

## 第一章 证券市场概述

本章要点：掌握有价证券的定义、分类和特征；掌握证券市场的定义、特征、结构及基本功能；熟悉虚拟资本的概念；熟悉商品证券、货币证券、资本证券的含义和构成；了解公募证券与私募证券、上市证券与非上市证券的含义。掌握证券市场参与者的构成；熟悉机构投资者的种类、证券市场中介的含义；熟悉证券交易所、证券业协会、证券监管机构的主要职责。熟悉证券市场产生的历史背景和发展阶段；掌握证券市场发展现状；了解旧中国的证券市场和建国初期的证券市场；熟悉开放后的证券市场；了解我国证券市场对外开放的进程；掌握我国证券业在加入 WTO 后五年过渡期对外所作的主要承诺。

### 第一节 证券与证券市场

从法律意义上说，**证券是指各类记载并代表一定权利的法律凭证的统称，用以证明持券人有权依其所持证券记载的内容而取得应有权益。**从一般意义上来说，**证券是指用以证明或设定权利所做成的书面凭证，它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益，或证明其曾经发生过的行为。**

#### 一、有价证券

##### （一）定义

**有价证券是指标有票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。有价证券没有价值但有价格。有价证券是虚拟资本的一种形式。**一般情况下，**虚拟资本的价格总额总是大于实际资本额，**其变化并不反映实际资本额的变化。

##### （二）分类

**狭义的有价证券指资本证券。****广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。**商品证券包括提货单、运货单、仓库栈单等。货币证券主要包括两类：一类是商业证券，主要是商业汇票和商业本票；另一类是银行证券，主要是银行汇票、银行本票和支票。资本证券的持有人有一定的收入请求权。

#### 1. 按证券发行主体的不同，有价证券可分为**公司证券、金融证券、政府证券。**

政府证券通常指政府债券。金融证券是指银行、保险公司、信用社、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的证券，金融证券以金融债券为主。**公司证券主要包括股票、公司债券、商业票据等。**

#### 2. 按证券是否在证券交易所挂牌上市交易，证券可分为**上市证券和非上市证券。**

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获得在交易所内公开买卖资格的证券。非上市证券也称非挂牌证券，是指未申请上市或不符合在证券交易所挂牌交易条件的证券。

#### 3. 按募集方式分类，有价证券可以分为**公募证券和私募证券**

公募证券是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众投资者公开发行的证券，其审核较严格并采取公示制度。私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券，其审查条件相对宽松，投资者也较少，不采取公示制度。私募证券的投资者多为与发行人有特定关系的机构投资者，也有发行公司的职工。

4. 按证券的经济性质分类，有价证券可以分为股票、债券和其他证券三大类。股票和债券是证券市场两个最基本和最主要的品种；其他证券包括基金证券、证券衍生品，如金融期货、可转换证券等。

### (三) 特征

1. 期限性。债券一般有明确的还本付息期限，以满足不同筹资者和投资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。股票一般没有期限性，可以视为无期证券。

2. 收益性。证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益，这是投资者转让资本所有权或使用权的回报。

3. 流动性。流动性是证券的生命力所在。证券的流动是通过承兑、贴现、交易实现的。不同证券的流动性是不同的。

4. 风险性。从整体上说，证券的风险与其收益成正比。在正常情况下，预期收益越高的证券，风险越大；预期收益越低的证券，风险越小。

## 二、证券市场

证券市场是股票、债券、投资基金份额等有价证券发行和交易的场所。证券市场是市场经济发展到一定阶段的产物，是为解决资本供求矛盾而产生的市场。

### (一) 证券市场的特征

1. 证券市场是价值直接交换的场所； 2. 证券市场是财产权利直接交换的场所； 3. 证券市场是风险直接交换的场所

### (二) 证券市场的结构

#### 1. 层次结构

按顺序关系划分，证券市场的构成可分为发行市场和交易市场。证券发行市场又称“一级市场”或“初级市场”，是发行人以筹集资金为目的，按照一定的法律规定和发行程序，向投资者出售新证券所形成的市场。证券交易市场又称“二级市场”或“次级市场”，是已发行的证券通过买卖交易实现流通转让的市场。

证券发行市场是流通市场的基础和前提，有了发行市场的证券供应，才有流通市场的证券交易，证券发行的种类、数量和发行方式决定着流通市场的规模和运行。流通市场是证券得以持续扩大发行的必要条件，为证券的转让提供市场条件，使发行市场充满活力。

#### 2. 品种结构

这种结构关系的构成主要有股票市场、债券市场、基金市场等。

股票市场交易的对象是股票，股票的市场价格除了与股份公司的经营状况和盈利水平有关外，还受到其他如政治、社会、经济等多方面因素的综合影响，因此，股票价格经常处于

波动之中。

债券的发行人有中央政府、地方政府、金融机构、公司和企业。债券是债权凭证，债券持有者与债券发行人之间是债权债务关系。债券因有固定的票面利率和期限，因此，相对于股票价格而言，市场价格比较稳定。

封闭式基金在证券交易所挂牌交易，开放式基金则通过投资者向基金管理公司申购和赎回实现流通转让。

### 3. 交易场所结构

按交易活动是否在固定场所进行，证券市场可分为有形市场和无形市场。通常人们也把有形市场称作为“场内市场”，系指有固定场所的证券交易所市场。有形市场的诞生是证券市场走向集中化的重要标志之一。有时人们也把无形市场称作为“场外市场”，系指没有固定交易场所的市场。

### (三) 证券市场的基本功能

1. 筹资功能；
2. 定价功能；
3. 资本配置功能。

## 第二节 证券市场参与者

### 一、证券发行人

证券发行人是指为筹措资金而发行债券、股票等证券的发行主体。它包括：

#### (一) 公司(企业)

企业的组织形式可分为独资制、合伙制和公司制。

#### (二) 政府和政府机构

#### (三) 金融机构

金融机构作为证券市场的发行主体，既发行债券，也发行股票。欧美等西方国家能够发行证券的金融机构，一般都是股份公司，所以将金融机构发行的证券归入了公司证券，而我国和日本则把金融机构发行的债券定义为金融债券，从而突出了金融机构作为证券市场发行主体的地位，但股份制的金融机构发行的股票并没有定义为金融证券，而是归类于一般的公司股票。

### 二、证券投资人

证券投资人是指通过证券而进行投资各类机构法人和自然人，相应的，证券投资人可分为机构投资者和个人投资者两大类。

#### (一) 机构投资者

机构投资者主要有政府机构、金融机构、企业和事业法人及各类基金等。

1. 政府机构
2. 企业和事业法人

企业可以用自己的积累资金或暂时不用的闲置资金进行证券投资。企业可以通过股票投资实现对其他企业的控股或参股，也可以将暂时闲置的资金通过自营或委托专业机构进行证券投资以获取收益。我国现行的规定是，国有企业、国有资产控股企业、上市公司可参与股票配售，也可投资于股票二级市场；事业法人可用自有资金和有权自行支配的预算外资金进行证券投资。

### 3. 金融机构

参与证券投资的金融机构包括证券经营机构、银行、保险公司等。

(1) 证券经营机构。证券经营机构是证券市场上主要的投资者，以其自有资本和营运资金进行证券投资。

(2) 商业银行。商业银行受自身业务特点和政府法令的制约，一般仅限于政府债券和地方政府债券，而且通常以短期国债作为其超额储备。

(3) 保险公司。各国政府对保险公司的证券投资都加以严格管理，对投资政府债券一般不加限制，但对地方政府债券、公司债券均以高等级为限，通常禁止和限制投资于股票。

我国有关政策规定，包括银行、财务公司、信用合作社等在内的金融机构可用自有资金及人行规定的可用于投资的资金进行证券投资，但仅限于投资于国债；信托投资公司可以受托经营资金信托业务和投资基金业务；而保险公司则允许通过购买证券投资基金进行间接的股票投资。2004年2月1日发布的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展若干意见》指出，“支持保险资金以多种方式直接投资资本市场，逐步提高社会保障基金、企业补充养老金、商业保险资金等投入资本市场的比例”，“使基金管理公司和保险公司为主的机构投资者成为资本市场的主导力量”。

### 4. 各类基金

基金性质的机构投资者包括证券投资基金、社保基金和社会公益基金。

(1) 证券投资基金。证券投资基金是指通过公开发售基金份额筹集资金，由基金管理人管理，基金托管人托管，为基金份额持有人的利益，以资产组合方式进行证券投资活动的基金。

《中华人民共和国证券投资基金法》（简称《基金法》）规定我国的证券投资基金可投资于股票、债券和国务院证券监督管理机构规定的其他证券品种。

(2) 社保基金。在一般国家，社保基金分为两个层次：其一是国家以社会保障税等形式征收的全国性基金；其二是由企业定期向员工支付并委托基金公司管理的企业年金。由于资金来源不一样，且最终用途不一样，这两种形式的社保基金管理方式亦完全不同。全国性社会保障基金属于国家控制的财政收入，主要用于支付失业救济和退休金，是社会福利网的最后一道防线，对资金的安全性和流动性要求非常高。这部分资金的投资方向有严格限制，主要投向国债市场。而由企业控制的企业年金，资金运作周期长，对账户资产增值有较高要求，但对投资范围限制不多。

在我国，社保基金也主要由两部分组成：一部分是社会保障基金。另一部分是社会保险基金。

(3) 社会公益基金。社会公益基金是指将收益用于指定的社会公益事业的基金，如福利基金、科技发展基金、教育发展基金、文学奖励基金等。我国有关政策规定，各种社会公益基金可用于证券投资，以求保值增值。

## (二) 个人投资者

个人投资者是指从事证券投资的社会自然人，他们是证券市场最广泛的投资者。

个人进行证券投资应具备一些基本条件，这些条件包括国家有关法律、法规关于个人投资者投资资格的规定和个人投资者必须具备一定的经济实力。

## 三、证券市场中介机构

证券市场中介机构是指为证券的发行与交易提供服务的各类机构。在证券市场起中介作用的机构是证券公司和其他证券服务机构，通常把两者合称为证券中介机构。

### (一) 证券公司

证券公司又称证券商，是指依照《公司法》规定和经国务院监督管理机构批准从事证券经营业务的有限责任公司或股份有限公司。证券公司的主要业务有证券承销、经纪、自营、投资咨询以及购并、受托资产管理和基金管理等。证券公司一般分为综合类证券公司和经纪类证券公司。

2004 年根据《国务院关于推进资本市场改革和稳定发展的若干意见》的精神，中国证监会进一步推出创新试点类公司评审办法及规范类证券公司评审办法，对于获得创新试点资格的证券公司允许开展相应的创新活动。

### (二) 证券服务机构

证券服务机构是指依法设立的从事证券服务业务的法人机构，主要包括证券登记结算公司、证券投资咨询公司、会计师事务所、资产评估机构、律师事务所和证券信用评级机构等。

## 四、自律性组织

自律性组织包括证券交易所和证券业协会。

### (一) 证券交易所

根据我国《证券法》的规定，证券交易所是提供证券集中竞价交易场所、不以营利为目的的法人。其主要职责有：提供交易场所与设施；制定交易规则；监管在该交易所上市的证券以及会员交易行为的合规性、合法性，确保市场的公开、公平和公正。

### (二) 证券业协会

证券业协会是证券业的自律性组织，是社会团体法人。证券业协会的权力机构为由全体会员组成的会员大会。根据我国《证券法》的规定，证券公司应当加入证券业协会。证券业协会应当履行协助证券监督管理机构组织会员执行有关法律，维护会员的合法权益，为会员提供信息服务，制定规则，组织培训和开展业务交流，调解纠纷，就证券业的发展开展研究，监督、检查会员行为及证券监督管理机构赋予的其他职责。

## 五、证券监管机构

在我国，证券监管机构是指中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）及其派出机构。中国证监会是国务院直属的证券管理监督机构，按照国务院授权和依照相关法律法规对证券市场进行集中、统一监管。它的主要职责是：负责行业性法规的起草，负责监督有关法律法规的执行，负责保护投资者的合法权益，对全国的证券发行、证券交易、中介机构的行为等依法实施全面监管，维持公平而有序的证券市场。

### 第三节 证券市场的产生与发展

#### 一、证券市场的产生

(一) 证券市场的形成得益于社会化大生产和商品经济的发展

(二) 证券市场的形成得益于股份制的发展

(三) 证券市场的形成得益于信用制度的发展

#### 二、证券市场的发展阶段

纵观证券市场的发展历史，其进程大致可分为五个阶段。

(一) 萌芽阶段

(二) 初步发展阶段

(三) 停滞阶段

1929—1933 年，资本主义国家爆发了严重的经济危机。

(四) 恢复阶段

(五) 加速发展阶段

从 20 世纪 70 年代开始，证券市场出现了高度繁荣的局面。

#### 三、证券市场发展现状

20 世纪 90 年代以来，在高新技术快速发展和经济全球化的背景下，各国(地区)的证券市场发生了一系列深刻而重要的变化。在有效推进金融自由化、加大金融业对外开放、国际金融竞争加剧以及随之而来的金融风险凸现的过程中，各国(地区)证券市场之间的联系更加密切，显示出全球化的趋势。这些全球性的变化主要表现在以下几方面。

(一) 证券市场一体化

(二) 投资者法人化

(三) 金融创新深化

(四) 金融机构混业化

20 世纪 90 年代以来，全球范围内的国际金融市场竞争力竞争愈演愈烈，重组购并此起彼伏，并表现为大型跨国金融集团的出现。

(五) 交易所公司化

(六) 证券市场网络化

随着电子计算机技术的发展，国际金融市场的交易手段越来越先进。

(七) 金融风险复杂化

随着金融创新和金融交易的快速发展,各国(地区)金融相关度进一步提高,竞争的加剧、汇率的波动、国际短期资本的流动以及经济发展战略的失误都可能直接引发一国(地区)甚至多国(地区)发生金融危机,而一国(地区)的金融风险可能立即在周边国家(地区)传递甚至影响国际金融市场正常运行。

#### (八) 金融监管合作化

频繁发生的金融风险给各国(地区)以深刻的教训,为此各国(地区)更加注重健全金融体系,推行金融改革;加强和改善金融监管,建立和完善保护投资者权益和信心的制度;完善宏观经济管理,保持国际收支基本平衡。鉴于金融危机的国际传递趋势,各国更注重加强国际金融合作和协调,运用国际资源提升防范国际金融危机的能力,防范和化解国际金融风险。

### 四、中国证券市场发展史简述

#### (一) 旧中国的证券市场

证券在我国属于“舶来品”,最早出现的股票是外商股票,最早出现的证券交易机构也是由外商开办的“上海股份公所”和“上海众业公所”。上市证券主要是外国公司股票和债券。从19世纪70年代开始,清政府洋务派在我国兴办工业,随着这些股份制企业的兴起,中国自己的股票、公司债券和证券市场便应运而生了。1872年设立的轮船招商局是我国第一家股份制企业。1914年北洋政府颁布的《证券交易所法》推动了证券交易所的建立。1917年北洋政府批准上海证券交易所开设证券经营业务。1918年夏天成立的北平证券交易所是中国人自己创办的第一家证券交易所。1920年7月,上海证券物品交易所得到批准成立,是当时规模最大的证券交易所。此后,在全国各地,相继出现了上海华商证券交易所、青岛市物品证券交易所、天津市企业交易所等,逐渐形成了旧中国的证券市场。

#### (二) 新中国的证券市场

新中国的证券市场又大致可分为两个阶段。

##### 1. 建国初期的证券市场

经济体制改革前的证券市场主要围绕两条线索来展开:

一是解放初期鉴于证券市场仍有一定的存在基础,先后在接收官僚资本的基础上,于1949年6月1日成立了天津证券交易所,1950年2月1日成立了北京证券交易所。其中,天津交易所的经纪人有39家,总计资本845万元;北京证券交易所经审查合格的法人经纪人有5家,个人经纪人有17家。而且为我们今天证券市场的发展提供了宝贵的经验:要发展我国的证券市场必须首先发展商品经济、股份制和信用制度。

二是鉴于经济建设的需要,利用国债市场筹措了一定数量的财政资金。此间利用国债市场筹措资金又大体上分为两个阶段:第一阶段是1950—1958年,发行了人民胜利折实公债和国家建设公债;第二阶段是1959—1978年,全国性的公债停止发行,但允许省、自治区、直辖市在必要的时候发行地方建设公债。

##### 2. 改革开放后的证券市场

(1) 探索起步时期 (1978—1990 年)。

(2) 初创时期 (1991—1996 年)。

快速发展时期的中国证券市场主要有以下特征：

第一，股票市场规模扩大，发行方式多样化。

第二，债券市场品种多样化，发债规模逐年递增。

第三，建立全国性统一有序的证券交易所市场。

第四，催生和培育一大批具有一定规模和实力的证券中介机构。

第五，建立集中统一的证券监管体系。

第六，证券法律、法规体系初步形成。

这一时期，在证券市场取得快速发展的同时，也存在一些问题，主要有上市公司改制不彻底、上市后行为不规范；证券二级市场投机性强、股份波动大；证券市场管理体制没有完全理顺，存在多头管理现象；证券市场法规建设跟不上市场发展等。这一期间，还出现了国债期货“327 事件”和对国债回购市场违规现象的清理整顿。

(3) 规范调整时期 (1997—1998 年)。

1997—1998 年，由于国际国内经济环境的变化，特别是由于亚洲金融危机的冲击和证券市场投机气氛过浓等原因，为防范和化解金融风险，保证我国证券市场稳健发展，监管机关将整顿和规范摆在首要地位。主要表现是：

第一，颁布、实施了规范证券市场的一系列法律法规。这一阶段中国证监会会同有关部门制定、颁布的规范证券市场的法律法规数量之多、范围之广是经济体制改革以来少见的。这些法律法规涉及上市公司、证券交易所、证券经营机构、证券期货投资咨询机构、证券服务机构、期货交易所和期货经纪公司以及对股票、国债、企业债、可转换公司债、基金的管理等。此外，新修订的《中华人民共和国刑法》首次列出了证券犯罪的内容，对隐瞒或编造虚假内容、提供不实的财务报告，进行内幕交易、操纵市场等行为将依法严惩，从而结束了对证券市场违法犯罪行为无确切审判依据的现象。特别是 1998 年《中华人民共和国证券法》（简称《证券法》）的颁布，是我国证券市场发展史上的重要里程碑，它对规范证券市场发行和交易行为，保护投资者的合法权益，维护社会经济秩序和社会公共利益，促进市场经济的发展，具有重要而深远的历史意义。

第二，对扰乱证券市场秩序的行为加大了查处力度。这一阶段，中国证监会对严重违反证券法规，扰乱证券市场秩序的上市公司、证券经营机构、证券服务机构，包括它们的高级管理人员和有关责任人做出警告、没收非法所得、罚款、暂停或取消从业资格、实行市场禁入等行政处罚，对违犯党纪、政纪的移送纪检监察机关及有关主管部门，对涉嫌犯罪人员移送司法机关。这些处罚措施的出台，对市场违规行为起到了一定的威慑作用。

第三，理顺了证券市场监管体制。



(4) 规范发展时期(1999 年以后)。

第一，完善上市公司治理结构。

第二，大力培育机构投资者。

第三，改革完善股票发行制度。

第四，规范扶持证券经营机构。

#### 五、中国证券市场的对外开放

从发展中国家的经验来看，证券市场对外开放大致要经历三个阶段：第一阶段主要表现为行政管制下的完全可控的对外开放，开放领域基本涉及市场的各个方面；第二阶段则将表现为适度控制下的半开放状态，主要表现为外资进入市场的资格条件将逐渐由软约束向硬条件过渡；第三阶段则是国际惯例下的完全开放。目前我国证券市场的对外开放尚处于第一个阶段。这个阶段的开放，主要是围绕以下两个方面来展开的：

##### (一) 在国际资本市场募集资金

我国股票市场融资国际化是以 B 股、H 股、N 股等股权融资作为突破口的。

在利用股票市场筹资的同时，我们也越来越重视依赖国际债券市场筹集中长期建设资金。截至 2004 年 10 月，财政部累计发行外币债券 22 笔，金额超过 110 亿美元，集中于美元、日元和欧元三个币种，没到期余额约 87 亿美元。

##### (二) 开放国内资本市场

中国证监会自 1992 年 10 月成立以来，一直重视与境外监管机构的交流与合作，至 2004 年 10 月 14 日止，已相继与 24 个国家(或地区)的证券(期货)监管机构签署了 26 个监管合作备忘录。中国证监会在 1995 年加入了证监会国际组织，并在 1998 年当选为该组织的执委会委员。特别引人注目的是，自 2001 年 12 月 11 日开始，我国正式加入 WTO，标志着我国的证券业对外开放进入了一个全新的阶段。

根据我国政府对 WTO 的承诺，我国证券业在 5 年过渡期对外开放的内容主要包括：

1. 外国证券机构可以(不通过中方中介)直接从事 B 股交易。
2. 外国证券机构驻华代表处可以成为所有中国证券交易所的特别会员。
3. 允许外国机构设立合营公司，从事国内证券投资基金管理业务，外资比例不超过 33%；加入后 3 年内，外资比例不超过 49%。
4. 加入后 3 年内，允许外国证券公司设立合营公司，外资比例不超过 1/3。合营公司可以(不通过中方中介)从事 A 股的承销，从事 B 股和 H 股、政府和公司债券的承销和交易，以及发起设立基金。
5. 允许合资券商开展咨询服务及其他辅助性金融服务，包括信用查询与分析，投资与有价证券研究与咨询，公开收购及公司重组等；对所有新批准的证券业务给予国民待遇，允许在国内设立分支机构。根据上述承诺，外国证券机构直接从事 B 股交易及外国证券机构驻华

代表处成为证券交易所的特别会员的申请可由证券交易所受理；新建合营从事证券投资基金、证券承销业务公司的设立办法也已制定完毕，中国证监会近期可以受理有关申请。

2002 年 7 月，为了兑现我国加入 WTO 后的承诺，上海证券交易所先后颁布了《境外证券经营机构申请 B 股席位暂行办法》和《上海证券交易所境外特别会员管理暂行规定》，以适应境外证券经营机构参与上海证券交易所市场业务的需要；2002 年 11 月接纳日本野村证券上海代表处为首席特别会员，批准日本内藤证券直接申请 B 股席位。2002 年一系列涉及对外开放的重大法规和办法的接连出台，标志着我国资本市场发展出现了质的飞跃。

