

· 股份有限公司与证券市场知识丛书 ·

证券市场

ZHENGQUAN
SHICHANG

陈德明 王德明 编

中国经济出版社

I 830.9/4
76593

· 股份公司与证券市场知识丛书之四 ·

证 券 市 场

DL 65/26

甘华鸣

罗锐韧 著

赵智峰

中 国 经 济 出 版 社

内 容 简 介

本书详细、系统地介绍了证券市场制度全貌。全书共分四篇。第一篇介绍了证券及证券市场的概念与功能，介绍了证券市场的结构、主管机关及证券商。第二篇介绍了证券发行市场，着重于发行市场的组织与结构、功能以及证券发行程序。第三篇介绍了证券流通市场，着重介绍证券交易所的组织、结构、功能及其证券商，以及证券上市的标准与程序、证券交易的程序与方式等，也简略介绍了场外交易市场、第三市场与第四市场的相关情况。第四篇进行了各国证券市场制度比较，介绍了我国证券制度的设想。全书末尾还附录了台湾证券交易法。

全书结构清新、条理清晰、语言简洁，能帮助读者在较短时间内掌握证券市场实务，适合于经济理论界与企业界人士、大专院校学生、证券从业人员及其它对证券市场感兴趣的同志阅读使用。

责任编辑：卫南平

封面设计：愚 鲁

证 券 市 场

甘华鸣 罗锐初 赵智峰 著

中国经济出版社出版发行

(北京市西城区百万庄北街3号)

蓟县印刷厂印刷

全国各地新华书店经销

787×1092毫米1/32开 7.95印张 180千字

1990年3月第一版第一次印刷 印数1—8,000

ISBN 7—5017—0341—8/F·293

定价：3.90元

股份公司与证券市场知识丛书

- (一) 《股份公司》
- (二) 《股份公司会计》
- (三) 《股份公司的资金筹措》
- (四) 《证券市场》
- (五) 《证券投资》
- (六) 《〈股份有限公司条例〉、〈有限责任公司条例〉解说》

本丛书编委会成员

主 编：甘华鸣

副主编：郭全胜 贺阳 翁祥生 张晓彬

编 委：王波明 甘华鸣 甘黎明 罗锐韧
 张晓彬 郭全胜 赵智峰 贺 阳
 高西庆 翁祥生 国 辉 江书平

《股份公司与证券市场知识丛书》介绍

随着我国经济体制改革的深入，企业制度的改革日益成为企业界与理论界关注的“焦点”，股份公司逐渐成为企业制度改革的方向与目标模式。

股份公司作为一种企业组织形式，有其巨大的优越性，它最大的特点就是所有权与经营权的日益分离和对巨大的社会资本的容纳。这样，在股份公司的实际工作中，就有两个主要部分，一个是公司内部的管理，另一个则是公司与外部的关系。

本丛书即围绕上述内容，深入浅出地介绍股份公司实务中的标准做法与国际惯例。其中《股份公司》介绍了公司的组建程序与管理组织；《股份公司会计》介绍了公司从设立起至重整与清算乃至解散破产的全过程的会计处理知识，其中特别强调公司的财务会计制度必须公正客观地反映公司的财务状况；《股份公司的资金筹措》则详细介绍了以有价证券为主体的公司筹资的全过程；《证券市场》与《证券投资》则详细介绍了市场经济制度下成熟的证券市场的结构、交易程序等基本情况以及股份公司作为投资主体在证券市场上的活动等；《〈股份有限公司条例〉、〈有限责任公司条例〉解说》，则逐条逐款地解说了我国即将公布的中国《股份有限公司条例》与《有限责任公司条例》。

总之，这套丛书内容充实、实用，语言简洁、结构严谨，适合于拟办股份公司的各类企业（私营、集体、国营及联合企业）的企业家、理论工作者、大专院校学生、国家行政管理人员及其他对股份公司感兴趣的同志。

目 录

第一篇 证券市场总论

第一章 证券	(2)
第一节 证券的概念	(2)
第二节 证券的功能	(3)
第二章 证券市场	(5)
第一节 证券市场的概念	(5)
第二节 证券市场的结构	(6)
第三节 证券市场的功能	(7)
第四节 证券市场的效率的衡量	(8)
第五节 证券市场的主管机关	(10)
第六节 证券市场的证券商	(13)

第二篇 证券发行市场

第三章 证券发行市场	(15)
第一节 证券发行与财务决策	(15)
第二节 发行市场的结构与功能	(16)
第三节 投资银行的作用与业务	(17)
第四节 股票的发行	(22)
第五节 公司债的发行	(34)
第六节 证券发行市场的变化趋势	(41)

