

投资前的准备

贫穷可能磨练出一个有才能的人，但更可能扼杀另外一百个有才能的人。

——约翰·加德纳

投资、投机和赌博的区别

投资是一门科学，也是一门艺术。投资的收获是金钱和心理上的双重收获。

投资、投机与赌博从广义上来说都是投资，三者之间的区别在于风险的大小。赌博赢钱并非绝无可能，但输的可能远大于赢的可能。投机者试图利用暂时不为人知或别人不懂的信息牟利，风险极大。投资者则在理性地权衡风险与收益的关系后，牺牲目前的一些利益以期在将来获得更大的利益。有人说投资者是失望的投机家，也不无道理。因为投机要是能一举成功，岂不快哉？有经验的赌客往往稳操胜券，而没有耐心、感情用事的投资者因一时冲动去买卖股票，则与赌博没有什么区别。

① 约翰·加德纳（1902— ）美国当代教育家、政治家。曾任美国健康教育福利部长。

投资者应具备的条件

喜欢投资的人很多 因为投资可以获利。司马迁说：“天下熙熙 皆为利来 天下攘攘 皆为利往。”（《史记·货殖列传》）此之谓也。然而并不是每个人都具备投资的条件。可以说，大多数人是心有余而力不足。投资者应该具备哪些条件呢？

首先，投资前应该检查一下家庭和个人的经济预算。如果两三年内，你要等钱用的话，最好不要投资股票，即使是最佳企业的股票也不宜购买。因为股票的收益率从一二十年的长期角度来看是可以预测的，但是两三年内股价是上升还是下降就很难说了，等于是猜谜。只有在你不等钱用的时候，或者万一损失了所投的资本，生活也不至于受影响的条件下才能投资。说具体些，投资者应有充分的银行存款足以维持一年半载的生活以及临时急用，然后才可以将多余的钱用来投资。这是因为除了购买公债之类没有风险的投资外，其他的投资活动，特别是股市投资都有风险。股市不要说几个星期或几个月内会发生很大变化，就是在同一天也可能崩盘。例如，美国股票市场在 1987 年 10 月 19 日这一天之内狂跌了 23% 就是证明。因此 投资者必须在财力上衡量自己承担风险的能力。要考虑到如果你的投资损失 20%、30% 甚至 50%，你是否承受得了。

其次，投资者不应在负债的情况下投资。应先将债务还清，或者在按计划偿债的能力绰绰有余时再投。由于投资的收益没有保障，所以投资者应避免借债投资。

第三 投资之前 投资者要有适当的保险 如人寿保险、健康保险、住宅保险、财产保险等。保险的目的当然不是为了享受保险的实惠，但在心理上多了一层安慰。而心理上的承担能力对投资者来说是十分重要的。如果你损失 20%、30%，甚至更多，你晚上睡得好觉吗？你怕被人讥笑吗？你的正常工作和生活是

否会因而受到干扰呢？你心理承受损失的最大限度有多大？这些都需要事前加以考虑。

投资者还要能抵抗住人的本性的冲动和直觉的驱策。人是有感情的动物，不纯粹受经济逻辑支配。不少人自以为有本领预测股价，但事实上一次又一次地犯错误，因为人的本性会使投资者犯错误。当市场下跌 经济不景气时 投资者会担心 而这种担心又使他对优秀企业的股票望而却步。当股价跌到低于他的本钱时，投资者可能心灰意懒，将股票抛出而带来亏损。当他以高一些的价格购股后，看到股价上升又沾沾自喜，但这时说不定恰恰是应当小心翼翼地、看好即脱手之时。

投资者的类别

一个年轻、有良好职业、有固定收入、无后顾之忧的人 不必依赖投资的收入，可以作较长期的、风险较大的投资。靠退休金生活的人，靠遗产生活的人都不宜投资股市。退休者所得有限，指望靠投资增加收入，所投资本一旦亏损，无法从其他来源弥补，所以只宜作没有风险或风险极小，及为期短一些的投资。靠遗产生活的固定收入者也是如此。

即使投资者的年龄、经济条件、收入等相似，心理和性格上的差别也影响他承担风险的能力。有的投资者希望作长期投资 不等钱用，不必或不愿经常买卖股票；有的投资者希望经常拿到股息；有的愿意铤而走险以求厚利；有的则宁可获利小些但要安稳。

