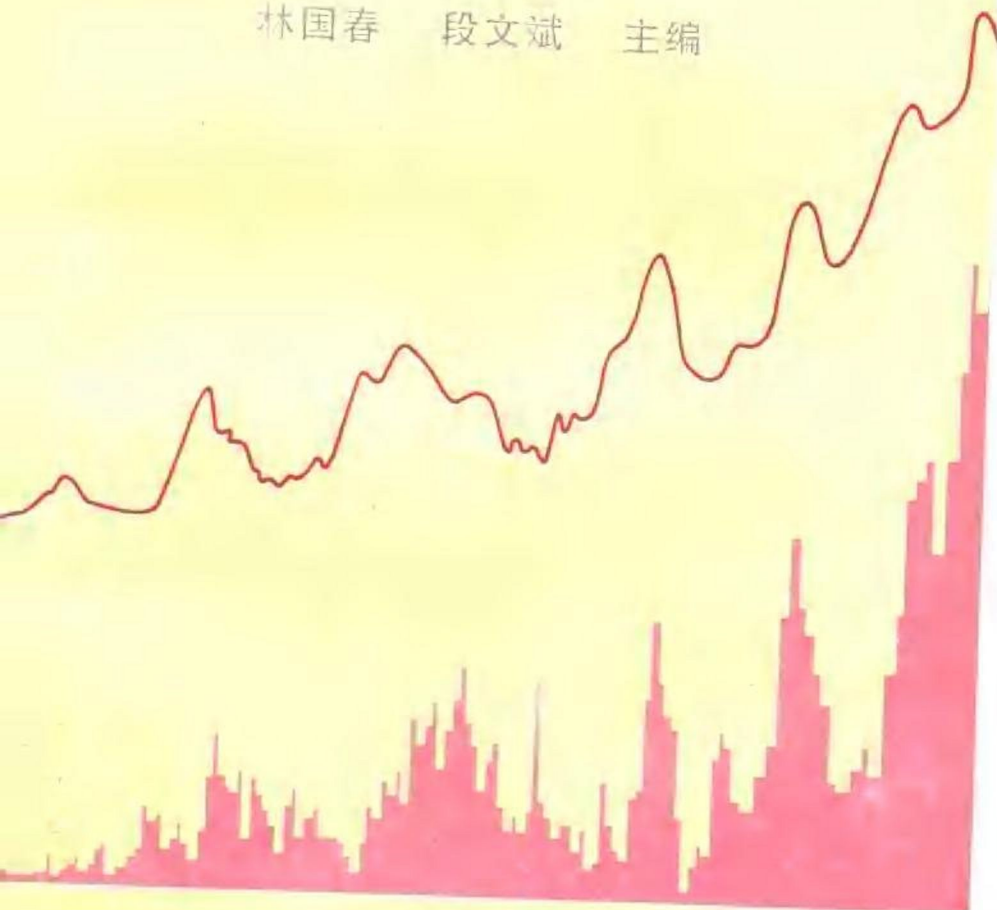


证券业从业人员资格考试指导

证券理论与实务

(上册)

林国春 段文斌 主编



经济管理出版社

证券业从业人员资格考试指导

证券理论与实务

(上册)

林国春 段文斌 主编

经济管理出版社

责任编辑 苏全义
版式设计 王宇航
责任校对 全志云 贾全慧

图书在版编目 (CIP) 数据

证券理论与实务/林国春, 段文斌主编. —北京: 经济管理出版社, 1998. 1

ISBN 7-80118-552-8

I. 证… II. ①林… ②段… III. 证券交易-基本知识
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (97) 第 26035 号

证券理论与实务

(上、下册)

林国春 段文斌 主编

出版: 经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编: 100035)

发行: 经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷: 北京国马印刷厂

850×1168 毫米 1/32 32.5 印张 836 千字

1998 年 1 月第 1 版 1998 年 1 月北京第 1 次印刷

印数: 1—8000 册

ISBN 7-80118-552-8/F·528

定价: 50.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

(凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社发行部负责调换。

地址: 北京阜外月坛北小街 2 号 邮编: 100836)

