

高等财经教育工商管理系列教材

企业证券管理

● 胡立君 / 主编 任剑新 / 副主编

湖北科学技术出版社



高等财经教育工商管理系列教材
编审委员会

周坚卫 张代重 杨卫东 李 勇
李贤沛 林友孚 李晓丹 郭跃进
陶维国 熊胜绪

《企业证券管理》编写人员

主 编 胡立君
副主编 任剑新

推荐说明

中南财经大学工商管理学院负责组织编写的高等财经教育工商管理系列教材：《现代企业制度概论》、《企业经济学》、《企业人力资源开发与管理》、《企业理财原理与方法》、《企业物流管理》、《企业生产管理》、《企业营销管理》、《企业科技管理》、《企业国际化经营》、《企业证券管理》，经我们审查，认为该系列教材体系结构合理，内容取舍得当，可供工商管理专业的本科生及相关专业的学生使用，也可作为培训在职工商管理人员的教材。故特向社会各界推荐。

财政部教材编审委员会

1997年6月26日

总 序

为了适应发展社会主义市场经济的要求,现在有不少高等学校兴办了工商管理学院,大力强化对工商管理高级专门人才的培养。但是,要办好工商管理学院,真正培养出合格的工商管理高级专门人才并不是一件容易的事。从我国工商管理高等教育的发展情况来看,当前突出的问题是确保和提高教育质量。这除了首先要从根本上树立一个端正的办学思想外,还需要从各相关方面扎实工作,作出艰苦努力。其中一个重要的方面就是进行系统的教材建设,这同时也是为工商管理的学科建设打基础。

工商管理是现代管理科学学科体系中的一门主要学科,是一门与现代经济学交叉、综合而衍生发展并带有一定边缘性的学科,对我们来说它又是一门新兴学科,它本身包括若干相对独立的系统知识单元,或者说分支学科。它们是随着现代市场经济的不断发展而逐步形成和发展起来的。因此,它在市场经济发达的西方国家,已存在有较长的历史,并获得了较充分的发展。我国现正处在社会主义初级阶段,必须长期实行社会主义市场经济。这是一种与社会主义基本制度相结合的市场经济,是在人类历史上还从未有过的一种新型的现代市场经济。这种市场经济既与资本主义市场经济有其共性的一面,又具有自己的本质特色。因此,我们在从事我国工商管理学科建设时,要坚持以马克思关于管理两重性的原理为指导,一方面要放开手脚广泛借鉴和吸收资本主义国家在工商管理方面所积累的丰富经验和科学知识,另一方面又要从中国国情出发,采取“以我为主,博采众长,融合提炼,自成一家”的方

针,着力于创建和发展具有中国特色的现代工商管理科学。

现在摆在读者面前的,是中南财经大学工商管理学院按照上述指导思想组织编写的一套系统教材。这套教材的各位主编,除个别老教授外,其余全是中青年教授、副教授,大部分人已获得硕士、博士学位。他们也都积累了多年从事管理教育的经验,特别是近十多年来,为适应我国社会主义改革开放的要求,在改造、创新和发展我国管理科学和管理教育方面,他们都进行了大量的探索,思想活跃,很有开拓精神,取得了不少成果。从而为这套教材的编写提供了有利条件。这套教材共10本,除了属于基础性的《企业经济学》和《现代企业制度概论》外,其余几本则覆盖了企业各个基本方面的管理工作,它们的特点是注意了广泛吸收国内外较成功的经验,特别是当代的最新经验,分析了新的发展趋向,论述了一些重要的数量分析方法,内容比较充实,突出了实用性,有利于复合型人才的培养。当然各门教材的情况不尽平衡。

应该指出的是,教材不同于专著,高校的教材建设与科研领域的学科建设有所不同,它要考虑与教学计划中的课程安排相衔接。共推出这10本,更多地也是为了满足近期教学的需要。从学科建设的高度来看,如何形成一个完备的教材系列,充分反映工商管理学科内在的科学系统性,是还需要进一步深入展开科学研究的问题,而且这方面的研究应与我国工商管理实践和工商管理教育实践的发展进程紧密结合,因而是需要经历一个较长的过程才能逐步完善的。这套教材也只能说是在这方面有了一个新的起步。

