



世纪证券系列教材
业务教程模块

主编 © 吴晓求

证券发行与承销

撰稿人 董安生 温 烨 查 松
阴秀生 李 焰 等

ZHENG QUAN FA XING YU CHENG XIAO

 中国人民大学出版社



21 世纪证券系列教材

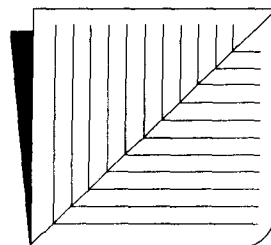
• 业务教程模块 •

主编 吴晓求

证券发行与承销

撰稿人 董安生 温 烨 查 松
阴秀生 李 焰 等

中国人民大学出版社



图书在版编目 (CIP) 数据

证券发行与承销/董安生等撰写.
北京: 中国人民大学出版社, 2001
21 世纪证券系列教材·业务教程模块

ISBN 7-300-02552-8/F·800

I. 证…

II. 董…

III. 证券交易-资本市场-教材

IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 080881 号

21 世纪证券系列教材

·业务教程模块·

主编 吴晓求

证券发行与承销

撰稿人 董安生 温烨 查松

阴秀生 李焰 等

出版发行: 中国人民大学出版社

(北京中关村大街 31 号 邮编 100080)

邮购部: 62515351 门市部: 62514148

总编室: 62511242 出版部: 62511239

E-mail: rendafx@public3.bta.net.cn

经 销: 新华书店

印 刷: 北京密兴印刷厂

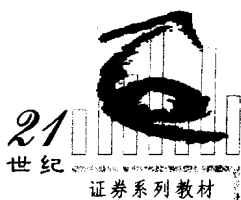
开本: 787×980 毫米 1/16 印张: 14.5

2001 年 12 月第 1 版 2001 年 12 月第 1 次印刷

字数: 261 000

定价: 17.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



《21 世纪证券系列教材》

总 序

我国的证券市场，从 1981 年恢复发行国库券算起，已有 20 年的历史。沪、深两个交易所成立至今，也已有 10 年以上。总体上看，我国证券市场在不断规范中得到了较快的发展。它在促进我国国民经济的发展，建立完善的市场体系，形成市场化的资源配置机制，促进生产要素的流动和组合，建立现代企业制度和构造现代金融体系等方面都发挥了积极作用。有迹象表明，证券市场在我国经济发展中的作用日益重要。概括地说，我国证券市场的较快发展和所取得的成绩，主要表现在以下几个方面：

1. 证券市场早已从地区性的试点，发展成为全国性的市场；从单纯的筹资市场，正在逐步变成市场化资源配置的重要机制。

从历史上看，我国证券市场的发展是从上海、深圳两市的试点开始的，最初仅限于两地的股份制企业。经过一段时间的试运行后，逐步扩大到沿海部分省、市。1993 年以来，才开始发展成为全国性的市场。1996 年 3 月，中国证券市场进入大发展时期，开始了长达 5 年之久的成

长态势。1999年7月1日,《中华人民共和国证券法》实施,标志着中国证券市场开始步入规范化发展的阶段。《证券法》的颁布和实施,对中国证券市场发展具有里程碑式的意义。它告诉世人,证券市场在中国不再是可要可不要的“点缀品”,而成为中国经济的重要组成部分。2001年开始的中国证券市场的市场化改革,意味着将证券市场单纯地作为筹资市场的理念的终结,中国证券市场开始通过其市场化原则逐步实现资源的合理配置和资本的有效流动,虽然这其中还有诸多不足和缺陷。

2. 证券市场在不断规范和调整中得到了成长,市场规模不断扩大,市场深度有所深化,投资者队伍不断壮大,投资者结构正在朝着合理的方向调整。

经过10年的发展,到2001年8月底,我国上市公司数量已达1151家,其中,A股上市公司1038家,B股上市公司113家,上市总股本5071.60亿股,总市值48054.63亿元,其中流通市值15937.65亿元。2001年6月14日,上海证券交易所综合指数曾达到2245点,创历史新高。之后,由于众多复杂因素的影响,虽然出现了较大幅度的下跌,但上证综合指数在目前仍维持在1700点左右,深圳成分指数维持在3500点左右。总体而言,在过去的10年,中国证券市场维持了平均每年不低于10%的成长速度。有充分的理由相信,在未来10年即到2010年,中国证券市场仍可以维持这样的成长性。

