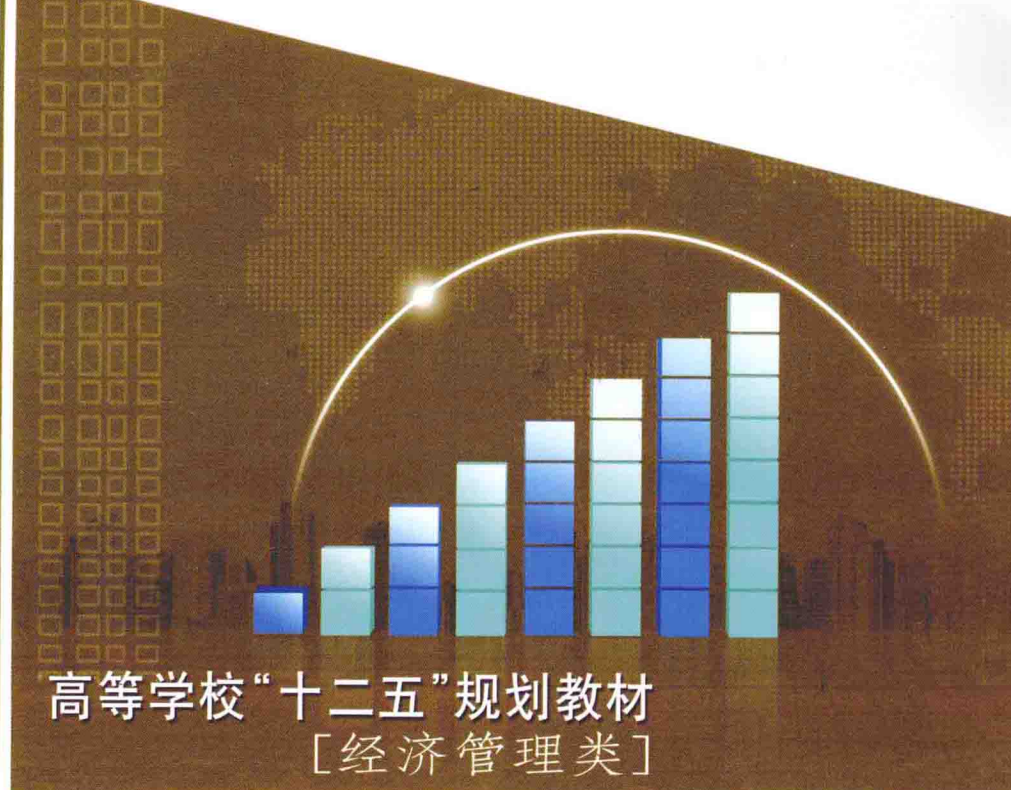




高等学校“十二五”规划教材
[经济管理类]

证券投资学

●主编 田海霞 石积冰 ●主审 韩乐江

高等学校“十二五”规划教材经济管理类

证券投资学

主 编	田海霞	石积冰
副主编	成 榕	刘 冬
主 审	韩乐江	

哈尔滨工程大学出版社

内 容 简 介

本书内容共分八章。首先,本书介绍了证券投资工具(股票、债券、投资基金及金融衍生工具)、证券市场(证券发行市场、证券流通市场、证券价格指数);其次,本书重点介绍了证券投资分析方法,包括证券投资价值分析、证券投资基本分析(主要介绍宏观经济分析、行业分析与公司分析)和证券投资技术分析理论与方法、技术指标分析和证券投资组合管理;最后,本书介绍了证券市场监管。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。

本书不仅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。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/田海霞,石积冰主编. —哈尔滨:
哈尔滨工程大学出版社,2012. 8
ISBN 978 - 7 - 5661 - 0416 - 8

I. ①证… II. ①田… ②石… III. ①证券投资
IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 179724 号

出版发行 哈尔滨工程大学出版社
社 址 哈尔滨市南岗区东大直街 124 号
邮政编码 150001
发行电话 0451 - 82519328
传 真 0451 - 82519699
经 销 新华书店
印 刷 哈尔滨市石桥印务有限公司
开 本 787mm × 1 092mm 1/16
印 张 17.5
字 数 423 千字
版 次 2012 年 8 月第 1 版
印 次 2012 年 8 月第 1 次印刷
定 价 35.00 元

