

一、股票

1. 什么是股票？股票有什么特征？

股票是股份有限公司在筹集资本时向出资人发行的股份凭证。股票代表着其持有者（即股东）对股份公司的所有权。这种所有权是一种综合权利，如参加股东大会、投票表决、参与公司的重大决策、收取股息或分享红利等。同一类别的每一份股票所代表的公司所有权是相等的。每个股东所拥有的公司所有权份额的大小，取决于其持有的股票数量占公司总股本的比重。股票一般可以通过买卖方式有偿转让，股东能通过股票转让收回其投资，但不能要求公司返还其出资。股东与公司之间的关系不是债权债务关系。股东是公司的所有者，以其出资额为限对公司负有限责任，承担风险，分享收益。

股票是社会化大生产的产物，已有近 400 年的历史。作为人类文明的成果，股份制和股票也适用于我国社会主义市场经济。企业可以通过向社会公开发行股票筹集资金用于生产经营。国家可通过控制多数股权的方式，用同样的资金控制更多的资源。目前在上海深圳证券交易所上市的公司绝大部分是国家控股公司。

股票具有以下基本特征：

(1)不可偿还性。股票是一种无偿还期限的有偿证券，投资者认购了股票后，就不能再要求退股，只能到二级市场卖给第三者。股票的转让只意味着公司股东的改变，并不减少公司资本。从期

限上看，只要公司存在，它所发行的股票就存在，股票的期限等于公司存续的期限。

(2)参与性。股东有权出席股东大会，选举公司董事会，参与公司重大决策。股票持有者的投资意志和享有的经济利益，通常是通过行使股东参与权来实现的。

股东参与公司决策的权利大小，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量达到左右决策结果所需的实际多数时，就能掌握公司的决策控制权。

(3)收益性。股东凭其持有的股票，有权从公司领取股息或红利，获取投资的收益。股息或红利的大小，主要取决于公司的盈利水平和公司的盈利分配政策。

股票的收益性，还表现在股票投资者可以获得价差收入或实现资产保值增值。通过低价买人和高价卖出股票，投资者可以赚取价差利润。以美国可口可乐公司股票为例。如果在 1983 年底投资 1 000 美元买入该公司股票，到 1994 年 7 月便能以 11 554 美元的市场价格卖出，赚取 10 倍多的利润。在通货膨胀时，股票价格会随着公司原有资产重置价格上升而上涨，从而避免了资产贬值。股票通常被视为在高通货膨胀期间可优先选择的投资对象。

(4)流通性。股票的流通性是指股票在不同投资者之间的可交易性。流通性通常以可流通的股票数量、股票成交量以及股价对交易量的敏感程度来衡量。可流通股数越多，成交量越大，价格对成交量越不敏感（价格不会随着成交量一同变化），股票的流通性就越好，反之就越差。股票的流通，使投资者可以在市场上卖出所持有的股票，取得现金。通过股票的流通和股价的变动，可以看出人们对于相关行业和上市公司的发展前景和盈利潜力的判断。那些在流通市场上吸引大量投资者、股价不断上涨的行业和公司，可以通过增发股票，不断吸收大量资本进入生产经营活动，收到了优化资源配置的效果。

(5)价格波动性和风险性。股票在交易市场上作为交易对象，同商品一样，有自己的市场行情和市场价格。由于股票价格要受到诸如公司经营状况、供求关系、银行利率、大众心理等多种因素的影响，其波动有很大的不确定性。正是这种不确定性，有可能使股票投资者遭受损失。价格波动的不确定性越大，投资风险也越大。因此，股票是一种高风险的金融产品。例如，称雄于世界计算机产业的国际商用机器公司（IBM）当其业绩不凡时，每股价格曾高达 170 美元，但在其地位遭到挑战，出现经营失策而招致亏损时，股价又下跌到 40 美元。如果不合时机地在高价位买进该股，就会导致严重损失。