在市场规模不断扩大和市场维持较好的成长性的同时,证券品种或证券投资工具日益丰富,除公司股票外,国库券、财政债券、金融债券、公司债券、证券投资基金等证券品种也有不同程度的发展。认股权证和国债期货也曾在中国证券市场上出现过。股票期权以及指数期货等衍生品种正在进行政策面的研究,相信不久也将出现在中国证券市场上。

十多年来,中国证券市场的投资者数量迅猛增加,投资者结构正在发生重要变化。截至2001年8月底,中国证券市场的开户数达到6528.63万户,反映了居民金融证券的投资意识明显增强。从1998年4月推出第一家封闭式证券投资基金以来,共有基金管理公司14家,封闭式证券投资基金45只,基金市值662.18亿元(2001年10月18日)。2001年9月,首次推出开放式基金(华安创新和南方稳健)。证券投资基金特别是开放式基金的发展,将从根本上改变中国证券市场的投资者结构。

3. 证券市场的法制建设得到加强,证券市场的运行秩序正在规范,市场主体的法律意识不断提高,市场在不断发展中朝着规范、有序的方向发展。

1999年7月1日施行的《中华人民共和国证券法》,对中国证券市场的法制建设产生了重要的推动作用。这些年来,围绕证券市场的制度建设,我们制定并

实施了一系列规范市场秩序和市场行为的行政法规、部门规章和规则，初步形成了统一的市场运行规则体系。

在证券市场上，投资者、筹资者（上市公司）和中介机构（证券商、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构以及投资咨询机构等）是证券市场上三类最重要的市场主体。十多年来，在对投资者进行风险提示和教育，规范投资者和中介机构的 market 行为的同时，重点加强了对上市公司的信息披露的监管，查处了包括银广夏、红光实业、亿安科技、中科创业、猴王股份等一批典型的违规违法事件。与此同时，投资者的风险意识、自我保护意识和维护自身正当权益的法律意识也在不断增强。中国证券市场正在走向规范和成熟。

4. 结合国际规范，我们建立了较为规范的、职能较为分明的证券市场监管架构，形成了全国性的证券监管体系。

中国采取的是自律与外部监管相结合，以外部监管为主的证券监管模式。中国证券业协会是中国证券业的自律性组织。中国证券市场的外部监管职能主要是由中国证券监督管理委员会及其派出机构来行使。沪深两市的证券交易所虽然从理论上说自身是自律机构，但作为一线监管机构，对上市公司的信息披露及投资者的交易行为等发挥着十分重要的外部监管作用。

中国证券市场在取得成绩的同时，仍然存在不少问题。这些问题主要是发展中的问题。它们有的涉及到体制，有的涉及到理念，有的也涉及到具体规则的缺陷。大致说来，问题主要表现在以下几个方面：

1. 与资本市场密切相关的一些重要规则仍然存在着严重的缺陷。例如，2001年6月12日颁布的《减持国有股补充社保基金暂行办法》，就存在较明显的市场缺陷。

2. 在证券发行制度方面，如何保证市场进入标准得到有效的执行，如何建立责、权、利相对称的充分体现市场化原则的股票发行核准制度，就是一个重要问题。

3. 部分上市公司的信息披露存在严重的失实，从而扰乱了证券市场的运行秩序，误导了投资者特别是中小投资者，严重损害了投资者的市场信心，破坏了证券市场的透明性原则和公平性原则。

4. 上市公司的法人治理结构有待完善，大股东侵害其他股东特别是中小投资者利益的事件时有发生。

中国的上市公司大多数都是从国有企业改制而来，虽然“上市”了，但其观念、体制、管理模式等都没有发生根本性的变化，带有深刻的传统国有企业的烙印。亟需建立一个与证券市场规则相适应的公司治理结构。

上市公司治理结构所存在的严重缺陷导致了股东特别是大股东行为的扭曲。在不少上市公司，大股东利用其在上市公司的优势地位，通过诸如不平等关联交易、具有巨大市场风险的担保以及资产侵占、借款等方式，掠夺上市公司的利益或资产，从而损害其他股东特别是中小投资者的利益。

