

普通高等教育经管类专业“十二五”规划教材



庄新田 高莹 金秀 黄玮强 © 编著

证券投资分析

(第2版)



精品课程配套教材



本书提供配套课件



清华大学出版社

014006626

F830.91-43
40-2

普通高等教育经管类专业“十二五”规划教材

证券投资分析

(第2版)

庄新田 高莹 编著
金秀 黄玮强



清华大学出版社



北航

C1690065

F830.91-43
40-2

028800410

内 容 简 介

本书系统地阐述了证券投资的理论与分析方法,并根据近年来金融市场、投资环境的变化和投资理论的最新进展,对内容和结构做了大幅度的补充和更新。本书的编写坚持易于读者理解的原则,强调理论背后的直观经济含义,注重实际运用和可操作性。“证券投资分析”是一门实践性很强的学科,书中给出了证券投资的实证研究案例,通过对案例的分析与讲解,有助于开拓读者的思路,提高应用能力。各章附有练习题、讨论题,可为读者学习证券投资管理基础知识、掌握投资方法提供有益的帮助和指导。

本书不仅可以作为MBA、研究生、本科生证券投资学课程的教材,还可作为证券分析师和金融机构的培训教材。

本书配有完整的教学课件,读者可在 <http://www.tupwk.com.cn> 网站下载。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/庄新田等编著. —2版. —北京:清华大学出版社,2013

(普通高等教育经管类专业“十二五”规划教材)

ISBN 978-7-302-32543-7

I. 证… II. ①庄… III. 证券投资—投资分析—高等学校—教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 107925 号

责任编辑:崔 伟 马遥遥

封面设计:周晓亮

版式设计:思创景点

责任校对:成凤进

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社 总 机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

课 件 下 载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62796865

印 装 者:北京密云胶印厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:21 字 数:460 千字

版 次:2008 年 9 月第 1 版 2013 年 11 月第 2 版 印 次:2013 年 11 月第 1 次印刷

印 数:1~3000

定 价:34.00 元

产品编号:053269-01

前言

随着国际经济一体化的发展和证券市场的不断开放,近年我国股票市场得到了迅速发展,股票投资已成为投资者的首选工具。如何培养投资者的专业知识、提高证券投资机构的管理水平,对推动证券市场的健康发展具有重要作用。证券投资理论和证券投资实践是平行发展的,而投资实践又特别强调投资决策和证券市场的实际操作,许多前沿研究课题都是在证券市场交易实践中提出的,对于这些问题的研究,又动摇着原有的理论基础,尤其是在资本预算、资产定价、证券市场效率和价格的可预测性等方面。这些前沿问题的研究,要求证券投资分析要密切地结合证券市场的实际投资活动。

通过本书的学习,可以使读者掌握基本的证券投资理论和投资分析方法,培养独立的投资操作能力,在瞬息万变的 market 环境中把握投资机会,为投资实践操作提供有益的帮助和指导。

本书的特色主要体现在:

(1) 在结构设计上按照证券投资分析的整个流程,沿着投资环境、证券市场、投资组合和资本定价的基本理论、证券的价值分析、宏观分析、技术分析、投资者的行为分析、风险管理以及案例分析这一主线,构成了一个完整的证券投资分析体系。

(2) 教材的内容组织方面,在系统地阐述证券投资的基本理论(资产定价理论、投资组合理论)的基础上,增加了证券投资的最新理论(行为金融理论)。

(3) 当前证券投资基金发展迅速,机构投资者正逐渐成为市场投资的主体。结合我国证券市场发展实际,本书新增了有关证券投资基金等资产运用与管理的相关内容。随着我国证券市场股票衍生产品的推出,如何提高投资管理水平,实现风险性、流动性与效益性的优化组合成为各方关注的焦点。本书新增了关于股票指数期货、股票指数期权等金融创新产品的相关内容。

