

中国社会科学院研究生院教材

资本市场 导论

李扬 王国刚 主编

经济管理出版社

中国社会科学院研究生院教材

资本市场导论

李扬 王国刚 主编

经济管理出版社

责任编辑 何 怡
版式设计 徐乃雅
责任校对 孟赤平

图书在版编目 (CIP) 数据
资本市场导论/李扬、王国刚主编. -北京: 经济管理出版社,
1998. 6
ISBN 7-80118-667-2

I. 资… II. ①李… ②王… III. 资本市场-导论 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 16105 号

资本市场导论

李 扬 王国刚 主编

出版: 经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编: 100035)

发行: 经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷: 北京忠信诚印刷厂

850×1168 毫米 1/32 24 印张 600 千字

1998 年 7 月第 1 版 1998 年 7 月 北京第 1 次印刷

印数: 1—10100 册

ISBN7-80118-667-2/F·637

定价: 38.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

(凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社发行部负责调换。

地址: 北京阜外月坛北小街 2 号 邮编: 100836)

前 言

自从中国的资本市场在传统金融体制的夹缝中艰难地生长出来之后，我们就有了编写一部资本市场教材的愿望。但是，由于我们这里长期以来不愿提及“市场”两字，“资本”的字眼更为人们讳谈，这一愿望一直没有实现的条件——在缺乏实践的基础上去写一个基本上是发达市场经济国家的事情，那无疑是在研究“屠龙之技”。

令人欣慰的是，进入 90 年代，中国的资本市场终于挣脱了传统经济体制和传统意识形态的束缚，堂而皇之地融入了中国社会主义市场经济的新体制；几年来虽经风风雨雨，但毕竟已渐成规模，并发挥了日益增大的作用。在这种形势下，撰写一部阐述资本市场的基本原理，同时能反映中国资本市场发展现状的书，已是当务之急。凑巧的是，从 1996 年开始，中国社会科学院研究生院推动了一项编写研究生教材的“基本建设工程”，各方面都希望我们就资本市场写一些东西。于是，编写此书的计划很快就提上了议事日程。

编写资本市场教材，首先需要解决一般与特殊的问题。事实上，这是我们编写各种教科书，特别是经济类教科书所面临的共同问题。所谓一般，指的是超越具体社会经济制度和具体国情的基本原理、基本工具、基本组织形式和基本的运作规律。所谓特殊，则指的是与中国具体国情以及市场发展的初级阶段相关联的中国特有的一些组织形式、交易工具、管理规定和运行特征。我们的资本市场教材是为中国人写的，因此，将资本市场的一般规

则与中国的特殊国情相结合，应当是一项最基本的要求。

资本市场作为金融市场的组成部分，它的产生和发展，它的功能与作用，只有在国民经济运行与发展的大背景下方能被理解。认识及此，本书在开篇就用了相当的篇幅从宏观上描述了国民经济运行的总图景，并从储蓄向投资转化的原理上阐述了资本市场产生的必然性以及它对优化资源配置，促进国民经济发展的重要作用。出于同样的考虑，本书在开篇还专辟一章来阐述资本市场与企业运行的关系。这一章着重分析了资本市场与企业的融资结构、资产结构、产权制度以及企业组织形式等方面关系，目的在于使读者对于资本市场发展的微观基础有更广泛和深入的理解。

中国资本市场的发展需要理论的指导。我们注意到，国外的同类教科书通常不涉及资本市场的一般理论，而有关资本市场运作的理论则是从操作的角度来阐述的，就是说，国外的教科书通常没有对资本市场理论的集中阐述。从我们的教学经验来看，这样安排不太符合中国读者的习惯。有鉴于此，本书除了在开篇分别从宏观和微观两个层次阐释了资本市场的一般理论之外，还设专篇集中介绍了与资本市场有关的具体理论。现在，经济学文献中关于资本市场的理论可谓汗牛充栋，常常令初学者眼花缭乱，无所适从。本书对这些理论做了选择和归并。我们介绍给读者的主要理论包括：金融资产价值理论，信息经济学与资本市场理论，现代公司资本结构理论，以及风险/收益与资本定价模型。根据我们的研究体会，这些理论涵盖了有关资本市场理论的最主要方面，而且是进一步深入研究资本市场问题的基础。相信这种安排会对读者有所帮助。

