

中国MBA教学案例教程丛书

ZHONGGUO MBA
JIAOXUE ANLI JIAOCHENG CONGSHU

证券投资 案例教程

任淮秀
主编

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

证券投资 案例教程

任淮秀
主编

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

证券投资案例教程/任淮秀主编. — 北京: 北京大学出版社, 2003.1
(中国 MBA 教学案例教程丛书)

ISBN 7-301-06104-8

I. 证… II. 任… III. 证券投资-案例-教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 109861 号

丛书策划: 林君秀

书 名: 证券投资案例教程

著作责任者: 任淮秀 主编

责任编辑: 林君秀

标准书号: ISBN 7-301-06104-8/F·0607

出版者: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752027

电子信箱: zpup@pup.pku.edu.cn

排版者: 高新特激光照排中心 62637627

印刷者: 世界知识印刷厂

发 行 者: 北京大学出版社

经 销 者: 新华书店

730 毫米×980 毫米 16 开本 30 印张 555 千字

2003 年 1 月第 1 版 2003 年 1 月第 1 次印刷

定 价: 48.00 元

内 容 简 介

本书作为证券投资案例教材,意图在阐述理论的同时,通过案例分析使读者能够更深层次地理解和掌握相关理论,提高对风云变幻的证券市场的辨析能力。

本书的写作框架分为三个部分:理论、案例和案例点评部分。理论部分是对有关证券知识和主要理论进行论述,读者通过这一部分可以系统了解到证券市场的体系和运作。案例部分为全书的核心,意在通过实际案例对重要的理论内容、国内外证券市场最新发展动态进行说明,并希望这种理论与案例的穿插能让读者较为容易地理解相对枯燥生涩的证券理论。点评部分则是从作者的角度进行的评述,读者可以借以加深对案例的理解,也完全可以从中自身对理论、案例的理解,见仁见智,提出自己的观点。

从内容上,本书也可以划分为三个部分:

第一部分:主要介绍证券常识。这部分对证券市场的基本金融工具及其操作方式进行系统的说明,同时对这些金融工具的发展趋势进行了探讨。这一部分,读者应该结合我国证券市场的情况,把握我国与国际证券市场的异同和差距。

第二部分:主要介绍证券市场的操作,为本书的第六章、第七章、第八章和第九章。这一部分主要阐述了衍生工具、证券交易制度和证券市场中介等证券市场运作层面的特征,同时该部分也是本书重点介绍的内容。

第三部分:主要介绍证券市场的制度环境,包括证券市场法制环境的描述、监管原则的评判标准以及监管政策的国际间比较,在该部分还着重对我国监管制度的完善性进行了评价。

本书主要为高等院校 MBA、经济和管理专业学生编写,其他专业学生也可参考使用。

作者简介

任淮秀, 中国人民大学财政金融学院金融学首席教授、中国人民大学投资研究所所长、财金学院投资系主任、中国投资学会常务理事、中国投资协会政策研究委员会委员。1992—1993 年赴美国纽约哥伦比亚大学从事美国证券市场研究。

主要研究方向为投资理论、企业投资、投资银行、国际投资等。

主要著作有:

《投资学》	译著	1990 年	中国人民大学出版社出版
《投资经济学》	主编	1992 年	中国人民大学出版社出版
《国际投资学》	编著	1992 年	中国人民大学出版社出版
《企业筹资与投资》	专著	1995 年	企业管理出版社出版
《证券投资学》	主编	1998 年	西南财经大学出版社出版
《投资银行概论》	专著	1999 年	中国人民大学出版社出版
《投资银行业务与经营》	主编	2000 年	中国人民大学出版社出版
《投资学》	译著	2000 年	北京大学出版社出版
《证券投资分析》	主编	2000 年	中国人民大学出版社出版
《证券投资与管理》	主编	2001 年	中国人民大学出版社出版
《现代不动产》	主编	2001 年	中国人民大学出版社出版
《投资经济学》	主编	2002 年	中国人民大学出版社出版

