

证券市场导论

周正庆 主编

9
中国金融出版社

98
F830.9
907
2

证券市场导论

周正庆 主编

2001/12/18

中国金融出版社

责任编辑:方瑞枝
责任校对:潘 洁
责任印制:张 莉

图书在版编目(CIP)数据

证券市场导论/周正庆主编. —北京:中国金融出版社,
1998.8

ISBN 7-5049-1953-5

I. 证…

II. 周…

III. 资本市场—基本知识

IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 07591 号

出版: **中国金融出版社**
发行:
社址:北京广安门外小红庙南里 3 号
邮码:100055
经销:新华书店
印刷:北京印刷一厂
开本:850 毫米×1168 毫米 1/32
印张:10.5
字数:286 千
版次:1998 年 9 月第 1 版
印次:1998 年 9 月第 1 次印刷
印数:1-40000
定价:22.00 元

前 言

(一)

中国证券市场是随着改革开放和现代化建设逐步成长起来的。在过去 20 年的改革开放和现代化建设进程中,金融领域的改革和发展一直是一个重要的方面。1990 年,为适应改革开放和经济发展的需要,上海和深圳两个证券交易所相继成立。8 年来,我国证券市场在邓小平理论的指引下,按照“法制、监管、自律、规范”的八字方针,从无到有,从小到大,从地区性市场快速发展成为初具规模的全国性市场。

截至 1998 年 6 月底,全国境内上市公司达到 811 家,市价总值达到 22 336 亿元,市价总值占国内生产总值的比重超过 25%;全国股票、基金全部实现了无纸化发行和交易;开办了证券公司 90 家,兼营证券业务的信托投资公司 237 家,下属证券营业部 2 420 家;法制建设取得显著成绩,先后颁布各类证券法律、法规、规章和规范性文件共 250 余件;统一的证券监管体系开始形成,积累了一定的监管经验。

同时,我们积极推动境内企业海外上市和发展 B 股

市场。近几年来,我国有 43 家境内企业海外上市,累计筹集资金 100 多亿美元。其中,有 31 家国有大中型企业在香港成功发行 H 股并上市,有 8 家国有大型企业,如华能国际、东方航空、南方航空、兖州煤业等在纽约和香港同时上市。有 105 家公司成功发行 B 股,筹集资金 46 亿美元。积极稳妥地促进企业海外上市和发展 B 股市场,是发展我国证券市场和促进国企改革的重要方面。

此外,我们积极推动证券市场创新。1998 年上半年,我们成功地进行了 5 只证券投资基金的试点工作,第二批 5 只证券投资基金的试点正抓紧进行。最近,我们又开始进行可转换债券的试点。

从我国 8 年来证券市场的发展实践看,证券市场有利于巩固和增强公有制经济的主体地位;有利于改革投融资体制,解决企业融资渠道单一的难题;有利于转换企业经营机制,建立现代企业制度;有利于促进产业结构调整和社会资源的有效配置,进而促进了社会主义市场经济体系的建立和经济的发展。

我国证券市场之所以取得较快的发展,其主要原因是国民经济持续快速健康发展。近几年来,通过不断深化改革,加强和完善宏观调控,我国国民经济一直处于良好的发展势头,经济增长率保持在 9% 左右,通货膨胀得到了有效的控制。同时,外汇储备、粮食储备等都达到历史最高水平。良好的经济环境为证券市场的快速发展奠定了基础。

(二)

当前,我国证券市场处于一个新的发展时期。挑战与机遇并存,有利条件大于不利条件,我们要认清形势,坚定信心,抓住机遇,不断开拓,夯实基础,确保证券市场稳定健康发展。对发展证券市场,我们始终注重制度性建设,强调要依法治市。据此,国家颁布了《中华人民共和国公司法》、《股票发行与交易管理暂行条例》等一系列法规,初步形成了全国统一的证券法规体系。同时,我们一直坚持从严执法、铁面无私的原则,严格规范市场行为,加大市场监管力度,保障证券市场执法的公正性和准确性。今后,我们要一如既往地抓好证券市场的规章制度建设,积极推动《证券法》出台,制定相应法律法规和实施细则,为依法治市创造更有利的条件。证券市场监管工作要以规范化建设为核心,在积极稳妥地规范整顿市场秩序和逐步理顺证券监管体制的基础上,把工作重点真正放到加大市场监管力度上来。抓好了证券市场的制度化和规范化建设,证券市场健康发展就有了根本保证。

