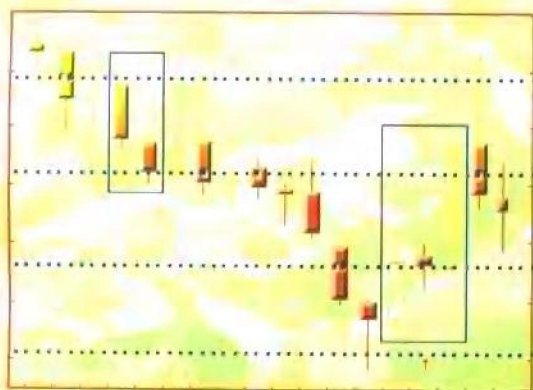


证券投资 理论与实务

潘金生 主编



经济科学出版社

99
F830.9
998
2

证券投资理论与实务

(修订本)

潘金生 主编

XAL74/10



3 0032 5356 8

经济科学出版社

一九九八年·北京

责任编辑：卢元孝
责任校对：徐领弟
版式设计：代小卫
技术编辑：潘泽新

证券投资理论与实务（修订本）

潘金生 主编

*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

中国铁道出版社印刷厂印刷

出版社电话：62541886 发行部电话：62568479

经济科学出版社暨发行部地址：北京海淀区万泉河路 66 号

邮编：100086

*

850×1168 毫米 32 开 17.75 印张 450000 字

1998 年 10 月第一版 1998 年 10 月第一次印刷

印数：0001-8000 册

ISBN 7-5058-1522-9/F·1072 定价：28.00 元

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资理论与实务/潘金生主编. —修订本. —北京:
经济科学出版社, 1998. 10
ISBN 7-5058-1522-9

I. 证… II. 潘… III. 证券投资 IV. F830.53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 25584 号

前 言

证券、证券投资、证券市场是依附于商品货币经济的经济范畴，它的直接基础是市场机制和多层次、多元化的信用制度。可是，建国以后的30多年，我国建立的是高度集中的计划经济体制，与其相适应地建立了“大一统”的金融体系，非银行金融机构仅有农村信用合作社和保险公司；银行信用独具垄断地位，明令取消商业信用，限制国家信用、消费信用、国际信用等信用形式；银行内部实行“统存统贷”、“统收统支”的制度；金融宏观管理主要依靠指令性计划，否定经济杠杆的作用。与商品经济密切相关的股票、债券、证券投资、证券市场销声匿迹了。

党的十一届三中全会以后，改革开放政策呼唤着生产力的解放，国民经济发展步伐加快，现实经济生活发生显著变化：(1)横向经济联合冲破所有制界限、区域界限、部门界限、行业界限，按照优化、高效原则产生新的联合体，并强烈要求改革单一、封闭的金融体制，发展金融市场。(2)国民收入分配格局向企业单位、个人倾斜，国民经济中存在着生产建设资金短缺与大量消费资金结余并存的矛盾，要求改变单一的信贷筹资体制，开辟多种筹资、投资渠道。(3)多年积累的经济发展中深层次问题：企业经济效益不佳、财政补贴增加、资金供应紧张，通货

膨胀的潜在威胁不断加大,稳定市场、稳定金融问题日益突出等等。要求企业尽快转换经营机制,推行股份制,发行股票、债券。债券的刚性和股份制企业的内在机制,促使企业改变单纯追求职工收入最大化的倾向,转变企业行为;要求政府通过发行国债弥补财政赤字,避免财政向银行透支所引起的货币超量发行,减轻通货膨胀压力。(4)随着市场经济的发展,人们的收入不断增加,收入水平开始拉开距离,公众投资意识增强,并渴求劳动所得保值、升值。慎重选择投资方式,已成为当务之急。因此,我国证券投资、证券市场就是在这种情况下,伴随着商品经济的发展、改革的深入和人们思想观念的转变而兴起、发展和不断完善着。

社会主义市场经济体制的确立是对几十年来高度集中的计划经济体制的严峻挑战,是一个根本性变革。过去的教育体制、课程设置、教学内容、教学方法也需要大胆革新,亟须创立适合社会主义市场经济需要的金融理论体系。“证券投资与证券市场”这门新课,可以说是市场金融理论的重要课程之一。这门课在许多财经院校开设,选用的教材、参考读物不下几十种,要编写一本适合本科、大专水平学生的学习用书是不容易的。因为这本教材既要借鉴、运用市场经济发达国家证券投资、证券市场、证券管理的最新理论和实务操作,又要回顾、总结旧中国、新中国证券市场建立、发展的经验、教训,结合实际,探索我国证券市场发展的理想模式,使学生学懂弄清证券投资、证券市场的基本理论、基本知识和基本实务。