《证券理论与实务》撰稿人

(以姓氏笔划为序)

王志恒	兰 澜	史本良
冯晓琦	张 竞	何卫东
邹玉娟	林国春	段文斌
段云琴	徐 真	彭 蕾

前 言

我国证券市场，从1981年恢复发行国库券开始，至今已走过16个年头。其间，1984年发行了第一张股票，1990年12月上海证券交易所成立，1991年7月深圳证券交易所正式营业。经过10余年的发展，证券市场已经成为我国金融市场的重要组成部分，在我国经济的快速发展过程中发挥着日益重要的作用。

证券市场的发展对证券业人才的培养提出了更高的要求。为了提高我国证券业从业人员的业务素质、法律意识和职业道德水准，根据国际通行的做法，国务院证券委员会于1995年4月发布了《证券业从业人员资格管理暂行规定》，决定在我国正式建立证券业从业人员资格考试和注册认证制度，规定十一类人员应实行资格考试和注册认证制度：

1. 证券专营机构的正、副总经理，证券兼营机构或与证券有相关业务的机构的负责证券业务的副总经理。
2. 证券经营机构中内设各证券业务部门的正、副经理。
3. 证券经营机构下设的证券营业部的正、副经理。
4. 证券经营机构从事证券代理发行业务的专业人员。
5. 证券经营机构中从事证券自营业务的专业人员。
6. 证券经营机构和证券投资咨询机构中从事为客户提供投资咨询服务的专业人员。
7. 证券经营机构在证券交易所内的出市代表。
8. 证券清算、登记机构内各业务部门的正、副经理。
9. 证券投资咨询机构内设各业务部门的正、副经理。
10. 各类证券中介机构的电脑管理人员。

11. 证监会认为需要进行资格确认的其他从业人员。

1997年7月,中国证券监督管理委员会发布了《证券业从业人员资格培训与考试大纲(试行)》。为了帮助广大证券业从业人员参加资格考试,我们组织编写了这本《证券理论与实务》,作为证券业从业人员资格考试的指导。本书根据《大纲》的框架和要求编写,力图全面、系统、准确地阐释涵盖考试内容的四个部分——证券市场基础知识、证券发行与承销、证券交易以及证券投资分析。本书力求言简意赅,既注重理论性,又具有实用性,可以作为证券业从业人员、希望从事证券业的人士、证券投资者以及高等院校财经类专业学生学习、研究和参加资格考试的指导书。

本书在编写过程中,得到了王森、齐莲英、杨凤禄、孙艳、魏斌、王文立、伍红梅、周凌云等同志的支持和帮助,李强、杨旭明、游宇等同志还参与了一些写作工作,在此深表谢意。在编写过程中,参阅了国内外的有关文献资料以及许多专家学者的著述,我们在书后将主要参考书目列出,在此一并致谢。

由于我们自身水平的限制和实践亦在发展,书中一定会有欠妥当之处,希望广大读者批评指正。

林国春 段文斌

1997年12月

第一部分 证券市场基础知识

本部分的主要内容包括股票、债券、投资基金等证券投资工具的基本概念以及证券市场的结构、证券投资的收益和风险、证券市场法规体系和监管构架、证券业从业人员道德规范等基础知识、基本理论、主要法规和职业道德规范。本部分适用对象为所有参加证券业从业人员资格考试的从业人员。带*的内容暂不作要求。

第一章 证券市场概述

第一节 证券与证券市场

一、证券

证券,是指用以表明各类财产的所有权的凭证或证书的统称。证券上记载有一定的财产或权益内容,持有证券即可依据券面所载内容取得相应的权益。证券所载权益的享有、行使或让渡,需占有、出示或转移证券。

