

证券投资基金销售人员从业考试辅导用书

证券投资基金 销售基础知识

.....

中国证券业协会 编



中国财政经济出版社

证券投资基金销售人员从业考试辅导用书

证券投资基金销售基础知识

中国证券业协会 编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金销售基础知识/中国证券业协会编. —北京: 中国财政经济出版社, 2008. 7

证券投资基金销售人员从业考试辅导用书

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0822 - 0

I. 证… II. 中… III. 证券投资 - 基金 - 资格考核 - 自学参考资料
IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 104042 号

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

河北省零五印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 16.25 印张 283 000 字

2008 年 7 月第 1 版 2008 年 7 月河北第 1 次印刷

定价: 28.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0822 - 0/F · 0671

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

基金销售是基金运作管理的主要业务环节之一，其规范运作是扩大基金规模、保护投资者利益的重要保证。随着我国证券投资基金业的快速发展，基金销售渠道不断拓展和深化，从事基金销售业务的人员迅速增加。基金销售人员直接与投资者接触，提供基金销售服务，其业务水平和执业素质的提高关系到我国基金业的整体服务水平的提升和基金业的持续健康发展。

根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金销售管理办法》等法律法规的规定，从事基金宣传、推销、咨询等业务的人员，应当具有从业资格。为此，中国证券业协会制定了《基金销售基础考试大纲（2008年）》，并将于2008年9月举行首次基金销售人员从业考试。这对规范基金销售人员的行为、提高基金销售人员的专业水平具有十分重要的意义。

本教材为2008年度基金销售人员从业考试辅导用书，按照《基金销售基础考试大纲（2008年）》的要求编写，主要包括证券基础知识、证券投资基金基本理论与运作实务、证券投资基金监管法律法规及基金销售人员行为规范等内容。

由于编写时间紧迫，书中难免有疏漏、错误之处，恳请读者指正。

中国证券业协会
2008年6月

目 录

第一章 证券市场基础知识	(1)
第一节 证券与证券市场概述	(1)
第二节 证券的主要类型	(16)
第三节 证券市场运行	(36)
第四节 证券投资的收益与风险	(54)
第二章 证券投资基金概述	(59)
第一节 基金的概念和特点	(59)
第二节 基金的运作机制和参与主体	(64)
第三节 基金的起源与发展	(67)
第四节 我国基金行业的发展历程	(70)
第三章 基金的类型和分析方法	(76)
第一节 基金分类概述	(76)
第二节 基金的分类与应用	(81)
第三节 基金分析与评价的基本方法	(95)
第四章 基金市场的参与主体	(99)
第一节 基金份额持有人	(99)
第二节 基金管理人	(100)
第三节 基金托管人	(108)
第四节 基金市场的服务机构	(114)
第五章 基金的运作	(118)
第一节 基金运作概述	(118)
第二节 基金的投资运作	(121)
第三节 基金的估值、费用和会计核算	(124)
第四节 基金的利润分配和税收	(131)
第六章 基金的市场营销	(135)
第一节 基金市场营销概述	(135)
第二节 基金的销售渠道	(139)
第三节 投资者分析	(144)

第四节	基金的促销手段、营销推广及营销管理	(149)
第五节	基金的销售流程、客户服务及投资者教育	(154)
第六节	基金销售活动及销售人员进行规范	(162)
第七章	基金的募集、交易与登记	(172)
第一节	封闭式基金的募集与交易	(172)
第二节	开放式基金的募集与认购	(175)
第三节	开放式基金的申购与赎回	(178)
第四节	基金份额的转换、非交易过户、转托管与冻结	(182)
第五节	ETF、LOF 的募集与交易	(183)
第六节	QDII 基金的募集与交易	(189)
第七节	基金份额的登记	(192)
第八章	基金的信息披露	(194)
第一节	基金信息披露概述	(194)
第二节	基金主要当事人的信息披露义务	(199)
第三节	基金的信息披露和应用	(201)
第九章	基金法律制度与监督管理	(213)
第一节	我国证券市场法规体系和监督管理	(213)
第二节	基金监管和主要法律法规	(223)
第三节	基金销售的主要法律规定	(235)
附:		
基金销售基础考试大纲 (2008 年)		(247)
后 记		(252)