(4) 证券投资分析是一门实践性很强的学科,本书增加了案例分析。结合我国证券市场实际案例的学习,能够培养学生分析问题和解决问题的能力,验证所学理论。通过案例分析,可以活跃读者的学术思想,激发读者对证券投资技术应用的兴趣,以达到理论与实践相结合的教学效果。

在编写过程中,我们参考了大量国内外出版的教材和文献资料,在此对原作者致以衷心的感谢。由于编者水平有限,书中难免挂一漏万,敬请读者批评指正,使其日臻完善。联系邮箱: cuiwei80@163.com。

目 录

第1章 绪论	1
1.1 证券投资概述	1
1.1.1 证券和证券投资的概念	1
1.1.2 证券投资的分类	2
1.1.3 证券投资与证券投机	3
1.2 证券投资工具	4
1.2.1 股票	4
1.2.2 债券	9
1.2.3 证券投资基金	14
1.2.4 金融衍生工具	15
1.3 证券投资过程	18
1.3.1 确定投资目标	19
1.3.2 进行投资分析	19
1.3.3 构建投资组合	20
1.3.4 修正投资组合	20
1.3.5 评价投资绩效	21
复习与思考	21
第2章 证券市场	23
2.1 证券市场概述	23
2.1.1 证券市场的定义及特点	23
2.1.2 证券市场的分类	24
2.1.3 证券市场的参与者	25
2.1.4 证券市场的功能	26
2.2 证券发行市场	28
2.2.1 证券发行的目的	28
2.2.2 证券发行的程序	31
2.2.3 证券发行的方式	32
2.2.4 证券发行价格的确定	34
2.3 证券交易市场	37
2.3.1 证券交易市场结构	37
2.3.2 证券交易方式	40

2.3.3 证券交易程序	42
复习与思考	44
第3章 资产组合理论	45
3.1 证券投资收益	45
3.1.1 证券投资收益的概念	45
3.1.2 影响证券投资收益的因素	45
3.1.3 证券投资收益的衡量	47
3.2 证券投资风险	50
3.2.1 证券投资风险的概念和性质	50
3.2.2 证券投资风险的类型	50
3.2.3 证券投资风险的衡量	53
3.3 资产组合的收益和风险	55
3.3.1 资产组合的收益	55
3.3.2 资产组合的风险	56
3.3.3 资产组合中的资产数目对风险的影响	59
3.4 资产组合的效率边界	60
3.4.1 仅有风险资产时的效率边界	60
3.4.2 有无风险资产时的效率边界	63
3.4.3 效率边界与投资者的投资选择	66
3.5 资产组合的风险分散化效应	67
复习与思考	68
第4章 资本资产定价理论	69
4.1 有效市场	69
4.1.1 有效市场成立的前提条件	69

4.1.2 有效市场的三种形式	70	6.1.2 影响股票价值的 其他因素	106
4.2 资本资产定价模型	71	6.2 红利贴现模型	108
4.2.1 假设条件	71	6.2.1 基本的股利贴现 模型	108
4.2.2 资本市场线	72	6.2.2 几种特殊的股利 贴现模型	110
4.2.3 证券市场线	74	6.3 市盈率估价法	117
4.2.4 CAPM 模型的应用及其 局限	77	6.3.1 简单估计法	118
4.3 因素模型与套利定价 模型	80	6.3.2 回归分析法	120
4.3.1 因素模型	80	6.3.3 市盈率方法的缺陷	121
4.3.2 单因素套利定价模型	83	复习与思考	122
4.3.3 两因素套利定价模型	85	第7章 证券投资的宏观分析	123
4.3.4 多因素套利定价模型	86	7.1 宏观经济分析概述	123
4.4 套利定价模型和资本资产 定价模型的比较	86	7.1.1 宏观经济分析的 意义	123
复习与思考	87	7.1.2 宏观经济分析的 方法	124
第5章 债券价值分析	89	7.2 宏观经济环境分析	126
5.1 债券的收益与风险	89	7.2.1 影响证券市场的宏观 经济环境因素	126
5.1.1 债券的收益率计算	89	7.2.2 宏观经济环境的经济 指标分析	130
5.1.2 债券的久期与风险 计算	90	7.3 企业经营环境分析	135
5.1.3 收益率曲线与利率期限 结构理论	91	7.3.1 企业外部经营环境 分析	135
5.2 债券的评级	94	7.3.2 公司内部经营环境 分析	139
5.2.1 债券信用评级机构	94	复习与思考	142
5.2.2 债券信用等级标准	95	第8章 企业财务报表分析	143
5.3 债券的价值评估	96	8.1 基本财务分析	143
5.3.1 债券的基本价值分析	96	8.1.1 财务报表简介	143
5.3.2 债券的定价原理	99	8.1.2 财务报表分析的 基本方法	146
5.4 债券的投资策略	99	8.2 财务状况趋势分析	148
5.4.1 债券投资的积极策略	99	8.3 财务比率分析	149
5.4.2 债券投资的消极策略	101	8.3.1 偿债能力分析	149
复习与思考	103		
第6章 股票价值分析	105		
6.1 股票价值的影响因素	105		
6.1.1 影响股票价值的 基本因素	105		

