



AFP®认证培训现场辅导

股票市场与股票投资

说 明

本讲义讲述内容为课程中相对的重点难点以及学员疑问较多的知识点，不涵盖所有考试范围。

AFP认证考试范围应以当年《考试大纲》为准。

- 股份公司
 - 股份公司的概念与特征、公司治理
- 股票
 - 股票的概念与作用
 - 股票数量的变动(★)
 - 股票的股利支付(★)
 - 股票指数
 - 股票交易机制(★)
- 股票估值
 - 市盈率(★)
 - 市净率(★)
 - 市销率
- 股票分析方法

股份公司的概念与特征

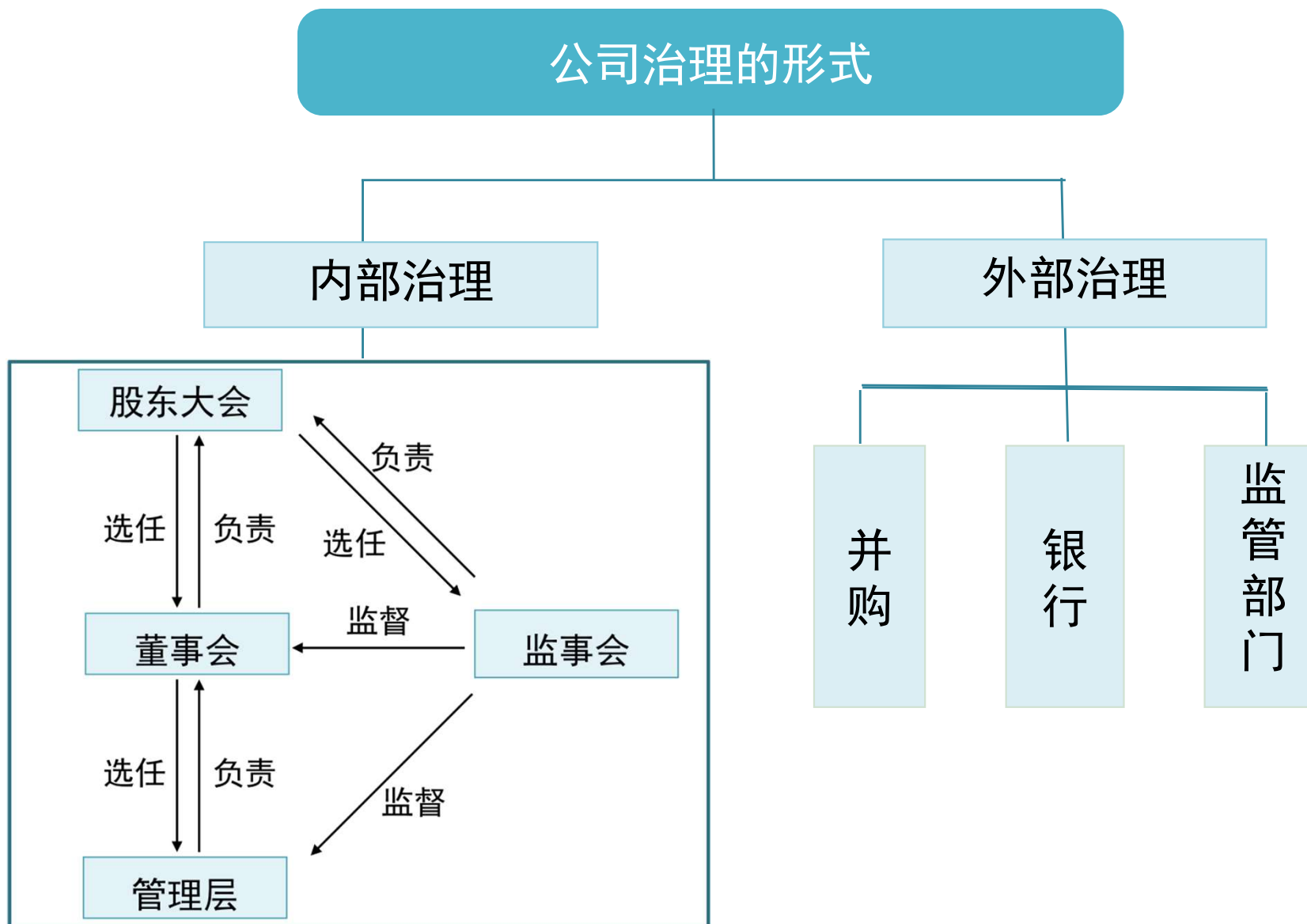
■ 概念

- 依照相关法律设立的，通过发行股票的方式把分散的资本集中起来经营的一种企业组织形式
- 股份有限公司以其全部财产对公司的债务承担责任
- 股份有限公司的**股东**以其认购的股份为限对公司承担有限责任