<http://press.hrbeu.edu.cn>

E-mail: heupress@hrbeu.edu.cn

前言

PREFACE

随着中国金融体制改革和中国证券市场的发展和完善,证券投资工具不断丰富和创新,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,这样才能作出理性的投资决策,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作了系统介绍,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。

本书不仅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。

本书由田海霞(佳木斯大学)、石积冰(哈尔滨学院)担任主编,成榕(黑河学院)、刘冬(黑龙江工程学院)担任副主编,参与编写工作的还有杨柳(佳木斯大学)。全书共分八章,各章编写具体分工如下:刘冬编写第一章和第八章的第一节,成榕编写第二章和第六章的第一节、第二节,石积冰编写第三章和第四章,田海霞编写第五章、第七章、第八章的第二节至第四节,杨柳编写第六章的第三节。本书由韩乐江担任主审,由田海霞负责统稿。

本书在编写过程中参考或引用了国内一些专家、学者的论著,在此表示真挚的感谢。由于作者水平有限,本书难免有疏漏与不当之处,敬请广大读者批评指正。

编者

2012年5月

第一章 证券投资工具	1
第一节 证券的含义及分类.....	1
第二节 股票.....	3
第三节 债券	10
第四节 投资基金	19
第五节 金融衍生工具	35
第二章 证券市场	53
第一节 证券市场概述	53
第二节 证券发行市场	60
第三节 证券流通市场	66
第四节 证券价格指数	71
第三章 证券投资价值分析	82
第一节 股票投资价值分析	82
第二节 债券投资价值分析	90
第三节 金融衍生工具投资价值分析	93
第四章 证券投资基本分析	105
第一节 证券投资基本分析概述.....	105
第二节 宏观经济分析.....	107
第三节 行业分析.....	117
第四节 公司因素分析.....	128
第五章 证券投资技术分析的理论与方法	155
第一节 证券投资技术分析概述.....	155
第二节 道氏理论.....	159
第三节 K 线理论.....	161
第四节 切线理论.....	169
第五节 形态理论.....	178
第六节 波浪理论.....	187
第七节 缺口理论.....	189
第八节 其他主要技术分析理论.....	191
第六章 证券投资技术指标分析	196
第一节 市场趋势指标.....	196
第二节 市场动量指标.....	207
第三节 市场人气指标.....	221
第四节 市场大盘指标.....	224
第七章 证券投资组合管理	228
第一节 证券投资组合管理概述.....	228

第二节	现代证券组合管理理论的形成与发展·····	231
第三节	马柯维茨的资产组合选择理论·····	232
第四节	资本资产定价模型 CAPM ·····	237
第五节	套利定价理论·····	242
第六节	证券投资组合绩效评价·····	247
第八章	证券市场监管·····	257
第一节	证券市场监管要素·····	257
第二节	证券市场监管的机构与职责·····	261
第三节	证券市场监管的对象与内容·····	265
第四节	证券市场监管模式的比较与选择·····	267
参考文献	·····	271

第一章 证券投资工具

【学习目标】

- 了解股票的特征与类型、普通股票与优先股股票。
- 熟悉债券的概念、特征和基本分类。
- 掌握证券投资基金的构成、特征及分类。
- 熟悉金融期货、金融期权的特征、类型。
- 了解金融掉期的特征与形式、掉期条件、掉期合约的内容。

第一节 证券的含义及分类

一、证券的含义

证券是各类财产所有权或债权凭证的通称,是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证,如股票、债券、基金证券、票据、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

证券有广义和狭义之分。广义的证券是证明持券人享有一定的经济权益的书面凭证,包括无价证券和有价值证券。无价证券包括证据证券和凭证证券两种,其中证据证券是指能够证明某项事实的文件,例如,信用证、书面证明等。凭证证券是指能够认定证券持有人是某种私权的合法权利者,并证明其履行义务的有效文件,例如,定期存折、存单、借据等。与有价值证券相比,凭证证券不能作为所有权证书行使权力。这类证券一般不具有市场流通性,但随着金融的不断创新,这个界限变得越来越模糊,而价值证券主要是指对某种有价值物具有一定权利的证明或凭证。狭义证券主要是指有价值证券。本书所说的证券主要是指狭义上的证券。