证券是商品经济制度发展的产物,是从信用制度和金融市场发展过程中派生并成长的。

（一）有价证券

有价证券是虚拟资本的一种形式，它是具有一定票面金额并能给它的持有人带来一定收益的所有权或债权凭证。虚拟资本，是指以有价证券的形式存在，能给持有者带来一定收入的资本，如股份公司的股票，企业或国家发行的债券等。各种股票和债券等有价证券是投资工具。有价证券自身都没有任何价值，它们只是代表取得收益的一种权利。有了这种权利证书，在法律上就有权获取这个资本应该获得的一部分剩余价值。有价证券是表示财产的证明文件。它以记载权利的行使、处理、让渡和占有为其必要条件。有价证券是商品经济和生产信用关系发展到一定阶段的产物。它是一种记载财产所有权的有价书面凭证。有价证券的持有人享有规定的法定权益，并可支配自己掌握的有价证券在证券市场上自由买卖，由此形成了有价证券独立的运动形态和决定其市场价格的特殊规律。

有价证券的发行、交易等一系列活动，都属于直接融资的范畴。在商品和货币交换过程中，同时存在着资金盈余者和资金不足者。为了发展商品生产，盈余者和不足者之间必然要融通资金。在金融市场上，除了以银行为中介，以银行信贷为内容的间接融资之外，还大量存在着以有价证券的买卖为主要形式的直接融资活动。

从有价证券是表示投资的凭证和收益的获取权这一角度出发，它可以分为两大类，即股权证券与债权证券。

股权证券，即股份有限公司依照公司法的规定，为筹集资本所发行的一定数量和一定股份或面额的证书，交由提供资金者收存，作为对公司投资的凭证，这一凭证就是股票。而股票持有者便是公司的投资者，也就是股东。股票分为普通股和优先股。

债权证券由需要资金的单位发行，向社会筹措资金；债券应确定一定面额以及还本、付息、担保等有关条件。购买债券的人，即债券持有者，成为发行机构的债权人。

在证券市场上，有价证券必须具有普遍性、市场性和大量交易的可能性。只有同时具备这“三性”，资本证券才可能在全国乃至世界各地流通，而且任何人都可以自由参加。

（二）有价证券的分类

全面进行有价证券的分类，有助于人们从不同的角度认识和研究有价证券的性质、特征，恰当地制定有价证券发行、转让等金融管理政策，有助于人们根据不同的需要，正确地分析、选择、运用各种有价证券。因为资本证券既是一种权益证书，又是一种投资方式或筹资手段，所以作为有价证券分类的主要依据。

有价证券可依据不同的发行者、不同的发行方式、不同的发行条件、不同的发行地域范围、不同的转让条件、不同的转让方式、不同的证券作用、不同的作用方式、不同的收益程度、不同的收益稳定程度、不同的期限等进行分类。因此，有价证券种类的划分并非相互独立，而仅仅是从不同的角度对其某种属性加以区分。如某种优先股票在有价证券的种类划分中，可能既是资本证券，又是可转让证券、可转换证券、变动收益证券、代销证券等等。还有一点必须说明，随着金融改革的不断发展，新的信用工具不断产生，人们可以依据不同的目的和要求，按照不同的分类标志，对有价证券进行更多的分类。也就是说，只要需要，并能找到恰当的分类标志，人们可以对有价证券进行多种多样的分类。

一般而言，有价证券可进行如下的分类。

1. 标准有价证券与准有价证券。标准有价证券，是指合法发行、按一定的金融政策纳入有权机关管理范围的金融票据；准有价证券（亦称假证券）是在政府或公司以公债、股票或公司债券募集资金时，在证券尚未正式发行以前，先给应募人以临时收据，以后再凭这种收据兑换相同金融的正式有价证券的凭证。所以，“假证券”并非非法的假冒证券，它实际上是一种兑换标准有价证券的凭证。

