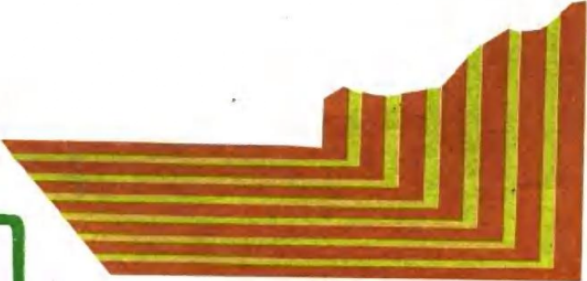


工商行政管理
干部岗位培训
补充教材

证券市场

国家工商行政管理局人事教育司 编



经济管理出版社

97
F830.9
588
2

证 券 市 场

国家工商行政管理局人事教育司 编

XAL65/21



经济管·理出版社

C
408023

(京)新登字 029 号

责任编辑: 柏冬秀

证券市场

国家工商行政管理局人事教育司 编

出版: 经济管理出版社
(北京市西城区新街口红园胡同 8 号 邮政编码: 100035)
发行: 经济管理出版社
印刷: 北京印刷厂

787×1092 毫米 32 开 7.5 印张 169 千字
1993 年 5 月 第 1 版 1993 年 5 月北京第 1 次印刷
印数: 1~120000 册

ISBN-7-80025-770-3/F·632

定价: 4.00 元

(内部资料)

证 券 市 场

主 审：李建中 郭志斌

编写人员：王广谦（中央财政金融学院教授）

谢 卫（中国社会科学院财贸经济
研究所助理研究员）

前 言

党的十四大明确提出了我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制，这一决定是我国经济理论上的一个重大突破，是改革开放与经济建设实践发展和认识深化的必然结果，标志着我国社会主义伟大事业进入一个崭新的发展阶段。

工商行政管理机关作为国家经济监督和行政执法部门，在社会主义市场经济建设中承担着日益繁重的任务。当前，摆在我们面前的一项刻不容缓的任务，就是要组织广大工商行政管理干部全面、系统地学习社会主义市场经济理论，进一步解放思想，更新观念，提高认识，努力学习新理论，增长新知识，学会新本领，不断增强适应社会主义市场经济新体制要求的主动性和自觉性，以充分发挥工商行政管理的职能作用。

为此，我司组织编写了一套干部岗位培训补充教材，供广大干部在岗位培训中使用。各级工商行政管理机关必需将其充实到岗位培训内容中，并紧密联系工商行政管理实际，使之达到提高广大干部理论水平，更好地指导工商行政管理工作实践的目的。

国家工商行政管理局

人事教育司

一九九三年四月

目 录

第一章 证券市场概述	(1)
第一节 证券.....	(1)
第二节 证券市场	(13)
第二章 股票	(19)
第一节 股份公司	(19)
第二节 股票的性质与特点	(23)
第三节 股票的种类	(25)
第四节 股息与红利	(32)
第三章 股票市场	(37)
第一节 股票发行市场	(38)
第二节 股票流通市场	(48)
第三节 证券交易所交易	(57)
第四节 股票的价格与收益	(66)
第四章 债券	(74)
第一节 债券的特点与分类	(74)
第二节 政府债券	(77)
第三节 企业债券	(86)
第四节 金融债券	(92)
第五章 债券市场	(95)
第一节 债券发行市场	(95)
第二节 债券流通市场.....	(102)
第三节 债券收益率.....	(104)
第六章 证券投资	(110)

第一节	证券投资程序	(110)
第二节	证券投资分析	(120)
第三节	证券投资的风险与防范	(129)
第七章	证券管理	(134)
第一节	证券管理的基本概念	(134)
第二节	证券发行管理	(142)
第三节	证券交易管理	(146)
第四节	证券商管理	(156)
第八章	国外证券市场	(164)
第一节	美国的证券市场	(164)
第二节	英国的证券市场	(174)
第三节	日本的证券市场	(181)
第四节	发展中国家的证券市场	(188)
第九章	我国证券市场的现状与展望	(202)
第一节	我国证券市场的发展概况	(202)
第二节	我国目前证券市场的管理	(215)
第三节	我国证券市场前景展望	(221)

