

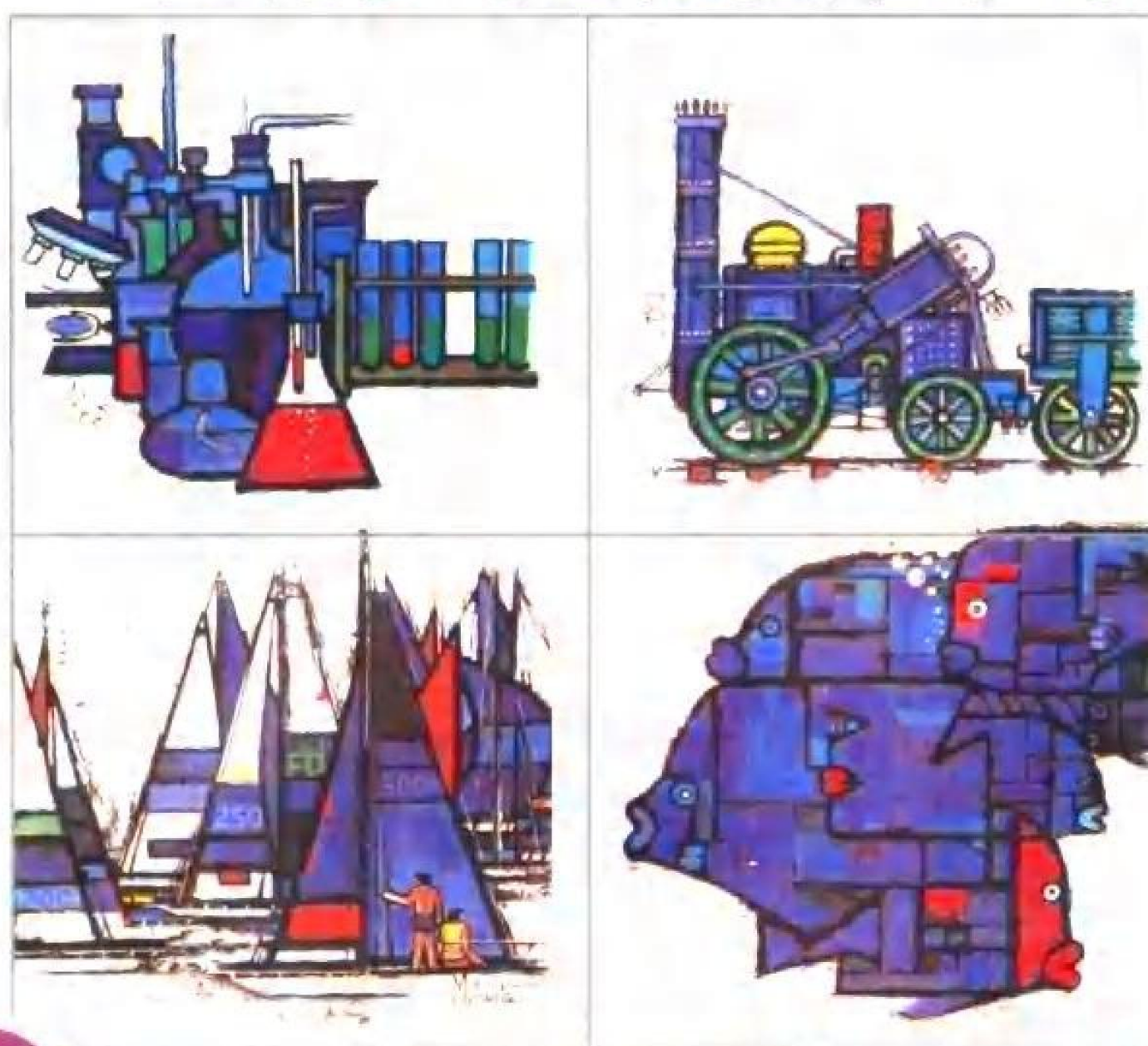
ZI BEN SHI CHANG RONG ZI YU YUN ZUO

主 编 林祖基
副主编 邵汉青

