

江其务 主编

大众证券投资知识丛书

证券市场的 监督管理

王兆星 贾石国



人民出版社

证券市场的监督管理

主 编 江其务

副主编 吕 庄

王 洁

人 民 出 版 社

编委会成员

郭 萍

赵振波

陈维满

序

随着改革开放的深入发展,我国经济的商品化、货币化、信用化程度日益提高,金融已成为国民经济发展的强大支柱。债券股票的发行和流通,使融资渠道趋于多元化,大大推动了社会主义商品经济的发展。但是我国的证券市场还处于初创阶段,还不完善,不规范,当务之急是要在规范化上下功夫,以保证其健康稳定地向前推进。

当前,我国证券市场蓬勃发展,已成为进一步深化金融改革的重要课题,也成为全国广大群众关心的热门话题。为了适应经济改革和金融改革,促进证券市场向规范化发展,必须加强普及证券投资方面的专业知识,培养广大群众的投资意识和风险意识,为证券市场的健康成长奠定良好的群众基础。我国一般居民传统的储蓄存款意识较强,对债券股票知之甚少,因此进行全面系统的投资基本知识的普及和宣传教育已成为历史性任务。

由中国金融学院主持编写的这套丛书,面向广大城乡居民,使他们了解什么是股票债券,如何进

行证券买卖等，以提高其投资决策能力和承受风险的能力，减少盲目性和不应有的损失，逐步成为一个合格的理性股民。

我的印象里，目前有关证券投资的书籍不少，但这套丛书有几个突出的特点：第一，品位高，注重科学性。其内容比较客观地反映了证券投资的一般规律，有长期的使用价值。不为追求暂时的效应而向居民提供错误的导向。第二，从实际出发，针对性强。在明确了我国一般居民急需掌握证券投资知识的基础上，将专业性强的理论通俗化，易被初学者接受。第三，结合我国实际，洋为中用。本书从我国证券市场的现状出发，吸收世界证券业发达国家的有关理论和作法，有利于推动我国证券市场的规范化。第四，实用性、可操作性强。知识性、理论性、实用性、可操作性较好地结合起来。有理论，有观点，有实例。其决策的技巧来自于科学的分析之中。文字通俗易懂，适合于自学者阅读。

总之，这是一套较好地普及证券知识的通俗读物，对政府有关官员，专业人员，以及一般广大投资者，都会开卷有益的。

刘鸿儒

1992年7月30日

前 言

中国改革开放的大潮，冲击着运行了多少年的传统体制，也冲击着延续了数百年乃至几千年的传统观念。国家统一计划的经济体制在改变，集中单一的信用体制在改变，人们的消费、储蓄、投资观念也在改变。企业在寻求新的筹资渠道，居民在探索新的投资方式，追逐新的金融资产。约15000亿的居民储蓄存款和现金需要寻求新的投资对象来分流。于是在中国这片古老、封闭的大地上，近年来掀起了一股令百姓振奋、外国人惊叹的“证券热”。一些人通过买卖债券赚了大钱，也有些人因此而赔了老本。虽然盈亏自负，风险自担，但损失的原因并不完全在于投资者个人，有些则是由于证券市场不规范，发行和交易存在欺诈舞弊行为所致。所以为了保护投资者利益及投资热情，为保证证券市场的健康发展，必须加强对证券市场的管理和监督。

作者

1992年8月

目 录

序	刘鸿儒 (1)
前 言	(3)
第一章 证券市场的管理及管理体系	(1)
第一节 对证券市场进行管理的 必要性	(1)
第二节 管理目标与原则	(7)
第三节 主管机构及其职责	(14)
第四节 管理的方式与手段	(19)
第二章 债券发行的监督管理	(31)
第一节 发行债券的基本条件	(31)
第二节 发行债券的审批	(36)
第三节 债券的发行与承销方式	(41)
第四节 债券的评级	(46)
第三章 债券交易的监督管理	(58)
第一节 债券上市交易的基本条件	(59)
第二节 债券上市交易的核准	(63)
第三节 债券场内交易的监督管理	(66)
第四节 债券柜台交易的监督管理	(75)

第四章 股票发行的监督管理	(81)
第一节 股票的发行方式	(82)
第二节 发行股票的基本条件	(88)
第三节 发行股票的申请与核准	(94)
第四节 股票认购及收益分配的管理	(104)
第五章 股票交易的监督管理	(109)
第一节 股票上市的监督管理	(110)
第二节 股票场内交易的监督管理	(118)
第三节 股票柜台交易的监督管理	(128)
第六章 对证券交易所的管理	(137)
第一节 证券交易所设立的核准	(137)
第二节 证券交易所规则的核准	(142)
第三节 对证券交易所运营的监督管理	(149)
第七章 对证券商的监督管理	(155)
第一节 对证券商资格的管理	(156)
第二节 对证券承销商的监督管理	(164)
第三节 对证券经纪商的监督管理	(166)
第四节 对证券自营商的监督管理	(169)
附录:	
一、国务院关于加强股票债券管理 的通知	(174)
二、中国人民银行关于严格控制股票	