有的投资者自以为是长期投资者，但只要股价稍稍下跌或稍稍上升就立即出股，从而变成了十足的短期投资者。

有的投资者自以为反潮流，人弃我取。须知真正的反潮流是在市场狂热时及时退场，等待市场狂热过去之后再进场购买

那些别人不要的股票，而不是故意逞英雄，作无谓的冒险。

一般来说，如果投资者对投资对象不太了解，又缺乏经验，只期望靠投资增加现时收入而非将来收入，且所投资本一旦亏损而无法从其他来源弥补，比如投资者是退休者，就易犯“投资失眠症”。这类人应作风险较小的投资。

如果投资者对投资具备一定的经验和知识，又有其他经济收入，不必靠投资增加目前的收入，而且投资量占其收入的比例较小，亏本时不致惊惶失措，就可以作风险较大的、较长期的投资。

投资者只有衡量了各种因素之后，才能决定什么样的投资最符合自己的要求。

投资者应该有耐心、有韧性、有严格的自律、能忍受痛苦、能坦率承认错误、要思想开通、没有成见、能独立分析、独立思考，不随波逐流。还要有一点超然物外的态度。对过于复杂的投资理论，倒不必作精深的研究。

现实世界中，投资者不可能在得到所有的信息之后再作决定，所以要学会在信息不充分的情况下作出投资决定。当你对一个企业的所有情况都调查得一清二楚时再投资，也许已经太迟了。

即使经济周期预测得准确，也要选投正确的公司才能获利，两者缺一，则投资者非损失不可。如果你想靠市场帮股票一把，就是本末倒置。成功的关键在于选择正确的股票。投资者应当对整个经济前景心中有数，但不要过于信任专家们的市场预测。只要企业的内在价值没有变化，你就不应该卖掉它。当然，市场也会过热，那时股价普遍过高，你就可以袖手旁观，等它冷却下来之后再买。

在某种意义上，投资也是一种赌博。在这场赌博中，你应尽

量想办法增加赢的可能性。如果你了解哪家公司有可能赚钱，哪家不大可能赚钱，哪家利润增加，哪家新产品研制成功，哪家公司卖掉了不赚钱的子公司，你赢的机会就增加了。

投资股市的最大报偿是择股正确所带来的收获。如果 10 种股票里有 7 种能为你赚钱 就值得大庆特庆 有 6 种能为你赚钱，也应该觉得差强人意了。

即使是最好的玩手，有时也会受到命运的拨弄。比如因股价发生灾难性下跌，或其他挫折而蒙受损失等。但这些都不会把他吓出市场。只要方法正确，时间会给他以补偿的。

作为投资者 希望财发得越大越好 越快越好。这种心情本身并无可厚非，但是贪心和性急恰恰是投资者的大敌。除贪心、性急、无知之外，投资过多也是大多数投资损失的原因之一。过多的投资导致现金的匮乏，从而引起危机。因此，投资者应从小额的资本开始 循序渐进 谨慎耐心地投入。

先理论后实践

一家企业为开发新产品投入大量的人力和财力，无疑是投资 是企业管理的一部分 收集邮票、古董、艺术品、家具、宝石也是投资。艺术品的投资有时间性，很少艺术品在收购者在世之日会涨价很多。此外，还有其他形式的投资，如当铺借钱给人、购买赛马彩券等等。不过这类投资非本书的范围。本书所谈，限于金融投资。

美国的历史虽短，但其证券市场和投资管理却有较长历史。80 年代 美国出现的“企业买卖热”又将投资者带进了一个新的境地。“金钱第一”的资本主义社会对理财有深入的研究，固然不足为奇也。随着市场的开放和资金流通的国际化，了解美国的金融投资现况可以使投资者有机会借鉴他人的经验，找到新

的投资机会。

投资是一门有趣的学问。虽然熟悉理论的人不一定能实践得好，但是懂得一点投资方面的知识会增加投资成功的可能性，比自己在游泳中学会游泳所付出的代价要小。“在游泳中学会游泳”听上去是一句动人的话，如果代价真的只是吃几口水，那倒没有什么不得了。不过逻辑有局限性，推到极端就会出现谬误。如在投资中学会投资，从自己的错误中学习投资，那付出的代价就不小了。俾斯麦说过，每个笨蛋都会从自己的经验中吸取教训，聪明的人则从别人的经验中获益，这就是先理论后实践的目的所在。何况即使游泳，在下水之前也有必要先做些体操准备哩。

