

证券公司业务与经营

ZHENGQUAN GONGSI
YEWU YU JINGYING

秦冬杰 / 主编

中国物资出版社

证券
经理人
必读

证券公司业务与经营

秦冬杰 主编

中国物资出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券公司业务与经营/秦冬杰主编. —北京: 中国物资出版社, 2005.2

ISBN 7-5047-2314-2

I. 证… II. 秦… III. 证券交易所—企业管理—研究 IV. F830.39

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 002558 号

责任编辑 黄 华
责任印制 方鹏远
责任校对 孙会香

中国物资出版社出版发行

网址: <http://www.clph.cn>

社址: 北京市西城区月坛北街 25 号

电话: (010) 68589540 邮编: 100834

全国新华书店经销

河北省高碑店市鑫宏源印刷厂印刷

开本: 850×1168mm 1/32 印张: 11.25 字数: 294 千字

2004 年 12 月第 1 版 2004 年 12 月第 1 次印刷

书号: ISBN 7-5047-2314-2/F·0904

印数: 0001—4000 册

定价: 22.00 元

(图书出现印装质量问题, 本社负责调换)

前 言

证券业是我国经济体制改革中发展起来的新兴行业，是中国改革开放的产物。随着我国金融体制改革的日益深化，资本市场也得到了长足发展，证券市场日趋活跃，企业直接融资规模扩大，企业并购重组方兴未艾，居民投资意识加强……这对资本市场培养专业化、规范化的金融中介机构提出了迫切要求。证券公司——资本市场的灵魂，在中国的规范发展已成为历史的必然。《中华人民共和国证券法》第六条规定：“证券业和银行业、信托业、保险业分业经营、分业管理。证券公司与银行、信托、保险业务机构分别设立”。证券公司作为专营证券业务的金融机构以证券的承销和经营为主要业务，作为直接融资的中介活跃于资本市场。

中国证券公司的发展历史并不长，只不过十几年的时间，但在国民经济中的作用日益显著。我国的证券市场萌芽于国债买卖，最早一批证券公司靠代理国库券买卖起家。后来，上海、深圳进行股份制和股票市场试点，证券公司又成为推动股票发行与股票交易的一个轮子，使我国证券市场成为全球发展最快、增长最有潜力的新兴资本市场。因此，我国证券公司在推动市场经济形成，充当金融中介方面的作用十分显著，同样，证券公司作为财务顾问在帮助国有企业改制、促进直接融资、规范上市公司治理结构方面也发挥了积极的作用。

过去的十几年，虽然我国证券公司得到长足的进步，从无到有，发展迅速，但在发展中也面临着很多问题，有些问题已严重地束缚和阻碍了我国证券公司的进一步发展和创新。这些问题

中，既有业务体系框架方面的表象问题，也有机构制度建设方面的深层次问题。长期以来，证券公司靠天吃饭的局面没有改变，在一波又一波的行情中跌宕起伏，遇到牛市行情，证券公司的经营如日中天，遇到熊市行情，证券公司如同寒冬度日。我国的证券公司至今还没有形成稳定的经营模式和盈利结构。

证券公司面临的挑战也是前所未有的。加入世界贸易组织后，外资证券公司将全面介入我国证券公司业务所带来的震撼和威胁不言而喻，想想 20 世纪 80 年代至 90 年代的十多年间，伦敦、中国香港、东京证券市场的本土证券机构无一不被美资证券机构吞并的现实，中国的证券行业没有理由不产生紧迫感。我国证券公司与国外相比，在制度上、资金上、业务上、管理上都存在巨大的差距，如何尽快缩小差距，迎接挑战，除了许可范围内的保护政策外，证券公司自身实现超常规发展才是根本。

全书共分九章。从证券公司的定义、性质和功能开始，给读者一个概括性的描述。继而详细阐述证券公司的主要业务，使读者能深入把握证券公司的经营活动。之后，对证券公司的经营管理进行深入分析。最后介绍了证券公司的自律与监管问题。