第一章 证券市场基础知识

本章重点介绍了证券和证券市场的相关概念、主要分类、性质特征和基本功能等内容。同时，还介绍了证券分析的基本理论和方法以及证券市场的层次结构和证券市场产生的历史背景、现状和未来发展趋势。本章旨在为读者学习本书后续各章节内容提供必备的基础知识和背景信息。

本章共分四节。第一节主要对证券与证券市场的定义、分类和特征进行概述；第二节主要对证券主要类型的概念、性质、特征和分类进行系统介绍；第三节主要对证券市场运行的定义、主要制度以及主要市场的概况进行全面介绍；第四节重点介绍了证券投资的收益和风险。

第一节 证券与证券市场概述

一、证券概述

(一) 证券的定义

证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证。它用以证明持有人有权依其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。从一般意义上来说，证券是指用以证明或设定权利所做成的书面凭证，它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益，或证明其曾经发生过的行为。如股票、债券、本票、汇票、支票、保险单、存款单、借据、提货单等各种票证单据都是证券。

有价证券^①是指标有票面金额，用于证明持有人或该证券指定的特定主体对特定财产拥有所有权或债权的凭证。有价证券没有价值但有价格。也就

^① 下文所指证券均指有价证券。

是说,这类证券本身没有价值,但由于它代表着一定量的财产权利,持券人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币,或是取得利息、股息等收入,因而可以在证券市场上买卖和流通,客观上具有了交易价格。有价证券是虚拟资本的一种形式。一般情况下,虚拟资本的价格总额并不等于所代表的真实资本的账面价值,其变化并不完全反映实际资本额的变化。

(二) 有价证券的分类

有价证券有广义与狭义两种概念。狭义的有价证券指资本证券,广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券是指证明持有人拥有商品所有权或使用权的凭证,取得这种证券就等于取得这种商品的所有权,持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。商品证券包括提货单、运货单、仓库栈单等。

货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券主要包括两类:一类是商业证券,主要是商业汇票和商业本票;另一类是银行证券,主要是银行汇票、银行本票和支票。

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。资本证券的持有人有一定的收入请求权。资本证券是有价证券的主要形式,本书中所说的有价证券即指资本证券。

1. 按证券发行主体的不同,有价证券可分为政府证券、政府机构证券和公司证券。政府证券通常是指由中央政府或地方政府发行的债券。中央政府债券也称“国债”,通常由一国财政部发行。地方政府债券由地方政府发行,通常以地方税或其他收入偿还。我国目前尚不允许除特别行政区以外的各级地方政府发行债券。政府机构证券是由经批准的政府机构发行的债券,我国目前也不允许政府机构发行证券。公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券,公司证券包括的范围比较广泛,主要有股票、公司债券及商业票据等。此外,在公司证券中,通常将银行及非银行金融机构发行的证券称为“金融证券”,其中金融债券尤为常见。

2. 按证券是否在证券交易所挂牌上市交易,有价证券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核准发行,并经证券交易所依法审核同意,允许在证券交易所内公开买卖的证券。非上市证券是指未申请上市或不符合在证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易,但可以在其他证券交易市场交易。凭证式国债和普通开放式基金份额属于非上市证券。

3. 按募集方式分类,有价证券可以分为公募证券和私募证券。公募证券是指发行人通过服务机构向不特定的社会公众投资者公开发行的证券,

其审核较严格并采取公示制度。私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券,其审查条件相对宽松,投资者也较少,不采取公示制度。目前,我国信托投资公司发行的信托计划以及商业银行和证券公司发行的理财计划均属于私募证券,上市公司采取定向增发方式发行的有价证券也属于私募证券。

4. 按证券所代表的权利性质分类,有价证券可以分为股票、债券和其他证券三大类。股票和债券是证券市场两个最基本和最主要的品种。其他证券包括基金证券和衍生品等。

(三) 有价证券的特征

有价证券具有期限性、收益性、流动性和风险性。

1. 期限性。债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同筹资者和投资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。股票没有期限,可以视为无期证券。