目 录

第 1 章 证券与证券市场	(1)
1.1 证券与证券市场概述	(2)
1.2 证券市场的构成要素	(6)
1.3 证券市场的产生与发展	(9)
1.4 证券市场的功能	(24)
第 2 章 股份有限公司	(28)
2.1 股份有限公司概述	(29)
案例 2-1 营口港务股份有限公司首次公开发行股票 财务会计分析	(34)
2.2 股份有限公司中的独立董事制度	(41)
2.3 股份有限公司的设立	(46)
案例 2-2 大连源泰高科技股份有限公司发起设立方案	(51)
案例 2-3 营口港务股份有限公司招股说明书	(53)
2.4 股份有限公司的变更、破产和解散	(57)
案例 2-4 联想分拆	(58)
案例 2-5 “亚细亚五彩”破产	(61)
案例 2-6 MCUK 解散	(64)
2.5 国有企业的股份制改造	(65)
案例 2-7 中国石油化工集团公司重组改制	(70)
第 3 章 股票	(78)
3.1 股票首次公开发行前的准备阶段	(79)
3.2 上市公司新股发行前的准备阶段	(91)
案例 3-1 广东榕泰首发上市辅导	(97)

案例 3-2	ST 甬华通重大资产重组后再上市辅导	(99)
案例 3-3	从“凯立案”看中国证券发行审核制度由审批制向 核准制的演变	(100)
案例 3-4	注册制下中华网美国遭诉讼	(106)
3.3	股票发行与承销的实施	(108)
案例 3-5	包销的承销方式(哈药集团等)	(110)
案例 3-6	华能国际(600011)	(123)
案例 3-7	天房发展(600322)	(124)
案例 3-8	岁宝热电(600864)	(126)
案例 3-9	北亚集团(600705)	(129)
案例 3-10	天富热电(600509)	(137)
3.4	股票发行价格、发行费用和发行成本	(141)
案例 3-11	五粮液 IPO 定价采用市盈率法	(148)
案例 3-12	申购倍率改进法、基准价格法和完全竞价法 计算实例	(150)
案例 3-13	北京华联采用网上累计投标发行定价方式	(152)
案例 3-14	天房发展股票发行费用	(154)
3.5	专题讨论:国有股减持	(155)
第 4 章	债券	(159)
4.1	债券概述	(160)
4.2	政府债券	(164)
案例 4-1	财政部 2001 年记账式(十三期)国债	(167)
4.3	金融债券	(169)
案例 4-2	国家开发银行 1999 年第十三期金融债券发行	(170)
4.4	企业债券	(173)
案例 4-3	'96 三峡债券的上市	(177)
案例 4-4	中国移动通信公司 2001 年企业债券发行	(179)
案例 4-5	丝绸转债(5301)	(186)
4.5	国际债券	(192)
案例 4-6	2001 年中国政府成功发行 15 亿美元等值欧洲债券	(195)
第 5 章	投资基金	(197)
5.1	投资基金概述	(198)

案例 5-1 金鼎证券投资基金	(200)
5.2 投资基金的分类	(206)
案例 5-2 开放式基金——富达基金(美)	(208)
案例 5-3 契约型基金——通乾证券投资基金	(214)
案例 5-4 CIBC 日本股票基金	(217)
案例 5-5 私募基金——量子基金兴衰	(222)
5.3 投资基金的现代发展	(226)
案例 5-6 中国第一支开放式基金:华安创新证券投资基金	(230)
5.4 投资基金在中国	(236)
第 6 章 金融衍生工具	(244)
6.1 金融期货	(245)
案例 6-1 期指交易计划	(255)
案例 6-2 巴林银行倒闭事件	(259)
案例 6-3 我国国债期货 327 事件和 319 事件	(264)
6.2 金融期权	(268)
案例 6-4 利用金融期权进行避险	(272)
6.3 金融掉期	(275)
案例 6-5 股票指数掉期	(279)
案例 6-6 利率掉期	(280)
案例 6-7 货币掉期	(282)
第 7 章 证券交易	(286)
7.1 证券交易概述	(287)
7.2 做市商制度与中国创业板市场	(293)
案例 7-1 美国纳斯达克市场的介绍	(295)
案例 7-2 美国纽约证券交易所的介绍	(298)
7.3 网上交易与中国证券经纪业务	(305)
案例 7-3 美国网上交易发展状况的整体介绍	(307)
案例 7-4 1999 年以前日本网上交易发展状况的整体介绍	(308)
案例 7-5 韩国网上交易发展状况的介绍	(310)
案例 7-6 美国网上交易的四种代表模式	(313)
7.4 中国证券市场退市制度	(316)
案例 7-7 渝钛白	(322)