本书的出版，希望能够对证券公司的发展有所裨益，同时对从事证券公司发展研究与教学工作的同志起到一定的参考作用。

按照本书编写章节顺序，参加本书编写的人员有：秦冬杰、李绍昆、张志红、王雨生、何望、田素霞、赵海霞。初稿完成后主编进行了审阅修改并最后定稿。在本书编写过程中，参阅了一些专家与学者的有关著作。另外，中国物资出版社对本书的编辑出版做了大量工作，在此一并表示感谢。

由于时间紧迫，水平有限，书中不足之处难免，恳请读者批评指正，提出宝贵意见和建议。

编者

2004 年 11 月

目 录

第一章 证券公司概述	(1)
第一节 证券公司的定义和性质.....	(1)
第二节 证券公司的功能.....	(7)
第三节 证券公司的类型和主要业务	(12)
第二章 证券公司的设立及组织结构	(19)
第一节 证券公司设立的条件和程序	(19)
第二节 证券公司的组织结构原则	(31)
第三节 证券公司的组织结构	(38)
第三章 证券公司的证券经纪业务	(50)
第一节 证券经纪业务概述	(50)
第二节 证券经纪业务的程序	(56)
第三节 代办股份转让、网上发行申购及可转债转股 ..	(71)
第四节 证券经纪业务的现状及发展趋势	(81)
第四章 证券公司的证券自营业务	(91)
第一节 证券自营业务概述	(91)
第二节 证券自营业务的禁止行为	(97)
第三节 证券自营业务的内部控制与监督检查	(105)
第五章 证券公司的投资银行业务	(110)
第一节 投资银行概述.....	(110)

第二节	证券公司的投资银行业务·····	(118)
第三节	我国投资银行业的现状与发展前景·····	(140)
第六章	客户资产管理业务与证券投资咨询业务·····	(151)
第一节	客户资产管理业务·····	(151)
第二节	证券投资咨询业务概述·····	(167)
第三节	证券投资咨询业务的发展·····	(184)
第七章	证券公司的经营管理与内部控制·····	(204)
第一节	证券公司的业务管理·····	(204)
第二节	证券公司的信息系统管理·····	(213)
第三节	证券公司的人力资源管理·····	(224)
第四节	证券公司的财务管理·····	(239)
第五节	证券公司的证券营业部管理·····	(254)
第六节	证券公司的内部控制·····	(261)
第八章	证券公司的风险控制·····	(277)
第一节	证券公司风险的类型·····	(277)
第二节	证券公司风险的防范·····	(285)
第九章	证券公司的自律与监管·····	(296)
第一节	证券公司的自律管理·····	(296)
第二节	证券公司的监管·····	(301)
附录 1	中华人民共和国证券法·····	(308)
附录 2	证券公司管理办法·····	(343)
参考文献	·····	(352)

第一章 证券公司概述

证券公司是金融市场中最具活力和创新性的行业，它以灵活多变的种种形式参与资本市场的资源配置，成为资金提供者和资金需求者之间重要的联系纽带，对促进我国经济体制和金融体制改革以及证券事业的发展作出了重大的贡献。

第一节 证券公司的定义和性质

一、证券公司的定义

根据《证券法》的规定，证券公司是指依照《公司法》规定，经国务院证券监督管理机构审查批准设立的从事证券经营业务的有限责任公司或者股份有限公司，是主营证券业务的专业性金融机构。证券公司是证券市场上最重要的中介机构，是证券市场的重要参与者。其业务范围包括代理证券发行、证券自营买卖、证券代理买卖、代理证券还本付息和红利支付、证券代保管、受托投资管理、证券投资咨询业务等。

证券经营机构的称谓在各国不尽相同，美国称之为投资银行，英国称之为商人银行，法国称之为实业银行。虽然这些机构被冠以“银行”两字，但是与一般的商业银行有很大的区别。商业银行是存贷机构，从事存款、贷款、汇兑、清算等业务，履行

间接融资的功能。而证券经营机构则以证券业务为传统业务，作为直接融资的中介活跃于资本市场。以德国为代表的一些国家实行银行业与证券业混业经营，没有专门的证券经营机构；以日本、美国为代表的一些国家和我国一样实行银行业与证券业的分业经营。日本和我国一样也把专营证券业务的金融机构称为证券公司，如日兴证券公司、大和证券公司等。

