

李 壑 金雪军 编著

证券学导论

ZHENG
QUAN
XUE DAOLUN



中国经济出版社

www.economyph.com

证券学导论

李 壑 金雪军 编著

中国经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券学导论/李壑, 金雪军编著. —北京: 中国经济出版社,
2001.9

ISBN 7-5017-5292-3

I. 证… II. ①李…②金… III. 证券交易-理论

IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 049489 号

证券学导论

李壑 金雪军编著

*

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街3号)

邮编:100037

各地新华书店经销

北京市艺辉印刷有限公司印刷

*

开本:850×1168毫米 1/32 13.5 印张 274千字

2002年1月第1版 2002年1月第2次印刷

ISBN 7-5017-5292-3/F·4264

定价:30.00元

内容提要

本书以证券市场要素和流程为线索对证券市场运行的基本原理进行了详细分析与介绍。全书共分八章。第一章对证券市场基本概念、要素和功能作了一般描述。第二章、第三章、第六章和第七章对证券市场四大构成要素——证券工具、证券机构、证券法制和证券监管进行了详细分析和介绍。第四章和第五章对包含上述四大构成要素的证券发行市场和流通市场运行流程作了详细分析和介绍。第八章对证券发行和流通中的投资原理进行了全面分析与介绍。本书适合广大证券理论和投资爱好者的需要,可作为大学金融和非金融专业本科以及非金融专业研究生的阅读教材。

目 录

第一章	证券导论	(1)
第一节	证券市场概述	(1)
第二节	证券市场发展进程	(8)
第三节	证券市场功能	(18)
第二章	证券工具	(25)
第一节	股票	(25)
第二节	债券	(32)
第三节	基金证券	(41)
第四节	认股权证	(47)
第五节	存托凭证	(50)
第六节	其它证券	(53)
第三章	证券机构	(60)
第一节	证券发行机构	(60)
第二节	证券承销与交易机构	(70)
第三节	证券信息机构	(83)

第四节	证券投资机构	(103)
第五节	证券金融机构	(115)
第六节	证券监管机构	(118)
第四章	证券发行	(130)
第一节	证券发行概述	(130)
第二节	股票发行	(139)
第三节	债券发行	(154)
第四节	基金发行	(166)
第五章	证券流通	(174)
第一节	证券流通市场概述	(174)
第二节	证券交易所运行架构	(179)
第三节	股票上市与上市公司信息披露	(185)
第四节	证券交易基本程序	(194)
第五节	股票价格与指数	(203)
第六节	证券结算	(220)
第六章	证券法制	(228)
第一节	证券市场法制建设的基本状况	(228)
第二节	证券市场的主要法律制度	(232)
第三节	证券市场主要违法违规行为	(236)
第四节	证券市场违法违规行为的 法律责任	(248)

第七章	证券监管	(253)
第一节	证券市场风险及其种类	(253)
第二节	我国证券市场监管的原则 与指导方针	(260)
第三节	我国证券市场监管体系	(268)
第四节	证券市场自律	(276)
第八章	证券投资	(282)
第一节	证券内在价值与投资分析	(282)
第二节	宏观经济分析	(290)
第三节	产业与公司分析	(299)
第四节	技术分析	(308)
附录 1:	公开发行人股票公司信息披露 实施细则 (试行)	(319)
附录 2:	招股说明书的内容 与格式 (试行)	(329)
附录 3:	年度报告的内容与格式 (试行)	(352)
附录 4:	中期报告的内容与格式 (试行)	(366)
附录 5:	配股说明书的内容 与格式 (试行)	(374)
附录 6:	证券法	(381)

第一章 证券导论

第一节 证券市场概述

一、证券市场的概念

证券市场是股票、债券、基金单位等~~有价~~证券及其衍生产品（如期货、期权等）发行和交易的场所。它在现代金融市场体系中处于极其重要的地位。在发达的市场经济国家，资金的融通主要通过短期金融市场（货币市场）和长期金融市场（资本市场）来完成的，而证券市场是资本市场的核心，股票和债券是金融市场上最活跃、最重要的长期融资工具和金融资产。因此，证券市场已成为金融市场中一个最为重要的组成部分。