2. 什么是股票市场？股票市场有哪些种类？

股票市场是股票发行和交易的场所。根据市场的功能划分，股票市场可分为发行市场和流通市场。

发行市场是通过发行股票进行筹资活动的市场，一方面为资本的需求者提供筹集资金的渠道，另一方面为资本的供应者提供投资场所。发行市场是实现资本职能转化的场所，通过发行股票，把社会闲散资金转化为生产资本。由于发行活动是股市一切活动的源头和起始点，故又称发行市场为“一级市场”。

流通市场是已发行股票进行转让的市场，又称“二级市场”。流通市场一方面为股票持有者提供随时变现的机会，另一方面又为新的投资者提供投资机会。与发行市场的一次性行为不同，在流通市场上股票可以不断地进行交易。

发行市场是流通市场的基础和前提，流通市场又是发行市场得以存在和发展的条件。发行市场的规模决定了流通市场的规模，影响着流通市场的交易价格。没有发行市场，流通市场就成为无源之水、无本之木。在一定时期内，发行市场规模过小，容易使流通市场供需脱节，造成过度投机，股价飙升，发行节奏过快，股票供

过于求 对流通市场形成压力 股价低落 市场低迷 反过来影响发行市场的筹资。所以，发行市场和流通市场是相互依存、互为补充的整体。

根据市场的组织形式划分，股票市场可分为场内交易市场和场外交易市场。

股票场内交易市场是股票集中交易的场所，即股票交易所。有些国家最初的股票交易所是自发产生的，有些则是根据国家的有关法规注册登记设立或经批准设立的。今天的股票交易所所有严密的组织，严格的管理，并有进行集中交易的固定场所。在许多国家，交易所是股票交易的唯一合法场所。在我国，1990 年底 上海证券交易所正式成立，深圳证券交易所也开始试营业。

股票场外交易市场是在股票交易所以外的各证券交易机构柜台上进行的股票交易市场，所以也叫做柜台交易市场。随着通讯技术的发展，一些国家出现了有组织的、并通过现代化通信与电脑网络进行交易的场外交易市场，如美国的全美证券商协会自动报价系统 (NASDAQ)。由于我国的证券市场还不成熟，目前还不具备发展场外交易市场的条件。

根据投资者范围不同，我国股票市场还可分为境内投资者参与的 A 股市场和专供境外投资者参与的 B 股市场。

3. 什么是资本市场？资本市场与货币市场有什么区别？

资本市场是指证券融资和经营一年以上中长期资金借贷的金融市场，包括股票市场、债券市场、基金市场和中长期信贷市场等，其融通的资金主要作为扩大再生产的资本使用，因此称为资本市场。作为资本市场重要组成部分的证券市场，具有通过发行股票和债券的形式吸收中长期资金的巨大能力，公开发行的股票和债券还可在二级市场自由买卖和流通，有着很强的灵活性。

货币市场是经营一年以内短期资金融通的金融市场，包括同

业拆借市场、票据贴现市场、回购市场和短期信贷市场等。

资本市场和货币市场都是资金供求双方进行交易的场所，是经济体系中聚集、分配资金的“水库”和“分流站”。但两者有明确的分工。资金需求者通过资本市场筹集长期资金，通过货币市场筹集短期资金，国家经济部门则通过这两个市场来调控金融和经济活动。从历史上看，货币市场先于资本市场出现，货币市场是资本市场的基础。但资本市场的风险要远远大于货币市场。其原因主要是中长期内影响资金使用效果的不确定性增大，不确定因素增多，以及影响资本市场价格水平的因素较多。

资本市场和货币市场统称金融市场，是我国社会主义市场经济的重要组成部分，受到了政府的高度重视，发展速度很快，目前已初具规模。改革开放以来的实践证明，金融市场的建立和发展，对优化资源配置，搞活资金融通，提高资金使用效率，筹措建设资金，建立现代企业制度，具有重要的意义。