5. 二级市场存在较严重的操纵市场的行为。这种操纵市场行为的主要特征，一是操纵信息，二是操纵价格，三是内幕交易基础上庄家与上市公司的联手操纵。

6. 上市公司退出机制的效率比较低，退出机制的市场化程度有待提高。例如，我们目前推行的PT企业宽限期申请制度存在严重缺陷，它为地方政府出于自身利益干预市场提供了切入点，本质上保护了本应退市淘汰的企业，助长了本来就很浓厚的市场投机意识。

当前我们面临的极其重要的任务，就是通过对中国证券市场的市场化改革，来重点解决上述存在的问题，以推动中国证券市场的规范和发展。

在中国证券市场发展过程中，人才问题始终是一个关键问题。对证券专业人员进行系统规范培养和对已从业人员进行职业培训、资格考试，是两条重要的人才培养途径。现在，全国许多高校，特别是财经院校在金融专业课程中，大幅度增加了证券方面的课程。中国人民大学从1995年开始招收证券专门化的本科生和证券研究方向的硕士生、博士生。为了使在校大学生、研究生能系统学习证券的基础知识、基本理论和主要方法，了解证券实务，中国人民大学金融与证券研究所组织编写了这套证券系列教材。

现在展现在读者面前的这套证券系列教材共分四个模块：基础知识、业务教程、规则体系、教学案例。

基础知识模块包括《证券市场概论》、《证券投资分析》、《证券投资基金》、《海外证券市场》四个分册；业务教程模块包括《公司设立与改组》、《证券发行与承销》、《证券上市与交易》、《公司购并原理》四个分册；规则体系模块包括《证券市场法律与法规》、《证券市场部门规章》、《证券市场操作性规则》三个分册；教学案例模块包括《证券业务规范文本》和《中国证券市场典型案例》两个分册。在基础知识模块和业务教程模块的每一分册中，均有关键术语、主要问题的提示，有的还配以综合分析思考题。

在编写这套共计四个模块十三个分册的证券系列教材中，我们主要参考了由中国人民大学金融与证券研究所组织编写，由陈共教授、周升业教授和我共同主编的《中国证券业从业人员业务培训暨资格考试选用教材》（第一、二版由中国人民大学出版社1996年、1998年出版，第三版由中国财政经济出版社2000年

出版),中国证监会组织编写的《证券业从业人员资格培训与考试统编教材(试行)》(上海财经大学出版社1999年8月出版),部分内容参考了由我主编的不同版本的《证券投资学》(1998年版由中国金融出版社出版,2000年版由中国人民大学出版社出版),以及海内外已公开出版的部分专业教材。

《21世纪证券系列教材》的编写和出版,得到了黄达教授、陈共教授、王传纶教授和周升业教授等先生的指导和关心,得到了中国人民大学出版社的帮助和支持,谨表深深的谢意。

《21世纪证券系列教材》的编写工作主要是由中国人民大学金融与证券研究所的专家、学者和研究人员来完成的。由于每人对证券市场的理解、把握不尽相同,加上中国证券市场发展非常迅速,教材中难免有不当之处。读者如有批评和建议,可直接向我或有关作者反映,以期不断提高这套教材的质量。

吴晓求

2001年10月18日

21
世纪

证券系列教材



《证券发行与承销》

编者说明

《证券发行与承销》是 21 世纪证券系列教材中的一本，它是在中国人民大学金融与证券研究所组织编写的《中国证券业从业人员业务培训暨资格考试选用教材》系列丛书（第三版）第三分册《证券发行与承销》的基础上改编修订而成的。

我国的证券发行制度初创于 1991 年，在十年的发展中，我国的证券发行市场作为证券交易市场的先导曾历经变动，我国的证券发行制度也随之渐趋完善，逐步形成了全面规范 A 股发行、B 股发行、H 股发行、债券发行与基金发行的较为系统的规则体系。《证券法》颁布以来，中国证监会陆续制定实施了一系列旨在促进证券市场良性发展的规章措施，与证券发行与承销有关的法律、法规和规章同以前相比有了很大的变化。为了适应在现行法制下证券发行市场发展的要求，满足证券发行与承销业务培训的需要，中国人民大学金融与证券研究所根据最新法律法规和《证券业从业人员考试大纲》的要求对《证券发行与承销》进行了第三次修订。修订后的《证券发行与承销》在

