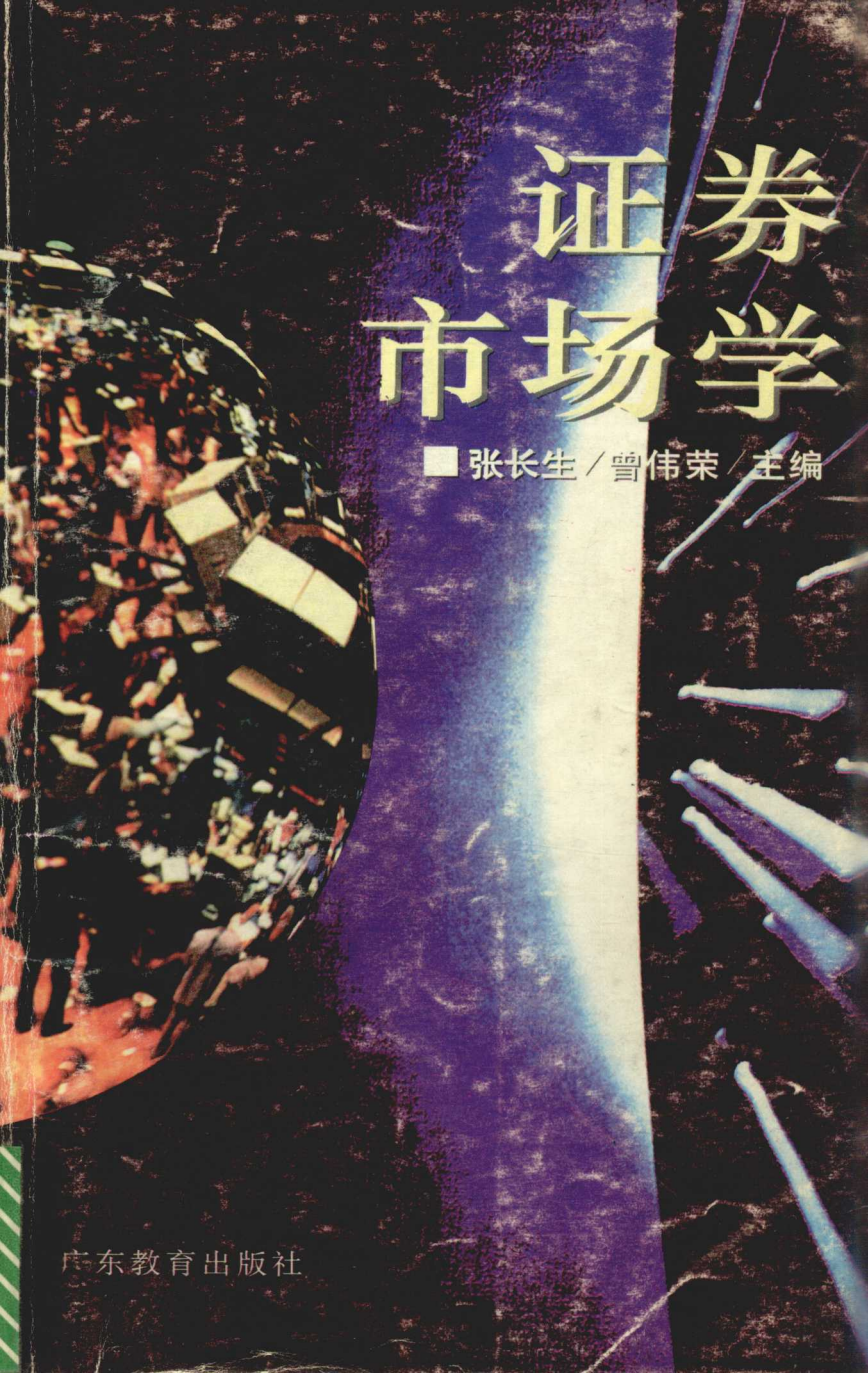




证券市场学

■ 张长生 / 曾伟荣 / 主编

广东教育出版社

证券市场学

张长生 曾伟荣 主编

广东教育出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券市场学/张长生, 曾伟荣主编

—广州: 广东教育出版社, 1996.8

ISBN7—5406—3553—3

I. 证…

II. ①张…②曾…

III. 证券—市场—研究

IV. F810.5

证券市场学

张长生 曾伟荣主编

*

广东教育出版社出版发行

广东省新华书店经销

广东省委党校印刷厂印刷

787 × 1092 毫米 32 开本 6.25 印张 137000 字

1996 年 7 月第 1 版 1996 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—7000 册

ISBN 7—5406—3553—3

F·5 定价 6.60 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与本厂联系调换。

前 言

随着我国改革开放的深入和社会主义市场经济的发育和成长，证券市场得以在我国重新产生并有了新的发展，成为万众瞩目、积极参与的最具活力的市场之一。《证券市场学》一书叙述了证券市场的基本知识、基本原理和参与证券投资的基本技巧，有利于证券市场理论的普及及进一步探讨。

其特点之一：本书作为证券理论与证券实践相结合的产物，既有别于谈证券理论搬抄西方“知识宝库”，也有别于谈证券实践停留在剪贴政府有关文件规定之上。其成功之处则在于作者把理论与实践体会融为一体。

其特点之二：本书把总结国内证券实际操作经验同借鉴海外证券业务相结合，以介绍国内证券理论特点和证券实务为主。海外证券业务，有其成功经验，也有其失败教训，很值得我们借鉴，但“借鉴”应是“扬弃”，国内有证券业发展的特殊环境。作者侧重从本国证券实务中升华出我国的证券理论和证券操作管理程序。

其特点之三：本书比较全面地介绍了债券、股票、基金、期货等一整套证券操作程序，使读者对这些知识有广角、多方、全面的认识。