二、证券的特征及票面要素

(一) 证券的特征

证券具备两个最基本的特征,即法律特征和书面特征。凡同时具备上述两个特征的书面凭证才可称之为证券。

法律特征,即它反映的是某种法律行为的结果,本身必须具有合法性,同时它所包含的特定内容具有法律效力。

书面特征,即必须采取书面形式或与书面形式有同等效力的形式,并且必须按照特定的格式进行书写或制作,载明有关法规规定的全部必要事项。

(二) 证券的票面要素

证券的票面要素主要有四个:第一,持有人,即证券为谁所有;第二,证券的标的物,即证券票面上所载明的特定的具体内容,它表明持有人权利所指向的特定对象;第三,标的物的价值,即证券所载明的标的物的价值大小;第四,权利,即持有人持有该证券所拥有的权利。



三、有价证券

(一)有价证券的定义

有价证券是一种具有一定的票面金额,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。有价证券自身并不具有价值,它是“虚拟资本”的一种形式。“虚拟资本”是指建立在实际资本之上,可以同实际资本相分离、能够对剩余价值进行分割、并具有相对独立运动规律的各种资本凭证,如货币、票证(本票、支票、汇票等)、股票和债券、金融衍生产品等。

由于有价证券不是劳动产品,故其本身没有价值,只是由于它能为持有者带来一定的股息或利息收入,因而可以在证券市场上自由买卖和流通。影响有价证券行市的因素多种多样,但主要因素则是预期利息收入和市场利率,因此有价证券实际上是资本化了的收入。有价证券是资金需求者筹措资本的重要手段。有价证券是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物。从资本主义经济发展历程来看,有价证券的正常交易能起到自发地分配货币资金的作用。通过有价证券,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,从而优化资源配置。同时,由于有价证券的行市受主客观及国内外多种因素的影响,有价证券的价格经常出现暴涨暴跌、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。

(二)有价证券的特征

有价证券具有作为金融工具的共有的特征,即产权性、收益性、流通性和风险性。有价证券的产权性,即拥有有价证券就意味着拥有对财产的占有、使用、收益和处置的权利。有价证券的收益性是指持有有价证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本使用权的回报。有价证券的流通性,又称变现性,它是通过承兑、贴现、交易实现的。有价证券的风险性是指有价证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至本金也受到损失的可能。

(三)有价证券的分类

有价证券的种类多种多样,从不同的角度、按照不同的标准,可以对它们进行不同的分类。

1. 按发行主体的不同,可分为政府证券、金融证券和公司证券

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。

金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹措信贷资金而向投资者发行的,承诺支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券。金融证券主要包括金融债券、大额可转让定期存单等,尤以金融债券为主。

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,主要有股票、公司债券及商业票据等。

2. 按所体现的内容不同,可分为货币证券、资本证券和商品证券

货币证券是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,货币证券的范围主要包括期票、汇票、支票和本票等。

资本证券是有价证券的主要形式,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(即所有权证券)和债权证券。股权证券具体表现为



股票,有时也包括认股权证;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职能资本既有相似之处,即都能给其所有者带来盈利,同时也有非常明显的差别,即资本证券并非实际资本,而是虚拟资本。它虽然也有价格,但其自身却没有价值,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。

商品证券是证明持有人有商品所有权或使用权的凭证,取得这种证券就等于取得这种商品的所有权,持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

3. 根据上市与否,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。

上市证券又称挂牌证券,指经证券主管机关批准,并向证券交易所注册登记,获得资格在证券交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者的利益,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中注册其证券,必须符合注册条件并遵守规章制度。证券交易所要求申请上市的公司提供的材料主要包括:申请上市的股票或债券的数额和市场价值;股东持有股票的情况;纳税前的收益和股利分配情况等。当上市公司不能满足证券交易所关于证券上市的条件时,证券交易所有权取消该公司证券的挂牌上市。

非上市证券也称非挂牌证券、场外证券,是指未在证券交易所登记挂牌,由公司自行发行或推销的股票或债券。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。非上市证券由于是公司自行推销的,与上市证券相比,筹资成本较高,难以扩大公司的社会影响和为公司赢得社会声誉。非上市证券不等同于私募证券,所谓私募证券,是指向事先确定的少数投资者发行以募集资金的证券,其审查条件相对较松,无须经由政府监督管理部门审核或注册,投资者也较少,不采取公示制度。私募的范围有严格的规定,任何私募只限于具有一定资格的投资者和一定数量的普通投资者。