资本市场

融资与运作

—如何参与香港资本市场



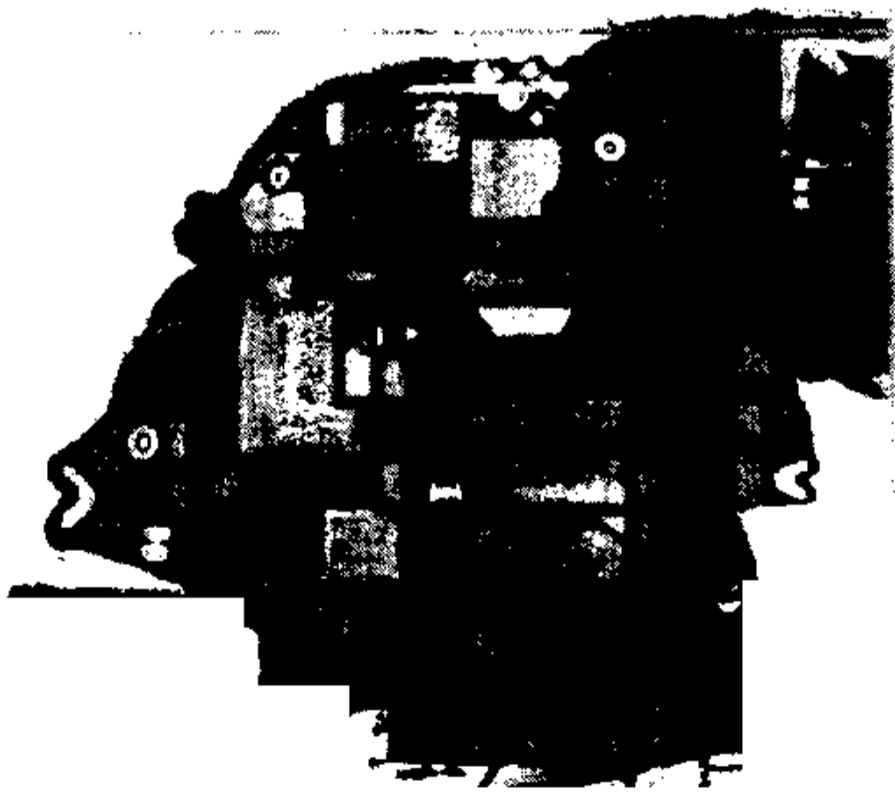
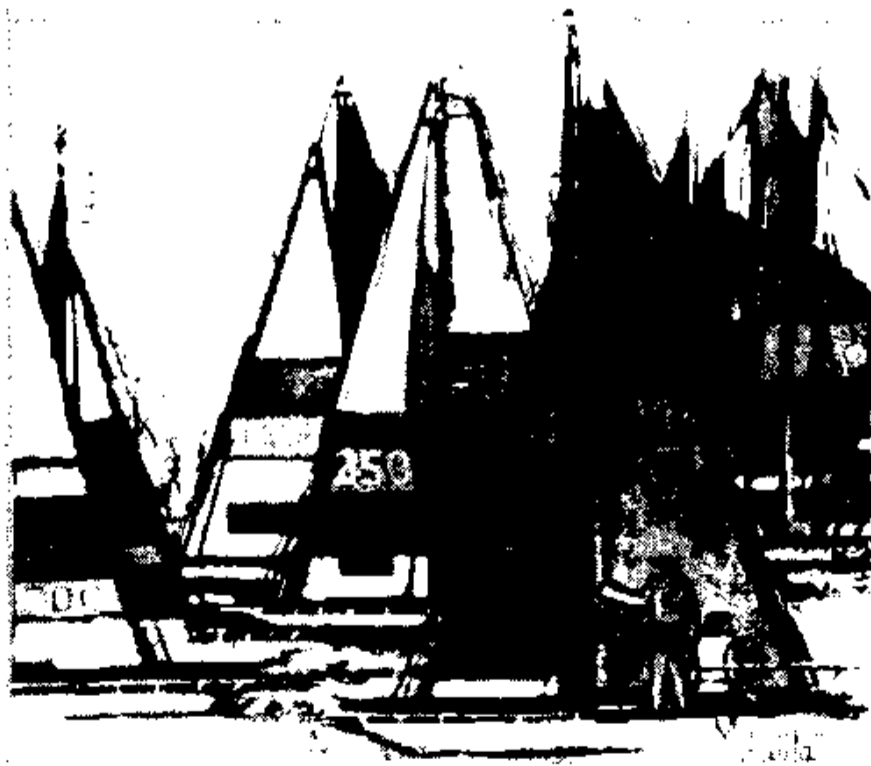