2. 收益性。证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本所有权或使用权的回报。

3. 流动性。资本的流动性通过证券的转让实现。证券的流动性可通过到期兑付、承兑、贴现、转让等方式实现。不同证券的流动性是不同的。一般说来,上市证券的流动性最强。

4. 风险性。所谓风险就是未来结果的不确定性。证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至连本金也受到损失的可能。从整体上说,证券的风险与其收益成正比。理论上讲,预期收益越高的证券,风险越大;预期收益越低的证券,风险越小。

二、证券市场概述

(一) 证券市场的概念

证券市场是股票、债券、投资基金份额等有价证券发行和交易的场所。证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物,是为解决资本供求矛盾和流动性而产生的市场。证券市场以证券发行与交易的方式实现了筹资与投资的对接,有效地化解了资本的供求矛盾和资本结构调整的难题。

(二) 证券市场的特征

1. 证券市场是价值直接交换的场所。有价证券是价值的直接代表,其本

质上仅仅是价值的一种直接表现形式。虽然证券交易的对象是各种各样的有价证券,但由于它们是价值的直接表现形式,所以证券市场本质上是价值的直接交换场所。

2. 证券市场是财产权利直接交换的场所。证券市场上的交易对象是作为经济权益凭证的股票、债券、投资基金份额等有价证券,它们本身是一定量财产权利的代表,所以代表着对一定数额财产的所有权或债权以及相关的收益权。证券市场实际上是财产权利的直接交换场所。

3. 证券市场是风险直接交换的场所。有价证券既是一定收益权利的代表,同时也是—定风险的代表。有价证券的交换在转让出—定收益权的同时也把该有价证券所特有的风险转让出去。所以,从风险的角度分析,证券市场也是风险的直接交换场所。

(三) 证券市场的基本功能

1. 筹资—投资功能。证券市场的筹资—投资功能是指证券市场既为资金需求者提供了通过发行证券筹集资金的机会,也为资金供给者提供了投资对象。

在证券市场上交易的任何证券,既是筹资的工具,也是投资的工具。在经济运行过程中,既有资金盈余者,又有资金短缺者。资金盈余者为了使自己的资金价值增值,就必须寻找投资对象。在证券市场上,资金盈余者可以通过买入证券而实现投资;而资金短缺者为了发展自己的业务,就要向社会寻找资金。为了筹集资金,资金短缺者就可以通过发行各种证券来达到筹资的目的。

2. 资本定价功能。证券市场的第二个基本功能就是为资本决定价格。证券是资本的表现形式,所以证券的价格实际上是证券所代表的资本的价格。证券的价格是证券市场上证券供求双方共同作用的结果。证券市场的运行形成了证券需求者和证券供给者的竞争关系,这种竞争的结果是:能产生高投资回报的资本,市场的需求大,其相应的证券价格就高;反之,证券的价格就低。因此,证券市场提供了资本的合理定价机制。

3. 资本配置功能。证券市场的资本配置功能是指通过证券价格引导资本的流动从而实现资本合理配置的功能。在证券市场上,证券价格的高低是由该证券所能提供的预期报酬率的高低来决定的。证券价格的高低实际上是该证券筹资能力的反映。能提供高报酬率的证券一般来自那些经营好、发展潜力巨大的企业,或者是来自新兴行业的企业。由于这些证券的预期报酬率高,因而市场价格相应就高,从而其筹资能力就强。这样,证券市场就引导资本流向其能产生高报酬率的企业或行业,使资本产生尽可能高的使用效

益,实现资本的合理配置。

三、证券市场的结构

(一) 证券市场的层次结构

按顺序关系,证券市场的构成可分为发行市场和交易市场。证券发行市场又称“一级市场”或“初级市场”,是发行人以筹集资金为目的,按照一定的法律规定和发行程序,向投资者出售新证券所形成的市场。证券交易市场又称“二级市场”或“次级市场”,是已发行的证券通过买卖交易实现流通转让的市场。

