

证券 经济学

华东师范大学出版社

张祖国 编著



证券经济学

华东师范大学出版社

张祖国 编著

证券经济学

张祖国

张祖国

张祖国

张祖国

张祖国

F830.91
zhz

ZHENGQUAN JINGJIXUE

图书在版编目(CIP)数据

证券经济学/张祖国编著. —上海: 华东师范大学出版社, 2004. 6

ISBN 7-5617-3921-4

I. 证... II. 张... III. 有价证券-经济学
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 063613 号

证券经济学

编 著 张祖国
责任编辑 宋维铎
封面设计 黄惠敏
版式设计 蒋 克
责任校对 乔惠文

出版发行 华东师范大学出版社
市场部 电话 021-62865537
门市(邮购)电话 021-62869887
门市地址 华东师大校内先锋路口

业务电话 上海地区 021-62232873
华东 中南地区 021-62458734
华北 东北地区 021-62571961
西南 西北地区 021-62232893

业务传真 021-62860410 62602316

http: //www.ecnupress.com.cn

社 址 上海市中山北路 3663 号
邮编 200062

印 刷 者 上海市印刷三厂
开 本 890 × 1240 32 开
印 张 16.125
字 数 424 千字
版 次 2004 年 8 月第一版
印 次 2004 年 8 月第一次
印 数 3 100
书 号 ISBN 7-5617-3921-4/F·106
定 价 22.00 元

出 版 人 朱杰人

(如发现本版图书有印订质量问题, 请寄回本社市场部调换或电话 021-62865537 联系)

序 言

在改革开放和建设社会主义市场经济的历史进程中,我国的证券市场作为社会主义市场经济体系的一个组成部分也得到了史无前例的快速发展,证券市场的发展不仅有力地促进了国有企业的改革,而且还成为推动我国国民经济持续、高速、健康增长的强大动力。目前,我国的证券市场不仅已经有了1200多家上市公司,而且还有大量的机构投资者和将近6000万的个体投资者,证券与证券市场已经成为与国民经济发展和人民生活紧密相关的重要经济领域,因此普及证券经济学的知识对于提高国民畅游市场经济大海的能力具有重要的意义。

2003年3月,上海市自学考试委员会根据上海市社会经济发展的现状和广大自考生的要求,对经济学专业(独立本科段)自学考试的课程设置进行了调整。根据课程设置既要以基本理论为主,也要适当体现知识的应用性,以适应现代经济日益发展需要的原则,决定在经济学专业(独立本科段)的自学考试计划中增加“证券经济学”和“金融学”两门课程。上海市自学考试办公室通过与华东师大的继续教育学院、自学考试办公室以及商学院等有关部门协商以后,决定由商学院组织教师编写“证券经济学”与“金融学”两门课程的新教材。编者应商学院领导的委托,自2003年4月起着手编写本教材,经过将近10个月的努力,终于完成了本教材的编写工作。