8.3.2 资本结构分析.....	153	9.4.6 应用切线理论应注意的 问题.....	196
8.3.3 营运能力分析.....	154	9.5 形态分析.....	196
8.3.4 赢利能力分析.....	156	9.5.1 反转形态.....	197
8.3.5 投资收益分析.....	157	9.5.2 整理形态.....	203
8.4 财务状况综合分析.....	161	9.5.3 应用形态分析应该注意的 问题.....	206
复习与思考.....	162	9.6 波浪理论.....	207
第9章 证券投资技术分析理论与 方法.....	163	9.6.1 波浪理论的基础理论.....	207
9.1 技术分析概述.....	163	9.6.2 波浪理论的主要内容.....	208
9.1.1 技术分析的含义.....	163	9.6.3 波浪理论的应用及 不足.....	212
9.1.2 技术分析的理论 依据.....	164	复习与思考.....	213
9.1.3 技术分析的工具.....	164	第10章 证券投资指标分析.....	215
9.2 道氏理论.....	165	10.1 市场趋势指标.....	216
9.2.1 道氏理论的基本原则.....	166	10.1.1 移动平均线.....	216
9.2.2 道氏理论的主要内容.....	166	10.1.2 移动平均线信道.....	219
9.2.3 道氏理论的实际应用.....	170	10.1.3 保历加信道.....	220
9.2.4 道氏理论的评价.....	172	10.2 市场动量指标.....	221
9.3 K线图分析.....	173	10.2.1 威廉指标.....	221
9.3.1 K线的起源与含义.....	173	10.2.2 相对强弱指标.....	222
9.3.2 K线图的画法.....	174	10.2.3 随机指标.....	224
9.3.3 单根K线的基本 研判方法.....	175	10.2.4 动向指标.....	226
9.3.4 两根K线组合及 研判方法.....	178	10.2.5 乖离率指标和摆动量 指标.....	229
9.3.5 多根K线组合及 研判方法.....	180	10.2.6 动量指标和变动率 指标.....	230
9.3.6 K线组合应用时应注意的 问题.....	186	10.2.7 平滑异同移动平均 指标.....	231
9.4 切线分析.....	186	10.3 成交量指标.....	233
9.4.1 趋势线.....	186	10.3.1 成交量动量指标和 成交量变动率 指标.....	233
9.4.2 轨道线.....	188	10.3.2 成交量摆动指标.....	234
9.4.3 支撑线和压力线.....	189	10.3.3 上涨/下跌成交量 指标.....	235
9.4.4 扇形原理、速度线和 甘氏线.....	192	10.3.4 阿姆斯特指标.....	235
9.4.5 黄金分割线和百分 比线.....	194	10.3.5 成交量平衡指标.....	236