案例 7-8 PT 水仙终止上市	(325)
第 8 章 证券机构	(328)
8.1 证券经营机构	(329)
案例 8-1 中国国际金融公司	(334)
8.2 证券服务机构	(338)
8.3 证券监管机构	(344)
8.4 证券业自律组织	(346)
案例 8-2 深圳证券交易所	(348)
案例 8-3 上海证券交易所	(351)
案例 8-4 银广夏事件	(355)
第 9 章 企业重组与并购	(361)
9.1 企业重组概述	(362)
9.2 企业的兼并与收购	(365)
9.3 企业并购的程序	(372)
9.4 企业重组的其他形式	(381)
案例 9-1 大通曼哈顿兼并 J.P. 摩根	(388)
案例 9-2 阿尔卡特控股上海贝尔	(394)
案例 9-3 广药重组白云山	(399)
案例 9-4 四通的经理层融资收购	(410)
案例 9-5 CA 与 CSC 的并购与反并购	(417)
第 10 章 证券市场监管	(422)
10.1 证券市场监管概述	(423)
10.2 证券市场监管的主要内容	(429)
10.3 证券市场的法律体系	(445)
10.4 专题讨论:民事诉讼	(453)
案例 10-1 Cendant 公司及 3 名高级管理人员的庭外调解	(459)
案例 10-2 “大庆联谊”案	(466)
参考资料	(470)
后记	(471)

第1章 证券与证券市场

证券投资活动在人们的日常生活中占据着越来越重要的地位。与人们进行消费离不开商品市场一样,进行证券投资也离不开证券市场。因此充分认识证券与证券市场具有重要意义。证券作为一种应用最广泛的和最具发展潜力的融投资工具,在近一个世纪得到了迅猛的发展,这也是符合了国际上经济的融资直接化和投资方式多元化的发展趋势的要求。在上个世纪末,证券这种金融工具终于取得了资源上的绝对优势,造成资本和货币市场上格局的重新调整,在这个新的格局中各种政策法规更具针对性,各种监管措施更加完善更具科学性,这种状况也反过来进一步巩固了证券这种融投资工具在金融领域的霸主地位。

本章是对证券和证券市场的总体概述,证券的分类方式、证券的主要特征以及证券市场的构成在本章中均有涉及,读者需要对这些内容进行熟练地把握,这也是理解本书以后章节内容的基础。

以各种证券为交易主体的特殊市场——证券市场的长足发展是与其自身的特征分不开的。本章针对证券市场的功能优势进行了分析,并结合当前国际化发展的大环境论述了证券市场出现的新特征新动态,读者同时还可以运用本章提供的世界主要证券市场最新发展状况对这些新的特征有更透彻的了解。

在当前的我国,由于技术上政策上法律上的条件仍不成熟,我国证券业和西方发达国家相比仍有很大的差距,但是随着我国一系列经过科学论证的新游戏准则的出台,我国的证券业市场将会面对新的发展机遇和挑战,本章通过证券市场细分,分别对股票、债券、基金市场的发展状况和发展前景进行了论述。



1.1 证券与证券市场概述

1.1.1 证券概述

一、证券的含义

证券是多种经济权益凭证的统称,是指用来证明持券人有权按其券面所载内容取得应有权益的书面证明。在广义上,主要包括资本证券(如股票、债券、基金证券等)、货币证券(如存款单、银行券、票据、支票等)、财务证券(如货物单、栈单、提货单等)、凭证证券(如收据、借据等);在狭义上,特指资本证券。