第二节 股 票

一、股票概述

(一) 股票的定义与特征

1. 股票的定义和性质

(1) 股票的定义。股票是一种有价证券,它是股份有限公司公开发行的、用以证明投资者的股东身份权益,并据以获得股息和红利的凭证。

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。

(2) 股票的性质。股票以法律形式确定了股份有限公司的自有资本以及公司与股东之间的经济关系,具有特定的法律意义。股票的法律性质主要表现在以下几方面:

① 股票是反映财产权的有价证券。股票代表着股东获取股份有限公司按规定分配股息和红利的请求权。虽然股票本身没有价值,但股票代表的请求权却可以用财产价值来衡量,因而可以在证券市场上买卖和转让。

② 股票是证明股东权的法律凭证。股票持有者作为股份有限公司的股东,相对于公司及公司财产,享有独立的股东权。股东权是基于股东资格而依法享有的权利。其通常包括重大事项表决权、选举公司董事权、管理监督权、分派股利权、优先认股权、股份转让权、剩余财产分配权等。股票便是证明这些权利的法律凭证。法律确认并保护持有股票的投资者以股东的身份参与公司的经营决策,或者凭借手持的多数股票控制股份有限公司。公司必须依法服从股东权,执行股东大会的决策意志。

③ 股票是投资行为的法律凭证。对发行者来说,股票是筹措自身资本的手段;对认购者来说,购买股票则是一种投资行为。股票就是用来证明这种筹资和投资行为的法律凭证,或者说是投资和吸引投资的法律依据。

2. 股票的特征

在市场经济运行中,股票具有以下特征:

(1) 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,获取投资收益的性能。认购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的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,或以低于市价的特价或无偿获取公司配发的新股而使股票持有者得到利益。

(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,股票的收益是一个事先难以确定的动态数值,它要随公司的经营状况和赢利水平而波动,同时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就越多。反之,公司经营不善,股票持有者能分得的赢利就会减少,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。股票收益的大小与风险的大小成正比。

(3) 稳定性。稳定性包含两方面的含义:股东与发行股票的公司之间存在稳定的经济关系;通过发行股票筹集到的资金使公司有一个稳定的存续时间。

股票是一种无期限的法律凭证,它反映着股东与公司之间比较稳定的经济关系;同时,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时间相联系的。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,他只有在股票市场上转让股票才能收回本金。对公司来说,股票则是筹集资金的主要手段,由于股票始终置身于股票交易市场而不能退出,因此,通过发行股票所筹集到的资金在公司存续期间就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,持有股票类似于持有货币,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金的合理配置。

除此之外,股票在运用过程中,还引申出了后面三个区别于其他有价证券的特征。

(5)股份的伸缩性。这是指股票所代表的股份既可以拆细,又可以合并。股份的拆细,即将原来的一股分为若干股。股份拆细并没有改变资本总额,只是增加了股份总量和股权总数。当公司利润增多或股票价格上涨后,投资者购入股票所需的资金增多,股票市场交易就会发生困难。在这种情况下,就可以将股份拆细,即采取分割股份的方式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。股份的合并,即将若干股股票合并成较少的几股或一股。股份合并一般是在股票面值过低时采用。公司实行股份合并主要出于以下原因:公司资本减少;公司合并或是股票市价由于供应减少而回升。

(6)价格的波动性。股票价格的高低不仅与公司的经营状况和赢利水平紧密相关,而且与股票收益与市场利率的对比关系密切相连。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等诸多因素的影响。

(7)经营决策的参与性。根据有关法律的规定,股票的持有者即是发行股票的公司的股东,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。股票持有者的投资意志和享有的经济利益,通常是通过股东参与权的行使而实现的。股东参与公司经营决策的权利大小,取决于其所持有的股份的多少。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,就能成为公司的决策者。

二、股票的类型

按照不同的标准,股票主要有以下几个基本类别:

(一)普通股股票和优先股股票

按股票所代表的股东权利划分,股票可分为普通股股票和优先股股票。

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而分取相应股息的股票。普通股股票是最普通也最重要的股票种类。

优先股股票是股份有限公司发行的具有收益分配和剩余财产分配优先权的股票。

(二)记名股票和不记名股票

按照是否在票面上记载股东的姓名,股票可分为记名股票和不记名股票。

记名股票是指将股东姓名记载在股票票面和股东名册上的股票。认购记名股票,认购者的姓名不仅要载入股票票面,还要载入发行该股票的股份有限公司的股东名册。如果股票是归一人单独所有的单有股,就记载持有人的本名;如果股票是数人共同持有的共有股,则要记载各共有人的姓名;如果股票为国家机构或法人持有,则应记载国家机构或法人的名