这套教材,无论从总体设计上,还是从各个本本上都难免会有疏漏、缺点甚至错误之处,我相信教材的主编和作者们是真诚欢迎和感谢读者的批评、帮助和指正的。

李贤沛

1997年6月7日

前 言

《企业证券管理》作为“工商管理系列教材”的一本，是从工商管理人员对证券的基本“应知”要求出发编写的。我们认为，从一般的意义上讲，工商企业既是证券投资者，又是证券的发行者。基于这样的思路，本教材既介绍了传统证券——股票、债券的有关知识，又根据证券发展的新动态，介绍了一些新的衍生金融工具，如期货、期权。我们还认为，本书介绍的证券资信评估管理、证券经营的监管与自律等知识，对工商管理人员更好地履行职责，也是不无裨益的。

本书由胡立君任主编，任剑新任副主编，编写者是（按章节顺序）胡立君（第一章）、朱立辉（第二章）、江杰（第三章）、张超洪（第四章）、黄久辉（第五、六章）和任剑新（第七、八、九章）。本书的写作思路、大纲由主编拟定后，曾提交学院有关专家审定。在本书杀青付梓之际，编写者谨向他们表示感谢。

全书最后由主编总纂、定稿。副主编审阅了部分初稿。

囿于编写者的学识，本书在介绍企业证券管理方面的理论、方法时，难免挂一漏万。在此，恳请读者不吝赐教。

在编写过程中，我们参考了许多相关教材、著作。因篇幅所限，书中未能一一列明出处。在此，谨向有关作者及出版者致以谢意和歉意。

编写者

一九九八年三月

目 录

第一章 企业证券管理概说.....	1
第一节 证券的概念与种类.....	1
第二节 有价证券的种类.....	3
第三节 证券的产生与发展.....	7
第四节 企业证券管理的基本任务.....	9
第二章 证券市场和证券机构	11
第一节 证券市场的形成和发展	11
第二节 证券市场的组织形式	25
第三节 证券交易所	34
第四节 证券中介机构	49
第三章 股票与股票交易	60
第一节 股票的本质特征及类别	60
第二节 普通股和优先股	68
第三节 股票的发行	73
第四节 股票的交易	81
第四章 债券与债券交易	94
第一节 债券的本质特征及类别	94
第二节 债券的发行及其价格.....	109
第三节 债券的交易.....	124
第四节 债券的偿还.....	136
第五章 投资基金证券.....	139
第一节 投资基金概述.....	139

第二节	投资基金证券的组织	148
第三节	投资基金证券的发行、上市与经营	150
第六章	现代衍生证券工具	161
第一节	期货及期货市场的性质与功能	161
第二节	期货交易决策	167
第三节	金融期货交易	178
第四节	期权交易	189
第五节	认股权证	198
第七章	证券经营分析	206
第一节	证券经营的微观分析	206
第二节	证券经营的宏观分析	217
第三节	证券经营风险分析	223
第四节	证券经营技术分析方法	235
第八章	证券的资信评估管理	253
第一节	证券信用评级的功能	253
第二节	证券评级的内容与方法	256
第三节	企业资信评估	271
第四节	我国证券资信评估业的发展前景	279
第九章	证券经营的监管与自律	286
第一节	证券监管模式	286
第二节	证券经营机构的监管与自律	297
第三节	我国证券发行市场的监管	305
第四节	我国证券交易市场的监管	317

第一章 企业证券管理概说

第一节 证券的概念与种类

一、证券的概念

一般地讲，证券是各种权益凭证的总称。凡依照国家有关法律、法规的规定发行的证券，都具有法律效力。

人们通常将证券分为广义证券和狭义证券两大类。广义证券是代表某种所有权的凭证，如收据、发票、车船票等。狭义证券仅仅是代表经济方面的权益的凭证。狭义的证券又分为有价证券与无价证券两种。有价证券可分为金融证券与非金融证券两种。而金融证券又由资本证券与货币证券构成。如无特别说明，本书所指的证券是金融证券中的资本证券。

证券是一种信用凭证，或者说是一种金融工具。它是商品经济和信用制度高度发展的产物。如，债券是一种信用凭证，是债权人权益的代表；股票是股份公司发行的、用以证明持有人权益的凭证；而投资基金证券是将分散的资金集中起来，创立一个基金，然后委托专业投资机构从事投资，持有人则对基金享受所有权、收益分配权和剩余财产分配权等权益。

二、证券的种类

上面已经谈到，狭义的证券分为有价证券与无价证券两种。有

价证券是有一定价格、对商品或货币享有请求权的权益凭证。按照马克思主义的观点, 有价证券不是劳动产品, 因而其本身没有价值, 只是它可以为持有人带来一定的收益, 所以, 它被标明了价格, 并在一定条件下上市流通、转让。因此, 有价证券价格实质上是资本化的收益, 而有价证券带有虚拟资本的性质。无价证券是不代表一定价值量的权益凭证。它不能上市流通和买卖, 只是意味着持有人可以行使一定的权益。