由于教学急需,我们作一大胆尝试,编写了这部内容

丰富、体例结构较为新颖的教材。该教材由中央财经大学金融系副主任潘金生教授担任主编并总纂，金融系张业丰讲师担任副主编。著名经济金融专家刘光第教授对全书的总体结构、章节内容提出很好的修改意见。全书共十章：第一、九、十章由潘金生编写；第二、三、四章由张业丰、应红编写；第五、六章由左毓秀编写；第七、八章由王庆丰编写。贺强参加编写第八章第三节。由于时间紧迫，不足之处在所难免，希望同志们在使用过程中不断提出宝贵意见，以便进一步修改、补充和完善。

编著者

1993年8月

修订本说明

1993年,为了满足教学的急需,由中央财经大学金融系潘金生教授主编了《证券投资理论与实务》教材。该书出版后的五年,世界经济及中国经济发生了重大的变化。在人类即将步入21世纪之际,知识经济的大潮迅猛涌来,经济全球化已成为现代经济发展的一种趋势。跨国公司在世界生产中的比重不断地上升,1995年28万家跨国公司的国外分公司创造了7万亿美元的全 球销售额;1996年,跨国公司的贸易已占国际贸易总额的一半。金融是现代经济的核心,现代金融在资源配置和社会经济发展中的作用越来越大。1996年,全球外国投资总额达3490亿美元,比1995年增加10%;1996年,全世界通过国际金融市场以债券、股票、银团贷款和其他各种筹资方式进行融资的总额达15718亿美元,比1995年增长22%;1996年流向发展中国家的资金总额达2850亿美元;1997年1~9月份,国际资本市场上的融资额已达13467亿美元。可见,世界财富正在通过金融市场快速流动、聚合。

五年来,在市场经济快速发展的推动下,我国证券市场的规模迅猛扩展,截至1997年底,我国上市公司通过境内外证券市场筹资已达2790亿元;证券品种大大增加,筹资工具不断创新;投资者和专业经营管理人员队伍

不断壮大;中国证券市场在与国民经济的相关程度上、在与国际资本市场的接轨上,都发生了可喜的变化。同时,证券市场的规范化建设和监督工作不断得到加强。我们在市场发展过程中,特别加强了立法工作。继已经颁布的《公司法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》等一系列法律规章之后,1997年又颁布实施了《证券市场禁入暂行规定》、《上市公司章程指引》、《境内机构发行外币债券管理办法》、《证券投资基金管理暂行办法》、《证券期货投资咨询管理暂行办法》等一批重要法规,调查处理了53起违法违纪案件。1998年又颁布实施了《企业债券发行与转让管理办法》、《中国证监会股票发行审核工作程序》等,有效地维护了证券市场的正常秩序。

在发展社会主义市场经济中,我国政府一再强调证券市场的重要作用。党的十五大报告指出:“公有制实现形式可以而且应当多样化。一切反映社会化生产规律的经营方式和组织形式都可以大胆利用。要努力寻找能够极大促进生产力发展的公有制实现形式。股份制是现代企业的一种资本组织形式,有利于所有权和经营权的分离,有利于提高企业和资本的运作效率,资本主义可以用,社会主义也可以用。不能笼统地说股份制是公有还是私有,关键看控股权掌握在谁手中。国家和集体控股,具有明显的公有性,有利于扩大公有资本的支配范围,增强公有制的主体作用。”我国证券市场在支持国有企业改革,建立现代化企业制度中发挥着极其重要的作用。据统计,截至1998年2月底,我国在沪深两地上市公司已达

761家，投资者开户总数达3300多万户，市价总值达到17529亿元，占GDP的24%。国家512家重点企业中已上市的有186家，占总数的36%；120户试点企业集团中，核心企业已经上市59家，占49%；100户现代企业制度试点企业中，已经上市40家，占总数40%。通过上市不仅补充了国有企业资本金，而且促进了企业经营机制的转换。

可以预见，随着我国证券市场的发展，通过直接融资渠道吸纳的资金会越来越大，资本流动会越来越快，国民经济发展亦将越来越多地获得来自证券市场的资金支持。并且，通过证券市场上流动资本的有效配置，从而优化经济结构，保证经济健康发展。