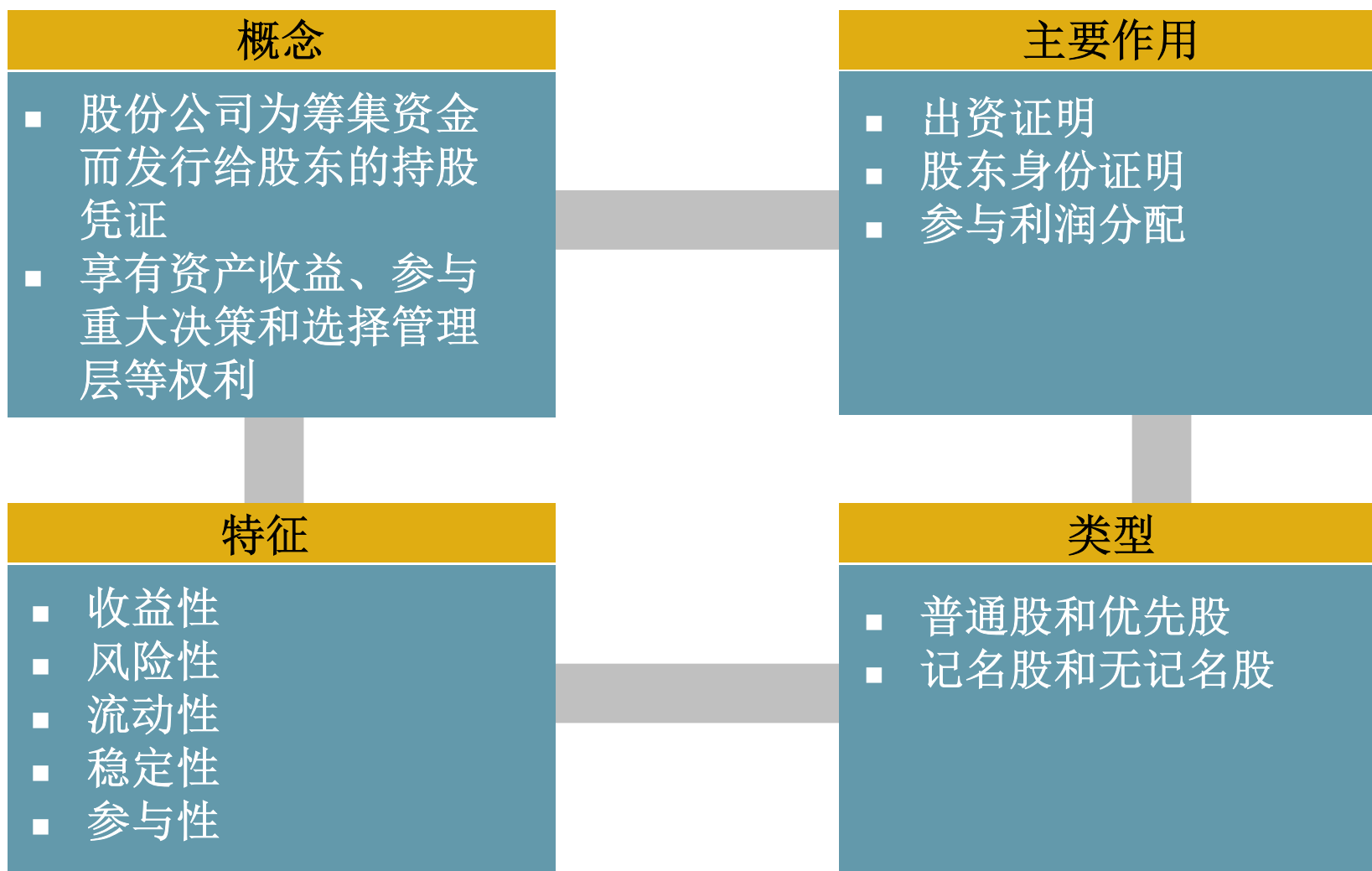
■ 特征

- 股东数不得少于规定的数目，但没有上限
- 股东以其持有的股份，享受权利，承担义务
- 公众公司应将经注册会计师审查验证过的财务报告公开

- 在股份公司中，公司财产的所有权和经营权普遍分离，委托代理问题广泛存在。
- 委托代理
 - 常见的委托代理问题
 - 股东与管理者之间、债权人与股东之间、小股东与控股股东之间
 - 原因：目标不一致、信息不对称、责任不一致
 - 后果：亏损增加、资产流失严重，严重的内部人控制问题，有悖于财产所有者利益，给委托人带来风险
 - 解决办法：找到一种有效率的委托代理形式，使代理人行为符合委托人的利益与要求
- 公司治理：改进公司内部管理的合规性和透明性，来优化所有者之间以及所有者与经营者之间的权利与责任关系，保证股东利益的最大化。



股票的概念与作用



债券、优先股、普通股

	债券	优先股	普通股
收益	固定，但约束性不同		不确定
收益/清偿 顺序	1	2	3
风险	低	中	高
投票表决权	无		有

股票数量的变动

公开发行

设立股份有限公司公开发行股票、公司成立后首次公开发行新股、上市公司再次公开发行股票

退市

“终止”股票上市交易

配股与增发

向原股东配售股票称“配股”，配股后需除权，股价会下降
向全体社会公众发售股票称“增发”

拆股与并股

控制流通在外的股票数量

股票回购

公司利用现金方式从股市购回本公司已发行的部分股票

小贴士：增发和配股会使得总股本增加，拆股和并股总股本不变，股票回购使得总股本减少。