第三篇 证券流通市场

第四章 证券交易所 (1) : 组织、结构与功能	(45)
第一节 证券交易所的组织	(45)
第二节 证券交易所的结构	(47)
第三节 证券交易所的功能 (1) : 正向功能	(50)

第四节	证券交易所的功能(2): 负向功能·····	(53)
第五章	证券交易所(2): 证券商·····	
第一节	经纪人·····	(57)
第二节	交易所自营商·····	(58)
第三节	自营经纪人·····	(59)
第四节	对证券商的违法违章处分·····	(60)
第六章	证券交易所(3): 证券上市·····	(62)
第一节	证券上市与上市证券的概念·····	(62)
第二节	证券上市的利益·····	(62)
第三节	证券上市的标准·····	(64)
第四节	证券上市的程序·····	(66)
第五节	停止证券上市·····	(69)
第七章	证券交易所(4): 交易程序·····	(71)
第一节	证券交易的基础知识·····	(73)
第二节	交易程序(1): 委托·····	(79)
第三节	交易程序(2): 成交·····	(95)
第四节	交易程序(3): 清算·····	(100)
第五节	交易程序(4): 交割·····	(105)
第六节	交易程序(5): 过户·····	(109)
第八章	证券交易所(5): 交易方式·····	(113)
第一节	股票指数期货交易·····	(113)
第二节	股票选择权交易·····	(118)
第三节	股票指数选择权交易·····	(137)
第四节	股票指数期货选择权交易·····	(138)
第九章	证券交易所(6): 证券金融——保证金信用交易 ·····	(141)
第一节	保证金信用交易概说·····	(141)

第二节	保证金买进交易	(143)
第三节	保证金卖空交易	(148)
第十章	场外交易市场、第三市场、第四市场	(154)
第一节	场外交易市场	(154)
第二节	第三市场	(160)
第三节	第四市场	(161)
第十一章	证券流通市场的变化趋势	(162)
第一节	引致证券流通市场变化的原因	
第二节	证券流通市场的主要变化	(162)
第四篇 各国证券市场制度比较		
第十一章	外国证券市场制度	(171)
第一节	美国证券市场制度	(171)
第二节	英国证券市场制度	(176)
第三节	日本证券市场制度	(183)
第四节	联邦德国证券市场制度	(184)
第五节	法国证券市场制度	(190)
第十二章	我国证券市场制度	(193)
第一节	香港证券市场制度	(193)
第二节	台湾证券市场制度	(196)
第三节	旧中国证券市场制度	(199)
第四节	新中国证券市场制度的设想	(201)
附录	台湾证券交易法	(216)
参考书目		(245)

第一篇 证券市场总论

本篇是全书的基础。本篇分别以“证券”与“证券市场”这两个概念为线索，介绍证券的概念与功能，以及证券市场的概念、结构、功能以及证券市场的效率的衡量与证券市场的主管机关和证券市场上的证券商等。

第一章 证 券

第一节 证券的概念

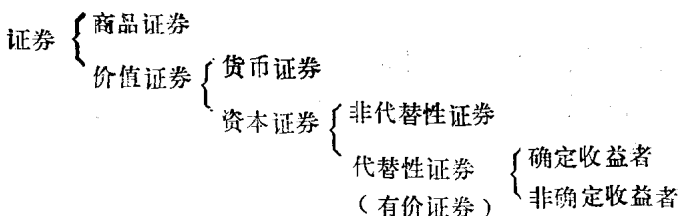
在涉及“证券市场”这一概念之前，须首先确定“证券”的概念。

简言之，证券是各类经济权益凭证的统称，它用来证明证券持有者有权按其所载取得相应的权益。

证券是资本主义经济发展的产物，或者说，证券是商品经济制度发展的产物。在商品经济不断发展、企业不断追求经济效率的过程中，竞争中的企业面临两个问题：第一，如何尽量节约虽不能直接产生利润但有助于加速商品流通、缩短流通周期的资本；第二，如何尽量扩大资本规模以适应经济竞争和生产社会化的要求。为解决第一个问题，经济生活中产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据；为解决第二个问题，经济生活中产生了资本信用和作为资本信用手段股票、公司债券等。商业票据与股票虽然都是代表某种财产所有权的证券，并且都可以自由转让，但因其发行的出发点不同，所以它们具有不同的经济性质：前者是代表货币额或对货币额请求权的一种凭证，属于货币证券；后者是代表对一定的收入拥有请求权、可作资本来处理的凭证，属于资本证券。有关证券的详细内容

