

证券市场·债券和股票

刘铁男 编著

冶金工业出版社



国防大学 2 060 0552 5

证券市场·债券和股票

刘铁男 编著



冶金工业出版社

(京)新登字 036 号

内 容 提 要

本书系统地介绍了有关股票、债券等有价值证券的基础知识和证券市场的一些常识,尽可能使读者阅读后对证券知识有一个初步和比较准确的了解。通过对国际资本市场,特别是对日本证券市场的介绍,使热心的投资者能拓宽对金融商品的认识和了解一些比较新颖的证券交易方法,进行市场行情的分析预测。在内容上重点对股票和债券的发行、交易进行了介绍。本书虽为普及性读物,但为了适应不同水平的读者的需要,力求在内容上由浅入深,做到既通俗易懂,又有一定的深度和广度。为了使投资者对国内证券市场有一个大概的了解,还用了一定的篇幅介绍我国证券发展的历史、现状和目前存在的主要问题。

本书可供从事股票和债券工作的人员、企业经济管理人员和广大投资者,以及有关金融、经济、管理专业的师生阅读参考。

6076-109

证券市场·债券和股票

刘铁男 编著

*

冶金工业出版社出版发行

(北京北河沿大街嵩祝院北巷 39 号)

新华书店总店科技发行所经销

冶金工业部机关印刷厂印刷

*

787×1092 1/32 印张 5 字数 100 千字

1993 年 7 月第一版 1993 年 7 月第一次印刷

印数 00,001~2,000 册

ISBN 7-5024-1216-6

F·66 定价 5.50 元

编者的话

党的十一届三中全会以来，实行改革开放的方针，我国的金融业发生了很大的变化。十几年来，不仅完全摆脱了过去产品经济束缚下的“大财政，小金融”的格局，而且无论在融资规模上，还是在融资方式上以及资金市场的发育等方面都有了很大的发展。金融商品日新月异，资金市场日趋活跃，各种类型的债券、股票等有偿证券在资金市场上的作用越来越重要，显示了很强的金融证券化的发展势头。目前，国家正在有步骤地推行股份制企业的试点。随着更多的股份制公司的出现和债券、股票上市，必将进一步改变金融资本的结构和加速我国证券业的发展。

自1988年由日本野村证券研究所研修结业回国后，笔者就一直想写一本有关证券业务方面的小册子，把国外资本市场上股票、债券的发行和流通的基础知识介绍给国内的广大投资者，但直到最近才实现了这个心愿。

愿此书能给证券投资者一点帮助。

欢迎读者对书中的不妥之处给予指教。

编 者

1993年2月

目 录

第一章 国民经济与证券市场	(1)
一、证券的基本概念	(1)
二、证券市场在国民经济中的作用	(6)
三、有价证券市场的形成和发展	(7)
四、证券交易所	(11)
第二章 债券	(23)
一、债券的基本概念	(23)
二、债券发行市场的结构	(34)
三、债券的信用评级	(39)
四、债券的流通市场	(45)
五、债券利率的计算和买卖方法	(50)
六、转换公司债和附认股公司债	(65)
七、国际债券市场	(69)
第三章 股票	(79)
一、股份有限公司	(79)
二、股票的发行市场	(88)
三、股票的流通市场	(92)

四、股票的买卖交易方法	(96)
五、股票的信用交易	(100)
六、影响股票价格的因素	(109)
七、股票价格的技术指标	(113)
八、股票投资和行市的观测方法	(120)
第四章 我国的证券市场	(138)
一、新中国证券业发展的历史沿革	(138)
二、我国证券市场的基本状况	(140)
三、主要的交易市场	(149)
四、证券市场存在的问题和需要采取的措施	(151)
参考文献	(153)

第一章

国民经济与证券市场

一、证券的基本概念

(一) 金融市场和证券市场

在进行经济活动的初期，各经济活动的主体都要进行资金的筹措和运用。资金的需要者和供给者之间进行资金流动交易的场所就是金融市场或证券市场，从广义上可统称为资金市场或资本市场。

所谓金融，就是指资金剩余部门（即资金供给者）向资金不足的部门（即资金需要者）的资金流动。根据流通的渠道不同，又可分为金融市场和证券市场。金融市场通过银行等金融媒介机构以存款、贷款的借贷交易形式，证券市场通过证券的发行、流通的交易形式进行资金移动。

证券交易是以证券公司为核心而存在的，它不像金融媒介机构那样直接亲自管理运用集中起来的资金，并承担责任；而是向资金的贷款者提供各种信息并进行劝诱和服务的，由贷款者来判断应该不应该保持有价证券和承担责任。

