

(5) 股东是最后公司资产的人。如果公司破产，先要清还债务，债权人有权优先分配财产的权利，其次是优先股持有者，最后才轮到普通股股东。

(6) 普通股的价格波动幅度大。在市场上交易的多是普通股，如果没有特别标志，股民买卖的都是“普通股”。

2. 优先股

优先股是普通股的对称，又称特别股。是指在利润分红和剩余财产分配上较普通股有优先权的股票。

(1) 优先股同普通股的区别如下：

A. 投票权。优先股并无投票权，不能直接影响公司决策。股东大会上，只有普通股持有人才可以投票。

B. 股息。优先股股东有优先收取既定的股息的权利。股息以

股票面值的某一百分比计算。譬如一股优先股票面值 10 元，发行时明确为 10% 的优先股，则每年每股就可以得到股息 1 元。而且这些股息是从公司利润之中先拨给优先股股东，待优先股股东收足之后，剩余利润才能分配给普通股东。如果公司利润不足或者仅仅只够优先股股东分配的，那么，普通股股东将会一无所有。如果公司利润甚多，优先股股东的股息不会随之提高，剩余利润全部归普通股股东分配。因而，优先股既像债券那样有固定报酬率，又同普通股一样有公司所有权，它实际上是介于债券与普通股之间的折中性证券。

C. 公司清盘时还本。当公司清盘，还清所有债务之后，尚有结余的话，亦要先还给优先股股东，等他们收足股本后，再有剩余才轮到普通股股东。

(2) 风险

相对普通股而言，优先股确是风险比较低，因为有固定的息率，收入稳定。倘若公司并无盈利，优先股股东亦一样不可以得到任何股息收入，所以，优先股一样有风险。

买优先股一定要选择大公司，不要购买小公司的优先股，否则，有可能年年无息派。

(3) 优先股的类型

A. 永久性优先股。这类股票可长期收息，作为长期投资比较理想。

B. 可赎回优先股与不可赎回优先股。可赎回优先股又称偿还股。它是指允许发行该类股票的公司，按原来的价格或原价加上若干补偿金额赎回的优先股。这类股票有固定的存在时间，在既定期之后就会由公司向股东赎回取消。与可赎回优先股相对应的就是不可赎回优先股。

C. 累积优先股与非累积优先股。这是根据支付股息的方式来划分的。累积优先股是一种发行较广泛的优先股，它是指在某个

营业年度内，公司所获盈利不足以发放既定股息时，将未付部分累积在下年度一起支付的股票。其特点为：一是股息固定，既无论公司盈利多少，股东收益都不受影响；二是股息可以累积发放，公司只有将积欠的优先股股息付清后，才能支付发放普通股的股息。而非累积优先股，指的是优先股股息按期优先分派，但当本年度公司盈利不足以支付规定的优先股股息时，所欠部分不予累积补发。

D. 参与优先股与非参与优先股。这是按股东是否有权参与公司额外红利的分配来划分的。参与优先股是指在公司按规定发放了优先股和普通股的股息后还有超额盈余可供分配时，可以与普通股共同参与额外红利分配的优先股。其分配数额取决于普通股每股股息与优先股固定股息的差额，可全部参与，也可部分参与。这种优先股是既保险又优先还多派，大有可投，但并不多见。非参与优先股是指除了固定股息外，不再参与利润分配的优先股，绝大部分优先股都是非参与优先股。

E. 可兑换优先股和非兑换优先股。可兑换优先股是指允许在一定时间内，将优先股转换成普通股的优先股。如果公司年年赚大钱，普通股股息丰厚，优先股的股息远远低于普通股股息，在这种情况下如果你持有可兑换的优先股，在允许的时间和数额内，你就可以将这些优先股转换成普通股，用以分享钜利，并且有权在股东大会上投票。相反，没有这种兑换条件的优先股则为非兑换优先股，但它的股息一般要比可兑换优先股的股息高，这叫各有所投。

F. 股息率可调整的优先股。指某公司为了适应各种有价证券价格起伏不定和银行存款利率波动很大的情况而发行的一种股息率可调的优先股。这种股票股息率不固定，定期随着市场上其他有价证券或存款利率的变化而调整。

六、按发行形式定“成份” ——A股和B股

1. 香港的A、B股

(1) A、B股的区分。A、B股是指两种面值大小不同而投票权相同的普通股，面值大的为A股，面值小的为B股。

(2) B股的来历。1972年，香港有一家上市公司叫会德丰（现已被全部收购，不再用这个名字），宣布以另外一种新股发行公司当时的股票，叫做会德丰B股，是产生B股的开端。公司原有的股票一律是A股。