按照是否具有融资功能, 有价证券一般分为金融证券与非金融证券两种。前者又可分为资本证券与货币证券。资本证券是为筹集供企业长期使用的资本而发行的证券; 而货币证券则是在商品交易中产生的替代现金且具有中介作用的权益凭证。

三、证券的基本特征

证券作为一种金融工具, 有一些基本特征。这主要表现在以下几方面:^①

1. 收益性 证券的收益是其持有人让渡资金使用权的一种回报。许多投资者购买证券, 第一位看中的因素便是证券的收益。从某种意义上讲, 收益性是证券最主要的特征。证券的收益性通常用收益率来衡量。证券收益率的高低因证券品种及发行、流通等的不同而有所区别。

2. 偿还性 偿还性是指向证券持有人归还本金的特征。从一般意义上讲, 证券都有偿还期, 只是证券品种不同, 偿还期有差异而已。债券一般都有明确的偿还期; 股票和永久性债券的偿还期可以视为无限长。

3. 流动性 流动性又可称为证券的变现能力。这是指证券在极短的时间内变为现款的性能。将证券变现, 有时出于资金使用

^① 陈共等主编 证券与证券市场 北京: 中国人民大学出版社, 1996 2

上的需要，有时则出于避免损失的考虑。证券品种不同，流动性有强弱之分，有时甚至存在巨大差别。

一般说来，证券的流动性与其偿还期成反比，而与债务人的信用成正比。

4. 风险性 证券的风险性是指证券本金遭受损失和预期收益难以实现的可能性。从理论上讲，任何证券都有风险性，只是品种不同，风险有大有小。下面从两方面对风险的类型作些说明。

(1) 从造成风险的主体看，通常将风险分为履约风险和市场风险两种。前者是指证券的义务人不履行有关义务给证券持有人造成损失的可能性。如，债券的债务人如不按期还本付息，会使债权人受到损失。当然，就同一债务人而言，他所发行的债券的风险也是不一样的。如，在设定抵押的情况下，抵押权人（债权人）有优先受偿权。此时的债权人的风险要比没有抵押权的债权人的风险小一些。市场风险是指市场利率、价格变化对证券持有人的本金和收益的影响程度。

(2) 从风险形成的因素看，可以将风险分为系统性风险和非系统性风险。前者是指全局性的不确定性因素所造成的风险。如，整体性的财政、金融、价格、利率政策的调整，可能使证券的价格、收益发生变化。这对证券持有人而言，就是一种系统风险。非系统性风险是由非全局性的事件所造成的风险。这类事件通常指证券发行者调整管理政策、经营方针、改变主要的管理人员结构、变更收益分配政策等。非系统性风险包括经营风险、违约风险、商业风险和财务风险。

第二节 有价证券的种类

有价证券是证券的主要构成部分。所以，我们在一般性地介

绍了证券种类的基础上,进一步介绍有价证券的种类。^①

一、政府证券、金融证券与公司证券

这是按照证券发行主体的不同所作的分类。

1. 政府证券 按照惯例,政府只发行债券。所以,政府证券实质上是政府债券。它是政府为达到筹集建设资金、弥补财政赤字等目的,凭借其信誉,按照一定程序向投资者出具信用凭证。政府债券又分为中央政府债券和地方政府债券两种。政府证券又称为公债券、国债券。由于它由政府提供信用担保,所以,政府债券又有“金边债券”的美称。目前,我国地方政府尚不具备大规模发行债券的条件。我国中央政府发行债券始于解放初期。60年代中期,在我国的内外债务还清本息后,10多年没有发行过债券。改革开放后,随着经济体制改革的深化和经济建设的需要,中央政府于1981年又恢复发行政府债券。其品种包括国库券、国家重点建设债券、财政债券、特种国债等。实践证明,中央政府发行的债券,对我国经济建设起到了巨大作用。

在国外,政府债券的发行非常活跃,品种多、期限长短不等。如美国,联邦政府发行长期国库券、短期国库券、美国储蓄公债等政府债券。而美国各州及市镇也可发行债券。

2. 金融证券 金融证券是指银行和非银行金融机构等主体为筹集信贷资金而发行的一种有价证券。金融证券的主要形式有金融债券、大额可转让定期存单等。

金融证券有方便、灵活、收益高、流通性强等优势。^①金融债券,其利率可以较灵活地确定,而不是过多地受有关存款最高利率的限制。^②对投资者而言,金融证券还本付息方式灵活方便。^③发行金融债券筹集的资金,不必向中央银行缴存存款准备金,这