由于证券市场上股票、债券等性质不同的多种证券频繁地发行、流通，因此为了形成公正的价格，确保交易的迅速性和润滑性，设置了许多专门的机构和制订了独特的制度。从表面上看，证券市场与金融市场毫无关系，但从机能方面看，它与金融市场一样，是媒介资金的借贷者同贷款者之间的场所，从广义上讲是形成金融市场的一个环节，对此务必加以注意。金融市场和证券市场的运行如图 1-1 所示。

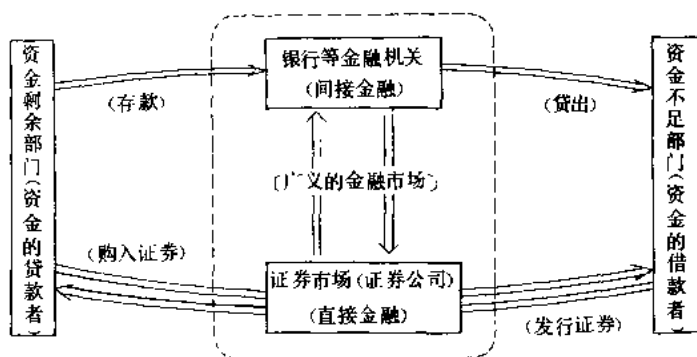


图 1-1 金融市场和证券市场

（二）资金的筹措方式

资金的筹措、供给大体上可以分为三条渠道：

- 一是通过金融机关的借贷；
- 二是通过证券市场筹措；
- 三是在国际资本市场上利用外资。

企业筹措资金大体上有五种方式：

- (1) 企业内部的自有资金；
- (2) 从银行借贷资金；
- (3) 发行可转换公司债券筹措资金；
- (4) 发行公司债券，借入资金；
- (5) 发行新股票筹措资金。

企业通过上述 (3) ~ (5) 的方式筹措资金，有必要求助于充当经纪人角色的机构。国外充当这种经纪人的主要是证券公司。发行市场，就是指新发行的有价证券（转换公司债券、公司债、股票），从发行者分散到投资者的过程。发行市场由发行者、承销公司（证券公司、银行等）和投资者三部分组成。一些国家对可从事证券承销业务的机构，在法律上有明确的规定。日本、美国仅限于证券公司才可以从事这种承销业务，而欧洲一些国家银行也可以从事这方面的业务。

通过金融机构的资金叫做间接金融，由金融机构通过贷款和有价证券的取得而进行资金的供给。与此相反，通过证券市场的叫做直接金融。间接金融和直接金融之差别，决定于在最终的贷款者与最终的资金借款者之间，有无银行等金融媒介机构介入。

采用直接金融的方式，具有很多优点，也有一些弱点。其主要优点是：

- (1) 对于证券发行者，是除利用银行贷款外，又多了一条筹措资金的渠道；在直接金融市场上，可以筹集到具有期限长、利率低的资金；

(2) 为了保证能够从最终投资家筹措资金，证券发行者必须建立起自主责任体制。特别是在发行股票时，这一点尤为重要。

直接金融的弱点是：

(1) 直接金融的制度比较复杂，需要制定各种有关的法律；

(2) 直接金融下产生的流通市场，将成为导致金融自由化的因素，不利于银行的低利率政策和弱化国家对金融的调控能力。

(三) 证券的种类与性质

证券这个词的使用范围非常广泛，从法律上讲，可分为有价证券和证据证券两种。证据证券中包括具有特殊效力的免责证券。

有价证券是表示财产权的证券，在行使或转移这一权力时，须拥有或转移证券。有价证券可分为以下几种：表示一定数额的货币请求权的货币证券；表示一定的商品服务请求权的商品证券；表示一定的资本，资本的实际利润、利息请求权的资本证券。

证据证券只是作为既定事实的证明而起作用。特别是其中持证券者即使不是正当的权利者，只要他对债务者没有恶意或重大过失，那么根据对持有证券者支付而具有能免除债务效力的证券就是免责证券。

在各种证券中，对现代资本主义社会来说最重要的是资本证券。因此，一般讲的证券或有价证券是指资本证券的股

票和债券等。

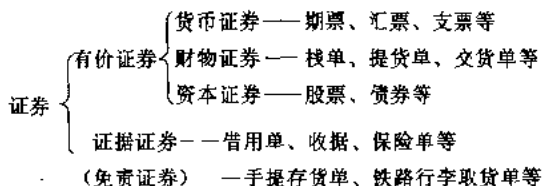


图 1-2 证券的分类

在世界各国，进入证券市场的证券，都受到证券交易法的限制。证券交易法从保护投资者的原则出发，重视有价证券所具有的经济价值；投资对象为一般群众；具有市场性；能进行大量交易。资本证券作为有价证券，具有以下几种类型：