上市公司和证券公司好比是证券市场的两个车轮,他们的健康发展对证券市场的发展至关重要。要进一步提高上市公司的质量,要坚持先改制、后上市的原则,使那些合乎“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”要求的、资产质量高、经济效益好的企业能够优先上市。对

一些业绩较差的上市公司,凡具备条件者可利用资产重组来改造这些公司,通过提高公司效益来解决目前二级市场市盈率较高的问题;要充分发挥证券市场的功能,支持科技成果转化成为生产力,促进高科技企业的发展,在证券市场上形成高科技板块。

证券经营机构这些年来在推动证券市场发展方面起到了积极作用,为国有企业利用证券市场筹集生产和建设资金、建立现代企业制度作出了贡献,已成为我国金融体系中的重要组成部分。但是也要正视证券经营机构在发展中存在的一些亟待解决的问题。自1997年全国金融工作会议以后,许多证券经营机构认识到防范风险于自身以及证券市场健康发展的重要性,已经开始着手在加强内部建设、完善内控制度、维护市场稳定方面作工作。对证券公司由于历史原因形成的问题,中国证监会将在摸清情况的基础上,按照分类指导、区别对待、先易后难、逐步推进的原则,积极稳妥地加以解决。要积极创造条件,逐步培育一批规模较大、实力较强、管理科学、经营规范、资产质量高、经济效益好的大型证券公司。

(三)

证券市场的规范健康发展,离不开加强对证券市场的风险教育。1997年全国金融工作会议明确提出要在全社会范围内开展防范金融风险教育,要求金融系统以及

企事业单位、机关、团体都要把学习金融、证券基础知识和法律法规作为一项重要任务。不久前,我们组织编写了《证券知识读本》一书。江泽民总书记亲自题写书名,并为该书的出版作了重要批语。他指出:“实行社会主义市场经济,必然会有证券市场。建立发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场,对我国优化资源配置,调整经济结构,筹集更多的社会资金,促进国民经济的发展具有重要的作用。”江总书记强调:“对于证券市场存在的消极因素和可能遇到的风险,我们也必须有清醒的认识。这次东南亚发生金融风波,一个重要原因就是他们的资本市场开放过快,对金融、证券监管不力。我们应从中吸取教训,引为鉴戒,加强风险意识和防范工作,并努力把这次金融风波对我国的负面影响降到最低限度。”他要求“各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者,务必勤学之、慎思之、明察之,务必在认真掌握其基本知识和有关法律法规的基础上,不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领”。

江总书记的重要批语,对我国证券市场进行了全面、准确、精炼、辩证的概括和总结,既充分肯定了证券市场在我国经济发展中的必要性和重要作用,又指出了市场发展中的消极因素和要注意的问题,并及时提出了解决证券市场问题的正确方针和方法。这就为我国证券市场的发展指明了前进道路和方向,增强了我们搞好证券市场的信心,我国证券工作者一定要认真学习江总书

记的重要批语,并以实际行动搞好证券工作。

这本《证券市场导论》是《证券知识读本》的姊妹篇。本书在简要介绍证券知识的基础上,重点介绍了证券发行、交易、结算、国际筹资等证券市场各环节的操作流程和证券监管部门对上市公司、证券中介机构的监管工作,并对市场法制建设和风险防范工作做了较系统论述,以便帮助读者了解市场概况,熟悉证券业务,掌握监管技能,增强风险意识。本书可作为广大证券从业人员和监管人员的培训教材,也可供各大专院校教学参考。由于水平有限,缺点和不足在所难免,敬请广大读者批评指正。

周正庆

1998年8月18日

目 录

第一章	证券市场的产生和发展	(1)
第一节	证券市场概述	(1)
第二节	证券市场的发展进程	(12)
第三节	证券市场的功能	(22)
第四节	我国证券市场发展状况	(26)
第二章	证券发行	(35)
第一节	证券发行概述	(35)
第二节	股票发行	(41)
第三节	国债发行	(56)
第四节	企业债券与公司债券的发行	(64)
第五节	基金单位发行	(73)
第三章	证券交易与结算	(79)
第一节	证券交易市场概述	(79)
第二节	证券交易所的运行架构	(83)
第三节	证券交易的基本程序	(89)
第四节	股票价格与指数	(96)