证券经济学是一门探求证券本质和证券市场运行规律的学科,属于应用经济学的范畴。本教材在体系安排上根据从一般到特殊的

方法,以证券市场的运行为中心,共安排了八章内容。第一章“证券和证券市场”着重介绍了证券与证券市场的基本知识,为进入以后章节的学习打下基础。第二章“证券市场的客体”分别介绍了证券市场中最主要的三种基础性金融工具——股票、债券和投资基金的性质、类型以及价值分析等问题,从而使读者对证券市场上的这三种最基本的客体能够有比较深刻的了解。第三章“证券市场中的金融衍生商品”实际上是第二章内容的延伸,因为证券市场上的各种金融衍生商品本质上仍然是证券市场的客体,由于金融衍生商品相对比较复杂,而且特点比较鲜明,所以专列一章进行介绍,但是第三章所涉及的金融衍生商品仅以证券市场为限,其他金融市场的金融衍生商品不属本章范围。第四章“证券市场的主体”是根据证券市场参与者的地位将证券市场的主体分成投资主体、发行主体、中介机构、服务机构和监管机构五类,并分别阐述了这五类主体在证券市场中的作用和地位。第五章“证券发行市场”是根据证券市场的纵向结构关系将证券市场分成证券发行市场和证券交易市场,这一章的内容重点介绍了股票、债券和投资基金在发行过程中涉及到的一系列问题。第六章“证券交易市场”是延续前一章的内容,继续研究纵向结构中的后一部分即交易市场的问题,特别对各种证券交易方式进行了系统的介绍。第七章“证券的收益和风险”是从证券市场运行结果的角度,研究了证券市场给投资者所带来的正反两方面的影响即收益和风险,分别阐述了如何用定量的方法来衡量收益与风险的程度。第八章“证券市场监管”则是从如何维持证券市场高效、有序运行的角度,研究了各种证券监管模式的特点和作用,并分别从公司、证券经营机构、宏观三个方面说明了完善证券市场监管体系的问题。

本教材有三大特点:第一,理论与实务并重,在各章节的内容中,除了有不少理论性的知识,更有很多实务性的知识,使读者能够建立起坚实的理论基础和实务应用能力;第二,内容丰富,有众多的事例、图表和例题说明等,便于自学考试者以及广大社会人士和在校学生

对相关内容的理解;第三,紧密结合国际和国内证券市场发展的新形势,吸收了大量近年来证券市场发展中产生的新生事物,有利于读者把握我国证券市场发展的新趋势。

本教材除了作为上海市经济类专业(独立本科段)自学考试教材以外,也适用于作为大学本、专科经济类专业的教材,对于社会人士了解证券市场的运行规律也有一定的帮助。

本教材在编写过程中,研究生吕桂芬、邱艳分别撰写了第六章和第七章的初稿,由编者在此基础上进行了统一的补充、修改和定稿;另外,在编写和出版的过程中得到了华东师大副校长罗国振先生、华东师大商学院各位领导以及商学院培训部彭金官老师的热情支持和鼓励,华东师大出版社的有关同志也给予了热情的帮助和支持,在此一并表示感谢。

张祖国

2004年1月12日

目 录

序言

第一章 证券和证券市场	1
第一节 证券概论	1
一、证券的定义	1
二、证券的分类	2
三、证券的特征	5
第二节 证券市场概论	8
一、证券市场的定义和特征	8
二、证券市场的结构	9
三、证券市场的基本功能	12
四、证券市场效率的衡量标准	16
五、证券市场在金融市场中的地位	19
第三节 证券市场的产生和发展	21
一、证券的起源	21
二、证券市场的形成	23
三、证券和证券市场在中国的产生	25
四、证券市场发展的新趋势	27
第二章 证券市场的客体	33
第一节 股票	33

一、股票的概念和性质	33
二、股票的种类	38
三、我国现行的股票类型	49
四、股票的价值和价格	54
第二节 债券	76
一、债券概述	76
二、债券的分类	80
三、债券的内在价值和理论价格	100
第三节 证券投资基金	104
一、证券投资基金概述	104
二、证券投资基金的种类	110
 第三章 证券市场中的金融衍生商品	137
第一节 金融衍生商品概述	137
一、金融衍生商品的定义和特征	137
二、金融衍生商品的分类	139
三、金融衍生商品的产生和发展	141
第二节 金融期货	142
一、期货交易的一般原理	142
二、金融期货的特点	153
三、证券市场中的金融期货	157
第三节 金融期权	173
一、期权交易的一般原理	173
二、证券市场中的金融期权交易	183
第四节 可转换证券	195
一、可转换证券的定义和特点	195
二、可转换证券的作用	196
三、可转换证券的要素	196
四、可转换证券的价值和价格	198