10.4 大势型指标	237	12.1.1 股票期权和股价 指数期权的定义	263
10.4.1 腾落指标	237	12.1.2 股票期权和股价 指数期权的分类	264
10.4.2 涨跌比指标	239	12.1.3 股票期权与股价 指数期权的功能	265
10.4.3 超买超卖指标	239	12.1.4 股票期权合约 设计	266
10.5 人气指标	240	12.1.5 股价指数期权合约 设计	269
10.5.1 心理线指标	241	12.1.6 股票期权与股价 指数期权的定价	271
10.5.2 人气指标、意愿指标、 中间指标	241	12.1.7 股票期权和股价 指数期权的应用	278
复习与思考	244	12.2 股票期货与股价指数 期货	280
第 11 章 证券投资行为分析	245	12.2.1 股票期货与股价 指数期货的定义	280
11.1 投资行为分析	245	12.2.2 金融期货合约的 基本要素	281
11.1.1 行为金融的含义	245	12.2.3 金融期货的功能	282
11.1.2 行为金融学的主要 理论	246	12.2.4 期货与期权的 比较	284
11.1.3 行为金融的意义及 局限性	250	12.2.5 股票期货与股价 指数期货的定价	286
11.2 投资者心理分析	251	12.2.6 股票期货与股 指期货的套期 保值	288
11.2.1 心理偏差的形成 过程	252	12.2.7 股指期货的套利 策略	290
11.2.2 心理偏差及其在 市场中的行为 表现	253	12.3 认股权证	292
11.3 投资者的投资策略与投资 技巧	258	12.3.1 认股权证的定义	292
11.3.1 反转投资策略	259	12.3.2 认股权证的基本 要素	292
11.3.2 动量交易策略	259	12.3.3 认股权证的分类	293
11.3.3 成本平均策略和 时间分散化策略	259	12.3.4 备兑权证与股票 期权的比较	294
11.3.4 小公司投资策略	260		
11.3.5 逆向投资策略	260		
11.3.6 避免自身的认知 偏差和决策失误	260		
复习与思考	261		
第 12 章 证券衍生产品与风险 管理	263		
12.1 股票期权与股价指数 期权	263		

12.3.5 权证投资价值的 评估	296	13.1.5 证券投资基金与 股票、债券的 比较	313
12.3.6 权证的运用策略	299	13.2 证券投资基金的种类	314
12.4 可转换债券	303	13.2.1 公司型基金与契约型 基金	314
12.4.1 可转换债券的 定义	303	13.2.2 开放型基金和封闭型 投资基金	315
12.4.2 可转换债券的基本 要素	303	13.2.3 国债基金、股票基金、 货币市场基金和 指数基金	317
12.4.3 可转换债券的 定价	305	13.2.4 成长型基金、收入型 基金和平衡型 基金	318
12.4.4 可转换债券的优势和 基本投资策略	306	13.2.5 衍生证券投资基金及 其他基金	319
复习与思考	308	13.3 证券投资基金的投资 策略	320
第 13 章 证券投资基金	309	13.3.1 积极投资策略	320
13.1 证券投资基金概述	309	13.3.2 消极投资策略	321
13.1.1 证券投资基金的 含义和构成要素	309	复习与思考	322
13.1.2 证券投资基金的 主要特征	311	参考文献	323
13.1.3 证券投资基金的 优越性	311		
13.1.4 证券投资基金的 局限性	312		

第 1 章

绪 论

1.1 证券投资概述

1.1.1 证券和证券投资的定义

1. 证券和证券投资

证券是各类财产所有权或债权凭证的统称，是用来证明证券持有人有权依据券面所载内容，取得相应权益的凭证。例如，股票、国债、市政债券、基金债券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。

投资是经济生活中的一个重要组成部分，其概念比较广泛和复杂。由于投资活动的多元化，如投资主体有国家、集体、个人，投资客体可以是实体资产、虚拟资产，投资目标有经济的、生态环境的、教育的及健康的等，因此，投资是各类投资主体为了实现预期目标运用一定的资产进行运作的行为。我国的经济学家从经济学的角度出发，把投资定义为“经济主体为了获取预期收益，预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为”。经济意义上的投资可以分为直接投资和间接投资，直接投资是指经济实体投资，如建工厂、商店等；间接投资则是指本书中所讲的证券投资。