## 第二章 股票

掌握股票的定义、性质、特征和分类方法；熟悉普通股票与优先股票、记名股票与不记名股票、有面额股票与无面额股票的区别和特征。

掌握股票票面价值、帐面价值、清算价值、内在价值的不同含义与联系；熟悉股票的理论价格与市场价格的联系与区别；熟悉影响股票价格的主要因素。

掌握普通股票股东的权利和义务；掌握公司利润分配顺序，股利分配原则和剩余资产分配顺序；熟悉股东参与权、控制权、优先认股权等概念。

熟悉优先股的定义、特征；了解发行或投资优先股的意义；了解优先股票的分类及其各种优先股票的含义。

掌握按股份类别划分的各种股份的概念；熟悉国家股、国有法人股、社会法人股、社会公众股、外资股的含义；了解 A 股、B 股、H 股、N 股、S 股、L 股、红筹股等概念。

### 第一节 股票的特征与类型

#### 一、股票概述

##### (一) 股票的定义

股票是一种有价证券，它是股份有限公司发行的、用以证明投资者的股东身份和权益、并据以获取股息和红利的凭证；

购买股票的投资者是公司的股 9 善笔抵噬洗 破斯哈 怨煞莨 镜乃 腥 ā ?lt;br> 我国《公司法》规定，股票采用纸面形式或国务院证券管理部门规定的其他形式。股票应载明的事项主要有：公司名称、公司登记成立的日期、股票种类、票面金额及代表的股份数、股票的编号，股票由董事长签名，公司盖章。发起人的股票，应当标明“发起人股票”字样。

##### (二) 股票的性质

#### 1. 股票是有价证券

有价证券是财产价值和财产权利的统一表现形式。

#### 2. 股票是要式证券

股票应具备《公司法》规定的有关内容，如果缺少规定的要件，股票就无法律效力。

### 3. 股票是证权证券

证券可以分为设权证券和证权证券。设权证券是指证券所代表的权利本来不存在，而是随着证券的制作而产生，即权利的发生是以证券的制作和存在为条件的。证权证券是指证券是权利的一种物化的外在形式，它是权利的载体，权利是已经存在的。

### 4. 股票是资本证券

股票是投入股份公司资本份额的证券化，属于资本证券。但是，股票又不是一种现实的资本，股份公司通过发行股票筹措的资金，是公司用于营运的真实资本。股票独立于真实资本之外，在股票市场上进行着独立的价值运动，是一种虚拟资本。

### 5. 股票是综合权利证券

股票不属于物权证券，也不属于债权证券，而是一种综合权利证券。物权证券是指证券持有者对公司的财产有直接支配处理权的证券。债权证券是指证券持有者为公司债权人的证券。股东权是一种综合权利，包括资产交易权、重大决策权、选举管理者权等。股东虽然是公司财产的所有人，享有种种权利，但对于公司的财产不能直接支配处理。

## (三) 股票的特征

股票具有以下五个方面的特征：

### 1. 收益性

收益性是股票最基本的特征。股票的收益来源可分成两类：一是来自于股份公司领取的股息和分享的公司红利。股息红利的多少取决于股份公司的经营状况和盈利水平。二是来自于股票流通。出售股票时的差价收益，也称为资本利得。

### 2. 风险性

股票的风险性与收益性是并存的。

### 3. 流动性

### 4. 永久性

永久性是指股票所载有权利的有效性是始终不变的，因为它是一种无期限的法律凭证。股票的有效期与股份公司的存续期间是并存的关系。股票代表着股东的永久性投资，当然股票持有者可以出售股票而转让其股东身份，而对于股份公司来说，通过发行股票筹集到的资金，在公司存续期间是一笔稳定的自有资本。

### 5. 参与性

股东参与公司重大决策的权利大小取决于其持有股票数额的多少。

## 二、股票的类型

### (一) 普通股票和优先股票

股票按股东享有权利的不同，可以分为普通股票和优先股票。

### 1. 普通股票

普通股票是最基本、最常见的一种股票。普通股票的股利完全随公司盈利的高低而变化，在

公司盈利和剩余财产的分配顺序上列在债权人和优先股票股东之后。与优先股相比，普通股是标准的股票，也是风险较大的股票。

## 2. 优先股票

优先股票是一种特殊股票，优先股票的股息率是固定的，其持有者的股东权利受到一定限制，但在公司盈利和剩余财产的分配上比普通股股东享有优先权。

### (二) 记名股票和不记名股票

股票按是否记载股东姓名，可以分为记名股票和不记名股票。

#### 1. 记名股票

所谓记名股票，是指在股票票面和股份公司的股东名册上记载股东姓名的股票。我国《公司法》规定，股份有限公司向发起人、国家授权投资的机构、法人发行的股票，应当为记名股票，并应当记载该发起人、机构或者法人的名称，不得另立户名或者以代表人姓名记名。对社会公众发行的股票，可以为记名股票，也可以为无记名股票。发行记名股票的，应当置备股东名册，记载下列事项：股东的姓名或者名称及住所、各股东所持股份数、各股东所持股票的编号、各股东取得股份的日期。

记名股票有如下特点：

(1) 股东权利归属于记名股东。

(2) 认购股票的款项不一定一次缴足。

(3) 转让相对复杂或受限制。

(4) 便于挂失，相对安全：我国《公司法》规定：记名股票被盗、遗失或者灭失，股东可以依照民事诉讼法规定的公示催告程序，请求人民法院宣告该股票失效。依照公示催告程序，人民法院宣告该股票失效后，股东可以向公司申请补发股票。

#### 2. 不记名股票

所谓不记名股票，是指在股票票面和股份公司股东名册上均不记载股东姓名的股票。不记名股票也称无记名股票，与记名股票的差别是在股票的记载方式上。我国《公司法》在这方面的规定是：股份有限公司对社会公众发行的股票，可以为记名股票，也可以为无记名股票。发行无记名股票的，公司应当记载其股票数量、编号及发行日期。

不记名股票有如下特点：

(1) 股东权利归属股票的持有人。

(2) 认购股票时要求缴足股款。

(3) 转让相对简便。

(4) 安全性较差。

### (三) 有面额股票和无面额股票

股票按是否在股票票面上标明金额，可以分为有面额股票和无面额股票。

#### 1. 有面额股票

所谓有面额股票，是指在股票票面上记载一定金额的股票。这一记载的金额也称为票面金额、

票面价值或股票面值。股票票面金额的计算方法是用资本总额除以股份数求得。另外，同次发行的面额股票其每股票面金额是等同的。票面金额一般是以国家的主币为单位。大多数国家的股票都是有面额股票。

有面额股票具有如下特点：

(1) 可以明确表示每一股所代表的股权比例。

(2) 为股票发行价格的确定提供依据。我国《公司法》规定股票发行价格可以和票面金额相等，也可以超过票面金额，但不得低于票面金额。这样，有面额股票的票面金额就成为发行价格的最低界限。

## 2. 无面额股票

所谓无面额股票，是指在股票票面上不记载股票面额，只注明它在公司总股本中所占比例的股票。无面额股票也称为比例股票或份额股票。无面额股票的价值随股份公司资产的增减而相应增减。20 世纪早期，美国纽约州最先通过法律，允许发行无面额股票，但目前世界上很多国家(包括中国)的公司法规定不允许发行这种股票。

无面额股票有如下特点：

(1) 发行或转让价格较灵活。

(2) 便于股票分割。

## 第二节 股票的价值与价格

### 一、股票的价值

#### (一) 股票的票面价值

股票的票面价值又称面值，股票的票面价值在初次发行时有一定参考意义。如果以面值作为发行价，称为平价发行，此时公司发行股票募集的资金等于股本的总和，也等于面值总和。发行价格高于面值称为溢价发行，募集的资金中等于面值总和的部分记入股本账户，超额部分记入资本公积金账户。

#### (二) 股票的账面价值

股票的账面价值又称股票净值或每股净资产，是每股股票所代表的实际资产的价值。在没有优先股的条件下，每股账面价值是以公司净资产除以发行在外的普通股票的股数求得的。公司的净资产是公司营运的资本基础。在盈利水平相同的前提下，账面价值越高，股票的收益越高，股票就越有投资价值。因此，账面价值是股票投资价值分析的重要指标，在计算公司的净资产收益率时也有重要的作用。

#### (三) 股票的清算价值

股票的清算价值是公司清算时每一股份所代表的实际价值。大多数公司的实际清算价值低于其账面价值。

#### (四) 股票的内在价值

股票的内在价值即理论价值，也即股票未来收益的现值。股票的内在价值决定股票的市场价格，股票的市场价格总是围绕着其内在价值波动。

## 二、股票的价格

### (一) 股票的理论价格

股票价格，又叫股票行市，是指股票在证券市场上买卖的价格。股票交易实际上是对未来收益权的转让买卖，股票价格就是对未来收益的评定。

股票及其他有价证券的理论价格是根据现值理论  $P = \frac{D}{r} + \frac{P_0}{1+r}$  计算的。其中， $P$  为股票的理论价格， $D$  为预期股息， $r$  为市场利率， $P_0$  为预期股票价格。股票的理论价格与预期股息成正比，与市场利率成反比。

### (二) 股票的市场价格

股票的市场价格一般是指股票在二级市场上买卖的价格。股票的市场价格由股票的价值决定，但同时受许多其他因素的影响。其中，供求关系是最直接的影响因素，其他因素都是通过作用于供求关系而影响股票价格的。

## 三、影响股票价格的因素

### (一) 公司经营状况

股份公司的经营状况是股票价格的基石。从理论上分析，公司经营状况与股票价格成正比。

#### 1. 公司资产净值

资产净值或称净资产是公司现有的实际资产，是总资产减去总负债的净值。从理论上讲，每股净值应与股价保持一定比例。

#### 2. 盈利水平

通常股价的变化要先于盈利的变化，股价的变动幅度也要大于盈利的变化幅度。

#### 3. 公司的派息政策

股息与股票价格成正比，通常股息高，股价涨；股息低，股价跌。股息来自于公司的税后盈利，公司盈利的增加只为股息派发提供了可能，并非盈利增加，股息就一定增加。每年在公司公布分配方案到除息除权前后是股价波动最大的阶段。

#### 4. 股票分割

股票分割又称拆股、拆细，是将 1 股股票均等地拆成若干股。股票分割往往比增加股息派发对股价上涨的刺激作用更大。

#### 5. 增资和减资

公司因业务发展需要增加资本额而发行新股，在没有产生相应效益前减少每股净资产，会促成股价下跌。但增资对不同公司股票价格的影响不尽相同。

#### 6. 销售收入

销售收入增加并不意味着利润一定增加，还要分析成本、费用和负债状况。另外，股价的

变动一般也先于销售额变动。

7. 原材料供应及价格变化
8. 主要经营者更替
9. 公司改组或合并
10. 意外灾害

## (二) 宏观经济因素

### 1. 经济增长

当一国或地区运行势态良好，一般说来，大多数企业的经营状况也较良好，它们的股票价格会上升，反之股票价格会下降。

### 2. 经济周期循环

国民经济运行经常表现为扩张与收缩的周期性交替，每个周期一般都要经过高涨、衰退、萧条、复苏四个阶段，即所谓的景气循环。可以这么说，是景气变动从根本上决定了股票价格的长期变动趋势。

通常经济周期变动与股价变动的关系是：复苏阶段——股价回升；高涨阶段——股价上涨；危机阶段——股价下跌；萧条阶段——股价低迷。经济周期变动通过下列环节影响股票价格：经济周期变动——公司利润增减——股息增减——投资者心理变化——供求关系变化——股票价格变化。在影响股票价格的各种经济因素中，景气循环是一个很重要的因素。

值得重视的是，股票价格的变动通常比实际经济的繁荣或衰退领先一步，即在经济高涨后期股价已率先下跌；在经济尚未全面复苏之际，股价已先行上涨。国外学者认为股价变动要比经济景气循环早 4-6 个月。股票价格水平已成为经济周期变动的灵敏信号或称先导性指标。

### 3. 货币政策

中央银行通常采用存款准备金制度、再贴现政策、公开市场业务等货币政策手段调控货币供应量。

中央银行提高法定存款准备金率，商业银行可贷资金减少，市场资金趋紧，股票市场价格下降；中央银行降低法定存款准备金率，商业银行可贷资金增加，市场资金趋松，股票市场价格上升。

中央银行通过采取再贴现政策手段，收紧银根，提高再贴现率，使商业银行得到的中央银行贷款减少，市场资金趋紧。再贴现率又是基准利率，它的提高必定使市场利率随之提高，股票市场价格下降。反之，中央银行放松银根，降低再贴现率，一方面使商业银行得到的再贴现贷款增加，资金供应相对宽松；另一方面，再贴现率的下降必定使市场利率随之下降，股票价格相应提高。

中央银行通过在公开市场上大量出售证券，收紧银根，在收回中央银行供应的基础货币的同时又增加证券的供应，使证券价格下降。中央银行放松银根时，在公开市场上大量买入证

券，在投放中央银行的基础货币的同时又增加证券需求，使证券价格上升。

总之，中央银行放松银根、增加货币供应，资金面较为宽松，大量游资需要新的投资机会，股票成为最好的投资对象。一旦资金进入股市，引起对股票需求的增加，立即促使股价上升；反之，中央银行收紧银根，减少货币供应，资金普遍吃紧，流入股市资金减少，加上企业抛出持有的股票以获取现金，使股票市场的需求减少，交易萎缩，股价下跌。

#### 4. 财政政策

财政政策对股票价格影响有两个方面：其一，通过扩大财政赤字、发行国债筹集资金增加财政支出，刺激经济发展；或是通过增加财政盈余或降低赤字减少财政支出抑制经济增长，调节社会经济发展速度，改变企业生产的外部环境，进而影响企业利润水平和股息派发。其二，通过调节税率影响企业利润和股息。提高税率，企业税负增加，税后利润下降，股息减少；反之，企业税后利润和股息增加。

#### 5. 市场利率

市场利率变化通过以下途径影响股票价格：

(1) 绝大部分企业都负有债务，利率提高，利息负担加重，公司净利润和股息相应减少，股票价格下降。利率下降，利息负担减轻，公司净盈利和股息增加，股票价格上升。

(2) 利率提高，其他投资工具收益相应增加，一部分游资会流向储蓄、债券等其他收益固定的金融工具，对股票需求减少，股价下降。若利率下降，资金流向股票市场，对股票的需求增加，股票价格上升。

(3) 利率提高，一部分投资者要负担较高的利息才能借到所需资金进行证券投资。如果允许进行信用交易，则买空者的融资成本也相应提高，投资者会减少融资和对股票的需求，股票价格下降。若利率下降，投资者能以较低利率借到所需资金，增加融资和对股票的需求，股票价格上涨。

#### 6. 通货膨胀

通货膨胀对股票价格的影响较复杂，它既有刺激股票市场的作用，又有抑制股票市场的作用。在通货膨胀之初，会促使股价上涨；当通货膨胀严重、物价居高不下时，对股票价格的负面影响更大。

#### 7. 汇率变化

汇率的调整对整个社会经济影响很大，有利有弊。

#### 8. 国际收支状况

一般地说，若一国国际收支连续出现逆差，政府为平衡国际收支会采取提高国内利率和降低汇率的措施，以鼓励出口减少进口，股价就会下跌；反之，股价会上涨。

### (三) 政治因素

政治因素对股票价格的影响很大，往往很难预料。主要有：

#### 1. 战争

战争是最有影响的政治因素。



2. 政权更迭、领袖更替等政治事件
3. 政府重大经济政策的出台、社会经济发展规划的制定、重要法规的颁布等
4. 国际社会政治经济的变化

(四)心理因素

(五)证券主管部门的政策与措施

(六)人为操纵因素

### 第三节 普通股票与优先股票

#### 一、普通股票

##### (一)普通股票股东的权利

普通股票是标准的股票。普通股票的持有者是股份公司的基本股东，按照公司法的规定，他们在股份公司的存续期间内一般可以享受下列法定的股东权利：

##### 1. 公司重大决策参与权

作为普通股股东，行使这一权利的途径是参加股东大会、行使表决权。股东大会是股份公司的权力机构，普通股股东有权出席股东大会，听取公司董事会有关经营和财务方面的报告，并行使表决权来对公司的重大事项作出决策，也有权选举和被选举为公司的董事、监事。

股东大会一般每一年或半年定期召开一次，当出现董事会认为必要或监事会提议召开等情形时，也可召开临时股东大会。普通股股东可以自己直接出席股东大会，也可以按规定手续委托代理人出席股东大会，代为行使表决权。股东出席股东大会，所持每一股份有一表决权，持有股票份数越多，享有的表决权就越多。少数股东如能根据公司章程规定的投票制度拥有选举董事所需要的一定比例的股票数量，就可以确保其所推荐的人员被选为董事，从而就能通过这些董事及其选定的经理人员来控制该股份公司的运作。

##### 2. 公司盈余和剩余资产分配权

普通股股东拥有公司盈余和剩余资产分配权。

只能用留存收益支付；股利的支付不能减少其注册资本；公司在无力偿债时不能支付股利。我国有关法律规定，公司缴纳所得税后的利润，在支付普通股票的股利之前，应按如下顺序分配：弥补亏损，提取法定公积金，提取法定公益金，提取任意公积金。

公司的剩余资产在分配给股东之前，一般应先按下列顺序支付：支付清算费用，支付公司员工工资和劳动保险费用，缴付所欠税款，清偿公司债务；如还有剩余资产，再按照股东持股比例分配给各股东。

##### 3. 其他权利

普通股票股东还可以享有其他权利，如了解公司经营状况的权利、转让股票的权利、优先认股权等。

优先认股权是指当股份公司为增加公司资本而决定增加发行新的股票时，原普通股股东享有的按其持股比例、以低于市价的某一特定价格优先认购一定数量新发行股票的权利。赋予股东这种权利有两个主要目的：一是能保证普通股股东在股份公司中保持原有的持股比例；二

是能保护原普通股股东的利益和持股价值。享有优先认股权的股东可以有三种选择：一是行使此权利来认购新发行的普通股票；二是将该权利转让给他人，从中获得一定的报酬；三是不行使此权利而听任其过期失效。

股份公司在提供优先认股权时会设定一个股权登记日，在此日期前认购普通股票的，该股东享有优先认股权；在此日期后认购普通股票的，该股东不享有优先认股权。前者可称为附权股或含权股，后者可称为除权股。

## (二) 普通股票股东的义务

1. 遵守公司章程；
2. 依其所认购的股份和入股方式缴纳股金；
3. 除法律、法规规定的情形外，不得退股；
4. 持有公司 5% 以上有表决权股份的股东，将其持有的股份进行质押的，应当自该事实发生之日起 3 个工作日内，向公司作出书面报告；
5. 公司的控股股东在行使表决权时，不得作出有损于公司和其他股东合法权益的决定；
6. 法律、行政法规及公司章程规定应当承担的其他义务。

## 二、优先股票

### (一) 优先股票的定义

优先股票与普通股票相对应，是指股东享有某些优先权利（如优先分配公司盈利和剩余财产权）的股票。优先股票的内涵可以从两个不同的角度来认识：一方面，优先股票作为一种股权证书，代表着对公司的所有权。这一点与普通股票一样。另一方面，优先股票也兼有债券的若干特点。

优先股票的存在对股份公司和投资者来说仍有一定的意义。首先，对股份公司而言，发行优先股票的作用在于可以筹集长期稳定的公司股本，又因其股息率固定，在公司盈利较多时可以减轻利润的分派负担。另外，优先股股东无表决权，这样可以避免公司经营决策权的改变和分散。其次，对投资者而言，由于优先股票的股息收益稳定可靠，而且在财产清偿时也先于普通股股东，故其风险相对较小。优先股票适宜中长线投资，在国外大部分优先股票为保险公司、养老基金等稳健型机构投资者持有。

优先股票的具体优先条件，由各公司的公司章程加以规定，一般包括：优先股票分配股息的顺序和定额，优先股票分配公司剩余资产的顺序和定额，优先股票股东行使表决权的条件、顺序和限制，优先股票股东的权利和义务，优先股票股东转让股份的条件等。

### (二) 优先股票的特征

1. 股息率固定
2. 股息分派优先
3. 剩余资产分配优先

当股份公司因破产或解散进行清算时，在对公司剩余财产的分配上，优先股股东排在债权人之后、普通股股东之前。也就是说，优先股股东可优先于普通股股东分配公司的剩余资产。

#### 4. 一般无表决权

优先股股东在一般情况下没有投票表决权。只有在特殊情况下，如讨论涉及优先股股东权益的议案时，他们才能行使表决权。

#### (三) 优先股票的种类

优先股票根据不同的附加条件，大致可以分成以下几类：累积优先股票和非累积优先股票、参与优先股票和非参与优先股票、可转换优先股票和不可转换优先股票、可赎回优先股票和不可赎回优先股票、股息率可调整优先股票和股息率固定优先股票。

##### 1. 累积优先股票和非累积优先股票

这种分类的依据是优先股股息在当年未能足额分派时，能否在以后年度补发。所谓累积优先股票，是指历年股息累积发放的优先股票。股份公司发行累积优先股票的目的，主要是为了保障优先股股东的收益不致因公司盈利状况的波动而减少。

非累积优先股票，是指股息当年结清、不能累积发放的优先股票。非累积优先股票的特点是股息分派以每个营业年度为界，当年结清。如果本年度公司的盈利不足以支付全部优先股股息，对其所欠部分，公司将不予累积计算，优先股股东也不得要求公司在以后的营业年度中予以补发。