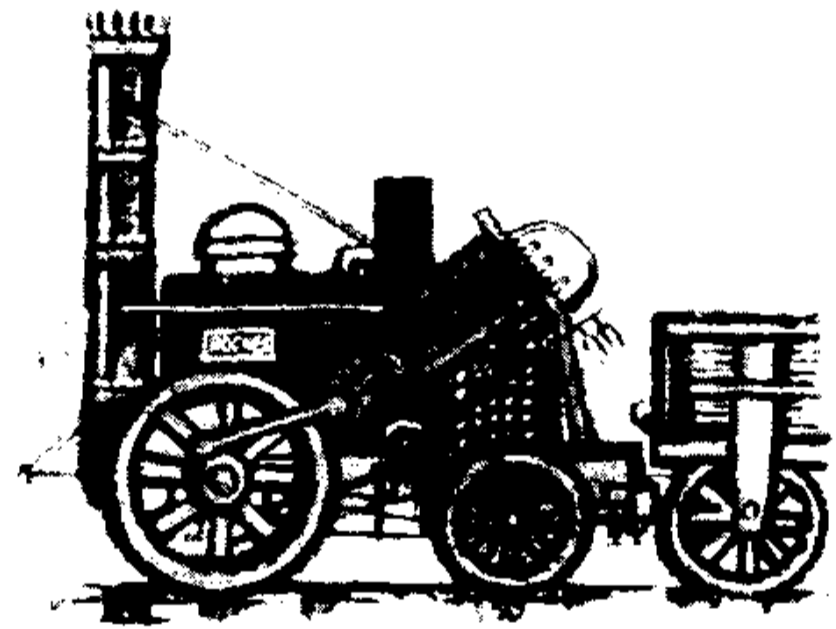
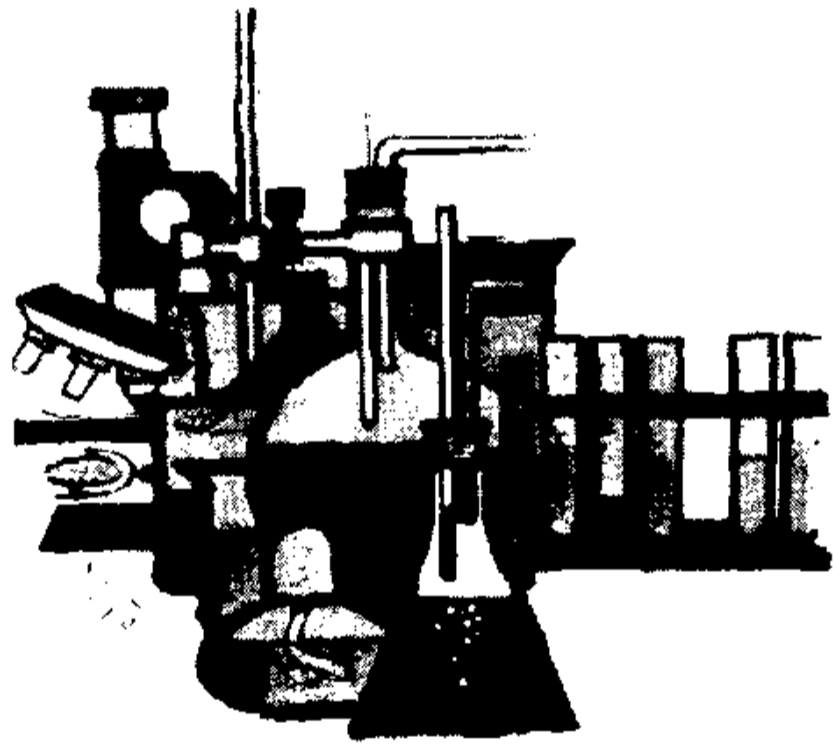
海天出版社