股票的股利支付(★)

	现金股利			股票股利		
相同点	<div><div>■ 都是公司向股东支付的股利</div><div>■ 都使公司股票的价格下降</div><div>■ 支付股利时，公司都规定宣布日、登记日和除权除息日以及支付日</div></div>					
不同点	总资产 (减少)	负债 (不变)	总资产 (不变)	负债 (不变)
		股东权益 (减少)	股本 (不变)		股东权益 (不变)	股本 (增加)
			资本公积 (不变)			资本公积 (不变)
			留存收益 (减少)			留存收益 (减少)

注：发放现金股利和股票股利都会使得股票的价格下降。发放现金股利会改变资本结构，发放股票股利不会改变资本结构。

- 关于发放股票股利对公司财务的影响，下列说法正确的是（ ）。
 - A. 发放股票股利改变了股东的股权比例
 - B. 发放股票股利使得公司资产总额增加
 - C. 发放股票股利是将资金从留存收益账户转移到其他股东权益账户
 - D. 发放股票股利使得总股本减少
- 答案：C
- 解析：发放股票股利，总股本增加，股东权益不变，资产总额不变，不改变股东的股权比例。

概念

股票市场价格指数，即股票指数，是由证券交易所或金融服务机构编制的表明股票市场价格水平变动的相对数。

功能

- 表征功能
- 投资功能
- 评价功能
- 风险控制工具

国际指数（部分）

道琼斯工业指数、标普**500**指数、纳斯达克综合指数

中国指数（部分）

上证综合指数、深圳成分股指数、沪深**300**

股票交易机制(★)