##### 2. 参与优先股票和非参与优先股票

这种分类的依据是优先股票在公司盈利较多的年份里，除了获得固定的股息以外，能否参与或部分参与本期剩余盈利的分配。

参与优先股票，是指优先股票股东除了按规定分得本期固定股息外，还有权与普通股股东一起参与本期剩余盈利分配的优先股票。

非参与优先股票，是指除了按规定分得本期固定股息外，无权再参与对本期剩余盈利分配的优先股票。非参与优先股票是一般意义上的优先股票，其优先权不是体现在股息多少上，而是在分配顺序上。

##### 3. 可转换优先股票和不可转换优先股票

这种分类的依据是优先股票在一定的条件下能否转换成其他品种。可转换优先股票，是指发行后，在一定条件下允许持有者将它转换成其他种类股票的优先股票。在大多数情况下，股份公司的转换股票是由优先股票转换成普通股票，或者由某种优先股票转换成另一种优先股票。

不可转换优先股票，是指发行后不允许其持有者将它转换成其他种类股票的优先股票。不可转换优先股票与转换优先股票不同，它没有给投资者提供改变股票种类的机会。

##### 4. 可赎回优先股票和不可赎回优先股票

这种分类的依据是在一定条件下，该优先股票能否由原发行的股份公司出价赎回。

可赎回优先股票，是指在发行后一定时期可按特定的赎买价格由发行公司收回的优先股票。一般的股票从某种意义上说是永久的。而可赎回优先股票却不具有这种性质，它可以依

照该股票发行时所附的赎回条款，由公司出价赎回。股份公司一旦赎回自己的股票，必须在短期内予以注销。

不可赎回优先股票，是指发行后根据规定不能赎回的优先股票。这种股票一经投资者认购，在任何条件下都不能由股份公司赎回。由于股票投资者不能再从公司抽回股本，这就保证了公司资本的长期稳定。

#### 5. 股息率可调整优先股票和股息率固定优先股票

这种分类的依据是股息率是否允许变动。

股息率可调整优先股票，是指股票发行后，股息率可以根据情况按规定进行调整的优先股票。股息率的变化一般又与公司经营状况无关，而主要是随市场上其他证券价格或者银行存款利率的变化作调整。发行这种股票，可以保护股票持有者的利益，同时对股份公司来说，有利于扩大股票发行量。

股息率固定优先股票，是指发行后股息率不再变动的优先股票。大多数优先股的股息率是固定的，一般意义上的优先股票就是指股息率固定优先股票。

#### 第四节 我国现行的股票类型

按股东的权利和义务关系，国外一般将股票分为普通股和优先股，而我国则按投资主体的不同性质，将股票划分为国家股、法人股、社会公众股和外资股等不同类型。

##### 一、国家股

国家股由国务院授权的部门或机构持有，或根据国务院决定，由地方人民政府授权的部门或机构持有。

国家股从资金来源上看，主要有三个方面：第一，现有国有企业改组为股份公司时所拥有的净资产；第二，现阶段有权代表国家投资的政府部门向新组建的股份公司的投资；第三，经授权代表国家投资的投资公司、资产经营公司、经济实体性总公司等机构向新组建股份公司的投资。如以国有资产折价入股的，须按国务院及国家国有资产管理部门的有关规定办理资产评估、确认、验证等手续。

国家股是国有股权的一个组成部分(国有股权的另一组成部分是国有法人股)。国有资产管理部门是国有股权行政管理的专职机构。国有股权可由国家授权投资的机构持有。在国家授权投资的机构未明确前，则由国有资产管理部门持有或由国有资产管理部门代政府委托其他机构或部门持有。国有股股利收入由国有资产管理部门监督收缴，依法纳入国有资产经营预算并根据国家有关规定安排使用。国家股权可以转让。

依据近 3 年对国有资产管理体制改革的规定，我国各级国有资产管理体系的基本架构将由三个基本层面组成：第一层面为行政监管机构，即国有资产管理委员会及其办事机构(国有资产管理办公室)；第二层面为国有产权经营机构，即国资控股公司；第三层面为国有生产经营机构，即有国资成份的企业。第一层面的成员由政府任命，行使所有者权利，对第二层面实施所有者管理，对其主要管理者任免、经营规则制定、重大事项处理等进行管理；第二层面画作为第一层面的代理人，受托经营国有资本，控股、参股第三层面，按出资比例对第三

层面行使股东权利；第三层面从事具体生产经营活动。随着新的国有资产管理体制的实行，对上市公司的国有股权运营管理将产生一系列深远影响。

## 二、法人股

法人股是指企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体以其依法可支配的资产投入公司形成的股份。法人股股票以法人记名。

如果是具有法人资格的国有企业、事业及其他单位以其依法占用的法人资产向独立于自己的股份公司出资形成或依法定程序取得的股份，可称为国有法人股。国有法人股属于国有股权。

作为发起人的企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体，在认购股份时，可以用货币出资，也可以用其他形式的资产，如实物、工业产权、非专利技术、土地使用权等作价出资。但对其他形式资产必须进行评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。

## 三、社会公众股

在社会募集方式下，股份公司发行的股份，除了由发起人认购一部分外，其余部分应该向社会公众公开发行。我国《公司法》规定，社会募集公司向社会公众发行的股份，不得少于公司股份总数的 25%。公司股本总额超过人民币 4 亿元的，向社会公开发行股份的比例应在 15% 以上。

国有股和法人股目前还不能上市交易，能上市交易的只是社会公众股。

## 四、外资股

外资股是指股份公司向外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者发行的股票。外资股按上市地域可以分为境内上市外资股和境外上市外资股。

### (一) 境内上市外资股

境内上市外资股原来是指股份有限公司向境外投资者募集并在我国境内上市的股份，投资者限于：(1) 外国的自然人、法人和其他组织；(2) 中国香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织；(3) 定居在国外的中国公民等。这类股票称为 B 股，B 股采取记名股票形式，以人民币标明股票面值，以外币认购、买卖，在境内证券交易所上市交易。

但从 2001 年 2 月对境内居民个人开放 B 股市场之后，境内投资者逐渐成为 B 股市场的重要投资主体，B 股的“外资股”性质也发生了变化。境内居民个人可以用现汇存款和外币现钞存款以及从境外汇入的外汇资金从事 B 股交易，但不允许使用外币现钞。境内居民个人与非居民之间不得进行 B 股协议转让。境内居民个人所购 B 股不得向境外转托管。经有关部门批准，境内上市外资股或者其派生形式如认股权凭证和境外存股凭证可以在境外流通转让。公司向境内上市外资股股东支付股利及其他款项，以人民币计价和宣布，以外币支付。

### (二) 境外上市外资股

境外上市外资股是指股份有限公司向境外投资者募集并在境外上市的股份，它也采取记名股票形式，以人民币标明面值，以外币认购。在境外上市时，可以采取境外存股证形式或者股票的其他派生形式。在境外上市的外资股除了应符合我国的有关法规外，还须符合上市所

在地国家或者地区证券交易所制定的上市条件。依法持有境外上市外资股、其姓名或者名称登记在公司股东名册上的境外投资人，为公司的境外上市外资股股东。公司向境外上市外资股股东支付股利及其他款项，以人民币计价和宣布，以外币支付。

境外上市外资股主要由 H 股、N 股、S 股等构成。H 股是指注册地在内地、上市地在香港的外资股。香港的英文是 HONGKONG，取其字首，在港上市外资股就叫做 H 股。依此类推，纽约的第一个英文字母是 N，新加坡的第一个英文字母是 S，伦敦的第一个英文字母是 L，在纽约、新加坡、伦敦上市的外资股就分别称为 N 股、S 股、L 股。

红筹股是指在中国境外注册、在香港上市但主要业务在中国内地或大部分股东权益来自中国内地的股票。早期的红筹股，主要是一些中资公司收购香港的中小型上市公司后重组而形成的。此后出现的红筹股，主要是内地一些省市或中央部委将其在香港的窗口公司改组并在香港上市后形成的。红筹股已经成为内地企业进入国际资本市场筹资的一条重要渠道。但红筹股不属于外资股。

### 第三章 债券

#### 第一节 债券的特征与类型

##### 一、债券的定义和特征

###### (一) 债券的定义

债券包含四个方面的含义：(1) 发行人是借入资金的经济主体；(2) 投资者是出借资金的经济主体；(3) 发行人需要在一定时期付息还本；(4) 债券反映了发行者和投资者之间的债权、债务关系，而且是这一关系的法律凭证。

债券有以下基本性质：

1. 债券属于有价证券
2. 债券是一种虚拟资本
3. 债券是债权的表现

###### (二) 债券的票面要素

###### 1. 债券的票面价值

在国内发行的债券通常以本国货币作为面值的计量单位；在国际金融市场筹资，则通常以债券发行地所在国家的货币或以国际通用货币为计量标准。

票面金额定得较小，有利于小额投资者购买，持有者分布面广，但债券本身的印刷及发行工作量大，费用可能较高；票面金额定得较大，有利于少数大额投资者认购，且印刷费用等也会相应减少，但却使小阿小额投资者无法参与。因此，债券票面金额的确定也要根据债券的发行对象、市场资金供给情况及债券发行费用等因素综合考虑。

###### 2. 债券的到期期限

债券偿还期限是指债券从发行之日起至偿清本息之日止的时间。习惯上有短期债券、中期

债券和长期债券之分。在确定债券期限时，要考虑的因素主要有：

第一，资金使用方向。

第二，市场利率变化。一般来说，当未来市场利率趋于下降时，应选择发行期限较短的债券，这样可以避免市场利率下跌后仍支付较高的利息。

第三，债券变现能力。流通市场发达，债券容易变现，长期债券的销路就可能好一些；如果流通市场不发达，投资者买了长期债券而又急需资金时不易变现，长期债券的销售就可能不如短期债券。

### 3. 债券的票面利率

债券票面利率是债券年利息与债券票面价值的比率，通常年利率用百分数表示。

债券利率有多种形式，如单利、复利和贴现利率等。债券利率亦受很多因素影响，主要有：

第一，借贷资金市场利率水平。市场利率普遍较高时，债券的票面利率也相应较高。

第二，筹资者的资信。如果债券发行人的资信状况好，债券信用等级高，投资者的风险小，债券票面利率可以定得低一些。

第三，债券期限长短。一般来说，期限较长的债券，流动性差，风险相对较大，票面利率应该定得高一些。

### 4. 债券发行者名称

上面四个要素虽然是债券票面的基本要素，但它们也并非一定在债券上印制出来。

## (三) 债券的特征

### 1. 偿还性

借贷经济关系将随偿还期结束、还本付息手续完毕而消失。这一特征与股票的永久性有很大的区别。

### 2. 流动性

### 3. 安全性

债券投资不能收回有两种情况：

第一，债务人不履行债务，政府债券不履行债务的风险最低。

第二，流通市场风险，即债券在市场上转让时因价格下跌而承受损失。

### 4. 收益性

债券收益可以表现为两种形式：一种是利息收入；另一种是资本损益，即债权人到期收回的本金与买入债券或中途卖出债券与买入债券之间的价差收入。

## 二、债券的分类

### (一) 按发行主体分类

根据发行主体的不同，债券可以分为政府债券、金融债券和公司债券。

#### 1. 政府债券

中央政府发行的债券也可以称为国债，其主要目的是解决由政府投资的公共设施或重点建设

项目的资金需要和弥补国家财政赤字。

## 2. 金融债券

金融债券的发行主体是银行或非银行的金融机构。金融机构发行债券的目的主要有两个：一是筹资用于某种特殊用途；二是改变了本身的资产负债结构。

对于金融机构来说，吸收存款和发行债券都是它的资金来源，构成了它的负债。但存款的主动性在存款户，金融机构只能通过提供服务条件来吸引存款，而不能完全控制存款。而发行债券则是金融机构的主动负债，金融机构有更大的主动权和灵活性。金融债券的期限以中期较为多见。

## 3. 公司债券

公司债券的风险性相对于政府债券和金融债券要大一些。公司债券有中长期的，也有短期的，视公司的需要而定。

### (二) 按计息与付息方式分类

#### 1. 单利债券

单利债券是指在计算利息时，不论期限长短，仅按本金计息的债券。

#### 2. 付息债券

付息债券又称息票债券，是按照债券票面载明的利率及支付方式定期分次付息的债券。

#### 3. 贴现债券

贴现债券是指在票面上不规定利率，发行时按某一折扣率，以低于票面金额的价格发行，到期时仍按面额偿还本金的债券。贴现债券是属于折价方式发行的债券，其发行价格与票面金额（即偿还价格）的差额，构成了实际的利息。

#### 4. 零息债券

投资者的收益是债券面值与购买价格的差额。由于零息债券的期限一般大于 1 年，因此实际上是一种以复利方式计息的债券。零息债券与贴现债券的区别在于：贴现债券期限通常短于 1 年，发行价格是债券面值扣除贴息后的差额；零息债券的期限一般长于 1 年，发行价格是债券面值按票面利率折现后的现值。零息债券于 20 世纪 80 年代初首次在美国债券市场上出现。

#### 5. 累进利率债券

累进利率债券是指以利率逐年累进方法计息的债券。与单利债券或付息债券在偿付期内利率固定不变不同，累进利率债券的利率随着时间的推移而递增，后期利率比前期利率高，呈累进状态。这种债券的期限往往是浮动的。

### (三) 按债券形态分类

债券有不同的形式，根据债券券面形态可以分为实物债券、凭证式债券和记账式债券。

#### 1. 实物债券

实物债券是一种具有标准格式实物券面的债券。无记名国债就属于这种实物债券，它以实物券的形式记录债权、面值等，不记名，不挂失，可上市流通。实物债券是一般意义上的债



券。

## 2. 凭证式债券

凭证式债券的形式是债权人认购债券的一种收款凭证，而不是债券发行人制定的标准格式的债券。我国近年通过银行系统发行的凭证式国债，券面上不印制票面金额，而是根据认购者的认购额填写实际的缴款金额，是一种国家储蓄债，可记名、挂失，不能上市流通，可以到原购买网点提前兑取。提前兑取时，经办机构按兑付本金的 2% 收取手续费。

## 3. 记账式债券

记账式债券是没有实物形态的票券，只在电脑账户中作记录。我国近年来通过沪、深交易所的交易系统发行和交易的记账式国债就是这方面的实例。

# 三、债券与股票的比较

## (一) 债券与股票的相同点

1. 两者都属于有价证券
2. 两者都是筹措资金的手段
3. 两者的收益率相互影响

债券的平均利率和股票的平均收益率会大体保持相对稳定的关系，其差异反映了两者风险程度的差别。

## (二) 债券与股票的区别

### 1. 两者权利不同

债券是债权凭证，股票是所有权凭证。

### 2. 两者目的不同

发行债券是公司追加资金的需要，它属于公司的负债，不是资本金。发行股票则是股份公司创办企业和增加资本的需要，筹措的资金列入公司资本。发行债券的经济主体很多，中央政府、地方政府、金融机构、公司企业等一般都可以发行债券，但能发行股票的经济主体只有股份有限公司。

### 3. 两者期限不同

债券一般有规定的偿还期，债券是一种有期投资。股票是一种无期投资，或称永久投资。

### 4. 两者收益不同

债券通常有规定的利率，可获固定的利息。股票的股息红利不固定，一般视公司经营情况而定。

### 5. 两者风险不同

股票风险较大，债券风险相对较小。

## 第二节 政府债券

### 一、政府债券概述

#### (一) 政府债券的定义

政府债券的举债主体是国家。依政府债券发行主体的不同，政府债券又可分为中央政府债券和地方政府债券。中央政府发行的债券也可以称为国债。

## (二) 政府债券的性质

政府债券具备了债券的一般特征。从功能上看，政府债券最初仅仅是政府弥补赤字的手段，但在现代商品经济条件下，政府债券已成为政府筹集资金、扩大公共事业开支的重要手段，并且随着金融市场的发展，逐渐具备了金融商品和信用工具的职能，成为国家实施宏观经济政策、进行宏观调控的工具。

## (三) 政府债券的特征

### 1. 安全性高

在各类债券中，政府债券的信用等级是最高的，通常被称为“金边债券”。

### 2. 流通性强

政府债券的发行量一般都非常大，许多国家政府债券的二级市场十分发达，一般不仅允许在证券交易所上市交易，还允许在场外市场进行买卖。

### 3. 收益稳定

### 4. 免税待遇

我国的个人所得税法规定，个人的利息、股息、红利所得，应纳个人所得税，但国债和国家发行的金融债券利息，可免缴个人所得税。因此，在政府债券与其他证券名义收益率相等的情况下，如果考虑税收因素，投资者可以获得更多的实际投资收益。

## 二、国家债券

国家债券简称为国债。国债是政府债券市场上最主要的投资工具。

### (一) 国债的分类

#### 1. 按偿还期限分类

习惯上分为短期国债、中期国债和长期国债：

短期国债一般指偿还期限为 1 年或 1 年以内的国债。在国际上，短期国债的常见形式是国库券。

中期国债是指偿还期限在 1 年以上、10 年以下的国债。

长期国债是指偿还期限在 10 年或 10 年以上的国债。

#### 2. 按资金用途分类

根据举借国债对筹集收入使用方向的规定，国债可以分为赤字国债、建设国债、战争国债和特种国债。

赤字国债是指用于弥补政府预算赤字的国债。发行国债常被政府用作弥补赤字的主要方式。

建设国债是指发债筹措的资金用于建设项目。

战争国债专指用于弥补战争费用的国债。

特种国债是指政府为了实施某种特殊政策而发行的国债。

### 3. 按流通与否分类

国债可以分为流通国债和非流通国债。流通国债的转让一般在证券市场上进行，如通过证券交易所或柜台市场交易。非流通国债是指不允许在流通市场上交易的国债。以个人为发行对象的非流通国债，一般是吸收个人的小额储蓄资金，故有时称之为储蓄债券。

### 4. 按发行本位分类

依照不同的发行本位，国债可以分为实物国债和货币国债。政府发行实物国债，主要有两种情况：一是在货币经济不发达时，实物交易占主导地位；二是尽管货币经济已比较发达，但币值不稳定，为维持国债信誉，增强国债吸引力，发行实物国债。货币国债是指以某种货币为本位而发行的国债。货币国债又可以进一步分为本币国债和外币国债。本币国债以本国货币为面值发行，外币国债以外国货币为面值而发行。在现代社会，绝大多数的国债属于货币国债，实物国债已非常少见。

#### (二) 我国的国债

1949 年新中国成立以后，我国国债发行基本上分为两个阶段：20 世纪 50 年代是第一阶段，80 年代以来是第二阶段。

20 世纪 50 年代，我国发行过两种国债：一是 1950 年发行的人民胜利折实公债。另一种是 1954~1958 年发行的国家经济建设公债。

中央政府于 1981 年恢复发行国债。这一阶段我国发行的国债品种有：

#### 1. 国库券

国库券起源于英国，属于一种弥补国库短期收支差额的政府债券。我国曾经把短期国债、长期国债都叫作国库券。从 1995 年开始，我国发行的国债就不再称为国库券，而改称“无记名国债”、“凭证式国债”和“记账式国债”。

我国发行国库券始于 1981 年，以后基本上每年都发行。它的情况大致是：

(1) 规模越来越大。(2) 期限趋于多样化。(3) 发行方式趋于市场化。(4) 市场创新日新月异。

#### 2. 国家债券

(1) 国家重点建设债券。国家重点建设债券只发行过一次；(2) 国家建设债券；(3) 财政债券；(4) 特种债券；(5) 保值债券；(6) 基本建设债券；(7) 特别国债；(8) 长期建设国债。

### 三、地方政府债券

#### (一) 地方政府债券的发行主体

地方政府债券简称地方债券，也可以称为地方公债或地方债。

#### (二) 地方政府债券的分类

地方政府债券按资金用途和偿还资金来源分类，通常可以分为一般债券(普通债券)和专项债券(收益债券)。前者是指地方政府为缓解资金紧张或解决临时经费不足而发行的债券，后者是指为筹集资金建设某项具体工程而发行的债券。对于一般债券的偿还，地方政府通常以本地区的财政收入作担保，而对专项债券，地方政府往往以项目建成后取得的收入作保证。

#### (三) 我国的地方政府债券

我国目前的政府债券仅限于中央政府债券。具有中国特色的地方政府债券，即以企业债券的形式发行地方政府债券。

### 第三节 金融债券与公司债券

#### 一、金融债券

##### (一) 金融债券的定义

所谓金融债券，是指银行及非银行金融机构依照法定程序发行并约定在一定期限内还本付息的有价证券。从广义上讲，金融债券还应该包括中央银行债券，只不过它是一种特殊的金融债券。其特殊性表现在：一是期限较短；二是为实现金融宏观调控而发行。

##### (二) 我国的金融债券

1993年，中国投资银行被批准在境内发行外币金融债券，这是我国首次发行境内外币金融债券。1994年，我国政策性银行成立后，发行主体从商业银行转向政策性银行。1999年以后，我国金融债券的发行主体集中于政策性银行，其中，以国家开发银行为主，金融债券已成为其筹措资金的主要方式，是仅次于财政部的第二发债主体。

#### 二、公司债券

##### (一) 公司债券的定义

公司债券是公司依照法定程序发行的、约定在一定期限还本付息的有价证券。

##### (二) 公司债券的类型

##### 1. 信用公司债

信用公司债是一种不以公司任何资产作担保而发行的债券，属于无担保证券范畴。一般来说，政府债券无须提供担保。金融债券大多数也可免除担保。少数大公司经营良好，信誉卓著，也发行信用公司债。信用公司债的发行人实际上是将公司信誉作为担保。信用公司债附有某些限制性条款，如公司债券不得随意增加，债券未清偿之前股东的分红要有限制等。

##### 2. 不动产抵押公司债

不动产抵押公司债是以公司的不动产(如房屋、土地等)作抵押而发行的债券。用作抵押的财产价值不一定与发生的债务额相等，当某抵押品价值很大时，可以分作若干次抵押，这样就有所谓第一抵押债券、第二抵押债券等之分。在处理抵押品偿债时，要按顺序依次偿还优先一级的抵押债券。