ZI BEN SHI CHANG RONG ZI YI YUN ZUO

主 编 林祖基
副主编 邵汉青

资本市场 融资与运作

— 如何参与香港资本市场



海天出版社

责任编辑 徐丹娜
封面设计 张幼农
责任技编 陈 炯

书 名 **资本市场融资与运作**
——如何参与香港资本市场

主 编 林祖基
副 主 编 邵汉青
出版发行者 海天出版社
地址 深圳市彩田南路海天综合大厦
邮编 518026 电话 2720274
印 刷 者 深圳市彩帝印刷厂
排 版 制 作 海天电子图书开发公司
经 销 者 海天出版社
开 本 850mm×1168mm 1 / 32
印 张 8
字 数 190(千)
版 次 1998年9月第1版
印 次 1998年9月第1次
印 数 1-8000册

I S B N 7-80615-889-8 /F·103

定 价 15.00元

海天版图书凡属印制装订错误,请随时向承印厂调换。

(1) 277/04

序

在我国社会主义市场经济体制逐步建立和完善、国有企业改革和金融体制改革稳步推进、国内市场与国际市场加快接轨的重要时刻,《资本市场融资与运作——如何参与香港资本市场》一书出版了,这是一本研究内地参与香港及国际资本市场融资与运作的新著。它的出版,对于金融领域的理论研究和资本市场的实际操作,都具有重要意义。

当前,我国的经济改革与发展进入了一个新的时期。从微观上讲,国有企业进一步改革的方向是建立现代企业制度,逐步实现投资主体的多元化,发展资本市场,可以为转变企业经营机制、建立现代企业制度创造外部环境。从宏观上讲,转变经济增长方式,调整产业结构,是“九五”计划期间的重要任务之一。而培育资本市场是实现产业结构调整和优化的重要手段,资本市场凭借资本资源的配置机制,具有产业结构调整和优化内在动力。摆在读者面前的《资本市场融资与运作——如何参与香港资本市场》一书,适应中国经济改革与发展的新形势,阐述了中国资本市场发展方向和发展策略的理论问题;介绍了内地参与香港资本市场融资与运作的途径和操作方法;分析了培育投资银行和防范金融风险等热点问题;汇集了资本市场运作的有关法规和条例。这是一部理论与实践结合得较好的著作。

从全民经济发展角度来研究资本市场是本书的一大特色。

发展资本市场是个系统性的问题。研究资本市场从某种意义上来说，也就是站在资本市场的角度来研究一个国家或地区经济增长或经济发达的问题。资本市场的发展与企业改革、产业结构调整是互相推动的。正如企业上市不是单纯的金融问题，更不是一锤子买卖，企业上市后必须保持经营、管理和效益的增长，必须不断调整产业结构、产品结构以适应市场需求。本书把发展资本市场与金融体制改革、现代企业制度的建立联系起来，提出资本经营和生产经营“两个轮子一起转”的建议，以及为了参与香港资本市场，政府、企业和金融中介机构如何培育和完善的论述等，给人以启示。

从国际金融关系的角度来研究内地资本市场是本书的另一特色。现代资本市场具有明显的国际性：资本对价值和利益的强烈追求，推动资本自由流动乃至超出一国的经济范围，各国资本市场逐步成为国际资本市场的一部分，此其一；发达国家的资本市场由于处于发展过程的成熟期，运作比较规范，对后发达国家具有借鉴意义，而后发达国家由于资金短缺也需要进入发达国家的资本市场，此其二。本书以深圳为具体例子研究内地资本市场的发展问题；以参与香港资本市场融资及运作为途径研究内地资本市场如何逐步完善和符合国际惯例；以亚洲金融风暴为借鉴研究开放资本市场的风险问题。这种思路很有新意，同时使书的内容更加充实和更具实践性。

作为一部专著，本书从研究角度、框架设计、内容阐释、资料运用等方面，都别具匠心，着重开拓。对于参与资本市场融资及运作的政府、银行和企业，以及研究这方面问题的经济理论工作者、大专院校的金融专业人员，将会开卷有益。

武捷思

一九九八年九月

前 言

资本作为一种生产要素，其在现代市场经济中的重要性已被越来越多的人所切身感受到。随着市场经济的发展，资本的内涵正在逐步演进。马克思说，资本就是产生剩余价值的价值。在现代市场经济中，资本是指可利用的一切能够获得经营效益的资源，其中包括经济资源、自然与社会环境以及国家政策法令等资源，这些资源通常表现为金融资产，其在市场上的金融交易和融资活动则形成了资本市场。