- 证券竞价交易采用集合竞价和连续竞价两种方式。
- 证券竞价成交原则
 - 价格优先，时间优先
- 例：假设某交易日某只股票有下列四个**卖**单：

卖单	交易量（手）	时间	报价
a	3500	14:35	9.50
b	160	14:36	9.52
c	1280	14:36	9.51
d	1060	14:38	9.50

按照“价格优先，时间优先”的交易原则，可能的成交顺序是：

A、c b d a B、a b c d C、b c a d **D、a d c b**

- 连续竞价交易规则
 - 交易时间（9:30~11:30， 13:00~14:57）
 - 交易单位
 - 交易单位为“一手”，委托（买入）的数量为“一手”的整数倍
 - 最小价格变动单位（0.01元）
 - 价格形成
 - 交易所按连续、公开竞价方式形成证券价格，当买卖双方在交易价格和数量上取得一致时，便立即成交并形成价格
 - 涨跌幅限制

股票交易机制-做市商(★)

- 思考：某做市商对股票A的当前报价为**11.34/56**元，如果投资者购买股票，他的购买价格为多少？销售价格呢？
- 本例中，**11.34/56**是指两个报价：**11.34元**和**11.56元**（有时也写成**11.34/11.56**）
- **11.34元**称为出价（投资者向做市商销售股票的价格），**11.56元**称为要价（投资者从做市商购买股票的价格）
- 这种报价对投资者一定是不利的。要价一定大于出价，两者之差是做市商的收入来源。

小贴士：做市商是低价买，高价卖，两者之差为其收入来源，相反，投资者从做市商手中高价买，低价卖给做市商。

市价指令与限价指令(★)

市价指令 (Market Order)

- 不指定价格，按当前市场价格执行指令
- 优点：成交效率高；缺点：投资者不能控制成交价格

限价指令 (Limit Order)

- 指定一个价格，按照指定价格或更有利的价格执行指令
- 优点：投资者可以控制成交价格；缺点：有可能不会成交

600036 招商银行

卖	5	3788	70
	4	3787	195
	3	3786	19
盘	2	3785	21
	1	3784	4
买	1	3781	1
	2	3780	538
	3	3779	420
盘	4	3778	8
	5	3777	1

市价指令：

股票：600036；方向：买入；数量：10手
成交结果：以37.84元成交4手，以37.85元成交6手。

限价指令：

股票：600036；方向：卖出；
数量：550手；价格：37.80元
成交结果：以37.81元成交1手，以37.80元成交538手，剩余11手不能成交

- 某交易日某时刻，股票 X 的市场报价如下表：

买单	报价（元/股）	交易量（手）	卖单	报价（元/股）	交易量（手）
买单 a	9.07	20	卖单 a	9.08	20
买单 b	9.06	50	卖单 b	9.09	10
买单 c	9.05	20	卖单 c	9.10	20
买单 d	9.04	30	卖单 d	9.11	30

某投资者看到该报价后发出一个限价卖出指令，价格为 **9.04** 元/股，数量为 **10** 手，且期间没有其他投资者下达交易指令，则其交易结果应为（ ）。

- A. 成交 **10** 手，价格为 **9.04** 元/股 B. 成交 **10** 手，价格为 **9.07** 元/股
C. 无法成交 D. 成交 **10** 手，价格为 **9.11** 元/股

- 答案：B

- 解析：投资者的卖出指令要和报价中的买单匹配，因为投资者是限价卖出，不低于投资者报价的买单均可能成交。这些买单中，根据价格优先的选择，谁报价高谁先成交。

止损指令(★)

- 卖出止损指令：即为了避免更大损失，指定一个价格，当达到或低于这个价格时，执行指令，卖出证券
- 买入止损指令：即指定一个价格，当达到或超过这个价格开始购买
- 例题（2013年5月真题）：投资者小陈卖空A公司股票5,000股，他担心股价上涨而蒙受损失，应该使用（ ）指令将损失控制在可以承受的范围內；若小陈想出售持有的B公司股票3,000股，售价不低于购买价格，且急于卖出，他应该使用（ ）指令。
- 答案：买入止损；限价

融资交易与融券交易(★)