##### 3. 保证公司债

保证公司债是公司发行的由第三者作为还本付息担保人的债券，是担保证券的一种。

##### 4. 收益公司债

收益公司债的利息只在公司有盈利时才支付，如果余额不足支付，未付利息可以累加，待公司收益改善后再补发。所有应付利息付清后，公司才可对股东分红。

##### 5. 可转换公司债

可转换公司债是指发行人依照法定程序发行，在一定期限内依据约定的条件可以转换成股份

的公司债券。这种债券附加转换选择权，在转换时，债券持有者可以按预先规定的条件在公司发行股票时享有优先购买权。预先规定的条件主要是指股票的购买价格、认购比例和认购期间。附新股认股权公司债与可转换公司债不同，前者在行使新股认购权之后，债券形态依然存在；而后者在行使转换权之后，债券形态随即消失。另外，若按照附新股认股权和债券本身能否分开来划分，这种债券有两种类型：一种是可分离型，即债券与认股权可以分开，可独立转让；另一种是非分离型，即不能把认股权从债券上分离，认股权不能成为独立买卖的对象。

6. 附新股认股权公司债

附新股认股权公司债是公司发行的一种附有认购该公司股票权利的债券。这种债券的购买者可以按预先规定的条件在公司发行股票时享有优先购买权。预先规定的条件主要是指股票的购买价格、认购比例和认购期间。附新股认股权公司债与可转换公司债不同，前者在行使新股认购权之后，债券形态依然存在；而后者在行使转换权之后，债券形态随即消失。另外，若按照附新股认股权和债券本身能否分开来划分，这种债券有两种类型：一种是可分离型，即债券与认股权可以分开，可独立转让；另一种是非分离型，即不能把认股权从债券上分离，认股权不能成为独立买卖的对象。

### 三、我国的企业债券

我国企业债券的发展大致经历了四个阶段：

- (一) 萌芽期：1984—1986 年
- (二) 发展期：1987—1992 年
- (三) 整顿期：1993—1995 年
- (四) 再度发展期：1996 年后

在此期间，企业债券的发行也出现一些明显的变化：一是在发行主体上，突破了大型国有企业的限制。二是在发债募集资金的用途上，改变了以往仅用于基础设施建设或技改项目上，开始用于替代发行主体的银团贷款。三是在债券发行方式上将符合国际惯例的路演询价方式引入企业债券一级市场。四是在期限结构上，推出了我国超长期、固定利率企业债券。五是在投资者结构上，机构投资者逐渐成为企业债券的主要投资者。六是在利率确定上，弹性越来越大。在这方面有三点创新：首先是付息债券的出现，使利息的计算走向复利化。其次是浮动利率的采用，打破了传统的固定利率。再次是簿记建档确定发行利率的方式，使利率确定趋于市场化。

#### 第四节 国际债券

##### 一、国际债券概述

###### (一) 国际债券的定义

国际债券是指一国借款人在国际证券市场上以外国货币为面值，向外国投资者发行的债券。国际债券的发行人，主要是各国政府、政府所属机构、银行或其他金融机构、工商企业以及一些国际组织等。国际债券的投资者，主要是银行或其他金融机构、各种基金会、工商财团和自然人。

###### (二) 国际债券的特征

1. 资金采源广、发行规模大；2. 存在汇率风险；3. 有国家主权保障；4. 以自由兑换货币作为计量货币：国际通用货币有美元、英镑、欧元、日元和瑞士法郎。

##### 二、国际债券的分类

###### (一) 外国债券

外国债券是指某一国借款人在本国以外的某一国家发行以该国货币为面值的债券。它的特点是债券发行人属于一个国家，债券的面值货币和发行市场则属于另一个国家。

在美国发行的外国债券被称为扬基债券，它是由非美国居民在美国市场发行的吸收美国资金的债券。在日本发行的外国债券称为武士债券，它是外国发行人在日本债券市场上发行的以日元为面值的债券。

## (二) 欧洲债券

欧洲债券是指借款人在本国境外市场发行的，不以发行市场所在国货币为面值的国际债券。它的特点是债券发行者、债券发行地点和债券面值所使用的货币可以分别属于不同的国家。由于它不以发行市场所在国的货币为面值，故也称无国籍债券。欧洲债券票面使用的货币一般是可自由兑换的货币，主要为美元，其次还有欧元、英镑、日元等，也有使用复合货币单位的，如特别提款权。

欧洲债券和外国债券在很多方面有一定的差异。如在发行方式方面，外国债券一般由发行地所在国的证券公司、金融机构承销，而欧洲债券则由一家或几家大银行牵头，组成十几家或几十家国际性银行在一个国家或几个国家同时承销。在发行法律方面，外国债券的发行受发行地所在国有关法规的管制和约束，并且必须经官方主管机构批准，而欧洲债券在法律上所受的比外国债券宽松得多，它不需要官方主管机构的批准，也不受货币发行国有关法令的管制和约束。在发行纳税方面，外国债券受发行地所在国的税法管制，而欧洲债券的预扣税一般可以豁免，投资者的利息收入也免缴所得税。

龙债券是指除日本以外的亚洲地区发行的一种以非亚洲国家和地区货币标价的债券。一般是一次到期还本、每年付息一次的长期固定利率债券，或者是以美元计价，以伦敦银行同业拆放利率为基准，每一季或每半年重新定一次利率的浮动利率债券。龙债券多数是以美元标价。龙债券的发行人来自亚洲、欧洲、北美洲和南美洲，投资者则来自亚洲的主要国家，而且他们都是债券发行的原始购买者。

## 三、我国的国际债券

### (一) 政府债券

1987年10月，财政部在德国法兰克福发行了3亿马克的公募债券，这是我国经济体制改革后政府首次在国外发行债券。

### (二) 金融债券

1982年1月，中国国际信托投资公司在日本东京资本市场上发行了100亿日元的债券，期限12年，利率8.7%，采用私募方式发行。

### (三) 可转换公司债券

到2001年底为止，南玻B股转券、镇海炼油、庆铃汽车H股转券、华能国际N股转券等4种可供境外投资者投资的券种已先后发行。从债券的发行地点来看，遍及亚洲、欧洲、美洲等世界各地；从债券的期限结构来看，有1年、5年、7年、10年、30年等数个品种。

掌握债券的定义、票面要素、特征、分类；熟悉债券与股票的异同点；熟悉债券的基本性质与影响债券期限和利率的主要因素；熟悉各类债券的概念与特点。

掌握政府债券的定义、性质和特征；掌握国债的分类；熟悉我国国债的发行概况；了解地方债券的发行主体、分类方法以及现阶段不允许地方政府发债的原因；了解国库券、赤字国债、建设国债、特种国债、实物国债、货币国债的概念。

掌握金融债券、公司债券和企业债券的定义和分类，熟悉其发行概况；熟悉各种公司债券的含义。

掌握国际债券的定义和特征，掌握外国债券和欧洲债券的概念、特点，了解我国国际债券的发行概况；了解扬基债券、武士债券等外国债券。

## 第四章 证券投资基金

### 第一节 证券投资基金概述

#### 一、证券投资基金

##### (一) 证券投资基金的产生与发展

证券投资基金是指通过公开发售基金份额募集资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，为基金份额持有人的利益，以资产组合方式进行证券投资活动的基金。

美国称“共同基金”，英国和我国香港地区称“单位信托基金”，日本和我国台湾地区则称“证券投资信托基金”。基金起源于英国。基金产业已经与银行业、证券业、保险业并驾齐驱，成为现代金融体系的四大支柱之一。

基金品种创新趋势。一方面，开放式基金后来居上，逐渐成为基金设立的主流形式；另一方面，基金产品差异化日益明显，基金的投资风格也趋于多样化，除传统的成长型、混合型外，债券基金、收益型基金、价值型基金、指数基金、行业基金、保本基金、货币市场基金等纷纷问世。

##### (二) 证券投资基金的特点

1. 集合投资
2. 分散风险

通过多元化的投资组合，一方面借助于资金庞大和投资者众多的优势使每个投资者面临的投资风险变小，另一方面又利用不同投资对象之间收益率变化的相关性，达到分散投资的目的。

3. 专业理财

交给专业机构进行投资运作。

##### (三) 证券投资基金的作用

1. 基金为中小投资者拓宽了投资渠道

2. 有利于证券市场的稳定和发展
3. 有利于证券市场的国际化

#### (四) 证券投资基金与股票、债券的区别

1. 反映的经济关系不同
2. 所筹集资金的投向不同
3. 风险水平不同

### 二、证券投资基金的分类

#### (一) 按基金的组织形式不同，基金可分为契约型基金和公司型基金

契约型基金又称为单位信托基金，将投资者、管理人、托管人三者作为基金的当事人，通过签订基金契约的形式发行受益凭证而设立的一种基金。契约型基金是基于信托原理而组织起来的代理投资方式。

公司型基金是按照《公司法》以公司形式组成的、具有独立法人资格并以营利为目的的基金公司。基金以发行股份的方式募集资金。

#### 1. 公司型基金的特点

(1) 基金的设立程序类似于一般股份公司。(2) 基金的组织结构与一般股份公司类似，设有董事会和持有人大会。基金资产归基金所有。

#### 2. 契约型基金与公司型基金的区别

(1) 资金的性质不同。契约型基金的资金是通过发行基金份额筹集起来的信托财产；公司型基金的资金是公司法人的资本。(2) 投资者的地位不同。(3) 基金的营运依据不同。

#### (二) 按基金是否可自由赎回和基金规模是否固定，基金可分为封闭式基金和开放式基金

封闭式基金是指经核准的基金合同期限内固定不变，在依法设立的证券交易场所交易，基金份额持有人不得申请赎回的基金。封闭式基金的期限是指基金的存续期，即基金从成立起到终止之间的时间。决定基金期限长短的因素主要有两个：一是基金本身投资期限的长短。二是宏观经济形势。应组织清算小组对基金资产进行清产核资，清产核资后的基金净资产按照投资者的出资比例进行公正合理的分配。

开放式基金是指基金份额总额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所申购或者赎回的基金。开放式基金一般都从所筹资金中拨出一定比例，以现金形式保持这部分资产。

封闭式基金与开放式基金有以下主要区别：

#### 1. 期限不同

封闭式基金有固定的封闭期，通常在 5 年以上，一般为 10 年或 15 年，经受益人大会通过并经主管机关同意可以适当延长期限。开放式基金没有固定期限，投资者可随时向基金管理人赎回基金单位，若大量赎回甚至会导致清盘。

#### 2. 发行规模限制不同

封闭式基金的基金规模是固定的，开放式基金没有发行规模限制。



### 3. 基金份额交易方式不同

封闭式基金的基金份额在封闭期限内不能赎回，持有人只能在证券交易场所出售给第三者，交易在基金投资者之间完成。开放式基金的投资者则可以在首次发行结束一段时间后，随时向基金管理人或中介机构提出申购或赎回申请，绝大多数开放式基金不上市交易，交易在投资者与基金管理人或其代理人之间进行。

### 4. 基金份额的交易价格计算标准不同

首次发行价都是按面值加一定百分比的购买费计算外，开放式基金的交易价格则取决于每一基金份额净资产值的大小，其申购价一般是基金份额净资产值加一定的购买费，赎回价是基金份额净资产值减去一定的赎回费，不直接受市场供求影响。

### 5. 基金份额资产净值公布的时间不同

封闭式基金一般每周或更长时间公布一次，开放式基金一般在每个交易日连续公布。

### 6. 交易费用不同

投资者在买卖封闭式基金时在基金价格之外要支付手续费；投资者在买卖开放式基金时则要支付申购费和赎回费。

### 7. 投资策略不同

封闭式基金在封闭期内可进行长期投资，开放式基金必须保持基金资产的流动性，在投资组合上需保留一部分现金和高流动性的金融工具。

按照基金合同的约定或者基金份额持有人大会的决议，并经国务院证券监督管理机构核准，可以转换基金运作方式。

封闭式基金扩募或者延长基金合同期限，应当符合下列条件，并经国务院证券监督管理机构核准：(1)基金运营业绩良好；(2)基金管理人最近两年内没有因违法违规行受到行政处罚或者刑事处罚；(3)基金份额持有人大会决议通过；(4)本法规定的其他条件。

(三)按投资标的划分，基金可分为国债基金、股票基金、货币市场基金等

#### 1. 国债基金

国债基金是一种以国债为主要投资对象的证券投资基金。适合于稳健型投资者。国债基金的收益会受市场利率的影响。

#### 2. 股票基金

股票基金是指以上市股票为主要投资对象的证券投资基金。股票基金的投资目标侧重于追求资本利得和长期资本增值。

股票基金是最重要的基金品种，它的优点是资本的成长潜力较大，投资者不仅可以获得资本利得，还可以通过股票基金将较少的资金投资于各类股票，按基金投资的分散化程度，可将股票基金划分为一般股票基金和专门化股票基金。前者分散投资于各种普通股票，风险较小；后者专门投资于某一行业、某一地区的股票，风险相对较大。

#### 3. 货币市场基金

货币市场基金是以货币市场工具为投资对象的一种基金，其投资对象期限在 1 年以内，包括

银行短期存款、国库券、公司债券、银行承兑票据及商业票据等货币市场工具。货币市场基金的优点是资本安全性高、购买限额低、流动性强、收益较高、管理费用低。

#### 4. 指数基金

其投资组合等同于市场价格指数的权数比例，收益随着即期的价格指数上下波动。

指数基金的优势是：第一，费用低廉。第二，风险较小。第三，在以机构投资者为主的市场中，指数基金可获得市场平均收益率。第四，指数基金可以作为避险套利的工具。

#### 5. 黄金基金

#### 6. 衍生证券投资基金

(四)按投资目标划分，基金可分为成长型基金、收入型基金和平衡型基金

##### 1. 成长型基金

成长型基金是基金中最常见的一种，它追求的是基金资产的长期增值。信誉度较高、有长期成长前景或长期盈余的所谓成长公司的股票。成长型基金又可分为稳健成长型基金和积极成长型基金。

##### 2. 收入型基金

收入型基金主要投资于可带来现金收入的有价证券，以获取当期的最大收入为目的。收入型基金资产的成长潜力较小，损失本金的风险相对也较低，一般可分为固定收入型基金和股票收入型基金。固定收入型基金的主要投资对象是债券和优先股。

##### 3. 平衡型基金

一般将 25% - 50% 的资产投资于债券及优先股，其余的投资于普通股。平衡型基金的特点是风险比较低，缺点是成长的潜力不大。

(五)交易所交易的开放式基金

##### 1. 交易所交易基金的定义

从广义上说，交易所交易基金(Exchange Traded Funds, 以下简称 ETF)包括所有在有组织的交易所交易的基金，通常所说的 ETF 专指可以在交易所上市交易的开放式基金。

##### 2. ETF 的产生

ETF 出现于 20 世纪 90 年代初期，多伦多证券交易所于 1991 年推出的指数参与份额(TIPs)是严格意义上最早出现的交易所交易基金，但于 2000 年终止。现存最早的 ETF 是美国证券交易所(AMEX)于 1993 年推出的标准普尔存托凭证(SPDRs)。

##### 3. ETF 的性质

ETF 都是以某一特定股价指数为基准指数，以一揽子特定价值的股票组合为基础而设立起来的。

(二)ETF 的分类

##### 1. 按照跟踪指数分类，分为指数型 ETF 和包裹型 ETF 两种。

(1)指数型 ETF 以跟踪某一指数为目标。第一类是宽基指数，ETF 的标准指数为一些综合指数，如 S&P500, NASDAQ100, 道一琼斯工业平均数等等。第二类是部门指数，如琼斯美

国互联网指数，美林证券推出的 SectorSPDR，巴克莱环球投资推出的 iShare 即属此类。第三类是国际指数，如 MSCI--澳大利亚、MSCI--香港等，WEBs 是这类 ETF 的代表。

(2) 包裹型 ETF 并不以特定指数为标准，产品设计者为投资者选择一揽子股票组成投资组合。

2. 按照组织结构分类，采用单位投资信托型和管理型投资公司两种。

### (三) ETF 的运行

1. 参与主体：主要涉及三个参与主体，即发起人、受托人和投资者。

2. 基础指数选择及模拟：基础指数应该是有大量的市场参与者广泛使用的指数。

3. 构造单位的分割：一个构造单位的净值设计为标准指数的某一百分比。构造单位的分割使投资者买卖 ETF 的最低投资金额远远低于买入各指数成份股所需的最低投资金额。

4. 构造单位的申购与赎回：ETF 的重要特征在于它独特的双重交易机制。ETF 同时为投资者提供了两种不同的交易方式：一方面投资者可以在一级市场交易 ETF，即进行申购与赎回；另一方面，投资者可以在二级市场交易 ETF，即在交易所挂牌交易。

在一级市场，ETF 的申购和赎回一般都规定了数量限制，即一个构造单位及其整倍数，低于一个构造单位的申购和赎回不予接受。投资者在申购和赎回时，使用的不是现金而是一揽子股票。在申购时，投资者可以从相关的股票市场购买一组包含于某一 ETF 之内的基础个股，并将它们交付给 ETF 的托管银行。赎回时，投资者将 ETF 的基金份额交回到托管银行，换回一揽子股票而不是现金。

ETF 的二级市场交易以在证券交易所挂牌交易方式进行，任何投资者，不管机构投资者还是个人投资者都可以通过经纪人在证券交易所随时购买或出售 ETF 份额。

### (四) ETF 的特征

ETF 是在指数基金、开放基金、封闭式基金基础上发展起来的一种衍生产品，它既具有指数基金、开放式基金、封闭式基金的基本特征，又具有自身的特征，这种特征体现在与上述三种基金的区别上。

1. ETF 与指数基金、开放式基金的区别

(1) ETF 的二级市场交易是以在交易所挂牌方式进行，并且只能以现金方式按市场实价进行交易；而指数基金、开放式基金则不设二级市场，只是在每一交易日收市之时，以当日基金单位资产净值进行申购和赎回。

(2) ETF 的申购和赎回有最小规模的限制，即以批发的方式进行，并且申购和赎回都是以一揽子股票组合的方式而非现金的方式进行，而指数基金、开放式基金则没有类似的限制，投资者可以用现金随时申购和赎回任何数量的基金份额。

(3) ETF 在二级市场的交易日全天交易过程中形成不同交易时点的不同交易实价，而指数基金、开放基金却是在每一个交易日收市之时，计算当日基金单位资产净值，并以其作为当日基金份额进行申购和赎回的惟一价格。

(4) ETF 的构造单位和份额都是通过存托公司以簿记的形式存在一个综合账户上，而指数

基金、开放式基金则要聘请基金交易代理商进行柜台交易。

(5)ETF 组合中所持有的基础证券构成情况每日都要做充分、透明的信息披露，而开放式基金、指数基金一般是一个季度披露一次。

(6)ETF 可以在一级市场和二级市场间进行套利交易，而指数基金、开放式基金则不可以，也不能进行套利交易。

(7)ETF 可以采用卖空策略，而指数基金、开放式基金则不可以采用卖空策略。

## 2. ETF 与封闭式基金的区别

(1)ETF 的二级市场交易价格基本上趋近于单位净值，而封闭式基金的二级市场交易价格则以折价或溢价的方式进行交易，很少与净值趋同。

(2)ETF 持续不断地发行基金单位，即投资者可以不断申购构造单位，规模不定，而封闭式基金一次发行完毕即封闭起来，规模固定。

(3)ETF 没有固定的存续期，而封闭式基金有规定的存续期。

(4)ETF 每日要披露大量信息，使 ETF 的投资者和套利者及时了解该 ETF 的单位资产净值情况，而封闭式基金一般为每一季度公布一次它所持证券的构成状况。

单位投资信托型 ETF 更接近封闭式基金，而管理型投资公司 ETF 基本上就是开放式基金。

## (五)ETF 的优势

1. 日内交易与二级市场的高流动性
2. 价格与净值偏离较小
3. 税收高效性
4. 成本分配公平性，保护继续持有者利益
5. 管理费用较低
6. 具有较高透明度

## 第二节 证券投资基金当事人

一、证券投资 鸪钟脞?br> 基金持有人是指持有基金份额或基金股份的自然人和法人，也就是基金的投资人。他们是基金资产的实际所有者，享有基金信息的知情权、表决权和收益权。基金的一切投资活动都是为了增加投资者的收益，一切风险管理都是围绕保护投资者利益来考虑的。因此，持有人是基金一切活动的中心。

### (一)基金持有人的权利

基金收益的享有权、对基金单位的转让权和在一定程度上对基金经营决策的参与权。持有人对投资决策的影响方式是不同的。在公司型基金中，基金持有人通过股东大会选举产生基金公司的董事会来行使对基金公司重大事项的决策权，对基金运作的影响力大些。而在契约型基金中，基金持有人只能通过召开基金受益人大会对基金的重大事项作出决议，但对基金日常决策一般不能施加直接影响。

我国《基金法》规定，基金份额持有人享有下列权利：

我国《基金法》规定，下列事项应当通过召开基金份额持有人大会审议决定：

基金份额持有人大会由基金管理人召集；基金管理人未按规定召集或者不能召集时，由基金托管人召集。代表基金份额 10% 以上的基金份额持有人，代表基金份额 10% 以上的基金份额持有人有权自行召集，并报国务院证券监督管理机构备案。

## （二）基金持有人的义务

基金持有人必须承担一定的义务，这些义务包括：

### 二、证券投资基金管理人

#### （一）基金管理人的概念

基金管理人由依法设立的基金管理公司担任。基金管理公司通常由证券公司、信托投资公司或其他机构等发起成立，具有独立法人地位。基金管理人作为受托人，必须履行“诚信义务”。基金管理人的目标函数是受益人利益的最大化。

#### （二）基金管理人的资格

基金管理人的主要业务是发起设立基金和管理基金，设立基金管理公司，应当具备下列条件，并经国务院证券监督管理机构批准：

1. 有符合本法和《中华人民共和国公司法》规定的章程；
2. 注册资本不低于 1 亿元人民币，且必须为实缴货币资本；
3. 主要股东具有从事证券经营、证券投资咨询、信托资产管理或者其他金融资产管理的较好的经营业绩和良好的社会信誉，最近 3 年没有违法记录，注册资本不低于 3 亿元人民币；
4. 取得基金从业资格的人员达到法定人数；
5. 有符合要求的营业场所、安全防范设施和与基金管理业务有关的其他设施；
6. 有完善的内部稽核监控制度和风险控制制度；
7. 法律、行政法规规定的和经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