发行和转让的通知	(176)
三、中国人民银行关于印发《证券交易 营业部管理暂行办法》的通知 ...	(177)
四、上海市证券交易管理办法	(180)
五、深圳市股票发行与交易管理 暂行办法	(203)

第一章

证券市场的管理及管理体系

第一节 对证券市场进行管理的必要性

企业发行证券筹资，公众购买证券投资，有买有卖，必然形成证券市场。在市场上，买卖双方自主决策，自负盈亏，自担风险，以相应的价格和条件交易，别人不应干预。但为什么还要建立证券主管部门，并对证券市场进行监督管理呢？不仅中国这样做，世界各国也都这样做，而且还有加强对市场干预和管理的趋势。为什么不能让证券市场自发运行呢？严格地讲，这不是个纯理论问题，而是个实际问题。从各国的经验来看，对证券市场的管理和监督，至少有这样的理由：

一 保护投资者的利益

证券投资是高收益、高流动性的投资，同时具有很大的风险性，特别是企业债券和股票的投资，

风险更大。投资风险会给投资者带来损失，如企业经营破产倒闭，证券价格暴涨暴跌，上当受骗等。在这些原因中，有些是客观的正常的因素，有些则是非正常的人为因素。例如在证券发行与交易过程中存在着欺诈舞弊行为，西方国家证券市场上，时常有这类丑闻曝光。有些公司伪造各种文件欺骗公众，以有名无实的公司招牌向公众发行债券，骗取公众的资金；有些公司发行的证券总额远远超过其实有资产总额，最后资不抵债，使投资者丧失本金；有些证券商利用受客户之托的机会，运用客户资金为自己牟取暴利；还有的证券从业人员与政府官员相互勾结联手，大搞内幕交易，操纵市场，造谣欺骗，使股价大起大落，从中获利，而广大投资者蒙受损失。

我国西北地区有一家企业，没有经过证券主管部门审批，就公开向社会发行股票，最后企业面临破产，债务远远超过自有资金，持股人不但未分到股利，还丧失了本金。

上述的实例都说明，证券市场自发运行必然会带来很多弊端，广大投资者的利益得不到保障。为了防止和减少这些不正常的人为因素所造成的损失，制止欺诈舞弊行为的发生，为市场的正常运行提供必要的规则和条件，必须对证券市场进行监督和管理。

二、促进证券市场及经济的稳定

有证券市场的存在，特别是交易市场的存在，就会有投机的存在，即证券投机与证券交易是相互依存、相互促进的。所谓投机，简单地讲，就是机会的选择。证券投机，就是利用证券价格的波动起落，选择恰当时机卖出或买进，以获取价差的收益。在一定意义上讲，投机与投资是同时并存的，有时是同一行为、同一过程的两个方面，有时可以相互转化。没有投机就形成不了市场，没有市场就吸引不来投资，没有投资，市场存在就失去了意义。因此我们不能绝对地禁止和反对投机，但同时又不能放任自流或支持投机活动。我们允许正常、适度的投机，制止和反对不正常的、过度的投机，更要禁止和反对带有欺诈舞弊性质的投机，以防止证券市场的剧烈波动，保持经济的稳定。

那么什么是不正常、过度的投机呢？证券市场上的投资和投机有时难以严格区分，你中有我，我中有你，相互交叉，相互转化，所以证券市场既是一个投资市场，也是一个投机市场。投机行为一般有这样几个特性：

一是证券投机多是利用证券的价格波动，通过倒买倒卖赚取差价，使资金得以增殖。投机者并不注重证券的票面收益率或分得股息红利，而关注证

券买卖差价。因此投机者更期望价格涨落波动，而不是价格的持续稳定。没有价格的波动，就难以形成证券的投机，两者相伴而生。

二是证券投机往往受对未来价格变动的预期所支配，而不是为当时的价格变动所左右。当预期价格不久会上涨时，尽管当时价格在下跌，众多持有者都在纷纷抛出，而投机者则会大量购进。反之，当预期价格不久将下跌时，尽管当时价格在上涨，人们在纷纷买进，而投机者则会大量抛出。因此，越是在价格波动较大时，投机者就越加活跃。

三是证券投机往往要借助于信用力量。投机者只要预期价格将继续上涨，或在下跌一段时间后一定会再次上涨时，就会倾其所有并利用银行贷款及证券信用，大量买进证券，然后以证券作抵押，取得更多的贷款，再大量买进。

四是证券投机往往是利用证券成交与证券实际交割的时间分离，以及利用同时接受多个客户买进和卖出的委托，从而可以直接交割的条件，进行证券的买空卖空的投机活动。

五是证券投机者有时也利用欺诈、勾结、操纵市场等非法手段，或通过压低或哄抬价格牟取暴利。这类投机都是不正当的投机，是有害无益的。

在证券市场上，除明显的非法投机行为外，很难从投机活动本身，判断其是正常的投资还是投机，

是正常的适度的投机，还是非正常的、过度的投机。只能从其所产生的效应来判断，看是否损害他人及公众投资者的利益，是否扰乱证券市场的秩序，有碍于公平交易，破坏市场的稳定，以及是否影响市场的健康发展等。