二、证券市场的构成要素

证券市场主要由发行人、投资者、证券工具、交易场

所、中介机构、证券法规以及监管机构和自律组织这些要素所构成。

(一) 发行人

证券发行人是证券市场上的资金需要者和证券的供给者，它们通过发行股票、债券等各类证券，在市场募集资金。证券发行人包括企业、金融机构、政府部门和其它经济组织。

1. 企业。企业通过发行股票可以补充公司的资本金，改善公司的资本结构。与申请短期银行贷款相比，发行股票所募集的资金成为企业的自有资本，可以用来支持固定资产投资等规模较大的长期投资。所以，作为企业负债的银行贷款可以补充企业流动资金的不足，而补充企业长期资金的不足，发行股票是一个重要的途径。

2. 政府部门。政府部门也是主要的资金需求者和证券发行者。为弥补财政赤字，投资大型工程项目，实施宏观调控，政府会在证券市场上发行政府债券。政府债券有中央政府债券和地方政府债券之分，中央政府所发行的债券又称国债。按照我国现行规定，地方政府不能发行地方政府债券。国债发行以国家信誉和国家征税能力作保证，通常不存在信用风险，具有很高的投资安全性，所以被人们称为“金边债券”。

3. 金融机构。金融机构主要是证券市场上资金的中间需求者，而不是资金的最终需求者，它们筹资的目的主要是为了向其他资金需求者提供资金。金融机构通过发行金融债券等证券筹集资金，然后通过贷款、投资等形式，把

这部分资金运用出去，以获取收益。

（二）投资者

证券投资者是证券市场上的资金供给者，也是金融工具（证券工具）的需求者和购买者。众多投资者的存在和参与，构成了证券发行和交易的市场基础。

按照证券投资主体的性质，把投资者分为个人投资者和机构投资者。

1. 个人投资者。个人投资者是指从事证券买卖的居民。居民个人买卖证券是对其剩余、闲置的货币资金加以运用的一种方式。个人投资者除了注重证券的收益性之外，还对证券流动性有较高的要求，希望证券投资可以随时变现以备急需。

在发达的证券市场上，个人投资者多数不^①直接参与证券市场的买卖，他们有的通过证券经纪人买卖证券，有的通过购买投资基金的方法来间接参与证券市场。我国个人投资者绝大部分直接参与证券买卖。在国外，个人投资者还可以通过融资融券，从证券公司、商业银行得到贷款，用于证券投资。由于利用借贷资金进行投资具有很大的投机性和风险性，所以我国目前禁止利用借贷资金买卖股票，禁止透支行为。

2. 机构投资者。机构投资者是指从事证券买卖的法人单位，主要有非金融企业、金融机构和政府部门等。与个人投资者相比，机构投资者一般具有以下几个特点：资金

^① 马克思《资本论》，第一卷，人民出版社1975年版，第688页。

实力雄厚，收集和分析信息的能力强，能够分散投资于多种证券来建立投资组合以降低风险，影响市场能力较大。

非金融企业不仅是证券发行者，也是证券投资者。它们投资的目的，有的是为了资金的保值、增值，有的是想通过股票投资对其它公司进行参股、控股，参与这些公司的经营管理，从而建立起企业集团。

金融机构是证券市场上主要的证券需求者和机构投资者。参与证券投资的金融机构主要是商业银行和保险公司、证券经营机构（包括基金管理公司）、投资基金以及各种社会基金（如养老基金）。

中央银行是证券市场的一个特殊投资者，它在国债市场上进行证券买卖的目的主要是为了公开市场操作，调节货币供给，控制通货膨胀或稳定币值，实施宏观经济调控。

（三）证券工具

证券工具是指证券市场上的融资工具和交易品种，证券市场的活动实质就是发行和买卖有关证券工具。在证券市场上流通的证券工具主要有股票、债券和基金等。此外还有在股票、债券等基础上衍生出来的证券衍生产品。如股票期货、期权和认股权证等。它们的市场价格与传统的证券工具息息相关。

（四）交易场所

交易场所是证券买卖和流通转让的地方。证券交易场所所有集中交易场所和分散的场外交易场所两种形式。在前者进行的证券买卖活动，称为场内交易；在后者进行的证

券买卖活动，称为场外交易。

（五）中介机构

证券中介机构主要是证券经营机构。它是把发行人和投资人沟通起来的桥梁，是把证券市场各个方面联结和组织起来的纽带。中介机构还包括会计师事务所、资产评估机构、律师事务所、证券评级机构、投资咨询公司、证券信息传播机构等，它们是证券市场正常运行必不可少的重要组成部分。

