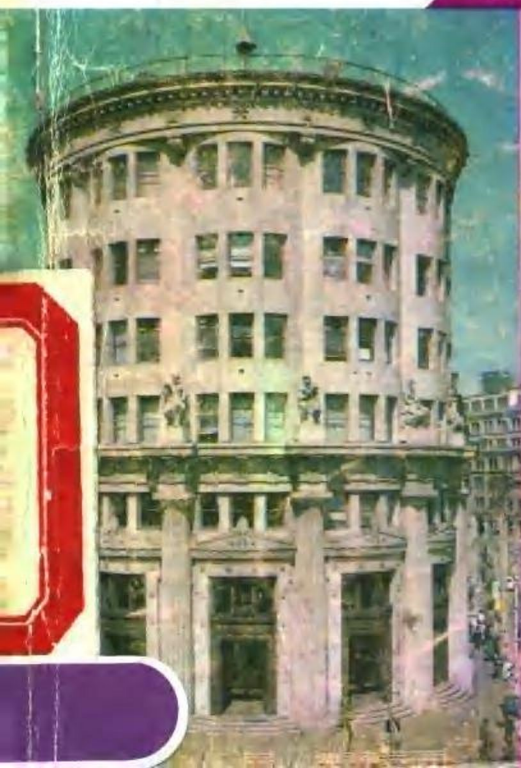


证券公司 经营策略

证券市场与证券投资



ZHENGQUANGONGSILINGYECELUE

辽宁大学出版社

证券公司经营策略

何 杰 蔡 玲 王光宇 编著

辽宁大学出版社

一九九二年·沈阳

(辽)新登字第 9 号

82220A

证券公司经营策略

何杰 蔡玲 王光宇 编著

辽宁大学出版社出版 (沈阳市崇山中路 66 号)

辽宁省新华书店发行 建平书刊印刷厂印刷

开本: 787×1092 1/32 印张: 8 字数: 180 千

1992 年 7 月第 1 版 1992 年 7 月第 1 次印刷

印数: 1—8000

责任编辑: 胡家诗

封面设计: 邹本忠

责任校对: 赵玉龄

ISBN 7-5610-1805-3

F·303 定价: 4.50 元

《证券市场与证券投资》丛书

编 委 会

主 任：

张 肖 中国工商银行行长

副主任：

穆文德 中国工商银行辽宁省分行行长

杨凯生 中国工商银行监察室副主任

赵锡安 中国人民银行辽宁省分行副行长

刘茂山 南开大学金融系主任

编 委：

王昌年 曹增运 张玉坤

刘素芬 董国杰

前 言

随着社会主义市场经济的发展和经济体制改革的不断深入,作为资金市场重要组成部分的证券市场在我国日趋发展和扩大,以深圳、上海为先导,“证券热”正迅速向全国蔓延,在沿海地区和改革试点的中心城市,证券投资的浪潮正逐渐形成。

无疑,证券市场的建立和发展对深化经济体制改革、促进对外开放有重要意义。它不仅可以开辟新的融资渠道,筹集大量资金,用于现代化建设;还有利于国有资产的保值和增值;有利于促进企业经营机制的转换和管理体制的变革;也有利于实现购买力分流,将消费基金稳定地转化为建设资金,从而促进国民经济持续、高速、协调发展。

但是,应该看到,伴随证券市场的建立,尚有许多理论上和实践中需要探讨的问题。企业如何利用证券市场进行融资?如何建立有利于中国证券市场健康发展的证券业运行机制?如何通过立法加强对证券市场的调控和管理等等。这些既是我国经济界关注的理论问题,也是证券市场发展与完善需要解决的实际问题。另外,由于证券投资收益与风险并存,因而对证券投资者本身来说,在投资过程中还涉及许多实际业务技巧问题,要做一名成功的证券投资者,必须了解证