2. 产权证券、债权证券、共同基金。产权证券，通称股票，其性质与权利义务见前述。股票是最大众化的筹资和投资的媒介。原因在于：①股票在市场上具有广泛的流通性。②股息的信息，可以通过各种渠道，如电视、广播、报纸等随时随地了解到，供股票持有者、投资者和发行者参考。股票分为普通股票和优先股票。股票是要式证券，即根据各国公司法的规定，任何公司企业在发行股票前，必须经有关国家公司法规定机构的批准，成立和登记注册，其股票须经签证后始能发行，其目的在于防止未经批准的公司非法发行股票和防止股票的伪造。凡未经批准和注册的公司股票和未经签证的股票在法律上无效。

股票的内容必须按照有关公司的规定，注明：①股票的号码。②发行公司的名称。③批准公司成立的机构名称。④股份总数和每股金额。⑤股票发行的年月日。⑥股票为普通股或优先股，或标明股票性质的文字。⑦股票须有董事三人以上的签章。

债权证券，通称为债券。债券是一种信用工具，是指由债务人作出的在规定日期偿付债务本息的承诺或承诺书。据美国信用债券法案的规定，法案中最重要的条款之一，就是债务人无条件地承诺按期支付利息和债务到期时偿付本金。本金就是债券的面值，在美国债券面值一般从 50 美元到 10 000 美元，通常为 1 000 美元。债券期限，是指债券偿还期限，它通常是与债券发行者的用款需要或投资计划、其他负债的期限结构和偿还计划相适应的。但债券偿还期限的确定一般也应结合惯例、市场情况、资金供求以及投资者的意向等，统筹考虑决定。一般国际市场债券期限自发行当年算起为 15 年或 15 年以上，有些债券也可以提前偿还。在我国一般发行的债券偿还期为 1 至 3 年或 5 年。债券都明确规定何时支付利息，在国际债券市场上通常每半年付息一次，一般以每年 6 月 30 日和 12 月 31 日为支付利息日。

共同基金是汇集众多投资者的资金，委托专门的投资机构进行各类投资与管理，借以分散风险并享受投资收益的一种基金制

度。共同基金又称共同投资基金，或称证券信托投资基金。其主要特色是：①基金由众多投资者的资金组成。②基金多投资于有价证券。③基金投资目的获取利息、股利、资本利得和资本增殖。④为分散投资风险，基金必须分散投资于各种证券。⑤基金资产由专业人员管理。⑥投资收益分配给投资者。基金的作法是：受托人（信托投资机构或证券经营机构等）接受投资者的委托，把分散的、小额货币资本汇集成规模较大的基金，由受托人将基金投入证券市场或其他投资项目中获取盈利，投资者则根据其在基金中的出资比重获得投资收益。证券投资信托基金制起源于19世纪的英国，第二次世界大战后在美国、日本获得迅速发展。目前，它在发达国家已成为一种普遍的投资形式。许多发展中国家和地区如新加坡、印度尼西亚、韩国、香港和台湾等地都采用共同基金方式进行投资。共同基金可分为公司型基金和契约型基金。前者是投资人通过购买基金份额成为股东，并凭股份获取股息和红利。后者则是受托人根据信托契约，对投资人发给“基金受益凭证”，持有人可凭此获得投资收益。共同基金可分为封闭式（投资者无权要求赎回或追加购买）和开放式（投资者可要求赎回或追加购买）两种。按投资对象可分为国内基金和国外基金。根据投资性质共同基金可分为稳定型、增大型、稳定增长型等。共同基金的集体投资、专家经营、分散风险、共同受益的特点较好地克服了许多中小投资者等诸多弊端，发扬了组合投资，风险较小等诸多优点。共同投资基金为大众开辟了一种新的投资方式，为公司企业开辟了一条新的筹资渠道。

3. 资本证券、货币证券、商品证券。资本证券是有价证券的主要形式，包括股票、债券和新股认购权证书等，是一定的所有权、收益权及其他派生权利的凭据。股票和债券是投资和筹资的重要手段，所以称其为资本证券。从80年代初期到目前为止，我国已发行的资本类有价证券大体可分为4类：①国债。我国国债的发行方式逐步从行政手段向经济手段过渡，1991年成功地进行