（六）证券法规

证券法律、法规是证券市场正常运行和健康、稳定发展的保证。主要包括证券发行制度、信息披露制度、证券交易制度、证券机构监管制度、禁止证券欺诈行为制度和证券法律责任制度等。

（七）监管机构和自律组织

监管机构和自律组织是证券市场的特殊要素，其职责是根据证券法规和行业规定，对证券发行、交易活动及市场参与者行为实施监督和管理，以保护投资者的利益，促进证券市场和社会经济的健康发展。

自律组织一般包括证券交易所、证券商协会等各种行业性组织，这些组织根据行业规定，实施自我监管，以确保市场公平，确保成员遵纪守法。

三、证券市场的分类

按照不同的标准，可以对证券市场进行不同的分类。

(一) 按照市场的职能，证券市场可以分为发行市场和流通市场。

证券发行市场又称一级市场或初级市场，是证券发行者为扩充经营，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。它与证券流通市场不同，并没有一个特定（固定）的发行场所。有时证券的出售是在发行者和投资者之间直接进行的，但更多的则是通过证券经营机构来进行的。

证券流通市场又称二级市场或次级市场，它是已发行证券交易的场所。证券经过发行市场后，拥有证券的投资者向其它投资者转让，并且不断地在投资者之间进行买卖，于是产生证券的流通市场。通过证券流通市场，各类证券得以顺利流通，并形成一個公开、合理的价格，以实现货币资本和证券资本的相互转化。

证券的发行市场和流通市场存在着密切的联系。发行市场是流通市场存在的基础和前提，发行市场的规模决定了流通市场的规模，影响着流通市场的成交价格。而流通市场的交易规模和成交价格，又决定或影响着发行市场的规模、发行价格和时机等。因此，发行市场和流通市场是相互依存、相互补充的整体。

(二) 按照交易对象，证券市场可以分为股票市场、债券市场和基金市场

股票市场是发行和买卖股票的市场，属于长期资本市场。股票市场可分为发行市场（一级市场）和流通市场（二级市场）。现段我国的公司发行股票必须得到证券监管机构的批准。新设立股份公司发行股票可直接到发行市场

销售，也可委托有资格的证券经营机构办理。如果是老公司增资发行股票，一般先向原股东招股，其次才向市场发售新股。

债券市场是发行和买卖债券的市场。债券市场也分为一级市场和二级市场。债券的一级市场是新债券的市场，政府、银行以及工商企业等为筹集资金，向社会发行债券，发行对象一般为企业、团体和个人。债券二级市场是债券买卖的场所，亦即债券流通市场。债券二级市场的交易活动并不增加社会投资额，但可增强债券的流动性和变现能力，可以推动各类新债券的发行，活跃债券市场。

基金市场是基金证券发行和流通的市场。封闭式基金在证券交易所挂牌交易，开放式基金只能卖回给基金管理公司。

(三) 按照证券市场的组织形式，证券市场可以分为交易所市场和场外交易市场。

交易所市场是由证券交易所组织集中交易的市场，是证券流通市场的核心。交易所市场的特点表现为：(1)具有集中、固定的交易场所和严格的交易时间，证券交易以公开的方式进行。(2)交易对象限定为符合特定标准在交易所上市的证券。(3)交易者具备一定资格的会员证券公司及特定的经纪人，一般投资者不能直接在交易所买卖证券，而只能委托经纪商间接进行买卖。(4)证券交易所具有严密的组织、严格的管理，坚持“公开、公平、公正”的原则。

场外交易市场是交易所市场的补充。相对于交易所市场而言，场外交易市场具有以下特点：(1)场外交易市场往往是一种分散的、无形的市场，没有集中的、有组织的交

易场所，而是通过遍布于各地的电话、电传、电脑网络等联接起来，交易时间也比较灵活。(2)交易对象众多，既包括大量未上市证券，也包括一部分上市证券。(3)证券投资者可委托证券经纪商进行买卖，也可直接同经纪商进行交易。(4)证券交易管理规则比较宽松，但也必须在证券监管机构监督下进行。我国目前尚不具备条件开设场外交易市场。