近年来，我国的资本市场逐渐发育，一些企业积极投身国内国际资本市场，迅速发展壮大，成绩骄人。西方发达国家发展的历史及我国经济发展的现实表明，资本经营是企业实现低成本扩张，跳跃式发展的必由之路。资本市场在现代市场经济中至少有以下几方面的重要作用：提高资源配置的效率，实现经济增长方式的转变及经济高速增长；促进企业转变经营机制，建立现代企业制度，构造社会主义市场经济的微观基础；完善宏观调控保持国民经济稳定健康运行；有助于我国经济与国际惯例接轨，走向国际市场，参与国际竞争。与此同时，国际资本市场发展的历史和现实同样表明，高效益必然伴随高风险，对资本市场来说尤其如此。如何有效防范和化解金融风险永远是发展资本市场过程中必须重视的问题，在这一方面，东南亚金融危机再一次为世人敲响了警钟。

以上正是本书的写作宗旨所在。本书共十章，分别介绍了国际资本市场及香港资本市场的概况；内地参与香港及国际资本市场的基本途径、主要方法、操作实务；发展投资银行、进一步规范与完善我国资本市场的若干设想；对亚洲金融危机的成因及在开放资本市场的过程中如何防范与化解金融风险也作了初步的探索。在写作的过程中，我们力求提法准确，资料新颖，情况具体真实，可操作性强。我们希望能够为各位企业家、投资人及广大读者提供一种进入国际资本市场的思维方法，以便抓住机遇，控制风险。

目 录

第一章 资本市场综述	(1)
第一节 资本市场概述	(1)
一、资本市场的含义、地位和作用.....	(1)
二、国际资本市场概况.....	(7)
三、90年代国际资本市场的新特点	(9)
第二节 内地资本市场	(13)
一、内地资本市场的现状	(13)
二、发展内地资本市场的必要性	(16)
三、发展内地资本市场的可能性	(21)
四、发展内地资本市场的策略	(24)
第三节 香港资本市场	(29)
一、香港资本市场的特点	(29)
二、香港资本市场与内地资本市场的关系	(31)
三、内地参与香港资本市场概况	(33)
第二章 股票市场概述	(37)
第一节 股票市场概述	(37)
一、股票市场的含义	(37)
二、股票市场的产生和发展	(38)
三、股票市场的结构及功能	(38)

四、世界主要股票市场概况	(39)
第二节 香港股票市场	(41)
一、香港股票市场的特点、地位和作用	(41)
二、香港联合交易所的架构、运作和监管	(43)
三、港股的海外市场	(46)
四、金融期货市场	(47)
五、交易品种	(48)
第三节 主要的市场参与者	(50)
一、证券公司	(50)
二、投资银行	(50)
三、基金管理公司	(50)
四、个人投资者	(51)
五、各类投资者占市场总成交额的比例	(51)
第三章 企业在港上市及资本经营	(53)
第一节 中资企业如何在香港上市	(53)
一、上市的方式和上市条件	(53)
二、上市申请程序和上市准备工作	(57)
三、上市发行方式、定价及费用	(64)
四、对在港上市中资企业的监管	(65)
第二节 融资方式与资本经营	(66)
一、融资方式	(66)
二、资本经营	(69)
第三节 中资企业在港的拓展模式	(71)
一、中信泰富	(72)
二、粤海投资	(72)
三、上海实业	(73)
四、航天科技	(74)
五、深业控股	(75)

第四节 开展资产经营的问题与对策	(76)
一、开展资产运作遇到的问题	(76)
二、搞好资产运作的对策	(78)
第四章 基金市场	(81)
第一节 基金市场概述	(81)
一、基金的含义	(81)
二、基金的产生和发展	(82)
三、世界主要基金市场概况	(83)
第二节 香港基金市场	(84)
一、香港基金市场概况	(84)
二、基金市场的特点、地位、作用	(85)
三、香港投资基金公会	(86)
四、基金的监管体系	(86)
五、基金市场的发展趋势及动因	(88)
第三节 基金的类别及运作	(89)
一、基金类别及其风险	(89)
二、基金的募集和买卖	(93)
三、基金的计价	(94)
四、基金经理及其操作	(95)
五、基金的增值	(96)
六、中资利用基金市场的主要途径	(97)
第四节 利用香港基金市场的问题与对策	(97)
一、利用香港基金市场遇到的主要问题	(97)
二、利用香港基金市场的对策	(99)
第五章 债券市场	(102)
第一节 债券市场概述	(102)
一、债券市场的含义和分类	(102)
二、债券市场在资本市场中的地位和作用	(104)