证券的基本特征包括法律特征和书面特征。前者指证券反映的是某种法律行为的结果,其出现、存在、使用以及所包含的特定内容都由法律规定并受法律保护;后者指证券一般采用书面形式,具有一定的格式。

二、证券的分类

根据不同的标准,我们可以将证券分为不同的种类,以下介绍四种分类方式:

(一) 根据证券持有人的收益性不同可以将证券分为无价证券和有价证券两大类

无价证券是指不能使持券人或第三者取得一定收入的证券,如收据、借据、提单、保险单、供应证和购物券等。有价证券是指具有一定的票面金额,证明持券人对某种资产拥有所有权或债权,有权按期取得一定收入的书面凭证。除非另有说明,本书中使用的证券一词专指有价证券。

(二) 根据构成的内容不同可以将证券分为财务证券、货币证券和资本证券

财务证券是对一定量的商品拥有索取权的凭证,如货物提单、货运单、栈单等;货币证券是对一定量的货币拥有索取权的凭证,如支票、汇票、期票、本票等;资本证券是有价证券的主要形式,它是对一定量的资本拥有所有权和对一定的收益分配拥有索取权的凭证,如债券、股票等。狭义的有价证券通常是指资本证券。

(三) 根据发行主体不同可以将证券分为政府证券、金融证券和公司证券

政府证券即公债券,是政府以信用方式发行的债务凭证,包括国债和地方政府债券;金融证券是指商业银行和非银行金融机构为筹措资金发行的,承诺支付一定利息并到期偿还本金的债务凭证,包括金融债券、大额可转让存单等;公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券,主要有股票、公司债券和商业票据等。

(四) 根据是否上市发行可以将证券分为上市证券和非上市证券

上市证券是经证券监管部门批准,并在证券交易所注册登记,获得场内发行和交易资格的证券;非上市证券是指未在证券交易所登记挂牌的,在场外发行和交易的证券。

三、证券的特性

证券具有以下几个方面的特征:

(一) 权益性

证券是资本所有权或债权的书面证明,它表明持券人拥有与证券相对应的经济权利。例如,股票表明持券人对公司资本的所有权,以及与所有权相对应的控制权和获取投资收益的权利;债券则代表了持券人定期获取利息和到期收回本金的权利。权益性反映着证券的本质。

(二) 流通性

证券是主要的融资工具,它可以在市场上不断转让和变现,这使证券投资者可以选择适当的时机锁定证券投资收益或回收资金,从而使证券得以在资本市场上顺利地发行和交易。所以,证券总是在市场上不断地流通,发挥着调节资本流向的作用。

(三) 机会性

证券的市场价格受到各种因素的影响,因时因地不同而呈现价格差异并且不断地发生变化。正是因为证券价格的这种差异和变化,给投资者提供了通过投资或投机活动赢利的机会。就证券本身而言,这种源于投资者不断追求利润的动机而表现出来的特性就是机会性。

(四) 风险性

证券的风险性,表现为由于证券市场的变化或发行人的原因,使投资者不能获得预期收入,甚至发生损失的可能性。证券投资的风险和收益是相联系的。在实际的市场中,任何证券投资活动都存在着风险,完全回避风险的投资是不存在的,但是投资者可以通过准确的投资分析、科学的投资决策、合理的投资组合等方式,最大程度地防范和降低风险,取得理想的收益。

1.1.2 证券市场概述

一、证券市场的含义

证券市场是指证券发行和买卖的场所。从证券市场的功能和机制上理解,证券市场实质上是资金供需双方通过竞争以决定资金价格的场所。在这个市场上,资金供需双方不通过中介而直接接触,竞价和交易行为受市场法规的约束,

具有很高的市场效率和很强的竞争性,这使资金价格在价值规律的基础上形成,并保证了资金的合理流向。

证券作为一种书面证明,体现了一种经济关系,即资金供需双方通过证券买卖所形成的借贷关系。证券市场则是这类经济关系的总和。国家、企业、个人等各种投资主体参与其中,各种信息在这里交换传递,一个个经济机会在这里创造出来,代表不同利益的各种力量和各方面因素在这里汇集,由此形成的证券市场为证券所代表的经济关系提供经济和法律上的保证和支持。

