

大众证券投资知识丛书

江其务 主编

股票、债券的 发行与交易

贾 威

人民出版社



股票、债券的发行与交易

主 编 江其务

副主编 吕 庄

王 湛

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,以保证其健康稳定的向前推进。

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。我国一般居民的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，品味高，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，将专业性极强的理论通俗化，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的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

1990年7月30日

前 言

证券热正在中国大地上兴起。随着个人收入的增长，民众的投资意识也在增强，进行证券投资已经成为最热门的话题。但是在筹资技术、融资工具不断创新的当今社会，证券业已发展成为专业性、技术性极强的领域。而对名目繁多的股票、债券，市场上瞬息万变的股价，专业性很强的行情表、走势图之类，广大民众往往会跃跃欲试，但又无从下手。审慎者也许会望而却步，知难而退；轻率者会仓促上阵，一掷千金。结果有些人一败涂地，另一些人却意外地大发其财……这些本不足怪。但在我国，股票、债券及其市场对广大民众来说还比较陌生，投资意识、风险意识也欠强。因此，普及科学的证券投资知识已成为当务之急。这也正是本书的宗旨所在。

本书介绍股票、债券是如何发行、又是怎样交易的，即介绍证券市场的市场构造和运行机制。各章内容都是从一般到具体，基本按国际惯例性做法，选自证券市场较发达的美国、日本等。同时，鉴于

我国的证券市场已有一定的规模，也将对我国的现行做法和规定加以阐述。

作者

1992 年 8 月

目 录

序	刘鸿儒 (1)
前 言	(3)
第一章 证券发行市场	(1)
第一节 证券市场概述	(1)
第二节 证券发行市场及构成要素	(7)
第三节 证券发行方式	(15)
第四节 证券发行的中介人——投资银行	(18)
第二章 债券的发行	(28)
第一节 债券发行的原因和目的	(28)
一、条件	(31)
二、	(42)

第三节	股票发行方式	(79)
第四节	股票发行程序	(82)
第五节	我国股票发行市场	(87)
第四章	证券流通市场	(99)
第一节	证券流通市场及功能	(99)
第二节	证券流通市场的结构	(102)
第三节	证券流通市场中的证券商	(109)
第四节	我国证券流通市场	(114)
第五章	证券交易所的证券交易	(121)
第一节	证券上市业务	(121)
第二节	证券在交易所交易的程序	(126)
第三节	证券交易方式	(147)
第六章	证券的柜台交易	(169)
第一节	柜台交易在证券市场中的地位和作用	(169)
第二节	柜台交易的方式	(172)
第三节	美国、日本等国际证券市场	(172)

第 一 章

证券发行市场

第一节 证券市场概述

一、证券、证券市场释义

经济学中证券的概念，一般是指有价证券，是表示一定财产权的证书。有价证券有广义和狭义之分。广义的有价证券根据自身所体现的信用性质，可以划分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是对应某种商品物质资料的有价证券，如提货单、运货单等；货币证券是指用于商业上的支付工具，可以替代货币使用的有价证券，如本票、汇票、支票等；资本证券是证明投资者对收益的请求权利的有价证券，如股票与债券。

狭义的有价证券主要是指资本证券。资本证券可以分为两大类。第一类是股权证券或叫所有权证券，即股票。它是股份公司根据公司法的规定，为筹集资本所发行的一定数量和一定价值的证书，是

出资人对公司投资的凭证。股票的持有人称为股东，股东凭股票参与股份公司红利的分配，并对公司行使一定的经营管理权利。股票通常分为普通股和优先股。股票可以流通，股票持有者可根据市场的行情及自身经济需要，进行买卖与转让。第二类是债券。债券是政府、公司、企业等单位为筹集资金，按照一定的法律程序发行，并承诺在指定日期内支付一定的利息和偿还本金的约束性证券，是表达债权与债务关系的凭证。债券持有人即债权人可定期取得利息，到期收回本金，还可以将债券在市场上转让买卖，当债务人破产不能偿还本金而清卖财产时，债权人有权从债务人那里取得相应的财产。本书中证券的概念是指狭义的有价证券。