第一章 证券市场概述

第一节 证 券

一、证券的定义

证券是各类经济权益凭证的统称。如果给证券下一个定义，可作如下表述：证券是指能够确立和证明持有人经济权益的书面法律凭证。从严格意义上讲，证券的范围是十分广泛的，如存款单、取款单、存货单、取货单、货运单、栈单、借据、收据、合同等，都合法地证明和代表着一定的经济权益，因此都应归属于证券的范畴。但在一般意义上，证券则是指能够在市场上公开转让流通的票据、债券和股票三大类。由于票据所反映的经济权益是建立在实物交易基础上，而债券和股票所反映的经济权益是通过完全的直接金融交易形成的，因此，在习惯上，人们又只把债券和股票包括在证券范围之内，而把票据排斥在外，这是最狭义的证券概念。本书则沿从这一习惯。

二、证券的历史

证券是商品经济发展的产物，并随着商品经济的发展而发展起来。如果追溯证券出现的最早时间，至少可以上溯四、五百年。证券的出现，一般说来有两个源流，一个是股份公司的产生和发展，一个是国家财政上的公债制度，而这两个源流都

是基于商品经济的发展和财富的增加。15、16 世纪，人类历史加快了从中世纪向近代社会迈进的步伐，这一时期是世界历史上的重大转折期，东西方的农耕世界开始出现明显的变化，耕织结合趋于分解，经营、生产的组织方式陆续出现新的形式，中小城市迅速崛起，以自给自足为特征的自然经济逐步向商品经济转化，社会财富在增加，国家的职能作用在加强。在这个过程中，股份公司诞生了，国家的公债制度也发展起来，证券便随之出现了。

股份公司产生的直接原因是商品经济发展不断使小生产转化为社会化的大生产，生产的社会化不仅包括直接生产过程的社会化，生产资料使用的社会化，而且包括资金（资本）运用的社会化。整个社会资金（资本）虽然分属于不同的所有者，但其具体运用都是在社会范围内进行的，实现这一结果的重要形式便是股份公司。最早的股份公司出现于 16 世纪末期，但具有正规形式的股份公司一般认为是英国在 1600 年设立的东印度公司。在整个 17 世纪，股份公司广泛设立。股份公司的最基本特征是发行股票筹集资本，因此，股份公司的广泛设立便带来了股票的大量问世，股票的转让流通又为股票的持续发行注入了生命力。

债券的出现大约比股票略早一些时间。国家公债制度的建立首先推出了国家政府公债。现在虽然很难查证第一批国家公债出现的具体时间，但在 16、17 世纪欧洲资本主义工场手工业时期，国家公债制度已广为流行。马克思在分析资本原始积累时曾经指出，“国债制度，在中世纪的热那亚和威尼斯就已产生，到工场手工业时期流行于整个欧洲。”^①公司债券和金融

^① 《资本论》第 1 卷，人民出版社 1975 年，第 822 页。

债券的产生稍晚于政府债券，但在 17 世纪也已普遍存在。特别是 19 世纪末期以来，一些比较发达的国家以科学技术的进步为背景，加快了资本的积聚和集中，在国际范围内占据更加广阔的市场和空间。在这个过程中，证券以及证券制度起了积极的作用，其自身也不断地发展和完善起来。现在，世界各国都在广泛利用证券这一融资形式，证券的种类不断扩大，新的品种不断出现，证券发行、证券流通、证券管理都已实现规范化和法制化。

证券在中国的出现时间比较晚。股票的出现是在 19 世纪中期，债券的出现是在 19 世纪末期。并且，在中国最先出现的股票还是外商股票，然后才有华商股票。19 世纪 40 年代之后，随着西方列强对中国的侵入，也把他们使用多年并行之有效的集股筹资方式带入了中国。最初购买外商在中国发行的股票的，既有外国人，也有中国的买办和商人。投资领域主要集中在航运、保险、银行、码头、地产和工业等部门。在 19 世纪 80 年代以后，外商股票中的华股开始趋于活跃，中国股东大量增加，有的还成为股份公司董事会的重要成员。在一些股份公司中，中国商人的股份占了 40%，还有少数公司的华股在 1 半以上，甚至达 70~80%。但无论华股如何活跃，在当时都是以外国资本的附庸而存在，始终未能处于支配地位。中国人自己发行股票、利用股份公司制度的历史开始于“洋务运动”。“洋务运动”兴起于 19 世纪 60 年代，最初主要集中于兴办军事工业，继而扩展到其他行业。在这些非军事工业中，兴办最早、规模最大的是轮船招商局。中国人自己最早的股票就是由轮船招商局所发行。在 19 世纪后半期清政府创立官办和官督商办企业的同时，也出现了一批民族资本主义工商企业，主要集中在缫丝、轧花、棉纺织、面粉加工、火柴、造纸、船舶修造、机器制造和公用