称,不得另立户名,也不能仅记载法定代表人的姓名。

不记名股票指股票票面不记载股东姓名的股票。与记名股票相比,只是存在记载姓名与否的差别,股东所有权的内容并没有变化。不记名股票由两部分构成:一部分是股票的主体,记载诸如公司名称、地址、资本总额、股票所代表的股数等事项;另一部分是股息票,用于结算股息和行使增资权利。

(三)有面值股股票和无面值股股票

按照有无票面价值划分,股票可分为有面值股股票和无面值股股票。

有面值股股票是指在股票票面上记载一定金额的股票。有面值股票的发行价格可以与股票票面金额相一致,法律上也允许以高于票面金额的价格溢价发行,但一般都不允许以低于票面金额的价格折价发行。

无面值股股票是指股票票面不记载金额的股票。这类股票不标明固定的金额,但要在票面上表示其在公司资本金额中所占的比例,所以它又被称作比例股股票。无面值股股票并不是说股票没有票面价值,只是由于公司经营状况不断变动,公司资产总额经常发生变化,股票的价值也随公司实际资产的增减而升降。

无面值股股票具有其独特的特点,主要体现在:

第一,发行价格更为灵活和自由。无面值股股票没有票面金额的限制,其发行价格可以自由确定,还能随公司的经济效益浮动。

第二,便于进行股份分割。这类股票没有票面金额的限制,可以顺利地分割股份,划分股东的权利与义务,计算盈余分配比例。由此,这类股票又被称为分权股票。

第三,具有更强的流通性。由于公司可以灵活地掌握无面值股股票的发行价格,适时地进行股票的分割,投资者也不会为票面金额所迷惑,而是在认购时认真计算股票的实际价值,所以,可以提高股票的流通数量和流通速度,具有更强的流通性。

三、股票的价值与价格

(一)股票的价值

有关股票的价值有多种提法,它们在不同场合有不同含义,需要加以区分。

1. 票面价值

股票的票面价值又称面值,即在股票票面上标明的金额。有的股票有票面金额,叫面值股票;有的不标明票面金额,叫份额股票。股票的票面价值仅在初次发行时有一定意义,如果股票以面值发行,则股票面值的总和即为公司的资本金总额。随着时间的推移,公司的资产会发生变化,股票的市场价格会逐渐背离面值,股票的票面价值也逐渐失去原来的意义。

2. 账面价值

账面价值又称股票净值或每股净资产,是指每股股票所代表的实际资产的价值。每股账面价值是以公司净资产除以发行在外的普通股票的股数求得的,它是证券分析师和投资者分析股票投资价值的重要指标。

3. 清算价值

清算价值是公司清算时每一股份所代表的实际价值。从理论上讲,股票的清算价值应与账面价值一致,实际上并非如此简单。只有当清算时的资产实际出售额与财务报表上反映的账面价值一致时,每一股的清算价值才会和账面价值一致。但在公司清算时,其资产往往只能压低价格出售,再加上必要的清算成本,所以,大多数公司的实际清算价值总是低于



账面价值。

4. 内在价值

股票的内在价值即理论价值,即股票未来收益的现值,它取决于股息收入和市场收益率。股票的内在价值决定股票的市场价格,而市场价格又不完全等于其内在价值,股票的市场价格受供求关系以及其他许多因素的影响。但股票的市场价格总是围绕着股票的内在价值波动。

5. 股票的理论价格和市场价格

股票的理论价格,即股票的内在价值。从理论上说,股票价格应由其价值决定,但股票本身并没有价值,不是在生产过程中发挥职能作用的现实资本,而只是一张凭证。股票之所以有价格,是因为它代表着收益的价值,即能给它的持有者带来股息或资本利得,是凭之取得某种收入的证书。股票交易实际上是对未来收益权的转让买卖,股票价格就是对未来收益的评定。