^① 陈共等主编 证券与证券市场 北京:中国人民大学出版社,1996 4~9

可以增强金融机构的融资能力。④金融债券有长短不一的偿还期。在到期前，债券不支付本息，这使得利用金融债券筹集的资本具有很强的稳定性。⑤金融证券的发行主体是银行和非银行金融机构。因此，在证券的流通市场较为发达的情况下，凭借自身良好的信誉，金融债券的流通性一般要比公司债券的流通性强。因此，金融债券可较方便地在证券市场实现转让。

3. 公司证券 公司证券是指公司为筹集供长期或短期使用的资金而发行的证券。公司证券在整个有价证券体系中占有非常重要的位置，其形式多，范围广。公司证券的主要品种有股票、公司债券等。

(1) 股票。股票是股份公司依照国家有关法律、法规的规定，为筹集公司资本而发行的凭证。按照有关法律、法规的规定，股票可以成为买卖对象，也可以作为抵押品。因此，股票是证券市场最主要的长期信用工具。本书等三章要专门介绍股票方面的知识，所以，这里对股票的进一步说明从略。

(2) 公司债券。公司债券是公司对外举债而发行的债券。它由发行债券的企业向债券的持有人（即债权人）承诺，在规定的时问、以约定的方式归还本金和利息。按照有关法律的规定，公司债券应编号载明发行的年月日、公司名称、面值、利率、期限等事项。如属于担保债券，还应注明“担保”字样。从严格的意义上讲，依照公司法设立的公司按照法定程序发行的、约定在一定期限还本付息的有价证券，才可以称为公司债券。而在我国，许多非规范性的企业、公司发行的债券也称之为“公司债券”。在有些情形下，许多人也将“企业债券”作为“公司债券”的同义语使用。但是，这两个概念是有重大差别的。本书在第四章要专门介绍公司债券问题，所以，这里对这个问题的进一步说明从略。

二、金融证券与非金融证券

这是按证券是否具有融资功能所作的分类。

1. 金融证券 金融证券是具有融资功能的证券。它主要由资本证券与货币证券构成。

(1) 资本证券。资本证券是为筹集供企业长期使用的资金而发行的证券。它是有价证券的主要形式。资本证券主要由所有权证券（如股票、认股权证券）和债权证券（如债券）组成。在许多情况下，狭义的有价证券特指资本证券。资本证券具有融通资本的作用。但是，它是独立于实际资本形态而存在的资本形式，是一种虚拟资本，它只能间接地反映实际资本的运行状况。另外，证券资本与实际资本在价值量上也不是完全对应的。一般说来，资本证券的价值量要大于实际资本的价值量。因此，资本证券价格的变化并不能真实反映实际资本量的变化。

(2) 货币证券。货币证券是指可以用来代替货币使用的证券。货币证券在范围上与商业票据基本相同，主要包括期票、汇票、本票和支票等。货币证券的主要功能是帮助有关经济主体完成商品交易、报酬支付及债权、债务的结算。

2. 非金融证券 非金融证券主要包括提货单、运货单等证明权属关系的凭据、凭证。从功能上讲，非金融证券可以证明持券人对证券上所列物品享有一定的权益，如提取权等。

三、上市证券与非上市证券

这是根据证券是否在特定的市场挂牌交易所作的分类。要说明的是，这种划分方法一般只适用于股票和债券的分类。

1. 上市证券 上市证券又可称为挂牌证券。这是指经过特定的审批程序，在政府批准设立的证券交易所公开竞价买卖的证券。为了保护有关各方的利益，政府的证券主管部门及证券交易所对

申请上市的证券,要按照相应的法律、法规进行审查,达到上市要求的证券方可挂牌交易。公司的证券上市经营,可以扩大公司的知名度,使其能在较短的时间内筹集大量的资本,以扩大公司的经济实力。按照有关法律、法规的规定,上市公司必须定期公布其财务状况。因而,证券上市为投资者了解公司的经营情况,从而作出投资决策提供了一定的依据。

2. 非上市证券 非上市证券是上市证券的对称,又有非挂牌证券和场外证券的别称。它是指由公司自行发行、不能在证券交易所登记挂牌交易的证券。为扩大证券的流通量,非上市证券可以在场外交易市场进行买卖。这也可称为“柜台交易”。非上市证券是由公司自办发行的,所以,它难以通过证券的发行扩大公司的知名度。非上市证券的交易条件比上市证券要宽松许多,所以,在证券的流通中,上市证券占的比重小,而非上市证券占的比重大。

