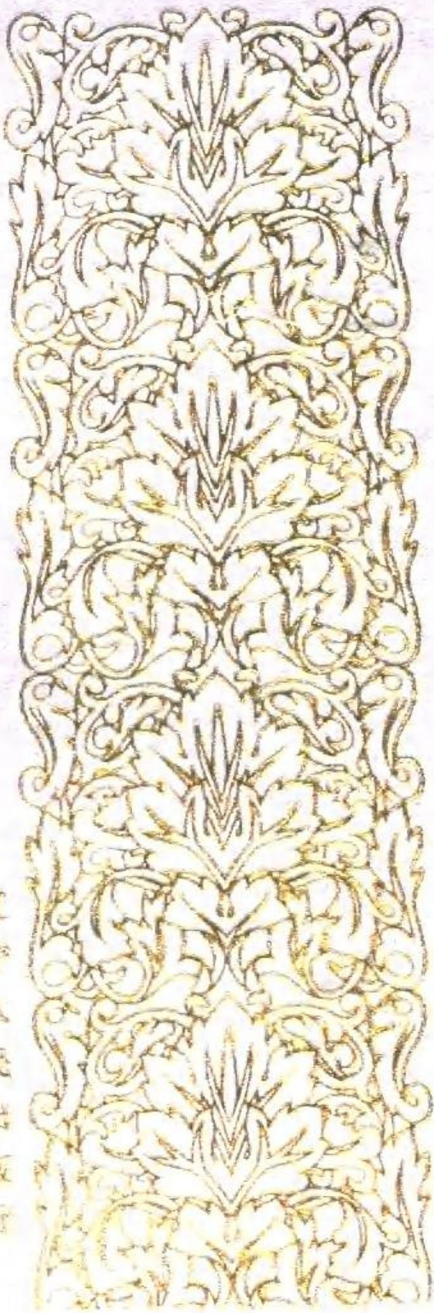


中國證券年冊

劉鴻儒 主編

正寧人民出版社



中国证券手册

Zhongguo Zhengquan Shouce

刘鸿儒 主编

辽宁人民出版社出版 辽宁省新华书店发行
(沈阳市和平区北一马路108号) 朝阳新华印刷厂印刷

字数: 918,000 开本: 850×1168 1/32 印张: 31 5/8 插页: 8
印数: 1—15,100

1992年7月第1版

1992年7月第1次印刷

责任编辑: 刘锡远
宋玉平

版式设计: 王珏菲

封面设计: 李国盛

责任校对: 陈文本 刘亚杰
王瑛玮

ISBN 7-205-02062-X/F·403

登记号: (辽)第1号 定价: 21.50元

培养金融意识

发展证券市场

刘鸿儒书



国务院总理
李鹏在上海
证券交易所
考察

新华社记者
张刘仁



朱镕基等领导同志出席上海证券交易所开
业仪式（前排左起：汪道涵、邓莲如、朱镕基
黄菊）

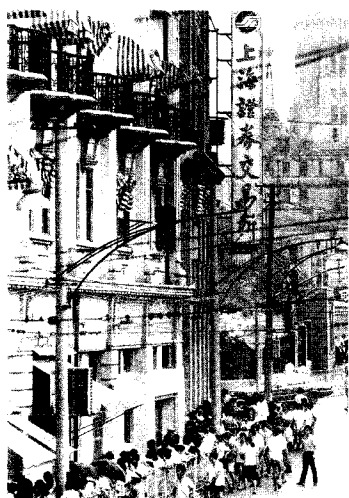
邓莲如：香港贸易发展局主席 新华社记者 柳中央



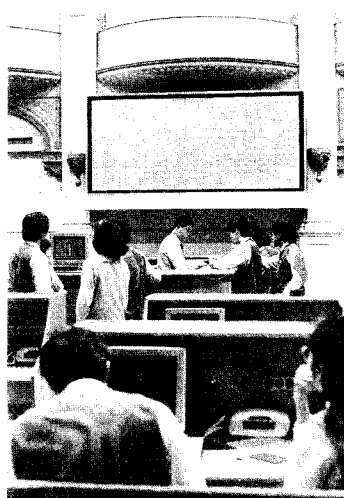
深圳证券交易所开业典礼贵宾席（左起：
尚明、李灏、陈慕华、朱森林、关限玉、刘鸿儒、
曾定石、郑华）