#### （三）基金管理人的职责

我国《基金法》规定，基金管理人应当履行下列职责：

1. 依法募集基金，办理或者委托经国务院证券监督管理机构认定的其他机构代为办理基金份额的发售、申购、赎回和登记事宜；
2. 办理基金备案手续；
3. 对所管理的不同基金财产分别管理、分别记账，进行证券投资；
4. 按照基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配收益；
5. 进行基金会计核算并编制基金财务会计报告；
6. 编制中期和年度基金报告；
7. 计算并公告基金资产净值，确定基金份额申购、赎回价格；
8. 办理与基金财产管理业务活动有关的信息披露事项；
9. 召集基金份额持有人大会；

10. 保存基金财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料;
11. 以基金管理人名义, 代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为;
12. 国务院证券监督管理机构规定的其他职责。

我国《基金法》规定, 基金管理人不得有下列行为:

1. 将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资;
2. 不公平地对待其管理的不同基金财产;
3. 利用基金财产为基金份额持有人以外的第三人牟取利益;
4. 向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失;
5. 依照法律、行政法规有关规定, 由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

#### (四) 基金管理人的更换条件

我国《基金法》规定, 有下列情形之一的, 基金管理人职责终止:

1. 被依法取消基金管理资格;
2. 被基金份额持有人大会解任;
3. 依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产;
4. 基金合同约定的其他情形。

### 三、证券投资基金托管人

为充分保障基金投资者的权益, 防止基金资产被挪作他用, 各国的证券投资信托法规都规定: 基金都要由某一托管机构, 即基金托管人来对基金管理机构的投资操作进行监督和保管基金资产。如美国 1940 年《投资公司法》规定, 投资公司(即基金公司)应将基金的证券、资产及现金存放于托管公司, 托管公司应为基金设立独立账户, 分别管理, 定期检查。

#### (一) 基金托管人的概念

基金托管人, 又称基金保管人, 是依据基金运行中“管理与保管分开”的原则对基金管理人进行监督和保管基金资产的机构, 是基金持有人权益的代表, 通常由有实力的商业银行或信托投资公司担任。基金托管人与基金管理人签订托管协议, 在托管协议规定的范围内履行自己的职责并收取一定的报酬。基金托管人在基金的运行过程中起着不可或缺的作用。

#### (二) 基金托管人的条件

基金托管人的作用决定了它对所托管的基金承担着重要的法律及行政责任, 因此, 有必要对托管人的资格作出明确规定。概括地说, 基金托管人应该是完全独立于基金管理机构、具有一定的经济实力、实收资本达到相当规模、具有行业信誉的金融机构。

我国《基金法》规定, 基金托管人由依法设立并取得基金托管资格的商业银行担任。

我国《基金法》规定, 申请取得基金托管资格, 应当具备下列条件, 并经国务院证券监督管理机构和国务院银行业监督管理机构核准:

1. 净资产和资本充足率符合有关规定;
2. 设有专门的基金托管部门;

3. 取得基金从业资格的专职人员达到法定人数;
4. 有安全保管基金财产的条件;
5. 有安全高效的清算、交割系统;
6. 有符合要求的营业场所、安全防范设施和与基金托管业务有关的其他设施;
7. 有完善的内部稽核监控制度和风险控制制度;
8. 法律、行政法规规定的和经国务院批准的国务院证券监督管理机构、国务院银行业监督管理机构规定的其他条件。

### (三)基金托管人的职责

我国《基金法》规定，基金托管人应当履行下列职责：

1. 安全保管基金财产;
2. 按照规定开设基金财产的资金账户和证券账户;
3. 对所托管的不同基金财产分别设置账户，确保基金财产的完整与独立;
4. 保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料;
5. 按照基金合同的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜;
6. 办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项;
7. 对基金财务会计报告、中期和年度基金报告出具意见;
8. 复核、审查基金管理人计算的基金资产净值和基金份额申购、赎回价格;
9. 按照规定召集基金份额持有人大会;
10. 按照规定监督基金管理人的投资运作;
11. 国务院证券监督管理机构规定的其他职责。

### (四)基金托管人的更换条件

我国《基金法》规定，有下列情形之一的，基金托管人职责终止：

1. 被依法取消基金托管资格;
2. 被基金份额持有人大会解任;
3. 依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产;
4. 基金合同约定的其他情形。

## 四、证券投资基金当事人之间的关系

### (一)持有人与管理人之间的关系

基金持有人与基金管理人之间的关系是委托人、受益人与受托人的关系，也是所有者和经营者之间的关系。

### (二)管理人与托管人之间的关系

基金管理人与托管人的关系是相互制衡的关系。基金托管人与基金管理人必须严格分开，由不具有任何关联关系的不同机构或公司担任，两者在财务上、人事上、法律地位上应该完全独立。

### (三) 持有人与托管人之间的关系

基金持有人与托管人的关系是委托与受托的关系。

## 第三节 证券投资基金的费用与资产估值

### 一、证券投资基金的费用

#### (一) 基金管理费

基金管理费是指从基金资产中提取的、支付给为基金提供专业化服务的基金管理人的费用，也就是管理人为管理和操作基金而收取的费用。基金管理费通常按照每个估值日基金净资产的一定比率(年率)逐日计提，累计至每月月底，按月支付。管理费费率的大小通常与基金规模成反比，与风险成正比。在各种基金中，货币市场基金的年管理费率为最低，约为基金资产净值的 0.25%—1%；其次为债券基金，约为 0.5%—1.5%；股票基金居中，约为 1%—1.5%；认股权证基金约为 1.5%—2.5%。我国基金的年管理费率最初为 2.5%，有逐步调低的倾向。

#### (二) 基金托管费

托管费通常按照基金资产净值的一定比率提取，逐日计算并累计，按月支付给托管人。我国证券投资基金的年托管费率最初为基金资产净值的 0.25%，托管费也出现下调的趋势。基金托管人可磋商酌情调低基金托管费，经中国证监会核准后公告，无须召开基金持有人大会。

#### (三) 其他费用

封闭式基金上市费用；证券交易费用；基金信息披露费用；基金持有人大会费用；与基金相关的会计师、律师等中介机构费用；基金分红手续费；清算费用；法律、法规及基金契约规定可以列入的其他费用。

### 二、证券投资基金资产估值

#### (一) 基金资产净值

基金资产总值是指基金所拥有的各类证券的价值、银行存款本息、基金应收的申购基金款以及其他投资所形成的价值总和。基金资产净值是指基金资产总值减去负债后的价值。

基金资产净值是衡量一个基金经营好坏的主要指标，也是基金份额交易价格的内在价值和计算依据。

#### (二) 基金资产的估值

##### 1. 估值的目的

客观、准确地反映基金资产的价值。

##### 2. 估值对象

估值对象为基金依法拥有的各类资产。

##### 3. 估值日的确定

基金管理人应于每个交易日当天对基金资产进行估值。

##### 4. 估值暂停



(1) 基金投资所涉及的证券交易场所遇法定节假日或因故暂停营业时；(2) 开放式基金出现巨额赎回的情形；(3) 因不可抗力或其他情形致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时。

#### 5. 估值方法

(1) 上市流通的有价证券，以估值日证券交易所挂牌的该证券收盘价(开放式基金)或市场平均价(封闭式基金)估值；估值日无交易的，以最近一日收盘价(开放式基金)或市场平均价(封闭式基金)估值。

(2) 未上市的股票分两种情况处理：①送股、转增股、配股和增发新股，按估值日在证券交易所挂牌的同一股票的收盘价(开放式基金)或市场平均价(封闭式基金)估值；②首次公开发行的股票，按成本价估值。

(3) 配股权证，从配股除权日起到配股确认日止，如果收盘价高于配股价，按收盘价高于配股价的差额估值；如果收盘价低于配股价，则估值增值额为零。

(4) 在银行间同业市场交易的债券按不含息成本与市价孰低法估值。

(5) 如有确凿证据表明按上述方法对基金资产进行估值不能客观反映其公允价值，基金管理人可根据具体情况，并与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的价格估值。

### 第四节 证券投资基金的收益、风险与信息披露

#### 一、证券投资基金的收益

##### (一) 证券投资基金的收益构成

基金收益主要来源于利息、股息、红利、资本利得等。

基金收益的构成包括：(1) 基金投资所得红利、股息、债券利息；(2) 买卖证券价差；(3) 存款利息；(4) 法律、法规及基金契约规定的其他收入。

##### (二) 证券投资基金的收益分配

基金分配通常有两种方式：一是分配现金，这是最普遍的分配方式；二是分配基金份额，即将应分配的净收益折为等额的新的基金份额送给受益人。我国有关法规规定基金收益分配原则是：

1. 基金收益分配比例不得低于基金净收益的 90%；
2. 基金收益分配采取现金方式，每年至少分配 1 次；
3. 基金当年收益应先弥补上一年度亏损后，才可进行当年收益分配；
4. 基金投资亏损，或者基金当年虽有收益但基金份额净值低于面值，则不进行收益分配；
5. 基金收益分配后基金份额净值不能低于面值；
6. 每份基金份额享有同等分配权。

#### 二、证券投资基金的投资风险

证券投资基金投资存在的风险主要有：

##### (一) 市场风险

(二)管理风险

(三)技术风险

(四)巨额赎回风险

(五)其他风险

### 三、基金的信息披露

公开披露基金信息，不得有下列行为：(1)虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；(2)对证券投资业绩进行预测；(3)违规承诺收益或者承担损失；(4)诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金份额发售机构；(5)依照法律、行政法规有关规定，由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

## 第五节 证券投资基金的投资

### 一、证券投资基金的投资范围

我国《基金法》规定，基金财产应当用于下列投资：(1)上市交易的股票、债券；(2)国务院证券监督管理机构规定的其他证券品种。

### 二、证券投资基金的投资限制

对基金投资进行限制的主要目的，一是引导基金分散投资，降低风险；二是避免基金操纵市场；三是发挥基金引导市场的积极作用。

基金财产不得用于下列投资或者活动：(1)承销证券；(2)向他人贷款或者提供担保；(3)从事承担无限责任的投资；(4)买卖其他基金份额，但是国务院另有规定的除外；(5)向其基金管理人、基金托管人出资或者买卖其基金管理人、基金托管人发行的股票或者债券；(6)买卖与其基金管理人、基金托管人有控股关系的股东或者与其基金管理人、基金托管人有其他重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券；(7)从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；(8)依照法律、行政法规有关规定，由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他活动。

## 第四章 证券投资基金

掌握证券投资基金的定义和特征；掌握基金与股票、债券的区别；熟悉基金的作用以及国内外基金的发展概况。

熟悉证券投资基金的分类方法；掌握契约型基金与公司型基金、封闭式基金与开放式基金的定义与区别；熟悉各类基金的含义。

熟悉基金份额持有人的权利与义务；掌握基金管理人和托管人的概念、资格与职责以及更换条件；熟悉基金当事人之间的关系。

熟悉基金的管理费、托管费、运作费的含义和提取规定；掌握基金资产净值的含义；熟悉基金资产总额、基金负债的构成以及基金资产的估值方法；熟悉基金收益的来源、分配方式与

分配原则；掌握基金的投资风险；了解基金的信息披露要求。  
掌握基金的投资范围与投资限制。

## 第五章 金融衍生工具

### 第一节 金融衍生工具概述

#### 一、金融衍生工具的概念和特征

##### (一) 金融衍生工具的概念

金融衍生工具，又称金融衍生产品，是与基础金融产品相对应的一个概念，指建立在基础产品或基础变量之上，其价格取决于后者价格(或数值)变动的派生金融产品。这里所说的基础产品是一个相对的概念，不仅包括现货金融产品(如债券、股票、银行定期存款单等等)，也包括金融衍生产品。作为金融衍生工具基础的变量则包括利率、各类价格指数甚至天气(温度)指数。

##### (二) 金融衍生工具的基本特征

1. 跨期交易
2. 杠杆效应
3. 不确定性和高风险

金融衍生工具还伴随着以下几种风险：(1)信用风险；(2)市场风险；(3)流动性风险；(4)结算风险；(5)运作风险；(6)法律风险。

##### 4. 套期保值和投机套利共存

金融衍生工具产生的直接动因是规避风险、进行套期保值。

#### 二、金融衍生工具的分类

##### (一) 按照市场形态分类

##### (二) 按照基础工具种类分类

##### 1. 股权式衍生工具

主要包括股票期货、股票期权、股票指数期货、股票指数期权以及上述合约的混合交易合约。

##### 2. 货币衍生工具

主要包括远期外汇合约、货币期货、货币期权、货币互换以及上述合约的混合交易合约。

##### 3. 利率衍生工具

主要包括远期利率协议、利率期货、利率期权、利率互换以及上述合约的混合交易合约。

##### (三) 按照金融衍生工具自身交易的方法及特点分类

##### 1. 金融远期合约

指合约双方同意在未来日期按照固定价格买卖基础金融资产的合约。金融远期合约规定了

将来交割的资产、交割的日期、交割的价格和数量，合约条款根据双方需求协商确定。金融远期合约主要包括远期利率协议、远期外汇合约和远期股票合约。

## 2. 金融期货

指买卖双方在有组织的交易所内以公开竞价的形式达成的，在将来某一特定时间交收标准数量特定金融工具的协议。主要包括货币期货、利率期货、股票指数期货和股票期货四种。

## 3. 金融期权

指合约买方向卖方支付一定费用(称为期权费或期权价格)，在约定日期内(或约定日期)享有按事先确定的价格向合约卖方买卖某种金融工具的权力的契约。包括现货期权和期货期权两大类。

## 4. 金融互换

指两个或两个以上的当事人按共同商定的条件，在约定的时间内定期交换现金流的金融交易。主要有货币互换和利率互换两类。

### 三、金融衍生工具的产生与发展趋势

#### (一) 金融衍生工具的产生和发展

##### 1. 金融衍生工具产生的最基本原因是避险

##### 2. 20 世纪 80 年代以采的金融自由化进一步推动了金融衍生工具的发展

金融自由化的主要内容包括：(1) 取消对存款利率的最高限额，逐步实现利率自由化。(2) 打破金融机构经营范围的地域和业务种类限制，允许各金融机构业务交叉、互相自由渗透，鼓励银行综合化发展。(3) 放松外汇管制。(4) 开放各类金融市场，放宽对资本流动的限制。

##### 3. 金融机构的利潮区动是金融衍生工具产生和迅速发展的又一重要原因

金融中介机构积极参与金融衍生工具的发展主要有两方面原因：一是在金融机构进行资产负债管理的背景下，金融衍生工具业务属于表外业务，既不影响资产负债表状况，又能带来手续费等项收入。《巴塞尔协议》规定：开展国际业务的银行必须将其资本对加权风险资产的比率维持在 8% 以上，其中核心资本至少为总资本的 50%。二是金融机构可以利用自身在金融衍生工具方面的优势，直接进行自营交易，扩大利润来源。

##### 4. 新技术革命为金融衍生工具的产生与发展提供了物质基础与手段

#### (二) 金融衍生工具的新发展

##### 1. 风险管理型创新

典型代表就是期货、期权和互换工具。

##### 2. 增强流动型创新

##### 3. 信用创造型创新

##### 4. 股权创造型创新

## 第二节 金融期货

## 一、金融期货的定义和特征

### (一) 金融期货的定义

期货合约则是由交易双方订立的、约定在未来某日期按成交时约定的价格交割一定数量的某种商品的标准化协议。

### (二) 金融期货的基本特征

#### 1. 交易对象不同

金融现货交易的对象是股票、债券或其他金融工具，金融期货交易的对象是金融期货合约。金融期货合约是由期货交易所设计的一种对指定金融工具的种类、规格、数量、交收月份、交收地点都作出统一规定的标准化书面协议。

#### 2. 交易目的不同

现货交易的首要目的是筹资或投资，金融期货交易主要目的是套期保值。

#### 3. 交易价格的含义不同

现货的交易价格是实时的成交价，金融期货的交易价格是对金融现货未来价格的预期，期货交易过程也就是价格的发现过程。

#### 4. 交易方式不同

现货交易一般要求在成交后的几个交易日内完成资金与金融工具的全额交割，期货交易则实行保证金交易和逐日盯市制度，交易者并不需要在成交时拥有或借入全部资金或基础金融工具。

#### 5. 结算方式不同

现货交易通常以基础金融工具与货币的转手而结束交易活动。金融期货交易，绝大多数的期货合约是通过做相反交易实现对冲而平仓的。

## 二、金融期货的种类

主要有四种类型：外汇期货、利率期货、股票价格指数期货和股票期货。

### (一) 外汇期货

外汇期货又称货币期货，是金融期货中最先产生的品种，主要用于规避外汇风险。外汇风险可分为商业性汇率风险和金融性汇率风险两大类。

商业性汇率风险主要是指人们在国际贸易中因汇率变动而遭受损失的可能性，是外汇风险中最常见且最重要的风险。金融性汇率风险包括债权债务风险和储备风险。

外汇期货交易自 20 世纪 70 年代初在芝加哥商业交易所 (CME) 所属的国际货币市场 (IMM) 率先推出后得到了迅速发展。

### (二) 利率期货

基础资产是一定数量的与利率相关的某种金融工具，主要是各类固定收益金融工具。主要是为了规避利率风险而产生的。

利率期货产生于 1975 年 10 月，在美国期货市场上利率期货主要有：

#### 1. 短期国库券期货

## 2. 3 个月期欧洲美元期货

## 3. 美国政府长期国债期货

### (三) 股票价格指数期货

股票价格指数期货是金融期货中产生最晚的一个品种，是 20 世纪 80 年代金融创新中出现的最重要、最成功的金融工具之一。股票价格指数期货即是以股票价格指数为基础变量的期货交易。

股价指数期货的交易单位等于基础指数的数值与交易所规定的每点价值之乘积。股价指数是以现金结算方式来结束交易的。

1982 年美国堪萨斯农产品交易所正式开办世界上第一个股票指数期货交易。

### (四) 股票期货

股票期货是以单只股票作为基础工具的期货，2000 年 9 月 14 日，美国商品期货交易委员会 (CFTC) 和证券交易委员会 (SEC) 联合宣布废除有关证券期货交易禁令的协议，此举对单个股票期货交易的发展起到了推波助澜的作用。

## 三、金融期货的基本功能

金融期货具有四项基本功能：套期保值功能、价格发现功能、投机功能和套利功能。

### (一) 套期保值功能

#### 1. 套期保值原理

期货价格和现货价格受相同经济因素的制约和影响，从而它们的变动趋势大致相同；现货价格与期货价格在走势上具有收敛性，即当期货合约临近到期日时，现货价格与期货价格将逐渐趋同。

#### 2. 套期保值的基本做法

套期保值的基本做法是：在现货市场买进或卖出某种金融工具的同时，做一笔与现货交易品种、数量、期限相当但方向相反的期货交易，以期在未来某一时间通过期货合约的对冲，以一个市场的盈利来弥补另一个市场的亏损。套期保值的基本类型有两种：一是多头套期保值，是指持有现货空头（如应付外汇账款）的交易者担心将来现货价格上涨（如外币升值）而给自己造成经济损失，于是买入期货合约（建立期货多头）。二是空头套期保值，是指持有现货多头（如应收外汇账款）的交易者担心未来现货价格下跌，在期货市场卖出期货合约（建立期货空头），当现货价格下跌时以期货市场的盈利来弥补现货市场的损失。

选用替代合约进行套期保值操作，不能完全锁定未来现金流，由此带来的风险称为“基差风险”。

### (二) 价格发现功能

价格发现功能是指在一个公开、公平、高效、竞争的期货市场中，通过集中竞价形成期货价格的功能。期货价格具有预期性、连续性和权威性的特点。

### (三) 投机功能

### (四) 套利功能

套利的理论基础在于经济学中所谓的“一价定律”。

#### 四、金融期货的主要交易制度

##### (一)集中交易制度

金融期货在期货交易所或证券交易所进行集中交易。

期货交易所一般实行会员制度，期货交易的撮合成交方式分为做市商方式和竞价方式两种。做市商方式又称报价驱动方式，是指交易的买卖价格由做市商报出。竞价方式又称指令驱动方式，是指交易者的委托通过经纪公司进入撮合系统后，按照一定的规则（如价格优先、时间优先）直接匹配撮合，完成交易。

##### (二)标准化的期货合约和对冲机制

惟一的变量是基础金融工具的交易价格。交易价格是在期货交易所公开竞价的方式产生的。

##### (三)保证金及其杠杆作用

设立保证金的主要目的是当交易者出现亏损时能及时制止，防止出现不能偿付的现象。

双方成交时交纳的保证金叫初始保证金，保证金账户必须保持一个最低的水平，称为维持保证金。

一般初始保证金的比率为期货合约价值的 5% ~ 10%。

##### (四)结算所和无负债结算制度

结算所是期货交易的专门清算机构，附属于交易所，但又以独立的公司形式组建。结算所通常也采取会员制。通过结算会员由结算机构进行，由交易双方直接交割清算。

结算所实行无负债的每日结算制度，又称逐日盯市制度。

结算所成为所有交易者的对手，充当了所有买方的卖方，又是所有卖方的买方。

结算所成了所有交易者的对手，也就成了所有成交合约的履约担保者，并承担了所有的信用风险，这样就可以省去成交双方对交易对手的财力、资信情况的审查，也不必担心对方是否会按时履约。

##### (五)限仓制度

限仓可以采取根据保证金数量规定持仓限额、对会员的持仓量限制和对客户的持仓量限制等几种形式。

##### (六)大户报告制度

交易所规定的大户报告限额小于限仓限额。

#### 五、金融期货的理论价格及其影响因素

##### (一)金融期货的理论价格

期货价格等于现货价格加上持有成本。持有成本可能为正值，也有可能为负值，取决于现货金融工具的收益率和融资利率的对比关系。现货金融工具价格一定时，金融期货的理论价格决定于现货金融工具的收益率、融资利率及持有现货金融工具的时间。

