



经济与管理规划教材
金融学系列

资本市场学

CAPITAL MARKETS

黄嵩/编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



21世纪 经济与管理规划教材
金融学系列

资本市场学

CAPITAL MARKETS

黄嵩/编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

资本市场学/黄嵩编著. —北京:北京大学出版社, 2011. 8

(21 世纪经济与管理规划教材·金融学系列)

ISBN 978 - 7 - 301 - 19398 - 3

I. ①资… II. ①黄… III. ①资本市场 - 中国 - 高等学校 - 教材
IV. ①F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 170135 号

书 名: 资本市场学

著作责任者: 黄 嵩 编著

责任编辑: 仙 妍

标准书号: ISBN 978 - 7 - 301 - 19398 - 3/F · 2852

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
出版部 62754962

电子邮箱: em@pup.cn

印 刷 者: 北京宏伟双华印刷有限公司

经 销 者: 新华书店

730 毫米 × 980 毫米 16 开本 17.75 印张 381 千字

2011 年 8 月第 1 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

印 数: 0001—4000 册

定 价: 35.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话: 010 - 62752024 电子邮箱: fd@pup.pku.edu.cn

教师反馈及教辅申请表

北京大学出版社以“教材优先、学术为本、创建一流”为目标，主要为广大高等院校师生服务。为更有针对性地为广大教师服务，提升教学质量，在您确认将本书作为指定教材后，请您填好以下表格并经系主任签字盖章后寄回，我们将免费向您提供相应教辅资料。

书号/书名/作者			
您的姓名			
校/院/系			
您所讲授的课程名称			
每学期学生人数	_____ 人	_____ 年级	学时
您准备何时用此书授课			
您的联系地址			
邮政编码		联系电话 (必填)	
E-mail (必填)			
您对本书的建议：			系主任签字
			盖章

我们的联系方式：

北京大学出版社经济与管理图书事业部

北京市海淀区成府路 205 号，100871

联系人：徐 冰

电 话：010-62767312 / 62752926

传 真：010-62556201

电子邮件：xubingjin@yahoo.com.cn em@pup.cn

网 址：<http://www.pup.cn>

参 考 文 献

中文部分

何小锋、黄嵩:《投资银行学》(第二版),北京大学出版社 2008 年版。

何小锋、黄嵩、刘秦:《资本市场运作教程》(第二版),中国发展出版社 2006 年版。

黄嵩:《金融与经济增长:来自中国的解释》,中国发展出版社 2007 年版。

黄嵩、李昕旻:《兼并与收购》,中国发展出版社 2008 年版。

黄嵩、魏恩道、刘勇:《资产证券化理论与案例》,中国发展出版社 2007 年版。

王益、刘波:《资本市场》,经济科学出版社 2000 年版。

中国证券监督管理委员会:《中国上市公司并购重组发展报告》,中国经济出版社 2009 年版。

中国证券业协会:《证券发行与承销》,中国财政经济出版社 2010 年版。

中国证券业协会:《证券交易》,中国财政经济出版社 2010 年版。

中国证券业协会:《证券市场基础知识》,中国财政经济出版社 2010 年版。

中国证券业协会:《证券投资分析》,中国财政经济出版社 2010 年版。

中国证券业协会:《证券投资基金》,中国财政经济出版社 2010 年版。

中央国债登记结算公司:《债券交易与结算》,中国金融出版社 2008 年版。

中央国债登记结算公司:《债券市场》,中国金融出版社 2008 年版。

中央国债登记结算公司:《债券投资基础》,中国金融出版社 2008 年版。

周春生:《融资、并购与公司控制》(第二版),北京大学出版社 2007 年版。

周正庆:《证券知识读本》(修订本),中国金融出版社 2006 年版。

英文部分

Andrew Chisholm, 2002, *An Introduction to Capital Markets: Products, Strategies, Participants*, John Wiley & Sons, Inc.

Andrew M. Chisholm, 2009, *An Introduction to International Capital Markets: Products, Strategies, Participants*, John Wiley & Sons, Inc.

Frank J. Fabozzi and Franco Modigliani, 2008, *Capital Markets: Institutions and Instruments*, 4th Edition, Prentice Hall.

K. Thomas Liaw, 2003, *Capital Markets*, South-Western College Publishing.

K. Thomas Liaw, 2005, *The Business of Investment Banking: a Comprehensive Overview*, 2nd Edition, John Wiley & Sons, Inc.

Robert Lawrence Kuhn, 1990, *Investment Banking Library I — VI*, Richard D. Irwin Press.