(3) 发行B股的目的。第一，公司负责人认为市场股价偏高，欲借发行B股来确保其紧握控制权的同时，可将A股抛售套现；第二，公司有发行新股的大规模投资和收购计划，但公司负责人担心发行新股去实行计划会导致其控制权削弱，故先发行B股，以紧握控制权，然后再发行面值大的A股进行投资或收购计划。

(4) 发行B股的特点。无论是何种目的，发行B股的最大问题是不公平。持有面值较低的B股，可与面值较高的A股投票权一致，在大股东控制大部分B股的情况下，普通投资者买进A股的投票权便受到削弱，而大股东可以小（本）控大（投资权），违背了公平竞争的原则。

发行B股曾于1987年3、4月份期间在香港引起很大风波，其后在政府的压力下，有关公司终于宣布取消发行B股的计划，事件始告平息。

2. 国内的A股B股

(1) A股。上市公司股票如果没有证明是A或B的话，就全部都是A股。一般来讲，国内一般人民币股票都是A种股票。

(2) B股。目前，上海、深圳发行一种以人民币标明面值，专

供境外投资者（包括外国人、华侨、港、澳、台的法人和自然人）以外币买卖的股票。这种股票称人民币特种股票，简称 B 种股票。

(3) B 股的发行和交易程序。B 种股票发行过程与 A 种股票有所不同。发行 B 种股票的企业首先要委托国内一家证券经营机构为主承销公司，再由这家公司与境内外证券机构订立分销协议，以便向海外投资者推销。例如，1992 年元月份上海真空电子器件股份有限公司发行 B 种股票总额为人民币 1 亿元，由上海申银证券公司作主承销公司，然后由瑞士银行、美国所罗门兄弟有限公司和香港新鸿基有限公司作为境外分销商，它们包销了发行总额的 80%，国内上海万国证券公司和海通证券公司承销了 20% 的发行量。B 种股票的交易程序亦较复杂一些。境外投资者买卖 B 种股票，首先需要委托经中国人民银行认可的境外证券机构办理有关手续，再由境外证券经营机构委托我国境内证券公司到上海或深圳经营 B 种股票的证券公司办理买卖手续，然后由这些证券公司直接到上海或深圳证券交易所进行交易。为保障境外投资者利益，B 种股票的股息红利和交易收入，依法纳税后可在上海、深圳外汇调剂中心调剂成外币自由汇出境外。

(4) 国内发行 B 股的目的和特点。我国境内发行 B 种股票，主要是为了吸引境外投资者投资。此类股票与香港及其他国家的 B 股不一样，B 股股票投资者与国内一般人民币股票（A 股）投资者一样都是发行公司的股东，享受同股同权、等股等利、同股同责的待遇，这种待遇和权利与 A 股是同等的、公平的。

七、按享受权益定“成份”

——后配股、混合股和权利股

1. 后配股

亦称劣后股。是对公司创始人和管理阶层有功人士表示敬重的赠予，所以又称创始人股或管理股。后配股对公司盈利和剩余财产的分配后于优先股与普通股。但其享有的其他权益基本上与普通股相同，后配股是提供劳务与名义的象征，而非金钱和财产，所以又称为“干股”。后配股并非经常发行的股票，只有当公司为筹措扩充设备资金而发行新股票时，为不减少对旧股的分红，便将新股票作为后配股发行；或者是在企业兼并时，为了调整合并比率，便向被兼并的企业股东交付一定量的后配股；另外在有政府参与投资的企业里，为使私人持有股票的利润达到某一确定的水平，通常将政府持有的股份安排为后配股。

2. 混合股

混合股是将优先享受股息和后分配剩余财产两种权力结合起来的股票。它的特点是吸收各种不同类型股票的特点。

3. 权利股

这是公司在发行新股票之前向原来的普通股股东发行的一种股票。发行这种股票的目的是使原来股东拥有购买新股票的优先权，以便使他所持有的股权仍保持原来的比例，所以，权利股实际上是一种期权，如果你获得了权利股，就意味着你可以在公司发行新股票时按某一确定的优惠价格买进公司股票。权利股的价格取决于公司股票在股票市场上的需求状况。如果公司股票十分抢手，那么权利股便有了价格，甚至可能是很高的价格，也就是你获权利股后，既可以凭此认购新股，也可以在有效期内将其拿