总之，投资前，你要确定自己对市场经济有没有信心，投资的目的是什么，自己是短期投资者还是长期投资者，对于出乎意料的挫折和严重的股市下跌，你会如何反应？如果你犹豫不决，对这些问题没有明确的答复，那你就可能成为股市的牺牲品。在最坏的时机失去希望和理智，匆匆卖掉你的投资而给自己带来损失。对股市没有一定信心，对市场经济没有一定信念的人是注定要成为股市的牺牲品的。

你个人的事前准备和往后的知识经验一样重要。归根结底，决定你投资的成败最终不是证券市场，不是企业，而是你自己。

投资的几个基本概念

重要的不是知识的数量，而是知识的质量。有些人知道很多很多，但却不知道最有用的学问。

——列夫·托尔斯泰

从历史上说，投资股票比投资债券利润高，是无可否认的事实。从 1952 年到 1992 年的 40 年间，美国股票年均收益率是 11.5%，公司债券是 6.2%，公债、国库券是 5.6%，扣除年均通货膨胀率 4.3% 后，股票收益率仍达 7.2%，而所谓“保守的投资”如购买国库券者，收益率仅略胜于零。如果你在 1952 年分别以 1,000 美元作下面 3 种不同的投资，40 年后的 1992 年你会得到：

政府公债	8,842 元
公司债券	11,091 元
公司股票	77,803 元

在这 40 年里有战争、有地震、有经济衰退、有股市崩盘。但股票的利润比公司债券要强 6 倍，相当于国库券的 9 倍，其根本原因在于股票投资者因企业的成长而受益，而购买债券者充其量只能拿回本钱，外加一点少得可怜的相当于零用钱的利息。

借钱给国际商业机器公司（IBM）的投资者和购买 IBM 股票的投资者相比，借钱者在 IBM 还钱后就与它没有关系了，但

致富的是 IBM 原始的股票投资者。

购买绩优股要是以错误的价格 在错误的时机购买 也会使投资者蒙受损失。要记住 11.5% 只是一个历史平均数，购买股票既要价格，又要看时机。

以下就介绍一些有关证券价值和时机性的基本概念：

经济周期

从历史上看 市场经济有一定的周期性 而经济周期和证券市场的起落又息息相关。在经济周期的早期即复苏期，企业营业额低，有多余的生产能力闲置无用。当营业额与利润开始上升后 企业决定提高产量 增加雇员。职工的收入又刺激个人消费。随着营业额和利润的持续上升 企业开始扩充 更新生产设备 从而促进机器制造业的营销。机器制造业也增加雇员 又进一步促进经济发展。这样，一个行业的复苏 导致另一个行业的复苏，创造了一连串的就业机会。更多的收入带来更多的消费以及更多的需求。结果 成长又造成再成长 于是经济进入扩张期。这时生产能力可能无法跟上需要，企业扩充设备也需要时间 于是物价上涨。由于企业借贷增加 促使利率提高。企业对原料、机器、人力的大量需要也促使其价格提高。经济进入繁荣饱和期生产成本的上涨如超过物价上涨，反过来使利润下降。为了制止通货膨胀 政府可能提高利率 缩小货币发行量或提高税率。生产设备的扩充也可能超过营业额的增长，因此企业主管人员就转而减少生产 减少对生产设备的订货 减少债务。经济活动进入收缩期。结果 需求降低 物价下降 存货过剩 企业裁员 减少生产 给经济降温。这样，一个行业的衰退波及另一个行业 最后影响整个经济 造成经济衰退。这就是所谓的经济周期。就美国而言，一个经济周期大约是四五年，有一定的规律

性。

企业周期

企业初创期对投资者来说是风险最大的时期，因为企业尚未完全站住脚，各种问题还有待解决。第二阶段是企业发展期，企业的产品或服务市场迅速发展，此时风险最小也最赚钱。到了第三阶段的市场饱和期，企业迅速发展已不容易，需要找到其他途径，制定新的计划来继续增加利润，否则就会走下坡路。上述每一时期都要经过好几年。

