

中 国 证 券 市

主 编 侯苏庆
副主编 连维良 席春迎

场 创 新 丛

书



ZHENGQUAN

SHICHANGJINGJIHESHEHUI
FAZHANDEZHUTUIQI

证券市场：经济和社会发展的助推器

zhengquanshichangjingjijieshehuifazhandezhutuiqi

zhengquanshichangjingjijieshehuifazhandezhutuiqi

主 编 侯苏庆
副主编 崔 钊

河南人民出版社



责任编辑 陈金川

封面设计 袁 玮

版式设计 胡颖君

责任校对 岳秀霞

ISBN 7-215-04942-6/F · 847

定价: 12.00 元

ISBN 7-215-04942-6



9 787215 049420 >

中 国 证 券 市 场 创 新 丛 书

证券市场:经济和社会发展的助推器

主 编 侯苏庆

副主编 崔 钊

河南人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券市场:经济和社会发展的助推器/侯苏庆主编.
郑州:河南人民出版社,2002.1
(中国证券市场创新丛书/侯苏庆主编)
ISBN 7-215-04942-6

I. 证… II. 侯… III. ①证券交易-资本市场-
影响-经济发展-研究-中国②证券交易-资本市场-
影响-社会发展-研究-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 054974 号

河南人民出版社出版发行

(地址:郑州市经五路 66 号 邮政编码:450002 电话:5723341)

新华书店经销

郑州文华印刷厂印刷

开本 850 毫米×1168 毫米 1/32 印张 4.375

字数 108 千字

2002 年 1 月第 1 版 2002 年 1 月第 1 次印刷

定价:12.00 元

充分发挥证券市场对经济 发展的促进作用

(代序)

李克强

进入崭新的 21 世纪,随着经济全球化趋势的增强和产业结构调整步伐的进一步加快,世界证券市场不断走向开放,并由单一走向多元,发达国家的证券市场正向全球渗透,许多发展中国家和地区的证券业也逐步同国际接轨。

我国证券市场作为社会主义市场经济的一个重要组成部分,在促进资源优化配置和经济结构调整、推动企业改革和技术创新、转变经济体制和经济增长方式等方面发挥了重要作用。证券市场的发展,不仅更新了人们的生活消费方式和投资理财观念,而且筹集了社会主义现代化建设必需的资金,为经济发展和社会进步作出了重要贡献。河南自 1992 年第一家企业发行股票至今,已有上市公司 27 家,累计筹集资金约 150 亿元。但与先进省市和全国平均水平相比,与河南在全国的经济地位相比,无论是上市公司数量,还是筹资额,都存在较大差距。而且就河南而言,证券市场在促进企业经营机制转换、完善企业法人治理结构、合理配置资源等方面的作用,还有待于充分发挥。

在新的世纪,河南经济发展进入了新的阶段,经济增长必须着眼于实现较高的速度和较高的质量。而要实现“两个较高”的目

此为试读,需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com

标,必须大力调整经济结构,转换企业经营机制,优化资源配置,其中一个基本的措施就是要大力培育河南的资本市场,特别是证券市场。一是充分发挥资本市场特别是证券市场的功能,加快河南经济结构调整和产业升级换代步伐;二是适应证券市场发展的新形势,积极培育符合产业结构调整方向的企业,进行规范的股份制改造,争取更多的优秀企业在境内外证券市场上市;三是充分发挥上市公司融资优势,积极扩大已上市公司再融资规模,做好上市公司的资产重组工作,按照市场经济原则规范运作,实现资源优化配置;四是通过建立现代企业制度,实行规范化运作,提高上市公司的运营质量,提高经营管理水平和经济效益,以优质化推动规模化,使其真正成为经济发展的生力军;五是积极创造条件,加快河南证券经营机构的合并重组,防范和化解风险,增强证券经营机构的竞争力。总之,要充分发挥证券市场对体制改革和经济发展的促进作用。

