

SHANG



商务

国际惯例

(证券卷) 总览

陆百甫 朱 兵 冀 严 主编

中国发展出版社

商务国际惯例总览

(证券卷)

陆百甫 朱 兵 冀 严 主编

中国发展出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

商务国际惯例总览：证券卷/陆百甫等主编.

北京：中国发展出版社，1996. 4

ISBN 7-80087-222-X

I. 商… I. 陆… II. ①国际贸易-贸易惯例-汇编 ②证券
交易-贸易惯例-汇编-世界 IV. ①F744 ②F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (95) 第 21046 号

中国发展出版社出版发行

(北京市西城区赵登禹路金果胡同 8 号)

邮编：100035 电话：66180781

北京 2207 印刷厂印刷 各地新华书店经销

1996 年 4 月第 1 版 1996 年 4 月第 1 次印刷

开本：1/32 850×1168mm 印张：22.5

字数：553 千字 印数：1—8000 册

定价：29.80 元

本社图书如有印装差错，*可向本社发行部调换

作者名单

冀 严	叶新民	牛彩双	吴苏丹
陈 岚	王利群	任永刚	张希全
林昭萍	徐冀翩	王依惠	张和玉
刘新明	陈风光	杨风伟	郭振忠
陈学军	欧 平	李 玉	汪 新
范淑敏	尹云岳	张庆海	高永利
杨利生	王 彤	褚志军	崔玉荣

序 言

陆百甫

改革开放以来，在邓小平同志有中国特色社会主义理论指导下，我国开始了培育和发展证券市场的尝试。党的十四大确定了建设社会主义市场经济体制的目标之后，证券市场迅速发展起来，其地位也更加明确。但是，由于缺乏经验，在实践中也出现了一系列问题。因此，借鉴国际经验、了解和宣传有关证券的理论和实践知识就显得十分必要。相信《商务国际惯例总览（证券卷）》的出版发行会为读者提供较全面的证券知识。

证券和证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物。由于具有融通资金、集中资金、引导资金、分散风险和传递信息等功能，证券市场在现代经济生活中的作用是不可或缺的。近期以来，国际金融市场出现了一股新潮——金融资产证券化。这种新的发展趋势，对传统的金融体系和国际金融市场结构产生了重大影响。对正向社会主义市场经济体制迈进的中国来说，发展证券市场不仅有利于促使企业结构和产品结构向着高层次和合理化转变，促使企业加强管理，改善经营，提高效率，而且健康的证券市场还有利于国家对宏观经济的调控。一方面国家可以通过证券市场迅速筹集巨额资金为经济建设服务，进行投资导向，落实产业政策，调

本文作者系国务院发展研究中心副主任、研究员。

整产业结构；另一方面，国家通过中央银行进行公开市场业务也往往需要利用证券这一金融工具。正是由于这些原因，证券市场在市场经济国家得到了广泛的发展，证券种类不断增多，监督管理积累了丰富的经验。

改革开放以来，培育和发展证券市场成为我国经济体制改革的一项重要内容。1981年，我国政府重新发行国库券。以后，又接连发行了多类债券和各种股票。1986年，证券流通市场正式出现。进入90年代以后，在深化经济体制改革的背景下，我国证券市场得到了迅速的发展。至1994年末，我国累计发行各种证券达6100多亿元，各类有价证券余额近5000亿元。1994年证券二级市场交易量达到28000多亿元。通过发展证券市场，我们为经济建设筹集了大量资金，推动了企业经营机制的转换，促进了经济体制改革的深化。同时，证券市场的发展也正在或即将给经济生活中的其他一些方面带来深刻的变化。例如，在投资领域，通过在证券市场筹资将市场机制引入了投资体制，使过去靠行政手段分配投资资金逐步转向使用市场手段来配置资金，从而有助于明确投资主体和提高投资效益。再如，目前我国国有银行的贷款总量中，有相当大的一部分为呆帐或死帐，通过证券投资，可以利用债券、股票分流一部分资金，将国有银行风险分散化，从而有利于银行改善金融资产结构，提高资金使用效率。此外，证券市场的发展还促进了证券公司、投资基金等非银行金融机构以及咨询、资信评估、投资顾问等诸多中介机构的活跃和发展，有助于完善我国市场经济体系。总之，证券市场的发展是涉及我国经济体制诸多方面的深层次改革，其积极作用是不可忽视的。

