

# 证券市场

ZHENGQUAN SHICHANG

杨仁荣主编 • 立信会计图书用品社

立信财经丛书





中财 B0029062

# 证券市场

10228/26

中央财经大学图书馆藏书章

总号 412147

分类号 F830.9 / 248

汤仁荣主编 立信会计图书用品社

**(沪)新登字304号**

责任编辑：袁 衡

封面设计：范一辛

**立信财经丛书**

**证 券 市 场**

汤仁荣 主编

**立信会计图书用品社出版发行**

(上海中山西路2220号)

邮政编码 200233

新华书店经销

立信会计常熟市印刷联营厂印刷

开本 850×1168 毫米 1/32 印张 14 插页 2 字数 341,000

1993年2月第1版 1993年2月第1次印刷

印数 1—5,000

ISBN 7-5429-0130-3/F·0127

定价：9.60元

## 前 言

随着我国经济体制和金融体制改革的不断深入，证券这个一度被误认为是“资本主义专利”的金融商品开始出现在我国的经济领域，证券步入了我国人民的经济生活之中。中国共产党十三届七中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展十年规划和“八五”计划的建议》中指出，“继续进行租赁制、股份制等改革的试点”，“逐步扩大债券和股票的发行，并严格加强管理。发展金融市场，鼓励资金融通，在有条件的大城市建立和完善证券交易所，并形成规范的交易制度。”这预示着“八五”期间我国证券市场将会有有一个较快的发展。

1990年12月19日上海证券交易所正式开业，它的出现，标志着我国证券市场的发展跨上了一个新的台阶。证券市场已初具规模。然而，它在社会主义经济建设中究竟如何发挥作用，它的运行机制又是如何，急需理论界对此作出回答；同时，未来证券市场的发展也急需从理论上加以指导。

证券市场学作为一门正在兴起的新学科，它所研究的对象是特殊的金融商品——证券的运行规则和规律。它具体研究证券的产生源泉和作用，证券商品的创造及特性，证券的流通和消亡等整个证券的运行规则和规律。

证券及证券市场是商品经济发展到一定程度的必然产物。纵观国内外证券及证券市场的发展，我们不难发现，几乎所有证券市场的发展都与经济发达的程度有关。当今世界上经济发达的国家如日本、美国、英国等国，同时也是证券市场发达的国家。各国证券市场的发达程度与一国的经济发展程度有关。早先，英国的经济

发展较快，那时证券市场在伦敦最早得到充分发展。后来美国经济发展的势头超过英国，证券市场在纽约又蓬勃兴起。当今日本的经济后来居上，在某些方面超过了美国。伴随着日本经济的起飞，东京证券市场又大有稳步超过纽约证券市场之势。此外，台湾、香港等地区近年来证券市场的发展几乎也与这些地区的经济发展有关。在我国，证券市场伴随经济体制改革和经济发展而兴起，但是，它也只有在经济相对发达的大城市中得到较好的发展，如上海、广州、深圳、沈阳、大连等地。因此，证券与证券市场的产生具有客观必然性。

证券与证券市场的作用是其它金融商品和市场所不能替代的。利用证券方式在证券市场上筹集资金，它比传统的银行信用更为有效和迅速。马克思曾经说过：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能修铁路的程度，那末恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”（《资本论》，第1卷，第688页）利用证券方式筹资，由于存在着社会的监督机制，能使资金发挥更大的经济效益。同时，利用证券方式在证券市场上运用资金，它能比其他渠道资金的运用更为经济，并能分散投资者的风险，同时，也使资金合理流动，进行资金资源的再分配。

证券与证券市场的创造是随着经济发展的需要而产生的。一般经过初级阶段与发展阶段。在初级阶段几乎是单一的，表现为一般的债券和股票。在发展阶段又出现了可转换公司债券、认股权证、累进利息债券、浮动利率债券等新商品。随着名目繁多的金融商品的产生，证券市场向有形与无形市场并存的方向发展。

