



证 券 篇

第一章 证券投资品种

第一节 证券与证券市场

一、证券

证券的外延很广，本篇所说的证券是指有价证券而言的。所谓有价证券是一种具有一定票面金额证明持券人有权据此获取一定的收入，并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。

有价证券有多种分类方式：一是根据发行主体的不同可分为政府证券、金融证券和公司证券。政府证券即公债券是政府为筹措财政资金及建设资金 凭借其信誉采用信用方式 按一定程序向投资者发行的一种债权债务凭证。它包括中央政府债券和地方政府债券两种。金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹集信贷资金而向投资者发行的，支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券。它包括金融债券、大额可转让定期存单等。公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券。它主要包括股票、公司债券及商业票据。二是根据证券所体现的内容不同可分为货币证券、资本证券和货物证券。货币证券是指商业上的支付工具 可以用来代替货币使用 包括期票、汇票、支票和本票等。资本证券是指代表资本所有权和收益分配请求权的证券，包括股权证券和债权证券。货物证券是指代表对一定量货物请求权的证券，包括码头栈单、货物提单、存据等。三是根据上市与否可分为上市证券和非上市证券。上市证券是指经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获得资格在交易所内进行公开买卖的证券。非上市

证券是指未在证券交易所登记挂牌的股票或债券。

有价证券主要有如下特征：

1. 偿还性。是指有价证券的发行者按期归还全部本金和利息的特性。股票只支付股利 不偿还本金 故无偿还期 但有价证券可以买卖转让 持有者可随时卖掉证券 将无期转为有期 长期转为短期。

2. 流动性。是指有价证券可迅速变现的能力。有价证券一般可通过证券流通市场转让 如果证券能够随时自由变现 变现过程中损失的程度较小，交易的成本较低，我们就说其流动性较大。

3. 收益性。是指有价证券定期或不定期地为其持有人带来一定收益的特性。

二、证券市场

证券市场是指有价证券发行和买卖的网络与体系，是金融市场中的资本市场的重要组成部分。与一般的商品市场相比，证券市场具有以下基本特征：

1. 证券市场的交易对象是股票债券等虚拟的资本商品，本身不能供人们消费 人们购买的目的是获取收益 而一般商品交易市场的交易对象是具有使用价值的商品，人们购买的目的是为了消费。

2. 证券市场中的交易既可以在固定的证券交易所市场进行，也可以在场外交易市场进行；而商品交易市场的交易大都有固定的交易场所。

3. 证券市场上的买卖双方通常并不直接见面，一般是通过经纪人把买卖双方联系起来；而商品交易市场上的买卖双方即使有中介的沟通 最终也要直接见面。

4. 证券市场上的交易关系要比商品市场复杂一些：前者交易的结果只是改变了投资者或变更了债权债务对象，市场主体之间

的关系依然存在；而后者交易的结果往往是就此了却了市场交易主体之间的关系。

5. 证券市场交易经常是接续性的多次交易（例如，只要股份公司不破产清算，二级市场的股票交易就可以一直进行下去）而商品市场的交易更多情况下是一次性交易，即商品被消费者购买后退出流通领域。

证券市场可以按不同的标准进行分类：按证券的性质不同可分为股票市场和债券市场；按组织形式不同可分为场内市场和场外市场，前者指证券交易所市场，后者指店头市场、第三市场、第四市场；按证券的运行过程和证券市场的具体任务不同可分为证券发行市场和证券流通市场。

证券市场是伴随着资本主义生产方式的萌芽和确立而逐步发展和完善的。以证券交易所为代表的证券市场在资本原始积累时期已产生。如阿姆斯特丹证券交易所（1631年）、伦敦证券交易所（1779年）和纽约证券交易所（1792年），当时，证券交易主要是与国家债务的增长紧密联系着。股票也在交易所交易，但数量有限。19世纪60年代以后，随着股份公司的广泛发展，有价证券的发行数量急剧增加，货币资本的积累对有价证券的需求越来越大。证券交易额迅速上升，股份公司的股票和公司债券成为证券交易的主体。