三、国际债券市场·····	(105)
第二节 内地的国际债券融资·····	(107)
一、发展过程·····	(107)
二、市场监管·····	(108)
三、存在的主要问题·····	(109)
第三节 香港债券市场·····	(110)
一、香港债券市场的发展过程·····	(110)
二、香港债券市场的主要特点·····	(111)
第四节 内地与香港合作开发港元债券市场的构想 ···	(113)
一、合作的必要性·····	(113)
二、合作存在的问题和若干具体设想·····	(114)
第六章 银团贷款 ·····	(116)
第一节 银团贷款概述·····	(116)
一、银团贷款的产生 ·····	(116)
二、世界银团贷款的概况·····	(117)
三、香港银团贷款的概况·····	(118)
四、银团贷款的特点、地位和作用·····	(119)
第二节 银团贷款的操作·····	(121)
一、银团贷款有关各方及他们之间的关系·····	(121)
二、银团贷款组建前的可行性研究·····	(123)
三、银团贷款的筹组·····	(125)
四、银团贷款的策略·····	(126)
第三节 我国的银团贷款·····	(128)
一、我国银团贷款概况·····	(128)
二、银团贷款在引进外资方面的作用·····	(129)
三、我国银团贷款当前存在的问题及对策·····	(130)
第四节 银团贷款的二级市场·····	(132)
一、银团贷款的初级市场和二级市场·····	(132)

二、银团贷款二级市场的作用·····	(133)
三、二级市场银团贷款份额转让的方式·····	(133)
四、二级市场中的流通交易工具·····	(135)
第七章 离岸金融市场·····	(137)
第一节 离岸金融市场的概况·····	(137)
一、离岸金融市场的产生·····	(137)
二、离岸金融市场的种类·····	(138)
三、世界离岸金融市场的概况·····	(139)
第二节 离岸金融中心与国际避税·····	(141)
一、离岸金融中心向避税地的发展·····	(141)
二、国际离岸金融中心避税机制的形成·····	(142)
三、离岸金融中心避税的方式·····	(143)
第三节 中国内地离岸金融业务·····	(144)
一、我国离岸金融业务现状·····	(144)
二、加快发展离岸金融市场的意义·····	(146)
第四节 香港离岸金融市场·····	(148)
一、香港离岸金融市场的产生·····	(148)
二、香港离岸金融业务发展的原因·····	(149)
三、香港离岸金融业务的前景·····	(150)
四、香港与新加坡离岸金融市场的比较·····	(151)
第五节 通过离岸金融市场利用香港资本·····	(154)
一、利用的必要性和可行性·····	(154)
二、利用的途径和措施·····	(156)
第八章 培育和发展中国的投资银行业·····	(159)
第一节 投资银行概述·····	(159)
一、投资银行的性质和特点·····	(159)
二、投资银行的主要业务·····	(161)
三、投资银行的作用·····	(164)

第二节	我国发展投资银行的必要性·····	(165)
一、	产融结合的意义及实现形式·····	(165)
二、	内地证券经营机构的局限性·····	(167)
三、	现阶段发展投资银行业的重要意义·····	(170)
第三节	培育和发展内地的投资银行业·····	(172)
一、	资本市场运作与发展投资银行业·····	(172)
二、	投资银行在香港资本市场中的地位·····	(173)
三、	内地投资银行业的培育和发展·····	(175)
第九章	开放资本市场与防范金融风险·····	(181)
第一节	开放资本市场与金融风险·····	(181)
一、	金融风险的成因·····	(181)
二、	开放资本市场与防范金融风险的关系·····	(185)
第二节	亚洲金融风波分析·····	(186)
一、	亚洲金融风波的成因·····	(186)
二、	亚洲金融风波对香港的影响·····	(191)
三、	亚洲金融风波对内地的影响·····	(192)
第三节	防范金融风险的一般措施·····	(193)
一、	加强区域金融合作·····	(193)
二、	谨慎开放国内金融市场·····	(193)
三、	加强对外资流入、外债的管理·····	(194)
四、	保持足够的外汇储备，加强央行调控能力·····	(194)
五、	解决国内经济问题·····	(195)
第四节	我国金融开放过程中的风险防范·····	(196)
一、	确立双向开放大金融战略·····	(196)
二、	完善金融制度，改革金融体制·····	(197)
三、	协调内外金融政策·····	(198)
四、	有组织地进入国际金融市场·····	(198)
五、	建立、健全对外金融风险预警体系·····	(199)