证券投资是指各类经济主体运用其持有的资金，买卖各种有价证券，以此获取收益的经济行为。一国经济发展到一定阶段，必然出现社会化大生产，社会化大生产需要大量的资金，它改变了原有的投资模式和融资方式，由此产生了证券及证券投资，证券投资也就成为投资者的重要投资选择，并对一国的经济发展产生重要的影响。

2. 证券投资要素

证券投资有三大要素：收益、风险、时间。第一，收益。一般而言，证券投资有其明确的收益目标，其收益来自两方面：一是证券持有期间的利息和股息收入，二是证券转让时的差价收入。第二，风险。证券投资的收益有着较大的不确定性，这就构成了证券投资的风险。通常，风险与收益是相伴随的，且两者成正比，即预期收益越大，可能的风险也随之增大。一般债券的收益较小，风险也小；股票的收益较大，其风险也大。第三，时间。证券投资收益与风险的大小又与投资时间的长短有关。投资时间短，收益和风险相对较小；投资时间长，收益和风险相对较大。例如，投资者准备长期持有某一公司的普通股，由于时间跨度长，该公司未来的经营状况不能确定，存在着持续赢利或亏损、倒闭的可能，这样，长期投资者可能获得巨额赢利或遭受巨额亏损。显然，短期投资者将不会出现这样巨大的反差。

1.1.2 证券投资的分类

根据投资的对象、时间、收益方式等，证券投资可以划分为以下不同种类。

1. 直接投资和间接投资

证券直接投资是指投资者直接进入证券市场买卖股票、债券等有偿证券；证券间接投资则是指投资者买卖一些金融产品(如证券投资基金)，这些金融产品又是以买卖有偿证券来取得收益的。间接投资主体以获得红利或利息的形式实现其投资利益，投资主体不直接参与投资过程的经营管理，也不对投资所形成的企业进行直接控制。从整个经济运转角度看，直接投资和间接投资是互相补充、互相促进的，而不是相互竞争的。

2. 长期投资与短期投资

一般来说，投资周期在1年以下的为短期投资；投资周期1年以上的为长期投资。严格地说，1年至5年或7年为中期投资，5年或7年以上的投资才是真正意义上的长期投资。选择短期投资还是长期投资是很重要的事，它直接涉及投资者的收益、资金周转速度及机会成本等问题。一般来说，短期投资相对于长期投资来说收益率相对低些，如投资于短期国库券(一年以下)比投资于10年期债券收益要低些。但短期投资风险相对小些，资金周转快，也许会从再投资中获取新的收益。进行短期投资还是长期投资，一般是由投资者的投资偏好决定的。另外，长期投资和短期投资是可以转化的。购买股票是一种长期投资，无偿还期，但股票持有者可以在二级市场进行短线操作，卖出股票，这又是短期投资。

3. 固定收益投资与非固定收益投资

进行证券投资,其目的是获取收益。股权种类繁多,其投资性质、期限各有不同,收益高低和支付方式也不同。一般来说,可分为两类,即固定收益投资和非固定收益投资。固定收益投资,是指该种证券预先规定应得的收益,用百分比表示,按期支付,在整个证券投资期内不变。非固定收益投资是指证券的投资收益不预先规定,收益不固定。多数债券和优先股的收益是固定的,而普通股的收益则是不固定的。一般来说,固定收益投资风险小,但收益也小;非固定收益投资风险大,但收益也高。

1.1.3 证券投资与证券投机

在证券投资中,投资和投机均表现为一种证券的买卖行为,都是投入一定的资金以谋取赢利,同时承担本金损失的风险,因而投资和投机很难明确地予以区分。一些学者曾试图用不同的标准把投资和投机加以区分,虽然这些区分都面临着不同的困难,但却有助于我们进一步认识投资的经济属性。