第五节 认股权证	202
一、认股权证概述	202
二、认股权证的价值和价格	204
三、优先认股权的价值分析	206
第六节 备兑凭证	210
一、备兑凭证的定义和特征	210
二、备兑凭证的功能和作用	211
三、备兑凭证的基本要素与价值分析	211
第七节 预托凭证	213
一、预托凭证的定义和特征	213
二、预托凭证的类型和发行程序	215
三、发行预托凭证对原证券发行公司的利弊	218
四、美国预托凭证简介	219
第八节 交易所交易基金	222
一、交易所交易基金的定义和特征	222
二、交易所交易基金的作用	223
三、交易所交易基金的运作过程	226
 第四章 证券市场的主体	 229
第一节 证券市场的投资主体	229
一、个体投资者	229
二、机构投资者	233
三、主要机构投资者的证券投资	237
第二节 证券市场的发行主体	245
一、公司组织	245
二、金融机构	248
三、政府机构	249
第三节 证券市场的中介机构	249
一、证券承销商	250

二、证券交易商	254
三、证券交易所	260
第四节 证券市场的服务机构	264
一、证券登记结算公司	264
二、证券投资咨询机构	265
三、证券信用评级机构	267
四、资产评估机构	267
五、其他证券服务机构	269
第五节 证券市场的监管机构	272
一、政府监管部门	272
二、自律性组织	274
 第五章 证券发行市场	 278
第一节 股票发行市场	278
一、股票发行的方式	278
二、股票发行的定价	286
三、股票发行市场中存在的新股发行抑价的原因	295
四、股票发行中的超额配售选择权(绿鞋期权)	297
五、股票发行的程序	298
六、股票发行的费用	306
七、股票增发中的有偿增资、无偿增资和并行增资	307
八、股票上市	309
第二节 债券发行市场	312
一、债券的发行条件	312
二、债券的发行审核制度	315
三、债券的发行方式	318
四、债券的信用评级	322
五、债券的发行程序	336
第三节 基金发行市场	338

一、证券投资基金的设立·····	338
二、证券投资基金的发行与销售·····	343
第六章 证券交易市场·····	350
第一节 证券交易市场概述·····	350
一、证券交易市场的功能和特点·····	350
二、证券交易市场的类型·····	352
三、证券交易方式·····	357
四、证券交易市场的价格稳定机制·····	360
第二节 证券交易的程序·····	362
一、账户开设·····	362
二、委托买卖·····	366
三、撮合成交·····	369
四、清算交割·····	370
五、证券过户·····	373
第三节 证券信用交易·····	374
一、信用交易的概念和特征·····	374
二、信用交易的作用·····	376
三、信用交易的方法·····	378
四、信用交易中的风险·····	382
五、信用交易中的保证金计算的原理和方法·····	383
第四节 证券回购交易·····	386
一、证券回购交易概述·····	386
二、证券回购交易的程序·····	388
三、证券回购交易的规则·····	389
第五节 股票价格指数·····	392
一、股票价格指数的种类和计算方法·····	393
二、中国的主要股价指数·····	399
三、世界主要股价指数·····	401

第七章 证券的收益和风险	406
第一节 证券收益概述	406
一、证券收益的概念和特征.....	406
二、名义收益率和实际收益率.....	407
三、收益的将来价值和现在价值.....	409
四、单期收益和多期收益.....	410
五、单种证券的期望收益率和投资组合的期望收益率.....	413
六、内部收益率.....	415
第二节 股票投资的收益	416
一、股票的派息和分红.....	416
二、股票的收益率.....	420
三、影响股票收益的因素.....	422
第三节 债券投资的收益	423
一、债券收益的构成.....	423
二、债券收益率.....	424
三、影响债券收益率的因素.....	429
四、债券的利率期限结构.....	430
五、债券的收益率与价格关系的法则.....	434
第四节 证券投资的风险	435
一、证券投资风险的概念和特征.....	435
二、证券投资风险的种类及其与收益的关系.....	437
三、证券投资风险的评价.....	441
第八章 证券市场监管	450
第一节 证券市场监管概述	450
一、证券市场监管的概念和必要性.....	450
二、证券市场监管的原则.....	451
三、证券市场监管的模式.....	454
四、证券市场监管的主要内容.....	456