4. 股票融资和信贷融资有什么不同？

企业在生产经营过程中，特别是在扩大生产经营规模时，常会碰到资金不足的困难。在企业自有资金不能完全满足其资金需求时，便需要向外部筹资。对外筹资可以有两种方法，一是资金需求者直接借助市场向社会上有资金盈余的单位和个人筹资，二是向银行等金融中介机构申请贷款等。第一种方式一般称为直接融资，第二种方式称为间接融资。

直接融资的主要形式有股票、债券、商业票据、预付和赊购等，其中股票融资和债券融资是最重要的形式。银行信贷融资是间接融资最重要的形式，间接融资中的金融中介机构主要是商业银行。股票融资和信贷融资属于不同的融资方式，在融通资金的性质、作用等方面有很大的不同：

(1) 银行提供给企业的资金融通，对企业而言是它的外部债

务，体现的是债权债务关系；而企业通过股票融资筹集的资金是企业的资本金，它反映的是财产所有权关系。

(2) 信贷融资是企业的债务，企业必须在到期时或到期前按期还本付息，因而构成企业的财务负担；而股票融资没有到期偿还的问题，投资者一旦购买股票便不得退股。

(3) 对提供融资者而言，信贷融资是银行提供给企业的信用，银行提供的借贷资金不论数量多少，都没有参与企业经营管理的权利；而提供股票融资者即成为企业的股东，可以参与企业的经营决策。

(4) 从提供融资者收益看，银行的收益是固定（或根据一定的标准浮动）的利息收入，无论企业经营好坏，企业都有义务支付应付的利息；而股票的收益通常是不固定的，它与企业的经营好坏有着密切的关系。

(5) 在企业破产清算时，信贷融资和股票融资的清偿顺序不同，银行提供给企业的贷款，不论有无担保，都是对企业的债权，可以在股东之前取得清偿权。

5. 股票市场是怎样发展起来的？

股份制度是股票市场之母。要了解股票市场的发展，首先需要了解股份制度的产生和发展。

随着人类社会分工的日益发达，社会化大生产逐渐取代了自给自足的小生产。这时，无论是生产者自身的资本积累，还是有限的借贷资本，都难以满足企业从事社会化大生产所需要的巨额资金。于是股份公司和股份制度应运而生。

股份公司通过面向社会发行股票，迅速集中大量资金，实现生产的规模经营；而社会上分散的资金盈余者本着“利益共享、风险共担”的原则投资股份公司，谋求财富的增值。

最早的股份公司，产生于 17 世纪初荷兰和英国成立的海外贸

易公司。这些公司通过募集股份资本而建立，具有明显的股份公司特征：具有法人地位；成立董事会；股东大会是公司最高权力机构；按股分红；实行有限责任制……。股份公司的成功经营和迅速发展，使更多的企业群起效仿，在荷兰和英国掀起了成立股份公司的浪潮。到 1695 年，英国成立了约 100 家新股份公司。

18 世纪下半叶英国开始了工业革命，大机器生产逐步取代了工场手工业。在这场变革中，股份制立下了汗马功劳。

随着工业革命向其他国家扩展，股份制也传遍了资本主义世界。

19 世纪中叶，美国产生了一大批靠发行股票和债券筹资的筑路公司、运输公司、采矿公司和银行，股份制逐步进入了主要经济领域。到第一次世界大战结束时，美国制造业产值的 90% 由股份公司创造。

19 世纪后半叶，股份制传入日本和中国。日本明治维新后出现了一批股份公司。我国在洋务运动时期建立了一批官办和官商合办的股份制企业。1873 年成立的轮船招商局，发行了中国自己最早的股票。

股票的出现，促使股票交易所产生。早在 1611 年，就有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹买卖海外贸易公司的股票，形成了股票交易所的雏形。1773 年，在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆正式成立了英国第一个证券交易所，以后演变为伦敦证券交易所。1792 年，24 名经纪人在纽约华尔街的一颗梧桐树下订立协定，形成了经纪人联盟，它就是纽约证券交易所的前身。1878 年，东京股票交易所正式创立，它是东京证券交易所的前身。1891 年，香港成立了香港股票经纪协会，后发展为香港证券交易所。1914 年，中国当时的北洋政府颁布证券交易所法，1917 年成立了北京证券交易所。