但是无可讳言，证券市场对于经济生活具有明显的风险性和冲击性。证券作为虚拟资本，如果监督管理不善，可以在某种条件下借助证券市场上的投机活动膨胀起来，造成市场秩序的混乱。过度的投机行为不仅会给证券市场造成混乱，还会影响居民生活

和社会安定，破坏信用链条和金融体系的正常运转并进而波及其他产业，从而给社会经济发展带来危害。同许多国家一样，我国经济也存在着制造“泡沫经济”的因素，我国证券市场也是高收益和高风险并存。在证券二级市场诞生的不到10年中，已经多次出现股市暴涨暴跌、债市忽热忽冷的大起大落。其原因主要是：

一、我国市场发育程度还比较低，证券市场进一步发展所需要的市场经济条件还未完全配套。一方面国有企业转制尚未完成，仍没有从体制上真正解决政企不分的问题，企业没有完全走上市场，政府职能也没有较大转变，这就使得不同的企业难以处于平等的竞争地位，市场难以对企业的经营效果作出真实评价，上市公司的股票价格也不能完全反映企业真实的经营和财务状况。因而目前证券市场推动企业改善经营管理的作用还难以充分发挥。另一方面由于诸多客观因素，证券市场自身尚未能统一。国有股、法人股和社会公众股、A股和B股以及两个交易所之间，不同的地区之间都在不同程度上存在着分割问题。这种市场分割的状态显然是不利于证券市场发展、监管和稳健运行的。

二、法制不够健全，监督管理还缺乏全面配套的制度。我国开办证券市场时间较短，因此有关法律法规不可能很快健全。加上市场发展迅速，使得部分已颁布的法规跟不上形势的需要。目前尽管一些有关法规正在陆续出台，但仍显得比较粗糙，操作起来难度也较大。对于诸如非法信息披露、买空卖空、内幕交易、内外勾结和少数人操纵市场、侵犯广大投资者合法权益等违法违规现象，往往缺乏有效的监管和防范措施。

三、投资者缺乏应有的证券知识和对操作规程的了解，对证券价格波动的承受能力比较低，在心理方面也不够成熟。目前我国证券市场尤其是股票市场仍经常为政策和消息所左右。在交易中，追涨杀跌、引起股价暴涨暴跌的现象屡有发生。交易者投机心理严重，规避风险意识和手段不足。在过于浓厚的投机气氛

中，市场价格很难反映证券的真实价值，也很难起到合理配置资源的作用。

四、证券市场本身还有待于在发展中进一步完善。首先，债券和股票的发行和上市在很大程度上受行政管理部门计划控制，往往不能充分适应市场需求，证券市场上供求结构失衡。其次，市场管理体制尚未理顺，多头管理、政出多门现象时有发生。第三，市场运行机制不够健全，无论是交易所还是中介机构的行为都有待于继续规范；市场的交易监控系统和自律机制也有待于进一步完善。第四，交易者结构失调，缺乏长期投资者，短期投机过多，造成市场波动过大，突发事件频生。第五，有关证券市场的中介组织尚不够发达，现有的咨询公司、证券公司、资信评估机构等中介组织中，还有相当一部分行为不够规范，素质也有待提高。