流通是证券的重要环节。随着证券发行的扩大，必然会出现证券交易的需要，以增强其流动性。证券的流通不同于一般商品的流通。其一，它具有反复性。一般的商品进入流通领域完成一次周转后，就进入生产或生活消费领域。而证券进入流通的领域

后,可以经过多次交易周转。其二,证券流通的方式具有多样化。它有现货交易、期货交易、回购交易、期权交易和指数交易等多种方式。其三,证券流通的价格也具有特殊性,它受多种因素的影响,价格起伏较大,而不像一般的商品价格具有相对的稳定性。

某种证券的消亡是这种证券运行的终点。不同的证券其消亡的转变形态不同。作为债券,其消亡的方式是到期还本付息,是从债券形态转向货币形态。作为股票,它是伴随着股份制企业的消亡而消亡。当企业破产时也许一文不值。

然而,由于证券市场处于不断的发展、变化之中,尤其是在我国证券市场的发展只有短短几年的历史,这就给我们的研究带来许多困难。而解决这些困难,建立起在社会主义条件下完善的理论体系,还需要时间和实践。但是,面对着社会经济发展的规律和现实经济生活中的迫切需要,我们不能等待证券市场学科的自然成熟。这就需要在吸取国外证券市场运行合理部分的同时,对社会主义条件下证券市场的运行和存在的问题加以总结和探讨。我们本着求实、求新、探索的精神尝试编写这本《证券市场》。

本书是从探索证券的起源入手,进而分析证券的创造即证券的发行过程,而后研究证券的流通市场,最后探讨与证券有关各方面的管理。全书分为四篇。第一篇为总论,由第一章至第五章组成。本篇论述了证券市场的起源与作用,介绍了证券市场的基本概况以及证券最基本的种类:债券和股票的常识。同时本篇的第五章阐明了对证券市场上一些有争议问题的看法。第二篇为证券的发行市场,由第六章到第十一章组成。本篇具体介绍了证券的发行过程,证券的发行成本、发行方式、发行价格和证券的代理发行。此外,第十一章简单论述了证券的投资。第三篇为证券流通市场,由第十二章至第十六章组成。本篇主要分析证券流通市场的概况,包括交易的场所和交易的方式,着重研究了证券流

通市场的价格、行情的变化与行情的预测等问题。第四篇为证券市场的管理，由第十七章至第二十一章组成。本篇各章分别从证券管理主体、证券商品主体、证券经营主体、证券投资主体等四个方面加以研究。最后一章展望了未来中国证券市场的发展，对进一步发展市场所需重视的几个主要问题进行了探索。

本书阐述证券与证券市场，有其自己的特点。第一，本书立足于系统性，研究探讨了证券的整个运行规则。它不同于目前国内偏重研究证券投资理论，投资技巧或一般证券知识的普及。第二，本书立足于我国的证券市场，从我国的证券市场入门。它不同于国内已出版的有些证券书籍只偏重于介绍、引进国际上证券市场的内容。第三，本书立足于理论联系实际，与我国的证券市场实践紧密联系。它不仅介绍了证券市场的基本规则，也介绍了我国证券市场的现状和实践，同时，也介绍了部分实务操作的内容。

本书由汤仁荣主编。第一章至第四章由何佩莉编写；第六章、第十章、第十一章、第十八章至第二十章由汤仁荣编写；第七章至第九章、第十七章由张志谦编写；第十二章至第十四章由马骏编写；第五章、第十五章、第十六章、第二十一章由郑忠编写。全书由汤仁荣总纂。