第十章 附录	(202)
一、香港股市监管法规一览表	(202)
二、香港联合交易所上市事宜	(203)
三、香港证券分类数目及成交额	(212)
四、香港上市公司市场集资分类	(213)
五、香港股市概况	(214)
六、香港普通股指数、恒生指数走势图	(215)
七、香港股票期权市场概况	(217)
八、香港上市公司一览表 (1997 年底)	(218)
九、香港 50 家最大市值上市公司	(225)
十、恒生香港中资企业指数成份股之成交额、市价 总值及市盈率 (1997 年)	(226)
十一、香港联合交易所会员结构	(227)
十二、香港债券上市资格	(228)
十三、香港债券市场统计资料	(229)
十四、香港 H 股、红筹股 1997 年及 1998 年以来市 场表现一览表	(230)
十五、世界各地证券交易所统计 (1997 年)	(231)
十六、世界各地证券市场走势图	(232)
十七、国务院关于进一步加强在境外发行股票和上 市管理的通知	(234)
后记	(236)

第一章 资本市场综述

第一节 资本市场概述

一、资本市场的含义、地位和作用

(一) 资本及资本市场的含义

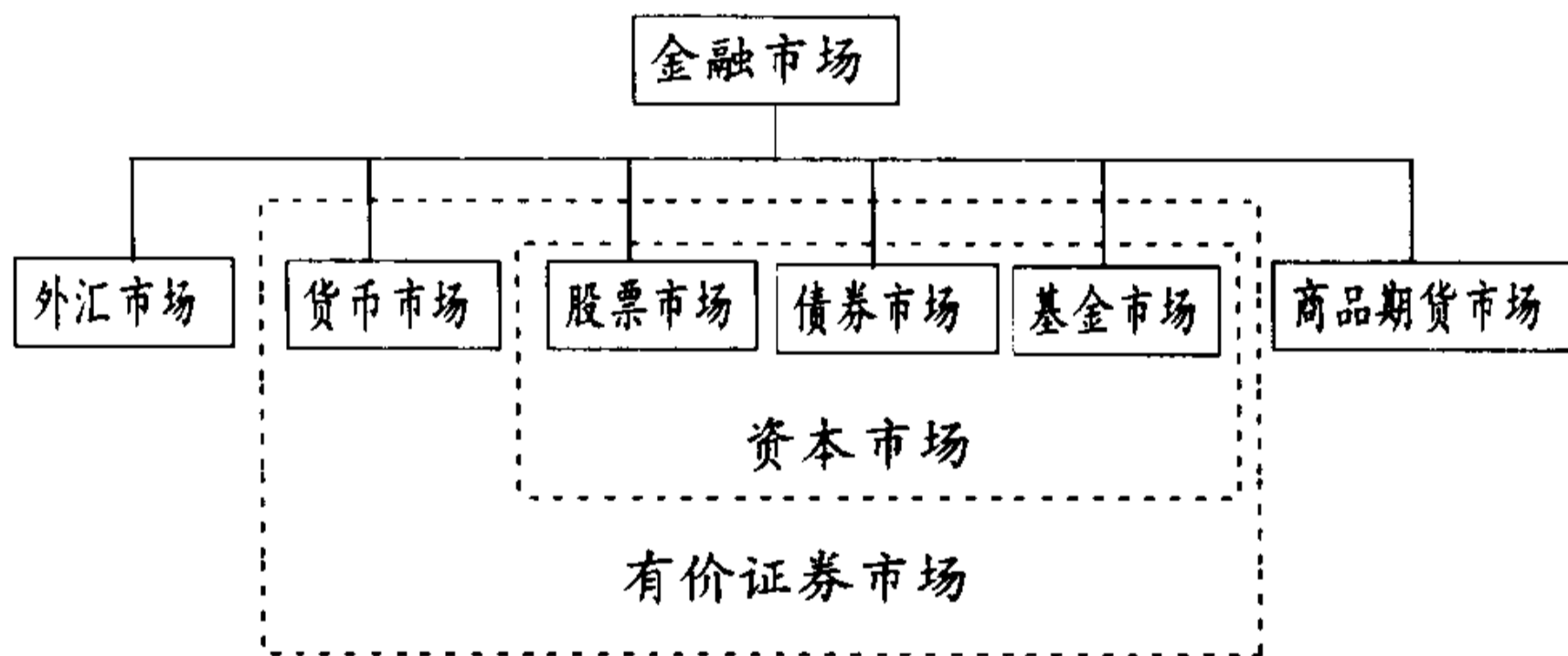
马克思在资本论中提到：资本就是产生剩余价值的价值。这是对资本的高度抽象的总结。在现代市场经济中，我们可以从广义和狭义两个方面来理解马克思的这一说法。广义资本是指可利用的一切能够获得经营效益的资源，其中包括经济资源、科学技术资源、信息资源、人力资源、自然与社会环境以及国家政策法令等资源；狭义的资本是指用来获取经营效益的经济资源，其中主要包括产品、设备、厂房、货币等有形资产和商标、商誉、专利、技术、人才等无形资产。