其特点之四：本书概括的理论和实践，既适用于证券投资者和证券筹资者，又适用于证券管理者和证券操作者。

所以，本书不仅可供证券从业人员提高理论水平，也可供关心或参与证券投资的人员学习之用，还可以作为大学学历班次的公共课或专业课的教材。

本书共七章，各章的撰写人如下：第一章：张长生、王丽安；第二章：张长生；第三章：曾伟荣；第四章：王丽安；第五章、第六章：曾伟荣；第七章：刘晓涛。全书最后由张长生、曾伟荣同志统稿。

作者

1996年5月

目 录

第一章 证券市场概述	(1)
第一节 证券与证券市场	(1)
第二节 证券市场的产生和发展	(11)
第三节 我国证券市场的发展方向和目标	(21)
第二章 债券市场	(32)
第一节 债券的特点和作用	(32)
第二节 债券发行市场与交易市场	(40)
第三节 国际债券市场	(47)
第三章 股票市场	(54)
第一节 股票市场	(54)
第二节 股票发行市场	(59)
第三节 股票流通市场	(66)
第四章 基金市场	(78)
第一节 基金与基金市场	(78)
第二节 基金的分类与主要品种	(88)
第三节 基金的组建与上市	(95)

第五章 证券投资	(100)
第一节 证券投资选择	(100)
第二节 证券投资技巧	(110)
第三节 行情分析与技术分析	(121)
第六章 证券市场管理	(129)
第一节 证券市场管理的内容	(129)
第二节 证券发行市场与流通市场的管理	(135)
第三节 证券商管理	(140)
第七章 期货市场	(149)
第一节 期货交易的产生、特征和功能	(149)
第二节 期货市场一般原理	(158)
第三节 期货交易技巧	(167)
第四节 期货市场管理	(180)
第八章 股票	(187)
第一节 股票的概念	(187)
第二节 股票的种类	(187)
第三节 股票发行	(187)
第四节 股票交易	(187)
第九章 债券	(187)
第一节 债券的概念	(187)
第二节 债券的种类	(187)
第三节 债券发行	(187)
第四节 债券交易	(187)
第十章 基金	(187)
第一节 基金的概念	(187)
第二节 基金的种类	(187)
第三节 基金发行	(187)
第四节 基金交易	(187)