中国证券业协会成立大会1991年8月28日
在北京人民大会堂举行，人大常委会副委员长
陈慕华，国务委员、中国人民银行行长李贵鲜等领
导步入会场 摄影 高新国



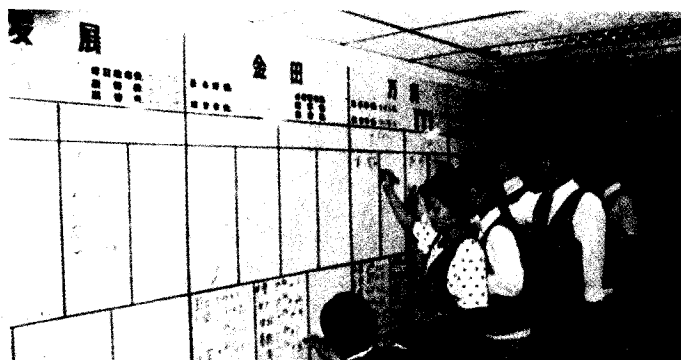
上海證券交易所門庭若市
 新華社記者 柳中央



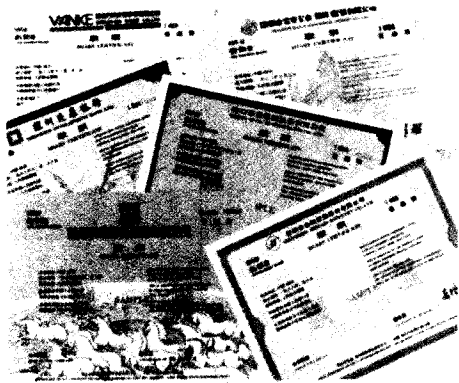
上海證券交易所交易大廳一角
 新華社記者 柳中央



深圳證券交易所電腦網絡的股市行情揭示



證券商派駐交易所的出席代表上板竞价，代客买卖股票

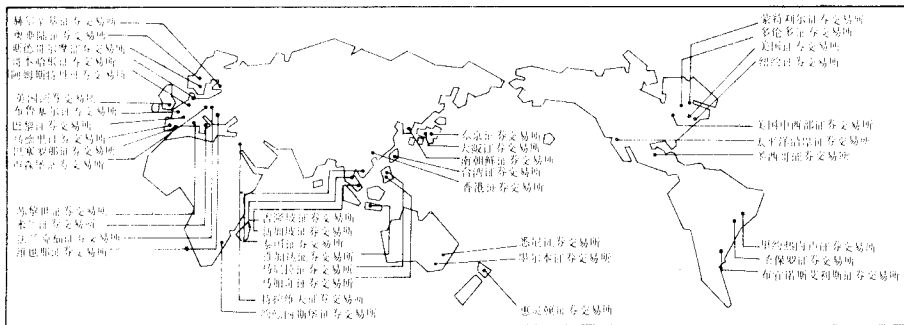


深圳证券交易所上市
证券

社会主义中国第一张



社会主义中国第一张
股票



世界主要证券交易所

图片除署名外均为《证券市场导报》提供

制图 金珊珊

《中国证券手册》编辑委员会

主 编 刘鸿儒
副主编 程博明 张家举
编委会主任 金建栋 杨其广
编委会副主任 王溪元 陈绪豪
编 委 (按姓氏笔画为序)

马鸣家	马俊生	王永贵	王丽芹
王凯苓	刘锡远	许树信	巩乃彦
宋玉平	李 杰	李光华	杜永茂
吴晓灵	邵有为	范绍杰	武捷思
张功平	钟朋荣	夏立平	黄莺飞
崔淑玲			

总 纂 程博明 张家举 徐永健 刘锡远
宋玉平

撰稿人 (按姓氏笔画为序)
于纪渭 王 勇 王伟梁 王丽芹

王顺龙	王秉钧	王晓晴	王凯苓
巩乃彦	叶晨	左焕宓	皮树义
任凤泽	向其芝	冯吉生	刘凡
刘必文	刘传杰	刘增印	江玉玲
许树立	安心正	孙晓波	严旭
李定乐	李继生	李传跃	李秀昆
李庆平	李勇杰	辛德英	圻鼎康
杨静	范绍廷	宋先良	汪宗俊
张学文	张春敏	赵国庆	赵文寿
张基凯	陈云壁	张质文	张晓慧
周靖	周颖群	陈周刚	武捷思
罗亚辉	金晏群	郑洪明	周衡祥
施惊	徐诺金	唐杰	荣继桃
徐富	高玉良	高新国	徐永健
钱绪红	高席先	董丽卿	唐凤群
高良云	曹飞燕	阎毓蕙	高为江
黄莺飞	鲁德宽	谢	崔润仁
程聪其	路畔生		
曾筱青			