规范证券市场，使之健康发展是下一步改革的方向。我们应当根据我国的实际情况，努力学习和借鉴国际经验，避免可能产生的大的风险。

——在发展证券市场的过程中，坚持社会主义制度的基本特征和要求。一是要坚持公有制为主体、多种经济成份共同发展的方针，以证券市场的发展促进国有经济和其他经济成份的发展。二是走共同富裕道路，在坚持按劳分配基础上，鼓励一部分人先富起来。但要防止一些人利用各种非法手段获取暴利。三是要防范证券市场上发生影响社会安定和经济稳定增长的事件。

——进一步完善法规，加强市场监管。一方面要保证市场监管的统一性，加强监管力度，改善监管手段；另一方面要通过制定各种完善的专项法规来防范和制裁证券市场上的不法行为，通过建立行业协会等方式健全市场自律机制，使证券市场高度透明，真正实现“公平、公开、公正”三原则。逐步把我国证券市场建设成为统一、高效、公正、开放、有序的证券市场。

——制定中国证券市场的发展战略，解决目前存在的一些重

大政策性问题。如国有股、法人股的上市流通问题，交易所的布局 and 统一问题，场外交易问题，国债和新股发行方式改革问题等等。

——提高上市公司的运作质量，规范上市公司行为，结合在国有企业内部建立现代企业制度，努力转变上市公司的经营机制。

——加强对证券知识的宣传教育，提高投资者的风险承受能力。同时要大力培养专业人才，提高证券市场内交易、管理等各方面人员的素质。

发展证券市场离不开证券理论知识的学习和传播，特别是对国外许多值得借鉴的经验和教训的了解，也离不开及时总结我们自己实践中的新经验和教训。为此，《商务国际惯例总览（证券卷）》的编写者作了初步尝试，尽可能地把国际证券市场有关知识和管理经验与做法介绍给广大读者。由于编者水平所限，本书还难免存在不足之处，但是我相信，在仔细阅读之后，读者定会从中获取许多有益的知识。

1995年8月于北京

目 录

一、证券及证券市场通论	(1)
(一) 证券	(1)
(二) 证券市场	(7)
二、证券发行市场	(17)
(一) 证券发行市场的结构与功能	(17)
(二) 证券发行方式及特点	(18)
(三) 证券发行成本	(23)
(四) 证券发行的审查	(25)
(五) 证券发行程序	(28)
(六) 金融机构代理发行证券的决策	(29)
(七) 企业证券集资的决策	(31)
三、证券交易市场	(38)
(一) 证券交易市场概述	(38)
(二) 证券交易市场的功能	(40)
(三) 证券交易市场的构成	(43)
(四) 证券交易所的组织形式	(51)
(五) 证券交易所的参与人	(55)
(六) 证券上市与上市证券	(59)
(七) 证券上市的原则、条件和费用	(62)
(八) 证券上市说明书和证券上市的程序	(65)
(九) 证券的报价	(67)
(十) 停止证券上市	(69)
四、有关股份公司的国际通则	(72)

- (一) 公司的概念与法律特征 (72)
- (二) 股份公司的概念及其设立特征 (76)
- (三) 股份公司设立的方式及原则 (78)
- (四) 股份公司的章程 (79)
- (五) 股份公司设立的程序 (81)
- (六) 股份公司的资本 (84)
- (七) 股份公司的股份 (89)
- (八) 股份公司的股东与股东权 (94)
- (九) 股份公司的收益分配 (95)
- (十) 股份公司的公积金制度 (98)
- (十一) 股息和红利 (103)
- (十二) 股份公司的管理机构 (109)
- 五、有关股票的国际通则 (117)
 - (一) 股票的概念 (117)
 - (二) 股票的种类 (118)
 - (三) 股票的价值 (121)
 - (四) 股票发行和股利变化对股票价格的影响 (127)
 - (五) 股票价格指数 (129)
- 六、股票发行概论 (134)
 - (一) 股票发行的目的 (134)
 - (二) 股票发行市场 (138)
 - (三) 股票发行形态 (148)
 - (四) 股票发行条件 (152)
 - (五) 股票发行方式 (160)
 - (六) 股票发行程序 (171)
 - (七) 股票发行决策选择 (180)
 - (八) 原始投资者的股票投资原则 (183)
 - (九) 股票发行管理 (185)
- 七、股票交易的程序 (188)
 - (一) 开户 (188)