融资买入（做多）	融券卖出（做空）
预期证券价格上升	预期证券价格下降
借入资金购买证券	借入证券出售
融资融券交易中，投资者需要向证券公司提交担保物。	

交易流程：

融资 买入

向证券公司提交担保物 → 借钱买入证券 → 卖出证券还钱（卖券还款）
或直接用自有资金还钱

融券 卖出

向证券公司提交担保物 → 借入证券卖出 → 买入证券偿还（买券还券）
或直接还券

融资交易与融券交易(★)

交易要素	含义	计算公式
担保物	总资产的概念，现金及符合要求的证券均可作为担保物，包括融资买入的证券及融券卖出证券获得的资金	担保物价值=现金+证券市值 (包括自有资金的价值+负债)
折算率	换算成保证金的适用比例，风险越大的资产折算率越低	不同的资产具有不同的折算率，现金折算率为100%
保证金	投资者借入资金或证券时，需缴纳的担保金，为账户内各资产折算后的金额	融资买入或融券卖出前，账户保证金=Σ (各项担保物价值×折算率)
保证金比例	投资者融资买入证券或融券卖出时交付的保证金与融资或融券交易金额的比例	融资保证金比例=保证金/(融资买入证券数量×买入价格)×100% 融券保证金比例=保证金/(融券卖出证券数量×卖出价格)×100%
维持担保比例	证券公司应当对客户提交的担保物进行整体监控，并计算其维持担保比例，当该比例低于最低维持担保比例时，证券公司将按照规定要求客户补足担保物，否则，证券公司可以按约定处分担保物。	维持担保比例=担保物价值/负债=(现金+账户内证券市值总和+其他担保物价值)/(融资买入金额+融券卖出证券数量×当前市价+利息及费用总和)

例题-融资交易

- 曹老师证券交易账户现有现金**5万元**，**A股票7万股**，每股**10元**，折算率为**70%**。她最近看好**A股票**，但因为现金略显不足，想进行融资交易。

(1) 融资交易前，曹老师账户的担保物价值是多少？

$$5+7\times 10=75 \text{（万元）}$$

(2) 融资交易前，曹老师账户的保证金是多少？

$$5\times 100\%+7\times 10\times 70\%=54 \text{（万元）}$$

(3) 假设**A股票**的融资保证金比例为**120%**，曹老师今天最多可以融资买入**A股票**多少股？

$$54/120\%=45 \text{（万元）}, 45/10=4.5 \text{（万股）}$$

例题-融资交易

(4) 曹老师最终决定融资买入A股票3万股。此时曹老师账户的维持担保比例是多少？

$$(5+3 \times 10+7 \times 10)/(3 \times 10)=350\%$$

*注：融资买入股票后，买入的股票也可作为担保物。

(5) 若约定账户最低维持担保比例为130%，不考虑分红、送股、交易手续费等，证券账户也无后续操作，当A股票价格下跌到多少元时，曹老师的账户有被强制平仓的风险？

$$(5+3 \times P+7 \times P)/(3 \times 10)=130\%, \text{ 解得 } P=3.4。$$

*注：融资交易，总负债不变。曹老师借入的金额是融资交易时确定好的，不随A股票价格的变化而变化。

例题-融券交易

- 曹老师证券交易账户中有现金**5万元**，**A股票8万股**（现市值**64万元**），折算率为**70%**。今天她又融券卖出**5万股B股票**，每股**4元**。若该账户无后续操作，两支股票无分红、送股，也不考虑利息和交易手续费，当**A股票的价格**下跌到**5元/股**，**B股票的价格**上涨到**8元/股**，曹老师账户的维持担保比例是多少？（答案取最接近值）
A.132.5% B.150% C.162.5% D.325%

答案：**C**

解析：融券卖出获得现金 $5 \times 4 = 20$ （万元）；当A股票价格下跌到5元/股时，账户内A股票的总市值为 $64 / 8 \times 5 = 40$ （万元）；当B股票价格上涨到8元/股时，账户总负债 $= 8 \times 5 = 40$ （万元）。因此维持担保比例 $= (5 + 20 + 40) / 40 = 162.5\%$ 。