进入 20 世纪之后，股票市场发展迅速，大致经历了以下三个

阶段：

(1) 自由放任阶段 (1900~1929 年)。20 世纪前 30 年中 美英等国的股份公司迅速增加，使股票市场规模和筹资能力迅速扩大。一方面发行市场迅速扩大，流通市场空前繁荣，交易量直线上升，另一方面由于缺乏监管，股票欺诈和市场操纵时有发生，自由放任带来了严重的过度投机。当时主要股票市场的股票价格普遍被抬高到极不合理的程度，远远超过其实际价值。1929 年 10 月 29 日，资本主义世界发生了严重的金融危机，作为经济晴雨表的各国股票市场相继出现了暴跌，投资者损失惨重。

(2) 法制建设阶段 (1930~1969 年)。1929 年经济危机之后，各国政府对股票市场开始全面加强法制和规范化建设。以美国为例，政府开始从法律上对证券市场加以严格管理，制定了《1933 年证券法》、《1934 年证券交易法》等一系列严密可行的证券法律。美国 1934 年成立证券交易管理委员会，直接对股票市场进行监督和管理，为美国证券市场成为世界上最大的证券市场奠定了基础。其他有关国家的证券法制建设也不断加强，股票市场逐渐规范。

(3) 迅速发展阶段 (自 1970 年以来)。进入 20 世纪 70 年代之后，随着西方工业发达国家经济规模化和集约化程度的提高，东南亚和拉美发展中国家经济的蓬勃兴起，以及现代电脑、通信和网络技术的进步，股票市场步入了迅速发展的阶段。1986 年全球股票市场的市值总额为 6.51 万亿美元，全球上市公司总数为 2.82 万家。到 1995 年年底，市值总额上升到 17.79 万亿美元，10 年间市值增长了近 3 倍，上市公司增加了 1 万多家，达到 3.89 万家。1996 年，全球股票市值继续上升，达到 20.29 万亿美元。在主要发达国家，证券化率（股票市价总值与国内生产总值的比率）已经达到较高的程度。1995 年，美国、日本和英国的证券化率分别达到 95.5%、83.5% 和 121.7%。发展中国家的股票市场成长也相当迅速。新兴市场的股票市价总值从 1986 年的 0.24 万亿美元增

长到 1995 年的 1.9 万亿美元,10 年间增长了近 7 倍。在股票市场规模扩大的同时,交易活动也日趋活跃。1986 年,全球股票市场的交易金额为 3.57 万亿美元,1995 年达到 11.66 万亿美元。

6. 股票市场有哪些主要功能?

股票市场对推动国民经济迅速增长和世界经济一体化影响巨大,具体有以下主要功能:

(1)筹集资金。筹集资金是股票市场的首要功能。企业通过在股票市场上发行股票,把分散在社会上的闲置资金集中起来,形成巨额的、可供长期使用的资本,用于支持社会化大生产和大规模经营。股票市场所能达到的筹资规模和速度是企业依靠自身积累和银行贷款所无法比拟的。马克思对此有过生动的评述:“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度,那么恐怕直到今天世界上还没有铁路,但是,集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

据国际证券交易所联合会(FIBV)统计,1996 年各国已上市公司和当年新上市公司在股票市场上筹资总金额达到 4 380 亿美元,比 1995 年的 3 199 亿美元增长 36.9%。

(2)转换机制。对于我国企业来说,股票市场可促进公司转换经营机制,建立现代企业制度。首先,企业要成为上市公司,就必须先改制为股份有限公司,适当分离企业的所有权和经营权,使公司的体制得到规范。其次,由于上市公司的资本来自众多股东,公司必须履行信息披露义务,这就使企业时时处在各方面的监督和影响之中。一是来自股东的监督,股东作为投资者必然关心企业的经营状况和发展前景,并通过授权关系来实施他们的权力。二是来自资本市场的压力,企业经营好坏影响股价,股价高低牵动企