第五节	证券结算	(110)
第四章	上市公司	(119)
第一节	股份有限公司与上市公司	(119)
第二节	股份有限公司的设立与上市	(127)
第三节	上市公司的机制转换	(136)
第四节	上市公司的信息披露	(142)
第五节	上市公司的资产重组	(148)
第五章	证券中介机构	(157)
第一节	证券经营机构	(157)
第二节	会计师事务所	(172)
第三节	资产评估机构	(178)
第四节	律师事务所	(188)
第六章	国际证券市场筹资	(193)
第一节	国际证券市场筹资的发展现状	(193)
第二节	外资股的发行条件与审批程序	(201)
第三节	主要国际证券市场上市要求	(209)
第四节	国际市场筹资的监管与规范	(219)
第七章	证券市场法制建设	(227)
第一节	证券市场法制建设的基本状况	(227)
第二节	证券市场的主要法律制度	(231)
第三节	证券市场主要违法违规行为	(234)
第四节	证券市场违法违规行为的 法律责任和执法程序	(248)

第八章	证券市场监管	(255)
第一节	证券市场风险及其种类	(255)
第二节	我国证券市场监管的原则与指导方针	(261)
第三节	我国证券市场监管体系	(268)
第四节	证券市场自律	(274)
第九章	期货市场	(281)
第一节	期货交易概述	(281)
第二节	期货市场的运行	(290)
第三节	期货市场的功能	(301)
第四节	我国的期货市场	(304)
附录	主要名词索引	(311)
后记		(318)

第一章

证券市场的产生和发展

证券市场是现代经济的重要组成部分,是市场经济配置资源的重要途径。在现代市场经济中,随着证券化程度的不断提高,证券市场在社会经济中发挥作用的范围和程度也日益提高。在建立社会主义市场经济的进程中,我国证券市场按照“法制、监管、自律、规范”的指导方针,从无到有,从小到大,从区域到全国,迅速发展。本章主要介绍证券市场的相关概念、发展进程、在经济运行中的功能以及我国证券市场发展的基本情况。

第一节 证券市场概述

一、证券市场的概念

证券市场是股票、债券、基金单位等有偿证券及其衍生产品(如期货、期权等)发行和交易的场所。它在现代金融市场体系中处于极其重要的地位。在发达的市场经济国家,资金的融通主要通过短期金融市场(货币市场)和长期金融市场(资本市场)来完成,而证券市场是资本市场的核心,股票和债券是金融市场上最活跃、最重要的长期融资工具和金融资产。因此,证券市场已成为金融市场中一个最为重要的组成部分。

二、证券市场的构成要素

证券市场主要由发行人、投资者、金融工具、交易场所、中介机构以及监管机构和自律组织这些要素所构成。

1. 发行人

证券发行人是证券市场上的资金需求者和证券的供给者,它们通过发行股票、债券等各类证券,在市场上募集资金。证券发行人包括企业、金融机构、政府部门和其他经济组织。

(1)企业。企业通过发行股票可以补充公司的资本金,改善公司的资本结构。与申请短期银行贷款相比,发行股票所募集的资金成为企业的资产,可以用来支持固定资产投资等规模较大的长期投资。所以,作为企业负债的银行贷款可以补充企业流动资金的不足,而补充企业长期资金的不足,发行股票是一条重要的途径。

(2)政府部门。政府部门也是主要的资金需求者和证券发行者。为弥补财政赤字,投资大型工程项目,实施宏观调控,政府会在证券市场上发行政府债券。政府债券有中央政府债券和地方政府债券之分,中央政府所发行的债券又被称为国债。按照我国现行规定,地方政府不能发行地方政府债券。国债发行以国家信誉和国家征税能力作保证,通常不存在信用风险,具有很高的投资安全性,所以被人们称为“金边债券”。

(3)金融机构。金融机构主要是证券市场上资金的中间需求者,而不是资金的最终需求者,它们筹资的目的主要是为了向其他资金需求者提供资金。金融机构通过发行金融债券等证券筹集资金,然后通过贷款、投资等形式,把这部分资金运用出去,以获取收益。

2. 投资者

证券投资者是证券市场上的资金供给者,也是金融工具的需求

求者和购买者。众多投资者的存在和参与,构成了证券发行和交易的市场基础。

按照证券投资主体的性质,可以把投资者分为个人投资者和机构投资者。

(1)个人投资者。个人投资者是指从事证券买卖的居民。居民个人买卖证券是对其剩余、闲置的货币资金加以运用的一种方式。个人投资者除了注重证券的收益性之外,还对证券流动性有较高的要求,希望证券投资可以随时变现以备急需。

在发达证券市场上,个人投资者多数不直接参与证券市场的买卖,他们有的通过证券经纪人买卖证券,有的通过购买投资基金的方法来间接地参与证券市场。我国的绝大部分个人投资者直接参与证券买卖。