保留原有风格和体系的基础上,对全书内容进行了必要的修改和补充。并在每章章末增加了关键术语和思考题等内容,使之更加适合于大学本科、专科和研究生教育的要求。

本书结合我国证券业务的实际情况,系统介绍了证券发行与承销的基本原理、基本程序、基本规则和基本知识。全书共分为八章:第一章介绍了与证券发行具有密切关系的股份有限公司基本制度与基本知识;第二章介绍了作为证券发行前提的企业股份制改组之程序、规则、法定要求与基本知识;第三章介绍了股票发行与承销的工作内容、基本程序、法定规则、基本原理与基本知识;第四章介绍了债券发行与承销的工作内容、基本程序、法定规则、基本原理与基本知识;第五章介绍了我国境外证券发行与承销的特殊程序、法定规则、基本原理与基本知识;第六章介绍了我国国债发行与承销的特有内容、特殊程序、法定规则与基本知识;第七章介绍了我国证券投资基金的发行与承销的基本程序、法定规则、基本原理与基本知识;第八章介绍了我国证券发行与上市中信息披露制度的基本内容、基本程序、基本规则、主要原理与基本知识。

本教材在此之前共出版修订过三次,第一版书名为《证券发行与交易》,1996年出版,参加编写人员为董安生、李焰等;第二版修订时将原《证券发行与交易》分为发行和交易两册,本分册更名为《证券发行与承销》,于1998年出版,参加编写人员为董安生、李焰、查松等;第三版经修订的《证券发行与承销》于1999年出版,参加编写人员为董安生、李焰、查松等;本书在第三版的基础上增加、补充了大量新内容,本书此次修订由董安生教授负责,查松、温烨、阴秀生参加了修订;李焰、张鸣溪、王爽、周丽娟参加了部分工作。在本书修订中,华夏证券公司、国泰君安证券公司等有关单位的专家对本书提出了许多有益的建议和意见,在此一并感谢。

作者

2001年10月18日

《21世纪证券系列教材》编审委员会

学术顾问 黄 达 中国人民大学前校长、中国金融学会名誉会长、教授、博士生导师

陈 共 中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师

王传纶 中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师

周升业 中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师

主 编 吴晓求 中国人民大学财政金融学院副院长、教授、博士生导师、中国人民大学金融与证券研究所所长

副主编 陈雨露 中国人民大学财政金融学院副院长、教授、博士生导师、中国人民大学财政金融政策研究中心主任

董安生 中国人民大学法学院教授、博士生导师、中国人民大学金融与证券研究所核心研究员

赵锡军 中国人民大学财政金融学院金融系主任、教授、博士生导师、中国人民大学金融与证券研究所副所长

叶 林 中国人民大学法学院教授、博士生导师、中国人民大学金融与证券研究所核心研究员

编 委 (以姓氏笔画为序)