事业等领域。这些民族资本主义工业大都是采取集资入股方式兴办的。甲午战争之后,中国的股份企业有了更快的发展。据统计,在鸦片战争以后到 19 世纪末的 60 年间,全国建立的新式企业总共才 170 余家,而从 1895 年到 1913 年的 19 年间,全国新设资本在万元以上的厂矿企业就达 549 家,资本总额为 1.2 亿多元,这些新的企业基本上都是通过集资入股方式兴起的。同时,在这一时期,西方列强对华的经济侵略和扩张从商品输出为主转向资本输出为主,到 1914 年,各国列强对华投资总额超过了 22 亿美元,比甲午战争前增加了 8~11 倍。外商资本输出的方式更多地采用了扩张力极强的“参与制”,通过兴办合资股份公司来控制更多的中国资本。美商在自己报告中承认,这一时期他们实际向中国输入的资本,只是资本总额的 36%,另外 64% 是通过在中国发行股票筹集的。这种方式,一方面使得西方国家在华经济实力成倍增长,另一方面也使股票的发行大大增加。

债券在中国的出现比股票约晚半个世纪。在西方国家债券制度建立和发展长达几百年的过程中,中国一直没有出现这一融资形式。直到 19 世纪末期,清朝政府才引进了在国外已很流行的公债制度。1894 年,清朝政府为了应付甲午战争军费的需要和弥补空虚的国库,发行了中国历史上第一批债券,当时称为“息借商款”。这批债券月息七厘,期限二年半,分 5 次偿还,每张面额 100 两白银,发行总额 1100 多万两白银。在中华民国初期,北洋政府多次发行了公债,在 1912~1926 年的 15 年间,共发行了 6 亿多元。1927~1944 年,国民党政府发行各类公债 176 亿多元。同时,一些企业也采取了债券融资形式,使债券的发行规模不断扩大。

在股票债券广泛出现的同时,证券的交易活动便紧随出现。因为没有证券的交易活动,新证券的发行必然受限。中国最初

的证券交易活动是自发进行的，大多在茶馆进行，俗称“茶会”。因茶会是无组织无管理的市场，既无秩序，又不方便，于是在 1914 年秋，上海的商人自凑资金并经北洋政府农商部批准，成立了上海股票商业公会，这是中国人自己的第一个证券交易商组织，当时共有会员 13 家，并订有详细的证券交易规章，要求会员共同遵守，这算是证券交易所的雏形。在此之前，外国的证券商也在中国成立了类似交易所的组织，如 1891 年英国证券商在上海成立了外商捐客公会，其名为“上海股份公所”，1905 年经香港政府批准，该所改为“上海众业公所”。1918 年，日商也在上海建立了“上海取引所”。在这一时期，许多中国的有识之士也纷纷呼吁建立中国人自己的证券交易所。最早提出这一建议的是清末著名维新派人物梁启超。紧接着上海商人袁子壮、周舜卿等人也提出了同样的建议，但都没有被批准。1914 年，北洋政府颁布了《证券交易法》，这是中国历史上第一部关于证券交易的立法，它有力地呼唤着证券交易所的诞生。1916 年，孙中山先生在上海与虞洽卿等 9 人商议筹建综合性的上海交易所，但几经周折，最后还是搁浅了。在上海筹办交易所期间，湖北汉口于同年开办了第一个交易所。该所除证券外，还经营棉花、纱布、粮食等多种实物商品。真正的专门以证券为交易对象的证券交易所是在两年之后（1918）在北京成立的“北京证券交易所”，这是中国第一个正式的证券交易所。之后，在全国各地又有若干家证券交易所问世。证券交易所的设立，促进了中国证券的发行和流通，并在 20 世纪上半期出现了一个高潮。

中华人民共和国建立之后，证券的发行和流通也曾存在了一个较短的时期。到 50 年代中期，随着社会主义改造的逐步完成，除国家债券外，股票以及企业债券等证券陆续在中国消失。