第一章 证券市场概述

证券市场的建立，极大地推动了社会经济的发展，同时也给社会经济带来了一定的负面影响。因此，我们必须掌握证券市场的一般原理，了解证券市场的产生和发展简况，这对于建设社会主义市场经济条件下的资本市场，具有重大的指导意义。

第一节 证券与证券市场

一、证券

1. 证券的分类。

证券是各类经济权益凭证的统称，因其范围十分广泛，可以作广义的理解和狭义的理解。广义的证券，是指反映一定的法律行为结果的证明文件。它包括证据证券（即专门证明某种事实的文件，如借据）、所有权证券（即证明持证人具有某种权利的合法所有者，如存折）和有价证券（即证明持有者有权凭此取得一定收入且这种权利随证券的转移而转移，如股票）。

一、**有价证券**包括商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是对应于某种商品物质资料的有价证券，如提货单、运货单、仓库栈单等；货币证券是具有对货币的索取权的有价证券，是由于商业往来而发生的支付工具中的一种，它可以代替货币，如支票、本票、汇票等；资本证券是证明投资者具有对收益的请求权利的有价证券，如股票、基金券、公司债券、国家债券等。

狭义的证券主要是指资本证券，有时也包括一些货币证券。按照反映经济权益内容的不同资本证券可分为债权证券和股权（所有权）证券两类。

● 债权证券就是债券，是指政府、企业等单位为筹集资金，而以一定的发行条件（如偿还期限、付息办法、担保等）和一定的面额向公众出售的一种有价证券。债券表示持有人对发行人的债权关系。根据发行的主体，债券可分为公债和公司债。公债是由政府对民间发行的债券，中央政府发行的是国债，地方政府发行的是地方债。公司债是企业发行的债券。非金融性公司发行的债券是事业债（企业债），金融机构发行的债券是金融债。

、股权证券包括股票和基金券两类。股票是依照公司法的规定，股份有限公司为筹集资本所发行的一定数量和一定份额的证书。股票持有人据此证书来证明自己对公司的股份资本的所有权和对公司收益的索取权。股票又可分为普通股和优先股。基金券是证明基金证券持有人对基金公司拥有资产所有权、资产收益分配权和剩余资产分配权的凭证。基金券分为记名式和无记名式两种，而我国目前各个基金发行的基金券均为记名式，可以转让、挂失和继承。

另外，按证券发行人是不是金融机构，可分为直接证券

和间接证券。直接证券是由非金融机构发行的证券，如政府发行的国库券、公司发行的债券、股票等；间接证券是由金融机构发行的证券，如金融债券、具有债券性质的可转让定期存款单、投资基金等。按发行时有无担保，可分为担保证券和信用证券。按偿还期限划分，分为短期证券、中期证券、长期证券。按证券是否记名，分为记名式证券和无记名式证券。按证券发行时有无抵押划分，可分为抵押证券和无抵押证券。按证券收益是否固定，可分为固定收益证券和浮动收益证券。按发行方式划分，可分为向社会公开发行的公募证券和向特定对象发行的私募证券。按证券之间能否相互转换，可分为可转换证券和不可转换证券。按证券发行市场所在地划分，可分为国内证券和国外证券。按证券的货币种划分，可分为本币证券和外币证券。

2. 证券的特征。 *例 是收、缓来*

证券作为一种金融资产，具有以下特征：

(1) 证券是一种特殊商品。

证券是一种特殊商品，同普通商品相比，它具有以下不同：

第一，商品本身的不同。从商品的形态和使用价值来看，普通商品具有千差万别的实物形态，并以其几何、物理、化学等属性满足人们的各种物质文化需要。证券只有单一的货币形态、单一的使用价值。证券的使用价值，在于能为持有者带来一定的收益，即它具有获取利润的能力。