类，请参见下图（图1.1）。

图1.1 证券的分类



如上图，以权利的标的物为标准，可以把证券分为商品证券（如货运单、提单、栈单等）与价值证券两类；价值证券以权利的标的物为标准，又可分成货币证券（如商业票据、银行券、支票等）与资本证券两类；资本证券以证券的代替性为标准，又可分成非代替性证券（主要是有限责任公司的股单等）与代替性证券两类，而代替性证券才是我们平常所说的“有价证券”；代替性证券又可区分为确定收益者与非确定收益者：前者的收益率是固定的，例如国库券与公司债；后者的收益率则是不固定的，例如股票；当然随着一系列新种类资本证券的出现（例如可转换公司债、可转换优先股、参与公司债与参与优先股等），非确定收益者与确定收益者的界线正在消失。在所有的证券中，股票又是最典型的，它集中表现了证券资本的一切特征（所以在本书的许多论述中，我们将以股票为主要讨论对象，我们将对股票的讨论视为对证券的讨论）。

第二节 证券的功能

证券在国民经济中的功能主要地可归结为以下几点：

1. 证券是企业筹集长期的产业资金的主要工具。

2. 证券可以促使信用制度的高度发展。这是因为证券可以随时兑现，可合成大单位亦可分割成小单位。

3. 证券大众化可促进人民经济生活水平的普遍提高。证券大众化与人民经济生活水平的普遍提高之间有一种良性循环关系：只有人民经济生活水平普遍提高，才能使证券走向每一户家庭作为其储蓄投资手段；反之，证券的收益又将提高人民经济生活水平。

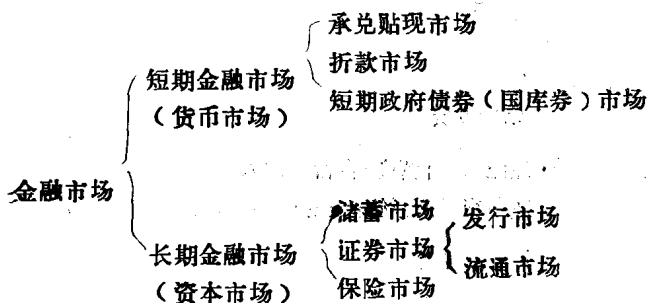
4. 证券大众化可以使经济力量得以分散。证券是股权或债权的凭证，拥有证券就意味着拥着股权或债权；而证券的大众化则意味着股权或债权的分散，而从所有权角度来说，这种分散对社会经济生活是相当有益的：它有利于建立一个民主、和协、平等的社会经济制度。

第二章 证 券 市 场

第一节 证券市场的概念

证券市场是有价证券（或更确切说是有价证券中的资本证券）交易的场所。

图2.1 金融市场的分类



证券市场，在本质上属于长期金融市场（或称资本市场）。（可参见图2.1）

必须指出的是，货币市场与资本市场是紧密相连的：

1. 资本市场上证券的发行，一定要有价证券业者的垫款，而垫款所需要的资金，却常常依赖于货币市场（短期金融市场）的资金供给（这在保证金交易中尤其明显）；而当证券市场买卖兴旺、证券价格上涨时，就需要更多的资金来辅助交易的完成，这就必然增大对货币市场的需求压力。

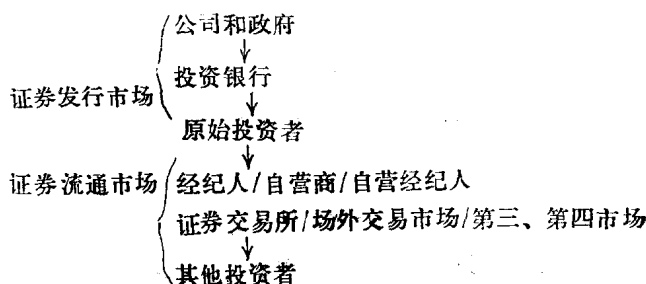
2. 证券市场虽属长期金融市场（资本市场），但证券资

本并非一开始就属长期性资金。因为，若有现成的长期资金，则不必通过证券市场，而可以直接作为长期资金按借贷方式筹得。因此，证券市场可以说是变短期资金为长期资金的市场。

第二节 证券市场的结构

从图2.1中可以看到，证券市场分为两部分即证券的发行市场与证券的流通市场。公司公开发行股票或公司债以及政府

图2.2 证券市场基本结构图



公开发行公债时，都是依赖于中间机构为媒介而向不特定公众为发行对象的，这就形成了证券的发行市场（又称证券的初级市场）。同时，证券必须具有自由转让的性质才能维持其市场能力，否则证券若难以脱手变现，则无人愿意持有；因而证券发行时，必须伴随着能够让证券自由流通的市场——证券流通市场（又称证券的次级市场或二级市场）。

就发行市场来说，只须将其发行的股票或债券售出，即完成其作用。股票或债券的发行人通过发行市场筹集所需资金；而投资者一旦购入证券，其所缴入的资金便与证券市场无关，而变成生产中的真实资本，投入实际生产活动之中；投资者手