过去我们的教科书重在说道理，而对实践知识比较忽视。这可以说是一个传统的弊端。有鉴于此，本书将实用性奉为编写的原则之一。为了进一步减少读者与市场的具体运作之间的隔膜，本书的第六篇还专门介绍了投资运作的基本面分析、公司财务分析、

投资运作的技术分析以及投资运作的技术指标和技巧。这样安排，无疑会增强读者对市场的实感。

可以说，上述四个方面构成了本书的基本特色。

本书是中国社会科学院金融研究中心和财贸经济研究所的一批研究人员的集体成果。本书的写作提纲在金融研究中心集体讨论过两次，最后由李扬和王国刚敲定。在统稿的过程中，主编又对全书的框架进行了较大调整。

本书各章写作的分工如下：李扬：第1、14、17、18、19、20章；王国刚：第2、13、21、22、24、25章；张小燕：第3、5、7、10、12、23章；杨思群：第4、8、16章；房汉庭：第17、20章；王继光：第15章；汪利娜：第9章；刘菲：第6章；崔巍：第11章。

全书由李扬、王国刚统纂定稿。

由于时间紧迫，我们的水平也很有限，本书一定存在很多缺陷。我们诚挚地希望读者提出宝贵的意见，以便我们今后修改完善。

编者

北京·月坛北小街2号·一九九八年五月

目 录

第一篇 国民经济运行中的资本市场

第一章 储蓄、投资与资本市场	(3)
第一节 储蓄、投资与资本形成	(4)
一、国民经济中的储蓄.....	(4)
二、国民经济中的投资.....	(7)
三、储蓄—投资转化机制	(10)
第二节 资本市场概说	(15)
一、概念界说	(15)
二、资本市场中证券市场的作用	(18)
三、资本市场中的直接融资和间接融资	(20)
四、资本市场中的债券市场	(23)
五、股票市场	(25)
六、资本市场中的机构投资者	(28)
本章小结	(31)
思考题	(32)
第二章 企业运行中的资本	(33)
第一节 资本及其功能	(33)
一、资本、负债和资产	(33)
二、资本的主要特点	(35)

三、资本的经济功能	(37)
第二节 产权、企业法人产权与资本关系	(38)
一、产权	(38)
二、企业法人产权	(40)
三、资本与企业法人产权	(41)
第三节 资本与企业组织制度	(43)
一、企业组织制度	(43)
二、资本与现代企业制度	(45)
三、资本制度与深化企业改革	(48)
第四节 企业的资本充实原则与资本市场发展	(51)
一、企业的资本充实性原则	(51)
二、资本不足的经济后果	(52)
三、发展资本市场、充实企业资本	(52)
本章小结	(53)
思考题	(54)

第二篇 资本市场的工具和机构

第三章 股票	(57)
第一节 股票和股票价值	(57)
一、股票及其特点	(57)
二、股票价值	(59)
三、股份变动	(64)
第二节 股东权利和股票收益	(67)
一、股东和股东权利	(67)
二、股东会议	(69)
三、股票收益	(72)
第三节 普通股股票和优先股股票	(77)

一、普通股股票	(77)
二、优先股股票	(80)
第四节 股票形式的发展	(85)
一、认股权证	(85)
二、存托凭证	(86)
三、保本股票	(87)
四、附有认股权的股票	(88)
五、欧洲股权	(89)
本章小结	(89)
思考题	(90)
第四章 债券	(91)
第一节 债券的特征与类型	(91)
一、债券的基本特征	(91)
二、债券的种类	(93)
第二节 国债和地方政府债券	(100)
一、国债的特点和分类	(100)
二、地方政府债券的特点	(103)
三、地方政府债券的分类	(104)
四、国债、地方政府债券的收益	(106)
五、国债、地方政府债券的风险	(109)
第三节 公司债券	(111)
一、公司债券的特点	(111)
二、公司债券的种类	(112)
三、公司债的收益与风险	(114)
第四节 可转换公司债券	(117)
一、可转换公司债券的特点	(117)
二、可转换债券的分类	(119)
三、可转换债券的收益和风险	(121)