第二，交易价格上的不同。从商品的价值和价格来看，普通商品的价值由生产该商品所耗费的社会必要劳动时间决定，其价格是商品价值的货币表现，价格以价值为基础并受供求关系的影响。而证券只是财产所有权或债权的凭证，其

本身并没有价值，但因它能为持有者带来一定的收益，可以在证券市场买卖，所以具有价格。证券价格主要取决于其预期收入、当时的银行利率、供求状况、投机因素、发行主体的经济状况等等因素，因而证券的价格是经常变化的，它实际上是一种资本化的收入。

第三，交易行为上的不同。从交易行为上看，普通商品按等价交换原则进行交易，当买者得到商品、卖者得到货币后，交易便告结束。因此，这种交易属于买卖行为。而证券交易，是资本所有权和债权的确定和转移，交易完成后，虽买卖关系结束，但作为交易所形成的信用关系并没有结束。例如，在股票交易市场上，股票持有者将股票卖给购买方，购买者在取得股票后，虽然与卖主完全脱离了关系，但与股份公司保持信用关系，到期可以领取股利，证券交易属于借贷行为。

第四，交易目的上的不同。从交易目的看，普通商品交易的目的，作为卖方是为了实现商品的价值，作为买方是为了获得商品的使用价值，其实质是交易商品的实体。而证券交易买卖双方是围绕筹资、投机、投资、保值等目的，其实质是交易资金的使用权利。

(2) 证券是一种金融资产和虚拟资本。

首先，证券是一种金融资产。在市场经济条件下，企业的资产可分为实质资产和金融资产，实质资产是指具有物质形态的资产，又称“有形资产”；金融资产不具物质形态，仅是一种债权。金融资产产生于资金融通，每一笔金融资产都是别人的负债。因此，从社会整体来看，金融资产将被金融负债抵销，故计算全社会财富时，只能计算实质资产，不应包括金融资产。股票、基金券、债券作为所有权或债权的

凭证，不具有物质形态，不是实质资产，因而属于金融资产。

3. 证券的基本性质。

证券的种类繁多，不同的证券有其不同的特征，但作为证券，它们又有共性。概括起来，证券具有以下基本性质：

第一，价值代表性。凡证券都反映和代表一定的价值，持有证券与在银行拥有存款一样，都等于拥有一定的价值。

第二，规范性。证券能够确立和代表持有人对财产的法定权利和义务，具有法律效力。为此，所有证券都有规范化的格式，发行和交易都有一定的法定程序。这样，证券才具有广泛的社会接受性，成为方便的金融工具。

第三，流动性。证券的流动性是指证券具有及时地转换成货币的能力。各类证券都既可以作为财富形式在手中持有，又可以随时在市场上转手，具有很强的变现能力。

第四，收益性。证券的收益性是指债券能给投资者带来一定的收益。投资者购买证券，其目的在于谋取利益，而发行者也只有承诺支付一定的报酬才能将证券卖出去。因此，收益性是证券的一个基本性质。

第五，风险性。与一般商品相比，证券特别是其中的股票受企业经营状况、社会政治、经济环境、人们的心理因素及各种社会信息等的影响更大，反映更灵敏，因而证券价格变动频繁，并时有大幅波动，造成投资者收益水平的巨大变化，因而证券的风险性较大。

二、证券市场

1. 证券市场的分类。

证券市场，就是买卖证券的场所。这个场所可能是有形

的，也可能是无形的。有形的证券市场则主要是指证券交易所；无形的证券市场则主要是指交易所外的流通市场和发行市场。

证券市场除了上述划分为有形和无形两种外，还有以下几种分类：

(1) 按期限分类。

按证券期限的长短，可分为短期证券市场和中长期证券市场。短期证券市场上发行和交易的主要是短期国债 TB（如一个月到一年期的短期国库券）、CD（即企业或金融机构发行的期票、汇票、本票、国内关联保证票据等短期债务证书）等；中长期证券市场上发行和交易的主要是一年以上的公债、公司债以及股票。