中保有的，只是股票或债券这类代表收益请求权的证类。如果投资人不想再保有他手中的证券，那么他必须到流通市场上去出售证券而索回本金。流通市场可以说是各种证券保持其生命的共同根据地：证券在这里形成被普遍公认的价格并被随时变现；或者说，证券所代表的有形或无形财产，都在证券流通市场上得到估价。

有关证券市场这两部分结构请参见图2.2。其中投资银行是证券发行市场的中间机构(或称媒介机构)，而经纪人或自营商则是证券流通市场的中间机构，交易所或场外交易则是证券流通市场的具体组织场所。

第三节 证券市场的功能

证券市场主要有以下四项功能：

1. 以证券交易形式完成金融交易。金融交易可以且常常以借贷形式来完成，但在证券市场上，金融交易却以证券交易形式进行。以证券为媒介的交易，就是由发行者承担债务而由投资者取得债权；投资者欲收回本金，就要转让给第三者。

2. 促进利息功能的发挥。衡量证券投资效率的主要指标是利率(证券收益/证券价格)。证券利率在整个利息体系中占极重要的地位，它们使利息体系进一步多样化，赋予利息功能以更大的机动性。西方国家货币政策的主要工具之一就是通过公开市场操作(即在证券市场上买进或卖出政府债券等证券)来影响中长期金融市场上的证券利率，从而进一步影响整个经济系统中的利率水平，达到紧缩(卖出证券时)或扩张(买进证券时)银根(或曰减少或扩大货币供给)的目的。

3. 强化资本的转换与集中。在证券市场上，证券持有人的收入取决于证券利率。当证券利率有一定吸引力时，大批社会闲置资金被吸引到证券市场上，经过证券市场的转换与集中，一方面满足了广大企业日益扩大其生产规模对资金的需要（筹措资金），另一方面也满足了广大拥有闲置资金者欲使其资金增殖的需要（投放资金）。

4. 保值与投机。证券市场除满足筹资与投资的需要外，还可满足保值与投机的需要：一些人担心自己的资金因转让代价的变化而发生贬值，便想方设法利用特殊的借贷活动来避免或减少贬值的风险，这就是所谓“保值”；一些人发现资金所有权转让的代价依时间与地区等的不同可能会出现差异，便力图通过多次资金转让活动获得额外好处，这就是所谓“投机”。必须指出的是，保值与投机，尤其是投机，是证券市场非常重要的职能。因为证券市场证券价格有涨有落，这种张落代表了证券买卖者的综合判断：在投资者都认为某种证券看好时，大家都想买进，没人想卖出，那么想买的人就无从买进；反之亦然，想卖的人无从卖出。而投机者敢于并肯于承担别人不愿承担的风险，在跌价时敢买、在涨价时敢卖，这样才不致于有行无市，从而维持了市场的存在。证券市场的投机功能集中表现在投机者们能活跃市场、促进流通、平稳市价，同时投机活动也会引起市价的波动。

第四节 证券市场的效率的衡量

怎样判断一个证券市场是否有效率，或曰是否发达？一般地，衡量证券市场的效率（或曰发展程度）的指标有容量、流动

性、稳定性及操作成本等。必须注意的是，这些指标并不是绝对的，并且，很难同时实现所有的指标，因为指标之间存在着一定的矛盾性。例如，过分的稳定性会影响流动性，而因货币扩张所得到的弹性可能变成不稳定性。

1. 证券市场的容量。证券市场的容量又分两种即绝对容量与相对容量。所谓绝对容量是指证券市场的流量总额，而相对容量是绝对容量与国民生产净值、或者绝对容量与国民储蓄总额比率。同时，证券市场容量还可以深度与广度来考察：所谓“深度”是指证券市场能容易地以目前市价供应与吸收大量交易中不同证券的能力，所谓“广度”则是指证券市场提供与吸收各种不同类别证券的能力。证券市场的容量越大（也就是说，证券交易的总量越大、交易的证券种类越多、中间机构越多、证券交易总额占总储蓄额比重越大），就说明证券市场越发达、越有效率。

2. 证券市场的弹性与流动性。它们都是指资金的供给与需求依据利率及其他市场条件的变动而变动的能力。证券市场的弹性与流动性越好，就说明证券市场越发达、越有效率。

3. 证券市场的稳定性。所谓稳定性是指证券市场既不萧条也不因投机等因素而过于繁荣，而是稳步发展，不会大起大落。证券市场的稳定性越大，就说明证券市场越发达，越有效率。

4. 证券市场的操作成本。所谓证券市场的操作成本是指从发行证券到领取利息等全过程中所发生的费用，包括发行证券的包销或代销手续费、证券交易的经纪人佣金与印花税、对股息征收的所得税等等。证券市场的操作成本越低，就说明证券市场越发达、越有效率。