二、证券公司的性质

证券公司是专门从事证券经营业务的金融机构，因此它的性质可以概括为以下三个方面：

（一）证券公司是一种企业

证券公司以追求最大利润为经营目标，依法取得经营许可证，拥有从事业务所需要的自有资本，自主经营、自负盈亏，具有一般工商企业的基本特征，它的设立和经营必须遵循《公司法》的有关规定。

（二）证券公司是一种金融企业

一般工商企业经营的是具有一定使用价值的商品，从事商品的生产和流通，而证券公司经营的是一种特殊的商品——证券，因此，证券公司的经营除了要遵守《公司法》的有关规定外，还要符合《证券法》的有关规定。证券公司是证券市场的一个重要组成部分，是一个在证券市场中以提供中介服务为主的金融机构，是连接证券市场投资者与筹资者的纽带和桥梁。一方面，证券公司帮助筹资者设计与发行证券，为直接融资提供服务；另一方面，对于投资者来说，证券公司可以向其提供发行人及证券的全面资料，帮助其选择可靠的证券，形成投资判断，在流通市场上，证券公司本着“公平、公开、公正”的原则，在保证投资者利益的前提下，为投资者提供较低风险、较高回报的投资渠道，同时追求自身经济效益的最大化。

(三) 证券公司的主要业务领域是证券经营

证券公司是一种非银行性金融机构，是从事直接金融业务的机构，它和银行等其他金融机构不同，不从事存贷款等业务，而是在证券市场上从事代理证券发行、买卖有价证券等业务。

三、证券公司的产生与发展

我国证券公司的发展历史并不长，只不过十几年的时间，这期间证券公司的发展经历了完全分割的两个阶段。解放前的证券市场在共产主义的大潮中被消灭了。20世纪80年代改革开放以后，由于市场经济体制的确立、股份制改革和资本市场的发展，我国证券公司重新蓬勃发展起来。同国外证券公司在资本市场起步阶段由商业银行兼营相似，我国市场经济改革早期的证券经营机构主要由商业银行和信托投资公司兼营，代理的品种以国库券的转让为主，股票和其他债券数额很小。我国的证券市场萌芽于国债买卖，最早一批证券公司靠代理国库券买卖起家。当时成立证券公司的初衷，一是配合、支持企业股份制改造，二是解决国库券发行和流通问题。

1987年，深圳市12家金融机构共同组建了改革开放以后的第一家证券公司——深圳经济特区证券公司。1988年~1992年，上海先后成立了万国、申银、海通三家证券公司。这个阶段的证券公司主要以经纪业务为主，包括：有价证券的买卖、登记过户、代保管、代理债券的还本付息和代理支付股票的红利等等。证券公司虽然也办理债券和股票的发行，但是这还不是其收入的主要来源。证券公司的自营业务主要在一级市场直接投资。

1992年~1995年是中国资本市场和证券公司的初步发展阶段。1992年，四大银行中的工行、建行和农行分别发起设立了华夏、国泰和南方三家全国性证券公司，注册资本各为10亿元，并列为当时全国最大的证券公司。到1995年年底，全国证券公司数量达到90家。这一时期，随着我国证券市场的迅速发展和

极端活跃，早期证券公司获得了高额利润，因此由新老证券公司、银行、信托投资公司设立的证券营业部迅速遍及全国。此时中国的证券法制不健全，上市公司在国民经济中的比重低、影响小，证券发行与交易都缺乏有效的秩序。证券公司的自营业务重心转移到二级市场交易，机构操作市场肆无忌惮。证券公司集证券经纪商、证券自营商、资金托管和资金清算等角色于一身，普遍挪用客户保证金开展自营证券投资业务，并且向机构大户进行透支，经营极不规范。当时的证券发行业务实行按照行政区域（省市）分配“额度”的办法进行管理，因此证券公司投资银行的业务竞争力集中体现在对各级政府主管部门的公关能力方面。大部分证券公司的人才素质并不高，证券业的社会形象仍然较差。