从战后各国证券市场的发展来看，表现出以下几方面的特征：一是金融证券化；二是证券交易多样化；三是证券投资法人化；四是证券市场国际化；五是证券市场自由化；六是证券投资交互化；七是证券市场电脑化。从证券市场的未来发展趋势看，顺应国际市场一体化和资本流动证券化的潮流，西方国家证券市场会继续强化其国际化，广大发展中国家也会根据本国经济发展的需要，进一步建立健全证券市场体制，并加速向国际化方向发展。

第二节 股票分析

一、股票的内涵

股票是股份公司发行的证明其持有人在公司中投资入股并据此享有相应权利和承担相关义务的书面法律凭证。股票和债券、商业票据及其他可转让的金融工具一样，都属于虚拟资本。所谓虚拟资本，是指它们具有资本的形式却没有资本的内容。在社会分工和商品交换的发展过程中，商品本身的二重属性及其矛盾运动导致了货币从普通商品到特殊商品的两重分离进而体现在资本上也取得了双重存在，一方面是以物质形态存在的实际资本，另一方面则是以股票等证券形式存在的虚拟资本。在正常情况下，所有的证券都像商品一样可以买卖，在买卖过程中它们可以具备与实际资产类似的性质，即通过买卖之间的差价获得利润或遭受损失。在持有这些证券的时候，它们也表现为可以自行增殖的资本。但是，它们却与实际资本有着本质的区别。单就股票来说，它只是资本的所有权证书，或者说是企业所有权份额的凭证。企业发行股票所筹集的资金将按照产业资本循环的方式，进行产业资本的价值运动（ $G—W…P…W'—G'$ ）。而股票却相对独立于产业资本循环之外，在所有权转移中采取了 S （股票）— G （货币）和 $G—S$ 的运动形式。简单说来，商品的二重属性→货币的两重分离→体现在资金（资本）上也产生了双重存在。正如马克思所指出的，同一资本取得了双重存在，一方面是由货币资本转化的企业厂房、机器、原料等等实际资本，另一方面是货币资本观念上转化在股票等证券上的虚拟资本。从质的方面看，实际资本本身有价值，而虚拟资本本身没有价值，它只是资本的所有权证书，是现实资本的“纸制复本”（《马克思恩格斯全集》第 25 卷第 540 页）。从量的方面看，“纸制复本”的数量取决于它们作为有价证券的发行量和价格

水平，它们变化时，实际资本的数量不一定发生变化，但实际资本的流动状况会影响本公司股票价格的涨跌。因此股票作为资本的“纸制复本”既与实际资本相互联系、相互制约，又有着与实际资本不同的运动形式。实际资本是商品（《马克思恩格斯全集》第 25 卷第 398 页），股票等虚拟资本是虚拟的资本商品。

股票作为虚拟资本商品，具有风险性、流动性和投机性三大特征。股票的风险性体现在，其投资者将资金的使用权让渡给股票发行企业后，其股利收益在很大程度上要受企业经营状况的制约。只要企业未达到预期的经营效果，投资者就可能要承受风险损失。股票的流动性体现在，因不同的投资者对同一企业的股票会有完全不同的市场预期，所以当股票原持有者需要兑现或因预期价格会走低而欲脱手时，一般不会难于找到新的投资者。股票的投机性体现在，它是最具拜物教性质和投机性质的虚拟资本商品。由于股份资金的所有权与使用权分离，且股票能带来一定的收入，这使它蒙上一层神秘的色彩；又由于股票的增值受多种因素制约，价格由多种因素决定，人们对股票的增值靠他们各自对预期收入、风险大小的测定，于是出现了股票的投机性。人们通过股票的转手交易，在风险转移过程中获得证券价格的差价收益。

