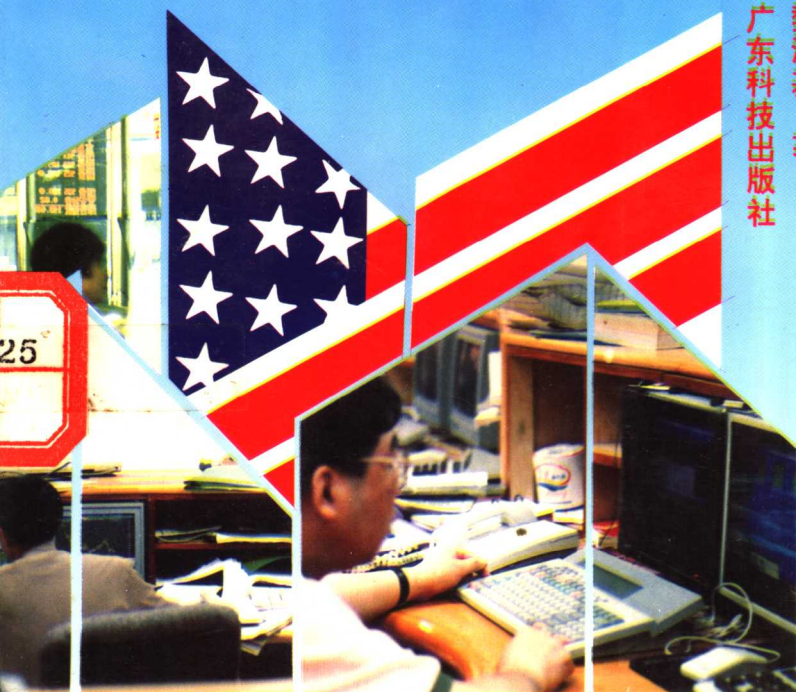


美国证 券市场

MEIGUO
ZHENGQUAN
SHICHANG

黎鸿基 著
广东科技出版社



美国证券市场

黎鸿基 著

广东科技出版社

粤新登字 04 号

图书在版编目(CIP)数据

美国证券市场/黎鸿基 著

广州:广东科技出版社

1994. 6.

ISBN7—5359—1303—2

I. 美…

I. 黎…

■ 证券—美国, 市场—证券

N. F833

美国证券市场

著者:黎鸿基著

出版发行:广东科技出版社

(广州市环市东路水荫路 11 号)

经销:广东省新华书店

印刷:广东省农垦总局印刷厂

规格:787×1092 1/32 印张 6.625 字数 94000

版次:1994 年 6 月 第 1 版

1994 年 6 月 第 1 次印刷

印数:1—1 300 册

ISBN 7—5359—1303—2

F·72 定 价:7.00 元

内 容 提 要

美国证券市场已有 200 多年的历史,它为美国经济发展立下了丰功伟绩。美国证券市场现在更发展成为世界上最重要的资本市场,它是全球证券发行者和投资者最向往的证券市场。事实上,美国证券市场无论在市场组织、运行和管理方面的确是相当健全和高效率的,可谓称雄于世界。美国证券市场的一整套体制是经过时间的考验,反映了社会的客观规律,是前人经验的结晶,它有很多东西是值得后来者学习的。本书对美国证券市场的发展史、组织结构、证券发行和交易的实际运作过程、管理的方法和机制,以及外国企业如何能在美国发行证券筹资等有关方面进行了系统的介绍。作者希望本书能为我国证券市场和企业股份化的发展提供参考。

序 言 一

赵元浩*

(1994. 3. 29.)