1995年~2002年，中国资本市场迅速壮大。随着银行、信托、证券分业管理措施的出台，以及证券行业的兼并重组，诞生了一批新的大型证券公司。1996年申银和万国合并成申银万国证券公司，注册资本达到13.2亿元，成为当时最大的证券公司。1998年，国泰证券和君安证券合并，并在17亿元注册资本的基础上增资扩股到37亿元。2000年8月，华融、长城、东方、信达和人保等五大公司所属的证券业务部门合并成为中国银河证券公司，注册资本达到45亿元。这一时期政府从各方面加大了规范市场的力度，不仅严格禁止挪用客户保证金、给客户融资（透支）炒股等行为，还推出了涨停、跌停制度、T+1交易制度，并出台了《证券法》。这一时期中国证券市场的上市公司数目迅速增加到1100多家，投资者队伍成倍扩大，投资基金、私募基金、证券自营商等机构投资者在政府的大力推动下得到超常规的发展。从1999年开始，中国证监会放松了证券公司增资扩股的审批条件，中国证券公司开始了新一轮增资扩股高潮，除了前期信托公司、商业银行的证券业务纷纷独立、增资扩股之外，地方性证券公司也普遍实行增资扩股，到2002年年底，全国证券公司有70多家进行了增资扩股，证券公司总数达到124家，全行

业的注册资本规模近 1100 亿元，其中，注册资本超过 30 亿元的有 5 家，10 亿元以上的达 45 家，注册资本在 5 亿元以上的占全行业的 60% 以上。124 家券商中，综合类有 18 家，经纪类有 27 家，未规范的有 25 家，处于过渡期的有 54 家。

这一时期在佣金管制的大环境下，经纪业务利润丰厚，占中国证券行业总收入的 60% 以上。由于通讯手段和网上交易技术的发展，证券公司在经纪业务领域的技术创新方面相互攀比、被迫跟进，很大程度上被提供行情显示系统、柜台交易系统、电话交易、网上交易、Call Center、手机炒股等技术开发商牵着鼻子走，收入的一大部分也流向技术开发商，而真正有竞争力的经纪人队伍并没有建立起来。证券公司的网上交易业务开始由后台技术支持系统向单独的盈利部门转化。证券公司自营业务仍然以做庄、操纵股票价格为主要手段。在 1998 年 ~ 2000 年甚至普遍出现了证券投资基金同证券公司、私募基金联手操纵股价的现象。而机构投资者的超常规发展和政府监管的加强终于使做庄现象从登峰造极最终走向没落。加上监管部门对违规机构的一次次整顿和规范，以及在市场格局转变中的锤炼和洗礼，中国证券公司的自营投资业务才开始一步步规范起来。

该阶段证券公司受托投资管理业务得到迅速扩张。由于大部分受托投资采取了证监会所禁止的承诺收益或保底分成的做法，因此在 2001 年证券市场调整过程中，受托投资管理业务受到严重打击，迫使证券公司重新思考资产管理业务的成本、风险乃至受理模式问题。证券发行业务虽然整体上仍然面临着供不应求的局面，但是经过发行制度的多次改变，很多证券公司已经初步尝到了一级市场发行风险的苦果：由于对新上市公司进行虚假包装而被处罚，由于配股销售失败、增发新股销售不力、新基金扩募销售遭到市场冷落，证券公司被迫按照包销协议用自有资金认购，造成大量亏损和不良资产。虽然上述发行业务风险只占证券发行项目的很小比例，但是已经使券商认识到发行业务本身并

不是完全无风险的，证券发行业务不能完全依赖于简单改制、包装和公关方面的操作，并开始研究为什么国外证券发行业务中证券商的资本规模、证券市场、证券定价等方面的专业知识一直是投资银行业务竞争力的重要组成部分。此外，各证券公司都设立了并购部门，并尝试进行有关并购咨询和资产重组方面的业务。

中国证券行业第一次全行业严重困境始于 2001 年开始的熊市，2002 年开始的证券交易佣金自由化政策降低了证券商的主要业务收入利润率，进一步加剧了这种困境。同时，由于该行业迅速增资扩股后的新增资本处于闲置状态或者投入后没有产生相应的效益，使中国证券公司的净资本收益率直线下降。2000 年，中国证券公司每元注册资本对应的收入为 0.96 元；2001 年，每元注册资本对应的收入为 0.45 元；2002 年，每元注册资本对应的收入为 0.22 元，对应的净利润下降为负值。但是，由于很多证券公司通过各种财务手段力保账面盈利，使得实际净利润得不到真实的反映，具体负数为多少难以统计。

