

证券市场理论与实务

高等专业函授教材

证券市场理论与实务

高等专业函授教材

前 言

证券及其所能带来的巨大收益，已成为人们街谈巷议中的热门话题，几乎每一个人都跃跃欲试，在证券市场大展身手。于是乎，有关证券市场的理论和实务的书籍层出不穷，随处可见。

然而，有关证券市场理论与实务的教科书尚不多见，尤其是给以自学为主的学员所用的证券市场与实务的教材更为少见。这主要是因为证券与证券市场在我国尚是新生事物，虽然近年来发展较快；而在我国的大专院校里有关证券的课程也是新设课程，各方面还不成熟。

鉴于以上情况，本书的编写力求语言简明、条理清晰、体系全面而不致于繁琐，适合于自学。

由于编者水平有限，加之时间紧张，难免有错误及遗漏，尚祈指正。

目录

第一章	证券概论	(1)
第一节	证券的含义	(1)
第二节	证券的起源	(3)
第三节	证券的特征	(5)
第四节	证券的种类	(7)
第五节	证券的功能	(9)
第二章	股票	(11)
第一节	股份公司	(11)
第二节	股票	(15)
第三节	股票的特征	(18)
第四节	股票的种类	(20)
第五节	股票的价格与价值	(22)
第三章	债券	(25)
第一节	债券的概念	(25)
第二节	债券的特征	(27)
第三节	债券的种类	(28)
第四节	债券与股票的联系与区别	(37)
第四章	证券市场概述	(40)
第一节	证券市场的形成与发展	(40)
第二节	证券市场的结构	(49)

第三节	证券市场的功能	(52)
第五章	证券发行市场	(57)
第一节	证券发行市场的结构和功能	(57)
第二节	股票发行市场	(60)
第三节	债券发行市场	(73)
第六章	证券交易市场	(82)
第一节	证券交易市场的作用及构成	(82)
第二节	证券交易所	(86)
第三节	证券交易的一般程序	(94)
第四节	证券交易的一般方式	(109)
第七章	证券价格	(122)
第一节	证券的理论价格	(122)
第二节	股票价格的确定	(129)
第三节	股票价格指数	(130)
第四节	债券价格	(137)
第八章	证券投资	(143)
第一节	投资动机	(143)
第二节	证券投资风险	(145)
第三节	证券投资的三原则	(147)
第四节	证券投资风险的规避	(149)
第九章	证券投资收益	(157)
第一节	股票投资的收益	(157)
第二节	债券收益率	(164)
第十章	证券信用评级	(169)
第一节	证券信用评级的意义	(169)
第二节	信用评级机构	(171)

第三节	证券信用评级的等级划分	(172)
第四节	证券信用评级分析的内容	(175)
第十一章	证券市场管理	(182)
第一节	证券管理的目的和作用	(182)
第二节	证券管理的基本原则	(184)
第三节	证券发行的管理	(185)
第四节	证券交易的管理	(189)
第五节	证券商的管理	(195)
辅导材料		(199)

第一章 证券概论

中国共产党第十四届中央委员会第三次全体会议《关于建立社会主义市场经济体制的决定》里提出,要建立健全我国的金融市场。在市场经济里,证券与证券市场是社会生活中的重要组成部分,是金融市场的重要内容,人们的经济活动或多或少都与证券与证券市场有间接直接的联系,受到证券和证券市场的影响。了解和学习有关证券、证券市场的知识,是任何一位现代人所必须的。尤其是近几年来,随着我国证券市场的初步建立,证券及证券市场有可能带来的高额收益及风险已成了街谈巷议中的热门话题,因此学习有关证券市场的理论和实务对于一个人来说有重大意义。

第一节 证券的含义

一、证券的含义

证券的含义非常广泛,基本含义可以概括为以证明或设定权利所作成的书面凭证,它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益,或证明其曾经发生过的行为。一般来讲,作为一张证券,它必须具备两个最基本的特征,一是它的法律特征;二是它的书面特征。证券的法律特征是指,它反映的是某种法律行为的结果,它必须是合法的,否则就不能