由于上述的变化，1993年编写的《证券投资理论与实务》教材有些地方已不适应形势发展的要求了。为了真实地、全面地反映证券市场变化情况，有必要对该书的内容做一些修正、增补、删节。但是，由于时间紧迫，人手不足，此次修订仍不免存在些不尽如人意之处，敬请读者在使用过程中不吝教正，以便根据需要再次修订。在此，我衷心感谢关心该书修订出版的中央财经大学金融系的各位领导、老师和中央财经大学科研处的老师们，感谢为本书修订出版提供资料的专家学者和业务部门的朋友们，感谢为本书的出版花费大量心血的经济科学出版社领导和编辑。

潘金生

1998年6月

目 录

第一章 证券投资概述	1
第一节 投资的含义及其形式	1
第二节 证券投资的含义及其特点	9
第三节 证券投资关系的构成	14
第四节 证券投资的作用	26
第二章 证券投资工具	32
第一节 证券投资工具的特征及其分类	32
第二节 股票	34
第三节 债券	47
第四节 投资基金	58
第五节 其他证券投资工具	73
第三章 证券市场——证券发行市场	80
第一节 证券发行市场的构成和功能	80
第二节 证券发行方式和程序	81
第三节 证券发行条件	95
第四节 我国证券发行市场的完善	100
第四章 证券市场——证券流通市场	109
第一节 证券流通市场的构成和功能	109

第二节	证券交易方式及交易价格	113
第三节	股票价格指数	121
第四节	证券交易所	132
第五节	我国证券流通市场的完善	148
第五章	证券投资的基本程序	154
第一节	证券上市	154
第二节	证券交易前的准备	163
第三节	证券投资程序	170
第六章	证券投资的收益和风险	180
第一节	证券投资的收益	180
第二节	证券投资风险	185
第三节	证券投资风险防范	190
第四节	投机是投资的一种特殊形式	196
第七章	证券发行企业的资信评估及证券评级	201
第一节	证券发行企业的资信评估	201
第二节	证券信用评级	224
第三节	发展和完善我国的信用评级制度	233
第八章	证券投资的选择与技巧	236
第一节	证券投资选择的方法和依据	236
第二节	证券投资方式的选择	245
第三节	证券投资方法和技巧	252
第九章	证券投资管理政策及其监管内容	261
第一节	证券投资管理的一般政策	261
第二节	证券投资管理的一般法律规定	270
第三节	中国证券市场监管体制和监管原则	273

第四节 中国证券市场监管的主要内容	280
第五节 国外一些国家证券市场的状况及其监管	297
第十章 我国证券市场的回顾与展望	313
第一节 旧中国证券市场的概况	313
第二节 新中国证券市场的建立与发展	321
第三节 证券市场的建立与完善是我国市场经济 发展的内在要求	326
第四节 我国证券市场的展望	331
附录	342
股票发行与交易管理暂行条例	342
证券业从业人员资格管理暂行规定	363
证券经营机构股票承销业务管理办法	371
证券交易所管理办法	381
境内及境外证券经营机构从事外资股业务资格管理 暂行规定	401
关于股票发行与认购方式的暂行规定	407
上市公告书的内容与格式(试行)	414
申请公开发行股票公司报送材料标准格式	422
证券经营机构证券自营业务管理办法	426
证券市场禁入暂行规定	434
证券投资基金管理暂行办法	440
《证券投资基金管理暂行办法》实施细则(摘要)	451
关于发布《上市公司章程指引》的通知	465
上市公司章程指引	467
证券、期货投资咨询管理暂行办法	500
《证券、期货投资咨询管理暂行办法》实施细则	509
境内机构发行外币债券管理办法	513
境内上市外资股(B股)公司增资发行B股暂行	

办法	518
企业债券发行与转让管理办法	521
中国证监会股票发行审核工作程序	540
中国证券业协会会员公约 (试行)	546
证券从业人员行为守则 (试行)	548

第一章 证券投资概述

第一节 投资的含义及其形式

一、投资的含义

“投资”二字在我国经济建设和经济生活中应用极为广泛，诸如固定资产投资、基本建设投资、更新改造投资、流动资产投资、长期投资、中短期投资、追加投资、国内投资、国外投资、合股投资、合作投资、预算内投资、预算外投资、自筹投资、集体投资、私人投资、智力投资、健康投资、环境保护投资和生态平衡投资等等。我们研究的是与经济活动密切相关的投资概念。一般可以理解为：经济主体（包括国家、企业和个人）以获得未来收益为目的，预先垫付一定量的货币或实物、无形资产，以经营某项事业的经济行为。这一含义说明：投资是一种以获得未来收益为目的的垫支行为，在任何社会形态下，都不是为投资而投资，投资是手段，而不是目的，投资是一种有目的的活动。这一投资含义有利于提高人们对提高投资效果的重视。另外一点要强调说明，投资是一种动态的“经济活动”，是不断运动的“经济过程”，是价值回收和增殖的过程。