(二) 委托与代理	(191)
(三) 指令传递	(200)
(四) 成交	(204)
(五) 清算交割	(209)
(六) 过户	(212)
八、股票交易的方式	(216)
(一) 股票现货交易	(216)
(二) 股票期货交易	(219)
(三) 股票价格指数期货交易	(227)
(四) 股票期权交易	(233)
(五) 股票信用交易	(240)
九、有关债券的国际通则	(247)
(一) 债券的概念及特征	(247)
(二) 债券的种类	(252)
(三) 债券的票面内容	(268)
(四) 债券的利率和利息	(269)
(五) 债券的发行价格	(271)
(六) 债券的转让价格	(271)
(七) 债券的投资收益率	(276)
十、债券的发行与回收	(281)
(一) 债券的发行市场	(281)
(二) 债券发行的条件	(282)
(三) 债券发行的申报注册	(287)
(四) 债券发行的审核	(290)
(五) 债券的发行方式	(291)
(六) 债券的承销方式	(294)
(七) 债券的信誉评级	(295)
(八) 各种债券发行要点	(304)
(九) 债券的回收	(315)
十一、债券交易的方式	(319)

(一) 现货交易	(319)
(二) 期货交易	(320)
(三) 期权交易	(324)
(四) 信用交易	(328)
(五) 现先交易	(331)
十二、证券投资分析与策略	(336)
(一) 投资环境对证券行情的影响	(336)
(二) 证券价格指标分析	(349)
(三) 证券投资组合及策略	(364)
(四) 证券投资风险与收益	(369)
(五) 投资选择	(379)
(六) 投资的基本策略与技巧	(410)
十三、国家对证券市场的管理	(457)
(一) 证券市场管理概述	(457)
(二) 证券市场管理体系	(473)
(三) 有价证券的评级制度	(483)
(四) 证券发行市场的管理	(493)
(五) 证券上市的管理	(496)
(六) 证券流通市场的管理	(502)
(七) 对证券商的管理	(507)
十四、证券市场与财务会计	(514)
(一) 证券市场对公司财务的影响	(514)
(二) 证券财务计划	(530)
(三) 流动资产、流动负债结构与证券筹资和投资	(533)
(四) 资本结构、股利方针与长期证券筹资	(538)
(五) 证券核算的会计要素与会计循环	(543)
(六) 公司会计制度的设计	(548)
(七) 证券发行的核算	(593)
(八) 证券投资财务分析	(599)
(九) 证券投资、股利分配的核算	(620)

(十) 证券公司的核算	(629)
十五、国际性证券市场	(637)
(一) 证券市场国际化	(637)
(二) 纽约证券市场	(654)
(三) 东京证券市场	(675)
(四) 伦敦证券市场	(693)

一、证券及证券市场通论

(一) 证 券

1. 证券的概念

证券是用以表明各类财产的所有权的凭证或证书的统称。证券上记载有一定的财产或权益内容，持有证券即可依据券面所载内容取得相应的权益。证券所载权益的享有、行使或让渡，需占有、出示或转移证券。

有价证券是证券的一种，是表示一定的财产权的、可自由让渡的证券，即表明证券持有人根据券面所载财产内容可以行使的权利的证券。所谓“有价”，顾名思义，是赋有价值，是其表明权益可以用一定的货币额来衡量。有价证券的规定性主要在于：一是表明一定的财产权；二是可以自由让渡，可以转让流通。

2. 证券的产生

证券是商品经济制度发展的产物，是从信用制度和金融市场发展过程中派生并成长的。

在商品经济制度中，资本主义生产的目的是追求利润的最大化；社会主义商品经济条件下，商品生产的目的是满足广大人民日益增长的物质文化需要，它是通过不断提高企业的经济效益的途径来实现的。而企业经济效益的高低是采取利润的形式来衡量的。企业为实现利润最大化，在资本的使用上一要尽可能地节约