证券发行市场是流通市场的基础和前提,有了发行市场的证券供应,才有流通市场的证券交易,证券发行的种类、数量和发行方式决定着流通市场的规模和运行。流通市场是证券得以持续扩大发行的必要条件,为证券的转让提供市场条件,使发行市场充满活力。

从我国证券市场的层次结构看,2004年1月31日发布的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》提出“建立多层次股票市场体系。在统筹考虑资本市场合理布局和功能定位的基础上,逐步建立满足不同类型企业融资需求的多层次资本市场体系,研究提出相应的证券发行上市条件并建立配套的公司选择机制。继续规范和发展主板市场,逐步改善主板市场上市公司结构。分步推进创业板市场建设,完善风险投资机制,拓展中小企业融资渠道。积极探索和完善统一监管下的股份转让制度”;同时,提出“积极稳妥发展债券市场”、“稳步发展期货市场”。

1. 代办股份转让。代办股份转让是指证券公司以其自有或租用的业务设施,为非上市股份公司提供股份转让服务。为妥善解决原STAQ、NET系统挂牌公司流通股的转让问题,2001年6月12日经中国证券监督管理委员会(简称“中国证监会”)批准,中国证券业协会发布《证券公司代办股份转让服务业务试点办法》,代办股份转让工作正式启动。2001年7月16日,第一家股份转让公司挂牌。为解决退市公司股份转让问题,2002年8月29日起退市公司纳入代办股份转让试点范围。目前,在代办股份转让系统挂牌的公司大致可分为两类:一类是原STAQ、NET系统挂牌公司和退市公司;另一类是中关村科技园区高科技公司。公司申请委托代办股份转让应具备的条件为:合法存续的股份有限公司、公司组织结构健全、登记托管的股份比例达到规定的要求等。

代办股份转让是独立于证券交易所之外的一个系统,投资者在进行股份

委托转让前,需要开立非上市股份有限公司股份转让账户。

2. 创业板市场。创业板市场是我国建设多层次资本市场的重要一环。2008年3月21日,中国证监会开始向社会公开征求对《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法(征求意见稿)》的意见。

创业板市场是指交易所主板市场以外的另一个证券市场,其主要目的是为新兴公司提供集资途径,帮助其发展和扩展业务。创业板市场各国称呼不一,有些国家称为“二板市场”,有些称为“第二交易系统”、“创业板市场”等等。创业板市场主要服务于新兴产业尤其是高新技术产业,在促进高新技术产业的发展和进步方面起到了至关重要的作用。在创业板市场上市的公司大多从事高科技业务,具有较高的成长性,但往往成立时间较短,规模较小,业绩也不突出。美国的纳斯达克(NASDAQ)是创业板市场的典型,素有“高科技企业摇篮”之称,培育了美国的一大批高科技巨人,如微软、英特尔、苹果、思科等等,对美国以电脑信息为代表的高科技产业的发展以及美国近年来经济的持续增长起到了十分重要的作用。

(二) 证券市场的品种结构

证券市场的构成主要有股票市场、债券市场、基金市场、衍生品市场等。

1. 股票市场。在股票市场中交易的对象是股票。股票的市场价格除了与股份公司的经营状况和盈利水平有关外,还受到其他如政治、社会、经济等多方面因素的综合影响,因此,股票价格经常处于波动之中。

2. 债券市场。债券的发行人有中央政府、地方政府、中央政府机构、金融机构、公司和企业。债券是债权凭证,债券持有者与债券发行人之间是债权债务关系。债券因有固定的票面利率和期限,因此,相对于股票价格而言,债券的市场价格比较稳定。