新中国对债券形式的利用，在 50 年代主要有两次。第一次是 50 年代初，中央政府发行了 3 亿多元的“人民胜利折实公债”；第二次是在 1954~1958 年，为了加快社会主义经济建设，中央政府连续 5 年发行了 35 亿多元的建设公债，这批债券在 1968 年全部还清，此后证券便在中国消失了。

70 年代末，中国拉开了改革开放的帷幕，证券随之在全国各地迅速恢复和发展起来。最先恢复的证券形式是国库券，由财政部在 1981 年开始发行，到目前为止，每年发行一次，截止 1991 年底，累计发行 803 亿元。股票和企业债券、金融债券也在 80 年代陆续恢复和发展起来。1984 年 9 月，北京天桥百货股份有限公司成立并率先发行了股票，这是改革开放以来中国首先出现的股票；1985 年，中国工商银行发行了 5 亿元的金融债券以发放特种贷款，开始了我国金融债券发行的历史；1986 年 8 月 5 日，沈阳市信托投资公司开始办理有价证券的柜台转让业务，标志着证券转让市场的诞生；同年 9 月 26 日，中国工商银行上海信托投资公司静安证券部挂牌上市股票，第一笔股票转让业务在这里成交；1990 年 9 月 28 日，全国证券报价交易系统建成；同年 11 月，上海证券交易所正式成立并于 12 月 9 日开张营业，这是新中国 40 多年来设立的第一个证券交易所；1991 年 4 月，深圳证券交易所也宣告成立，7 月 3 日正式营业。到 1991 年底止，中国累计发行各类证券 2638 亿元，累计交易总额 651 亿元。1992 年 10 月，国家正式成立了“国务院证券委员会”和“中国证券监督管理委员会”，标志着中国证券发行、证券交易、证券管理开始走上正规化、法制化的轨道。

三、证券的种类

在广义的证券概念下，证券的分类通常依据证券所代表的经济权益的内容来划分，一般分三大类，即货币证券、资本证

券和商品证券。货币证券是指代表一定量货币请求权的证券,如支票、本票、汇票、期票、存款单等;资本证券是指代表资本所有权和收益分配请求权的证券,如债券、股票等;商品证券是指代表对一定量商品请求权的证券,如货物提单、栈单等。货币证券和资本证券是以货币额表示的,它们直接反映和代表着一定的价值,因此又被称为“价格证券”;商品证券是以商品的实物单位来计量,故而又被称为“财物证券”或“物品证券”。除此之外,表明财产所有权的证书如地契、房契等有时也被称为证券。

在一般的证券概念下,上述“商品证券”不包括在证券的范围之内,同时“货币证券”中不能流通转让的凭证如存款单、提款单等也排除在外。在这种界定下,证券的范围包括资本证券和部分货币证券,而分类方法则依据证券持有者所拥有的不同经济权益和义务来划分,通常分为票据、债券和股票三种类别。

如前述“证券的定义”所说,在目前人们的习惯上,证券的范围则限定在债券和股票两种形式之内,而把票据排斥在外。在这种界定下,证券就只包括广义证券中的“资本证券”了。债券和股票都是直接的融资凭证,债券是反映直接金融交易的债权债务凭证,股票是投资于股份公司的所有权凭证。虽然债券和股票反映的经济权益内容有很大不同,但有一点是共同的,即它们都具有各自规范化的书面格式和法律效力,因此它们自身带有广泛的社会接受性,成为可以转让流通的金融工具。

以债券、股票为内容的证券,在具体分类上,也有许多不同的分类方法。按照不同的划分标准,便有不同的证券名称。一般地说,证券的分类有以下几种方法:

1. 按照证券发行人所处的地位划分,可分为直接证券和间

接证券。直接证券是指政府、股份公司、各类企业等资金不足部门为筹措资金而发行的证券，它包括政府债券、公司债券、企业债券、公司股票等；间接证券是指作为信用中介的银行或非银行金融机构所发行的证券，它包括金融债券、具有债券性质的可转让定期存款单等。

2. 按照证券发行时有无担保划分，可分为担保证券和信用证券。担保证券是指发行的证券有一定的担保，具有偿还本息或支付红利的保证。担保形式有发行人财产担保和第三者担保等；信用证券是指发行的证券没有具体指定担保品或担保人，而是凭发行人的信誉而发行。