(2) 按运行顺序分类。

按运行机制，证券市场可分为发行市场和流通市场。证券发行市场又称初级市场或一级市场。这是一种无形的市场，没有特定的建筑物和设施，发行市场上买卖的证券是新制的第一次出售的债券和股票，一旦证券发行主体发行的证券经金融中介（如投资银行）全部出售给投资者，则发行市场就自然消失了，剩下的任务便移交给流通市场去完成。流通市场又称二级市场，有的流通市场是有形的（如证券交易所），有的则是无形的（如柜台交易）。证券在初级市场上发行后就进入流通市场，证券持有者可以在流通市场上将所持证券转卖变现或再投资。自由地转卖证券，是保证证券的市场流动性，也是保证证券顺利发行的关键。有形的或无形的证券流通市场上都随时有一定的交易行情，供交易双方参考，交易行情取决于市场供求关系，受经济的、政治的、社会的以及心理的多种因素影响。

除上述的几种分类所列举的市场外，现在又出现了称作第三市场和第四市场的证券市场。所谓第三市场，是指交易所和所外市场（柜台交易）以外的、由一些非交易所会员的证券商号组成的市场，这种市场上的交易，一般投资额大，收费低廉；所谓第四市场是指买卖双方不通过任何中介人而直接进行的证券交易的市场。

2. 现代证券市场的结构。

现代证券市场主要由证券发行者、证券投资者、中介人、各类市场和市场管理者组成。

证券发行者主要有：政府、公共机构、金融机构和公司。
（政府、公共、金融、公司）

证券投资者主要有：一般居民、银行、信托投资公司、保险公司、养老基金会、互助基金会、救援基金会、社会保险基金会、财政基金会等。
（共同投资基金）

中介人主要有：证券经纪人、市场交易商、承兑人、包销商、投资银行和证券公司。

市场主要有：证券交易所、所外市场（柜台交易）、期货市场 and 期权市场。

市场管理者主要有：证券交易委员会或财政部、商务部、中央银行、证券交易商协会。各国情况不尽相同。

在证券市场上，不同的主体对于资金的供给和需求的结构是不同的，一般来说出于长期的建设而需要资金的企业、或政府常常要进入资本市场参与长期资本交易。而一些对流动性要求不强的金融单位（如养老基金、储蓄银行）则构成长期资本市场的资金供应者。相反地，另一些机构进入短期证券市场，则成为货币市场的资金供应者。

19世纪的华尔街上，经常可以见到一些健步如飞的人

在金融区来往奔跑，传递信息，他们要把信息从事务所传送到交易场所，再传回来，把现款送银行，把证券送经纪人，这叫“跑街”。跑街的往往都是一些跑得较快的人，如当时的跑街能手威廉·希思就有“美洲鹿”之称。随着现代通讯技术日新月异的发展，“飞毛腿”们的饭碗给彻底打碎了。但变化还不仅仅在于此。

第二次世界大战以后，随着世界经济的恢复和发展，随着科学技术革命的飞速进步，证券市场上也发生了一些重大变化，从而呈现出这样一些特点：

第一，证券品种多样。二战前，证券一般分为股票、公司债券和政府债券。战后，证券品种越来越多，出现了可随市场利率的变动相应调整的“浮动利率债券”、一定期限后可转换成股票的债券、“期权交易”，等等。证券品种的大量增加，增加了对投资者的吸引力，增加了证券市场的活力。