3. 基金市场。封闭式基金在证券交易所挂牌交易,开放式基金则通过投资者向基金管理公司申购和赎回实现流通转让。

4. 衍生品市场。衍生品市场是指各类衍生产品发行和交易的市场。随着金融创新在全球范围的不断深化,衍生品市场已经成为金融市场不可或缺的重要组成部分。

(三) 证券市场的交易场所结构

按交易活动是否在固定场所进行,证券市场可分为有形市场和无形市场。

通常人们把有形市场称为“场内市场”,指有固定场所的证券交易市场。有形市场的诞生是证券市场走向集中化的重要标志之一。通常人们也把无形

市场称为“场外市场”，指没有固定场所的证券交易市场。随着现代通讯技术的发展和电子计算机网络的广泛应用、交易技术和交易组织形式的演进，已有越来越多的证券交易不在场内市场进行，而是通过经纪人或交易商的电传、电报、电话、网络等洽谈成交。

四、证券市场的发展

(一) 证券市场的产生

证券市场从无到有主要归因于以下三点：

1. 证券市场的形成得益于社会化大生产和商品经济的发展。由于自身积累和银行借款已远远不能满足巨额资金的需求，在客观上需要有新的筹集资金手段。

2. 证券市场的形成得益于股份制的发展。随着商品经济的发展、企业生产规模日渐扩大，传统的独资经营方式和家族型企业已经不能胜任对巨额资本的需求，于是产生了合伙经营的组织；随后，又由单纯的合伙组织逐步变成股份公司。股份制公司的出现导致了企业组织结构的变化，进而需要通过发行股票和债券筹集资金的市场。因而，股份公司的建立、公司股票和债券的发行，为证券市场的产生和发展提供了现实基础和客观要求。

3. 信用制度的发展使证券市场的产生成为必然。只有当货币资本与产业资本相分离，货币资本本身具有了一定社会性质时，公司股票和债券等信用工具才会被充分运用。随着信用制度的发展，商业信用、国家信用、银行信用等融资方式不断出现，越来越多的信用工具随之涌现。信用工具一般有流通变现的要求，要求有流通市场，而证券市场为有价证券的流通、转让创造了条件。因而，信用制度的发展使得证券市场的产生成为必然。

(二) 证券市场的发展历史

在资本主义发展初期的原始积累阶段，16 世纪的西欧就已经有了证券交易。当时的里昂、安特卫普已经有了证券交易所进行国家债券的交易。

16 世纪中叶，随着资本主义经济的发展，所有权和经营权相分离的生产经营方式促使股份公司出现，使股票、公司债券及不动产抵押债券依次进入证券交易所。1602 年世界上第一个股票交易所在荷兰的阿姆斯特丹成立。1773 年英国第一家证券交易所在“乔纳森咖啡馆”成立。美国证券市场是从买卖政府债券开始的。1790 年美国第一个证券交易所——费城证券交易所成立。1817 年由原华尔街汤迪咖啡馆证券交易经纪人通过一项正式章程，并

成立组织，起名为“纽约证券交易会”。

20 世纪初，资本主义从自由竞争阶段过渡到垄断阶段。正是在这一过程中，证券市场以其独特的形式满足着资本主义经济发展的需求，从而有效地促进了资本积聚和资本集中；同时，自身也获得了高速发展。但在 1929 ~ 1933 年，资本主义国家爆发了严重的经济危机，导致世界各国证券市场的动荡，证券市场价格波动剧烈，证券经营机构数量和业务锐减。

第二次世界大战之后至 20 世纪 60 年代，欧美与日本经济的恢复和发展以及各国的经济增长大大地促进了证券市场的恢复和发展，公司证券发行量增加，证券交易开始复苏，证券市场规模开始不断扩大，买卖越来越活跃。从 20 世纪 70 年代开始，证券市场出现了高度繁荣的局面，证券市场的规模更加扩大，证券交易日趋活跃。

（三）证券市场的发展现状和趋势

20 世纪 90 年代以来，在高新技术快速发展和经济全球化的背景下，各国（地区）的证券市场发生了一系列深刻而重要的变化。

异地上市、海外上市和多个市场同时上市的公司数量和发行规模日益扩大，全球资产配置成为流行趋势，跨国并购层出不穷，全球资本市场之间的相关性显著增强。

开放式共同基金、封闭式投资基金、养老基金、保险基金、信托基金、对冲基金和创业投资基金等各种类型的机构投资者快速成长，在证券市场上发挥出日益显著的主导作用。

在新的金融理论和金融技术的支持下，有关产品、组织、监管等方面的发展千变万化、日新月异。但是，金融创新对市场潜在的巨大影响正引起全球的关注。“次债危机”已经造成了全球相关金融机构的巨额损失和金融市场的大幅动荡。