在我国，证券市场学是一门正在发展之中的年轻学科，很多问题有待于进一步探索和研究，因此，本书在结构体系和内容方面都可能有不完善之处，希望读者加以指教。

编 者

1992年6月

# 目 录

## 第一篇 总 论

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| <b>第一章 证券市场的起源与作用</b> .....   | 3  |
| 第一节 证券市场的起源与发展 .....          | 3  |
| 第二节 证券市场在社会主义经济建设中的作用 .....   | 12 |
| 第三节 世界主要国家和地区的证券市场 .....      | 19 |
| <b>第二章 证券市场的概况</b> .....      | 31 |
| 第一节 证券市场的分类 .....             | 31 |
| 第二节 证券市场的商品 .....             | 36 |
| 第三节 证券市场的参与者 .....            | 39 |
| <b>第三章 股票</b> .....           | 45 |
| 第一节 股份制度 .....                | 45 |
| 第二节 形形色色的股票 .....             | 51 |
| 第三节 股票的基本特征 .....             | 55 |
| <b>第四章 债券</b> .....           | 62 |
| 第一节 债券的种类与特点 .....            | 62 |
| 第二节 债券的基本特征 .....             | 67 |
| 第三节 债券的利率 .....               | 71 |
| <b>第五章 证券市场需研究的几个问题</b> ..... | 76 |
| 第一节 运用市场机制发展证券市场 .....        | 76 |

|     |         |    |
|-----|---------|----|
| 第二节 | 证券投资与投机 | 84 |
| 第三节 | 证券会计核算  | 91 |

## 第二篇 证券的发行市场

|            |                  |     |
|------------|------------------|-----|
| <b>第六章</b> | <b>证券发行的一般概念</b> | 101 |
| 第一节        | 发行证券与银行贷款        | 101 |
| 第二节        | 发行证券的程序与手续       | 104 |
| 第三节        | 发行证券的成本          | 110 |
| <b>第七章</b> | <b>证券发行的方式</b>   | 115 |
| 第一节        | 公开发行与内部发行        | 115 |
| 第二节        | 自营发行             | 117 |
| 第三节        | 代理发行             | 119 |
| 第四节        | 担保发行             | 122 |
| 第五节        | 行政发行与市场发行        | 127 |
| <b>第八章</b> | <b>证券的发行价格</b>   | 131 |
| 第一节        | 证券发行价格的种类        | 131 |
| 第二节        | 证券发行价格的形成与应用     | 135 |
| <b>第九章</b> | <b>证券筹资</b>      | 141 |
| 第一节        | 证券筹资的策略          | 141 |
| 第二节        | 证券发行协议的订立        | 154 |
| <b>第十章</b> | <b>证券的代理发行</b>   | 156 |
| 第一节        | 代理发行证券审查的意义      | 156 |
| 第二节        | 代理发行证券的审查        | 158 |

|             |                    |            |
|-------------|--------------------|------------|
| 第三节         | 代理发行证券的决策 .....    | 167        |
| 第四节         | 代理发行证券的销售与检查 ..... | 173        |
| <b>第十一章</b> | <b>证券投资 .....</b>  | <b>177</b> |
| 第一节         | 证券投资的特点 .....      | 177        |
| 第二节         | 证券投资风险与投资收益 .....  | 181        |
| 第三节         | 证券投资决策 .....       | 186        |
| 第四节         | 证券投资策略 .....       | 190        |

### 第三篇 证券流通市场

|             |                               |            |
|-------------|-------------------------------|------------|
| <b>第十二章</b> | <b>证券流通市场的场所 .....</b>        | <b>199</b> |
| 第一节         | 证券交易所市场 .....                 | 199        |
| 第二节         | 柜台交易市场 .....                  | 208        |
| 第三节         | 其他交易市场 .....                  | 212        |
| <b>第十三章</b> | <b>证券的流通价格 .....</b>          | <b>216</b> |
| 第一节         | 证券流通价格的分类 .....               | 216        |
| 第二节         | 证券流通价格的形成 .....               | 219        |
| 第三节         | 影响证券流通价格的因素 .....             | 223        |
| <b>第十四章</b> | <b>证券流通市场的交易方式与交易原则 .....</b> | <b>227</b> |
| 第一节         | 现货交易与期货交易 .....               | 227        |
| 第二节         | 预约回购与指数交易 .....               | 229        |
| 第三节         | 期权交易 .....                    | 232        |
| 第四节         | 市场交易的原则 .....                 | 236        |
| <b>第十五章</b> | <b>证券流通市场的运作 .....</b>        | <b>238</b> |