券知识,必须掌握证券投资技巧,养成良好的投资心理。

因而,无论从理论探讨或实际运作的需要考虑,还是从增强社会公众金融意识方面考虑,都要求我们尽快编写出普及证券投资与证券市场知识的丛书。

在组织和编写丛书过程中,我们考虑到社会各阶层的需要,尽可能做到较为通俗、实用。体现知识性、实用性、探索性与可操作性。本丛书的作者既有长期从事证券理论研究和教学的学者,也有曾在国外证券交易所和深圳、上海、沈阳等证券交易机构从事过投资实务工作的专家。他们集多年研究心得和实践经验的总结,写就本书奉献给读者,期望对我国证券市场的健康发展有所贡献。

本丛书在组织和编写过程中,得到了中国工商银行总行及辽宁省分行、中国人民银行辽宁省分行、南开大学金融系、南开大学经济研究所、辽宁大学出版社、辽宁大学经济管理学院、辽宁省证券公司、沈阳证券交易中心以及沈阳市一些证券公司等单位及有关人士的大力支持和热情帮助。在此,我们表示衷心的感谢。

《证券市场与证券投资》丛书

编 委 会

一九九二年五月二十日

目 录

导 言	(1)
第一章 证券业:一个崭新的行业	(3)
第一节 中国证券业的兴起	(3)
第二节 中国证券业的发展	(7)
第三节 中国证券业的规模与结构	(10)
第四节 中国证券业协会与中国国债协会	(17)
第二章 中国的证券发行	(20)
第一节 中国目前的证券种类	(20)
第二节 债券的规模、期限及利率	(24)
第三节 中国股份经济发展状况	(28)
第四节 中国股票的发行状况	(32)
第五节 证券发行主体分析	(35)
第三章 中国的证券交易	(39)
第一节 中国证券交易的开端	(39)
第二节 证券的分散经营与交易阶段	(41)
第三节 证券自动报价系统的开通	(44)
第四节 证券交易所与股票上市交易	(48)
第五节 中国股票价格指数:编制与公布	(51)
第四章 证券商:证券交易的中介	(57)
第一节 证券商的功能	(57)
第二节 证券商的分类	(59)
第三节 发行市场的证券商	(62)

第四节	交易市场的证券商	(66)
第五节	特殊证券中介机构:证券交易所.....	(69)
第五章	证券发行评估	(74)
第一节	证券评级的目的与作用	(74)
第二节	证券评级的项目	(77)
第三节	证券信誉评级的方法	(80)
第四节	信誉等级的确定	(85)
第五节	信誉评级的公正性和有效性	(87)
第六章	证券发行:委托发行业务	(89)
第一节	委托发行业务	(89)
第二节	委托发行的前期准备	(92)
第三节	证券发行价格	(94)
第四节	发售方式的确定	(98)
第五节	证券发行条件	(100)
第六节	委托发行费用的收取和划款期限 的确定	(102)
第七章	承购包销业务	(105)
第一节	承销团的优势	(105)
第二节	承销团的组成	(107)
第三节	承销宣传	(110)
第四节	承销团的责任与风险	(113)
第五节	承销费用与承销收益	(116)
第八章	证券代理买卖业务	(119)
第一节	代理买卖的对象	(119)
第二节	代理买卖的程序	(125)
第三节	证券交易所场内交易	(130)
第四节	柜台交易	(135)

第五节	证券代保管业务	(139)
第九章	证券自营买卖业务	(142)
第一节	自营买卖的申请和审批	(142)
第二节	股票的自营买卖	(144)
第三节	<u>自营买卖的原则</u>	(147)
第十章	证券登记公司业务	(149)
第一节	证券登记公司的设立	(149)
第二节	证券登记公司的业务	(151)
第十一章	证券交易方式的开拓	(155)
第一节	证券交易方式的选择	(155)
第二节	信用交易	(158)
第三节	期货交易	(162)
第四节	期权交易	(167)
第十二章	主管机关对证券商的管理	(172)
第一节	对证券商的一般性管理	(172)
第二节	对证券承销商的管理	(180)
第三节	对证券自营商的管理	(182)
第四节	对证券经纪商的管理	(185)
第十三章	证券业的自我管理	(188)
第一节	证券业协会的职能	(188)
第二节	证券交易所的管理职能	(189)
第三节	证券从业人员的自我约束	(191)
第四节	证券商的自我约束	(193)
第五节	证券商的相互监督	(195)
第十四章	证券公司的经营利润	(197)
第一节	证券公司的经营收入	(197)
第二节	证券公司的经营成本及经营风险 ...	(206)