一般的投机活动既有积极的作用，又有消极的一面，二者可互相转化，这就需要正确的引导和完善的监督管理。例如，投机者利用价格波动追求价差收入，这可以起到活跃证券市场，平抑价格的巨大波动，调节市场供求，推动证券市场的发展。但如果投机者凭借信用支持和对未来的预期，大量购进证券，一旦经济发生变化或未预料到的重大事件发生（包括政治、社会、自然事件）就可能造成投机者大量抛售，从而引起连锁反应，引发证券市场的大混乱大恐慌，以致社会大动乱。大量投机还可能造成证券市场的虚假繁荣，不正常的供求，形成许多水份汽泡，一旦某个环节发生问题，就可能出现市价暴跌，导致市场萧条和萎缩，甚至崩溃。

买空卖空是证券市场上比较典型的投机行为。但也不能完全禁止和否定它。也有其积极作用的一面，能够调节供求，扩大交易，平抑价格。其消极作用是手中无资金，无证券，或借入资金，借入证券进行无本买卖。这类投机过多就会助长虚假供求和交易膨胀，一旦有风吹草动，就会引起市场动荡，

甚至导致市场崩溃，给社会、经济带来不利影响。因此对买空卖空交易还是要严加限制和管理。

三、促进社会的安定

加强对证券市场的监督管理，有利于保持良好的社会秩序，促进社会的安定。如果市场上欺诈、舞弊盛行，投机活动成风，必引起证券价格暴涨暴跌，有些人就会倾家荡产一无所有，最后走向犯罪或自尽的道路。如果公司因投机证券买卖而破产倒闭，则会引起职工失业。如果证券从业人员或证券投机者与政治家或政府官员勾结联手，就会由证券市场的混乱波及到政治上的混乱，甚至导致政府倒台。这些事例都说明，证券市场的稳定与否，不仅影响到金融和经济，而且影响到政治和整个社会的安定，因此，各国政府都十分重视对证券市场的监督管理，设立了专门的监督管理机构，还制定了许多证券管理的法规。

作为证券投资者，不仅应了解为什么要对证券市场进行监督管理，同时更要了解如何对证券市场加以监督管理，要了解监督管理的基本体系和具体要素。这对正确地进入市场进行投资，保护自己的合理权益，以及支持和帮助主管部门对市场进行监督，都是非常有益的。不懂得投资知识，不掌握投资信息，不了解证券市场结构和管理体系的投资者，

就不是一个明智的、善于保护自己的投资者。

各国的国情不同，政治、经济体制不同，文化传统和历史经历不同，从而各国的证券市场管理体系也不尽相同。就其结构来看，大体上都具有下面几个主要构成要素：管理的目标与原则；管理机构及其权限；管理的方式与手段；管理的法律与规章等。至于各要素的具体内容，各国则存在着较大差异。这里重点介绍我国的情况，同时也借鉴一些其他国家的法定和习惯做法。

第二节 管理目标与原则

一、证券市场管理的目标

各国在证券市场管理的目标上，存在着许多共同点。尽管表述及侧重不同，但在主要内容和方向上是相近的，都集中体现了这样几个要点：

一是运用法律等手段，规范证券的发行与交易，防止过度投机、操纵市场，以及欺诈舞弊等不法行为，以增强投资者信心，保护投资者的合法权益。证券市场是企业 and 政府筹集资金的重要渠道和有效手段，也是支持经济发展的主要杠杆。企业和政府要通过发行证券筹集资金，就必须使个人和机构投资于证券。而要使其将资金投资于各种证券，就必须增强其投资的信心，保护其正当的权益。要增强

其信心，保持其投资热情，就必须防止使其被欺受骗，遭受人为的风险损失。这就需要政府出面，制定相应的法规，设立专门的机构，对证券的发行与交易进行严格的监督管理。美国 1929 年爆发的证券市场大混乱、大恐慌，与投机者操纵市场、造谣欺骗等有很大关系。有鉴于此，美国制定了一系列有关证券管理的法规、条例，以加强对证券市场的监督管理。这一历史事实以及为此所制定的各种法规，对美国及其他各国的证券市场管理产生了深远的影响。

二是保证证券市场的健康发展，以充分发挥市场的积极作用，限制其消极作用。不论是过去还是现在，都有一些人主张自由市场、自由经济。主张让市场按其自身的规律自由运行和发展，让市场供求机制这支“看不见的手”来调节市场，政府不要介入和干预市场活动。对商品市场是如此，对证券市场也应如此。然而现实告诉人们，市场自我调节和自由发展是靠不住的，是要出问题的。市场具有很大盲目性和破坏性，由投机引发的证券市场混乱、恐慌及丑闻接连出现，会对社会、经济产生许多消极影响。因此，人们越来越认识到，政府必须介入和干预市场，引导和协调市场，以发挥证券市场的积极作用，限制其消极作用。实践证明，政府对证券市场实施管理是非常必要的，关键是如何管理，