本章小结	(125)
思考题	(126)
第五章 投资基金和投资基金证券	(127)
第一节 投资基金概说	(127)
一、投资基金的基本规定	(127)
二、投资基金的类型	(129)
第二节 投资基金的运行机制	(133)
一、投资基金的组织关系	(133)
二、投资基金的资产关系	(138)
三、投资基金的市场运作	(140)
第三节 基金证券的收益和风险	(142)
一、投资基金证券的收益	(142)
二、投资基金证券的风险	(144)
本章小结	(146)
思考题	(147)
第六章 资本市场的参与者	(148)
第一节 证券发行人	(148)
一、发行人及其特点	(148)
二、发行人资格	(151)
第二节 投资者	(154)
一、投资者及其特点	(154)
二、投资者分类	(156)
第三节 中介机构	(158)
一、中介机构的基本职能	(158)
二、证券经营机构	(159)
三、其他中介机构	(162)
第四节 市场组织以及管理监督机构	(167)
一、证券交易所	(167)

二、场外交易市场	(172)
三、监督管理机构和自律性组织	(173)
本章小结	(175)
思考题	(176)

第三篇 资本市场运行

第七章 股票市场	(179)
第一节 股票发行市场	(179)
一、股票发行和发行条件	(179)
二、股票发行价格	(187)
三、股票发行方式	(192)
四、股票承销方式	(195)
五、股票发行过程	(197)
第二节 股票交易市场	(199)
一、股票交易市场的功能	(199)
二、股票交易市场的类别	(201)
三、股票上市和上市条件	(203)
四、股票交易价格与除权价格	(205)
五、股票价格指数及其编制	(208)
六、世界主要价格指数	(211)
七、股票交易过程	(215)
本章小结	(224)
思考题	(225)
第八章 债券和基金证券市场	(226)
第一节 国债一级市场	(226)
一、国债的发行	(226)
二、发行程序和承销过程	(231)
第二节 公司债券和基金证券的一级市场	(235)

一、公司债的发行	(235)
二、基金证券的发行	(241)
第三节 债券和基金证券的二级市场	(242)
一、债券和基金证券的上市	(242)
二、现货交易	(243)
三、回购和逆回购交易	(245)
四、债券和基金证券的交易价格	(247)
本章小结	(250)
思考题	(251)
第九章 抵押贷款和资产证券市场	(252)
第一节 抵押贷款一级市场	(252)
一、抵押贷款一级市场的基本机制	(252)
二、固定利率抵押贷款	(254)
三、分级支付的抵押贷款	(260)
四、可调整利率抵押贷款	(264)
第二节 抵押贷款二级市场及抵押贷款证券化	(272)
一、抵押贷款二级市场的产生与发展	(272)
二、抵押贷款二级市场的交易工具	(275)
三、转手抵押贷款证券的运作技巧	(278)
第三节 资产证券化及资产证券市场	(282)
一、资产证券化的兴起与发展	(282)
二、资产证券化的特点与风险防范	(285)
三、资产证券化的效益	(287)
本章小结	(290)
思考题	(291)
第十章 企业购并市场	(292)
第一节 企业的收购和合并	(293)
一、企业购并的特点	(293)

二、公司购并的主要形式	(295)
三、公司反购并策略	(297)
第二节 公司购并的基本程序	(303)
一、公司收购的策划	(303)
二、公司收购的实施	(307)
三、公司合并的基本程序	(312)
第三节 公司购并价格的评估	(315)
一、公司购并价格的评估方法	(315)
二、公司收购的估价模型	(319)
三、公司商誉的估价方法	(323)
本章小结	(325)
思考题	(326)
第十一章 国际资本市场	(327)
第一节 国际资本市场概述	(327)
一、国际资本市场的形成与发展	(327)
二、国际资本市场的结构与功能	(334)
第二节 离岸金融市场	(336)
一、离岸金融市场的产生	(336)
二、伦敦型离岸金融中心	(337)
三、纽约型离岸金融中心	(339)
四、避税港型离岸金融中心	(341)
第三节 国际信贷市场	(342)
一、欧洲美元与国际信贷市场的形成	(342)
二、国际信贷市场中的独家银行贷款和 辛迪加贷款	(343)
三、国际信贷的二级市场	(346)
第四节 国际债券市场	(348)
一、国际债券市场类型	(348)