第三节	证券公司盈利的特殊性	(210)
第十五章	证券公司成功的关键	(212)
第一节	信息	(212)
第二节	信誉	(215)
第三节	人员素质	(217)
第十六章	证券投资信托业	(222)
第一节	证券投资信托:投资风险的 缓冲区	(222)
第二节	证券投资信托基金的种类	(225)
第三节	证券投资信托基金的操作与运行 ...	(229)
第四节	我国证券投资信托基金的建 立情况	(233)
第十七章	证券金融业及证券投资咨询业	(237)
第一节	证券金融业	(237)
第二节	证券投资咨询业	(243)

导 言

证券业是为证券发行和交易服务的专门行业,是证券市场中不可或缺的中介机构。证券市场功能的发挥,在很大程度上取决于证券业的活动。在工业化国家,证券市场之所以发达,与证券服务业的健全发展是密不可分的。证券业的经营活动在证券发行与流通方面起着核心的作用。它沟通着证券需求者和供给者之间的联系,对聚集企业所需巨额资金、协助企业改善经营结构、维护市场秩序方面贡献很大。因此,证券业是一种公共性极强的行业,负有神圣的社会使命。

在我国历史上,证券业的发展几经沉浮,改革开放为中国证券业的发展开辟了新的天地,近年来,中国证券业犹如雨后春笋般地茁壮成长,证券经营机构纷纷设立,投资人口不断增加,从事证券业的队伍正不断壮大,证券业成为许多人向往的职业。中国证券业的兴起与发展对于促进产业结构调整、合理引导资金流向、支援重点建设、强化人民群众的金融意识、推动股份制改革的试点和金融体制改革的深化、促进国民经济持续、稳定、协调发展等方面发挥了积极的作用。它不仅成为我国金融事业的一个重要组成部分,且已成为我国国民经济体系中一个不可缺少的行业。

然而,从各国证券业发展史的比较来观察,现阶段的中国证券业仍处于发育阶段,一些与证券相关的机构刚刚萌芽,一些业务尚未开展,有关证券业的学术研究仍处于 ABC 的状况,证券从业人员对证券业的基本知识及其职业道德有待学

习与提高之处颇多,从而造成证券纠纷丛生,违规现象不断,致使证券服务业的形象受到损害。因此,开展对证券业理论与实务的研究和探讨,建立适合中国国情的证券业运行体系,确立我国证券业的行为规范,显得非常迫切。

本书以理论与实务相结合、国外证券业发展经验与中国证券业实践对比分析的方法,除了介绍中国证券市场的起源和发展外,重点探讨了证券公司的经营策略,包括证券公司的业务、经营的原则、经营成功的要素、对证券公司的管理及其自我管理等等。此外,本书还对证券交易所的运作方式,与证券相关的机构,如证券登记、信誉评级、投资信托、证券金融、证券咨询机构的业务也进行了探讨。在编写过程中,我们有选择地介绍了国外证券业的经营方式、方法,为证券从业人员讲解必要的法令及证券业知识。我们相信,本书的问世将对中国证券业的发展产生一些促进作用。

本书第一、九、十二、十四、十六、十七章由何杰执笔;第五、六、七、十三、十五章由蔡玲执笔;第二、三、四、八、十、十一章由王光宇执笔。全书由何杰统稿。

本书可作为证券从业人员培训及其资格考试的教材,本书的读者对象还包括从事证券研究、证券新闻、证券管理的人士及服务证券业的律师、会计师和投资大众。

囿于时间、资料及学识的不足,疏误之处在所难免,敬请各位读者不吝指教。

作 者

1992年6月

第一章 证券业：一个崭新的行业

从证券业的发展历史来看，证券业是随着证券市场的产生而产生，随着证券市场的扩大而逐步完善的。证券业为各国政府与企业筹集资金，发展经济，改善金融市场结构方面提供了新的重要手段，成为各国重视发展的一大重要行业。