在不直接产生利润的流通领域发挥作用的资本；二要尽可能扩大使用资本的规模，以适应竞争和生产社会化的需要。而扩大使用资金规模的途径有三条：一是进行资本积累，即将保留利润用于再投资；二是借入别人的闲置资本；三是将各个独立的资本结合起来，集中成一个资本。于是，在经济生活中就产生了商业信用和作为商业信用工具的商业票据（货币证券），产生了资本信用和作为资本信用手段的股票、公司债券（资本证券）等。

商业票据是因商品的买卖而产生的，它表示索取与该商品价值相等的货币的权利。它起到了流通手段的作用，它是企业相互之间流通的信用货币，是代替货币的证券，因而称为货币证券。它的实质是在商品买卖中交易的一方给予对方的一种信用，允许对方在付出相应的价值之前占有、处置商品。至于像提单、仓储单之类的单据之所以有时也被视为有价证券，是因为它代表了一种对商品的索取权，它能代替商品而被接受。它是交易双方为节约随商品转让所发生的费用而产生的信用关系的体现。

3. 证券的种类

证券种类很多，根据权利标的物不同，证券可以分为货物证券、货币证券、资本证券和其他证券。

货物证券是证明有权领取货物的凭证，其权利的标的物是特定的货物，如提单、仓储单等。货币证券是表明对货币的请求权的，它的权利标的物是一定的或可以确定的货币额，如商业票据等。资本证券的标的物也是货币额，但与货币证券不同的是，它侧重于对一定的本金所带来的收益的请求权，这类证券如股票、债券之类。至于其他证券则包括土地所有权证、银行存折等。

有价证券有广义和狭义之分。广义的有价证券可以指前面所述的货物证券、货币证券和资本证券，甚至更多；而狭义的有价证券一般是指货币证券和资本证券，更多的时候又专指股票、债券之类的资本证券。这些往往直接简称为证券。我们平常所说到

证券交易、证券市场时，所说的“证券”这个词就是指资本证券。

证券市场中的有价证券的主要形式是股票和债券。债券又分为政府债券和民间债券。政府债券包括中央政府债券、地方政府债券和政府担保债券；民间债券则包括公司债券和金融债券。如前所述，证券有广义和狭义之分，狭义的证券就是股票和债券，而广义证券则还包括货币证券，如商业票据、银行汇票等。

股票：股票是代表股份资本所有权的证书。股份公司的股份资本就是通过发行股票而集中起来的，股票持有人可以根据股票票面金额每年从股份公司取得一定的股息收入。上市的股票可以在证券交易所公开出售，但是持有者不能向公司退股。

公司债券：公司债券是公司发行的一种借款票据，是公司对外借债的一种债权凭证，由发行债券的公司对债券持有人作出承诺，在一定期间按票面金额还本付息，通常公司债券都是一次到期还本，分期付息（一般半年一次）。但也有少数公司债券，如铁路公司的债券或为购买设备而发行的公司债，则采用分期还本的办法。

公司债是企业资金的一种来源，企业发行债券，必须有其明确的用途，为达到一定的目的而筹集一定数量的资金。

由于公司债券的投资者是分散的，为了保障债权人的权利，必须与金融机构（如投资银行、保险公司等）或信托投资公司订立信托契约，委托它们充当受托人，代表全部债券持有人行使其权利。

金融债券：金融债券是金融机构为筹集资金而向社会发行的债券，是民间债券的一种。金融债券同公司债券虽同是民间债券，但发行债券而募集资金的用途、数额、担保方式是不同的。一般情况，公司债券所筹资金是专款专用，一般不能挪作他用，因此当认购额小于应募集额时，政府一般拒绝其发行；而金融债券所筹资金是无限定用途的，也不存在认购额小于应募集额问题。公