方 芳 中国人民大学经济学院副教授、中国人民大学金融与证券研究所所长助理

王小彬 中国人民大学金融与证券研究所副所长

王明夫 中国人民大学金融与证券研究所执行所长

刘振亚 中国人民大学经济学院教授、中国人民大学金融与证券研究所核心研究员

庄毓敏 中国人民大学财政金融学院金融系副主任、教授、中国人民大学金融与证券研究所核心研究员

李 焰 中国人民大学商学院副教授

李风云 中国人民大学财政金融学院投资系副主任、副教授、
中国人民大学金融与证券研究所研究员

李向科 中国人民大学财政金融学院副教授、中国人民大学金
融与证券研究所研究员

何心刚 中国人民大学金融与证券研究所所长特别助理

吴 江 中国人民大学金融与证券研究所所长助理

李冬生 中国人民大学财政金融学院副教授、中国人民大学金
融与证券研究所研究员

林清泉 中国人民大学财政金融学院教授、中国人民大学金融
与证券研究所高级研究员

周新长 中国人民大学金融与证券研究所副所长

饶 晓 中国人民大学金融与证券研究所所长助理

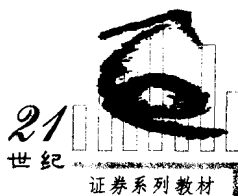
夏有力 中国人民大学金融与证券研究所所长助理

郭 露 中国人民大学金融与证券研究所投资银行部副主任

梅 君 中国人民大学金融与证券研究所所长助理

崔 勇 中国人民大学金融与证券研究所创业板研究中心副主
任

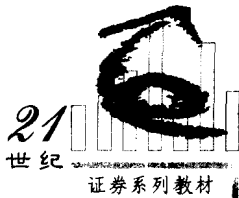
瞿 强 中国人民大学财政金融学院金融系副主任、副教授、
中国人民大学金融与证券研究所所长助理、研究总部
主任



目 录

第一章	股份有限公司概述	(1)
第一节	股份有限公司的设立	(1)
第二节	股份有限公司的股份和公司 债	(10)
第三节	股份有限公司的股东和组织 机构	(15)
第四节	股份有限公司的财务会计	(24)
第五节	股份有限公司的变更、破产 和解散	(29)
第二章	企业的股份制改组	(35)
第一节	企业股份制改制重组	(35)
第二节	股份制改组的资产评估及产权 界定	(53)
第三节	股份制改组的会计报表审计	(64)
第四节	股份制改组的法律审查	(71)

第三章	股票的发行与承销	(75)
	第一节 股票发行的目的和条件	(75)
	第二节 股票发行与承销准备	(78)
	第三节 股票发行与承销的实施	(97)
	第四节 股票发行价格与发行费用	(107)
第四章	债券的发行与承销	(112)
	第一节 债券发行的目的和条件	(112)
	第二节 债券的信用评级	(118)
	第三节 我国商业债券的发行	(122)
第五章	境外筹资与国际证券发行	(131)
	第一节 外资股的发行	(131)
	第二节 国际债券的发行	(147)
第六章	我国的国债发行与承销	(156)
	第一节 我国国债的发行方式	(156)
	第二节 国债承销程序	(159)
	第三节 国债承销的价格、风险和收益	(160)
第七章	证券投资基金的发行	(164)
	第一节 基金发行概述	(164)
	第二节 基金的设立	(166)
	第三节 基金的发行与认购	(184)
第八章	证券发行与上市的信息披露制度	(190)
	第一节 信息披露的内容、方式、原则及事务管理	(190)
	第二节 招股说明书	(192)
	第三节 发行公告	(208)
	第四节 上市公告书	(209)
	第五节 配股说明书	(212)



第一章

股份有限公司概述

第一节 股份有限公司的设立

一、股份有限公司的设立方式与程序

(一) 设立原则

根据我国《公司法》和有关法规的规定，我国股份有限公司的设立必须经过国务院授权的部门或者省级人民政府的批准，我国外商投资股份有限公司的设立必须经过国家对外贸易与经济合作部的批准，即我国目前对股份有限公司的设立仍采取“行政许可”设立的原则，这与有限责任公司的设立不同。

(二) 设立方式

根据《公司法》第74条的规定，股份有限公司的设立方式包括发起设立与募集设立两种。

发起设立，指由发起人认购公司应发行的全部股份而设立股份有限公司的方式。由于发起人必须认足公司首期

发行的全部股份，社会公众不参加股份认购，所以发起设立又称为“单纯设立”。

募集设立，指发起人认购公司应发行股份的一部分，其余部分通过向社会公开募集而组建股份有限公司的方式。在募集设立过程中，发起人认购与社会公众认购有先后之分，所以又称“渐次设立”。

应当注意的是，1992年5月15日国家体改委发布的《股份有限公司规范意见》根据股份由发起人认购外是否向社会公众公开发行，将募集设立分为了定向募集和社会募集两种。1994年6月19日国家体改委发布通知停止审批定向募集股份有限公司。1994年7月1日《公司法》实施以后，募集设立不再包括定向募集方式。