成为证券；其次，证券中包含的特定内容具有法律效力，出券人和持券人或第三者都无权拒绝接受证券中所赋予对方的权益，或对方曾经发生过的行为，否则将受到法律的制裁。

证券的书面特征指，它首先是一种书面凭证，它必须采取书面形式或与书面形式具有同等效力的形式，而不能采取其他形式；其次，它必须按照特定的格式进行书写或制作并且必须载明有关法规规定的全部必要事项，否则将不能得到法律的认可。

二、有价证券

证券按其本身是否能使持券人或第三者取得一定的收入，又可分为有价证券和无价证券。有价证券是指证券本身能够使持券人取得一定收入的证券。它可分为三大类，即财物证券、货币证券和资本证券。一般地，我们说的有价证券，指的就是资本证券，即股票和债券。

财物证券是指证券本身就能表明某种财物所有权的证券，取得这种证券就等于取得这种财物的所有权，丧失这种证券就等于丧失这种财物的所有权，证券持有者对证券所代表财物的权力受法律保护，如提单、栈单等。

货币证券是指证券本身能使持券人或第三者取得货币索取权的书面凭证。货币证券主要包括两大类，即商业证券和银行证券。商业证券主要包括商业期票和商业汇票；银行证券主要包括银行汇票、银行本票和支票及其代用品。商业汇票是以信用形式出售商品的售货人为购货人或其委托银行开发的，经购货人或其委托银行在票据上签章承兑，承认于汇票到期日付款给持票人的证券。商业期票是以商业信用形式购买商

品的购货人向售货人开发的,承诺在一定期限内支付货款的证券。银行汇票是银行办理汇兑业务时,由银行发出的汇款凭证,即汇款人以汇款交与银行,由承兑银行向收款人所在地银行发出的向收款人支付一定数额货币的证券。收款人凭此证券可向指定银行兑取汇款。银行本票是由银行发出的,凭此可办理转帐结算或支取现金的证券,它一般要由申请人先将款项交存银行,并分为定额和不定额两种。支票是存款人向银行签发的,要求从其活期存款帐户上按一定金额付款的证券。它又可具体分为转帐支票、现金支票和定额支票等。

资本证券是指由于金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券。金融投资是为取得收益而将收入转化为股票、债券、债权等金融资产的行为。因此,资本证券一般会因持券人对证券本身的拥有而取得一定的收益,它是有价证券的主要形式,资本证券、货币证券和商品证券构成有价证券的整体。本书所指的证券即为资本证券

第二节 证券的起源

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,竞争中的企业一方面要尽量节约,虽不能直接产生利润,却有助于加速流通、缩短流通周期的资本;一方面要尽量扩大使用总资本的规模,以克服私有财产的制约,促进资本集中。适应前一种需要,便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据;适应后一种需要,便产生了资本信用和作为资本信用手段的股票、公司债券等。后者属于虚拟资本证

券,而能在证券市场买卖的,就是属于资本证券范畴的股票和债券。因此,我们对证券的起源则分为股票和债券两部分来研究。

一、股票的起源

股票的起源是与股份公司的兴起密切相关的,股份公司则是在商品经济的不断发展中逐步形成的。据历史记载,在欧洲古罗马和古希腊社会中,就曾出现过一些以股票形式组成的团体,这些团体的财产来自其各成员,并划分为价值相等的份额,每个成员都按其在该团体中所占有的财产份额享有权利和承担义务。以后也出现过一些类似的经济组织,但这只是商品经济发展过程中的一些个别现象,它们数量不多,影响不大。到了资本主义社会,随着社会化大生产的发展,资金的需要量越来越大,单个人的资本已不足以适应需要,需广集社会资金,同时风险越来越大,企业管理已非原始积累时的家族企业相比,于是,股份公司出现了,股票也就出现了。

二、债券的起源

在经济活动中通常发生债权、债务关系,为证明这种关系的存在,保护双方的正当权益,就必须以债券的形式阐明双方的权利和义务。债券的产生是与债务的产生联系在一起,债务最早产生于原始社会末期。当时,由于商品生产、商品交换和私有制的出现,造成了财富占有的不均,产生贫富差别。一部分家庭,为维持生活和继续从事生产,不得不向富裕家庭告借,通过借贷进行余额的调剂,于是最早的债务就出现了。

国家出现以后,由于战争等原因,也会出现其经常性收入

不能满足支出的现象,于是便产生了公债。早在奴隶社会,国家就已经开始借债,到了封建社会,国家的借债也有了一定的发展。但当时,无论是国家的债务还是家庭之间的债务,其借款规模都不很大,债权人也主要是商人、高利贷者和寺院,不具有普遍性。