|                            |                        |            |
|----------------------------|------------------------|------------|
| 第一节                        | 交易所市场的运作 .....         | 238        |
| 第二节                        | 柜台交易市场的运作 .....        | 246        |
| <b>第十六章</b>                | <b>证券行情与预测 .....</b>   | <b>257</b> |
| 第一节                        | 股票价格指数的编制 .....        | 257        |
| 第二节                        | 证券行情的预测方法 .....        | 265        |
| 第三节                        | 国内证券市场行情预测的方法 .....    | 274        |
| <br><b>第四篇 证券市场的管理</b><br> |                        |            |
| <b>第十七章</b>                | <b>证券市场的管理体制 .....</b> | <b>281</b> |
| 第一节                        | 证券市场管理的意义 .....        | 281        |
| 第二节                        | 西方国家的管理体制 .....        | 284        |
| 第三节                        | 我国目前的市场管理体制 .....      | 293        |
| <b>第十八章</b>                | <b>证券商品的管理 .....</b>   | <b>300</b> |
| 第一节                        | 证券发行的管理 .....          | 300        |
| 第二节                        | 证券交易的管理 .....          | 307        |
| <b>第十九章</b>                | <b>证券经营机构的管理 .....</b> | <b>314</b> |
| 第一节                        | 证券经营机构的设立 .....        | 314        |
| 第二节                        | 证券经营机构的业务范围 .....      | 318        |
| 第三节                        | 证券经营机构的管理层次与方法 .....   | 326        |
| <b>第二十章</b>                | <b>证券投资者的管理 .....</b>  | <b>334</b> |
| 第一节                        | 法人投资者的管理 .....         | 334        |
| 第二节                        | 个人投资者的管理 .....         | 338        |

|                            |            |
|----------------------------|------------|
| <b>第二十一章 证券市场的展望 .....</b> | <b>342</b> |
| 第一节 提高全民的金融意识 .....        | 342        |
| 第二节 建立健全各种法规 .....         | 344        |
| 第三节 开发新的金融品种 .....         | 346        |
| 第四节 利用证券方式吸收和利用外资 .....    | 351        |

## 附录

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 一、企业债券管理暂行条例 .....           | 355 |
| 二、股份有限公司规范意见 .....           | 358 |
| 三、上海市证券交易管理办法 .....          | 380 |
| 四、深圳市股票发行与交易管理暂行办法 .....     | 394 |
| 五、深圳证券交易所 B 股交易、清算业务规则 ..... | 408 |
| 六、深圳市人民币特种股票登记暂行规则 .....     | 418 |
| 七、深圳市上市公司监管暂行办法 .....        | 421 |

# 第一篇 总 论



# 第一章 证券市场的起源与作用

## 第一节 证券市场的起源与发展

证券是商品经济发展的产物，而证券市场是证券得以产生和发展的必要条件。证券市场是伴随着工业革命和商业繁荣而普遍发展起来的，它的发展又推动了社会经济的蓬勃发展，证券市场是一种筹集社会资金的金融市场。

### 一、证券市场的起源

#### 1. 证券市场是商品经济发展的客观要求

首先，证券与证券市场是社会化大生产的产物。在自给自足的小生产社会中，生产所需的资本量受生产水平制约而极其有限，单个积累能满足继续生产的需要。在这种自给自足的自然经济下，不需要也不可能存在证券和证券市场。从自然经济向商品经济发展的初期，社会生产所需的资本量除了积累的资本以外，可以通过借贷资本来筹集生产发展资金。但随着商品经济的进一步发展，社会化大生产所需的巨额资金，依靠单个积累的难以满足，银行的借贷资本量也极为有限，必须有一个新的筹集资金的手段适应社会经济的进一步发展，在这种情况下证券与证券市场的出现为筹集大量的资金提供了现实性和可能性。

其次，证券市场能促进社会资金的合理流动，商品经济的发展，要求社会资金向有利于商品生产的方向流动。证券融资的特点满足了这一要求。投资者在选择投资方向和投资方式时，受价值规律支配，资金的流动自动遵循高效益和经济发展的原则，它