第二节 公司治理.....	465
一、公司治理的定义和意义.....	465
二、公司治理结构.....	468
三、中国上市公司治理准则.....	471
第三节 证券经营机构的内部控制.....	478
一、内部控制的目标和原则.....	478
二、内部控制的基本要求和主要内容.....	480
第四节 证券市场的法律制度和政府监管体系.....	485
一、证券市场的法律制度体系.....	485
二、证券市场的政府监管体系.....	499

第一章 证券和证券市场

第一节 证券概论

一、证券的定义

证券是各种经济权益凭证的统称,它是记载并代表一定权利的法律凭证。从证券的定义中可以看出,证券的最直接的作用就是证券持有人有权按照证券上所记载的内容而取得法定的权益。因此,任何一种证券在形式上必须具备两个条件:一是法律条件,二是书面记载条件。法律条件包含两方面的含义,一是指证券必须具有合法性,否则就不能够成为证券;二是证券中所包含的特定内容具有法律效力,与证券有关的当事人都无权改变证券中所规定的权利和义务,一方当事人无权擅自剥夺证券中所赋予对方的权利。书面条件也可以从两方面来理解,一是作为一种书面凭证,它必须采取书面形式或者与书面形式具有同等效力的形式,而不能采取其他形式;二是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律规定的全部事项。

合法律的证券必须记载的全部事项通常就是所谓的证券的票面要素,证券的票面要素是因证券不同而不同的,但是最基本的票面要素有四项:第一,证券持有人,即证券为谁所有;第二,证券的标的物,这是指证券上的权利所指向的特定对象;第三,标的物的价值,这是指证券所载明的以货币计价的价值量;第四,权利的具体内容,即证

券持有人所享有的各项权利。

二、证券的分类

证券从大的方面进行分类,一般可以分成无价证券和有价值证券两大类,这是根据证券的持有人或者第三者是否能够取得一定收入作为划分标准的。无价证券是指证券本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券,它也可以分成两大类,一类是证据证券,这是作为既定事实的证明凭证,一般泛指借据、收据、保险单等;另一类是占有权证券,这是证明持有人或者第三者是某种特定物品合法占有者的书面凭证,比如购货券、粮票等。

有价值证券是证券当中的最主要的类型,也是证券经济学的研究对象,人们日常所提到的证券一般就是指有价值证券。下面我们着重对有价值证券进行分析和研究。

1. 有价值证券的定义

有价值证券是相对于无价证券而言的表示财产权利的证书,具体来说它是指标有票面金额,证明持有人有权按期取得一定收入并可以自由买卖和转让的所有权或债权的凭证。有价值证券具有两个最基本的特点,一是代表财产权,券面上必须载明财产权的具体内容,所谓财产权通常就是指所有权和债权;二是证券所代表的财产权与证券不可分离,在行使权利和转移财产时,必须以出示和交付证券作为依据。

有价值证券是虚拟资本的一种形式,所谓虚拟资本是以有价值证券的形式存在,并能给持有者带来一定收益的的资本,它是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,本身不能够在生产过程中发挥作用,因此虚拟资本本身是没有价值的。虚拟资本之所以能够买卖交易是因为它能够给持有人带来收益,而收益本身具有预期性,预期又受到种种因素的影响,带有很大的不确定性,所以虚拟资本往往与它所代表的实际资本是不一致的。虚拟资本的交易价格虽然在特定情况下会小于实际资本额,最典型的具体表现就是股票交易价格低于每股