投资的产生至少是和剩余产品的产生联系在一起的。在原始公社制度下，由于生产力水平极低，大家共同劳动，平均分配劳动产品，产品没有剩余，投资就无从谈起。随着生产力发展，出现了剩余产品，才有了投资的可能。由于商品货币经济的发展，投资活动才逐渐产生和发展起来。由此可见，投资不是自从人类社

会产生就存在,而是在人类历史发展到一定阶段才产生的,它是一个历史范畴。

马克思在《资本论》中明确提到,投资就是货币转换成生产资本的过程。这个科学概念,揭示了企业主把货币转换为生产资本,取得剩余价值的过程,而且也充分剖析了通过货币资本的投入为企业主取得最大利润的投资的本质。可见,较早的投资概念是指直接投放资本于企业的生产活动。

进入 20 世纪以来,随着商品经济的高度发展,投资的领域扩大,投资的种类和方式巨增,如,房地产投资,金银、外汇投资,银行存款形式投资,其他各种实物形式的投资等等。尤其是股份制企业大量产生和金融市场的日趋兴盛,股票、债券等证券业务作为新的投资方式得到迅猛发展。在商品经济发达的国家,证券投资已成为投资的主要方式。

我国建国 50 年来,投资的概念和人们对投资概念的认识,是随着社会主义经济建设的发展和投资建设事业的实践而不断充实。尤其是改革开放以来,社会主义市场经济体制的确立,投资概念的内涵与外延不断地发展和完善,改变着在我国经济工作中和人们观念中存在的那种认为投资即指固定资产投资的概念,改变着投资理论和投资经济管理教科书中只对固定资产投资的单纯研究。“投资”已成为既包括金融资产投资又包括实际资产投资的广义概念。

二、投资的形式

投资的形式按照投资者与被投资主体(即筹资者)的关系,可划分为直接投资与间接投资;按照投资对象物的价值形态,可划分为金融资产投资与实际资产投资;按照投资的期限可划分为长期投资,中期投资和短期投资;按照投资的区域可划分为国内投资和国外投资等等。还有许许多多划分标准,在此不一一列举。我们在这里主要研究和比较直接投资和间接投资,金融资产投资和

实际资产投资，存款与证券投资，目的在于为下面各章节研究金融资产投资中的证券投资作准备。

（一）直接投资与间接投资

对于直接投资与间接投资的理解不尽一致，有人认为，直接投资是投资者与筹资者双方不通过中介机构，直接商洽议定的投资行为；间接投资是投资者将资本委托中介机构按其要求代为投资的投资行为。还有人认为，投资于实际资产为直接投资，投资于金融资产为间接投资，等等。作者认为这种划分方法不尽科学，故对直接投资、间接投资的理解，分述如下：

直接投资是间接投资的对称。是指投资者（包括政府、企业、个人）直接在国外（境外）或国内开办、经营企业、建厂设店或收买当地原有企业，或与当地企业合作取得各种直接经营企业的权利的投资。

直接投资包括以下形式：（1）投资者参加资本，不直接参与经营，必要时可派人员担任顾问或指导；（2）开办独资企业，合资企业，合作企业，派遣人员进行管理或参与管理；（3）买入现有企业股票，通过股权获得全部或部分经营权。

间接投资是直接投资的对称。投资者以其资本购买外国的和本国的公债，公司债、金融债等，收取利息的投资。间接投资一般来说，投资者无权干预被投资对象对这部分投资的具体运用，资本运用比较灵活，可以随时转售，更换其他资产，获得更大的收益；也可以减少因国际形势或本国政局经济变化而承担投资损失的风险；可以作为国家中央银行吞吐货币、平衡银根松紧的筹码。

直接投资离不开间接投资，而间接投资是直接投资发展到一定阶段的产物。自从货币经济出现以来就有投资存在。但是在机器大生产出现以前，由于个体生产者生产规模的狭小，他们进行投资一般是依靠自身积累进行直接投资。在资本主义生产体系确立以前，虽然也存在一些生息资本，但这仅仅属于高利贷资本。高