符合社会发展的要求。证券市场起到了资本传递与组织的作用。

再次，从经济发展的情况来看，发达国家的证券和证券市场的发展先于不发达国家。如：荷兰、英国、美国等一些资本主义国家，它们的证券市场建立比较早，原因在于这些国家商品经济发展比较迅速，社会化大生产所需资金也要求动员全社会资金，证券市场适应了这一要求，其证券市场比较发达。近年来，东欧一些国家为了发展经济，促进社会生产的发展，也相继建立了证券市场，来筹措社会发展的资金。这充分说明了证券和证券市场是社会化大生产发展的产物，是商品经济发展的客观要求。

## 2. 证券业的兴起

资本主义早期证券市场的兴起，源于欧洲的货币贷放者、银钱兑换业和商品经纪商等。中世纪法国巴黎就有被称之为“钱袋”的早期交易所组织，它专门从事与货币资本有关的经营活 动。15 世纪的意大利商业城市中出现了证券交易，主要是商业票据的买卖。随着股份公司的涌现，信用活动的开展，证券业逐步发展起来。16 世纪中叶，荷兰和英国的商人为了向海外扩张经济，开始用发行股票和债券的形式筹集资金，购买商船到殖民地投资。1602年在荷兰的阿姆斯特丹成立了世界上第一个股票交易所，主要经营荷兰东印度公司、赫得逊海湾公司的股票和皇家债券。18 世纪工业革命的兴起而出现的开发矿产热，促使股票发行和社会筹集资金的规模有所扩大。1773年在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆中，股票商正式成立了英国第一个证券交易所，它是现在的伦敦证券交易所的前身。先后成立的还有巴黎交易所和纽约交易所，这些交易所筹集的资金为英美大规模修建铁路起到了重要的作用，因而早期资本主义的证券市场起到了资本积累的目的。

到了 19 世纪 60 年代，由于股份公司的迅速发展及其在工商业中的统治地位逐渐确立，证券的交易机构必然需要推广并扩大，证券交易所普遍设立，证券交易额增长迅速。资本主义国家开始

利用证券的形式对外投资，获取更大的资金效益，同时在资本主义国家中的证券品种呈多样化的趋势，证券市场逐渐成为筹集资金的金融市场。因而现代的资本主义证券业是实现资本国际化和金融资产多样化的重要方式和内容。

旧中国证券和证券市场的出现，可追溯到唐代的“正钱”。它是古代用来弥补铜钱携带不便而产生的一种汇兑方式。清末年间出现了股票和债券，与此相应的出现了证券的买卖和转让，有了证券交易市场。1840年鸦片战争以后，帝国主义用大炮战舰打开了中国的大门，也带来了资本主义国家使用多年的集股筹资的方法，发行了大量的股票。购买外商股票的有外国人也有充当买办和接近外商的中国人。如旗昌轮船公司的股份大半是中国人的。到1870年前后就出现了买卖外商企业股票的经纪人，1891年经营外商股票的经纪人组织成立了“上海股份公所”，这是旧中国第一家外商经营的证券交易所。

在旧中国，最早由中国人兴办企业发行股票的是1872年由李鸿章、盛宣怀等人筹办，1873年在上海正式成立的轮船招商总局。以后又有了中兴煤矿公司、大生纱厂等股票的发行。当时中国人兴办的近代工业，大多是清政府内部“洋务派”官僚和各省督抚创办的军事工业和少数民用工业，经营组织为官商合办，继而为官督商办或完全商办。筹资方式名为发行股票募股筹资，实为派捐认购，后来商股才逐渐多起来。

我国的公债制度是从清代中期以后从国外传入的。同治年间，因镇压捻军，所需军费开支较大，而国库又没有足够的钱财，清政府为维护皇室的尊严，不愿向国内借钱。于1867年开始向外商借款四百余万两白银。后来光绪初年因创建海军，修建铁路等，也向外商筹借款项。在国内发行债券始于1894年，目的是为了应付甲午战争的军费开支，向“富商巨贾”借的“息借商款”，这是由中国清政府发行的第一次国内债券。以后为了《马关条约》的