证券市场，简言之，就是证券买卖的场所。它与传统意义上的市场概念不尽相同。它可以是有买卖双方在同一具体场所进行证券买卖成交活动，即有形的市场，如证券交易所；也可以是并非局限于固定场所的买卖成交活动，即抽象的、无形的市场，如证券发行市场和柜台交易市场。证券市场除有形市场和无形市场外，还可以有如下分类方法：按照证券的期限长短，可分为短期证券市场和中长期证券市场。短期证券市场发行和交易主要是一年期以内的国库券和大额可转让存单等；中长期证券市场发行和交易主要是一年期以上的国债、公司债券及

股票等。按运行机制分类或按运行顺序，证券市场可分为发行市场和流通市场。证券市场不同于一般商品市场还在于它的交易对象不是具有使用价值的商品，而是股票、债券等金融资产，它属于金融市场中资本市场的范畴。从融资形式看，它属于直接融资，即资金短缺部门与资金盈余部门利用证券直接融资。

二、证券市场的产生与发展

证券市场不是人为的产物，它是随着商品经济的发展而逐步成长起来的。其中，股份公司制度和信用制度的形成与发展是证券市场产生发展的基础和动力。

在资本积累初期，资本家通过自我积聚和海外掠夺，不断加强生产和资本的集中，使社会生产力得到发展。集中和发展又进一步要求扩大生产和扩大资本，这往往是单个资本家难以解决的。与此同时，社会上却存在着一些可以利用的闲置资本。这两方面的因素使信用制度得以产生和发展，生息资本也随之出现。随着近代产业的发展壮大，尤其是交通运输业、矿业、重工业的发展，单个企业越来越难以筹集到足够的资金，这样就出现了利用集股筹资的股份公司制度。股票和其它证券的上市和买卖，既保证了近代产业资本的形成与集中，也发

展了证券市场。此外，国家对经济大规模干预所需要的资金远远超过每年的赋税收入，只能依靠发行政府公债来平衡收支，大量政府公债的流通与交易，客观上也促进了证券市场的发展。

证券市场发展到今天，出现了许多新的特点，具体表现在：

（一）融资证券化。证券市场的发展，通过发行证券融资越来越普遍，证券融资在筹资总额中所占的比重不断增大，占有突出的地位。这一方面表现在企业越来越多地利用股票、债券的形式进行直接融资；另一方面，国民储蓄也出现了证券化的倾向，人们越来越多地由银行存款转向收益较高的证券投资。

（二）筹资技术多样化。金融业的日益竞争和发展，推动了现代筹资方式和筹资技术不断创新。新的金融工具相继涌现，证券的种类越来越多，使用越来越灵活，对投资者的吸引力更加增强。如股票不仅有普通股和优先股，还推出各种新型股，如转换股、无表决权股、股权证书等。债券增加了浮动利率债券、可转换债券等。从而丰富和发展了证券市场。

（三）投资集中化与大众化。近年来，机构投资者在证券市场上异军突出。各种基金会、保险公司等机构投资者在证券市场中的地位日渐重要，主

要金融机构和财团控制市场的能力不断增强，影响也越来越大。与此同时，零星投资者的人数急剧增多，投资大众化的趋势加强。

（四）证券市场现代化。科学技术的发展，推动了证券市场的创新与革命，电子计算机、电传机、传真机等现代通讯设备的广泛使用，大大地加快了市场行情的传递速度，提高了买卖交易的灵活性和效率，从而扩大了证券市场交易的规模。

（五）证券市场国际化。国际分工与协作的加深，现代科学技术的应用，新的金融中心的崛起，使世界的商品市场、货币市场、资本市场业已联成一个整体。目前，世界各主要金融中心的证券市场相互连接，构成一个全球性的昼夜 24 小时连续交易的证券市场体系。