(1) 以风险(本利损失的可能性)的大小作为区分的标准。投资被认为具有有限的风险,投机则具有较高的风险。但风险是一个程度问题,而不是有和无的问题;同时,风险的高与低又是相对的。

(2) 以持有证券的期限作为区分的标准。一般认为投资者的兴趣在于长期持有,目的在于获取到期收益和资本增益;而投机者则热衷于短期的周转交易,获取价差收益。但是,短期周转性交易不一定是投机行为,投机者也可能购买长期证券。

(3) 以交易的动机作为划分的标准。一般认为,投资者的动机在于获取证券的经常收益,而投机者的动机在于获取证券的资本增值。

(4) 以交易者的决策依据作为划分的标准。一般认为,投资者通常须对各种证券进行缜密的分析和评价,以证券的内在价值作为选购证券的尺度;而投机者则不对证券本身进行分析和评估,只注重市场的变动、价格的走势,以此决定买进还是卖出。然而,即使是投机者,他们虽然对价格走势十分关心,但也不是对证券的质量绝不做一点分析,否则其行为具有很大的风险性。

上述划分的矛盾性说明,明确投资与投机之间的界限是十分困难的,一项好的投资往往就是一项成功的投机。

1.2 证券投资工具

1.2.1 股票

1. 股票的定义

股票是一种有价证券,它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。

股票一经发行,其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,持有者不得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抵押品,股票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。

2. 股票的种类

(1) 按股东权利划分

① 普通股。普通股股票是指每一股份对公司财产都拥有平等权益,即对股东享有的平等权利不加以特别限制,并能随股份有限公司利润的大小和公司股利政策而分取相应股息的股票。

从经济运行实际来看,普通股股票具有以下特征。

第一,普通股股票是股份有限公司发行的最普通、最重要也是发行量最大的股票种类。股份有限公司最初发行的大都是普通股股票,通过这类股票所筹集的资金通常是股份有限公司资本的基础。普通股股票的发行状况与公司的设立和发展密切相关。

第二,普通股股票是公司发行的标准股票,其有效性与股份有限公司的存续期间相一致。正因为如此,股票持有者就是公司的基本股东,平等地享有股东权利。股东参与公司经营决策的权利,不会被有关方面加以限制。当然,也不会赋予这些股东以特别权利。

第三,普通股股票是风险最大的股票。尽管持有这类股票的股东有获取股息和红利的权利,但股息和红利收益并不确定,而是随公司经营状况、赢利水平和股利政策波动,而且必须是在偿付了公司债务利息及优先股股东的股息之后才能分得。此外,受经济、社会、政治、文化、投资者心理和一些突发性重大事件等各种主客观因素的影响,股票市场的交易价格也会经常大幅度波动,从而给投资者带来重大影响,投资者因此要承受巨大的市场风险。

② 优先股。优先股股票是由股份有限公司发行的在分配公司收益和剩余资产方面比普通股股票具有优先权的股票。可见,优先股股票是相对于普通股股票而言的。优先股股票是特别股股票的一种。特别股股票是股份有限公司为特定目的而发行的股票,它所包含的股东权利要大于或者小于普通股股票。因此,凡权利内容不同于普通股股票的,均可统称为特别股股票。在特别股股票当中,最具代表性的是优先股股票。

由于优先股股票的股息通常事先约定,故其价格容易受到利率变动的影响,较少受到公司利润变动的影响,因此优先股的价格增长潜力要低于普通股。然而由于优先股股东享有普通股股东不可比拟的优先权,这就使得优先股股票仍能受到普遍而广泛的欢迎。优先股的特征表现在以下几个方面。

第一,约定股息率。优先股股票在发行时已约定了固定的股息率,且股息率不受公司经营状况和赢利水平的影响。按照公司章程的规定,优先股股东可以先于普通股股东向公司领取股息,所以,优先股股票的风险要小于普通股股票。不过,由于股息率固定,即使公司经营状况很好,优先股股东也不能分享公司利润增长的利益。