##### (二)影响金融期货价格的主要因素

1. 现货价格
2. 要求的收益率或贴现率
3. 时间长短
4. 现货金融工具的付息情况
5. 交割选择权

### 第三节 金融期权

#### 一、金融期权的定义和特征

##### (一) 金融期权的定义

期权又称选择权,是指其持有者能在规定的期限内按交易双方商定的价格购买或出售一定数量的基础工具的权利。

期权的买方以支付一定数量的期权费为代价而拥有了这种权利,但不承担必须买进或卖出的义务;期权的卖方则在收取了一定数量的期权费后,在一定期限内必须无条件服从买方的选择并履行成交时的允诺。

##### (二) 金融期权的特征

金融期权的主要特征在于它仅仅是买卖权利的交流。

##### (三) 金融期货与金融期权的区别

###### 1. 基础资产不同

可作期货交易的金融工具都可作期权交易。然而,可作期权交易的金融工具却未必可作期货交易。实践中,只有金融期货期权,而没有金融期权期货。

###### 2. 交易者权利与义务的对称性不同

###### 3. 履约保证不同

金融期货交易双方均需开立保证金账户,并按规定缴纳履约保证金。金融期权交易中,只有期权出售者,才需开立保证金账户。

###### 4. 现金流转不同

金融期货交易双方在成交时不发生现金收付关系,但在成交后,由于实行逐日结算制度,交易双方将因价格的变动而发生现金流转。金融期权交易中,在成交时,期权购买者为取得期权合约所赋予的权利,必须向期权出售者支付一定的期权费,但在成交后,除了到期履约外,交易双方将不发生任何现金流转。

###### 5. 盈亏特点不同

金融期货交易双方无权违约、也无权要求提前交割或推迟交割,到期前的任一时间通过反向交易实现对冲或到期进行实物交割。从理论上说,金融期货交易中双方潜在的盈利和亏损都是无限的。

金融期权交易中的盈利和亏损也具有不对称性。理论上说,期权购买者在交易中的潜在亏损是有限的,仅限于他所支付的期权费,而他可能取得的盈利却是无限的;相反,期权出售者在交易中所取得的盈利是有限的,仅限于他所收取的期权费,而他可能遭受的损失却是无



限的。

#### 6. 套期保值的作用与效果不同

金融期货进行套期保值, 在避免价格不利变动造成的损失的同时也必须放弃若价格有利变动可能获得的利益。金融期权进行套期保值, 若价格发生不利变动, 套期保值者可通过执行期权来避免损失; 若价格发生有利变动, 套期保值者又可通过放弃期权来保护利益。

但是, 这并不是说金融期权比金融期货更为有利。

## 二、金融期权的分类

### (一) 根据选择权的性质划分。金融期权可以分为买入期权和卖出期权

买入期权又称看涨期权, 指期权的买方具有在约定期限内按协定价格买入一定数量金融工具的权利。

卖出期权又称看跌期权, 指期权的买方具有在约定期限内按协定价卖出一定数量金融工具的权利。

(二) 按照合约所规定的履约时间的不同, 金融期权可以分为欧式期权、美式期权和修正的关式期权

(三) 按照金融期权基础资产性质的不同, 金融期权可以分为股票期权、股票指数期权、利率期权、货币期权、金融期货合约期权以及奇异型期权

## 三、金融期权的基本功能

金融期权是金融期货功能的延伸和发展, 具有与金融期货相同的套期保值和发现价格的功能, 是一种行之有效的控制风险的工具。

## 四、金融期权的理论价格及其影响因素

期权价格受多种因素影响, 从理论上说, 由两个部分组成, 一是内在价值, 二是时间价值。

### (一) 内在价值

内在价值也称履约价值, 一种期权有无内在价值以及内在价值的大小取决于该期权的协定价格与其基础资产市场价格之间的关系。

对看涨期权而言, 若市场价格高于协定价格, 此时为实值期权; 市场价格低于协定价格, 为虚值期权。理论上说, 实值期权的内在价值为正, 虚值期权的内在价值为负, 平价期权的内在价值为零。但实际上, 无论是看涨期权还是看跌期权, 也无论期权基础资产的市场价格处于什么水平, 期权的内在价值都必然大于零或等于零, 而不可能为一负值。这是因为期权合约赋予买方执行期权与否的选择权, 而没有规定相应的义务, 当期权的内在价值为负时, 买方可以选择放弃期权。

### (二) 时间价值

时间价值是指期权的买方购买期权而实际支付的价格超过该期权内在价值的那部分价值。期权通常是以高于内在价值的价格买卖。

### (三) 影响期权价格的主要因素

### 1. 协定价格与市场价格

协定价格与市场价格是影响期权价格最主要的因素。价格决定了期权有无内在价值及内在价值的大小，而且还决定了有无时间价值和时间的价值大小。协定价格与市场价格间的差距越大，时间价值越小；反之，则时间价值越大。

### 2. 权利期间

权利期间是指期权剩余的有效时间，期权期间越长，期权价格越高；反之，期权价格越低。在期权的到期日，权利期间为零，时间价值也为零。

### 3. 利率

利率，尤其是短期利率的变动会影响期权的价格。利率变动对期权价格的影响是复杂的：一方面，利率变化会引起期权基础资产的市场价格变化；另一方面，利率变化会使期权价格的机会成本变化；还会引起对期权交易的供求关系变化。总之，利率对期权价格的影响是复杂的。

### 4. 基础资产价格的波动性

基础资产价格的波动性越大，期权价格越高；波动性越小，期权价格越低。

### 5. 基础资产的收益

在期权有效期内，基础资产产生收益将使看涨期权价格下降，使看跌期权价格上升。

1973 年，美国芝加哥大学教授 Fisher Black 和 Myron Scholes 提出第一个期权定价模型。1979 年，J. Cox、S. Ross 和 M. Rubinstein 又提出二项式模型。

## 第四节 可转换证券

### 一、可转换证券的定义和特征

#### (一) 可转换证券的定义

可转换证券是指其持有者可以在一定时期内按一定比例或价格将之转换成一定数量的另一种证券的证券。可转换证券可分为可转换债券和可转换优先股票两种。我国只有可转换债券。

#### (二) 可转换证券的特征

1. 可转换证券是一种附有转股权的债券

2. 可转换证券具有双重选择权的特征

投资者可自行选择是否转股，转债发行人拥有是否实施赎回条款的选择权。

### 二、可转换证券的要素

#### (一) 有效期限和转换期限

有效期限与一般债券相同。

转换期限是指可转换证券转换为普通股票的起始日至结束日的期间。我国《可转换公司债券管理办法》规定，可转换公司债的期限最短为 3 年，最长为 5 年，自发行之日起 6 个月后可转换为公司股票。

#### (二) 票面利率或股息率

可转换公司债券的票面利率一般低于相同条件的不可转换公司债(或不可转换优先股)。

### (三) 转换比例或转换价格

### (四) 赎回条款与回售条款

赎回是指发行人在发行一段时间后, 可以提前赎回未到期的发行在外的可转换公司债券。赎回条件一般是当公司股票价格在一段时间内连续高于转换价格达到一定幅度时, 按照事先约定的赎回价格买回发行在外尚未转股的可转换公司债券。

回售是指公司股票在一段时间内连续低于转换价格达到某一幅度时, 可转换公司债券持有人按事先约定的价格将所持可转换债券卖给发行人的行为。

### (五) 转换价格修正条款

## 三、可转换证券的价值和价格

### (一) 可转换证券的转换价值

转换价值是可转换证券实际转换时按转换成普通股的市价计算的理论价值。

### (二) 可转换证券的理论价值

#### 1. 投资价值

将未来一系列债息或股息收入加上面值按一定市场利率折成的现值。

#### 2. 理论价值

可转换债券的理论价值应为未来一系列债息收入与转换价值的现值。

### (三) 可转换证券的市价

当市价与转换价值相同时, 称为转换平价; 如果市价高于理论价值, 称为转换升水; 市价低于转换价值, 称为转换贴水。

可转换债券的市价至少应相当于以下两者中的较高者: 债券的转换价值和投资价值。

## 第五节 其他衍生工具简介

### 一、存托凭证

#### (一) 存托凭证的定义

存托凭证(Depositary Receipts, 简称 DR)是指在一国证券市场流通的代表外国公司有价证券的可转让凭证。存托凭证一般代表外国公司股票, 有时也代表债券。存托凭证也称预托凭证, 是指在一国(个)证券市场上流通的代表另一国(个)证券市场上流通的证券的证券。

存托凭证首先由 J. P. 摩根首创。

#### (二) 美国存托凭证的有关业务机构

##### 1. 存券银行

首先, 作为 ADR 的发行人。

其次, 存券银行负责 ADR 的注册和过户

第三, 存券银行为 ADR 持有者和基础证券发行人提供信息和咨询服务。

##### 2. 托管银行

托管银行负责保管 ADR 所代表的基础证券；根据存券银行的指令领取红利或利息，用于再投资或汇回 ADR 发行国；向存券银行提供当地市场信息。

### 3. 中央存托公司

中央存托公司是指美国的证券中央保管和清算机构，负责 ADR 的保管和清算。

## (三) 美国存托凭证的种类

### 1. 无担保的 ADR

无担保的 ADR 目前不存在。

### 2. 有担保的 ADR

有担保的 ADR 由基础证券发行人的承销商委托一家存券银行发行。承销商、存券银行和托管银行三方签署存券协议。

有担保的 ADR 分为一、二、三级公开募集 ADR 和美国 144A 规则下的私募 ADR。ADR 的级别越高，所反映的美国证券交易委员会 (SEC) 登记要求也越高，对投资者的吸引力就越大。

## (四) 存托凭证的优点

### 1. 市场容量大、筹资能力强

美国存托凭证为例，美国证券市场最突出的特点就是市场容量极大。

### 2. 上市手续简单、发行成本低

对股份公司而言，采用一级 ADR 和 144A 规则下发行的一级 ADR 方式无需到 SEC 登记注册，不受发行地严格的上市要求的限制，也无需按照美国公认会计准则 (GAAP) 要求进行审计。

### 3. 避开直接发行股票与债券的法律要求

## (五) 美国存托凭证的发行与交易

### 1. 美国存托凭证 (ADR) 的发行

ADR 的发行通常是由美国投资者购买非美国公司的证券来驱动的。

### 2. 美国存托凭证 (ADR) 的交易

#### (1) 市场交易。

(2) 取消。当客户指示卖出 ADR 而本地市场无 ADR 买家时，美国的经纪人委托基础证券所在国的经纪人出售基础证券。

## (六) 存托凭证在中国的发展

### 1. 我国公司发行的存托凭证

我国公司发行的存托凭证主要是一级、三级和 144A 私募存托凭证。

发行三级存托凭证的公司在我国香港发行上市的同时，将一部分股份转换为存托凭证在纽约证券交易所上市。

144A 私募存托凭证由于对发行人监管的要求最低而且发行手续简单。

### 2. 我国公司发行存托凭证的阶段和行业特征

(1) 1993~1995 年，中国企业在美国发行存托凭证。

(2) 1996~1998 年，基础设施类存托凭证渐成主流。

(3) 2000~2001 年, 高科技公司及大型国有企业成功上市。

(4) 2002 年以来, 中国企业发行 ADR 的家数有所减少, 但发行规模较大。

## 二、认股权证

### (一) 认股权证的定义

认股权证全称股票认购授权证, 它由上市公司发行, 给予持有权证的投资者在未来某个时间或某一段时间以事先确认的价格购买一定数量该公司股票的权利。认股权证实质上是一种股票的长期看涨期权。通常, 认股权证与债券或优先股共同发行。

### (二) 认股权证的要素

认股权证包括认股数量、认股价格和认股期限三要素。

#### 1. 认股数量

认股数量是指认股权证认购股份的数量, 它可以用两种方式约定: 一是确定每一单位认股权证可以认购普通股票的数量; 二是确定每一单位认股权证可以认购普通股票的金额。

#### 2. 认股价格

认股价格的确定, 一般在认股权证发行时该公司普通股票价格的基础上上浮 10%—30%。

#### 3. 认股期限

认股期限是指认股权证的有效期。认股期限多为 3-10 年。

### (三) 认股权证的发行

认股权证可以采取共同发行和单独发行两种方式, 共同发行是最常见的方式。

### (四) 认股权证的交易

认股权证的交易既可以在交易所内进行, 也可以在场外交易市场上进行。

认股权证交易中最常见的价格是认股权证行使价, 它是指以认股权证换取普通股的成本价。其计算公式为:

行使价 = + 认股价

### (五) 认股权证的价值

#### 1. 内在价值

认股权证的内在价值是指持有认股权证的潜在收益, 它与发行人的普通股票价格与认股权证的认购价格之间的差价相关。认股权证内在价值的计算公式为:

$$V = (P - E) \cdot N$$

式中:  $V$  - - - 认股权证的内在价值;

$P$  - - - 公司发行的每股普通股的市场价格;

$K$  - - - 认股权证的每股普通股的认购价格;

$N$  - - - 换股比例, 即每张认股权证可购买的普通股票数。

由上式可以看出, 影响认股权证价值的因素主要有:

(1) 普通股的市价。市价高于认购价格越多, 认股权证的价值越大; 市价波动幅度越大,

市价高于认购价格的可能性越大，认股权证的价值就越大。

(2) 剩余有效期间。认股权证的剩余有效期间越长，市价高于认购价格的可能性越大，认股权证的价值就越大。

(3) 换股比例。认股权证的换股比例越高，其价值越大；反之，则越小。

(4) 认股价格。认股价格越低，认股权证的持有者为换股而付出的代价就越小，而普通股市价高于认股价格的机会就越大，因而认股权证的价值也就越大。

## 2. 投机价值

当普通股的市价低于认股价格时，认股权证的内在价值小于零，但它的市场价格仍可能大于零，因为认股权证本身还有投机价值。只要认股权证没有到期，普通股的价格就仍有超越认股价格的机会，其内在价值就会大于零。

另外，认股权证也有杠杆作用，即认股权证价值的变化幅度大于股价的涨跌幅度，这也是其投机价值的一种表现。

# 第六章 证券市场运行

## 第一节 发行市场和交易市场

证券市场是证券买卖交易的场所，也是资金供求的中心。证券市场可分为证券发行市场和证券交易市场。证券发行市场又称一级市场、初级市场；证券交易市场又称二级市场、次级市场。证券市场的两个组成部分，既相互依存，又相互制约。证券发行市场是交易市场的基础和前提，交易市场是发行市场得以持续扩大的必要条件。此外，交易市场的交易价格制约和影响着证券的发行价格。

### 一、证券发行市场

#### (一) 证券发行市场的含义

证券发行市场通常无固定场所，是一个无形的市场。证券发行市场的作用主要表现在以下三个方面：

1. 为资金需求者提供筹措资金的渠道
2. 为资金供应者提供投资和获利的机会，实现储蓄向投资转化
3. 形成资金流动的收益导向机制，促进资源配置的不断优化

#### (二) 证券发行市场的构成

证券发行市场由证券发行人、证券投资者和证券中介机构三部分组成。

##### 1. 证券发行人

在市场经济条件下，资金需求者筹集外部资金主要通过两条途径：向银行借款和发行证券，即间接融资和直接融资。发行证券已成为资金需求者最基本的筹资手段。证券发行人主要是政府、企业和金融机构。

##### 2. 证券投资者

证券发行市场上的投资者包括个人投资者和机构投资者，后者主要是证券公司、商业银行、

保险公司、社保基金、证券投资基金、信托投资公司、企业和事业法人及社会团体等。

### 3. 证券中介机构

中介机构主要包括证券公司、证券登记结算公司、会计师事务所、律师事务所、资产评估事务所等为证券发行与投资服务的中立机构。

## (三) 证券发行与承销制度

### 1. 证券发行制度

(1) 注册制。证券发行注册制即实行公开管理原则。

(2) 核准制。证券发行核准制实行实质管理原则。

我国的股票发行实行核准制并配之以发行审核制度和保荐人制度。

### 2. 证券发行方式

#### (1) 股票发行方式

① 上网定价发行方式。 ② 向二级市场投资者配售方式。 ③ 对一般投资者上网发行和对法人配售相结合的发行方式。

#### (2) 债券发行方式

① 定向发行。又称私募发行，私下发行，即面向少数特定投资者发行。属直接发行。

② 承购包销。

③ 招标发行。根据中标规则不同，可分为荷兰式招标(单一价格中标)和美式招标(多种价格中标)。

### 3. 证券承销方式

发行人推销证券的方法有两种，自销和承销。承销方式有包销和代销两种。包销可分为全额包销和余额包销两种。

## (四) 证券发行价格

## 二、证券交易市场

### (一) 证券交易所

#### 1. 证券交易所的定义、特征与功能

(1) 定义。交易所是整个证券市场的核心。证券交易所本身并不买卖证券，也不决定证券价格，而是为证券交易提供一定的场所和设施，配备必要的管理和服务人员，并对证券交易进行周密的组织和严格的管理，为证券交易顺利进行提供一个稳定、公开、高效的市場。

(2) 证券交易所的特征：

① 有固定的交易场所和交易时间；

② 参加交易者具备会员资格的证券经营机构，交易采取经纪制，即一般投资者不能直接进入交易所买卖证券，只能委托会员作为经纪人间接进行交易；

③ 交易的对象限于合乎一定标准的上市证券；

④ 通过公开竞价的方式决定交易价格；

⑤ 集中了证券的供求双方，具有较高的成交速度和成交率；

⑥实行“公开、公平、公正”原则，并对证券交易加以严格管理。

(3) 证券交易所的功能。

①为交易双方提供了一个完备、公开的证券交易场所。

②形成较为合理的价格。

③引导社会资金的合理流动和资源的合理配置。

④及时、准确地传递上市公司的财务状况、经营业绩，以及随时公布市场成交数量、成交价格等行情信息。

⑤对整个证券市场进行一线监控。

## 2. 证券交易所的组织形式

证券交易所的组织形式大致可以分为两类，即公司制和会员制。会员制的证券交易所是一个由会员自愿组成的、不以营利为目的的社会法人团体。

交易所设会员大会、理事会和监察委员会。会员大会是证券交易所的最高权力机构，具有以下职权：

- (1) 制定和修改证券交易所章程；
- (2) 选举和罢免会员理事；
- (3) 审议和通过理事会、总经理的工作报告；
- (4) 审议和通过证券交易所的财务预算、决算报告；
- (5) 决定证券交易所的其他重大事项。

理事会是证券交易所的决策机构，其主要职责是：

- (1) 执行会员大会的决议；
- (2) 制定、修改证券交易所的业务规则；
- (3) 审定总经理提出的工作计划；
- (4) 审定总经理提出的财务预算、决算方案；
- (5) 审定对会员的接纳；
- (6) 审定对会员的处分；
- (7) 根据需要决定专门委员会的设置；
- (8) 会员大会授予的其他职责。

我国内地有两家证券交易所——上海证券交易所和深圳证券交易所。上海证券交易所于1990年11月26日成立，当年12月19日正式营业；深圳证券交易所于1989年11月15日筹建，1991年4月11日经中国人民银行总行批准成立，7月3日正式营业。两家证券交易所均按会员制方式组成，是非营利性的事业法人。组织机构由会员大会、理事会、监察委员会和其他专门委员会、总经理及其他职能部门组成。

## 3. 证券上市制度

股份有限公司申请股票上市必须符合下列条件：



(1) 股票经国务院证券管理部门批准已向社会公开发行;

(2) 公司股本总额不少于人民币 5 000 万元;

(3) 公司最近 3 年连续盈利, 原国有企业改组设立为股份有限公司, 或者公司主要发起人为国有大中型企业的, 可连续计算;

(4) 持有股票面值达人民币 1 000 元以上的股东人数不少于 1 000 人, 向社会公开发行的股份达公司股份总数的 25% 以上; 公司股本总额超过人民币 4 亿元的, 向社会公开发行股份的比例可以适当降低, 最低可为 15%;

(5) 公司在最近 3 年内无重大违法行为, 财务会计报告无虚假记载;

(6) 国务院规定的其他条件。

#### 4. 证券交易所的运作系统

通常包括交易系统、结算系统、信息系统和监察系统四部分。

(1) 交易系统。通常由撮合主机、通信网络和柜台终端三部分组成。

(2) 结算系统。

(3) 信息系统。信息系统发布网络可由以下渠道组成:

①交易通信网; ②信息服务网; ③证券报刊; ④英特网。

(4) 监察系统。日常监控包括以下四方面: ①行情监控; ②交易监控; ③证券监控; ④资金监控。

#### 5. 交易原则和交易规则

证券交易所采用经纪制交易方式。

(1) 交易原则。证券交易通常都必须遵循价格优先原则和时间优先原则。

(2) 交易规则。主要的交易规则有: ①交易时间。②交易单位。③价位。④报价方式。⑤价格决定。⑥涨跌幅限制。⑦大宗交易。

#### 6. 证券交易所的职能

(1) 提供证券交易的场所和设施;

(2) 制定证券交易所的业务规则;

(3) 接受上市申请、安排证券上市;

(4) 组织、监督证券交易;

(5) 对会员进行监管;

(6) 对上市公司进行监管;

(7) 设立证券登记结算机构;

(8) 管理和公布市场信息;

(9) 证监会许可的其他职能。

#### (二) 其他交易市场

##### 1. 场外交易市场的定义和特征

场外交易市场是在证券交易所以外的证券交易市场的总称, 常见形式有柜台市场或店头市

场、电话市场、网络市场。

场外交易市场有以下特征：

(1) 场外交易市场是一个分散的无形市场。

(2) 场外交易市场的组织方式采取做市商制。

(3) 场外交易市场是一个拥有众多证券种类和证券经营机构的市场，以未能或无须在证券交易所批准上市的股票和债券为主。

(4) 场外交易市场是一个以议价方式进行证券交易的市场。

(5) 场外交易市场的管理比证券交易所宽松。

## 2. 场外交易市场的功能

(1) 场外交易市场是证券发行的主要场所。

(2) 场外交易市场为政府债券、金融债券、企业债券以及按照有关法规公开发行而又不能或一时不能到证券交易所上市交易的股票提供了流通转让的场所，为这些证券提供了流动性的必要条件，为投资者提供了兑现及投资的机会。