对于股票内涵的把握，还应强调其作为“生产要素”的一面。所谓生产要素，是指“进行物质资料的生产所必须具备的因素或条件，即劳动者和生产资料”（许涤新主编《政治经济学辞典》第 110 页）。股票（投资）从它的最起初、最本源的角度看，作为价值形态的生产要素——“无形”生产要素，是符合此一定义的。当然，发展到现阶段，股票（投资）已有生产性投资与非生产性投资之分，这也是毋庸置疑的（马克思时代没有把股票这种虚拟资本列入生产要素的范畴，也是由于虚拟资本在生产中的地位和作用有个发展阶段所致）。对于股票这种“无形”生产要素而言，其对企业生产有着相对独立的制约功能：首先，它能推进企业努力生产以扩大赢利。这

是因为，投资者之所以乐于购买代表企业资本财产所有权的凭证——股票，是基于“获利”的目的，而代表资本财产使用权的实体——企业，其融资的主要目的是增强“创利”的资金实力。一个“利”字，将资本财产所有者和资本财产使用者有机地联结起来了，这在客观上促使企业不断地改善和扩大自身的物质生产条件，调动各方面积极因素去努力生产增加收益。其次，它能调节企业内部资源实现最佳配置。这是因为在市场经济机制下，原则上讲，任何企业均有权通过发行股票来实现其对资本财产的使用权，而作为股票投资者，在不允许退股的情况下，他们也有权通过转卖股票来实现其对资本财产的保护和对风险的转移。正是这二者的“加权”效应，使股票流向成为对各企业内部资源有效、合理配置的调节器。再次，它能促使财产被使用效率最高的企业所占有和支配，从而促使产业结构根据社会需要得到不断调整和重新组合。此一功能是借完善的证券市场客观存在的收购兼并机制，以及“大股东用手投票，小股东用脚投票”的“选票”机制来实现的。

二、股票的种类

股票的种类很多，若按股东权益来划分，有普通股股票和特殊股股票两大类：

（一）普通股股票。普通股股票是股份公司发行的一种基本股票，它是股份公司存在的基础，是股份公司资本金的最主要来源。通常不加任何限制词的股票就是指这类股票。一般所说的股东的权利和义务，就是指普通股股票而言的。普通股股票是最标准的股票，它在股份公司规定的股东权利和义务上不加任何条件。普通股股东享有表决权、收益分配请求权、优先认股权和剩余资产分配权等相应的权利。

（二）特殊股股票。特殊股股票是相对于普通股股票而言的。与普通股股票相比，它在股东权益和义务上附加了一些特别的规定条件。由于附加条件的不同，特殊股票又有许多种不同的类型，

其中最主要的是优先股股票,另外还有后配股股票、多权股票、限制表决权股票、无表决权股票等。

1. 优先股股票。优先股股票在公司盈利分配和剩余财产的分配上享有优先权。标准的优先股股票的股息是固定的,股东权利也受到一些限制。正是股息固定这一点,使得优先股股票类似于债券,但优先股股票同样是所有权证书,股东不能退股,在某些情况下还有投票权,所以它又具有股票的基本特征。从投资者的角度看,优先股股票介于公司债券和普通股股票之间。与普通股股票相比,优先股股票的特点主要有:股息事先固定,不随公司盈利多少而变化;股利分配先于普通股;公司破产清算时,对剩余财产的分配顺序先于普通股;优先股比普通股风险小;比普通股的收益可能要低。优先股股票也有不同的类型:按股息分配能否跨年度累积,有累积优先股和非累积优先股;按参与公司盈利分配的方式,有参与优先股和非参与优先股;按能否转换为普通股股票,有可转换优先股和不可转换优先股;按发行公司是否有权收回,有可收回优先股和不可收回优先股等。

公司发行优先股的好处主要有:其一,可以享受债务资本的财务杠杆利益。公司发行优先股后,只需支付固定的股息,却可以运用这笔稳定的资金,去获取更大的收益。公司资本结构中有无优先股和优先股的多少,对普通股的收益影响很大。在公司资本利润率增加时,优先股的杠杆作用可以使普通股股利收益有很大的增加。其二,虽同样可获得债务资本的财务杠杆利益,但发行优先股比发行债券更加灵活。对于债券,不管公司经营状况好坏,都必须如期支付债息;对于优先股,公司在盈利时只需支付固定数额的股息,而在公司盈利很少或没有盈利时,则可以减少支付股息,甚至不付股息,从而使得公司经营风险更小。其三,便于公司合并。当某公司欲兼并其他公司时,该公司普通股股东可能会因为怕丧失高额的股利,而不肯出售普通股股票。此时,可以考虑把该公司