建立具有中国特色的 社会主义证券市场

《中国证券手册》序

刘鸿儒

为什么编辑出版《中国证券手册》？要回答这个问题，可以简单地说，现在中国大地上出现了历史上从未有过的证券热。从政府到企业，从职工到市民，人人关心证券业和证券市场，所以要普及证券知识，提高金融意识。但是，再深问一句，为什么会出现证券热，为什么越来越多的人迫切要求了解证券知识，最终要问到：为什么在社会主义制度下要发展证券市场，应当发展什么样的证券市场。对此，从实际工作部门到理论研究部门，说法不一，分歧不小，最根本的问题是如何建立具有中国特色的社会主义证券市场。我们要回答这个问题，需要从理论上深入探讨，更重要的是在实践中探索路子。这就需要各界人士，包括一般市民，都能参与讨论和实践。因为这个问题，既关系到社会主义的未来，也关系到千家万户老百姓的切身利益。这就需要从三个方面进行工作：一是在理论上进行研究；二是在工作上积极试验；三是普及证券知识和操作技术。《中国证券手册》属于后者。为了便于读者了解中国证券市场的背景和当前应当解决的重要问

题，将我在1991年10月12日于深圳召开的全国证券市场发展研讨会发言的要点摘录于下，供读者研究参考。

第一点，我们的目标是要研究和探索如何建立具有中国特色的社会主义的证券市场。这是一项重要改革，是一项比较复杂的试验，需要有关方面支持我们试验，领导我们试验。党中央、国务院对于证券市场的建立和发展历来都是很重视的。《国民经济和社会发展十年规划和第八个五年计划纲要》明确地提出了要建立证券交易所，有计划有步骤地扩大各类债券和股票的发行，并严格加强管理，逐步实行社会金融资产多样化的问题。

这些年来，特别是1986年以来，我们的金融市场发展比较快，证券市场最近几年发展得更快一些，暴露的问题也比较多一些。这些问题，归纳到一点，就是，一定要研究具有中国特色的社会主义的证券市场，不能照抄外国的做法，而是要适合我们的以公有制为主体的社会主义制度的要求，适合有计划商品经济的要求，适合计划经济和市场调节相结合机制的要求，关键是“结合部”，即怎么解决结合问题。我们一方面要学习，借鉴国际上一些有益的经验做法，我们的证券市场在一定意义上要适应国际惯例。因为我们要利用外资，如果差别太大，“土特产”味道太浓，是不行的。但是另一方面，要适合中国国情，要坚持社会主义方向，难就难在这个“结合部”上。过去同一些同志讨论时说过一句名话：西方，包括我国的港、澳、台地区，他们讲的，我们都懂；但我们讲的，他们不好懂。问题也在这个“结合上”。所以，我们要把这个主题、这个方向搞清楚。我向领导同志也汇报过，我们干这行的，有这个信心，相信有能力探索出一条路子。相信我们大家都是抱着这个决心进行探索的。

第二点，是我多次讲过的一个观点，就是储蓄转化为投资的

问题。任何国家在经济起飞过程中，主要是靠内部储蓄，靠内部积累。储蓄转化为投资是最大的问题。情况往往是，政府的储蓄不足，企业的储蓄不足，家庭储蓄有余。要把家庭储蓄转化，弥补政府和企业的不足。我们过去个人收入水平相对较低，这个问题提不到议事日程，现在情况变了，财政困难，企业困难，但个人的收入增加很快，出现了国民收入分配向个人倾斜的情况。我举个数字，居民收入占国民收入的比重，1978年为41.7%，1989年达到77.1%；占国民生产总值的比重，1978年为35%，1989年达到64%。研究收入倾斜问题，有两个方面，一方面要从政策上研究，如何防止出现和纠正收入分配不合理倾斜；另一方面，居民收入增长是客观规律，问题是如何加以引导，使其转化为投资。过去在短缺经济条件下的概念是：如果个人收入多了，就得多供应商品，必须做到可供商品和结余购买力的平衡，不平衡就说明经济有问题了。现在情况不同了，居民收入多了，不可能总是要人们去买东西，不能逼着人们去商店。实际上，居民消费达到一定程度以后，必然有一部分要转化为投资，而国家也急需筹措资金。我们过去完全靠财政解决建设资金，今后要逐步地研究如何依靠社会资金。这个指导思想不明确，证券市场就很难发展。那么，社会资金该如何转化？这就有个转化的渠道和形式问题。存款是主要的形式，以后又发展了债券、股票、保险。现在又在进行住房制度改革，实行住房商品化。我们过去制定金融体制改革方案时已经明确了一条，就是间接融资，即通过金融中介机构的融资是主渠道；直接融资，即通过金融市场及企业之间的融资是辅助渠道。现在看来这条措施是对的。从中国的现状出发，目前还要加大直接融资的比重，就是说，不论是社会保险也好，住房商品化也好，特别是债券、股票，都要加快发展的步伐。至于选择什么样融资渠道，即金融资产形式的比较，我们应当看