目 录

导论	(1)
第一章 股票市场	(9)
第一节 股票与股票市场概述	(11)
第二节 股票发行上市	(19)
第三节 股票交易	(37)
第四节 买壳上市	(42)
第五节 借壳上市	(53)
第六节 整体上市与分拆上市	(62)
第七节 上市公司再融资	(70)
第二章 债券市场	(81)
第一节 债券的概念	(83)
第二节 国债	(87)
第三节 央行票据	(91)
第四节 金融债券	(93)
第五节 企业债券	(95)
第六节 国际债券	(115)
第七节 债券交易市场	(118)
第三章 证券投资基金市场	(123)
第一节 证券投资基金概述	(125)
第二节 证券投资基金的运作管理	(129)
第三节 股票基金	(150)
第四节 债券基金	(155)
第五节 货币市场基金	(158)



第六节 混合基金	(161)
第四章 股权投资基金市场	(165)
第一节 股权投资基金的概念	(167)
第二节 股权投资基金的募集与设立	(180)
第三节 股权投资基金的投资	(186)
第四节 股权投资基金的投资后管理	(192)
第五节 股权投资基金的退出	(195)
第五章 并购市场	(199)
第一节 并购概述	(201)
第二节 并购的操作流程	(205)
第三节 杠杆收购	(225)
第六章 资产证券化市场	(247)
第一节 资产证券化的概念	(249)
第二节 资产证券化的运作	(252)
第三节 资产证券化的特征和意义	(259)
第四节 资产证券化的核心	(264)
第五节 住房抵押贷款证券化	(268)
第六节 资产支持证券化	(273)
参考文献	(278)

21世纪经济与管理规划教材

金融学系列



导 论

Capital Markets

一、经济

经济是资源配置的活动。

资源配置的手段主要有两种:计划和市场。如果一个经济体的资源配置手段以计划为主,这样的经济体我们叫做计划经济;如果一个经济体的资源配置手段以市场为主,这样的经济体我们叫做市场经济。

历史雄辩地证明,市场作为资源配置的手段,要远远优于计划。也就是说市场经济要优于计划经济。

根据美国经济学家德龙的研究,从旧石器时代到公元 2000 年这 250 万年的人类历史中,人类花了 99.4% 的时间,即到 1500 年前,使世界人均 GDP 达到了 90 国际元^①。然后,又花了 0.59% 的时间,到公元 1750 年,使世界人均 GDP 翻了一番,达到 180 国际元。从 1750 年到 2000 年,即在 0.01% 的时间内,世界的人均 GDP 增加了 37 倍,达到 6 600 国际元。换句话说,人类 97% 的财富是在过去 250 年,也就是 0.01% 的时间里创造的。见图 0.1。

从图 0.1 可以看到,从 250 万年前至今,在人类历史 99.99% 的时间里,世界人均 GDP 基本没什么变化,但在过去的 250 年中,突然发生了一个几乎垂直上升的增长。世界最主要的发达国家也是如此,无论是美国、加拿大、澳大利亚等所谓的西欧衍生国,还是包括英国、法国、德国等 12 个国家在内的西欧国家本身,还是后起的日本,经济增长都主要发生在过去一二百年的时间里。

如果用更通俗的方式来说明这个问题,根据有人测算,按照零售商库存记录的商品种类计算,在 250 年前,人们能够消费的商品种类大致是 10 的二次方,也就是上百种而已。而现在,我们能消费的产品种类是 10 的八次方以上,有上亿种。