20 世纪 90 年代以来，全球范围内的国际金融市场竞争愈演愈烈，重组购并此起彼伏，并表现为大型跨国金融控股集团的出现。原先的政府管制和法律限制也被不断突破。

进入 21 世纪，证券交易所的合并重组渐成趋势。为了应对激烈的市场竞争，不断有证券交易所进行公司化改制并挂牌上市。

随着电子计算机技术和互联网的发展，国际金融市场的交易手段越来越先进。电子交易系统的普遍采用，使得国际证券市场突破了时间和空间的限制，实现了网络化。近几年还出现了以国际互联网或者大型计算机网络为基础的比较系统以及完整的金融信息分析和金融资产管理。

随着金融创新和金融交易的快速发展，各国（地区）金融相关度进一步

提高,竞争的加剧、汇率的波动、国际短期资本的流动以及经济发展战略的失误都可能直接引发一国(地区)甚至多国(地区)发生金融危机,而一国(地区)的金融风险可能立即在周边国家(地区)传递甚至影响国际金融市场的正常运行。

频繁发生的金融风险给各国(地区)以深刻的教训,为此,各国(地区)更加注重健全金融体系,推行金融改革;加强和改善金融监管,建立和完善保护投资者权益和信心的制度;完善宏观经济管理,保持国际收支基本平衡。鉴于金融危机的国际传递趋势,各国(地区)更注重加强国际金融合作和协调,运用国际资源提升防范国际金融危机的能力,防范和化解国际金融风险。

五、我国证券市场的发展

(一) 我国证券市场发展简述

第一阶段:我国资本市场的萌芽期(1978~1992年)。

1978年12月中国共产党十一届三中全会召开后,改革开放成为我国的基本国策,企业对资金的需求也日益多样化,我国资本市场开始进入萌芽期。

20世纪80年代初,若干小型国有和集体企业开始进行股份制尝试,出现了最初的股票。1981年7月我国重新开始发行国债。

随着证券发行的增多和投资者队伍的扩大,证券流通的需求日益强烈,而上海证券交易所、深圳证券交易所于1990年12月以后相继营业。1990年10月,郑州粮食批发市场开业并引入期货交易机制,成为我国期货交易的开端。

1992年1~2月邓小平同志南方视察讲话后上市公司开始增多。1993年,股票发行试点正式由上海、深圳推广至全国,资本市场发展空间进一步被打开。

在这一时期,源于我国经济转轨过程中企业发展的内生需求,我国资本市场开始萌生。在发展初期,市场处于一种自我演进、缺乏规范和监管的状态,并且以区域性试点为主,资本市场的发展迫切需要规范的管理和集中统一的监管。

第二阶段:全国性资本市场的形成和初步发展期(1993~1998年)。

1992年10月,国务院证券委和中国证监会的成立标志着我国资本市场开始逐步纳入全国统一监管框架,区域性试点推向全国。1998年4月,国务

院证券委撤销,中国证监会成为全国证券、期货市场的监管部门,集中统一的证券、期货市场监管体制开始形成。

中国证监会成立后,推动了《股票发行与交易管理暂行条例》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》等一系列证券、期货市场法律法规的建设,使资本市场的发展走上规范化轨道。

伴随着全国性市场的形成和扩大,证券服务机构也随之增加。到1998年底,全国有证券公司90家,证券营业部2412家。

在这一时期,统一的监管体系得到初步确立,资本市场从区域性市场迅速扩展至全国性统一市场。在监管部门的推动下,一系列相关的法律法规出台,资本市场得到了较为快速的发展;同时,各种体制和机制缺陷带来的问题也在逐步积累,迫切需要进一步规范发展。

第三阶段:资本市场进一步规范和发展期(1999~2007年)。

1999年7月实施的《中华人民共和国证券法》(简称《证券法》)确认了我国资本市场的法律地位;2005年11月,修订后的《证券法》颁布实施则进一步规范了我国资本市场的发展。