在国外,个人投资者还可以通过融资融券,从证券公司、商业银行得到贷款,用于证券投资。由于利用借贷资金进行投资具有很大的投机性和风险性,所以,我国目前禁止利用信贷资金买卖股票,禁止透支行为。

(2)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,机构投资者一般具有以下几个特点:资金实力雄厚,收集和分析信息的能力强,能够分散投资于多种证券来建立投资组合以降低风险,影响市场能力较大。

非金融企业不仅是证券发行者,也是证券投资者。它们投资的目的,有的是为了资金的保值、增值,有的是想通过股票投资对其他公司进行参股、控股,参与这些公司的经营管理,从而建立起企业集团。

金融机构是证券市场上主要的证券需求者和机构投资者。参加证券投资的金融机构可以分为三大类。

一是商业银行和保险公司。商业银行投资证券的主要目的是

为了保持银行资产的流动性和分散风险,所以,多投资于期限短、信用等级高的证券。通常,各国对商业银行的证券投资活动有所限制,规定它们只能投资于中央政府债券、地方政府债券和风险小的企业债券,而不允许购买普通股票和风险大的企业债券。保险公司的证券投资对流动性要求不高,主要考虑本金的安全和收益率,所以往往投资于期限长、收益率较高的证券。传统上,保险公司主要投资于中长期国债和公司债市场。80年代中期以来,保险公司日益成为股票市场的重要投资者之一。

二是证券经营机构。主要是指证券公司、基金管理公司等,一般从事证券承销、证券经纪、资本管理等中介业务,也从事证券自营等业务。因此,也是机构投资者。

三是投资基金。在成熟的证券市场上,共同基金和单位信托等投资基金是最主要的机构投资者之一。投资基金将个人投资者的资金汇聚在一起,由职业基金经理在事先约定的投资范围内作出投资决定,将资金分散投资于众多证券品种上。

此外,养老基金等各种社会基金也参与证券投资,以实现资产的保值增值。过去它们主要投资于债券,近年来日益成为股票市场和共同基金市场上的重要投资者。目前,由于我国股票市场的风险比较高,所以规定养老基金和保险公司等只能投资于国债而不能投资于股票。

中央银行在国债市场上进行证券买卖的目的主要是为了公开市场操作,调节货币供给,控制通货膨胀或稳定币值,实施宏观经济调控。

3. 金融工具

金融工具是指证券市场上的融资工具和交易品种,证券市场的活动实质上就是发行和买卖有关金融工具。在证券市场上流通的金融工具主要有股票、债券和基金等。

(1)股票。股票是股份公司发给股东,以证明其投资份额并对

公司拥有相应的财产所有权的证书。对发行者而言,通过发行股票,可以进入证券市场直接融资,扩大公司的资本和规模;对中小投资者而言,持有股票除了可领取红利之外,还能在股票市场的波动中选择时点高卖低买,获取差价收入。对有实力的个人和机构投资者而言,他们还可以运用股票所赋予的投票选举权,参与公司的重大决策,对公司进行管理控制。但是,股票市场瞬息万变,投资者买卖股票也要承担较大的风险。

根据公司特征和其股价表现,股票可分为蓝筹股、成长股、周期股、投机股等几种。蓝筹股特指经营和资信良好、经济实力雄厚的大型优秀企业所发行的股票,例如,“汇丰银行”股票是香港证券市场上的蓝筹股。成长股是指那些销售额和收益额的增长幅度高于整个国家和同行业增长水平的股份公司所发行的股票。周期性股票是指股票收益随经济周期波动而发生强烈波动的股票。投机性股票是指那些发行公司的前景很不确定,而股价也波动较大的股票。此外,根据股票价格的高低、发行公司业绩的优劣,还有一线股、二线股、三线股之分。一线股通常指价格较高、业绩优良的股票;三线股指价格低廉、业绩较差的股票;二线股居于上述两者之间。

(2)债券。债券是政府、企业、金融机构等组织发行的、保证按约定时间向持有人偿还本金和支付利息的债务凭证。与股票不同,债券反映的不是利益共享、风险共担的股权关系,而是债权债务关系。

对公司发行人而言,发行股票不存在还本的压力,而发行债券则要保证按时付还本息,但是,公司发行债券也具有一定的优势,主要表现在:

第一,公司控制权不会因发行债券而旁落,债券持有人不拥有对发行人财产的所有权,也无权参与经营管理。

第二,如果公司的净资产收益率高于债券的发行利率,由于债