第三节 证券的产生与发展

1. 借贷关系与信用的产生 信用是指以偿还和支付一定的回报为代价的借贷行为。其基本特征是借贷双方约定归还期限、支付回报的方式及数额等条件,由财物的所有者(贷方、债权人)将其财物让渡给他人(借方、债务人)使用。从历史的角度讲,原始社会就出现了借贷行为和借贷关系。只是那时的借贷行为是不计回报的。时至今日,这种无偿的借贷行为和借贷关系仍然经常出现。

随着生产力的发展,在原始社会向奴隶社会转变的过程中,出现了剩余产品、商品交换,随后又出现了私有制。在出现两极分化后,一些贫困家庭在遇到生产、生活困难时,便向相对富有的家庭借贷,而它们之间通常约定支付回报等条件。这种借贷关系可以说是最原始意义的信用,只是这时的信用以高利贷为主。

2. 信用形式的转变与证券的产生与发展 上面我们已经谈到了信用的产生问题。从历史上看,在原始社会向奴隶社会转化过程中出现了因临时性的生活困难而发生的借贷行为,借贷双方立下的凭据,可以认为是现代债券的雏形。这种信用是以个人信誉担保的直接信用。随着生产力的发展和商品交换规模的扩大,这种信用所产生的问题日益增多。如相互拖欠、不按期归还本利等。为了回避风险,债权人有时不将财物借贷出去。但是,这会使自己的利益受损,如难以销售产品,满足生产、生活需要后剩余的钱财难以带来利息等。为解决这个问题,担保这种信用形式便应运而生。

一般地讲,担保是指保证人与债权人约定,当债务人不履行偿债义务时,保证人按照约定履行债务或承担责任的行为。保证人应具备相应的经济实力和社会地位。有保证人参与的信用被称为中介信用。它使得借贷数额增大、风险减小。

在封建社会后期和资本主义早期,随着生产力的发展和生产规模的扩大,私人资本规模有了较大增长,从而出现了富人间的借贷。这种借贷行为发生在富有者之间,所以履行偿债义务的能力是有较大保证的。从形式上看,这种信用也是一种个人直接信用。但是,它与上述奴隶社会向封建社会转化过程中出现的个人直接信用相比,在借贷目的、数额、期限等方面,有很大不同。如,在这里,借贷的主要目的不是解决临时性的生活困难,而是满足生产上的资本需求。随着商品生产规模的进一步扩大,资本循环、周转过程中也出现一些资本需求问题。如,有的企业的商品待售,而需要这种商品的企业又缺乏现款购买。在这种情形下,便出现了延期付款的信用方式。与此相适应,完成延期支付的证券——汇票等便产生了。这样的信用属于直接的商业信用,它对促进商品经济的发展起到了巨大作用。但是,这种商业信用在规模、风险程度等方面受职能资本家的资本规模、信誉的影响。所以,它

是有一定的局限性的。为克服这样的弊病，以银行为中介的银行信用产生了。银行信用的产生，使职能资本与货币资本分离，有价证券的种类、规模进一步增加。银行信用是一种间接信用，它不仅可以降低信用的风险，而且可以扩大信用的规模。随着商品经济和市场经济的发展及法制的完善，世界各国的银行信用日益完善。

3. 股份公司与股票的产生 有价证券的另一种主要形式是股票。企业制度由个人业主制到合伙制，再发展到现代企业制度——股份公司，是降低投资风险、扩大资本规模、规范内部管理的需要。在合伙制企业里，合作者都要持有合伙的契约凭证，这可以认为是现代股票的原始形态。为扩大资本规模、降低投资风险，经过一定的程序，要向社会公开筹集资本。按照这种方式设立的公司就是股份公司，此时，发给投资者的凭证，就是股票。

第四节 企业证券管理的基本任务

从一般的意义上讲，企业既是证券投资者，又是证券的发行者。作为证券投资者，企业可以利用闲置的资金进行短期投资，也可以拿出一些资金进行长期投资。作为证券的发行者，企业可以利用证券市场，通过发行债券、股票等证券筹集所需资金。因此，可以从企业既是证券投资者，又是证券发行者这一角度来界定企业证券管理的基本任务。

一、企业证券投资管理的基本任务

1. 做好证券投资决策 企业在进行证券投资前，应做好决策工作。这包括以下几方面的内容：①根据国家的有关规定和企业的实际情况，作出是否进行证券投资的决定。如，目前国家对企业从事证券投资，有许多禁止。企业应从这样的规定出发，进行