3. 按照证券发行时有无抵押划分，可分为抵押证券和无抵押证券。抵押证券是指发行的证券有具体的抵押品，如房产、设备等，并向抵押公司办理了正式抵押手续，与一般担保证券相比，抵押证券更可靠，风险更小；无抵押证券是指发行的证券没有指定抵押品，也即是信用证券。

4. 按照证券收益是否固定划分，有固定收益证券和浮动收益证券。固定收益证券是指在证券发行时即已确定了该证券的收益率；浮动收益证券是在证券发行时不确定收益率，证券收益率随发行人经营状况而确定。在一般情况下，债券是固定收益证券，股票是浮动收益证券。但随着金融市场的发展和金融工具的创新，目前西方国家也有很多公司发行了浮动收益债券，收益随货币市场利率而定，也有些公司发行了带有固定收益部分的优先股票。

5. 按照发行方式划分，可分为公募证券和私募证券。公募证券是向社会上公开发行的证券，不限定购买人；私募证券是向特定的对象（如本单位职工、与本单位有密切往来的企业、单位、人员等）发行的证券，不在社会上公开发行。

6. 按照偿还期限划分,可分为短期证券、中期证券、长期证券和无期证券等。短期证券是指偿还期限在一年以内的证券,一般有1个月、3个月、6个月、9个月、12个月等几种;中期证券是指偿还期限在一年以上10年以下的证券,一般有2年、3年、5年、8年、10年等几种;长期证券是指偿还期限超过10年的证券,一般有15年、20年、25年、30年、40年、50年等几种;无期证券是指没有明确规定偿还期限的证券,一般有两种情况,一是股票,二是特殊债券。股票没有偿还期,可以在市场转让收回本金,但不能直接从股份公司退股。无偿还期的债券是指发行人(一般是政府)在发行债券时只规定利率,而把偿还的灵活性留给自己,如果市场有利,可以推迟偿还,如果资金有余,也可以随时偿还,当然,这类债券的利率一般较高。还需要说明的是,关于证券期限的划分,并无一致的标准,有的国家把中期证券限定在5年以内,超过5年即为长期证券,也有的国家把10年以上期限的证券称为超长期证券,而把5~10年期的证券称为长期证券。

7. 按照证券是否记名划分,有记名式证券和无记名证券。记名式证券是在证券券面上记有购买人的名字,如要转让该证券则需要办理过户手续;无记名证券在券面上不记载购买人的名字,转让时也不必登记。

8. 按照证券之间能否互相转换划分,可分为可转换证券和不可转换证券。可转换证券是指在一定的约定条件下某一种类型的证券可以转换成另一种类型的证券,如可转换公司债券在约定条件下可以转换成为该公司的股票,还有的优先股票在约定下可转换成普通股票等;不可转换证券在持有期内不能转换类型,只能按该证券发行时的约定条件收取本息或红利,若不想继续持有,则可以在市场上卖出,但不能向发行人提出各种

转换类型的要求。

9. 按照证券发行市场所在地划分,可分为国内证券和国外证券。国内证券是指发行人在本国市场上发行的证券,国外证券是指本国政府、金融机构或公司、企业在国外金融市场上发行的债券。

10. 按照证券的使用币种划分,可分为本币证券和外币证券。本币证券是发行人在本国市场上以本国货币记值所发行的证券,外币证券是发行人以外国货币记值所发行的证券。外币证券既可以在外国金融市场上向外国人发行,也可以在本国市场上向本国居民发行。

证券的分类还有其他一些方法,按照不同的标准,便有不同的种类,会有多种不同的名称。如1992年财政部向社会公开发行的3年期国库券,年息9.5%,到期一次还本付息,按照上面的分类,可分别称为:直接证券(政府证券)、信用证券、无抵押证券、固定收益证券、公募证券、中期证券、无记名证券、不可转换证券、国内证券、本币证券等。

四、证券的特点和功能

(一) 证券的特点。

证券有许多具体的类型,不同的证券都有各自不同的特点。但它们又有一定的共性。概括说来,证券的特点主要有以下几个:

1. 价值的代表性。所有的证券都反映和代表着一定的价值,持有证券与在银行存款一样,都等于拥有一定的价值,并且这些价值既可以自己拥有,也可以按适当的价格转让给他人,故又称“有价证券”。

2. 规范性。证券能够确立和代表持有人对财产的法定权利和义务,具有法律效力,为了实现这一点,所有证券都具有规