第二,优先分派股息和清偿剩余资产。当公司利润不够支付全体股东的股息和红利时,优先股股东可以先于普通股股东分取股息;当公司因解散、破产等原因进行清算时,优先股股东又可先于普通股股东分取公司的剩余资产。

第三,表决权受到一定限制。优先股股东一般不享有公司经营参与权,即优先股股票不包含表决权,优先股股东无权过问公司的经营管理。然而,在涉及优先股股票所保障的股东权益时,如公司连续若干年不支付或无力支付优先股股票的股息,或者公司要将一般优先股股票改为可转换优先股股票时,优先股股东也享有相应的表决权。

第四,股票可由公司赎回。优先股股东不能要求退股,但却可以依照优先股股票上所附的赎回条款,由公司予以赎回。大多数优先股股票都附有赎回条款。发行可赎回优先股股票的公司赎回股票时,要在优先股市场价格的基础上适当地加价,使优先股股票的赎回价格高于发行价格,从而使优先股股东从中得到一定的利益。

设立和发行优先股股票,对于股票发行公司来说,其意义在于公司增发新股票融资,也有利于公司在需要时将优先股股票转换成普通股股票或公司债券,以减少公司的股息负担。而且由于优先股股东一般没有表决权,又可以避免公司经营决策权的分散;对投资者来说,优先股股票的意义在于投资利益有保障,而且投资的收益率要高于公司债券及其他债券的收益率。

(2) 按有无面额划分

① 有面额股票。是指在票面上载明一定金额的股票。

② 无面额股票。又称分权股份,是指在票面上不载明金额,只注明它占股票总

额的比例的股票,故又称比例股。无面额股票的价值随公司财产的增减而增减。

早期的股票大多是有面额股票,无面额股票最早源于美国。1912年,纽约州通过法律,允许发行无面额股票。以后,其他各州纷纷效仿,并传入其他国家,而且有取代有面额股票的趋势。

实际上,有面额股票与无面额股票并无太大的区别。只是有些国家法律规定股票发行价格不能低于面额。这样,有面额股票的票面金额就成为发行价格的最低界限。因而,这两种股票就其实质来说是完全一致的,其差别仅表现在形式上。此外,一些国家还对最低面额作了规定,如日本为500日元。我国目前已发行的股票都是有面额股票,深圳证券交易所目前的股票面额统一为1元,上海证券交易所的股票原有10元、50元、100元三种面额,后来也统一为1元面额。

(3) 按是否记名划分

① 记名股票。是指票面上和公司的股东名册上载有持有者姓名的股票。股票为个人所有时,应记载同一人名;若为政府或法人所有,应记载政府或法人名称,不得另立户名或记载代表人名字。记名股票不能私自转让,在转让时必须到股票的发行公司办理变更股东名册簿记载手续,否则不能行使股东权利。《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)规定,公司向发起人、国家授权投资的机构、法人发行的股票,应当为记名股票。

② 无记名股票。是指在股票上不记载承购人的姓名,可以任意转让的股票。凡持有股票者即取得股东资格。无记名股票的特点是占有了股票就等于占有了股票所有权,因此其印刷要求极为严格。

无记名股票在德国较为常见。有些国家或地区(如我国香港地区)虽然允许发行无记名股票,但证券交易所只允许记名股票上市。有些国家则不允许发行无记名股票。我国《公司法》规定,对社会公众发行的股票,可以为记名股票,也可以为无记名股票。

(4) 按股票绩效表现划分

① 蓝筹股。是指一些业绩优良、成绩稳定、具有强大的金融实力、在本行业内占据主要地位的大公司发行的股票。这种股票通常较为稳健,风险较低,较受一般投资者欢迎。

② 成长股。是指销售额、利润等迅速增长,并且其速度快于整个国家经济增长速度及其所在行业增长速度的公司发行的股票。这些公司通常只付较低的红利,留存大量赢利作为再投资以加快公司的扩展。随着公司的成长,股票价格上升较快,投资者可以获得较多的资本利得。