第二，国家参与扩大化。随着资本主义进入国家垄断阶段，市场经济成为有国家调控的现代市场经济，国家的经济职能和社会职能扩大，支出增加，国家债券越发越多，已成为证券市场的重要组成部分。美国的国债，在1800年只有8304万美元，到本世纪30年代，美国政府采取赤字财政政策刺激经济振兴，开始大量发行国债，1930年国债总额已上升为161.85亿美元，以后赤字财政成为美国促进经济发展、减缓经济波动的法宝，国债规模越来越大，1950年为2567亿美元，1960年为2900亿美元，1970年为3897亿美元，1980年为9307亿美元，到1993年美国国债总额已超过4万亿美元，现在政府债券交易额占证券市场总交易额的比重，在发达国家已达 $\frac{1}{3}$ 左右，在发展中国家已达 $\frac{1}{2}$ 。

第三，证券市场的现代化。以电子计算机为核心的现代科技促进了证券市场的现代化。由计算机和卫星构成的现代信息网络的建立，使证券交易中人和机器、机器和市场紧密结合起来，形成了证券市场网络，人们可以在家里通过计算机、电话、有线电视等直接进行证券交易。现在，美国已建立了“全国证券商协会自动报价系统”及“市场间交易系统”。⁵⁰⁴⁸³¹² 华尔街上的美林公司的零售经纪人在电话上立即回答各种问题和处理全部贸易。经纪人可以在1分钟内输入指令、验证并使之生效、转入合适的交易所，完成全部交易。

第四，证券市场的国际化。随着国际分工、世界贸易、国际投资的发展，经济日益国际化，从而推动着证券市场的国际化。现代科技则为世界证券市场网络提供了物质条件。现在，世界上主要证券市场的经纪人，可以通过设在本国的电子计算机系统与国外的分支机构进行昼夜24小时的业务活动联系。因而愈来愈多的公司到本国以外的证券市场销售股票和债券，各国证券市场间的联系日益密切，证券市场国际化趋势越来越明显。

3. 证券市场的作用。

证券市场是市场经济的产物，它随市场经济的发展而发展，而随着证券市场的形成、发展和完善，其对经济发展的作用不断增大。马克思曾经指出，证券市场“朝着集中的方向改变分配，大大加速资本的积聚，因此这是蒸汽机那样的革命因素”。^① 现代证券市场的作用，更非昔日可比。

国内外许多著作详尽地论述了证券市场的作用。综合国

^① 《马克思恩格斯全集》第35卷，第428页。

内外著作的种种概括，可以进一步把它概括为宏观作用和微观作用两方面。

(1) 对宏观经济的作用。

证券市场对宏观经济的作用主要表现在三个方面：第一，证券市场是联系和沟通资金供给方和需求方的纽带，是反映社会资金供求变化等重要信息的晴雨表，它为政府实现储蓄和投资的平衡、总需求与总供给的平衡创造条件。第二，证券市场调剂资金余缺的灵活性，为中央银行运用公开市场业务，控制货币信用创造了条件。第三，证券市场的资源配置效应，有利于国民经济结构的调整与转换。

(2) 对微观经济的作用。

证券市场对微观经济的作用主要表现在三个方面：第一，扩大了投资的选择范围，为满足企业日益增长的需要开辟了新的筹资渠道。第二，证券市场的优胜劣汰机制，既为企业提供了机遇，又对企业形成压力，从而有利于推动企业改进生产技术，改善经营管理，提高经济效益。第三，证券市场为企业的公众投资提供信息，引导其投资方向，有利于投资结构、产品结构的调整。

证券市场与其他市场一样。既有促进经济发展的积极一面，也有因其盲目性、投机性带来证券市场甚至经济发展中的大波动等消极作用的一面。但只要管理得法，其积极作用是远远大于消极作用的。

追求最佳效益过程，使企业...
最佳组合，提高资本利润率，以提高发行价格，扩大筹资规模，从而使上市公司单位净资产获利能力增大...
避免同列10号... (因) 公司与控股公司，(若) 子公司(则) 就同一...
... 减少关联交易 借记...
... 借记...