股票估值——相对估值（★）

■ 概念

- 将股份公司的某种**比率指标**，与可比标准进行对比，以判断与估算该股份公司投资价值的一种估值方法

优点	缺点
运用简单，易于理解	受市场价格偏差影响
主观因素较少，客观反映市场情况	分析结果的可靠性受可比公司质量的影响
可以及时反应出资本市场中投资者对公司看法的变化	

■ 比率指标=变量A/变量B

■ 应用

- 判断“被高估”与“被低估”
- 估算股份公司的投资价值

- 概念
 - 股票的当前市价与公司的每股收益的比率，即： P/E
- 当前市盈率（静态市盈率）
 - 当前的市盈率=股票的当前市价/上一个财务年度的每股收益 $=P_0/E_0$
 - 不能准确反映出公司的未来发展。
 - 需要考虑的因素
 - 非经常性损益、周期性的影响、会计政策的不同、可能存在的稀释效应
- 预期市盈率（动态市盈率）
 - 预期市盈率=股票的当前市价/当年财务年度的每股收益（或预计未来12个月的每股收益） $=P_0/E_1$
 - 动态市盈率的可靠性值得商榷
- 滚动市盈率
 - 滚动市盈率=股票的当前市价/最近连续12个月（或4个季度）的每股收益 $=P_0/E_T$
 - 更加客观反应上市公司的真实情况,比静态市盈率所使用的数据更及时，虽不如动态市盈率的前瞻性，但更具有可靠性

市净率 (★)

概念



- 股票的当前市价与公司的每股净资产的比率，即：**P/B**
- 市盈率为负的公司可以使用市净率来进行相对估值

特点



- 市净率的数值一般不会小于零
- 净资产的实际价值或者说是市场价值往往要高于其账面价值
- 不适合使用市净率的公司
 - 处于起步阶段与成长初期的
 - 属于“轻资产”行业的

- 2019 年底，ABC 公司股票价格为 13.06 元/股，登记在册的股票数为 3 亿股，当年净利润为 5.90 亿元，公司总资产为 23.08 亿元，股东权益为 12.05 亿元，则该公司的当前市盈率为（ ）。（答案取最接近值）

A. 5.26

B. 3.88

C. 4.66


D. 6.64

- 答案：D


- 解析：每股收益= $5.9/3=1.967$ 元/股，对应市盈率为 $13.06/1.967=6.64$ 倍。

思考：如果题干改为公司的市净率呢？答案又如何？

概念

- 
- 股票当前市价与公司每股销售收入的比率，即：**P/S**

使用市销率的情形

- 
- 当前盈利能力不强，目前暂时处于“烧钱”的亏损状态
 - 处于起步阶段与成长初期的或属于“轻资产”行业的
 - 市盈率与市净率“同时失效”
 - 市销率的局限性：市销率仅仅考虑了公司的营业收入。对于发展成熟，销售收入增速平稳的公司，不太适合用市销率作为估值指标。

股票分析方法——基本面分析

基本面分析	
含义	对影响证券投资的经济因素、政治因素、上市公司的业绩、财务状况等要素进行分析，以判定证券的内在投资价值，衡量其价格是否合理
基本框架	宏观分析 行业分析 公司分析
主要方法	“自上而下”法 “自下而上”法