例如麦当劳快餐店发展迅速，有的投资者担心它的发展不能持久，股价会重跌。但麦当劳公司制定了新的计划。首先，他们开辟了专门供应驾车人的窗口售货，使顾客不必下车也可购买；其次，又增设了早餐。麦当劳快餐店原来只卖汉堡包，不需多大成本就可利用现成的店面做早餐生意；接着又增加了色拉（沙律）和鸡，并且还向国外发展。因此麦当劳公司的利润一直在增长。

另一家制造商店防盗监测装置公司的股票，从最初的 2 美元一股上涨到 40 美元一股。但是防盗装置多属一次性购买，装了就完事。然而当没有新的商店安装这种装置的时候，公司却没有制定对策，所以它的股票就下跌到 6 美元一股了。

利率

债券投资者的风险就是市场利率风险。市场利率一高，债券就跌价。这时，长期低利息的债券持有者要么默默接受低利息，要么忍痛折扣将债券卖掉。完全没有市场利率风险的，大概只有短期债券。其债券利率变动较接近市场目前利率与通货

膨胀率。市场利率的变动使债券价格变化不定。

从理论上来说，市场利率的高低取决于企业对资金的需求，和投资者愿意提供的资金量。但实际上利率是由政府的金融政策所决定的。

复利

储蓄之所以有吸引力是因为它有复利。复利即本生利与利生利的和。

设年利率为 r 存款为 P_0 存入年限为 t 则 t 年后本利之和 P 为：

$$P = P_0(1+r)^t$$

假定利率是 8% 你每个月存入 100 元 月复一月 连续存上 5 年的话 你就存进了 6,000 元。可是由于复利 那时你在银行的实际储蓄将是 7,348 元。20 年后，你的投资总收入是 58,902 元。下表说明定期投资，假定利率为 8% 的所获就很可观。

每月投资额	投 资 年 期				
	5 年	10 年	15 年	20 年	25 年
100(元)	7,348	18,295	34,604	58,902	95,103
300(元)	22,043	54,884	103,811	179,706	285,308
500(元)	36,738	91,473	173,017	294,510	475,513

如果你每个月投资 100 元购买年利率为 12.5% 的债券，20 年后，你的投资总收入将是 107,000 元；30 年后 就是 395,000 元。要是利率为 15% 的话 每月 100 元的投资 30 年后 会使你

获得 700,000 元的大丰收。不过，这样长期的高利率事实上是不可能的。

通货膨胀率

利率并不等于提供资金者的真正收益，因为通货膨胀会给投资者的收益打折扣。比如利率一年为 8% 存入银行 1,000 元，1 年后应得利息 80 元。但在这一年度衣食等生活必需品的价格上涨了 3%，那么投资者的实际收益率就只有 5% 了。如果通货膨胀率是 8% 的话，那么利息的收入就刚好被它抵销。

设债券购买价为 P_0 债券利率为 r 债券票面额为 P 则收益率 R 为：

$$R = \frac{P(1+r) - P_0}{P_0}$$

以 950 元购买 1 年到期 票面额 1,000 元的公债 公债年利率 5% 公债收益率为：

$$\begin{aligned} R &= \frac{1,000(1+0.05) - 950}{950} \\ &= \frac{1,000 + 50 - 950}{950} \\ &= 10.5\% \end{aligned}$$

设通货膨胀率为 i 上述公式则变为：

$$R = \frac{\frac{P(1+r)}{(1+i)} - P_0}{P_0}$$

设通货膨胀率为 4%，1 年后 1,000 元的实际购买力则为 962 元。公债收益率是：

$$R = \frac{\frac{1,000(1+0.05)}{1+0.04} - 950}{950}$$

$$= \frac{1,009.6 - 950}{950}$$

$$= 6.3\%$$

设通货膨胀率为 8% 公债收益率则是 2.3%。

现值

现值是现代投资中最重要的概念之一。现值指的是金钱目前的价值。今天到手的 100 元和 1 年以后才能得到的 100 元，价值不同。引起这种不同的因素大致有二：一是利息，二是通货膨胀率。