业和投资者，经营不善，股价下滑，可能导致企业被第三者收购。三是来自社会的监督，特别是会计师事务所、律师事务所、证券交易所和社会舆论等的监督和制约。所有这些监督和制约促使上市公司必须改善和健全内部运作机制。

在资本主义国家，不少家族企业经过股份制改造，成为上市公司后，突破了私人企业单一资本的限制，获得巨大的成功，得以跻身于世界大公司的前列。如日本松下电器公司，就是通过有效的管理、上市和多次增资扩股，迅速扩大了经营规模，跻身于世界五百强的。

(3) 优化资源配置。股票市场的优化资源配置功能，是通过一级市场筹资、二级市场股票的流动来实现的。投资者通过及时披露的各种信息，选择成长性好、盈利潜力大的股票进行投资，抛弃业绩滑坡、收益差的股票，这就使资金逐渐流向效益好、发展前景好的企业，推动其股价逐步上扬，为该公司利用股票市场进行资本扩张提供了良好的运作环境。而业绩差、前景黯淡的企业股价下滑，难以继续筹集资金，以致逐渐衰落、消亡或被兼并收购。

19 世纪下半期股票市场对当时的新技术——铁路给予巨大的资金支持，使铁路迅速在全世界推开。本世纪 90 年代美国股票市场极大地支持了信息技术产业，一大批科技公司进入股票市场筹集资金，一批优秀企业迅速成长，促使美国信息技术产业迅猛发展，其创造的价值在国内生产总值中所占比例逐年上升。据统计，1997 年 6 月底，在美国纳斯达克市场 (NASDAQ) 上市的科技类公司达 918 家，通讯类公司达 380 家，药物与生物科技类公司达 328 家，三者总计达 1 626 家。其中的微软公司和英特尔公司的市值分别达到 1 514 亿美元和 1 157 亿美元，名列世界第五和第七。高科技上市公司的突飞猛进带动了整个科技产业的腾飞，形成了美国经济新的增长点。

(4) 分散风险。股票市场在给投资者和融资者提供了投融资

渠道的同时，也提供了分散风险的途径。从资金需求者来看，通过发行股票筹集了资金，同时将其经营风险部分地转移和分散给投资者，实现了风险的社会化。例如，美国电话电报公司股东多达 300 万个，该公司经营收益由 300 万个股东共同分享，同时该公司的经营风险、市场风险也由 300 万个股东共同承担。从投资者角度看，可以根据个人承担风险的程度，通过买卖股票和建立投资组合来转移和分散风险。投资者在资金多余时，可以购买股票进行投资，把消费资金转化为生产资金；在资金紧缺时，可以把股票卖掉变成现金以解决即期支付之需。股票市场的高变现性，使人们放心地把剩余资金投入股票市场，从而使闲散资金转化为生产资金，既使社会最大限度地利用了分散的闲置资金，又促进了个人财富的保值增值。

7. 什么是普通股？什么是优先股？

普通股是指在公司的经营管理和盈利及财产的分配上享有普通权利的股份，代表满足所有债权偿付要求及优先股东的收益权与求偿权要求后对企业盈利和剩余财产的索取权。它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。目前在上海和深圳证券交易所上市交易的股票，都是普通股。普通股股票持有者按其所持有股份比例享有以下基本权利：

(1) 公司决策参与权。普通股股东有权参与股东大会，并有建议权、表决权和选举权，也可以委托他人代表其行使其股东权利。

(2) 利润分配权。普通股股东有权从公司利润分配中得到股息。普通股的股息是不固定的，由公司赢利状况及其分配政策决定。普通股股东必须在优先股股东取得固定股息之后才有权享受股息分配权。