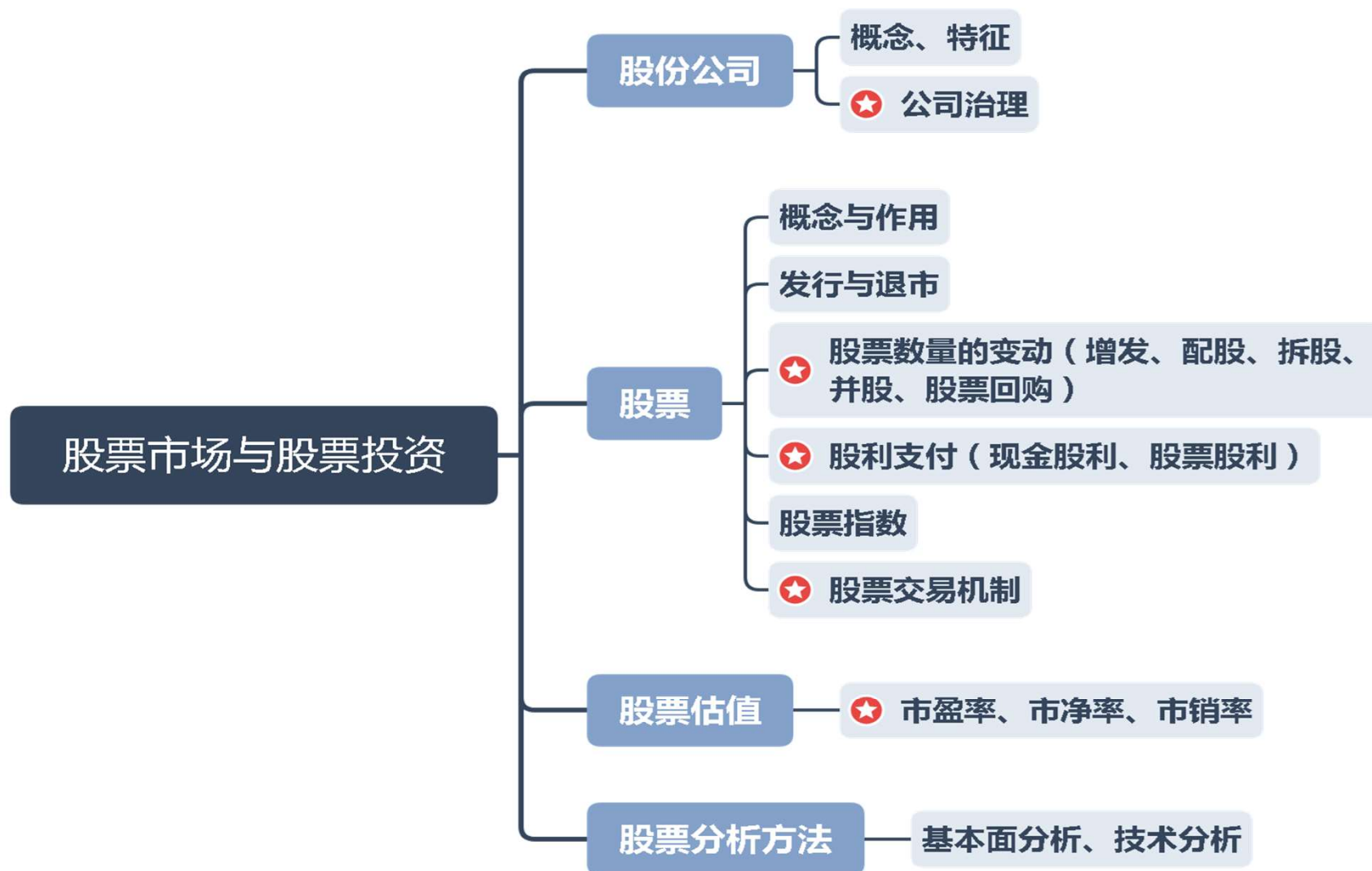
- 基本概念
 - 技术分析直接从市场着手，以证券价格的动态和规律性为对象，主要通过图表或技术指标的记录，研究市场过去及现在的交易行为与情绪反应，以推测股票在短期内价格的变动趋势，从而把握具体买卖时机
- 在短期交易中应用较多，主要用来判断买卖股票的“时点”

三大假设

市场行为涵盖一切信息

股票价格沿趋势变动

历史会重演



知识产权声明

本教学资源全部知识产权（含已登记软件著作权）归属本机构，受中国法律保护，有专业法律团队维权；未经授权，不得以任何目的（包括但不限于学习、研究等非商业用途）修改、使用、复制、传播；侵权者将可能面临严重法律后果。

自由 自主 自在