债券发行的起源大致于中世纪的后期。在意大利的威尼斯、热那亚等城市里,最初通常是政府为了筹集军饷,利用发行军事公债变相地征税,但是这种债券的发行量和发行次数还很有限。随着国家机构的扩大,费用支出不断增加,债券这种现代经济社会的重要筹资工具正在被开发和利用。

第三节 证券的特征

资本证券在现实经济生活和证券理论研究中,通常被简称为证券。它是证券中最富有吸引力的,是证券理论与实务研究的主要对象。本书以后章节中所指的证券除有特殊规定外,都是指资本证券。作为证券中的特殊一员,它必然有区别于其他证券的特征。

证券是一种特殊的资产,这种特殊资产的基本特征可以概括为受益性、未来性、不等值性和风险性。

一、收益性

证券的收益性是指持有证券本身可获得一定数额的收益。证券是持券人进行金融投资或与金融投资有直接联系的经济活动所取得的书面凭证,它所代表的是对一定数量的某种特定资产的所有权。资产是一种特殊的价值,它要在社会经

济运行中不断运动,不断增值,最终形成高于原投入价值的价值。由于这种资产的所有权属证券投资者,因此投资者持有证券也就同时持有取得这部分资产增值收益的权利,使证券本身具有收益性。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

二、未来性

证券的未来性是指取得证券收益的时间,不是在取得证券的同时,而在于取得证券后未来一定期限内。证券收益的未来性来自于证券本身所代表的资产价值增值的未来性。资产是在运动中增值的,只有证券所代表的资产加入了企业的生产经营活动,它才能在企业生产经营活动中不断运动、不断增值。

三、不等值性

证券的不等值性是指在相同时间内,同等价值量的证券具有不同的证券收益和不同的价格。证券收益的不等值性取决于证券本身所代表的资产增值额的不一致性和证券性质的不一致性及证券市场状况。在现实经济生活中,相同种类的证券可能代表的是不同企业的资产,由于不同企业的生产经营状况不同,在相同时间内所取得的资产增值也会有很大差别,而资产增值额的不同必然引起证券收益额的不一致,并进而使原来同等价值量的证券在一定时期后具有不同的价格。其次,证券的不等值性还可由证券性质的不同引起,按证券性质不同可将其分成许多种类,不同种类的证券具有不同的增值分配权利,会分得不同比例的增值收益。这样,也会使原来同

等价值量的证券,在一定时期后具有不同的价格。另外,在证券市场上,同类和不同种类的证券之间,其供求状况也是不一致的,这也必然影响到证券的价格。

四、风险性

证券的风险性是指持有证券将面临着预期投资收益不能实现,甚至使本金也受到损失的可能。在正常条件下,持有证券能取得一定的收益。但这只是对证券持有者整体而言,具体某一投资者的命运却是很难确定的。这是由证券的未来性和未来经济状况的不确定性引起的。在现有社会生产条件下,未来经济的发展变化状况有一些是投资者能够确定的,而有一些是投资者无法确定的,它是许多偶然因素相互作用的结果,因此,投资者就难以确定将来他所持有的证券能否取得收益,能取得多少收益,从而使持有的证券具有风险性。一般情况下,一个证券投资者至少要冒利率风险、购买力风险、市场能力风险和财务风险。

第四节 证券的种类

证券按不同标志可将其划分为许多种类:

一、按证券发行主体分类

按证券发行主体不同,可将其划分为公司证券、金融机构证券、政府证券和国际证券。

公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或与筹集投资资金直接联系的行为而发行的证券。公司证券主

要包括公司股票、公司债券、证券选择权证书和认股证书。其中,认股证书是证明证书持有者有权购买某公司一定数额股份的凭证,它会形成股权价格。

金融机构证券是指银行、保险公司、信用社、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的证券。金融机构证券主要包括金融机构股票、金融债券、保险单、储蓄存折、定期存款单、可转让的大额存款单和其他储蓄证券。