(3) 优先认股权。如果公司需要扩张而增发普通股股票时，现有普通股股东有权按其持股比例，以低于市价的某一特定价格优

先购买一定数量的新发行股票，从而保持其对企业所有权的原有比例。

(4) 剩余资产分配权。当公司破产或清算时，若公司的资产在偿还欠债后还有剩余，其剩余部分按先优先股股东、后普通股股东的顺序进行分配。

优先股是公司在筹集资金时，给予投资者某些优先权的股票。这种优先权主要表现在两个方面：①优先股有固定的股息，不随公司业绩好坏而波动，并且可以先于普通股股东领取股息；②当公司破产进行财产清算时，优先股股东对公司剩余财产有先于普通股股东的要求权。但优先股一般不参加公司的红利分配，持股人亦无表决权，不能借助表决权参加公司的经营管理。因此，优先股与普通股相比较，虽然收益和决策参与权有限，但风险较小。

优先股起源于欧洲，英国在 16 世纪就已发行过优先股。但在以后几百年内，由于生产力水平不高，一般公司为了便于管理，只发行普通股，很少发行优先股。进入 20 世纪后，随着经济发展和技术进步，为了筹集急需的巨额资金，优先股就有了适宜生长的土壤。公司发行优先股主要出于以下考虑：①清偿公司债务；②帮助公司渡过财政难关；③欲增加公司资产，又不影响普通股股东的控制权。

一些国家的公司法规定，优先股只能在公司增募新股或清理债务等特殊情况下才能发行。到目前为止，我国还没有发行过优先股。

8. 什么是绩优股？什么是垃圾股？

顾名思义，绩优股就是业绩优良公司的股票，但对于绩优股的定义国内外却有所不同。在我国，投资者衡量绩优股的主要指标是每股税后利润和净资产收益率。一般而言，每股税后利润在全体上市公司中处于中上地位，公司上市后净资产收益率连续三年

显著超过 10% 的股票当属绩优股之列。

在国外，绩优股主要指的是业绩优良且比较稳定的大公司股票。这些大公司经过长时间的努力，在行业内达到了较高的市场占有率，形成了经营规模优势，利润稳步增长，市场知名度很高。

绩优股具有较高的投资回报和投资价值。其公司拥有资金、市场、信誉等方面的优势，对各种市场变化具有较强的承受和适应能力，绩优股的股价一般相对稳定且呈长期上升趋势。因此，绩优股总是受到投资者、尤其是从事长期投资的稳健型投资者的青睐。

与绩优股相对应，垃圾股指的是业绩较差的公司的股票。这类上市公司或者由于行业前景不好，或者由于经营不善等，有的甚至进入亏损行列。其股票在市场上的表现萎靡不振，股价走低，交投不活跃，年终分红也差。投资者在考虑选择这些股票时，要有比较高的风险意识，切忌盲目跟风投机。

绩优股和垃圾股不是天生的和绝对的。绩优股公司决策失误，经营不当，其股票可能沦为垃圾股；而垃圾股公司经过资产重组和经营管理水平的提高，抓住市场热点，打开市场局面，也有可能将其股票变为绩优股。这样的例子在我国股票市场上比比皆是。

股票市场中绩优股和垃圾股并存的格局警示着上市公司，上市并不意味着公司从此高枕无忧，股票市场容不得滥竽充数，是绩优股，还是垃圾股，依赖于上市公司本身的努力。

9. 什么是蓝筹股？

在海外股票市场上，投资者把那些在其所属行业内占有重要支配性地位、业绩优良、成交活跃、红利优厚的大公司股票称为蓝筹股。“蓝筹”一词源于西方赌场。在西方赌场中，有三种颜色的筹码，其中蓝色筹码最为值钱，红色筹码次之，白色筹码最差。投资者把这些行话套用到股票上。美国通用汽车公司、埃克森石油

公司和杜邦化学公司等股票 都属于“蓝筹股”。

蓝筹股并非一成不变。随着公司经营状况的改变及经济地位的升降，蓝筹股的排名也会变更。据美国著名的《福布斯》杂志统计，1917 年的 100 家最大公司中，目前只有 43 家公司股票仍在蓝筹股之列，而当初“最蓝”、行业最兴旺的铁路股票，如今完全丧失了入选蓝筹股的资格和实力。