普通股转变为本公司高股息的优先股，从而实现顺利兼并。

2. 后配股股票。是指在盈利分配和剩余财产分配顺序上都列在普通股股票之后的特殊股票。后配股股票一般为公司的发起人或经营者所持有，故有时又被称为“发起人股”或“经营者股”。公司发行后配股是为了让持有者承担更大的责任，以便为公司最后负责。后配股通常在以下情况下发行：公司设立时发给发起人；公司筹资扩大规模时，为了不减少原有股东的盈利分配而对新股东发行；政府为了扶植某项事业，主动持有后配股，以便在公司盈利水平较低时，由政府承担一部分的风险；在公司兼并时，为了保证兼并公司原股东的利益，向被兼并公司的股东发行。

3. 多权股票。多权股票是股份公司给予特定股东的一种特殊股票。持有多权股票，可以在同等出资额的情况下有更多的经营管理权。至于一股股票具体有几个表决权，由公司章程或董事会决议来定。设立多权股票的目的，主要是为了给少数经营者更多的决策权。

4. 限制表决权股票。是指对股东表决权有所限制的一种特殊股票。限制表决权股票的设立一般是基于以下两个目的：一是限制出资巨额的大股东的表决权，以免被其过多地控制公司事务。在这种情况下，公司对出资数额规定一个比例，超过此一比例的股票表决权受到限制，如一股拥有 $1/2$ 或 $1/3$ 的表决权等。二是限制对公司某些事物的表决权。在这种情况下，持有该类股票的人只能对公司的某些议案参加表决，而对另一些议案则不能参加表决。

5. 无表决权股票。拥有无表决权股票的股东无权参与公司各项事务的讨论与表决，只参加盈利的分配。无表决权股票设立的目的有二：一是为了保证本国股东对公司的控制权，而对外国股东发行无表决权股票；二是为了保证议案的顺利表决而对出资少、数量大、身居异地的小股东发行无表决权股票。

以上是按股东权益对股票进行的种类划分 除此之外 尚有其他一些划分依据。如按票面是否标明金额可划分为有面额股票和无面额股票；按股票是否记名可划分为记名股票和无记名股票等。这里强调一下按公众评价之类型划分。按公众评价的不同，有所谓的蓝筹股票、周期性股票、成长性股票、防守性股票和投机性股票等。蓝筹股 又称绩优股 是指那些由实力雄厚、规模庞大、盈余稳定且能定期分配股利的公司所发行的，被公认为有很高投资价值的普通股。周期性股，又称循环性股，是指那些经营受经济周期波动影响较大的公司所发行的股票 钢铁、汽车、航空、铁路等特定行业的公司所发行的股票大多属于周期性股票。成长性股，是指正处于飞速发展时期的公司所发行的股票。这类股票由于公司事业处在上升时期，销售额和收益额增长快，所以股票价格上升也快。这类公司大多是一些高新技术产业部门的佼佼者和成功者。防守性股，是指经营收益受经济周期影响较小、事业发展相对平稳的公司发行的股票。防守性股票收益比较可靠，风险不大，当外部条件好时，这类股票的收益可能比其他股票低，当外部条件不好时，这类股票的收益通常会比其他股票要高。防守性股票的发行者大多是那些生产人们生活必需品的行业和部门，如食品、医药、公用事业、交通、水电、通讯等部门。投机性股 是指那些价格很不稳定或公司前景很不确定的股票。发行投机性股票的公司大多是经营一些具有开发性质并带有很大风险的产品或冒险的事业，也有一些是善于经营的管理专家为收购破产企业而发行的股票，这些股票看起来收益很不可靠，但一旦发行者经营成功，其收益往往相当可观，投资者会因此而大获其利。