(3) 场外交易市场是证券交易所的必要补充。

## 3. 代办股份转让市场

我国的代办股份转让市场是经国务院同意，由中国证券业协会建立的为退市公司社会公众持有的股份提供代办转让股份服务的场所。该市场又称三板市场。三板市场是指证券公司以其自有或租用的业务设施，为非上市公司提供股份转让服务的市场。在三板市场上市的公司由两部分组成：一是在原 NET 系统挂牌的东方实业、中兴实业、建北集团、湛江供销、广东广建和在原 STAQ 系统挂牌的沈阳长白、海国实、华凯股份、恒通置业、五星三环、杭州大自然等 11 家公司。二是退市的上市公司。

一家公司只能委托一家证券公司代办其股份转让业务。股份转让采用定期、非连续方式进行，根据股份转让公司的质量不同，分为每周 3 次转让和 5 次转让两种。股份转让以集合竞价的方式配对撮合，转让价格不设指数，设 5% 的涨幅限制，不设跌幅限制。

## 第二节 股票价格指数

### 一、股价平均数和股价指数

#### (一) 股票价格平均数

分为简单算术股价平均数、加权股价平均数和修正股价平均数。

##### 1. 简单算术股价平均数

简单算术股价平均数是以样本股每日收盘价之和除以样本数。其公式见教材。

简单算术股价平均数的优点是计算简便，但也存在两个缺点：第一，发生样本股送配股、拆股和更换时会使股价平均数失去真实性、连续性和时间数列上的可比性；第二，在计算时没有考虑权数，即忽略了发行量或成交量不同的股票对股票市场有不同影响这一重要因素。简单算术股价平均数的这两点不足，可以通过加权股价平均数和修正股价平均数来弥补。

## 2. 加权股价平均数

加权股价平均数或称加权平均股价,是将各样本股票的发行量或成交量作为权数计算出来的股价平均数。其计算公式见教材。

3. 修正股价平均数 ?br>修正股价平均数是在简单算术平均数法的基础上,当发生拆股、增资配股时,通过变动除数,使股价平均数不受影响。修正除数的计算公式如下:

新除数 = 修正股价平均数 = 目前在国际上影响最大、历史最悠久的道一琼斯股价平均数就采用修正平均股价法来计算股价平均数,每当股票分割、发放股票股息或增资配股数超过原股份 10% 时,对除数作相应的修正。

## (二) 股票价格指数

### 1. 股票价格指数的编制步骤

股票价格指数的编制分为四步:

- (1) 选择样本股。
- (2) 选定某基期,并以一定方法计算基期平均股价或市值。
- (3) 计算计算期平均股价或市值,并作必要的修正。
- (4) 指数化。

### 2. 股票价格指数的编制方法

股价指数的编制方法有简单算术股价指数和加权股价指数两类。

(1) 简单算术股价指数又有相对法和综合法之分。相对法是先计算各样本股的个别指数,再加总求算术平均数。

综合法是将样本股票基期价格和计算期价格分别加总,然后再求出股价指数。

(2) 加权股价指数是以样本股票发行量或成交量为权数加以计算,又有基期加权、计算期加权和几何加权之分。

基期加权股价指数又称拉斯贝尔加权指数(Laspeyre Index)。

计算期加权股价指数又称派许加权指数(Paasche Index),采用计算期发行量或成交量作为权数。

几何加权股价指数又称费雪理想式(Fisher' s Index Formula)。

## 二、我国主要的证券价格指数

### (一) 我国主要股票价格指数

#### 1. 上证综合指数

上海证券交易所从 1991 年 7 月 15 日起编制并公布上海证券交易所股价指数,它以 1990 年 12 月 19 日为基期,以全部上市股票为样本,以股票发行量为权数,按加权平均法计算。其计算公式见教材。

随着上市股票品种逐渐增加,上海证券交易所这一综合指数的基础上,从 1992 年 2 月起分别公布 A 股指数和 B 股指数;从 1993 年 5 月 3 日起正式公布工业、商业、地产业、公用事业和综合五大类分类股价指数。其中上证 A 股指数以 1990 年 12 月 19 日为基期,上证 B

股指数以 1992 年 2 月 21 日为基期，分别以全部上市的 A 股和 B 股为样本，以发行量为权数进行加权计算。上证分类指数以 1993 年 5 月 1 日为基期，按同样方法计算。

## 2. 深证综合指数

深圳证券交易所综合指数包括：深证综合指数、深证 A 股指数和深证 B 股指数。它们分别以在深圳证券交易所上市的全部股票、全部 A 股、全部 B 股为样本股，以 1991 年 4 月 3 日为综合指数和 A 股指数的基期，以 1992 年 2 月 28 日为 B 股指数的基期，基期指数定为 100，以指数股计算日股份数为权数进行加权平均计算。当有新股票上市时，在其上市后当天纳入指数计算。

## 3. 上证成份股指数

上证成份股指数，简称上证 180 指数。

上证成份股指数的样本股共有 180 只股票，选择样本股的标准是遵循规模（总市值、流通市值）、流动性（成交金额、换手率）、行业代表性三项指标，即选取规模较大、流动性较好且具有行业代表性的股票作为样本。上证 180 指数是 1996 年 7 月 1 日起正式发布的上证 30 指数的延续，从 2002 年 7 月 1 日起正式发布，基点为 2002 年 6 月 28 日上证 30 指数的收盘点数 3 299.05 点。

## 4. 上证 50 指数

2004 年 1 月 2 日，上海证券交易所发布了上证 50 指数，以 2003 年 12 月 31 日为基日，以该日 50 只成份股的调整市值为基期，基期指数定为 1 000 点。上证 50 指数采用派许加权方法，按照样本股的调整股本数为权数进行加权计算。

## 5. 深证成份股指数

深证成份股指数由深圳证券交易所编制，通过对所有在深圳证券交易所上市的公司进行考察，按一定标准选出 40 家有代表性的上市公司作为成份股，以成份股的可流通股数为权数，采用加权平均法编制而成。深证成份股指数包括深证成份指数、成份 A 股指数、成份 B 股指数等。成份股指数以 1994 年 7 月 20 日为基日，基日指数为 1 000 点。

深圳证券交易所选取成份股的一般原则是：有一定的上市交易时间；有一定的上市规模，以每家公司一段时期内的平均可流通股市值和平均总市值作为衡量标准；交易活跃，以每家公司一段时期内的总成交金额和换手率作为衡量标准。

## 6. 深证 100 指数

深圳证券信息有限公司于 2003 年初发布深证 100 指数。深证 100 指数成份股的选取主要考察 A 股上市公司流通市值和成交金额两项指标，从在深交所上市的股票中选取 100 只 A 股作为成份股，以成份股的可流通 A 股数为权数，采用派许综合法编制。根据市场动态跟踪和成份股稳定性原则，深证 100 指数将每半年调整一次成份股。深证 100 指数以 2002 年 12 月 31 日为基准日，基准指数定为 1 000 点，从 2003 年第一个交易日开始编制和发布。

深证 100 指数采用派许加权法编制。

每个交易日集合竞价开市后用成份股的开市价计算开市指数，其后在交易时间内用成份股

的实时成交价计算实时指数，收市后用成份股的收市价计算收市指数。成份股当日无成交的，取上一交易日收市价。成份股暂停交易的，取最近成交价。根据不同情况，在开市前对指数实时计算公式中的有关数据项分别或同时进行调整。

## 7. 恒生指数

恒生指数是由香港恒生银行于 1969 年 11 月 24 日起编制公布、系统反映香港股票市场行情变动最有代表性和影响最大的指数。它挑选了 33 种有代表性的上市股票为成份股，用加权平均法计算。成份股主要根据以下四个标准选定：第一，股票在市场上的重要程度；第二，股票成交额对投资者的影响；第三，股票发行在外的数量能应付市场旺盛时的需要；第四，公司的业务应以香港为基地。这 33 种成份股中包括金融业 4 种、公用事业 6 种、地产业 9 种、其他工商业 14 种。基期改为 1984 年 1 月 13 日，并将该日收市指数的 975.47 点定为新基期指数。

## 8. 台湾证券交易所发行量加权股价指数

台湾证券交易所目前发布的股价指数中，以发行股数加权计算的有 26 种，包括发行量加权股价指数，未含金融股发行量加权股价指数，未含电子股发行量加权股价指数，22 种产业分类股价指数，以及与英国富时 (FTSE) 共同编制的台湾 50 指数；另外还有以算术平均法计算的综合股价平均数和工业指数平均数。

此处主要介绍台湾证券交易所发行量加权股价指数。该指数包括台湾证券交易所全部挂牌交易股票，以 1966 年平均数为基期，基期指数为 100 点。

## (二) 我国的债券指数

### 1. 上证国债指数

上海证券交易所自 2003 年 1 月 2 日起发布上证国债指数。上证国债指数以在上海证券交易所上市的、剩余期限在 1 年以上的固定利率国债和一次还本付息国债为样本，按照国债发行量加权，基日为 2002 年 12 月 31 日，基点为 100 点。

上证国债指数采用派许法计算加权综合价格指数，以样本国债的发行量为权数。

当出现以下情况时，国债指数需要修正：

(1) 新上市国债自第 2 个交易日起计入指数；

(2) 国债付息在除息日前修正指数；

(3) 当某一成份国债暂停交易时，不作调整，用该国债暂停交易的前一交易日收盘价计算指数；

(4) 凡有成份国债发生发行量变动，在成份国债的发行量变动日前修正指数。

在每月的最后一个交易日，将剩余期限不到 1 年的国债从指数样本中剔除，指数作相应调整。

### 2. 深市企业债指数

深圳证券信息有限公司于 2003 年 2 月 17 日起发布企业债指数。该指数以在交易所上市交易的固定利率且不附带转股、优先购买股票权利、剩余期限在 1 年以上(含 1 年)的企业债券

为样本，以 2002 年 12 月 31 日为基准日，基日指数为 100，采用派许加权法编制。需要对成份债券进行调整的情况是：新的企业债券发行上市且符合选取原则时，调入指数；成份债券剩余期限不足 1 年时，调出指数。

### 3. 中国债券指数

2002 年 12 月 31 日，中央国债登记结算有限责任公司开始发布中国债券指数系列，该指数体系包括国债指数、企业债指数、政策性银行金融债指数、银行间国债指数、交易所债券指数、中短期债券指数和长期国债指数等，覆盖了交易所市场和银行间市场所有发行额在 50 亿元人民币以上，待偿期限在 1 年以上的债券，指数样本债券每月月末调整一次。

该指数系列以 2001 年 12 月 31 日为基日，基期指数为 100，每工作日计算一次。样本债券价格选取日终全价。

### (三) 我国的基金指数

基金指数由上证基金指数和深证基金指数组成。上证基金指数的选样范围为在上海证券交易所上市的所有证券投资基金。该指数的基日指数为 1 000 点，指数代码为 000011，于 2000 年 5 月 9 日开始正式发布。深证基金指数的样本包括已在深圳证券交易所上市的所有证券投资基金。新上市的基金自上市后第 2 个交易日起纳入指数计算范围。深证基金指数的编制采用派许加权综合指数法计算，权数为各证券投资基金的总发行规模，以 2000 年 6 月 30 日为基日，基日指数为 1 000 点。基金指数的计算方法、修正方法与股票指数大致相同，只是基金指数不纳入上证综合指数等任何一个股价指数的编制范围。

## 三、国际主要股票市场及其价格指数

### (一) 道一琼斯工业股价平均数

道一琼斯工业股价平均数，是世界上最早、最享盛誉和最有影响的股票价格平均数，由美国道一琼斯公司编制并在《华尔街日报》上公布。现在人们所说的道一琼斯指数实际上是一组股价平均数，包括 5 组指标：

1. 工业股价平均数。30 家著名大工商业公司股票为编制对象，能灵敏反映经济发展水平和变化趋势。平时所说的道一琼斯指数就是指道一琼斯工业股价平均数。

2. 20 家具有代表性的运输业公司股票为编制对象的运输业股价平均数。

3. 15 种具有代表性的公用事业大公司股票为编制对象的公用事业股价平均数。

4. 以上述 65 家公司股票为编制对象的股价综合平均数。

5. 以 700 种不同规模或实力的公司股票作为编制对象的道一琼斯公正市价指数。

道一琼斯股价平均数以 1928 年 10 月 1 日为基期，基期指数为 100。道一琼斯指数的编制方法原为简单算术平均法，由于这一方法的不足，从 1928 年起采用除数修正的简单平均法，使平均数能连续、真实地反映股价变动情况。

长期以来，道一琼斯股价平均数被视为最具权威性的股价指数，被认为是反映美国政治、经济和社会状况最灵敏的指标。

## (二) 金融时报证券交易所指数

金融时报证券交易所指数(也译为“富时指数”)是英国最具权威性的股价指数,由《金融时报》编制和公布。这一指数包括三种:一是金融时报工业股票指数,又称 30 种股票指数。该指数包括 30 种最优良的工业股票价格,该指数是反映伦敦证券市场股票行情变化的重要尺度。它以 1935 年 7 月 1 日为基期,基期指数为 100。二是 100 种股票交易指数,三是综合精算股票指数。

## (三) 日经 225 股价指数

日经 225 股价指数是《日本经济新闻社》编制和公布的反映日本股票市场价格变动的股价指数。

现在日经股价指数分成两组:一是日经 225 种股价指数。二是日经 500 种股价指数。

## (四) NASDAQ 市场及其指数

NASDAQ 的中文全称是全美证券交易商自动报价系统,于 1971 年正式启用。NASDAQ 采取的模式是孪生式或称为附属式,即把创业板市场分为两个部分:一个是 NASDAQ 全国市场,它是 NASDAQ 市场的主要部分,占总市值的 95% 左右。另一个是 NASDAQ 小型资本市场,它是为一些有发展潜力的小型公司准备的。它的市值占总市值的 5% 左右。在小型资本市场上市的财务要求较低,但公司治理标准和全国市场一样。

NASDAQ 市场设立了 13 种指数,NASDAQ 综合指数是以在 NASDAQ 市场上市的、所有本国和外国的上市公司的普通股为基础计算的。该指数按每个公司的市场价值来设权重,这意味着每个公司对指数的影响是由其市场价值所决定的。市场总价是所有已公开发行的股票在每个交易日的卖出价总和。该指数是在 1971 年 2 月 5 日启用的,基准点为 100 点。

## 第三节 证券投资的收益与风险

### 一、证券投资收益

收益和风险是并存的,通常收益越高,风险越大。投资者只能在收益和风险之间加以权衡,即在风险相同的证券中选择收益较高的,或在收益相同的证券中选择风险较小的进行投资。

#### (一) 股票收益

股票投资的收益是指投资者从购入股票开始到出售股票为止整个持有期间的收入,它由股息收入、资本利得和公积金转增收益组成。

##### 1. 股息

股份有限公司在会计年度结算后,将一部分净利润作为股息分配给股东。其中,优先股股东按照规定的固定股息率优先取得固定股息,普通股股东则根据余下的利润分取股息。股东在取得固定的股息以后又从股份有限公司领取的收益,称为红利。

股息的来源是公司的税后净利润。公司的税后净利润,按以下程序分配:从税后净利润中提取法定公积金、公益金后,剩余的部分先按固定股息率分配给优先股股东,再提取任意盈

余公积金，然后再按普通股股数分配给普通股股东。可见，税后净利润是公司分配股息的基础和最高限额，但因要作必要的公积金和公益金的扣除，公司实际分配的股息总是少于税后净利润。

股息的具体形式可以有多种。

(1) 现金股息。现金股息是以货币形式支付的股息和红利，是最普通、最基本的股息形式。

(2) 股票股息。股票股息是以股票的方式派发的股息，原则上是按公司现有股东持有股份的比例进行分配的，采用增发普通股并发放给普通股股东的形式，实际上是将当年的留存收益资本化。也就是说，股票股息是股东权益账户中不同项目之间的转移，对公司的资产、负债、股东权益总额毫无影响，对得到股票股息的股东在公司中所占权益的份额也不产生影响，仅仅是股东持有的股票数比原来多了。发放股票股息既可以使公司保留现金，解决公司发展对现金的需要，又使公司股票数量增加，股价下降，有利于股票的流通。股东持有股票股息在大多数西方国家可免征所得税，出售增加的股票又可转化为现实的货币，有利于股东实现投资收益，因而是兼顾公司和股东利益的两全之策。

(3) 财产股息。财产股息是公司用现金以外的其他财产向股东分派股息。最常见的是公司持有的其他公司或子公司的股票、债券，也可以是实物。

(4) 负债股息。负债股息是公司通过建立一种负债，用债券或应付票据作为股息分派给股东。这些债券或应付票据既是公司支付的股息，也可满足股东的获利需要。

(5) 建业股息，又称建设股息，是指经营铁路、港口、水电、机场等业务的股份公司，由于其建设周期长，不可能在短期内开展业务并获得盈利，为了筹集到所需资金，在公司章程中明确规定并获得批准后，公司可以将一部分股本作为股息派发给股东。建业股息不同于其他股息，它不是来自于公司的盈利，而是对公司未来盈利的预分，实质上是一种负债分配，也是无盈利无股息原则的一个例外。

## 2. 资本利得

股票买入价与卖出价之间的差额就是资本利得，或称资本损益。资本利得可正可负。

## 3. 公积金转增股本

公积金转增股本也采取送股的形式，但送股的资金不是来自于当年可分配盈利，而是公司提取的公积金。公司提取的公积金有法定公积金和任意公积金。法定公积金的来源有以下几项：一是股票溢价发行时，超过股票面值的溢价部分，要转入公司的法定公积金；二是依据《公司法》的规定，每年从税后净利润中按比例提存部分法定公积金；三是公司经过若干年经营以后资产重估增值部分；四是公司从外部取得的赠予资产，如从政府部门、国外部门及其他公司等得到的赠予资产。

我国《公司法》规定，公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10% 列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50% 以上的，可以不再提取。股东大会决议将公积金转为资本时，按股东原有股份比例派送红股或增加每股面值。但法定公积金转为资本时，



所留成的该项公积金不得少于注册资本的 25%。

#### 4. 股票收益率

衡量股票投资收益水平的指标主要有股利收益率、持有期收益率和股份变动后持有期收益率等。

(1) 股利收益率。又称获利率，指股份公司以现金形式派发股息与股票市场价格的比率；

例 1：某投资者以 20 元一股的价格买入 X 公司股票，持有 1 年分得现金股息 1.80 元，则：股利收益率 =  $1.80 \div 20 \times 100\% = 9\%$ 。

(2) 持有期收益率。持有期收益率指投资者持有股票期间的股息收入与买卖价差占股票买入价格的比率。

例 2：见教材

(3) 股份变动后持有期收益率。投资者在买入股票后，有时会发生该股份公司进行股票分割（即拆股）、送股、配股、增发等导致股份变动的情况，股份变动会影响股票的市场价格和投资者持股数量，因此，有必要在股份变动后作相应调整，以计算股份变动后的持有期收益率。

例 3 见教材。

#### (二) 债券收益

债券的投资收益来自两个方面：一是债券的利息收益，二是资本利得。

##### 1. 债息

债券的利息收益取决于债券的票面利率和付息方式。债券的票面利率是指 1 年的利息占票面金额的比率。

一次性付息的计息方式有三种：

(1) 单利计息。以单利计息，到期还本时一次支付所有应付利息。这种方式被称为利随本清。我国的一次还本付息债券即是单利计息债券。

(2) 复利计息。用这种方式付息的债券通常被称为无息债券或零息债券。运用这种复利计息的债券，投资者的实际收益率要高于与持有票面利率同水平的单利债券收益率。它是国际债券市场上的常见品种，我国到目前为止尚未发行过这类债券。

(3) 贴现方式计息。以贴现方式计息，投资者按票面额和应收利息之差价购买债券，到期按票面额收回本息。

分期付息债券又称附息债券或息票债券，是在债券到期以前按约定的日期分次按票面利率支付利息，到期再偿还债券本金。分次付息一般分按年付息、半年付息和按季付息三种方式。

##### 2. 资本利得

债券投资的资本利得是指债券买入价与卖出价或买入价与到期偿还额之间的差额。

##### 3. 债券收益率

债券收益率有票面收益率、直接收益率、持有期收益率、到期收益率和贴现债券收益率等，这些收益率分别反映投资者在不同买卖价格和持有年限下的实际收益水平。

(1) 票面收益率。票面收益率又称名义收益率或票息率，是债券票面上的固定利率，即年利息收入与债券面额之比率。

票面收益率只适用于投资者按票面金额买入债券直至期满并按票面金额偿还本金这种情况。

(2) 直接收益率。直接收益率又称本期收益率、当前收益率，指债券的年利息收入与买入债券的实际价格之比率。

例 4：见教材。

直接收益率反映了投资者的投资成本带来的收益。在上例中，投资者购买债券的价格低于债券面额，所以收益率高于票面利率。

(3) 持有期收益率。指买入债券后持有一段时间，又在债券到期前将其出售而得到的收益率。它包括持有债券期间的利息收入和资本损益。

例 5：见教材。

② 一次还本付息债券的计算公式。我国发行的中期债券多为到期一次还本付息债券，在中途出售的卖价中包含了持有期的利息收入。

(4) 到期收益率。到期收益率又称最终收益率，一般的债券到期都按面值偿还本金，所以，随着到期日的临近，债券的市场价格会越来越接近面值。到期收益率同样包括了利息收入和资本损益。

(5) 贴现债券收益率。贴现债券又称贴水债券，是指以低于面值发行、发行价与票面金额之差额相当于预先支付的利息、债券期满时按面值偿付的债券。贴现债券一般用于短期债券的发行，如美国政府国库券。