在香港股市中，最有名的蓝筹股当属全球最大商业银行之一的“汇丰控股”。有华资背景的“长江实业”和中资背景的“中信泰富”等，也属蓝筹股之列。中国大陆的股票市场虽然历史较短，但发展十分迅速，也逐渐出现了一些蓝筹股。

10. 什么是红筹股？

红筹股这一概念诞生于 90 年代初期的香港股票市场。中华人民共和国在国际上有时被称为红色中国，相应地，香港和国际投资者把在境外注册、在香港上市的那些带有中国大陆概念的股票称为红筹股。

具体如何定义红筹股，尚存在着一些争议。主要的观点有两种。一种认为，应该按照业务范围来区分。如果某个上市公司的主要业务在中国大陆，其盈利中的大部分也来自该业务，那么，这家在中国境外注册、在香港上市的股票就是红筹股。国际信息公司彭博资讯所编的红筹股指数就是按照这一标准来遴选的。另一种观点认为，应该按照权益多寡来划分。如果一家上市公司股东权益的大部分直接来自中国大陆，或具有大陆背景，也就是为中资所控股，那么，这家在中国境外注册、在香港上市的股票才属于红筹股之列。1997 年 4 月，恒生指数服务公司着手编制恒生红筹股指数时，就是按这一标准来划定红筹股的。通常，这两类公司的股票都被投资者视为红筹股。

早期的红筹股，主要是一些中资公司收购香港中小型上市公

司后改造而形成的，如‘中信泰富’等。近年来出现的红筹股，主要是内地一些省市将其在香港的窗口公司改组并在香港上市后形成的，如‘上海实业’、‘北京控股’等。红筹股已经成了除 B 股、H 股外，内地企业进入国际资本市场筹资的一条重要渠道。红筹股的兴起和发展，对香港股市也有着十分积极的影响。从 1993 年至 1997 年 6 月底，红筹股公司通过首次发行及增资配股筹集的资金为 115.5 亿美元。1997 年 1 至 6 月，香港股票市场的总筹资额约为 1 433 亿港元，其中红筹股占了 23.8%。

11. 什么是存托凭证 (DR)? 什么是美国存托凭证 (ADR)? 什么是全球存托凭证 (GDR)?

存托凭证 (Depository Receipts, 简称 DR)，又称存券收据或存股证，是指在一国证券市场流通的代表外国公司有价值证券的可转让凭证，属公司融资业务范畴的金融衍生工具。以股票为例，存托凭证是这样产生的：某国的上市公司为使其股票在外国流通，就将一定数额的股票，委托某一中间机构（通常为银行，称为保管银行或受托银行）保管，由保管银行通知外国的存托银行在当地发行代表该股份的存托凭证，之后存托凭证便开始在外国证券交易所或柜台市场交易。存托凭证的当事人，在国内有发行公司、保管机构，在国外有存托银行、证券承销商及投资人。从投资人的角度来说，存托凭证是由存托银行所签发的一种可转让股票凭证，证明一定数额的某外国公司股票已寄存于该银行在外国的保管机构，而凭证的持有人实际上是寄存股票的所有人，其所有的权力与原股票持有人相同。存托凭证一般代表公司股票，但有时也代表债券。

美国存托凭证 (ADR) 是面向美国投资者发行并在美国证券市场交易的存托凭证。面向新加坡投资者发行并在新加坡证券市场交易的存托凭证叫新加坡存托凭证 (SDR)。如果发行范围不止一个国家，就叫全球存托凭证 (GDR)。但从本质上讲 GDR 与

ADR 是一回事，两者都以美元标价，都以同样标准进行交易和交割，两者股息都以美元支付，而且存托银行提供的服务及有关协议的条款与保证都是一样的，“全球”一词取代“美国”一词，只是出于营销方面的考虑。