股票还有另外一些被常常提及的种类：

1. A股和B股。A股、B股之分并非我国独有，英国、美国和香港等都曾有。美国 1924 年以前的 A 股没有投票权 但享有股利分配权 而 B 股有投票权，却不能享受股利分配。1924 年后 由

于纽约证券交易所禁止无投票权的股票上市，A、B 股内容开始有所变化。对外发行有投票权并有股利的股票，称为 A 股；公司发起人所购买的股票有投票权，但在公司创办初期没有股利，在公司盈余增长到一定水平时才能分配股利，这类股票称为 B 股。香港 A 股指普通股，而 B 股是同一公司发行的一种面值仅及普通股 1/10 或 1/5，但拥有和普通股同样投票权的股票，它起源于 1972 年。香港上市公司发行 B 股的目的有两个：一是公司负责人认为市场过分高估该公司股票价格，已经或可能引致大股东大量抛售其控制的股票，使公司控制权不稳。因此，发行面值较低的 B 股，以较少资金，继续掌握公司的控制权。二是公司准备大规模的投资或收购计划而发行新股，但大股东无意承担份下的财务支出。为了使自己对公司的绝对控制权不发生动摇，可能就会考虑发行 B 股。我国的 B 股于 1991 年底开始发行。B 股又称人民币特种股票，是以人民币标明面值，专供外国和港澳台投资者用外汇进行买卖的股票。我国的 B 股有以下特点：B 股和 A 股供国内投资者用人民币购买的股票，的投资者都是发行公司的股东，他们享有完全相同的权利；B 股的购买者既可以是外国和港澳台的企业法人，也可以是自然人；B 股以人民币标明面值，但用外汇买卖；B 股可以在沪、深证券交易所挂牌交易，也可以在国外上市。我国发行 B 股的目的主要是为了吸引外资和证券市场国际化。需要注意的是，A 股和 B 股虽然都是同一公司发行的普通股，股利等也均按比例配送，但两者各有自己独立的价格走势，投资者应把它们视为两种不同的股票进行行情分析。

2. 国家股、企业股和个人股。国家股是指上市公司中国家控制的股份（股票与股份在某种意义上是不同的，股份是股东所拥有的权利，而股票则是载明并行使这种权利的凭证），它是由原国家财政投入形成的。企业股是指由本企业或外企业投资的股份，本企业主要是改制前留利部分折合的股份，其他企业则是在改制时

投入的股份。个人股包括本企业职工掌握的股份和社会公众掌握的股份。

3. 授权股、流通股和未发行股。授权股是指公司在登记注册时经发行机关批准可以发行的最高限额的股票数。流通股是指公司发行股票后在市场上自由流通的部分，只有这部分股票才有分红派息权。未发行股是指公司有权发行但至今尚未发行的股票。

4. 库藏股。是指上市公司在市场上买回本公司已发行的股票，使其退出流通。库藏股没有分红派息权和表决权。库藏股票是一种公司可以有效运用的管理工具，在公司兼并时可以用库藏股票交换其他公司股票；公司可以在资金允许的情况下收购一部分股票使之成为库藏股，从而限制小股东的投票权和减少股利发放；公司可以通过增加或减少库藏股数来影响本公司股票的价格；公司可以运用库藏股来影响每股盈利的数额；纯粹出于投资的目的，公司亦可通过库藏股的吞吐来获取差价利润。

5. 零股。即未满一股的股票。在进行股票分割、合并、股东分摊增资、股票分红等情况下，由于比例关系的原因，会出现一些零股。几个零股可以合并为一个整股。但是，价格过低的零股的合并，在处理上比较麻烦，故一般采用最小单位制度。例如，将一股的1%作为最小单位，零股只有在相当于最小单位的整数倍时，才给予承认。而比最小单位更小的零股，则由股份公司将其集中后凑整卖出，再将销售款还于股东。一般而言，零股股东仅有收益请求权和新股认购权。