为什么人类在过去的 250 年里创造了奇迹?是不是人变得比原来更聪明了?当然不是。人类的智慧在过去两三千年内没有太大的变化。难道是资源

^① 这是按照 1990 年国际购买力核定的一个财富度量单位。

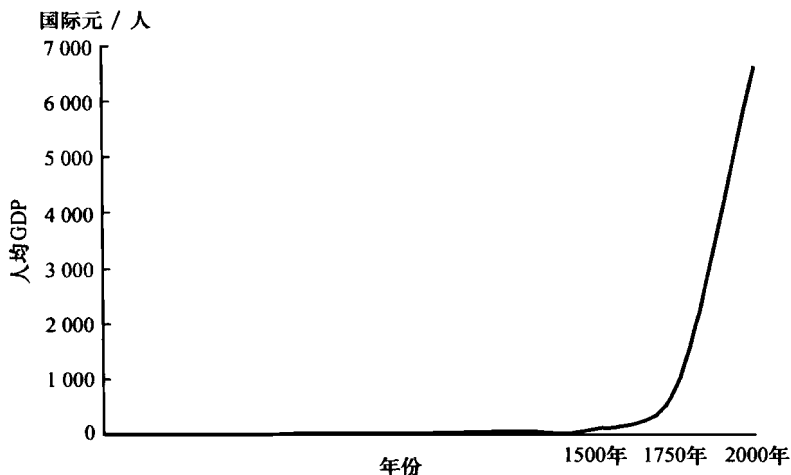


图 0.1 人类历史上的人均 GDP

变多了？也不是。人类的资源不仅没有变多，相反，与土地相联系的自然资源还在慢慢减少。

那是什么发生了变化？唯一能提供的答案是，人类选择了一种新的资源配置手段，即市场。西方国家在 200 多年前开始实行市场经济，所以在 200 多年前开始起飞。

中国改革开放的历史也证明了市场经济优于计划经济。中国经济改革一个重要的内容就是经济转轨，即由市场经济向市场经济转轨。改革开放以来，中国经济获得了快速而稳定的增长，当然这得益于整个改革开放，但是其中很重要的一个因素就是经济转轨。图 0.2 显示了 1978—2008 年中国人均 GDP 的增长。

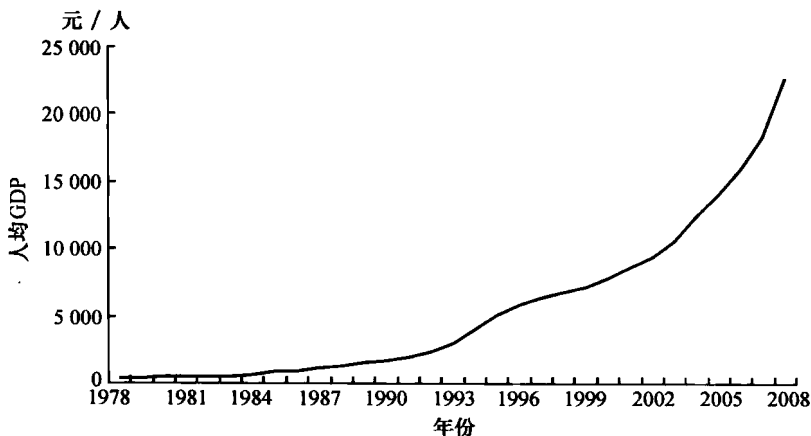


图 0.2 1978—2008 年中国人均 GDP

二、金融

资源一般可以分为三大类:商品、劳动力和资本,金融专指资本这一类资源配置的活动。因此,金融是资本配置的活动。

什么是资本?资本是能给其所有者带来未来经济收益的物质。

如果说商品是在买者与卖者之间配置,那么资本是在投资者和融资者之间进行配置,配置的渠道是金融体系,其中包括金融中介和资本市场,见图 0.3。

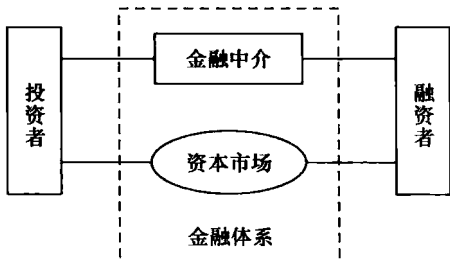


图 0.3 投资者与融资者通过金融体系进行资本配置

金融中介主要有商业银行、保险公司等,是间接金融。资本市场主要有股票市场、债券市场等,是直接金融。

金融是现代经济的核心。邓小平同志在 1991 年视察上海时就曾经说过:“金融很重要,是现代经济的核心。金融搞好了,一着棋活,全盘皆活。”

金融是现代经济的核心,是因为金融对经济增长起着举足轻重的作用。例如,很多西方经济学家研究得出,金融体系在英国工业革命进程中起到了关键作用,因为它大大地方便了大型工业项目所需的资本流动。著名经济学家熊彼特认为,具有良好功能的金融中介通过辨别并提供资金给那些最有可能成功实施创新产品和生产过程的企业家从而加速了技术创新。同时,随着研究的不断深入,无论是从理论还是实证方面,越来越多的研究成果显示,金融在经济增长中起着至关重要的作用。

那么金融是怎样带动经济增长的呢?目前普遍接受的观点认为,金融有五项基本功能:

第一,便利风险的交易、规避、分散和聚集。

第二,配置资源。

第三,监督经理人,促进公司治理。

第四,动员储蓄。

第五,便利商品与劳务的交换。



金融正是通过发挥这五项基本功能,促进了资本积累和技术创新,并最终促进了经济增长。见图 0.4。

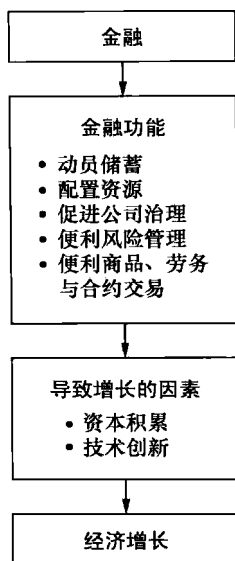


图 0.4 金融作用于经济增长

人们通常用金融资产总量与 GDP 之比,即经济金融化率,来衡量一个经济体的金融化程度。图 0.5 显示了 1980—2008 年中国经济金融化率的增长,从图中可以看出,金融在中国经济中所占的比重越来越大。