资本市场是指期限在一年以上的长期金融交易和融资活动，资本市场由债券市场、股票市场、基金市场组成，是金融市场的核心部分。

金融市场是从事金融资产交易和融资活动所形成的供求、借贷、信用诸关系的综合体系，是各种金融工具交易的场所，

这个场所包括了导致买卖双方主动接触而达成交易的所有有效安排（例如金融机构、交易程序、利率等）。依照金融市场工具大类为标准，金融市场可分成如下几个子市场，即外汇市场、货币市场、债券市场、股票市场、基金市场、商品期货市场（包括黄金市场）、期权市场（见图 1-1）。按所交易金融工具的新旧，金融市场可分为一级市场和二级市场，一级市场是金融工具新发行的市场，即金融工具是首次推出，由发行机构以包销或认购方式易手的市场。二级市场是指金融工具经新发行后易手的市场。以地理范围为标准，金融市场可分为全国性、区域性及国际性市场。

图 1-1 金融市场结构示意图



1. 金融市场与资本市场的主要区别与联系。由于资本市场是金融市场的一部分，因此它们之间存在千丝万缕的联系，也有一些区别。

首先，金融市场与资本市场范围不同。资本市场是金融市场的子市场，它的对象只限于资本即一年期以上的长期资金的金融交易及融资活动，具体地说包括股票市场、债券市场、基金市场。而金融市场则包含了资本市场、货币市场、外汇市场、商品期货市场、期权市场等所有的金融交易及融资活

动。其次，交易品种的时间期限不同。资本市场上的交易品种期限在一年以上，而金融市场上的交易品种既可以是短期的也可以是一年期以上的长期的金融商品。

金融市场与资本市场由于其交易对象都是金融资产，决定了两个市场之间存在一种内在的必然的联系，这种内在联系促使资金按照市场原则即效益原则合理流动。

2. 货币市场与资本市场的主要区别与联系。货币市场与资本市场作为短期、长期资金融通的市场既相互联系、相互影响，又有所区别。货币市场是资本市场规范运作和发展的基础。资本市场的发展依托于货币市场，发达的货币市场可以盘活流动资金，在既定的资金总量下使资本市场有较充裕、稳定的资金来源；而资本市场参与者必不可少的短期资金需要通过货币市场来满足，从资本市场退出的资金也要到货币市场寻找出路。

货币市场与资本市场的主要区别与联系表现在以下几个方面：

(1) 市场参加者。在资本市场上，交易双方主要是投资公众、企业和政府，金融机构的主要职能是作为中介沟通交易；而在货币市场上交易双方主要是金融机构。由此可见货币市场与资本市场的市场参加者在很大程度上是相同的，但也有不同。

(2) 金融机构。所有金融机构都有一个共同特点就是他们的资产基本上是由金融票据所构成（如各种债券、股票、抵押契据、短期货币市场贷款等）。这就注定了金融机构必须要频繁参与金融市场的操作，但由于无论是资金供给者还是资金需求者，其活动范围都不以一个市场为限，因此把金融机构从在长期或资本市场上开展活动还是在短期或货币市场上开展业务这两方面进行区分是非常困难的，大多数注册金融机构同时在