

第五章 股票市场

一、股票一级市场的构成

股票一级市场由股票发行人、股票投资者和股票中介机构三部分组成。股票发行人是资金的需求者和股票的供应者，股票投资者是资金的供应者和股票的需求者，股票中介机构则是联系发行人和投资者的专业性中介服务组织。

1.股票发行人。在市场经济条件下，资金需求者筹集外部资金主要通过两条途径：间接融资和直接融资。随着市场经济的发展，发行股票已成为资金需求者一个重要的筹资手段。

2.股票投资者。股票投资者是指以取得股息或资本收益为目的而买入股票的机构和个人。股票发行市场上的投资者包括个人投资者和机构投资者,后者主要是证券公司、商业银行、保险公司、社保基金、证券投资基金、信托投资公司、企业和事业法人及社会团体等。

3.股票中介机构。在股票发行市场上，中介机构主要包括证券公司、证券登记结算机构、会计师事务所、律师事务所、资信评级公司、资产评估事务所等为股票发行与投资服务的中立机构。它们是股票发行人和投资者之间的中介，在股票发行市场上占有重要地位。

二、股票二级市场的构成

与股票一级市场相比，股票二级市场的参与者较为复杂。在场内交易与场外交易的不同组织方式中，参与者也有所不同。场内交易的直接参与者必须是交易所的会员。其可以是股票经纪人或专业经纪人，也可以是证券商。而真正的股票买卖双方一般不能进入交易所进行直接交易，只能委托证券商或经纪人代为买卖。

场外交易的参与者主要有三类：

（1）证券商，它们是专门从事有价证券发行和买卖的机构，各个国家和地区有不同的名称，如美国称为投资银行或投资公司，日本称为证券公司，英国叫商人银行等。证券商不仅活跃在发行市场,成为发行者和认购者的中介，而且是流通市场的主要参与者，是证券卖出者和买入者的中介机构。

(2) 股票出售者，即出于各种原因把所持有的股票转让出去的参考者。

(3) 股票购入者，即愿意买入他人持有的股票的参考者。

三、股票流通市场的组织形式

股票流通市场的组织形式可以分为两种：场内交易和场外交易。

1.场内交易。场内交易是指通过证券交易所进行的股票买卖活动。目前在世界各个国家和地区，大部分股票的流通转让交易都是在证券交易所内进行的，因此，证券交易所是股票流通市场的核心，场内交易是股票流通的主要组织形式。

2.场外交易。凡在证券交易所以外进行股票买卖流通的组织方式统称为场外交易。场外交易有各种形式，不同形式的交易又有不同的市场名称，同一形式在不同国家还有不同的称呼，常见的有非正式市场、自由市场、店头市场或柜台市场、第三市场、第四市场等。

四、股票的价值

股票是虚拟资本的一种形式。从本质上讲，股票是一个拥有某种所有权的凭证，股票的持有人，即股东，不但可以参加股东大会，对股份公司的经营决策施加影响，还享有参与分红与派息的权利，获得相应的经济利益。总的来说，股票的价值主要体现在每股权益比率和对公司成长的预期上。股票的价值可以从以下几个角度进行考量。

1.股票的票面价值，股票的票面价值又被称为面值，即在股票票面上标明的金额。该种股票被称为有面额股票。股票的票面价值在初次发行时有一定的参考意义。

2.股票的账面价值，股票的账面价值又称股票净值或每股净资产，在没有优先股的条件下，每股账面价值等于公司净资产除以发行在外的普通股票的股数。股票账面价值的高低对股票交易价格有重要影响，但是，通常情况下，股票账面价值并不等于股票的市场价格。

3.股票的清算价值，股票的清算价值是公司清算时每一股份所代表的实际价值。从理论上说，股票的清算价值应与账面价值一致，实际上并非如此。只有当清算时公司资产实际出售价款与财务报表上的账面价值一致时，每一股份的清算

价值才与账面价值一致。

4.股票的内在价值，股票的内在价值即理论价值，也即股票未来收益的现值。股票的内在价值决定股票的市场价格，股票的市场价格总是围绕其内在价值波动。

五、股票的价格

股票价格也称股票行市，主要有两种基本价格：一是发行价格，二是流通价格。影响这两种价格变化的因素是不完全相同的。一般所讲的股票价格都是指股票在流通市场上的转让价格，因为最能反映股票特性和投资者最关心的就是股票的转让价格。

从股票的本质上讲，形成股票价格的基础，是股票的价值或其所代表的所有者权益（公司资产净值）。股票行市的最大特点是波动性较强，有时可能会出现暴涨或暴跌的现象。股票行市的形成就主要取决于两个因素：一个是预期股息收益，另一个是市场利率。股票行市与预期股息收益成正比，而与市场利率成反比。用一个非恒等、非规范的公式来表示就是：

股票行市=预期股息收益/市场利率

这个等式表明：在预期股息收益一定的情况下，市场利率较高，意味着以同样的本金存入银行可以取得较高利息收益，要获得同样收益水平，就得提高预期股息收益水平，在股息收益一定的情况下，只能降低股票价格，以较少的本金购买股票。反之，如果市场利率（包括存款利率）较低，要获得同银行存款一样的收益率，就得降低股息收益率，在股息收益率一定的情况下，就只有提高股票价格，以较多的本金取得与存款同样利息收入的股息收入。当预期股息率高于当前市场利率时，人们就会选择购买股票，从而增加对股票的需求，推动股票价格的上涨，反之，就会推动股价下跌。当然，现实生活中的股票价格并不是靠此公式计算出来的，而是随着供求关系的变化而千变万化的。

六、决定股票价格的主要因素

股票价格的变化或波动，主要受股票供求关系的推动，因而，影响股票供求关系的因素，也就成为影响股票价格变化的因素。尽管在不同时期、不同国家里，

影响股票供求关系进而造成股价波动的因素有所不同，但从大的方面来讲，不外乎有以下几个方面。

第一，宏观经济因素。宏观经济发展水平和状况是影响股票价格的重要因素。宏观经济对股票价格影响的特点是波及范围广、干扰程度深、作用机制复杂并可能导致股价波动幅度较大。（1）经济增长；（2）经济周期；（3）利率；（4）货币供应量；（5）财政政策；（6）投资与消费；（7）物价；（8）国际收支；（9）汇率。

第二，政治因素与自然因素。政治因素及自然因素将最终影响经济，影响上市公司经营，从而会影响股票价格波动。

第三，行业因素。行业因素将影响某一行业中上市公司股票价格的变化。行业因素主要包括行业寿命周期、行业景气循环等因素。

第四，公司自身的因素。公司本身的经营状况及发展前景，直接影响到该公司所发行股票的价格。公司自身的因素主要包括公司利润、股息及红利的分配、股票分割及董事会和主要负责人调整等。

第五，其他因素。（1）心理因素；（2）证券主管部门的政策调整与限制性规定；（3）股票买卖的投机因素。