在社会主义市场经济条件下发展证券市场,本身就是创新,是走前人没走过的路,有很多需要学习的东西。为此,我们要按照江总书记“勤学之、慎思之、明察之”的要求,认真学习证券市场基本理论与知识,掌握证券市场发展的规律,了解证券市场的特点与功能,趋利避害,提高驾驭市场经济的本领。我们要努力建立秩序良好、运行安全、健康发展的河南证券市场,更好地为国有企业改革和经济结构的战略性调整服务,为实现河南新世纪经济和社会发展的宏伟目标服务。

适此中国证券市场创新丛书即将出版之机,愿以上述意见作为序言,希望读者能从书中有所收获。

2001年11月19日

总 序

国际证券市场发展的历史证明,证券市场的健康发展对一个国家的经济发展具有重要的意义和作用。1990年12月16日中国的证券市场正式创建,经过11年的发展,中国证券市场的功能不断得到扩展和深化,从单纯的上市融资发展到企业利用证券市场进行资本运作、资产重组,进而开辟了一条通过资本市场优化资源配置、调整产业结构、建立现代企业制度和科学的法人治理结构的新途径。短短11年来,证券市场的发展为我国经济的发展做出了很大贡献。

中国的证券市场是伴随着改革开放的进程逐渐发展起来的,它不仅有效地解决改革开放过程中的深层次矛盾,化解了融资逐渐积累的风险,而且将改革开放向纵深推进。同时,证券市场的发展和壮大也改变了过去我国单一的融资格局,形成了银行间接融资与证券市场直接融资平行发展的新格局,并拓宽了居民的投资渠道。截至2000年年底,上海、深圳两个交易所A股上市公司达到了1060家,累计筹资4787亿元,股票总市值达48000亿元,相当于GDP的57%;流通市值16000亿元,相当于GDP的19%;B股上市公司114家,累计筹资44.64亿美元;上市的证券投资基金33只,基金总规模560亿元,基金净资产845.5亿元;国债、企业债券、可转让债券的上市规模不断扩大;在香港和境外上市企业(H股)52家,累计筹资173.79亿美元,上市地包括香港、纽约、伦敦、新加坡等;境外中资控股公司(红筹股)60多家,累计筹资2836

亿元。11年来中国证券市场的大力发展,最主要地表现在筹资功能上,证券市场其他重要功能还有待深化和加强。

面对加入WTO后更加激烈的市场竞争,我们如何迎头赶上,创造条件使更多的优秀企业上市融资;如何积极促进上市公司利用资金、技术、人才、品牌优势加快自身产业升级,并通过企业的改组、改造,带动相关产业发展,促进资源的优化配置;如何鼓励一些上市公司利用资金优势发展主营业务,开展资本经营,提高市场占有率,扩大竞争优势,加速发展成为大型企业集团;如何鼓励优势企业在充分利用国内证券市场的同时,积极开辟到境外证券市场融资之路,形成多元化的融资渠道;如何通过国际资本市场的洗礼,全面提升企业经营管理水平和完善法人治理结构,使其真正成为制度完善、实力强大的优势企业。这一切问题都亟待解决,而且它们对提高我国经济的整体竞争力都具有重要的战略意义。

值此加入WTO之际,我们出版了中国证券市场创新丛书,包括《证券市场:经济和社会发展的助推器》、《风险投资与高科技企业》、《WTO与中国证券市场创新》、《金融品种创新》、《上市公司资产重组》等5本书、5个专题,对中国证券市场的发展历程和前景、金融品种创新以及风险投资等方面进行了较为全面的阐述,以期对证券从业人员和广大的金融爱好者有所启发,普及证券市场知识,加强政府有关人士、企业界、投资者以及社会各个阶层对证券市场意义和作用的认识,从而进一步发挥证券市场的融资功能,推动金融创新工作,完善证券市场功能,增强企业的国际竞争力。