了以承购包销方式发行国库券的试验，1992年又进一步在小范围内引入了无券发行方式。今后，国债的发行将向简化券种、增加品种、提高发行频率方向发展；发行方式也将加快步伐向规范化、市场化靠近。②企业债。我国的企业债大体可分为重点企业债、地方企业债、企业内部债和企业短期融资券几种类型。前两种是为国家重点企业或地方企业筹资而发行的债券，后两种主要是为了满足企业流动资金的需要而发行的。企业债从1984年开始由部分企业向社会和内部职工发行，1987年国务院正式发布文件将企业债纳入国家资金计划。③金融债。这是银行为筹集资金以及补充企业流动资金不足而发行的债券。④股票。我国股票发行市场1986年以前尚属于萌芽阶段，1986年以后，随着企业股份制试点的深入，股票发行市场初步形成，股票形式逐步走向规范化。随着向社会公开发行的企业股票以及上市交易股票的增多，已初步形成了具有一定的规模的资本证券发行市场。1986年和1987年，我国股票市场先后在上海和深圳兴起，经过几年的发育，已初具规模。股票发行与交易为企业开辟了稳定的直接融资渠道，筹集了大量的社会闲散资金。同时，经过几年的发展，股市也已初步走上规范化轨道。上海和深圳证券交易所的建立是股市发展的一个飞跃，而股市管理体系的建立，股市管理条例和法规的制定，更为保护投资者权益，使股市走上比较规范的轨道发挥了重要作用。

货币证券主要包括期票、支票、汇票、本票等，是对一定数量的货币拥有请求权的凭据。这些货币证券一般只发生在商品交易、支付劳务报酬、债券、债务结算等经济往来中。目前，正在我国兴起的各种信用卡，实质上也属于货币证券之列。其中的期票是由债务人对债权人发出的，在一定时期内支付款项的债务证书。期票到期，债务人必须无条件付款。支票是银行的存款人签发给收款人办理结算或委托开户银行将款项支付给收款人的票据。支票分为现金支票和转帐支票。汇票指发票人签发由付款人按期对收款人无条件支付一定金额的票据。汇票分为银行汇票和

商业汇票。银行汇票是汇款人将款项交存当地银行，由银行签发给汇款人或持往异地办理转帐结算或支取现金的票据。商业汇票是收款人或付款人（或承兑申请人）签发，由承兑人承兑，并于到期日向收款人或票据背书指定人支付款项的票据。背书，是指汇票的执票人转让汇票时在票据背面签署某种意向。签署背书者称为背书人，被记名的票据接受人叫被背书人。在票据转让中，背书人是债务人，被背书人是债权人。本票指由发票人自己约定的日期无条件支付一定金额的债券。本票由企业签发的叫商业本票，由银行签发的叫银行本票。目前，我国只存在银行本票，它分为不定额本票和定额本票两种。

商品证券，又称购物证券，是指有权领取实物商品的证书，如凭借提货单、货运证书、购物券、栈单等可到指定地点领取货物等等。

4. 上市证券与非上市证券。这两个概念一般只适用于资本证券，如股票、债券。上市证券，是指经有权机关批准在证券交易所内买卖的有价证券。某个公司发行的有价证券欲取得在某个指定的证券交易所内交易的资格，首先必须出具合法发行证券的有关文件，其次要接受交易所对证券发行单位的各方面审查，审查合格才准许上市，在交易所内挂牌，允许交易各方公开买卖。上市证券在各国立法上并没有强制性的规定，但世界各地的证券交易所都有各自的“有价证券上市政策”和“有价证券上市标准”；各种证券必须符合这些标准，方能被允许在交易所内公开挂牌交易。

对证券发行者来说，证券上市有如下好处：①具有广告宣传作用。发行者的证券上市，表明本公司的信誉较好，并且这一信息通过每日的股票价格信息传递媒介广为传播。②能够提高公司证券的流动性。证券上市后，其知名度大大提高，因而容易被公众接受。③由于证券上市有严格的条件限制，因此证券的发行价格通常较好。对投资者来说，购买上市证券，容易获得更多可作