综上所述,证券市场就是提供有效的竞争买卖证券的场所,是证券所体现的各种经济关系的总和。

二、证券市场的分类

按照不同的标准,可以对证券市场进行不同的分类,以下介绍了三种分类方式:

(一) 按照市场的职能不同,证券市场可以分为发行市场和流通市场

证券发行市场又称为一级市场或初级市场,是证券发行人为筹集资金,按照一定的法律规定和发行程序,向投资者发售新证券的市场。证券发行一般是通过证券经营机构进行的,有时也在发行者和投资者之间直接进行。证券流通市场又称为二级市场或次级市场,是已发行证券的交易场所。投资者之间不断地进行着证券的交易和转让,于是产生了证券流通市场。正是通过证券流通市场,各类证券得以顺利流通,并形成—个公开、合理的价格,以实现货币资本和证券资本的相互转化。

证券发行市场和流通市场的关系是相互联系,相互影响的。发行市场是流通市场存在的基础和前提,发行市场的规模决定了流通市场的规模,影响着流通市场的成交价格。而流通市场的交易规模和成交价格,又决定或影响着发行市场的规模、发行时机和发行价格等。二者相互结合构成证券发行与流通不可分割的有机整体。

(二) 按照交易的对象,证券市场可以分为股票市场、债券市场和基金市场

股票市场是以股票为发行和交易对象的市场,属于长期资本市场。股票市场按功能还可以划分为发行市场和流通市场。发行市场,又称为一级市场,是通过发行股票筹资,实现资金向资本转化功能的场所;流通市场,又称为二级市场,它既为股票持有者提供随时变现的机会,同时又为新的股票投资者提供投资机会。

债券市场是发行和买卖债券的场所。与股票市场一样,它也可以分为发行市场和流通市场。债券发行市场是债券发行人初次出售新债券,筹集资金的场所;债券流通市场则是已发行债券买卖转让的场所,它给投资者提供了债券变现

的场所,从而实现了债券的流动性。

基金市场是基金证券发行和流通的市场。封闭式基金在证券交易所挂牌交易,开放式基金只能以申购赎回的形式同基金管理公司进行交割。

(三) 按照市场组织形式,证券市场可以分为场内交易市场和场外交易市场

场内交易市场是由证券交易所组织的集中交易市场。它有固定的交易场所和交易时间,以符合有关法规的上市证券为交易对象,交易者具备一定资格的会员证券公司及特定的经纪人和证券商,一般投资者只能通过证券经纪商进行证券买卖。证券交易所制定各种规则,对证券商和投资者的交易活动进行监管,以保证证券交易活动的正常、持续、高效进行。同时交易所还为投资者提供各种服务,如上市公司资料、财务状况、交易报价、股利分配等。在多数国家,场内交易市场是最重要的证券交易市场。

场外交易市场,又称为柜台交易市场或店头交易市场,指在交易所外进行证券交易的市场。场外交易市场通常没有固定的交易场所,是一种分散的、无形的市场,通过先进的电子交易网络和技术连接起来,交易时间也比较灵活。其交易对象以未上市证券为主,也包括一部分上市证券。投资者既可以委托证券经纪商进行买卖,也可以直接与证券自营商交易。目前,美国的纳斯达克市场(NASDAQ)是场外交易市场的典型代表。

三、证券市场的特征

证券市场与一般商品市场相比,有以下几方面的特征:

第一,交易对象和交易目的不同。一般商品市场是以实物商品为交易对象,交易的目的是获得或实现其使用价值。证券市场上的交易对象则是股票、债券、基金等各种以证券形式存在的金融商品,人们在证券市场中进行交易的目的是为了获得红利、利息,以及通过买卖证券而实现的差价收入。