③ 收入股。是指能支付较高股息但增长潜力不大的股票,其购买者通常是老年人、退休者以及一些法人团体(如信托基金、养老基金)等。

此外还有一些股票种类,如后配股、干股等。后配股,又称递延股,是指利润分配和剩余财产分配在普通股之后,而与普通股具有同样权利的股票。干股是指无偿赠送的股票。它一般是作为对发起人的酬劳而无偿赠送给发起人的,因此也称“发起人股”。

3. 股票的特征

(1) 收益性

收益性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赢利水平。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益,也高于债券的利息收益。

股票的收益性还表现在持有者利用股票可以获得价差收益并实现货币保值。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。

(2) 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赢利水平而波动,也受到股票市场行情的影响。公司经营得越好,股票持有者获取的股息和红利一般就越多;公司经营不善,股票持有者能分得的股息和红利就会减少,甚至无利可分。这样,股票的市场价格就会下跌,股票持有者就会因股票贬值而遭受损失;如果公司破产,则股票持有者可能连本金也保不住。由此可见,股票的风险性是收益性并存的,股东的收益在很大程度上是对其所担风险的补偿。

(3) 稳定性

稳定性有两方面的含义:一方面,股东与发行股票的公司之间存在稳定的经济关系;另一方面,通过发行股票筹集到的资金有一个稳定的存续期间。

股票是一种无期限的法律凭证,它反映着股东与公司之间的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;同时,股票又代表着股东的永久性投资,它只有在股票市场上转让才能获得流动性。对公司来说,股票则是筹集资金的主要手段,由于股票一经认购便不能退回,因此,通过发行股票所筹集到的资金在公司存续期间内是一笔稳定的自有资本。

(4) 流通性

股票具有很高的流通性。在股票交易市场上,股票可以作为买卖对象或抵押品随时转让。股票转让意味着转让者将其出资金额以股价的形式收回,而将股票所代表的股东身份及各种权益让渡给了受让者。

流通性是股票的一个基本特征。股票的流通性是商品交换的特殊形式,持有股票类似持有货币,随时可以在股票市场兑现。股票的流通性促进了社会资金的有效利用和资源的合理配置。

(5) 股份的伸缩性

股份的伸缩性是指股票所代表的股份可以分割,又可以合并。

① 股份的分割。即将原来的1股分为若干股。股份分割并没有改变资本总额,只是增加了股份总数,并相应降低了每股净资产和每股收益。当公司利润增多或股票价格上涨后,持有者购入每手股票所需的资金增多,股票的市场交易就会发生困难。在这种情况下,就可以通过股份分割来降低单位股票的价格,以争取更多的投资者,扩大市场的交易量。

② 股份的合并。即将若干股股票合并成较少的几股或1股。股份合并一般是在股票价格过低、公司合并等情况下采用。

(6) 价格的波动性

股票在交易市场上作为交易对象,与其他商品一样,也有自己的市场行情和市场价格。股票价格的高低不仅与公司的经营状况和赢利水平密切相关,而且与股票收益和市场利率的对比关系紧密相连。此外,股票价格还会受到国内外经济、政治、社会以及投资者心理和一些突发性重大事件等诸多因素的影响。从这点上看,股票价格的变动又与一般商品的市场价格变动不尽相同,大起大落是它的基本特征。

股票在交易价格上所表现出的波动性,既是公司吸引公众积极进行股票投资的重要原因,也是公司改善经营管理、努力提高经济效益、增强公司竞争能力的一个重要外部因素。

(7) 经营决策的参与性

根据有关法律的规定,股票持有者即是发行公司的股东,有权出席股东大会,选举公司的董事会,参与公司的经营决策。股票持有者的意志和享有的权益,通常是通过其所持有股份的多少来决定。从实践中看,只要股东持有的股票数额达到决策所需的实际多数时,就能成为公司的实际决策者。

股票所具有的经营决策参与性特征,对于调动股东参与公司经营决策的积极性和创造性,对于建立一个制衡性的、科学合理的公司治理机制,具有十分重要的意义。