从我国目前的实践来看，发起设立正逐渐成为股份有限公司设立的基本方式，而募集设立方式的作用正逐渐弱化。在募集设立方式下，首先须由发起人共同签署发起协议并认购一部分股份，在经证监会同意向社会公众发行股票并募集其余的资金后，股份有限公司方告成立。其特点是在向社会公众募集资金前，股份有限公司并未成立。中国证监会从1999年开始采用“先改制后发行”的办法，国有企业和有限责任公司必须改制成规范化的股份有限公司并运行1年以后方可申请公开发行股票。该办法的实施，使得公司法规定的“先公开发行股票，再成立股份有限公司”的募集设立方式实际上不具操作性，实践上不再采用。我国目前采取的发起设立也可再细分为两种类型：依第一种类型，发起人在认购股份公司发行的全部股份（折股）而使股份公司设立后，可立即公开发行可上市流通的股份，豁免对两次发行间隔12个月的限制，此种设立方式是我国在海外发行上市企业所较多采用的方式。而根据中国证监会1999年2月发布的指令，在第二种发起设立方式下，在发起人认购股份公司首次发行的全部股份（包括发起人出资或以对改制企业的股权权益折股）后，即可使公司设立，该公司运作1年后才能再申请公开发行股票并上市交易。

（三）设立条件

根据《公司法》的要求，设立股份有限公司应当具备以下条件：

1. 发起人符合法定人数。设立股份有限公司，应当有5人（含5人）以上为发起人（而现行政策对股份有限公司发起人的人数上限亦有限制），其中须有过半数的发起人在中国境内有住所。

2. 发起人认缴和社会公开募集的股本达到法定资本最低限额。股份有限公司注册资本（在公司登记机关登记的实收资本总额）最低限额为人民币1 000万元。申请股票上市的公司，发起人认购的股本数额不少于人民币3 000万元。以募集方式设立的，发起人认购的股份不得少于公司股份总数的35%。

根据我国《公司法》的规定，股东对股份有限公司的认股出资除依法定回购程序外，不得撤回；而对于发起人来说，除法律规定的公司未按期募足股份、发起人未按期召开创立大会、创立大会决议不设立公司等情形外，亦不得抽回其出资。

发起人认缴股本的出资方式有三种：货币、实物和无形资产。无形资产主要指专利权、商标权、著作权等工业产权，专有技术及土地使用权。

3. 股份发行、筹办事项符合法律规定。股份有限公司的设立及股份的发行，都需要经国务院授权的部门或省级人民政府批准。发起人必须依照规定程序申报文件，承担筹办事务和责任。

4. 发起人制定公司章程，并经公司创立大会通过。公司章程是公司最重要的法律文件，发起人应当根据《公司法》、《上市公司章程指引》及相关法规的要求，在律师等法律专家的协助下，起草制定章程草案。章程草案须提交创立大会表决通过。公司章程在工商登记时须在工商行政管理部门登记备案；如果发起人向社会公开募集股份时，还要向国务院证券管理部门报送公司章程。

5. 有公司名称、建立符合股份有限公司要求的组织机构。股份有限公司应当依照工商登记的要求选定公司名称，并建立以股东会、董事会、监事会“新三会”为特征的组织机构体系。

6. 有固定的生产经营场所和必要的生产经营条件。拟设立的股份有限公司应当依土地处置程序以出让取得、购买或租赁等方式取得固定的生产经营场所和土地使用权，并具备与其生产经营相应的软、硬件生产经营条件。

7. 其他条件。设立股份有限公司的其他条件，例如发起人是公司的，其投资须符合《公司法》第12条“……除国务院规定的投资公司和控股公司外，所累计投资额不得超过本公司净资产的50%”的规定；又如，法律、行政法规对特种营业公司规定有许可审批手续的，在公司登记前应依法办理审批手续。

（四）股份有限公司的设立程序

股份有限公司的设立一般应当经过确定发起人、申请与报批、募股缴资或发起出资、公司创立、注册登记等五个步骤。

1. 确定发起人，签订发起协议。公司设立应当在明确总体方案的基础上，首先由全体发起人签订发起协议，明确各方应当承担的责任。签订发起协议后，可以委托某一发起人为筹备机构办理设立公司的申请手续。

2. 申请与报批。完成了一定的筹备事项后，发起人向国务院授权部门或者省级人民政府提出设立股份有限公司的申请，同时向工商行政管理部门提出名称预先核准的申请。需要向社会公开募集股份的，还需要取得国家证券主管部门的批准。涉及到国有资产、基本建设项目、外商投资的，还要分别向有关部门报批。