二、国际债券市场工具	(353)
第五节 国际股票市场	(356)
一、国际股票市场	(356)
二、国际股票发行政序	(358)
三、世界主要的股票市场	(359)
本章小结	(365)
思考题	(366)
第十二章 市场参与者的风险及其防范	(367)
第一节 资本市场的风险	(367)
一、资本市场风险的特点	(367)
二、引致风险的主要因素	(371)
三、资本市场的风险分析	(373)
第二节 资本市场的风险估算	(379)
一、风险估算的前提条件	(379)
二、投资风险估算	(381)
三、运作风险估算	(386)
第三节 资本市场的风险防范	(391)
一、风险防范的基本涵义和原则	(391)
二、风险防范的主要机制	(393)
三、机构运作中的风险管理	(396)
本章小结	(400)
思考题	(401)
第十三章 资本市场的监督管理	(402)
第一节 资本市场的规范化	(402)
一、资本市场规范化的内涵	(402)
二、资本市场的“三公原则”	(405)
第二节 资本市场的监督管理	(409)
一、监管概说	(409)

二、监管的体制模式	(411)
三、监管方式	(414)
四、监管手段	(418)
五、对操纵市场行为的监管	(421)
六、对内幕交易的监管	(424)
第三节 信息的公开披露	(426)
一、信息公开披露的涵义	(426)
二、信息披露的监管	(428)
本章小结	(429)
思考题	(430)

第四篇 金融衍生产品市场

第十四章 金融衍生产品市场导论	(433)
第一节 概说	(433)
一、定义	(433)
二、发展历史	(435)
第二节 分类	(437)
一、远期	(438)
二、互换	(439)
三、金融期货	(441)
四、金融期权	(443)
第三节 基本功能	(444)
第四节 风险管理	(446)
本章小结	(449)
思考题	(449)
第十五章 金融期货市场	(451)
第一节 期货市场概述	(451)
一、性质及特点	(451)

二、期货交易原理	(453)
三、期货分类	(455)
第二节 期货市场的运行	(458)
一、期货合约	(458)
二、交易保证金	(461)
三、期货交易的基本过程	(462)
四、期货交易的特点	(464)
第三节 期货市场投资	(466)
一、期货市场投资特点	(466)
二、套期图利	(467)
三、期货市场的投资效应	(470)
本章小结	(471)
思考题	(472)
第十六章 期权市场	(473)
第一节 期权的特点和基本原理	(473)
一、期权的内涵和特点	(473)
二、期权的主要分类	(474)
三、期权的基本原理	(477)
第二节 期权市场运行	(478)
一、期权合约	(478)
二、期权交易的基本过程	(480)
三、交易保证金	(483)
四、期权交易特点	(484)
第三节 期权市场交易策略	(485)
一、基础的交易策略和期权投资特点	(485)
二、期权投资组合	(490)
本章小结	(493)
思考题	(494)

第五篇 资本市场理论

第十七章 金融资产及其价值	(497)
第一节 资产概说	(497)
一、“资产”的涵义	(497)
二、资产与财产.....	(501)
第二节 金融资产及其价值的衡量	(503)
一、金融资产界说	(503)
二、金融资产价值的衡量	(507)
本章小结	(511)
思考题	(512)
第十八章 信息经济学与资本市场	(513)
第一节 风险、信息与信息经济学	(513)
一、博弈论、决策论、信息经济学	(514)
二、不确定性及风险	(516)
三、风险和信 息	(518)
第二节 资本市场中的信息成本	(521)
一、资本市场信息的生产	(521)
二、市场信息的质量评价	(523)
三、金融信息生产专业化的意义	(524)
第三节 资本市场有效性假说	(526)
一、有效性市场的条件	(526)
二、有效市场的类型	(527)
本章小结	(532)
思考题	(533)
第十九章 现代公司资本结构理论	(534)
第一节 作为资本市场组成部分的公司资本结构理论 ...	(534)