政府证券是指政府财政部门或其他代理机构为筹集资金,而以政府名义发行的证券。从总体上讲政府证券主要包括国库券和公债券两大类,一般认为国库券是由国库发行,用以弥补财政收支不平衡的一种债券;公债券是指为筹集资金,加速国家经济建设而发行的一种债券,但有时也将二者统称为公债券。公债券按债务主体,可进一步划分为国家公债券和地方公债券。国家公债券是指由中央政府发行的公债券;地方公债券是指由地方政府发行的公债券。

国际证券是指某国政府、金融机构、公司企业以及国际组织机构等在国外金融市场上发行的,以某国货币表示的证券。它包括公司证券、金融机构证券、政府证券和国际组织机构证券等。

二、按证券适销性分类

证券按其是否具有适销性,可分为适销证券和不适销证券。适销证券是指证券持有人在需要资金或希望其持有的证券能够转化为资金时,能够迅速在证券市场上出售的证券。这种证券是金融投资者的主要投资对象,它主要包括公司股票、公司债券、金融机构股票、金融债券、国库券、公债券、证券选

择权证书、认股证书、可转让的大额存单等。

不适销证券是指证券持有人在需要资金或希望其持有的证券能够转化资金时,不能或不能迅速地在证券市场上出售的证券。这种证券虽不能或不能迅速地在证券市场上出售,却具有投资风险小、投资收益确定、在特定条件下也可兑换成现金等特点。因此,也是金融投资者的重要投资工具。这种证券主要包括储蓄存折、定期存款单等。

三、按证券性质分类

按证券的经济性质可将其分为三大类,即股票、债券和其他证券。其中股票债券是最活跃的投资工具,具有良好的适销性,是证券市场的主要买卖对象,也是证券理论与实务研究的重点。其他证券虽然有些也具有较好的适销性,也是有效的投资工具,但由于其投资风险较小、投资名义收益确定,而不能成为证券理论与实务研究的主要对象。

第五节 证券的功能

证券市场的产生和发展,对社会大生产起着推动作用。发展投资大、建设周期长的基础工业,如铁路、采矿业、制造业,首先遇到的是资本问题。通过证券市场,发行有价证券,筹集资本,它为社会化大生产提供了条件。证券市场也是储蓄和投资的重要中介,成为企业通过发行股票和公司债券筹措长期稳定资金的重要渠道,使得巨大的股份公司能够成立,产生更加高级的金融交易和使用形态。它的基本功能可概括以下几点:

一、证券市场自发地分配货币资本。它通过吸收社会上的闲置资本,将其作为投资分配到各经济部门去,使得那些经营情况较好的、有前途的企业获得价格合理的、充裕的资本供给;同时对个别投资者提供了有效的投资途径。

二、证券市场通过各种有价证券行市的波动、可供资金的流向,使竞争力强的企业和产业,获得更多的资金,有助于提高劳动生产率,促进新兴的产业和企业的发展。

三、转移和分散风险。证券发行者在证券市场上把证券卖给投资者,这样,他们也将公司经营中可能出现的风险部分地转移给了投资者,投资者购买证券得到了获益的机会,同时接受了风险,投资者在风险面前,也有减少风险的办法,他们通过证券市场,可以把投资分散于不同种类、不同性质或不同期的证券,也可以通过迅速地买进和卖出证券来转移和分散风险。

复习思考题:

1. 什么是有价证券?
2. 有价证券的特征是什么?
3. 证券可分为几类?
4. 证券的功能有哪些?
5. 思考一下,在我国建立社会主义市场经济体制的过程中,要不要发展证券业。

第二章 股票

证券主要由股票和债券构成,而股票则是证券中最活跃、最积极的部分。

第一节 股份公司

股份公司属于一种合资公司,它具有以下特征:第一,股份公司的资本不是由一人独自出资形成的,而是划分为若干个股份,由许多人共同出资认购组成;第二,股份公司的所有权不属于一个人,而是属于所有出资认购公司股份的人,也可以说是属于“一群人”。

一、股份公司的种类

广义来说,股份公司包括:无限责任公司、有限责任公司、股份两合公司、股份有限公司等。

1. 无限责任公司。这类公司由两人以上的股东组成,股东对公司的债务负连带的清偿责任。

2. 有限责任公司。这类公司一般由两人至二十人的股东组成,股东就其出资额对公司负有限责任。

3. 股份有限公司。这类公司一般由七人以上的股东组成,全部资本分为股份,股东以其所认购股份对公司负有限责任。

4. 两合公司。这类公司由一个人以上的无限责任股东和