总之，伴随着中国证券市场十多年的发展历程，中国证券公司从当初的银行、信托兼营机构独立出来，并一步步走向规范化。不可否认，中国证券公司为资本市场的发展和经济增长作出了重要贡献。然而，这个行业在其成长的大部分时间里所拥有的很大一部分的高额利润，从本质上并非证券公司所创造的价值，而是依赖于政府授予的几项专营权或某些特殊的政策资源、客户关系资源对国民经济价值的再分配。连续两年的熊市以及金融自由化的进程，暴露了中国证券行业价值创造能力的本质性缺陷。然而大部分证券从业者仍然没有认识到中国证券公司所需要面对的绝不仅仅是阶段性的利润率下降——即使中国证券市场出现阶段性牛市，也只能暂时掩盖该行业的危机。如何使中国证券公司成为依托于资本市场的专业资本经营企业，全方位提升中国证券行业在国民经济发展中的经济价值创造能力，是改变中国证券行业困境的根本出路。

第二节 证券公司的功能

证券公司自产生后，就成为证券市场的“心脏”。它在证券市场上所起的作用不可低估。正如直接融资的日益发展无法替代间接融资的作用一样，虽然现在由于电脑技术的广泛应用和经济管理方式的多样化致使筹资者与投资者可以直接联系，但是证券公司的作用仍难以替代。因为现代经济发展的日益专业化和社会化，科学技术和产业创新速度的日益加快，使得资金所有者不可能有足够的知识和经济经验来了解投资于何种产业或哪个企业才能保证资金的安全与增值；这种情况也使得资金需求者不可能有足够的声誉和能力寻得所需的大量资金。这时，证券公司的作用便显现出来了。作为一个专业的中间人，证券公司能够为投资者咨询和鉴别投资的安全性，为筹资者开辟筹资途径。它的优势就在于其具有超然的地位、崇高的专业声誉、灵敏的信息、丰富的经验和大胆创新的精神。

总的说来，证券公司有以下几方面功能：

一、优化资源配置

合理配置有限的资源是一个国家经济发展的关键。作为金融体系的重要机构，证券公司和其他金融机构一样，可以通过其自身的经营活来融通调节资金，以尽可能地实现社会资源的有效配置。

在经济发展正常情况下，全社会的货币供给量与需求量相平衡，这就意味着一定量的资金代表着一定量的资源（物资），资金与资源相对应而平衡。股票、债券的投资者进行证券投资的首要前提是他们个人有可支配收入的结余，即收入扣除支出后的结余，这就代表着他们手中掌握着一部分社会闲置的资源。

对于上述的社会闲置资源的处置一般有三种选择：留存在手中、储蓄或投资。如果将结余留存在手中，这就意味着这一部分资源未被充分利用；如果储蓄，银行必然要将这部分资金用于贷款投资。而这部分资金使用效益的发挥就取决于银行贷款对象是否是全社会资源最紧缺、利用效益最高的部门，如果是，则银行的资源配置功能得以发挥，如果不是，则说明这部分资金也并未发挥出最大效益；如果个人将其结余用于证券投资，委托证券公司办理证券买卖，根据证券公司的代理买卖证券原则——价格优先和价格自主原则，即委托人（投资者）自主决定证券的买入价格，证券公司根据买入价格比较高的优先于买入价格比较低的原则，可使每一股份公司的股票以最优价格成交，这就意味着投资者的资金得到了最优效益的发挥，也就意味着这部分资源得到了最优的配置。

证券公司通过其资金媒介作用使经营较好、收益较高的企业通过发行股票和债券的方式来获取资金，同时为资金盈余者提供了获取更高收益的机会，促进了资源的合理配置，从而提高了国家整体的经济效益。同时，证券公司通过帮助企业发行股票和债券，使企业获得了发展和壮大所需的资金，并且将企业的经营管理置于广大股东和债权人的监督之下。这样有利于整个社会经济建立科学的激励机制、约束机制，从而提高经济效益，推动企业的发展，实现社会资源的优化配置。