正当第一、二世界尚未完全走出经济衰退的低谷,失业仍是世界经济、社会一个严重的问题时,东南亚经济却蓬勃发展,星、马、泰、印尼年增长率达8%。而中国经济的年增长率逾13%,为举世所瞩目,是可喜的现象。这是执行以经济建设为中心,实行改革开放的结果。

但是中国经济正处于从计划经济体制向市场经济体制转变的过程中,新的体制尚未完全建立,旧的体制正在进行深化改革,社会主义公有制是国民经济的主导力量,长期以来是国民经济的基础,但问题很多,特别是国有企业缺乏自主权,无法自负盈亏,发展没有后劲,严重亏损和虚盈实亏面达70%以上。若不进行深化改革,长此下去,势必导致国民经济的严重危机。而深化改革的主要方面是把社会主

义公有制(国有企业和集体企业)改成股份有限公司和有限责任公司。使作为国民经济基础的企业,做到产权明晰、自主经营、自负盈亏、自我发展和自我约束,摆脱作为政府机关附属物的地位和处境,并改变企业职工名义上是“主人”,实际上处于无权状态的地位,把企业置于股东、董事会、职工、全社会的监督之下,守法经营。企业有权处理其资产、盈利,企业发展就有后劲。

在我国,由于长期实行计划经济体制,实行单一的社会主义公有制,设置什么企业,规模多大,统由国家投资,1979年以后,才逐步实现社会主义为主体,多种经营成分并存,共同发展的政策,容许多种所有制的存在和发展。因此,目前实行股份制,其结构和组织形式,也就多种多样。如有中外合营的有限责任公司或股份有限公司;有法人联合出资的有限责任公司或股份有限公司;有合作股份制形式的股份有限公司;有私人投资组成的股份有限公司或有限责任公司;有公、私、中、外混合组成的有限责任公司或股份有限公司……。有限责任公司的股票一般不“上市”,即使是股份有限公司的股票,也不一定完全可以“上市”。但可以肯定,实行以股份制改革企业所有制,对改变目前许多公有制企业的经营、管理机

制是有利的，也可以肯定，股份有限公司的股票，上市流通（买卖），势必越来越多；通过买卖股票这一形式来进行投资，谋取利益的人也越来越多。这对筹集资金来发展国民经济也是有利的。与此同时，股份制的推行，对合理分配社会资源也有好处。

但是，“针无两头利”，股份有限公司发展起来，股票市场就必然形成。在我国，这一“新事物”已经出现，中央批准上海和深圳两市组建了证券市场已有多年的历史。这几年来，由于“缺乏证券市场的管理经验”，由于有权管理的某些贪婪分子利用股民急于“发财”的心理，操纵股市，谋取私利，使证券市场出现过混乱。前几年深圳抢购股票认购证就是明显的例子。那次事件使少数混水摸鱼的人发了财，使一些热衷于发财的投资者受到损害。

其实，所谓“没有经验”，虽然有一些道理，但世界证券市场近两三百年来不知出过多少问题和乱子，经验丰富得很。如果有意识地认真学习别人的经验，我们有许多乱子是可以避免的，投资者的损失也是可以避免或减少的。

美国证券市场已有二百多年的历史，是世界上最大的证券市场，也是现代化管理比较完善的证券市场。美国的证券市场从“资本主义初级阶段”开始，

出现过不少“混水摸鱼”的乱子，也出现过像 1929～1932 年特大经济危机的大乱子。直至几年前的严重股灾，造成过无数大大小小的损失。他们每次出问题之后，都总结经验，改进管理，保护投资者，保持经济稳定。直到目前建立了一套系统的管理制度，使投资者有足够的信心投资于股票市场。只有这样，才能发挥股份有限公司在经济发展中应有的作用。也只有这样，才能保护投资者的利益。

美国的证券市场有几个明显的特点：

第一，坚持公开原则，提高市场和上市公司的透明度。这是保证证券交易公平、公正和有秩序的关键。

第二，严格的监管制度。证券市场的交易必须防止欺诈和操纵，要防止这些行为发生，美国采取政府和行业的监管相结合的体制。政府设有证券管理的机构——证券交易委员会。用立法和行政手段监管。行业也有证券商协会进行监管。同时重视对代客买卖证券的经纪商的管理，经纪商经过严格的专业训练，规定其职业道德标准，严格遵守。