到两个方面，一是要便于融资，即融资量的大小问题；二是要有利于机制的转换，能提高效益。所谓机制的转换，一方面是企业自我发展，自我约束的机制；另一方面是宏观经济管理及结构调节的机制。过去大家说到金融市场，特别是证券市场时，往往只是注意到融资方便的一面。这是对的，但还不够，必须讲另一面，即我们选择什么样的融资方式，还要考虑是否有利于机制的转换，有利于促进经济结构调整，有利于提高经济效益。

按照上述的考虑，存款肯定是一个主要的形式，将来也是这样，它在数量上总是占主导的，在中国恐怕更是如此。至于发展债券，现在我们已经形成了一个比较大的市场，对此大家也没有什么争论，现在是如何改进的问题，包括利率、期限、品种结构等；特别是企业债券，还是一个很薄弱的环节。国家债券发展了，企业债券发展还较少。债券期限性强，利率固定，对投资者的安全保障条件好，但没有把利益和风险责任直接挂起钩来，风险责任最终还是落在国家身上。股份制企业和股票交易正式试点。从深圳、上海的股份制企业试点看，这些企业的机制转换比较快，投资者和企业生死与共，利益与风险结合，企业经营和财务公开，受股东及社会的监督，制约作用较大，而且实行股份制，特别是股票上市以后，对于调整经济结构，特别是产业结构、企业结构有明显的作用。

不过储蓄存款转化为投资，现在有一个比较大的问题。1992年储蓄将有1万亿元；如果平均利率是10%，国家每年要付息1000亿元；如果是8%，也要付息800亿元。1000亿元的利息支出，几乎相当于全国财政预算的三分之一。存款人只管拿利息，对国家及企业的经济效益好坏一概不负责；无论经济效益好坏，存款人都是旱涝保收。假如居民把收入投入企业，把个人资金的风险和利益挂起钩来，把个人、企业和国家的经济命运联系

在一起,这对于提高效益是大有好处的。当然这涉及到理论上的问题,拿利息和拿红利,在性质上的差别要研究。但我感到,国家一年付出 800 亿、上千亿元的利息,而个人对企业和国家的经济风险不承担任何责任,为什么不能让大家变成企业的主人、国家的主人,使大家都来关心企业和国家的命运呢?这个问题值得我们深入地研究和探讨,要研究把储蓄转化为投资的问题,研究投资的渠道问题。

第三点,要解决通过证券市场利用外资的问题,这是最近几年我们研究得较多的问题。同外商投资者及国内有关同志的接触中,我们了解到,通过这个办法有利于吸引外资。因为相当一部分外国投资者不愿意进来办企业,也不会办企业,不愿意到我们这里来办那么多的手续,盖那么多章。而通过证券的方式,他们愿意就买,不愿意就卖掉。关于债券,我国已在海外市场多次发行过,国内发行的债券如何对外商开放是需要进一步研究的问题。现在已确定通过上海、深圳证券交易所试验允许外资买卖股票的做法。经过反复研究,提出搞 A、B 股分开发行管理的办法,许多人不理解,为什么要分 A、B 股?这是为了安全。我认为在这方面要先紧后松;搞证券市场必须稳妥。先紧后松,A、B 分界,即人民币股和外币股分开,境内的和境外的股票分开。这样在政治上、经济上我们都会减少风险。将来条件成熟了,再打开渠道。不能只顾热闹,太热闹了容易出事。