- (1) 国债证券；
- (2) 地方债证券；
- (3) 法人根据特别法律发行的债券；
- (4) 公司债；
- (5) 法人根据特别法律设立发行的出资债；
- (6) 表示股票或新股承兑权的证书；
- (7) 证券投资信托或出价信托的受益证券；
- (8) 外国或外国法人发行的证券或证书，具有以上所列出的各种证券或证书的性质；
- (9) 其它政令规定的证券和证书。

据此，在证券市场上的证券又可分为债券、股票、投资信托受益证券 3 种类型。

二、证券市场在国民经济中的作用

证券市场在国民经济发展和运行中的作用，归纳起来，主要有三个方面：一是国家、企业等机构通过证券市场筹措长期、稳定的资金；二是证券市场为国民提供运用金融资产的场所；三是有助于国民经济的稳定运行。

（一）资金的筹措市场

证券市场的存在，为国家和企业提供了一个稳定的资金筹措市场。

证券市场在国民经济中所起的作用，首先是为国家、地方政府和企业等机构筹措长期稳定的资金。

国家、地方筹措资金的一般渠道主要是通过征课税收，但是由于财政支出的增长大大快于财政收入的增长，同时国家又要保持经济的景气，进行各种社会基础设施的投资，必然要靠发行国债和地方债进行资金的筹措。

企业进行日常的经营，必须要有充足的资产，包括厂房、机械设备等长期占用的固定资产以及购买原燃材料，生产运行、支付工资等的流动资产。从资金的来源渠道看，企业的设备折旧、大修理资金、留利等属于企业内部筹措的资金；金融机构的长短期贷款和通过证券市场发行债券、股票等属于外部筹措资金。而具体利用哪种资金渠道，要在综合考虑资金的筹措目的、筹措成本等的基础上来决定。通过证券市场发行股票、债券等有价证券筹措的资金，与从金融机关的借

款相比，一般来说，具有长期、稳定的特点。

（二）金融资产的运用场所

证券场所起的第二个作用，是为包括个人和各种各样的投资机构运用资金提供了场所。

在传统上，资金充足的部门和个人一般都将资金存入银行。但随着金融资产的增加和金融市场的发展，越来越重视其收益性的，使有价证券投资迅速增长，并且这种趋势还将进一步发展。

（三）有助于国民经济的运行

证券场所起的第三个作用，是为国家或中央金融机关提供了为保持经济的稳定发展而进行金融控制的场所。

金融控制，就是中央银行作为金融政策的一个手段，通过参与和调控证券市场，买卖公债和企业债，增减货币的流通量。在市场中货币流通量过大，有可能引起景气过热，并导致通货膨胀。中央银行为防止进一步的通货膨胀，就把手中的债券在证券市场上卖出，进行吸收通货的卖出操作。与此相反，通货量小，经济不景气，就从市场上买进债券，进行投放通货的买进操作。证券市场为中央银行采取这种政策，以保持经济的稳定发展，提供了实施政策的场所。

三、有价证券市场的形成和发展

有价证券市场包括发行市场和流通市场两大部分。归纳

起来，有价证券市场的形成条件主要有两个方面：一是完备的法律条件；二是社会条件。

（一）有价证券市场形成的条件

1. 法律条件

在现代国家，任何经济和社会的行为都应有法律上的依据和得到法律上的保护。证券市场的发展过程，也正是涉及证券业务的有关法律不断充实、完善、发展的过程。在国家的有关法律中，要承认和保障有价证券获得者的所有权。使每一个证券投资者都有平等的获得股票、债券等有价证券以及相应的股息、利息、偿还金等的权力，并得到法律上的保障。

另外，法律也要对有价证券的发行者和组织结构给予承认并具有规范化的约束。

为此，国家首先在法律上要承认“以盈利为目的”的法人存在；对法人所发行的股票、债券等在内容上要有统一的要求，使购买者能够很容易地了解自己所拥有的权利。

在法律的保护下，有价证券购买者（不管证券是从谁手中买的）具有可以自由地转让有价证券的权利，即所有者可以自由地出卖手持债券、股票，而无需经国家或发行公司的同意和认可，以使更多的人参加市场的交易，从而带来证券的广泛流通。