第三，不断完善证券法，依法管理。把上市公司置于政府和社会公众的监督之下。为了监督上市公司，美国证券交易委员会规定财务表格准则，股份有

限公司必须每个年度填报,使公众了解上市公司的资产、负债及经营情况。

以上这些,实际上是工业化国家证券市场管理的一般要求。我国推行股份制很应该借鉴这些管理制度,以减少混乱和损失。

黎鸿基先生多年前在美国华盛顿大学取得硕士学位,对证券市场有较深的研究,毕业后又在美国证券交易委员会工作了6年,积累了许多经验和资料,近几年来又在美国的银行、新加坡的证券公司服务。并在暨南大学攻读博士学位,理论和实际紧密结合。最近写成《美国证券市场》一书,虽然只有十多万字,但说理透彻,实际材料很丰富。对美国证券市场的介绍很深,非同一般泛泛之作,是一本工商界,金融、证券界及投资者有益的读物。目前国内这样的读物,实不多见,特向读者推荐。

* 赵元浩:

广州暨南大学经济学院教授;

广东省经济法研究中心顾问;

广东省及广州市社会经济发展研究中心顾问。

序言二(中文译文)

[美] 欧纬伦博士*

(William H. Overholt, Ph. D.)

(1994. 3. 31)

证券市场的功能是为国家建设有效地调动和配置资金。为了达到此目的,有必要将个人的欲望和国家的利益结合在一起,这是一件并不容易做到的事情,一般来说,个人的贪婪是与国家利益相对抗的。但一个好的证券市场可以将千千万万人的贪婪行为集合起来,将他们转变,变成一个为国家制造经济效益的机器。

为了追求国家经济高效益,资金必须分配到社会上最有经济效益的行业和企业中去。这是一件很复杂的工作,没有任何负责国家计划工作的官员能真正做到这一点。一个好的市场就可以做到这一点,而且不需太过于依赖管理计划的官员。

一个市场的形成是一群公司努力赚取利润的结

果。如果这些公司能够为人们提供有价值的东西，而又比他们的竞争者好，他们就会赚取较多的利润。

在另一方面，投资者购买公司股票时会选择那些有能力赚取高利润的公司。如果一个市场能够为投资者提供机会投资于所有社会上的公司，也为投资者提供充足的资料以便投资者投资于高效益的公司，这样一来，社会上的资金便会被配置到高效益的公司，而整个社会就会因此而受益。

为了提供足够和适当的资料，证券市场必须强迫公司披露和公开所有有关公司的重要资料，为了使投资者有效地使用这些资料，证券市场必须规范和标准化公司披露和公开公司资料的方式和格式，这样一来投资者容易了解所有不同种类的公司。而且证券市场要为来自世界各地成千上万的投资者提供资料。一个成熟的证券市场，通常有过百过千家上市公司，强制公司披露和公开足够的资料，将这些资料的表达方式和格式统一和标准化，再将这些资料转送到投资者那里去，这些都不是容易做到的工作。黎鸿基所著的《美国证券市场》一书里的有关公开和会计准则的几章，就是描述这方面的要求是如何在美国执行的。

一个好的证券市场是很有效益的，如果这个市

场是对每一个投资者都是公平的，所有投资者都应收到有关资料，而且是相同时间收到这些资料的。如果投资者所收到的资料是不确实的，就是被欺骗了。如果其他人早已收到资料，未收到资料的投资者也是被欺骗了。类似这些以及其他公平的要求意味着证券市场的运作必须遵守严格的道德观。

一个公平和高效率的证券市场会有其他很多的规定和要求。投资者必须能够相信当他买或卖了股票后，他可以收到股票或现金。上市公司亦能相信他们的股票价格不会在市场上受欺瞒所操纵。随着市场的扩大和复杂化，不同种类的欺诈形式会出现，证券市场的监管也必须变得老练。黎鸿基所著的《美国证券市场》的书里有关市场监视、管理和监管组织的几章分析了美国如何保证其证券市场的公平。