第二,价格的决定因素不同。在一般商品市场上,商品价格是商品价值的货币表现,价格取决于商品价值和市场供求关系,而价值的大小通过生产商品所需要的社会必要劳动时间来衡量。在证券市场上,各种证券自身没有价值,其价格是由市场利息率和证券收益率决定的,同时市场供求关系、发行人的信用级别、财务状况、宏观政治经济环境、投资者的心理等方面的因素也影响着证券价格。

第三,市场风险和流动性不同。一般商品市场的商品价格对各种市场影响因素变化的反应较慢,价格波动较小,市场流动性也比较稳定。而证券市场对各种影响因素的变化反应十分敏感,证券价格波动很大,交易风险相对商品市场要大得多,证券这种标准化的交易形式也大大增强了市场流动性。

第四,市场的功能和作用不同。一般商品市场上的商品可以满足人们的某种特定需要,实现了实物资本的流通。证券市场上的证券是一种虚拟资本,证券

的流通担负着多重市场职能。对于筹资者来说,实现了筹集资金的目的;对于投资者来说,可以为闲置资金带来收益和赚取价差的机会;对于整个社会来说,它有利于实现社会资源的有效配置和使用,从而实现社会财富的增长。

1.2 证券市场的构成要素

对证券市场运作特征进行了解,首先要明确证券市场的构成要素。证券市场由以下要素构成:投资者、发行人、交易所、证券商、其他中介机构、监管机构和自律组织等。下面我们将对这些构成要素分别进行介绍。

1.2.1 证券投资者

证券投资者是证券市场的资金供给者,也是证券的需求者和购买者。投资者是最重要的市场主体,包括个人投资者和机构投资者。

一、个人投资者

个人投资者是指从事证券买卖的居民个人,其目的是对其剩余、闲置的货币资金加以运用,实现保值和增值的目的。个人投资者的特点是资金量一般较小,单个投资能力有限,除了注重证券的收益性之外,还要求有较高的变现性。但是由于个人投资者的数量众多,因此其集合资金总额相当可观。在国外发达国家,个人投资者一般通过证券经纪人或购买投资基金间接参与证券市场,这有利于集中分散资金,降低交易成本,防范交易风险。目前,我国的个人投资者多数直接参与证券市场交易。

二、机构投资者

机构投资者是指从事证券买卖的法人单位,主要有非金融企业、金融机构和政府部门等。与个人投资者相比,其资金实力雄厚,投资分析和决策能力强,有较强的抗风险能力,对证券市场的影响力较大。

非金融企业既是证券的发行者,也是证券的投资者。其发行的证券有股票、公司债券、可转换债券等,投资目的是资金的保值增值、参股控股或兼并收购等。

金融机构投资者包括商业银行、证券经营机构、保险公司、投资基金等,是金融证券的发行人和证券市场上主要的投资者,其资金实力和特殊的经营性质,决定了它在证券市场中举足轻重的地位。商业银行通常只投资于政府债券和信用等级高的企业债券,要求有较高的安全性和流动性,投资目的是为了保持银行资产的流动性和分散风险;证券经营机构,如证券公司、信托投资公司等,具有一定规模和实力并且符合国家法规规定的,可以从事证券自营业务;保险公司的证券

投资对流动性的要求不高,主要考虑安全性和收益性,一般投资于期限长、收益率高的政府债券和公司债券;基金投资者是成熟证券市场的最主要的机构投资者之一,出于保障投资者的利益和证券市场稳定性的要求,各国法律对于基金的投资范围、投资比例、利润分配等都有严格的规定。最大的政府机构投资者是中央银行,它主要是在国债市场上进行投资,目的是调节货币流通量,控制通货膨胀,稳定币值,实现货币政策目标。

1.2.2 证券发行人

证券发行人是资金的需求者和证券的供给者,它通过在市场上发行股票、债券等各类证券来筹集资金。证券发行人包括企业、金融机构、政府部门和其他经济组织。

企业发行的证券包括股票和企业债券,其目的是筹集企业生产经营所需资金。股份有限公司既可以发行股票,也可以发行公司债券,而有限责任公司和国有独资公司只能发行公司债券来筹集资金。比较而言,企业通过发行股票所筹集的资金,作为企业的资本金,无需还本付息,但可能会失去一部分经营管理的权利,股利的分配也必须在税后进行;而通过发行债券所筹集的资金,必须还本付息,但有利于维护原股东对企业的所有权,而且利息支出可以计入成本,冲减企业利润,从而减少企业的所得税支出。