ADR 解决了美国与国外证券交易制度、惯例、语言、外汇管理等不尽相同所造成的交易上的困难，是外国公司在美国市场上筹资的重要金融工具，同时也是美国投资者最广泛接受的外国证券形式。美国法律为了保护国内投资者的利益，规定法人机构以及私人企业的退休基金（其资金仍来源于老百姓）不能投资美国以外的公司股票，但对于外国企业在美国发行的 DR 则视同美国的证券，可以投资。第一张 ADR 出现于 1927 年，由摩根银行发行。到 1961 年，有 150 家外国公司在美国发行了 ADR，1978 年在美国发行的 ADR 达 400 个。由于 80 年代以来美国金融管制的放松，ADR 数量大增，到 1996 年底，共发行了 1 301 个 ADR，其中英国占 17.4%，阿根廷占 11.5%，澳大利亚和日本分别占 11.4% 和 11.3%。在 1 301 个 ADR 中，仅 426 个可以在美国三大证券交易系统挂牌交易（纽约证交所、美国证交所、NASDAQ），1996 年交易量达 108 亿股，交易金额达 341 亿美元。其余未上市的 ADR 在境外交易市场上流通。自 1993 年以来，我国也有公司在美国发行 ADR，包括在上海证券交易所上市的“轮胎橡胶”、“氯碱化工”、“二纺机”以及深圳证券交易所上市的“深深房”，上述 4 家公司发行的都属一级 ADR，即仅限于柜台市场交易，而无筹资功能。此后，“中国华能国际”、“山东华能”则以三级 ADR 公开募集并在纽约证交所上市。

12. 什么是 A 股、B 股、H 股、N 股、S 股？

我国上市公司的股票有 A 股、B 股、H 股、N 股和 S 股等的区分。这一区分主要依据股票的上市地点和所面对的投资者而定。

A 股的正式名称是人民币普通股票。它是由我国境内的公司发行,供境内机构、组织或个人(不含台、港、澳投资者)以人民币认购和交易的普通股股票。1990 年,我国 A 股股票一共仅有 10 只,至 1997 年年底,A 股股票增加到 720 只,A 股总股本为 1 646 亿股,总市值 17 529 亿元人民币,与国内生产总值的比率为 22.7%。1997 年 A 股年成交量为 4 471 亿股,年成交金额为 30 295 亿元人民币。我国 A 股股票市场经过几年快速发展,已经初具规模。

B 股的正式名称是人民币特种股票。它是以人民币标明面值,以外币认购和买卖,在境内(上海、深圳)证券交易所上市交易的。它的投资人限于:外国的自然人、法人和其他组织,香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织,定居在国外的中国公民,中国证监会规定的其他投资人。现阶段 B 股的投资人,主要是上述几类中的机构投资者。B 股公司的注册地和上市地都在境内,只不过投资者在境外或在中国香港、澳门及台湾。

自 1991 年底第一只 B 股——上海电真空 B 股发行上市以来,经过 6 年的发展,中国的 B 股市场已由地方性市场发展由中国证监会统一管理的全国性市场。到 1997 年底,我国 B 股股票有 101 只,总股本为 125 亿股,总市值为 375 亿元人民币。B 股市场规模与 A 股市场相比要小得多。近几年来,我国还在 B 股衍生产品及其他方面作了一些有益的探索。例如,1995 年深圳南玻公司成功地发行了 B 股可转换债券,蛇口招商港务在新加坡进行了第二上市试点,沪、深两地的 4 家公司还进行了将 B 股转为一级 ADR 在美国柜台市场交易的试点等。

H 股,即注册地在内地、上市地在香港的外资股。香港的英文是 Hong Kong,取其字首,在港上市外资股就叫做 H 股。依此类推,纽约的第一个英文字母是 N,新加坡的第一个英文字母是 S,纽约和新加坡上市的股票就分别叫做 N 股和 S 股。

自 1993 年在港发行青岛啤酒 H 股以来,我国先后挑选了 4