三、证券市场的功能和作用

（一）证券市场是融通资金的有效场所。政府、企业、银行等部门作为经常性的资金需求者，需要筹集资金来满足其各项需要。与此同时，居民、各类机构经常作为资金的供给者，也需寻求投资的渠道。在证券市场上，供需双方运用证券信用的方式，通过卖出和买进证券，进行资金相互融通，解决了资金供求矛盾，实现了资金融通功能。

（二）引导资金合理流向，提高资金使用效率。

证券市场实行“公开、公平、公正”的原则，证券发行人有义务向投资者披露一切投资者应该了解的信息。证券信用评级机构对企业发行的证券进行评级，只有效益好、资信高的企业才能吸引广大投资者购买其证券。在证券市场上，社会资金总是流向经营状况好，收益率高，有发展潜力，为社会需要的企业，从而能够使资金发挥最大的效用。资金的合理流向，能够推动社会资源、劳动力的合理配置，促使整个经济良性发展。

（三）能够客观反映企业经营实力和财务状况。通过证券市场发行并流通的股票和债券，其行情的变化在一定程度上能够客观真实地反映发行公司的经营现状、盈利能力和未来发展前景。如果不考虑其他因素，一家公司的股票、债券价格上涨，表明投资者普遍认为该公司前景广阔、有竞争能力或近期经营效果良好；反之，公司股票、债券价格下跌，则表明投资者对该公司缺乏信心。证券价格的市场表现，可以客观地反映企业生产经营和财务状况的好坏，促使企业不断改善经营管理，提高经济效益。

（四）是中央银行进行宏观调控的重要场所。各国的中央银行都通过证券市场对经济进行宏观调控和实现其货币政策。例如，当社会资金紧缺、生产衰落时，中央银行通过在证券市场上买入证券，达到投放货币，刺激生产和投资的目的；当社会上

货币量过多，投资过度时，中央银行通过卖出证券，达到回笼货币，紧缩投资的目的。

第二节 证券发行市场及构成要素

一、证券发行市场

证券发行市场又称“初级市场”或“一级市场”。是指政府发行的债券或企业发行的新股票或公司债券等证券，第一次直接销售给投资者或者委托证券发行中介机构、将证券以批发或零售方式转移给投资者的活动。

证券发行市场不是在有组织的交易所里进行的，它没有也不需要固定的场所，这是一个无形的市场。

证券发行市场上买卖的股票、债券都是新证券，通过这个市场，越来越多的资金被投入生产经营或其它方面，因而使得股票、债券绝对量上升。它和证券流通市场迥然不同，证券发行市场的作用，是把社会众多的零星资金汇集起来，投入到生产经营各部门，从而促进整个经济的发展。

二、证券发行市场的构成要素

证券发行市场由发行人、中介人和投资人三方面要素组成。

(一) 发行人。就是为筹集资金而发行股票或公司债券的公司与企业，或发行公债的政府与公共机构等。在其具备了一定的发行资格条件下，可以作为发行者，通过发行证券筹资。证券发行人必须为证券发行的有关事项做好充分的准备，如制定发行计划、寻找中介机构协助等。

(二) 中介人。证券发行市场上最主要的中介人就是证券承销商。证券承销商是代发行者办理证券发行和销售业务的人，是证券发行市场上的主要参加者，它的活动直接关系到证券发行的成败。证券承销机构在各国不完全相同，主要有投资银行、信托投资公司、商业银行等。其中，投资银行在西方发达国家的证券发行市场上地位和作用最为重要。

在证券发行市场上，除证券承销商外，还有证券签证人和证券担保人，也可归入中介人之列。证券发行是向社会公众筹集资金，证券售给非特定公众的性质，决定了证券发行与一般商品买卖的差异。发行者对每次证券发行的数量，必须提供证明，以取信于公众。为了达到这一目的，发行人每次发行证券的数量必须经过一个信托机构或商业银行签证证明，提供签证证明的中介机构就称为证券签证人。为了增强新证券的信用，吸引投资者前来购买，公司、企业在发行股票和债券时，通常由一个金融机