当一个证券市场受到很好的监管时，投资者会认为通过努力他是可以发现一些好的投资机会而且能成功的。不像一个计划系统，只有少数几个人计划社会资金的配置。证券市场利用千千万万人的智慧和精力，这千千万万的人正在努力发现高效益的投资良机，他们努力发现投资良机，因为他们知道一旦做了正确的投资决定，他们就会变为富有。

黎鸿基是向中国读者介绍美国证券市场及其监

管制度的最好人选，他在 70 年代从中国大陆到香港然后到了美国。在很困难的条件下，他能学会英文，然后获取大学学士学位和国际金融工商管理硕士学位。经过相当高深的考试，他成为美国税务局在休斯顿的核税师，随后在 1984 年到 1990 年期间，加入美国证券交易委员会当一名金融财务分析员。美国证券交易委员会是美国证券市场的主要监管机构，也是一个在美国最有威望和声誉的组织机构。在工作里，黎鸿基逐渐变成一名研究美国证券市场及其监管的专家。他同时开始经常发表有关美国证券市场的分析文章，很多分析文章还被翻译成几种语言发表，从而获得广泛尊敬。

由于美国证券市场及其监管在很多方面都是世界上最先进的，黎鸿基所著的这本书，对中国建设其证券市场，是非常有用和有价值的。中国会建立一个有中国特色的证券市场，但是学习和借鉴其他国家的先进的证券市场的经验教训有助于中国在这一方面的决策。黎鸿基这本书会为此作出巨大贡献。

* 欧纬伦博士(William H. Overholt, Ph. D.)个人简介：

欧纬伦博士在美国哈佛大学获取学士学位，然后在耶鲁大学取得硕士和博士学位，曾任美国智囊机构 Hudson In-

stitute 研究部主管,现任美国信孚银行董事。欧纬伦博士曾出版了多本书和发表了众多文章。最近又出版了“中国的起飞”(THE RISE OF CHINA)一书,分别用 8 国文字出版,包括英、德、荷、意、西、日、朝、泰文,在全世界发行。

作者简介 (1994 年 1 月)

姓 名 黎鸿基

工作经历 高级研究分析员

沙湫证券公司, 香港

1992 年 1 月到现在

投资银行家

美国信孚银行, 香港

1991 年 2 月到 1991 年 12 月

证券研究分析员

美国信孚银行, 香港

1990 年 5 月到 1991 年 1 月

金融财务研究分析员

公司财务部(上市公司)

美国证券交易委员会 美国华盛顿

1984 年 11 月到 1990 年 4 月

美国核税员

美国税务局 美国休斯顿

1984 年 3 月到 1984 年 10 月

教育背景 博士研究生(工业经济)

暨南大学,广州

荣获广东省 1993 年南粤优秀研究生一
等奖

工商管理硕士(国际金融)

乔治·华盛顿大学 美国华盛顿

1983 年 12 月毕业

大学学士(会计)

佛罗里达国际大学 美国迈亚美

1982 年 5 月毕业

个人资历 美国持牌公众会计师。曾在美国证券
交易委员会工作六年。对美国证券市
场的历史、结构、运行、管理有较深
认识。曾发表多篇有关美国证券市
场的文章。曾受聘训练印尼政府证券市
场管理人员。

前 言

1978年，中国开始了史无前例的经济改革，要将中央计划经济体制转为市场经济体制，目的是通过改革经济结构，解放生产力，提高经济效益，加速经济发展和提高人民生活水平。

一般来说，在工业发展的最初阶段，在动员资金和劳动力来建造投资产品，为经济发展服务方面，中央集权指令性经济体制是有效的。不过，这样一来消费品的生产和人民生活的改善有可能被忽视了。最重要的是，由于主观的因素还可能导致资源不合理的分配。事实上，单靠投资产品的积累有时并不能保证经济迅速的发展。

促进经济增长的因素很多，包括积累投资产品，但主要的关键在于改善经济效益。正如世界银行的报告指出，新的经济增长应来自于更合理的使用资源和提高经济效益。

随着经济的发展，中国的产业结构变得相当复杂。中国的经济已再也不是以简单的农业经济为主。