第二节 证券市场发展进程

一、证券市场的起源

证券市场是社会化大生产的产物，商品经济、市场经济发展到一定阶段的必然结果。现代市场经济追求规模效益，股份制和证券市场是实现规模经济的有效手段和途径。作为高效率的经济制度，股份制和证券市场是市场经济发展的需要，也是市场经济走向成熟的标志。

市场经济下的社会化大生产是证券市场形成的经济基础。在自给自足的小生产社会中，生产所需的资本极其有限，单个生产者的积累就能够满足再生产的需要。从自然经济向商品经济发展的初期，由于社会分式不发达，生产力水平低下，社会生产所需的资本除了自身积累之外，通过借贷基本上可以满足生产发展的资金需要。随着生产力的进一步发展，社会分工日益复杂，商品经济日益社会化，人类进入了商品经济发展的高级形态——市场经济。这时，

无论是单个生产者自身的积累，还是有限的借贷资本都难以满足社会化大生产所需要的巨额资金。于是，客观上需要对企业制度进行创新，发展新的筹资手段以适应社会经济进一步发展的要求。

这种新的企业制度就是股份公司。股份公司的产生是形成证券市场的现实基础，特别是为股票市场后期创造了条件。股份公司实在了个人、合伙企业的限制，是对私人资的一种扬弃。股份公司面向社会，通过发行股票和债券，可以迅速集中大量的资金，来实现生产的规模经济，而社会上的资金盈余者也愿意加入股份这个“联合舰队”，本着“利益均享、风险共担”的原则进行投资，谋求财富的增加。

17世纪初荷兰和英国成立了海外贸易公司。这批海外贸易公司具有较明显的现代股份公司特征：通过募集股份资本建立；具有法人地位；由董事会领导下的经理人员进行经营管理；股东会是公司最高的权力机构；按股分红；实行有限责任；发行股票和允许股票转让；公司生命永久化。这批海外贸易公司的成功使更多的企业开始模仿它们的组织形式，于是，在荷兰和英国掀起了成立股份公司的浪潮，到1695年，英国成立了约100家的新股份公司。同时，股份公司所在的产业领域也开刀实在，银行、运河、铁路等交易运输和一些公共事业部门需要大量的资金，在这部门涌现了大量的股份公司。18世纪下半叶，英国开始了工业革命，大机器生产逐步取代了工场手工业，到19世纪中叶，股份公司在制造业中普遍建立起来。工农业革命从英国向其它资本主义国家扩展，股份公司这一全新的组

织形式也传入了资本主义世界。19世纪中期，美国产生了一大批靠发行股票和债券筹资的筑路公司、运输公司、采矿公司和银行。由于股份公司表现出高速集中资本的能力，在19世纪后半叶，美国以钢铁、煤炭、机器制造业为中心的重工业部门，一开始就普遍采用股份公司的组织形式。到第一次世界大战结束时，美国制造业产值的90%由股份公司创造。19世纪后半叶，股份公司组织形式传入了日本和中国。日本在明治维新后出现了一批股份公司，我国国内的股份公司最早形成于洋务运动期间，在洋务运动兴起后建立了一批官办和官商合办的股份制企业，1873年成立的轮船招商局发行了中国自己最早的股票。股份公司的建立，股票和债券的出现，为证券市场的产生提供了基础。证券市场的建立是生产社会化和企业股份化发展的必然产物，并随着社会经济的发展而发展。

在早期的证券市场中，除了股票和企业债券外，政府债券扮演着重要的角色。由于资本主义国家职能和职权的扩大，为了弥补财政不足，政府开始动用国家信用，举借公债。荷兰、英国是最早发行公债的资本主义国家。美国在独立战争期间，为了支付巨大的战争经费和政府机器的开支，发行了巨额的各种中期债券和临时债券。战后，美国政府发行了8000万美元的巨额联邦债券来承担战争期间所发行的债务，它推动了美国的证券交易和美国证券市场的形成。19世纪末的清政府为了弥补国库空虚，也仿效西方国家的公债制度，在国内发行各种公债。

证券发行的出现带来了证券交易。早在1611年，就有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹交易海外贸易公司的股票，