对于债券的购买者，如果不能在债券期满之前自由买卖，变现性得不到实现，那么，将会造成债券特别是长期债券募集和购买的困难。

当然，为了保护公司法人的权利，对凡有公司章程上规

定，限制股票转让的公司股票，都不允许上市。

证券购买者的责任有限制度。有价证券的持有者，只负有在其有价证券的价额范围内的责任，没有追加出资的义务。

2. 社会条件

形成有价证券市场的前提条件，必须有广泛的社会基础。这些社会基础主要是，根据有关的法律而存在的发行市场、流通市场、证券公司和证券交易所。

(1) 发行市场。发行市场是企业 and 公共团体等资金需求者以发行股票、债券等有价证券的形式，筹集其所需资金的市场。

发行市场是由证券公司所组织、构成的市场，并在其中充当了企业和公共团体等发行体与投资者，即证券购买者之间的中介人。当然，无论是发行市场还是流通市场，其中各种有关的规范和约束市场行为的“软件”，即法规，都是市场的重要组成部分。从某种意义上讲，市场的完善和发展的过程也是各种法律规定变革的过程。

(2) 流通市场。投资家能够把从发行市场购买的有价证券进行自由地变卖，对购买有价证券有兴趣的新的投资家能够自由购入拥有，而流通市场提供了满足这种要求的功能。证券的流通市场，对发行者是有价证券发行条件的标准；对投资者是参加发行市场的标准；并保证双方能够以公正的价格，大量地进行有价证券的变卖和购入。

(3) 证券公司。在发行和流通市场上，如果仅依靠发行体和投资者之间以及投资家和投资家之间，进行直接募集和买卖，将无法保证涉及投资家利益的竞争和机密。而且使每

一个有价证券市场的参加者都要去签订买卖的具体合同的方法，在效率上也是很低的，而且是难以做到的。因为不可能将所有的同等价格的同一种证券的买卖集中起来成交。

因此，为了能够实现证券市场上发行和流通中进行的大量买卖，作为市场参加者的中介人专门行业，即证券公司的存在，就成为必要的。证券公司不是银行，它所起的作用主要表现在服务、媒介和劝诱方面。

(4) 证券交易所。各种有价证券进行大规模的交易，必须具备的条件是：交易场所的管理，包括建筑物、设备等的管理，交易停止或进行的管理；会员的管理，包括会员的限制和认可、监督、制定章程和业务规定；买卖交易的管理，包括有关买卖的记录、计算处理、收付结算等。所有这些管理职能，都是由证券交易所这个机构来承担的。

(二) 有价证券市场的运行和发展的保障

为了保证国民经济的稳定运行，证券市场必须保持稳定的运行和良性的发展。为此，仅仅依靠有关的法律和社会条件是不够的，国家还要进行必要的调控，以保证公正地进行有价证券的发行和买卖；顺利地进行有价证券的流通。如果不具备这两个条件，则不仅现有的市场参加者将脱离市场，同时也难以吸引新的参加者。

证券市场作为国家、地方政府、企业和社会团体等筹措长期资金的场所，并作为国民金融资产运用的场所，国家从行政管理角度，要给予关注和必要的干预，使之能够在价值规律的基础上，充分发挥其机制。其重点要放在保证市场

的适当价格的形成，同时这也和保护投资者利益密切相关。

一般来说，证券市场上的发行人、证券公司以及投资者都是站在自由的立场上，根据各自的动机参与有价证券市场的；作为处于监督者立场上的国家权力机关没有理由对有价证券市场进行中的交易加以限制和干涉。需要指出的是，上述保证市场运行和发展的两个重要条件，也应该在市场参加者之间互相监督和同意的基础上实现。由于投资者的监督能力和形成一致意见的能力，比证券发行体和证券公司要弱得多，所以在市场的参加者之间很难自动地实现这种监督和取得共识。因此，国家权力机构有必要进行干预。尽管各国对有价证券市场的限制方法和限制程度有所不同，但都有规范发行者、证券公司与投资家的关系，以保护投资者利益为目的的法规，如《证券法》、《证券交易所法》等。



证券交易所是伴随着有价证券的出现，而产生的用于集中买卖特殊的金融商品的市场。世界上最早出现的证券市场，是在16世纪中期资本原始积累时期的安特卫普和里昂。当时的交易对象主要是债券。进入19世纪70年代以后，随着货币资本的迅速积累和食利者阶层的日益增加，以及股份公司的广泛发展，公司股票和债券发行量与需求量巨增，随之成为市场运作的主要对象。证券交易所正是在这样的背景下产生和发展起来的。几百年来，伴随着世界经济的发展，证券交易所的作用也显得越来越重要。目前证券交易所已遍及