股票及其他有价证券的理论价格是根据现值理论而来的。现值理论认为,人们之所以愿意购买股票和其他证券,是因为它能够为其持有人带来预期收益,因此它的“价值”取决于未来收益的大小。可以认为,股票的未来股息收入、资本利得收入以及资本增值收益是股票的未来收益,也可称之为期值。将股票的期值按当前的市场利率和证券的有效期限折算成今天的价值,称之为股票的现值。股票的现值就是证券未来收益的当前价值,即

$$\text{股票价格} = \text{预期股息} / \text{市场利率}$$

股票的市场价格一般是指股票在证券市场上买卖的价格。股票的市场价格由股票的价值所决定,但同时受许多其他因素的影响,其中,供求关系是最直接的影响因素,其他因素都是通过作用于供求关系而影响股票价格的,而且这些因素的影响程度几乎是不可预测的。正由于影响股票价格的因素是复杂多变的,所以,股票价格也是经常起伏波动、变化不定的。

四、普通股与优先股股票

(一) 普通股股票

普通股股票是构成公司资本的基础,是股票的一种基本形式,也是发行量最大、最为重要的股票。普通股股票的投资收益(股息和分红)是根据股票发行公司的经营业绩来确定的。公司的经营业绩好,普通股股票的收益就高;反之,若经营业绩差,其收益就低。与优先股相比,普通股股票是标准的股票,也是风险较大的股票。在我国,上海证券交易所与深圳证券交易所上市的股票都是普通股。

1. 普通股股东的权利

持有普通股股票的股东,在公司中处于平等的法律地位,股东间的平等地位不会因为股东的信誉、身份、工作能力及财产状况等条件的差异而变化。在公司存续期间,股东都平等地享有下列权利,对此,法律不加以任何特别限制。

(1) 公司经营决策的参与权。公司经营决策的参与权主要通过参加股东大会来行使。普通股股东有权出席股东大会,听取公司董事会的业务报告和财务报告,在股东大会上行使表决权和选举权,从而对公司的经营管理发表意见,选举出公司的董事会成员或监事会成员,有疑问时有权查阅公司的有关账册,如果发现董事会违法失职或违反公司的章程,损害公司的利益,则有权诉诸法律。

(2) 公司盈余分配权。公司盈余分配权是普通股股东经济利益的直接体现。普通股股



东在股东大会审批了董事会的利润分配方案之后,有权从公司经营的净利润中分取股息和红利。根据各国公司法的规定,公司经营净利润指的是公司利润总额在支付公司税款、弥补上年亏损、偿还到期债务、扣除法定公积金以及支付优先股股息后的剩余部分。一般来说,股份有限公司的净利润并不全部分配给普通股股东,而是要保留一部分盈余用于增加公司资本的投入量,或用于维持未来收益分配的稳定性。

(3)剩余资产分配权。在股份有限公司破产或解散清算时,当公司资产满足了公司债权人的清偿权和优先股股东分配剩余资产的请求权后,普通股股东有权参与公司剩余资产的分配。普通股股东享有该权利的大小,依其所持股票份额的多少而定。普通股股东只负有限责任,即当股份有限公司因经营不善而破产时,股东的责任以其所持股票的股份金额为限。

(4)认股优先权。这是指股份有限公司在为增加公司资本而决定增加发行新的普通股股票时,现有的普通股股东有权优先认购,以保持其在公司中的股份权益比例。股份有限公司增发新的普通股股票,可以采用两种方式:一是有偿增发,即股东以低于市价的价格优先认购新发的普通股股票;二是无偿增发,即股东可优先无偿得到新发的普通股股票。优先认购的股票份额都是按照普通股股东现在持有的股份占公司总股份的比例进行分配。如果以有偿增发的方式发行新的普通股股票,公司要向普通股股东发出认股权证,股东依据认股权证,可以在一定时期内以低于股票市价的价格认购新增发的普通股股票。

(5)公司管理者选择权。选择管理者是股东保证自己利益的重要方式。按照相关法律和公司章程的规定,普通股股票股东可以选择公司的管理者。如果企业的经营效果不理想或达不到股东提出的回报要求,股东就可以依照法律和公司章程的规定,提出撤换管理者,实现选择管理者的权利。

2. 普通股股东的义务

作为公司的股东,普通股股票的持有人除了享有相应的权利之外,还必须履行以下义务:

- (1)遵守公司章程;
- (2)依其所认购的股份和入股方式缴纳股金;
- (3)除法律、法规规定的情形外,不得退股;
- (4)法律、行政法规及公司章程规定应当承担的其他义务。

(二)优先股股票

1. 优先股股票的特征

(1)约定股息率。优先股股票在发行时即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,即使公司经营状况良好,优先股股东也不能分享公司利润增长的利益。