第四点,要解决机构投资问题。这个问题,我一再强调。现在国际证券市场的发展,主要都是逐步地依靠机构投资,而不是靠个人今天买,明天卖。

我们当前发展的重点是保险业。对于保险业,我要多说两句。保险业方面,是我国金融体制改革比较落后的一环,垄断的局面妨碍了保险业的发展,妨碍了保险市场的扩大。保险业和银

行业不一样，银行业竞争有个防止失控的问题，而保险业是向投保人提供服务的，服务越方便，大家越高兴。保险业市场处于垄断状况是不利于经济发展的。在社会保险方面，有两个问题必须解决，一个是政府的管理和资金的经营分开，要有经营机构，把钱集中起来经营，投资增值，这样投保人特别高兴，比存在银行有好处，关键是要用得好的。另一个是部门分割，这个不解决，保险业发展不起来。社会保障和保险业发展起来以后，将成为证券市场发展的主要支柱。

另外，我多次特别强调的，就是推行“合作基金”的做法。海外叫国家基金或称合作基金。这个词我把它借用过来，意思是组织起来买卖股票债券等有偿证券。我们习惯称“合作社”，就是要组织若干个“投资合作社”。如果只让个人去排队，今天买，明天卖，今天暴富，明天跳楼，这是不利于社会稳定的。要组织一些“投资合作社”，在金融机构的领导下，进行投资。个人入了社，由合作社统一经营，统一核算。经营得好，个人分得多，否则就少分。组织合作社有什么好处呢？一是所有制情况变了，变成了合作性质的集体企业；二是投资合作社搞起来以后，有利于避免那种分配不公，暴富暴贫的社会问题；三是合作基金大量搞起来以后，所有机构投资者都可以进市场。现在一个不正常的现象是，只有个人的股票能进市场，这样市场的发展就很受局限。所以，组织合作基金后，很多矛盾都可以解决。否则，暴贫暴富，不仅社会主义制度不允许，中国人的道德观念也不允许。有了合作基金以后，经营不好的，入股人可以退出，参加另一家经营较好的。让基金去竞争，而不是让个人去竞争。这样做，可能在开始时市场比较清淡一些，但搞起来以后，可以大发展。

第五点，要搞好股份制试点。只研究证券市场，特别是只关心股票市场，是不够的。虽然我们证券市场是以债券为主体，但

从发展来看势必逐步扩大股票市场，其根基在于股份制的问题要解决好。我们现在很多股份制企业都还不规范，在这种情况下就急急忙忙地发股票，是不正常的。应该在股份制上下功夫，这是基础。只有股份制企业管理规范了，市场才能搞好。

以上五点，只是提出几个主要问题和我的看法。涉及如何建立具有中国特色的社会主义证券市场，需要研究和探索的问题是多方面的，我们不能一一列举。但有一点是肯定的，即建立和发展这种证券市场，关键在于人才的培养和广大群众金融意识的普及程度。为此，需要从多方面做工作，编写有关证券的理论和操作知识的通俗读物，也是非常重要的。

《中国证券手册》是一部全面介绍证券知识的工具书。全书分三大部分，第一部分系统地介绍证券方面的主要知识，包括一般的名词术语、证券投资技术及收益率的计算、世界主要金融市场等；第二部分系统地介绍中国的证券市场，包括中国证券市场的历史沿革、现状和目前国内主要的证券市场情况，同时有分析地介绍了证券市场的操作程序和买卖证券技巧；第三部分重点收集了国内外有关证券管理的法规和条例。全书有以下特点：一是以辞条形式出现，查找方便。包括附录在内，全书 900 多个辞条，约 100 万字；二是内容系统、全面，有关证券方面的基本知识、交易技巧、管理法规尽囊其中；三是通俗易懂，可读性强。很多深奥的道理和计算方法均以通俗的语言表达出来，易于广大读者理解和运用。

《中国证券手册》是许多专家、学者集体合作的产物。在编写过程中，得到了中国人民银行金融管理司的金建栋、夏立平、马鸣家、黄莺飞同志和体改司的吴晓灵同志的热情关照和大力支持。辽宁人民出版社的编辑不辞辛苦，直接参加商讨编写计划。全书由程博明、张家举、徐永健、刘锡远、宋玉平负责设计

和规划总纂。宋先平、谢平、王济洲、张焱、牟龄同志给予了大力协助，在此一并表示感谢。由于编者水平所限，编写时间短，难免有许多错误、不足和遗漏之处，恳请广大读者批评指正。

1991年11月18日