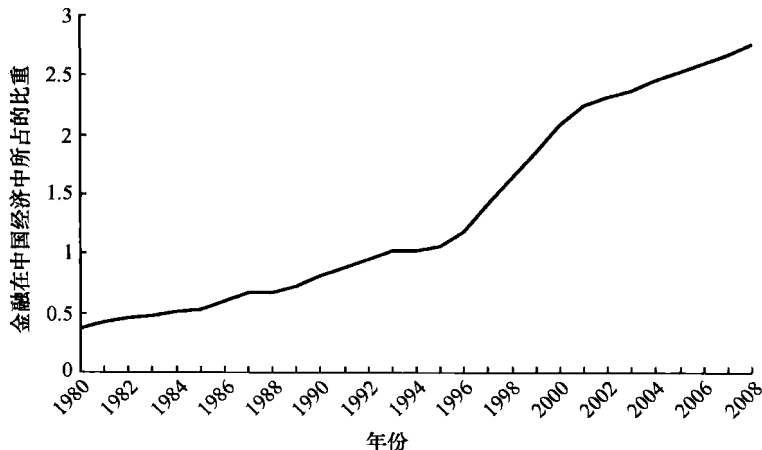


图 0.5 1980—2008 年中国经济金融化率

三、资本市场

资本市场是资本配置的重要场所,也是金融体系的两大组成部分之一。

因为历史发展和现实制度的原因,每个国家的资本市场都有其独特性,因此,应该学习他国的先进经验,但不能照搬他国的理论,更不能照用(事实上也用不了)他国的实践。

本书立足于中国资本市场的本土实际,从原理、实务和案例三个角度,介绍中国资本市场的六个子市场:股票市场、债券市场、证券投资基金市场、股权投资市场、并购市场、资产证券化市场。

第一章介绍股票市场。第一节介绍股票的定义、特点、种类和股票市场的含义和分类;第二节介绍股票发行上市的运作;第三节介绍股票交易;第四节介绍买壳上市的定义和运作模式;第五节介绍借壳上市的定义和运作模式;第六节介绍整体上市和分拆上市;第七节介绍上市公司再融资的方式和操作流程。

第二章介绍债券市场。第一节介绍债券的定义、构成要素、特点和种类;第二节国债的概念和运作;第三节介绍央行票据的概念和运作;第四节介绍金融债券的概念和运作;第五节介绍企业债券的概念和运作;第六节介绍国际债券的概念和运作;第七节介绍债券交易市场。

第三章介绍证券投资基金市场。第一节介绍证券投资基金的定义、特征、当事人、市场服务机构和种类;第二节介绍证券投资基金的运作管理;第三节介绍股票基金的概念和运作;第四节介绍债券基金的概念和运作;第五节介绍货币市场基金的概念和运作;第六节介绍混合基金的概念和运作。

第四章介绍股权投资基金市场。第一节介绍股票投资基金的定义、特征和种类;第二节介绍股权投资基金的募集与设立;第三节介绍股权投资基金的投资运作;第四节介绍股权投资基金的投资后管理;第五节介绍股权投资基金的退出。

第五章介绍并购市场。第一节介绍并购的含义、动因和分类;第二节介绍并购的操作流程;第三节介绍杠杆收购和管理层收购。

第六章介绍资产证券化市场。第一节介绍并购的概念;第二节介绍资产证券化的参与主体和运作流程;第三节介绍资产证券化的特征和意义;第四节介绍资产证券化中的破产隔离;第五节介绍住房抵押贷款证券化;第六节介绍资产支持证券化。



第一章

股票市场

本章概要

本章介绍股票市场。第一节介绍股票的定义、特点、种类和股票市场的含义和分类；第二节介绍股票发行上市的运作；第三节介绍股票交易；第四节介绍买壳上市的定义和运作模式；第五节介绍借壳上市的定义和运作模式；第六节介绍整体上市和分拆上市；第七节介绍上市公司再融资的方式和操作流程。

学习目的

了解股票和股票市场的概念；理解股票发行上市、买壳上市、借壳上市、整体上市、分拆上市的概念；掌握发行上市、买壳上市、借壳上市、整体上市、分拆上市、上市公司再融资的运作。