(2)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。

(3)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。

(4)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。

2. 发行优先股股票的意义

(1)防止股权分散化。优先股不具有公司表决权,因此,公司出于普通股发行会稀释其股权的需要,在资本额一定的情况下,发行一定数额的优先股,可以保护原有普通股股东对公司经营权的控制。

(2)维持举债能力。由于优先股筹资属于股权资本筹资的范围,因此,它可作为公司举债的基础,以提高其负债能力。

(3)增加普通股股东权益。由于优先股的股息固定,且优先股对公司留存收益不具有要求权,因此,在公司收益一定的情况下,提高优先股股票的比重会相应提高普通股股东的权益,提高每股净收益额,从而具有杠杆作用。

(4)调整资本结构。由于优先股股票在特定情况不具有“可转换性”和“可赎回性”,因此在公司安排自有资本与对外负债比例关系时,可借助于优先股股票的这些特性来调整公司的资本结构,从而达到公司的目的。

3. 优先股股票的分类

根据股票具体所包含的权利的不同,优先股股票又有各种不同的类别。

(1)累积优先股和非累积优先股。累积优先股股票是一种常见的、发行范围非常广泛的优先股股票,指的是可将以往营业年度内未支付的股息累积起来,由以后营业年度的赢利一起支付的优先股股票。非累积优先股股票指的是按当年赢利分派股息,对累积下来的未足额的股息不予补付的优先股股票。非累计优先股股票虽然股息率固定,但只能在本营业年度赢利之内分派。

(2)参与优先股和非参与优先股。参与优先股指的是不仅可以按规定分得当年的定额股息,而且还有权与普通股股东一起参加公司利润分配的优先股股票。也就是说,在股份有限公司的利润增加时,优先股股东除了按固定股息率取得股息之外,还可分得额外红利。非参与优先股指的是只按规定股息率获取股息,不参加公司利润分配的优先股股票。持有非参与优先股股票的股东,无论公司的剩余利润有多少,普通股股东获取多少红利,除了领取固定股息外,不能再参加分配。

(3)可转换优先股和不可转换优先股。可转换优先股是指持股人可以在特定条件下将优先股股票转换成普通股股票的优先股股票。不可转换优先股则是指不能变换成普通股股票的优先股股票。国际上目前较为流行的是可转换优先股股票,发行这种股票可以吸引更多的投资者。

(4)可赎回优先股和不可赎回优先股。可赎回优先股指的是股票发行公司可以按一定价格收回的优先股股票。大多数优先股股票是可赎回的。不可赎回优先股指的是股票发行公司无权从股票持有人手中赎回的优先股股票。

(5)股息率可调整优先股和股息率不可调整优先股。股息率可调整优先股的股息率不是固定的,而是可以变化的。不过,股息率的变化是随其他证券价格或存款利率的变化而进行调整的,与公司的经营状况无关。经济活动中常见的优先股股票一般都是股息率不可调



整的优先股股票。

4. 优先股股票的优点和缺点

(1) 优先股股票的优点主要表现在以下几个方面:

①与普通股股票相比,优先股股票的发行并没有增加能够参与经营决策的股东人数,不会导致原有的普通股股东对公司的控制能力下降。

②与债券相比,优先股股票的发行不会增加公司的债务,只增加了公司的股权,所以不会像公司债券那样增加公司破产的压力和风险;同时,优先股股票的股利不会像债券利息那样,会成为公司的财务负担,优先股股票的股利在没有条件支付时可以拖欠,在公司资金困难时不会进一步加剧公司资金周转的困难。

③发行优先股股票不像借债那样可能需要一定的资产作为抵押,在间接意义上增强了企业借款的能力。

(2) 优先股股票的缺点主要表现在以下两个方面:

①发行优先股股票的成本较高。通常,债券的利息支出可以作为费用从公司的税前利润中扣除,可以抵减公司的税前收入,从而减少公司的所得税;而优先股股利属于资本收益,要从公司的税后利润中开支,不能使公司得到税收屏蔽的好处,因而其成本较高。

②由于优先股股票在股利分配、资产清算等方面具有优先权,所以会使普通股股东在公司经营不稳定时的收益受到影响。

第三节 债 券

一、债券的概念和特征

(一) 债券的定义

债券是各类经济主体为筹集资金而向投资者出具的、承诺按一定利率定期支付利息的、并到期偿还本金的债权债务凭证。债券的票面构成要素包括:

1. 面值

债券发行要注明面值,即票面价值。面值大小不等,但一般都是整数,如百元、千元、万元等。面值的大小,根据债券发行者的需要、债券的种类及债券发行的对象来确定。债券的面值小,有利于吸引零散投资者的小额资金;债券的面值大,便于机构投资者操作。选择最合适的面值,对债券成功发行有很重要的意义。债券的面值,也是计算还本付息额的依据,不论债券的发行价格如何变化,已注明的面值是始终不变的。对于在国外发行的债券,除了面值,往往还要注明币种,一般选择国际硬通货或所在国货币。

2. 还本和付息期限

债券的特点是要按债券发行时的具体规定,期满归还本金。债券上写明的还本付息期限,就是发行单位在发行时认定这笔借款在多长时间内在偿还本金和利息。过期不还,就是违约。按期限归还本金不受其他外在因素的影响,如市场变化、物价水平、社会经济状况,以及汇率、利率的升降等。债券还本期限有长有短,还本期限在1年以内的为短期债券,中期债券一般3~5年,长期债券有十几年几十年不等。

3. 票面利率

债券的票面利率是债券票面所载明的利率。例如,某种债券票面利率为10%,即表示



每认购 100 元债券,每年可得到 10 元的利息。一般来讲,债券的票面利率水平是由债券的期限、债券的信用级别、利息的支付方式以及投资者的接受程度等因素决定的。通常期限长的债券,票面利率高些,期限短的债券,票面利率低些;信用级别高的债券,可以相应降低票面利率,信用级别低的债券,则要相应提高票面利率,因为期限长或级别低的债券,投资风险较大。有时债券的票面利率并不是债券的实际收益率,如果投资者以票面金额购进债券,其票面利率等于实际收益率;如果以低于票面的价格购进债券,其实际收益率要高于票面利率;如果以高于票面的价格购进,实际收益率则低于票面利率。

4. 赎回条款

大多数公司的债券都具有“赎回”的特性,或者说它们的债券契约中包含赎回条款。“赎回”的意思是发行公司有权在债券未到期以前赎回一部分在外流通的债券。公司是否使用这种权利,可根据具体情况来决定。赎回时机和赎回数额都在契约上写明。一般情况下,规定债券在发行后的前若干年不能赎回。赎回的价格要比面值高一些,叫做赎回溢价,大约为面值的 3%~10%。赎回条款在市场利率较低的时候是最有用的。这时,公司行使其赎回权利可以收回原来利息成本较高的时候发行的旧债,用较低利率另行发行新债,这样公司就可以减轻债息负担。若市场利率比原来发行时反而升高了,则发行公司可以不行使赎回特权,并不产生什么损失。

5. 偿债基金

在债券契约里通常有要求发行公司建立“偿债基金”的条款。建立这种基金的目的,是要求债务人每年或每半年提出一笔钱存入基金,用以在债券到期时支付本金和利息。通常,这笔钱都按期交给受托管理人。偿债基金是对投资者权益的一种保护,可以在一定程度上保证公司能够按期支付本息。

(二) 债券的特征

债券本身为一种债务人承诺按一定利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。它的特点是把债权债务转化为有价证券,具有转让性或流通性。债券以法律和信用为基础,具有法律的约束力,受法律保护,受信用制约。债券的发行、上市流通、付息和归还本,都要按债务人根据法律或合同的规定,在取得借款使用权的同时,对债权人负有义务,即按规定付息和还本。债权人根据法律或合同,有权要求债务人履行义务,在债务人不履行义务时,债权人有权向法院起诉,要求赔偿他所蒙受的物质损失。债券的特征表现在以下四个方面:

1. 偿还性

债券的偿还性是指债权人在一定条件下,有要求债券发行单位偿还债券本金的权利。一般来讲,债券发行单位在发行债券时,都明确规定了债券本金的偿还期和偿还方法。在符合上述要求的条件下,债权人就有权要求债券发行单位偿还债券本金,债券发行单位不得任意拖延,也不得违背债权人的利益随时偿还。

2. 安全性

债券与其他有价证券相比,安全性较高。这是由于债券的利率是固定的,筹资人必须按预定的期限和利率向投资人支付利息,直到期满为止。债券利率不受银行利率变动的影响,而且债券本金的偿还和利息的支付有法律保障,一些国家的商业法、公司法、财政法、信托法等都有确保债券还本付息的明确规定。许多公司债券还有担保,因此投资风险是比较低的。