本丛书的顺利出版凝结了许多人的心血,编委会代表全体作者对所有关心本丛书出版的各界人士表示衷心的感谢。我们要特别感谢河南省省长李克强先生,他在百忙之中,一直关心本丛书的出版,并欣然为之作序。

丛书编委会

2001年11月

目 录

第一章 一个现代文明的幽灵:证券市场的产生和发展.....	1
第一节 证券市场的产生	1
一、中世纪的呼唤:股份制的产生	1
二、梧桐树下的君子协定.....	2
三、现代证券市场的产生和发展趋势.....	2
第二节 证券市场基本知识	4
一、证券与证券市场.....	4
二、证券市场的参与者.....	5
三、市场经济的晴雨表:股票及其发行与交易	6
四、投资者的避风港:债券及其种类	9
五、股海中的航空母舰:证券投资基金	11
六、冒险者的乐园:期货市场	12
第三节 世界各国证券市场概况	14
一、新兴市场与成熟市场.....	14
二、世界证券市场的老大——美国证券市场.....	15
三、最古老的证券市场——英国证券市场.....	19
四、重要的证券市场——德国证券市场.....	23
五、各领风骚——各具特色的证券市场.....	26
六、初升的太阳——中国内地证券市场.....	34

第二章 东方的崛起,世纪伟人的胆略与智慧	42
第一节 中国证券市场的萌芽	42
一、计划经济排斥与否定证券市场	42
二、改革呼唤证券市场	45
三、中国证券市场的萌发	49
第二节 中国证券市场的确立和不断发展	50
一、中国证券市场面临的考验与选择	50
二、姓“资”与姓“社”的讨论	51
三、中国证券市场快速发展	52
第三节 证券市场对中国经济的巨大贡献	54
一、证券市场发展为企业开拓了新的融资渠道	54
二、社会资源得到优化,产业结构不断升级	55
三、加快了建立现代企业制度的步伐	57
四、为国有经济战略性调整提供了一条低成本的途径	59
第三章 新经济的神话:证券市场与新经济	62
第一节 新经济浮出水面	62
一、起源于美国的新经济	62
二、高科技与新经济	65
三、现代资本市场催生新经济	68
第二节 新经济与资本市场	70
一、新经济的知识资本架构	70
二、新经济的第一次飞跃	71
三、新经济的第二次飞跃	74
四、中国证券市场与新经济	77
五、新经济为证券市场带来的机遇	80
六、新经济为证券市场带来的挑战	82
七、应对策略	83

第三节 新经济的误区与曙光	85
一、新经济与泡沫经济	85
二、新经济的“生态环境”	88
第四章 历史与现实的检验:证券市场的功能与作用	94
第一节 中国发展证券市场的必要性	94
一、经济运行和社会发展的内在要求	94
二、经济全球化的内在要求	95
三、经济金融化的内在要求	96
四、调整、优化金融结构的内在要求	97
第二节 中国深化发展证券市场的契机	98
一、经济环境良好	98
二、资金供给充裕	99
三、股票市场进一步扩张的潜力较大	100
四、金融工具创新的动力日趋增强	100
第三节 证券市场功能透视	101
一、证券市场的历史作用	101
二、证券市场的基本功能	102
三、证券市场的拓展功能	106
第五章 西部大开发:证券市场作用不可替代	111
第一节 西部大开发——解决中国地区发展不平衡的 重要战略抉择	111
一、西部新概念——10+2	111
二、中国地区发展不平衡问题的特点	112
三、西部大开发战略的实施重点	114
第二节 西部大开发——改变观念与创新体制和 理念	116
一、西部大开发,必须转变旧的观念	116
二、西部大开发,必须在理念上创新	117

三、西部大开发, 必须在体制上大胆创新·····	118
第三节 西部大开发——证券市场作用不可替代·····	119
一、资本市场: 西部大开发筹资的基本途径·····	119
二、证券市场: 西部大开发的强大推动力·····	120
三、西部大开发: “钱”途无量·····	121
后记·····	130