设年利率为 r 现值为 P_0 将来值为 P ：

$$1 \text{ 年后, } P_1 = P_0(1+r) \quad P_0 = \frac{P_1}{1+r}$$

$$2 \text{ 年后, } P_2 = P_0(1+r)^2 \quad P_0 = \frac{P_2}{(1+r)^2}$$

你可以把手头的 100 元存入银行生息。假定利率为 8%，1 年以后本息是 108 元 2 年后是 117 元。本生利、利生利的原因是金钱有时间价值 所以 1 年后的 108 元现值为 100 元 2 年后的 108 元现值就是 93 元。

$$1 \text{ 年后的本息为 :} 100(1+0.08) = 108$$

$$2 \text{ 年后的本息为 :} 100(1+0.08)^2 = 116.64$$

1 年后的 108 元现值为：

$$P_0 = \frac{P_1}{(1+r)} = \frac{108}{1+0.08} = 100$$

2 年后的 108 元现值为：

$$P_0 = \frac{P_2}{(1+r)^2} = \frac{108}{(1+0.08)^2} = 92.59$$

假定通货膨胀率是 10%，1 年前的 100 元现在只能买到 91

元的東西 它的現值只有 91 元。如果以年利率 5% 將 100 元存入銀行 過了 1 年 你反而會損失 5 元 因為那時收到的 105 元，現值將只有 95 元。

設通貨膨脹率為 i 最初存款為 P_0 上述現值 P 為：

例 1：

$$P = \frac{P_0}{(1+i)} = \frac{100}{1+0.10} = 90.91$$

例 2

$$P = \frac{P_0(1+r)}{1+i} = \frac{100(1+0.05)}{1+0.10} = 95.45$$

其實，公債的購買價和利率已經反映了發行公債的部門對通貨膨脹率的估計。這種估計可能是正確的，也可能不對。

公債的實際收益率會因對通貨膨脹率估計不足而降低。為了減少風險，投資者可以購買為期較短的債券，因為期限越短，對通貨膨脹率的估計就越能準確一些。

對於通貨膨脹率的估計只能是一個範圍。如我們估計：通貨膨脹率有 50% 的可能是 5% 有 30% 的可能是 8% 有 20% 的可能是 3%。

收益率就需要用概率法加以估測。設通貨膨脹率為 i_1, i_2, i_3 相應的概率為 p_1, p_2, p_3 ，則上例的預測收益率在這種情況下即為：

$$\begin{aligned} & (i_1 \times p_1) + (i_2 \times p_2) + (i_3 \times p_3) \\ &= (5.5\% \times 50\%) + (2.7\% \times 30\%) + (7.5\% \times 20\%) \\ &= 2.75\% + 0.81\% + 1.5\% \\ &= 5.06\% \end{aligned}$$

債券價格與利率的關係

市場利率不是一成不變的。市場利率與債券的市價有密不

可分的关系。市场利率上升会使债券市价下降；市场利率下降会使债券市价上升。

假设公债年利率 5% 的公债 无截止期 购价 100 元(P) 投资者每年可以拿到 5 元利息(D) 收益率(R) 为：

$$R = \frac{D}{P} = \frac{5}{100} = 5\%$$

1 年后 市场利率由 5% 上升到 10% 投资者将 100 元存入银行可获得 10 元的利息。原价 100 元的公债券只有跌到 50 元才能吸引投资者购买，因为该公债券的价格只有下跌到 50 元才能产生 10% 的年息 5 元，否则无人问津。

$$P = \frac{D}{R} = \frac{5}{10\%} = 50$$

反之 如果 1 年后市利率下降到 4% 投资者将 100 元存入银行仅能获得 4 元利息，上述公债券的价格必然要上升到 125 元才会有人愿意出让。因为他在持有该债券时年利息收入 5 元 现在利率下降到 4% 他需要 125 元才能达到 1 年 5 元的收入。

$$P = \frac{D}{R} = \frac{5}{4\%} = 125$$

设公债券现值为 P_0 票面额为 P 市场年利率为 r 公债券年息为 D 公债偿还期为 t 年后 则：

$$P_0 = \frac{D}{1+r} + \frac{D}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D+P}{(1+r)^t}$$

假设公债券利率 5% 为期 5 年的公债 ,1 年后 市场利率上升到 10% 这时公债的现价就降为 84 元。

$$\begin{aligned} P_0 &= \frac{5}{1.10} + \frac{5}{1.10^2} + \frac{5}{1.10^3} + \frac{105}{1.10^4} \\ &= 4.55 + 4.13 + 3.76 + 71.72 \end{aligned}$$

$$=84.16$$

第二年一开始，因为市场利率上升到 10%，所以第二年年底收到的 5 元利息现值为 4.55 元 第三年收到的 5 元利息现值为 4.13 元 以此类推。到公债第五年归还本金时 仅值 62 元加当年利息 5 元。故该债券第二年年初的市价为 84 元。