第一节 中国证券业的兴起

一、中国证券市场的形成

1. 中国证券市场产生的背景

在建国初期，中国共产党接管政权以后，一些城市还有私营工商企业，其中一部分是股份公司，所发行的股票允许居民持有，少数股份公司的股票经审查批准，可在一定范围内流通。当时，天津、北京还有证券交易所（分别于1949年6月及1950年2月开业），不久，随着三反五反运动的开展，投机活动受到控制，证券交易所业务萧条，这两个交易所于1952年7月及8月相继停业，有组织的股票交易活动即告停止。1956年，私营工商业实行全行业公私合营，对合营企业的私股，由政府支付定息，至此，股份公司也不复存在。这说明建国初期的股市，不仅时间短暂，而更重要的，它是旧中国股票交易活动在建国初期被消灭前的一种过渡形式，是在我国经济转向计划经济体制的过程中消失的。

新中国的债券最早出现在建国之初，当时，为恢复和发展

经济,安定民生,国家于1950年计划发行“人民胜利折实公债”2亿分(实际发行1亿分),每分含实物为大米6斤、面粉1.5斤、白细布4尺、煤炭16斤,这种债券以实物计算,以人民币支付。1954年为逐步实现社会主义工业化,国家又发行了“国家经济建设公债”6万亿元(折合新币6亿元)。到1958年共发行了30.3亿元(新币),当时人民以翻身作主建设家园的热情,购买了这两种公债,为经济建设筹集了宝贵的资金。

在这以后的很长一段时间内,股票债券在我国绝迹。我国实行指令式的计划经济,大多数生产活动都由计委拟定并加以分配,各生产单位所需资金都由中央财政按计划拨放,在这种情况下,企业无需任何融资活动,有需要即向上级争取财政拨款,而政府借企业利润上缴及个人强迫储蓄(储蓄是唯一的剩余资金运用渠道),掌握了所有的民间储蓄。整个金融体系只存在极简单的银行体系,受意识形态的束缚,国家也不能发放债券筹集建设资金。因此,在1979年以前,中国缺乏证券业萌芽生根的环境,或者说中国根本不存在证券市场与证券业。

1978年党的十一届三中全会之后,我国确定了对内搞活、对外开放的总方针,在放松部分管制,推行各种责任制后,企业留成增多,职工收入增加,这样,社会闲散资金开始增多,而如何引导这部分资金的投向,将其转化为利公利己的生产建设资金,成为急需解决的重要问题。另一方面,国民经济需要重振,人民生活需要改善,欠帐甚多的公用事业需要发展,加上在经济改革向地方分权的过程中,中央所能掌握的财源日益缩小,因价格调整造成的巨大财政补贴,使中央财政赤字不断扩大。发行公债予以弥补,乃成为全国上下的共识。

2. 中国证券市场的萌芽过程

为了调整和稳定国民经济,适当集中各方面财力,从1981年起,财政部每年发行一次中华人民共和国国库券,当年发行48亿元。原先规定国库券不能自由买卖流通,未到期以前不能变现,自1985年起,规定个人及企业持有的国库券可向银行进行贴现及抵押贷款,为将来作为中长期信用工具进入市场买卖奠定了基础。

1984年,我国开始出现一些企业自发向社会和企业内部职工发行债券,用以解决企业技术改造、扩建和流动资金不足,解决企业临时性、季节性的资金需要。

为了推动金融资产的多样化,经人民银行批准,还允许一些银行和非银行金融机构发行金融债券。各专业银行发行金融债券始于1985年,交通银行恢复后自1987年开始发行金融债券,其他金融机构于1988年开始发行金融债券。