净资产值,但是在大多数情况下,虚拟资本的市场价格总是大于实际资本额,它是泡沫经济形成的原因之一。

2. 有价证券的分类

有价证券的概念根据其体现的信用性质的不同,有广义和狭义两种不同的理解,广义的有价证券通常包括三种类型的证券,即商品证券、货币证券和资本证券。

商品证券有时也叫做财物证券,是指能够证明某种商品或财物所有权的证券,取得这种证券就等于取得这种商品或财物的所有权,丧失这种证券就等于丧失这种商品或财物的所有权,证券持有人对证券所代表的商品或财物的权利受法律保护,代表性的商品证券主要是货运单、仓库的栈单、提货单等。

货币证券是指可以转化为货币索取权的证券,即证券本身可以使证券持有人或者第三者取得货币索取权。货币证券主要包括商业票据和银行票据两大类,在商业票据中主要有商业汇票和商业本票,而在银行票据中则有银行汇票、银行本票和银行支票。汇票是一个入向另一个人签发的要求即期或在指定的日期里对某人或其指定的人或持票人支付一定金额货币的无条件的书面支付命令,根据开票人(出票人)的不同可以分为商业汇票和银行汇票;本票也叫期票,是一个入向另一个人签发的,保证在见票时或规定的时间内对某人或其指定的人或持票人无条件支付一定金额货币的书面支付承诺,根据开票人(出票人)的不同也可以分成商业本票和银行本票。所以,汇票和本票的区别,就在于前者是支付命令,后者是支付承诺。至于支票实际上就是以银行为付款人的即期汇票,即存款人对银行签发的无条件支付一定金额货币的委托或命令,有转账支票、现金支票和定额支票等。当然,如果开票人在银行根本没有存款,所开的支票就是人们所说的空头支票,是无效的。

狭义的有价证券专门指资本证券,主要包括股票、债券和投资基金等。资本证券与前两种有价证券的最大不同之处是,它不是为了解决商品流通或商业交易活动中所产生的债权或所有权问题,而纯

粹是为了取得金融投资的收益而存在的。在大多数情况下,人们所称的有价证券就是指资本证券,所以证券市场有时候也叫资本市场,原因就在于人们将证券作狭义的理解。

有价证券还有各种各样的分类,主要的有:

① 按是否记载权利享有者的名称,可以分为记名有价证券和不记名有价证券。记名有价证券一般可以挂失,如果转让必须办理过户手续,具有较高的安全性;不记名有价证券如果遗失,发行单位一般不受理挂失,转让买卖无须办理过户手续,具有较强的灵活性。

② 按证券发行主体不同,可以分为政府证券、公司债券、金融证券。政府证券主要是政府发行的国债和地方债,公司债券主要是公司股票和公司债券和商业票据等,金融证券主要是由银行等金融机构发行的股票和债券等。

③ 按证券是否在证券交易所上市交易,可以分为上市证券与非上市证券。上市证券也称为挂牌证券,是指经过证券主管机构核准,并在证券交易所注册登记,获得在交易所内公开买卖资格的证券。某一种证券要取得上市证券的资格,必须符合一定的条件,具体条件因国家不同和证券市场发展阶段不同以及国家政策的不同而有所不同。在中国证券市场初创时期,条件比较严格、限制较多,因此上市证券特别是股票的上市资格成为企业特殊身份的代表,上市资格被称为“壳资源”,能够为取得上市公司控制权的公司带来巨大的经济利益。根据法律规定,上市资格并非永久的,一般都有退市机制的存在,证券退市通称摘牌,即证券交易所取消那些已经不符合上市条件的证券的上市交易资格。摘牌一般有两种情况,一是发行证券的公司破产,二是发行证券的公司经营业绩持续恶化。摘牌的目的是要保持上市证券的质量,保护投资者的利益。非上市证券也称非挂牌证券,是指没有申请上市或者不符合上市条件的证券,非上市证券不允许在证券交易所内进行转让交易,但可以通过其他途径进行转让。上市证券与非上市证券由于在流动性上的差异,往往导致在价格上也会产生重大的差别。