简言之 利率升高 债券市价就降低 利率下降 债券市价就升高。债券市价与利率的这种反比关系，是投资中最重要的概念之一。公债的市价实际上反映了投资者对未来利率的预测，而利率又是时常在变动的。

证券收益率的比较

设原购股价为 P_0 股息为 D 股票将来值为 P 收益率 R 为：

$$R = \frac{D + (P - P_0)}{P_0}$$

如果甲证券市价为 50 元 半年后 利息为 3 元 市价为 52 元。乙证券市价为 30 元 没有利息，1 年后市价增值为 35 元。

两相比较：

甲证券收益率

$$R = \frac{(3+52)-50}{50} = 10\% \quad \text{时间 6 个月}$$

乙证券收益率

$$R = \frac{35-30}{30} = 16.67\% \quad \text{时间 1 年}$$

两者怎么比较呢？6 个月后 甲证券的 52 元当然可以再投资，不过再投资的利率是多少却不知道，所以还是来看乙证券的 6 个月收益率相当于多少较为确切。

假定 100 元存 6 个月收益率 5%

$$100 \times (1 + 0.05) = 105 \text{ 再存 6 个月得}$$

$$105 \times (1 + 0.05) = 110.25$$

$$\text{即 } 100 \times (1 + 0.05)^2 = 110.25$$

$$(1 + 0.05)^2 = 110.25\%$$

故此 100 元的年收益率为 10.25%。

已知乙证券 1 年的收益率为 16.67%，设 R 为乙证券 6 个月的收益率，按上述方法即可套算出乙证券 6 个月的收益率。

$$(1 + R)^2 = 116.67\%$$

$$R = 8\%$$

于是，甲证券比乙证券强。

信用评级

政府公债与公司债券的价格和利率还跟信用评级有密切关系。公债没有风险或风险极小，因为政府可以增加课税或者干脆多印些钞票来还债，其利率也低。企业发行的债券利率比政府公债高。由于企业的业绩有好有坏，其到期支付本息的能力也有大有小。如果发行债券的公司破产，投资者可能连本钱都拿不回来。

美国有两家公司，专门对包括政府公债在内的各种债券的发行者的偿债能力加以评级。它们一家叫穆迪公司，另一家叫史坦达及普尔公司。它们在本世纪初就开始对几千种地方政府债券和公司债券作信用评级。信用评级为 AAA、AA、A 和 BBB 四级的债券称为投资级债券，风险较小。信用评级为 BB、B、CCC、CC 四级的债券称为投机级债券。购买 AAA 级的债券大可以高枕无忧。信用评级为 CC 的债券虽然尚有支付能力，但

投机性极强。

同一公司也可以发行不同的债券，以其先后权利为别。一级公司债券以公司的资产作担保，在万不得已的情况下，可以卖掉公司的资产偿债。次级债券没有公司的资产作担保，但其权利仍优先于股票持有者。持有次级债券的人要等一级债券本息偿清以后，或在不影响其偿还的条件下，才能拿到本息。所以次级债券的利率高于一级债券，而信用评级则低于一级债券。

企业分析要点

企业信用评级公司对企业的分析虽然侧重于它的偿债能力，但不管侧重点如何，从根本上来说，分析企业都要考虑以下 10 个方面：

- 营业额 企业过去 5 年的营业额如何，营业额的年增长率如何，与同行业其他公司的比较如何。

- 营业毛利与纯利 过去 5 年的记录、年增长率以及与同行业其他公司的比较，这一数据反映生产成本和对公司产品的需求。

- 现金出入量 利润并不等于现金，现金的出入量将决定公司支付薪水、偿债、投资科研开发、机器设备以及发股息的能力。现金的用途是分析企业业绩最重要的指数之一。

- 资本结构 企业资本结构由股本和债务资本组成。应注意债务资本与股本资本的比例以及债务资本的信用评级。多少债务属于长期债务，多少债务属于短期债务，公司有没有能力偿还。

- 产品 产品是属于特异性的还是一般性的。产品越特异 竞争力越强。

- 市场占有率 市场占有率的大小和增减，显示企业的竞