第一章 一个现代文明的幽灵:证券市场的产生和发展

第一节 证券市场的产生

一、中世纪的呼唤:股份制的产生

股份制的出现最早可以追溯至古希腊的城邦时代和罗马帝国时期。当时,日趋繁荣的海上贸易和远洋经商的巨大风险促使股份制萌芽的产生。欧洲的意大利在16世纪最早出现了资本主义萌芽,大规模的手工工场出现,海上贸易逐渐发达,但是16世纪奥斯曼土耳其帝国的崛起阻挡了东西方的海上和陆路贸易。已经拥有相当生产能力和雄厚资本实力的欧洲诸国政府和资本家为了开拓新的市场和原料产地,热衷于海上探险,试图寻找海上通往东方的新航道。为了分散风险,伦敦的商人们尝试向公众筹资,用于对北海和北极圈的探险和绕道好望角到达东印度与东方世界贸易,这就产生了世界上最早的两家股份制性质公司即1551年组建的莫斯科夫公司和后来的英国东印度公司。1602年世界上第一家股份有限公司——荷兰东印度公司在荷兰诞生,随即股票的一、二级市场在荷兰出现。可以说,股份制的产生是海上和陆地贸易以及生产能力进一步发展的必然结果。

二、梧桐树下的君子协定

1. 交易所的成立

股份制公司的发展使股票的交易成为必要。最早的股票交易都是在商品交易所内交易的,日渐增长的交易需求使人们认识到必须设立独立的股票交易所。1602年,第一家专门从事股票交易的市场在荷兰的阿姆斯特丹尔河的新桥上成立。在美国独立战争时期,刚刚成立的美国政府发行了各种临时和长期战争债券,以支持巨大的战争开支。1770年,费城证券交易所成立,主要用于交易政府债券。独立战争后,股票交易也逐渐发达,1792年5月17日,24位证券拍卖商聚集在华尔街的一棵大梧桐树下,在他们自定的章程上签下了各自的名字,并聚于此地进行股票交易。这就是被美国人津津乐道的“梧桐树下的君子协定”。这一天开创了纽约证券经纪商集中交易的先河,梧桐树下的交易地点(大板)被认为是纽约证券交易所的发祥地。

2. 二级市场的出现

二级市场是伴随着一级市场的出现而出现的。一级市场是公司发行股票债券和其他证券以筹集资金的市场。所有的证券都在一级市场发行,并且发售证券所得收入全部流入发行公司。二级市场是证券的交易市场,二级市场为一级市场发行的证券提供了流动性。只有投资者明明白白地知道他们在一级市场购买的证券可以在一定地点和时间出售时,他们才会购买证券。如果买到证券不能出售,有谁会要一堆废纸!更为重要的是,交易所的成立为有组织的二级市场交易提供了便利条件。

三、现代证券市场的产生和发展趋势

1. 现代证券市场的产生

20世纪初,资本主义开始由自由竞争阶段过渡到垄断阶段。证券市场随着股份公司和垄断组织的急剧增加和金融辛迪加的发展而迅速壮大。20世纪50年代,随着西欧和日本经济的恢复和

发展,以及美国经济的进一步膨胀,证券市场开始复苏。到 20 世纪 70 年代,证券市场出现了高度繁荣的景象,证券市场的规模越来越大,证券买卖越发活跃,证券交易品种越来越多。股票、债券、期货、期权和其他衍生金融产品和金融创新层出不穷。世界上出现了纽约、伦敦、东京三大世界性证券市场和诸如香港、新加坡、法兰克福、墨尔本等具有世界影响力的地区性金融市场。这些世界性证券市场的诞生标志着现代证券市场已经形成。

2. 现代证券市场的发展趋势

在市场经济的深化发展阶段,证券市场呈现以下新的发展趋势:

首先,证券筹资技术多样化,新的筹资技术和新的金融产品不断涌现。证券投资大众化和法人化,社会上不同阶层、不同年龄、不同文化背景的人都积极参与证券投资活动,股权更加社会化。由于交易技术的进步和生产率的提高,更多的企业法人进入证券市场淘金。

其次,证券交易进入电脑化和网络化时代,通讯技术的发展使全天候的 24 小时交易成为现实。

再次,证券市场更加自由化和国际化。经济的全球化使经济的国界逐渐模糊,证券市场已经成为一个无国界的市场,各国正在或快或慢地开放自己的市场。证券市场的自由化导致了世界证券市场乃至世界经济的一体化。一国的风吹草动都会让另一个地区打颤。有人说 1998 年的俄罗斯“金融寒流”导致了大半个欧洲的金融大“流感”,就是一个十分形象生动的例子,这说明世界证券市场正在融为一体。

第二节 证券市场基本知识

一、证券与证券市场

1. 证券

证券是各类经济权益凭证的统称,是指能够确定代表和证明证券持有人的书面法律凭证。它包括的范围很广,根据其所体现的信用性可划分为商品证券、货币证券、资本证券和不动产证券。由于票据所反映的经济权益是建立在实质交易基础上的,而债券和股票以及其他金融证券的经济权益是通过完全直接的金融交易形成的,因此人们习惯于只把金融证券包括在证券范围之内(不包括票据)。按这种方式定义的证券称为狭义证券。

2. 证券市场

证券市场是指各种证券发行和流通的场所。证券按规范化的格式,经过法定程序最初从发行人那里转到购买者手中,并在购买人之间流通的过程称为证券市场行为,包括发行和流通。证券市场是金融市场的重要组成部分。金融市场是指融通资金的场所,在这一市场上,进行货币和资本的借贷与交易,金融市场一般以金融机构和证券市场为媒介,借助各种金融工具完成借贷交易。证券市场与商品市场的区别有以下几点:

(1)在商品市场上人们购买的商品具有使用价值,其行为是一种消费行为,而在证券市场上购买证券的行为是投资行为。

(2)商品交易一般有固定的交易场所,而证券交易市场可以有固定的交易场所,也可以没有固定的交易场所。

(3)商品交易市场,多采取钱货两清的交易方式,而在证券市场上购买证券,购买者还可以将持有的证券转让出去,这种行为可以多次反复。

(4)商品交易是一种单纯的交易行为,购买者一般不会与生产者发生直接的利害关系,而证券的购买者与证券的发行人有很大的利益关系,而且证券交易必须要有经纪人代理,而商品交易则不一定。

3. 证券市场的组织结构

证券市场组织结构按照不同的标准可以有不同的划分方式,按照证券发行与流通的层次,证券市场由主板市场、二板市场、场外市场构成。

主板市场:主板市场是指证券流通交易的核心市场。主板市场一般都要求上市公司具有相对优良的品质、信誉和盈利前景,条件比较苛刻。

二板市场:二板市场是与主板市场相对应的一种组织形式。证券交易设立二板市场,是为了将股本大小、盈利能力、股权分散程度等标准与主板市场区分开来。

场外市场:场外市场是在交易所以外的各个证券机构柜台上进行股票交易的市场。

二、证券市场的参与者

证券市场参与者由以下四部分构成:

1. 证券市场主体

证券市场主体由证券发行人和投资者构成。证券市场的发行人主要有四大类,即政府(中央政府和地方政府)、金融机构、有限责任公司和股份有限公司。

证券投资者是证券市场的资金供给者,也是金融工具的购买者。证券投资者主要有个人投资者,企业公司投资者,各类金融机构,各种社会基金和外国投资者。

2. 证券市场中介机构

证券市场的中介机构主要包括:(1)证券承销商和证券经纪商,主要指证券公司(专业券商)和非银行金融机构证券部(兼营券