金融机构发行证券的主要形式是金融债券,它筹集资金的目的是向其他资金需求者提供资金,因此是资金供求双方的中介。金融机构通过发行金融债券筹集资金,然后通过贷款、投资等形式,投放资金并获得利差收益。由于多数金融机构的资金实力雄厚,信用等级高,所以金融债券的发行利率一般低于普通企业债券。

政府发行债券的目的主要包括弥补财政赤字,筹集建设资金,实施宏观调控等。政府债券包括中央政府债券和地方政府债券。中央政府债券,又称为国债,发行人是财政部,其发行是以国家信用作保证的,所以可以认为不存在信用风险,具有很高的安全性,有“金边债券”之称。

1.2.3 证券交易场所

证券交易场所包括集中的场内交易市场和分散的场外交易市场。

场内交易是通过证券交易所进行的。证券交易所是根据国家有关法规,经证券监管部门批准成立的证券集中交易的有形场所。各类符合规定条件的证券都可以在证券交易所挂牌上市。它为证券投资者提供了一个公开的、稳定的、高效率的市场。证券交易所分为公司制和会员制两种形式。目前,世界上著名的证券交易所主要有美国的纽约证券交易所、英国的伦敦证券交易所、日本的东京

证券交易所、德国的法兰克福证券交易所和中国香港地区联合交易所。我国的证券集中交易市场为上海证券交易所和深圳证券交易所。上海证券交易所于1990年11月26日成立,同年12月19日正式营业。深圳证券交易所于1989年11月15日筹建,1991年2月正式营业。两家交易所均按会员制方式组成,是非营利性的事业法人单位。

场外交易目前主要通过先进的电子技术和发达的通讯网络进行,市场覆盖范围越来越大,在证券交易场所中的地位也逐步提高。目前最著名的场外交易市场是美国的纳斯达克市场。我国主要的场外交易市场有全国证券交易自动报价系统(STAQ系统)、中国证券交易系统有限公司(NET系统,此后改组为中央国债登记结算有限责任公司)、全国银行间拆借市场以及武汉、天津、沈阳等地的全国联网的证券交易中心。

1.2.4 证券经营机构

证券经营机构是经证券监管机构批准成立的,在证券市场上经营证券业务的金融机构,其业务范围比较广泛,包括代理证券发行、代理证券买卖或自营证券买卖、兼并收购业务、研究咨询服务、金融创新以及其他相关业务。按其业务范围划分,证券经营机构可以分为证券承销商、证券经纪商和证券自营商。一家证券经营机构可以具有一个或同时具有多个职能。

证券经营机构在各国的业务范围有所差别,对证券经营机构的称谓也不尽相同。在美国,人们把经营证券业务的非银行金融机构,特别是从事发行承销业务和兼并收购业务的金融机构统称为投资银行,以区别于经营存贷业务的商业银行,而经营经纪业务的证券经营机构则被称为证券公司。日本的证券经营机构称为证券公司,英国称为“商人银行”,而在德国等允许银行、证券合业经营的国家则称为“全能银行”。

我国实行银行和证券分业经营的原则,商业银行只能参与除股票以外的其他证券业务,而经国务院证券监管机构批准成立的证券公司则实行分类管理,确定相应的业务范围。综合类的证券公司可以从事证券经纪、自营、承销和证券监管机构核定的其他证券业务,经纪类的证券公司只允许专门从事证券经纪业务。

1.2.5 其他证券中介机构

证券中介机构是除了证券经营机构外,在证券市场上为各类市场参与者提供服务的机构,包括从事证券业务的会计师事务所、律师事务所、资信评估机构、登记清算机构、证券投资咨询公司、证券金融公司等。

《证券法》对证券登记结算机构和证券交易服务机构作了明确规定,包括其