6. 复数股。是每张股票表示复数股份的股票，如10股、20股、50股、100股等。公司应按股东的意愿交付单一股票或复数股票。股东依照章程规定，可以请求将单一股票改变为复数股票，也可以请求将复数股票改变为单一股票，或将某种复数股票改变为其他种类的复数股票。

7. 共有股。即数人共享的股票。股票由数人共享时，其共有人需推定一人行使股东权利。共有股东若不指定代表人，则不能请求收益分配，也不能行使表决权。但是，记名股票为数人共有时必须将各共有人的姓名全部记载在股票上而不能只记载其代表人的姓名。

三、股票的价值与价格

(一) 票面价值。是指发行公司在股票上所标明的金额。票面价值代表所有权、表决权和股利分配权，它并不代表股票的市场价值或其他价值。也就是说，票面价值只是印在股票上的金额。投资者在买卖股票时，不应受票面价值的影响。票面价值根据上市公司发行股票的资本总额与发行股票的数量来确定，也就是上市公司把其资本额分为若干单位，每一单位股份所代表的资本额就是每股面值。

(二) 账面价值。是指公司在某一时点上每股股票所包含的实际资产价值。其计算公式为： $\text{股票的账面价值} = (\text{公司资产} - \text{公司负债}) / \text{股份数} = \text{公司净资产} / \text{股份数}$ 。账面价值是一个会计概念，对普通股来说，它是指普通股每股所含实际资产的价值，即： $\text{普通股每股账面价值} = (\text{公司资产净值} - \text{优先股总面额}) / \text{发行在外的普通股股数}$ 。对投资者来说，账面价值的意义在于股票实际代表的资产价值究竟有多少。因此，投资者在进行长期投资决策时，往往会对账面价值感兴趣。

(三) 清算价值。是指企业清算时，每个股份所代表的实际价值。理论上讲，清算价值应与清算时的账面价值一致。但实际上，清算时，只有当资产的实际售价与财务报表上反映的账面价值一致时，两者才相等。考虑到清算成本，清算价值一般小于账面价值。

(四) 内在价值。又叫理论价值，是股票投资分析家认为某公司股票真正具有的价值。一般是根据公司的财务情况，盈利前景，

以及影响公司业绩的其他因素，将公司的每股股本的未来收益（期望价值），按一定的折现率折算成现值，这一现值就是该种股票现在投资的内在价值。如果某股票的内在价值大于市场价格，就被认为是具有投资价值的股票。

（五 市场价格。市场价格 也就是平时所说的股价，它是股票市场上买卖双方实际成交的价格。分为开盘价、收盘价、最高价、最低价和均价等。市场价格由市场上股票供求双方自由竞价而产生。影响股票市场价格的各种因素归结起来可以分为三大类：第一大类是能给整个股票市场带来巨大影响的共同性因素，它包括经济性因素与非经济性因素。前者如产业周期、市场利率、财税政策、物价水平、国际收支及汇率变化等 后者如国际国内政局、战争及自然灾害等。第二大类是对特定企业的股价产生影响的基础性因素，它包括企业经营的业绩和财务状况、公司的股利分配政策、公司的增资情况等等。这类因素涉及到企业本身的素质，它从长期来看是潜在的，又是主导市场的。第三大类是技术性因素或称市场因素。这是影响股价变动的最直接的因素。它包括上市股票的数量、市场需求尤其是大额投资者和机构投资者的活动、投资者心理、交易限制的规定等等。

（六 股票行市。股票行市是与股票市场价格在内涵上非常接近的一个术语。人们习惯将流通市场上股票的买卖价格称之为股票行市，在这样的称谓下，股票行市与股票的市场价格实际上是一回事。我们这里所说的股票行市，特指市场或个股未被推离理性价位时的那个价格。在股票发行市场上，发行价格虽然不一定恰好等于面值，但总是与面值有关，并围绕着面值在为数不大的百分比内上下波动。而在流通市场上，股价和面值基本上是分离的，股价可以远远越过或大大低于其面值，因此，票面价值对于股票流通市场上的交易者没有什么指导意义。要判断股价是否太离谱，了解股票行市是非常必要的。