但由于早期制度设计的局限性以及改革措施的不配套,一些在市场发展初期并不突出的问题,随着市场的发展壮大逐步演变成市场进一步发展的障碍。例如,上市公司改制不彻底,治理结构不完善;证券公司实力较弱,运作不规范;机构投资者规模小,类型少。

2001~2005年调整期间,股票指数大幅下挫,新股发行和上市公司再融资难度加大,证券公司遇到了严重的经营困难,到2005年全行业连续4年总体亏损。中国证监会在此期间不断加强稽查执法工作,集中力量查办了“琼民源”、“银广夏”、“德隆”等一批大案要案,切实保护广大投资者的合法权益,规范了市场发展。

为了积极推进资本市场改革开放和稳定发展,《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》于2004年1月发布。此后我国资本市场进行了一系列的改革,如实施股权分置改革、全面提高上市公司质量、对证券公司综合治理、大力发展机构投资者等。经过这些改革,投资者信心得到恢复,2006年资本市场出现了转折性变化。

在此期间,我国加入世界贸易组织,经济走向全面开放,金融改革不断深化。到2006年底,我国已经全部履行了加入世界贸易组织时有关证券市场对外开放的承诺。合格境外机构投资者(QFII)与合格境内机构投资者(QDII)机制相继建立,大型国有企业集团重组、境外上市稳步推进;外商投资股份公司开始在境内发行上市,允许外资对上市公司进行战略投资。

在这一时期,我国资本市场发展得到进一步规范。一批大案要案得到及

时查办,对防范和化解市场风险、规范市场参与者行为起到了重要作用;以股权分置改革为代表的一系列基础性制度建设,使资本市场的运行更加符合市场化规律;合资证券经营机构的出现和合格境外机构投资者等制度的实施,标志着我国资本市场对外开放和国际化进程有了新的进展。

(二) 我国证券市场的对外开放

自资本市场初创起,我国就非常重视资本市场的对外开放。十多年来,一直在循序渐进、稳步推进各种开放举措。

1992年,我国上市公司开始发行B股,向境外投资者发行、募集外币资金,并在我国境内证券交易所上市交易。1993年,我国企业可以直接到境外发行股票和上市(H股)。截至2007年12月底,我国共有109家B股公司,148家境外上市公司(H股)。1993~2007年,境外首次发行154家,增资发行57家,发行可转换债券6家,退市6家,累计筹资1075亿美元。

从2001年11月开始,在我国境内注册的外国股份有限公司可以申请在我国境内发行股票和上市,享受国民待遇,前提是必须符合我国外商投资产业政策。

从2002年12月起,我国开始试行合格境外机构投资者(QFII)制度。这是在资本项目下人民币未实现自由兑换的情况下,我国有限度引进外资、开放资本市场的过渡性措施,也是在WTO承诺以外我国主动采取的资本市场开放措施。

QFII制度有利于改善我国证券市场的投资者结构,借鉴国外成熟的投资理念,促进资源的有效配置。截至2008年2月,已有52家境外机构获得QFII资格。另有13家金融机构(其中包括5家外资银行)成为QFII托管行。

2002年11月起,我国上市公司的国有股、法人股可以向外商转让。2006年1月开始,外国投资者对已完成股权分置改革的上市公司和股权分置改革后新上市公司可以进行中长期战略性并购投资,首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的10%,且3年内不得转让。

我国严格控制境外期货交易,国内企业须经国务院批准、中国证监会颁发境外期货业务许可证后,方可从事以套期保值为目的的境外期货交易。截至2007年2月,有31家企业获准进行境外期货交易,可按照规定的条件选择境外期货交易所和境外经纪机构,但参与交易的品种需经中国商务部核准。

我国加入WTO时在证券期货服务业的承诺包括:外国证券机构可以直接从事B股交易;外国证券机构驻华代表处可成为所有我国证券交易所的特别会员;允许外国机构设立合资公司,从事我国证券投资基金管理业务,我