为投资决策的参考信息。

非上市证券与上市证券相对称，是指未向交易所登记注册的证券。一般非上市证券只在交易所以外进行交易。通常非上市证券较上市证券为多。非上市证券大多由于不符合证券交易所规定的上市条件而未能登记注册，但也有些规模较大，信誉较好的商业银行和保险公司为了免去每年向证券交易所交费和定期呈报财务报表（即执行所谓的公示制度）等手续，即使其证券符合证券交易所规定的上市条件，也不在交易所注册上市。

5. 直接证券与间接证券。直接证券，是指由非金融机构发行的证券，是直接融资的工具。一般参与金融活动的双方通过直接证券发生直接的招募应募、债权债务、立约履约关系。如工商企业直接发行的股票、办理的抵押契约、借款合同以及其他各种形式的借据或凭证均属直接证券。直接证券对投资者来说，一般收益较高，但风险较大；对募资者来说，费用较小，但申请批准程序繁杂，工作量较大，证券推销难度大。

间接证券，是指由金融机构发行的证券，是间接融资的工具。一般证券购买者通过金融中介，与使用资金的企业、公司发生间接的联系。如银行存款单、金融债券、互助储蓄银行、合作社股份，人寿保险公司保单、退休及投资基金股份等均属间接证券。间接证券对投资者来说，一般收益较低，但风险较小；对筹资者来说，费用较高，但发行易获成功。

6. 商业证券与非商业证券。商业证券，是指由企业或公司签发的、以融资为目的的商业票据，是商业融资工具之一。商业证券在形式上与商业票据相同，由出票人本身承诺或委托其他付款人在见票时，或在指定日期无条件向执票人支付一定数量的款项。商业证券与商业票据既有联系又有区别：①二者均为延期支付的手段，但商业证券以融资为目的，商业票据则以实际交易行为为基础。②二者均为要式有价证券，但商业证券的面额通常较大而且整齐，如几十万、几百万元等；而商业票据金额一般有零钱尾

数。③二者均有期票性质，但商业证券期限较长，一般为 30 天至 270 天不等，商业票据则期限通常较短。④二者均为企业、公司间的融资手段，但商业证券一般只应用于国内的商业活动，而商业票据则广泛应用于国内和国际的商业贸易往来活动中。

非商业证券与商业证券对称，是指商业证券以外的其他有价证券，如政府公债，银行、非银行金融机构的各种证券和企业债券等。

7. 可转让证券与不可转让证券。可转让证券，又称流通证券，是指可以通过转让而自由流通的证券。按法律规定所产生的各种证券，如提单、栈单、票据、股票、债券等，均可经证券的背书和交付而自由转让，受让人对证券的权利将受到法律的保护。证券的背书分为记名背书和不记名背书两种，前者记明受让人姓名，后者不记。经过背书的证券，如发券人不能偿付，背书人负有付款责任。

不可转让证券，是指没有相应的政策制度规范其转让方式，或有关制度规定不可转让的证券。不可转让证券在未经公证的、非正式的、非经济法人之间的转让，其所有权的变更不受法律的保护，如近几年由银行发行的不可转让金融债券，即属于不可转让证券。

8. 抵押证券与无抵押证券。抵押证券，是指证券发行者以其财产作抵押，保证所发行的证券按期还本付息的证券。无抵押证券则与此相反，即不需要办理财产抵押手续即可发行的证券。

在我国，常见的抵押债券是由国家机关登记部门核准，由证券公司代理发行的有价证券，而不是由借款人或中小企业直接发行的证券。发行抵押证券，借款者需用土地、房屋等作抵押，向抵押证券公司申请融资，抵押证券公司通过对其不动产鉴定确认后，向国家机关登记部门申请发行抵押证券。投资者则向抵押证券公司提出购买抵押证券的申请并支付相应的款项，抵押证券公司予之相应的替代证书，并将投资者所获得的抵押证券存入银行