严格说来 股票不是一种商品 没有使用价值 仅仅是一种投资入股的凭证。股票之所以可以买卖流通 具有价格 是因为它能给其持有者带来股利收益。因此, 买卖股票实际上是转让领取股利收益的凭证。对于购买者来说, 他购买股票的主要动机是为了获取股利收入 在进行股票投资时 他主要考虑所能带来的收益有多少, 而不在乎其面值。由于市场利率是金融资产投资收益率的一般表示和主要参照 因此 人们在买卖股票时 常常把股票收益与当时的市场利率加以比较, 由此确定股票行市应该是多少。

股票行市的形成主要取决于两个因素: 一个是预期股利收益, 另一个是市场利率。即 股票行市 = 预期股利收益 / 市场利率。例如, 一张面值为 100 元的股票 预期每年可获得 15 元的股利 当时的市场利率 银行存款利率为 5% 则这张股票行市应该为 300 元 ($15 \div 5\%$)。对此可以解释为, 如果股票购买者每年要获得 15 元的利息收入 他必须在银行存入 300 元 或者说 股票持有者出卖股票所得的 300 元 如果存入银行 也可以得到与预期股利收益相等的 15 元。

四、股票价格指数

由于受多种因素的影响, 股价不断地发生变化。在某一时点上 成千上万种上市股票 其股价有的上涨有的下跌 那么我们应该如何判断和把握整个市场或某一行业股价变动水平和变动趋势呢? 这就需要借助于一系列指标来认识, 其中最为重要的综合指标就是股价平均数和股价指数。作为反映股票价格的指标, 无论是股价平均数还是股价指数, 都必须具有代表性和敏感性两个特征。所谓代表性 是指在种类繁多的股票中 既要选不同行业的股票, 又要在各行业中选择具有典型性的股票作为计算样本。所谓敏感性, 是指股价的任何微小变动都应从指数上敏感地反映出来。

(一) 股价平均数。股价平均数用于反映多种股票价格变动的一般水平 通常用算术平均数来表示。具体又可分为 简单算术平

均数和修正算术平均数。

1. 简单算术股价平均数。其计算公式为：简单算术股价平均数 = 计算期各采样股票收盘价之和 / 采样股票数。此法计算股价平均数优点是简便易懂，但其缺点亦比较明显：一是未考虑不同股票的权重。不同股票在证券市场上的发行量和交易量是不同的，它们对股票价格平均数的影响也不一样。因此不考虑权重计算出来的平均数比较容易受少数投机股票价格大起大落的影响。二是当某种股票拆股时会导致股价平均数出现不合理的下跌，这显然不符合股价平均数作为反映股价变动指标的要求。因此，样本股票出现拆股时必须对简单算术股价平均数进行修正。

2. 修正算术股价平均数。这是为了克服在拆股时简单算术股价平均数发生不合理的下降现象而采取的调整方法。修正算术股价平均数有修正股价和修正除数两种方法。前者是指把拆股后的股价还原为拆股前的股价。还原的具体方法是拆股后新增的股份加 1 再乘以拆股后的股价，后者是引入新的除数，即修正后新的除数 = 拆股后股价未变动前的总价格 / 拆股前的平均数，修正股价平均数 = 拆股后股票的市场总价格 / 新的除数。以上两种修正方法在实践中均被采用。例如，美国《纽约时报》编制的 5 种股价平均数采用修正股价的方法，而《华尔街日报》编制的道·琼斯股价平均数则采用调整除数的方法。

(二) 股价指数。它是用来反映不同时期股票价格变动的相对指标，也就是将某一时期的股票价格平均数化为以另一时期股票价格平均数为基准的百分数。股价指数不像股价平均数那样用具体金额表示，而是先以某一时点的股价平均数作为基期，定为 100，然后再用计算期的股价平均数与之相比，并用百分比来表示。通过股价指数，我们可以了解计算期的股价比基期的股价上升或下跌的程度。由于股价指数是一个相对指标，因而就一个较长的时期来说，它比股价平均数更能准确地反映股票价格的水平和变