二、调节职能

证券公司作为一种金融机构，它所经营的对象主要是证券与资金。证券的数量与价格的变动能引起社会经济多方面的变动，它不但能调节微观经济活动，还能调节宏观经济活动；既能调节借贷市场与证券市场之间的资金流动，还能调节不同地区、行业与部门之间的资金流动，从而发挥出促进地区、产业结构调整的作用。证券公司正是通过营运证券资金来实现其调节职能的。就

调节的具体方式而言，可分为自发调节与自觉调节，或者事先调节与事后调节。另外，证券公司一般都具有雄厚的经济实力，它们可以根据市场变化的情况，利用其所处的地位调节证券市场供求，从而促进市场稳步健康地发展。当其预测到证券投资增加，市场供求不平衡时，它可以有计划地增加库存证券数量，以满足投资者的投资需要。当市场交易活动相对减少，价格下跌时，证券公司又可以适当地运用资金，最大限度地通过买入证券来缓冲价格的下跌。证券公司正是通过这种蓄水池作用，运用其资金实力，一旦需要就适当地加以调节，避免市场行情的大起大落，从而促进市场的发展。

三、中介功能

证券公司和商业银行一样，也是沟通资金盈余者和资金短缺者的桥梁，它一方面使资金盈余者能够充分利用多余资金来获取收益，一方面又帮助资金短缺者获得所需资金以求发展。证券公司是证券发行市场的主角和关键环节，没有它，证券的发行就不可能顺利或根本就不可能实现。证券公司又是证券流通市场的基石，如果没有证券公司将新的股票和债券承销并发行出去，流通市场上就没有好的证券可供流通和交易，从而失去必要的金融工具。

这种中介功能主要表现在三个方面：

(一) 发行中介

从证券发行市场看，由于证券发行是一项非常复杂的工作，证券发行者必须准备各种各样的资料，进行大量的宣传活动，提供各种技术条件，办理复杂的手续。因此，仅仅依靠其自身的力量向投资者发行证券，不仅成本高，效果往往也不佳。所以，证券发行工作一般需要证券公司的协助才能顺利完成。

发展社会主义市场经济，首先必须以市场机制为基础进行资源配置，调节资金流通。证券市场、证券公司的建立，改变了过

去单一的银行贷款渠道，企业可以从证券市场直接向社会筹集资金，这既增加了企业的活力，又增加了企业的压力，迫使企业在压力面前改善其经营管理状况。因为企业不仅要对自己负责，还要对社会负责，在使用资金压力增大的情况下努力提高资金的使用效益。证券公司、证券市场的建立反过来促进了金融体制改革，使银行贷款与证券市场相结合，从而改变企业资金全部依赖银行贷款的局面。这种改变还能促进投资者市场观念的树立，树立时间意识、风险意识、收益意识，这对我国市场经济体制的建立发挥了潜在的功能与作用。

其次，证券公司还促进了我国企业所有权制度及管理机制的转变，它使我国股份制度日趋完善。股份制作为我国经济体制改革的企业产权模式，从1984年就已经开始出现，典型意义上的股份制公司，其资本构成中的一部分必须是公开向社会特定投资者发行股票，其股票是不定期限、不定收益的所有权凭证。股份公司发行的股票必须是能在证券市场上交易转让的，股票的发行与转让都离不开证券公司，通过证券公司的努力使股票顺利地发行给广大的投资者，并经过证券经营机构顺利地完成股票的转让工作。可以说，没有证券公司，企业现行的股份制改造工作难以进行。

(二) 筹集资金

在我国以前的金融体制下，筹集建设资金的主要办法是吸收居民的储蓄存款，储蓄存款作为信贷资金来源的比例越来越高。然而，随着经济建设和金融手段的发展，单纯依靠储蓄手段吸收资金已不能适应经济发展的需要。活跃在证券市场中的证券公司通过证券筹资，从某种意义上说，比储蓄手段更能有效地发挥筹集资金的作用。在储蓄方式下，根据存款自愿、取款自由的原则，即使存款不到期，储户也可以从银行取出现金，投入到消费市场，特别是在市场物价波动较大时，这种现象则更为明显。但通过证券筹资则稳定性要大得多，比如，利用股票方式筹资，投