保管，以便到期由银行代为收取本息。

近年来，在国外出现了一种新的抵押证券。这种证券的抵押物不是证券发行者的现有资产，而是发行者用证券筹集到的资金进行投资后所形成的有形资产及其收益。如1984年以来美国市场上出现的公募形式的商业不动产担保证券，就是以该商业不动产房租收入作为还债来源资金发行的抵押证券。抵押期限一般为1—3年，与期限相同的其他金融证券相比，其利率要高得多。

抵押证券投资由于风险较小而深受公众欢迎。但对于小额投资者来说，在抵押证券办理抵押手续过程中，往往难以明确小额债券相对应的抵押物。为了解决这一问题，一些证券公司将众多的小额投资集中，使其基金化，然后以具有一定规模的基金形式进行抵押证券投资。

无抵押证券是经证券公司对证券发行者的综合状况进行考察后确定其信用状况符合要求，予以代发行的证券。无抵押证券的利率一般高于抵押证券的利率。

9. 固定收入证券与变动收入证券。固定收入证券，是指持券人可以在特定的时期内取得固定的收益，预先知道收益的数量和时间的证券。如固定利率债券等。变动收入证券，是指因客观条件的变化其证券收益也随之变化的证券，如浮动利率债券，其利率不固定，依据银行利率变化而变化，每3个月或6个月调整一次，以解除债券购买者由于银行利率同债券利息差异变化而产生的风险顾虑。又如，股票的股息随股票发行者的经营收益的增减而变化，所以股票也属于一种可变动收入证券。

10. 各种级别的证券。依据证券发行者的综合信誉状况，可将证券分为多种级别的证券。国外专门研究证券优劣的机构很多，如美国标准普尔公司、穆迪投资服务公司，英国的艾克斯特尔统计公司，日本的公债公司研究所等等。他们掌握大量的信息资料，配有工程、经济、财务、法律等方面的专业人才，采用先进、科学的技术方法和公正、客观的评价标准，对各类证券进行全面、客

观、公正的质量评价。

1987 年以来，我国的北京、上海、沈阳、武汉、大连、西安等地建立了资信评价机构，其业务是评定企业发行的债券或股票的信誉等级。

在国外及国际证券市场上，证券评级已形成制度。它实际上是对证券质量的一种等级评价工作。证券评级对证券发行者、证券投资者和交易者都很重要，因为只有通过比较各种证券的级别，才能保证投资和交易质量，降低投资风险。

证券评级要经过一定的程序，并须遵循一定的原则，采用相应的评级方法，最终确定证券的不同等级。

11. 包销证券与代销证券。包销证券，是指该证券由投资银行或类似的金融机构全部承购，或承购证券上市推销后未售出的部分，并在规定的期限内按照约定的价款向发行单位付款的证券。一般有以下几种情况：①全额包销。②定额包销。承销机构承购证券发行者的部分证券，然后向公众发售。③余额包销。承销机构承购证券发行者发行期结束后，未售出的剩余的证券。

代销证券，是指由证券机构以受托人的身份代理推销证券。证券发行期结束时证券是否能全部推销出去与代理发行的机构无关，代理发行的机构没有义务承购剩余证券。证券代理机构对包销证券和代理发行证券的收费标准是不同的。

12. 可转换证券与不可转换证券。可转换证券，是指证券发行者在发行证券时允许持券者在一定条件下按发行者的预先规定提出变更证券性质、期限、收益、权力等等要求的证券；不可转换证券与此相反。常见的可转换证券包括转换股票和转换债券。转换股票是指在公司发行数种股票的条件下，给予股东将其所持股票转换成其他种类股票的请求权，从而给投资者以充分的选择余地，加快股票的发行。如在公司同时发行普通股票和优先股票的情况下，投资者购买哪种股票有利，很难事先预料，也难以选择。优先股票收益稳定，风险相对较小，但作为股东参与发行单位的