至于股票,早在1981年,一些企业开始不完全依赖银行信用,城乡经济中出现了一些集资活动,但这些股票多数为集体所有制企业内部集资,股票保息付红,到期偿还,不担风险,还不具备股票的基本特征,只是我国股票发行市场的萌芽。如深圳的上市公司——宝安企业集团股份有限公司,就号称是全国第一家股份制企业,其前身为1983年成立的“宝安县联合投资公司”,为恢复宝安县建制筹集资金,于1983年7月向全国公开招股,虽然它设立了国家股、法人股、社会个人股和内部职工股,其招股公告登在深圳特区报上,并颁发了公司章程,实行股东大会和董事会制度,印制了股东手册和股金证,但当时对股份制认识粗浅,筹资时,以其财政出资20%为担保,实行“入股自愿,退股自由,保本、付息、分红”。因此,它不是规范的股份制企业。

目前公认最早的比较规范的股份制企业为1984年9月

成立的北京天桥百货股份有限公司,向集体和职工发行了不退股的股票(没有上市)。1984年11月上海飞乐电声总厂向社会和本企业职工发行不偿还股票50万元,成立了上海飞乐音响股份有限公司,1985年1月上海延中实业股份有限公司成立,全部股金500万元通过单位认购和社会公开发行募得,后面这两家企业的股票后来都上市交易。

二、中国证券的兴起

1986年以前,国库券、金融债券、企业债券及股票的发行都是通过各专业银行及其分支机构、财政、邮政等部门以及信托投资公司推销,严格说来这些机构都不能算是证券经营机构,它们没有设置专门的证券营业部,不能办理证券转让业务。

1986年8月5日,中国金融史上一个里程碑式的日子,中国第一家经营证券业务的金融机构——沈阳市信托投资公司经市人民银行批准在全国率先开办证券交易业务,组织沈阳黎明机械公司和沈阳市工业品贸易中心两家企业的债券上市交易,这天成交额达2.2万元,揭开了我国证券业发展的序幕。

沈阳债券买卖转让采取四种方法:①交易部门每天挂牌公布债券的买价和卖价,然后用贴现方式买入债券,再转手卖给新的购买者,债券买卖价格参照银行贴现率并视债券交易市价随行就市;②委托代卖,持券人自己提出售价,委托交易部门代卖,交易部门收卖方1%的手续费;③债券鉴证,交易部门免费提供交易场所,债券买卖双方直接见面,自订价格,成交后经交易部门鉴证盖章,并按票面额0.4%向买方收鉴证费;④抵押贴现,对急需用款但不想按上述办法卖出的持券人,可采取抵押贴现办法取得现金。

继沈阳开放证券交易市场一个月以后,1986年9月26日,工商银行上海信托投资公司静安区分公司正式在柜台挂牌代理买卖股票业务,奏响了中国股票交易的第一乐章,成为1986年国内十大经济新闻之一,其影响波及世界各国。

第二节 中国证券业的发展

一、中国证券市场的扩大

中国证券市场从无到有,发展很快,到1990年底一年期以上各类证券发行额累计达1757亿元,其中债券发行额1711亿,股票发行额46亿,据中国证券交易中心发布的统计数字,1991年证券发行额达624亿元,其中公司债120亿,股票4亿,国库券170亿。

在国库券连续发行了六年之后,为保证能源、交通、原材料等重点项目的资金需要,以及为弥补财政赤字,财政部于1987年开始发行国家重点建设债券,从1988年开始发行财政债券,从1989年开始发行保值公债与特种国债。

上述国债除财政债券和特种国债向金融机构、企事业单位及各种基金组织发行外,其余国债个人可以购买。到1990年底,国债发行累计额达1025.2亿元。

1. 发行政府相关机构债

政府相关机构债指的是中央政府相关机构发行的债券,如能源、交通、原材料投资公司及石油部、铁道部从1988年开始向单位和个人发行的基本建设债券和重点企业债券,到1990年底发行累计额达147.67亿元(有的也将此类债券并入国债计算)。

2. 公司债及金融债券市场的扩大