① 到期收益率。贴现债券的收益是贴现额，即债券面额与发行价格之间的差额。

② 持有期收益率。

### (三) 组合收益率

## 二、证券投资风险

一般而言，风险是指对投资者预期收益的背离，或者说是证券收益的不确定性。证券投资的风险是指证券预期收益变动的可能性及变动幅度。与证券投资相关的所有风险称为总风险，总风险可分为系统风险和非系统风险两大类。

### (一) 系统风险

系统风险是指由于某种全局性的共同因素引起的投资收益的可能变动，这些因素来自企业外部，是单一证券无法抗拒和回避的，因此又叫不可回避风险。这些共同的因素会对所有企业产生不同程度的影响，不能通过多样化投资而分散，因此又称为不可分散风险。系统风险包括政策风险、经济周期性波动风险、利率风险和购买力风险等。

#### 1. 政策风险

政策风险是指政府有关证券市场的政策发生重大变化或是有重要的法规、举措出台，引起证券市场的波动，从而给投资者带来的风险。

## 2. 经济周期波动风险

经济周期波动风险是指证券市场行情周期性变动而引起的风险。这种行情变动不是指证券价格的日常波动和中级波动，而是指证券行情长期趋势的改变。

在整个看涨行市中，几乎所有的股票价格都会上涨；在整个看跌行市中，几乎所有的股票价格都不可避免地有所下跌，只是涨跌的程度不同而已。

## 3. 利率风险

利率从两方面影响证券价格：一是改变资金流向。当市场利率提高时，会吸引一部分资金流向银行储蓄、商业票据等其他金融资产，减少对证券的需求，使证券价格下降；当市场利率下降时，一部分资金流回证券市场，增加对证券的需求，刺激证券价格上涨。二是影响公司的盈利。利率提高，公司融资成本提高，在其他条件不变的情况下净盈利下降，派发股息减少，引起股票价格下降；利率下降，融资成本下降，净盈利和股息相应增加，股票价格上涨。

利率政策是中央银行的货币政策工具。利率风险对不同证券的影响是不相同的。

(1) 利率风险是固定收益证券的主要风险，特别是债券的主要风险。

(2) 利率风险是政府债券的主要风险。

(3) 利率风险对长期债券的影响大于短期债券。

## 4. 购买力风险

购买力风险又称通货膨胀风险。一般来讲，可通过计算实际收益率来分析购买力风险：

实际收益率 = 名义收益率 - 通货膨胀率

购买力风险对不同证券的影响是不相同的，最容易受其损害的是固定收益证券，如优先股、债券。

## (二) 非系统风险

非系统风险是指只对某个行业或个别公司的证券产生影响的风险，非系统风险是可以抵消回避的，因此又称为可分散风险或可回避风险。非系统风险包括信用风险、经营风险、财务风险等。

### 1. 信用风险

信用风险又称违约风险，指证券发行人在证券到期时无法还本付息而使投资者遭受损失的风险。

债券、优先股、普通股都可能有信用风险，但程度有所不同。信用风险是债券的主要风险，政府债券的信用风险最小，其他债券的信用风险依次从低到高排列为地方政府债券、金融债券、公司债券，但大金融机构或跨国公司债券的信用风险有时会低于某些政局不稳的国家的政府债券。股票没有还本要求，普通股股息也不固定，但仍有信用风险。

## 2. 经营风险

经营风险是指公司的决策人员与管理人员在经营管理过程中出现失误而导致公司盈利水平变化,从而使投资者预期收益下降的可能。

## 3. 财务风险

财务风险是指公司财务结构不合理、融资不当而导致投资者预期收益下降的风险。

### 三、风险与收益的关系

收益以风险为代价,风险用收益来补偿。投资者投资的目的是为了得到收益,与此同时,又不可避免地面临着风险。

收益与风险的基本关系是:收益与风险相对应。也就是说,风险较大的证券,其要求的收益率相对较高;反之,收益率较低的投资对象,风险相对较小。风险与收益共生共存,承担风险是获取收益的前提;收益是风险的成本和报酬。风险和收益的上述本质联系可以表述为下面的公式:

预期收益率=无风险利率+风险补偿

预期收益率是投资者承受各种风险应得的补偿。

在短期国库券无风险利率的基础上,我们可以发现以下几个规律:

(一)同一种类型的债券。长期债券利率比短期债券高

这是对利率风险的补偿。如同是政府债券,都没有信用风险和财务风险,但长期债券的利率要高于短期债券,这是因为短期债券没有利率风险,而长期债券却可能受到利率变动的影 响,两者之间利率的差额就是对利率风险的补偿。

(二)不同债券的利率不同,这是对信用风险的补偿

通常,在期限相同的情况下,政府债券的利率最低,地方政府债券利率稍高,其他依次是金融债券和企业债券。在企业债券中,信用级别高的债券利率较低,信用级别低的债券利率较高,这是因为它们的信用风险不同。

(三)在通货膨胀严重的情况下,债券的票面利率会提高或是会发行浮动利率债券

这是对购买力风险的补偿。

(四)股票的收益率一般高于债券

这是因为股票面临的经营风险、财务风险和经济周期波动风险比债券大得多,必须给投资者相应的补偿。在同一市场上,许多面值相同的股票也有迥然不同的价格,这是因为不同股票的经营风险、财务风险相差甚远,经济周期波动风险也有差别。投资者以出价和要价来评价不同股票的风险,调节不同股票的实际收益,使风险大的股票市场价格相对较低,风险小的股票市场价格相对较高。

当然,风险与收益的关系并非如此简单。证券投资除以上几种主要风险以外,还有其他次要风险,引起风险的因素以及风险的大小程度也在不断变化之中;影响证券投资收益的因素也很多。所以这种收益率对风险的替代只能粗略地、近似地反映两者之间的关系,更进一步说,只有加上证券价格的变化才能更好地反映两者的动态替代关系。

## 第六章 证券市场运行

熟悉证券发行市场和交易市场的概念及两者关系；掌握发行市场的含义、构成和证券发行制度、发行方式、承销方式、发行价格；掌握证券交易所的定义、特征、职能和运作系统、交易原则和交易规则；熟悉证券交易所的组织形式、上市制度；掌握中小企业板块的含义、设立原则、总体设计、制度安排；熟悉上市公司非流通股转让的安排；熟悉场外交易市场的定义、特征和功能；熟悉我国的代办转让系统。

掌握股票价格平均数和股票价格指数的概念和功能，了解其编制步骤和方法；掌握我国主要的股票价格指数、债券指数和基金指数；了解主要国际证券市场及其股价平均数、股价指数。

掌握证券投资收益和 risk 的概念；熟悉股票和债券投资收益的来源和形式；熟悉股票和债券直接收益率和持有期收益率的计算；掌握证券投资系统风险、非系统 risk 的含义，熟悉其来源、作用机制、影响因素和收益与 risk 的关系。

## 第七章 证券中介机构

### 第一节 证券公司

#### 一、证券公司的类型

我国证券公司按业务范围可划分为综合类证券公司和经纪类证券公司。

##### (一) 综合类证券公司

##### 1. 设立综合类证券公司的条件

(1) 注册资本最低限额为人民币 5 亿元；

(2) 主要管理人员和业务人员必须具有证券从业资格，具有证券从业资格的从业人员不少于 50 人，并有相应的会计、法律和计算机专业人员；

(3) 有固定的经营场所和合格的交易设施，计算机信息系统和业务资料报送系统符合证券监管部门的规定；

(4) 有健全的管理制度和规范的自营业务与经纪业务分业管理的体系，前述各类业务在人员、机构、信息和账户等方面有效隔离。

##### 2. 综合类证券公司的业务范围

综合类证券公司的业务范围包括：证券的代理买卖、代理证券的还本付息和分红派息、证券代保管、代理登记开户、证券的自营买卖、证券的承销、证券投资咨询、受托资产管理和中国证监会批准的其他证券业务。除非获得中国证监会批准，证券公司一般不得从事 B 股的自营买卖。

##### 3. 综合类证券公司设立子公司和分支机构的有关规定

综合类证券公司持有子公司股份不得低于 51%，不得从事与控股子公司相同的业务，中国证监会另有规定的除外。综合类证券公司设立受托投资管理业务和投资银行类的子公司还必须具备注册资本不少于人民币 5 亿元、具备相应类别证券从业资格的从业人员不少于 10

人等条件。

## (二) 经纪类证券公司

### 1. 设立经纪类证券公司的条件

根据《证券法》和《证券公司管理办法》的规定，设立经纪类证券公司必须具备下列条件：

(1) 注册资本最低限额为人民币 5000 万元；

(2) 主要管理人员和业务人员必须具有证券从业资格，具有证券从业资格的从业人员不少于 15 人，并有相应的会计、法律和计算机专业人员；

(3) 有固定的经营场所和合格的交易设施，计算机信息系统和业务资料报送系统符合证券监管部门的规定；

(4) 有健全的管理制度。

### 2. 经纪类证券公司的业务范围

经纪类证券公司可以从事下列业务：证券的代理买卖；代理证券的还本付息和分红派息；证券代保管和签证；代理登记开户等。

## 二、证券公司的主要业务

### (一) 承销业务

证券的承销发行过程由三个步骤构成：

1. 证券公司就证券发行的种类、时间、条件等对发行公司提出建议。

2. 当证券发行人确定证券的种类和发行条件并且报请证券管理机关批准之后，证券公司将与之签订证券承销协议，明确双方的权利、义务及责任。

3. 证券公司着手进行证券的销售工作。

### (二) 经纪业务

证券经纪业务又称代理买卖证券业务，是指证券公司接受客户委托代客户买卖有价证券的行为。

在代理买卖业务中，证券公司应遵循代理原则、效率原则和“三公”原则。

### (三) 自营业务

证券自营业务是指证券公司为本公司买卖证券、赚取差价并承担相应风险的行为。

### (四) 投资咨询业务

综合类证券公司可以为客户提供有关资产管理、负债管理、风险管理、流动性管理、投资组合设计、估价等多种咨询服务。

### (五) 购并业务

兼并收购是证券公司核心业务之一，它被视为证券公司业务中“财力和智力的高级结合”。

### (六) 客户资产管理业务

受托资产管理业务是指证券公司根据有关法律、法规和投资委托人的投资意愿，作为受托投

资管理人，与委托人签订受托投资管理合同，把委托人委托的资产在证券市场上从事股票、债券等金融工具的组合投资，以实现委托资产收益最大化的行为。

#### 1. 受托资产管理业务的范围

(1)为单一客户办理定向资产管理业务；(2)为多个客户办理集合资产管理业务；(3)为客户办理特定目的的专项资产管理业务。

#### 2. 受托资产管理业务的条件

(1)经中国证监会核定为综合类证券公司；(2)净资本不低于人民币 2 亿元，且符合中国证监会关于综合类证券公司各项风险监控指标的规定；(3)客户资产管理业务人员具有证券从业资格，无不良行为记录，其中具有 3 年以上证券自营、资产管理或者证券投资基金管理从业经历的人员不少于 5 人；(4)具有良好的法人治理结构、完备的内部控制和风险管理制度，并得到有效执行；(5)最近 1 年未受到过行政处罚或者刑事处罚；(6)中国证监会规定的其他条件。

#### 3. 集合资产管理业务的要求

(1)具有健全的法人治理结构、完善的内部控制和风险管理制度，并得到有效执行；(2)设立限定性集合资产管理计划的，净资本不低于人民币 3 亿元；设立非限定性集合资产管理计划的，净资本不低于人民币 5 亿元；(3)最近 1 年不存在挪用客户交易结算资金等客户资产的情形；(4)中国证监会规定的其他条件。

证券公司从事客户资产管理业务，不得有下列行为：(1)挪用客户资产；(2)向客户作出保证其资产本金不受损失或者取得最低收益的承诺；(3)以欺诈手段或者其他不正当方式误导、诱导客户；(4)将客户资产管理业务与其他业务混合操作；(5)以转移资产管理账户收益或者亏损为目的，在自营账户与资产管理账户之间或者不同的资产管理账户之间进行买卖，损害客户的利益；(6)自营业务抢先于资产管理业务进行交易，损害客户的利益；(7)以获取佣金或者其他利益为目的，用客户资产进行不必要的证券交易；(8)内幕交易或者操纵市场；(9)法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他行为。

证券公司办理集合资产管理业务，除应遵守前条规定外，还应当遵守下列规定：(1)不得将集合资产管理计划资产用于资金拆借、贷款、抵押融资或者对外担保等用途；(2)不得将集合资产管理计划资产用于可能承担无限责任的投资。

#### (七)基金管理业务

证券公司与基金业有密切关系。证券公司可以作为基金的发起人发起和建立基金；可以作为基金管理者管理自己发行的基金；可以作为基金的承销人，帮助其他基金发行人向投资者发售基金受益凭证；还可以接受基金发起人的委托作为基金的管理人，帮助管理基金，并据此获得一定的佣金。

### 三、证券公司内部控制

#### (一)内部控制的目标

有效的内部控制应为证券公司实现下述目标提供合理保证：

1. 保证经营的合法合规及证券公司内部规章制度的贯彻执行;
2. 防范经营风险和道德风险;
3. 保障客户及证券公司资产的安全、完整;
4. 保证证券公司业务记录、财务信息和其他信息的可靠、完整、及时;
5. 提高证券公司经营效率和效果。

#### (二) 完善内部控制机制的原则

证券公司内部控制应当贯彻健全、合理、制衡、独立的原则，确保内部控制有效。

#### (三) 内部控制的主要内容

1. 经纪业务内部控制
2. 自营业务内部控制
3. 投资银行业务内部控制
4. 受托投资管理业务内部控制
5. 研究、咨询业务内部控制
6. 业务创新的内部控制
7. 分支机构内部控制
8. 财务管理内部控制
9. 会计系统内部控制
10. 信息系统内部控制
11. 人力资源管理内部控制

### 四、证券公司创新业务管理

#### 第二节 证券服务机构

##### 一、证券服务机构概述

###### (一) 证券服务机构的定义和特征

###### (二) 证券服务机构的主要类别

目前，我国证券服务机构主要包括证券登记结算公司、证券投资咨询公司、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构和信用评级机构。除此以外，还有一些财经顾问公司、财经公关公司、财经传播公司也不同程度地提供了某些与证券业务相关的服务，但我国有关法律法规未对此做出具体规定。

##### 二、证券登记结算公司

###### (一) 证券登记结算公司的组织机构

证券登记结算公司是专职从事上市证券登记、存管的中央登记结算机构，是不以营利为目的的企业法人。公司依法对在相应证券交易所上市的证券实行集中存管，在 1991 年 7 月实现所有上市股票、基金的非实物性存管和交收。

2001 年 3 月 30 日，中国证券登记结算有限责任公司成立，原上海证券交易所和深圳证券



交易所所属的证券登记结算公司重组为上海分公司和深圳分公司，这标志着建立全国集中、统一的证券登记结算体制的组织构架已经基本形成。

### (二) 证券登记结算公司的职能

证券登记结算公司是以安全、高效、低成本为原则，为证券的发行与交易提供集中的登记、存 苁 毓 崙 恹 癥 醇 械 羌 恰 12. 写 炯 芎 图 薪 崙 悖 遣 灰 杂 康 牡 姆 亍

### (三) 证券登记结算公司的业务范围

1. 证券账户、结算账户的设立;
2. 证券的托管和过户;
3. 证券持有人名册登记;
4. 证券交易所上市证券交易的清算和交收;
5. 受发行人委托派发证券权益;
6. 办理与上述业务有关的查询;
7. 国务院证券监督管理机构批准的其他业务。

### 三、证券投资咨询公司

#### (一) 证券投资咨询公司的性质和特点

#### (二) 证券投资咨询公司的种类

目前，我国证券投资咨询公司主要有两种类型：一类是专门从事证券咨询业务的专营咨询机构，另一类是兼作证券投资咨询业务的兼营咨询机构。兼营机构又有两种情况：一种是咨询公司在从事其他咨询业务的同时，也从事证券咨询业务，或者在做证券投资咨询业务的同时，兼做其他咨询业务；另一种是证券公司在进行研究和为本公司客户服务的同时，也向社会提供咨询服务。

#### (三) 证券投资咨询公司的业务范围

1. 接受投资人或客户委托，提供证券投资咨询服务;
2. 举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会;
3. 在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供投资咨询服务;
4. 通过电话、传真、网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务等。

#### (四) 证券投资咨询业务的管理

1. 必须具有一定数量的有资格从事证券投资咨询业务的专业人员;
2. 必须具备固定的营业场所和较完备的通信及其他信息传递设施;
3. 有健全的内部管理制度;
4. 必须取得国家证券管理部门的业务许可证。

证券投资咨询公司的业务人员必须具备证券专业知识和从事证券业务两年以上的经验，并不得有以下行为：代理委托人从事证券投资；与委托人约定分享证券投资收益或者分担证券投资损失；买卖本咨询机构提供的上市公司股票；为自己买卖股票及具有股票性质与功能的

证券；利用咨询服务与他人合谋操纵市场或进行内幕交易。

#### (五) 证券投资咨询公司的风险

1. 由于影响市场行情和个股价格变动因素的多维性和不确定性，以及分析预测方法和手段的局限性带来的市场预测风险；
2. 由于信息提供者提供信息的渠道、方式和范围不当，导致投资者对信息产生误解或信息使用不当而造成投资损失的咨询意见发布的风险；
3. 由于从业人员道德品质、业务能力、利益冲突引发的人员风险。

### 四、其他证券服务机构

#### (一) 律师事务所

2002 年 11 月 1 日起，律师及律师事务所从事证券法律业务不再受资格的限制。

按照有关规定，证券法律业务主要包括以下内容：

1. 为证券发行和上市活动出具法律意见书
2. 为证券承销活动出具验证笔录
3. 审查、修改、制作与证券发行、上市和交易有关的法律文件

#### (二) 会计师事务所

1. 注册会计师、事务所有关证券业务的工作内容

(1) 为股票的发行与上市出具有关报告，包括发行公司近 3 年的财务审计报告、验资报告、盈利预测的审核报告等。各种报告均应由 2 名以上有从事证券业务资格的注册会计师及其所在事务所签字盖章。按照规定，公开发行与交易股票的公司、证券经营机构和证券交易场所聘请没有取得许可证的会计师事务所出具的审计报告、验资报告等，一律无效。

(2) 接受委托，对上市公司董事会准备提交给股东大会讨论表决的会计报表进行审计并发表审计意见。

(3) 接受委托和指定，对证券经营机构向中国人民银行和证监会提供的会计报表进行审计。

(4) 接受委托，对股票发行和交易机构的其他业务活动进行监督和咨询。

(5) 接受委托，对证券交易所的年度会计报表和主要领导人的离任财务情况进行审计。

(6) 接受委托，对期货交易所的年度财务报告和其主要负责人的离任财务情况进行审计，

(7) 接受委托，对期货经纪公司的年度会计报表进行审计。

2. 严格遵守国家有关法规

注册会计师不得有下列行为：违反《中华人民共和国注册会计师法》、《中华人民共和国公司法》、证券、期货相关法规以及执业准则和规则；未取得许可证或者暂停执行证券、期货相关业务期间，擅自执行证券、期货相关业务。

事务所不得有下列行为：违反《中华人民共和国注册会计师法》、《中华人民共和国公司法》、证券、期货相关法规以及执业准则和规则；以欺骗或者其他不正当手段获得许可证；

未取得许可证或者暂停执行证券、期货相关业务期间，擅自执行证券、期货相关业务；违反有关规定，降低执业质量，低价争揽业务；未按要求报送年度总结。否则，将视情节进行相应的处罚。

境外会计公司(会计师事务所)在中国境内临时执业时，必须向财政部和中国证监会提交该会计公司及其注册会计师的基本情况，经财政部和中国证监会审核同意后，方可接受客户委托进行执业。已获认可的境外会计公司及其注册会计师应严格遵守我国的有关法律、法规，遵守财政部、中国证监会《关于中外合作会计师事务所、境外会计师事务所执行中国企业在境外上市审计业务若干问题的规定的通知》的有关规定。上述已获得认可的境外会计公司、会计师事务所，每年需向财政部和中国证监会重新申报一次。

### (三) 资产评估机构

为了保证股票发行及上市交易的公正性，对同一股票公开发行、上市交易的公司，其财务审计与资产评估工作不得由同一机构承担。同时，股票公开发行与上市交易的公司，有权自行选择已取得证券相关业务资格的资产评估机构进行评估，任何部门不得进行干预。

### (四) 信用评级机构

证券信用评级的主要对象为各类公司债券和地方债券，有时也包括国际债券和优先股股票，对普通股股票一般不作评级。另外，中央政府在境内发行的本币债券一般也不作为评级对象，其原因在于中央政府拥有广泛的权力和各种资源，政府债券的发行通常也以一国的财政或货币发行作为后盾，因此，政府债券作为“金边债券”，在正常情况下不存在不能偿还的问题。

信用评级机构在性质上具有独立性，即它既独立于发行人和应募者，以保证评级结果的公正性，同时又独立于政府及证券主管部门。

## 第七章 证券中介机构

掌握证券公司的定义、功能和主要业务种类；熟悉综合类证券公司与经纪类证券公司的设立条件、业务范围；掌握证券公司内部控制的原则、目标与主要内容；熟悉创新试点证券公司的申请条件，了解评审程序。

熟悉证券登记结算公司、证券投资咨询公司、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、信用评级机构等证券服务机构的职能、业务范围与管理体制。

## 第八章 证券市场法律制度与监管

### 第一节 证券市场法律、法规概述

涉及证券市场的法律、法规分为三个层次，即由全国人民代表大会或全国人民代表大会常务委员会制定并颁布的国家法律、由国务院制定并颁布的行政法规以及有关证券监管部门和相关部门制定的部门规章。

#### 一、国家法律

## (一) 《中华人民共和国证券法》

《中华人民共和国证券法》(简称《证券法》)于 1999 年 7 月 1 日起正式实施,是证券领域的母法。

### 1. 调整对象与范围

《证券法》的调整对象为证券市场各类客体,其范围涵盖了在中国境内的股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行、交易和监管,其核心旨在保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益。

### 2. 主要内容

证券业与银行业、信托业、保险业分业管理。详细内容看法规。

### 3. 对行业诚信建设方面的禁止性行为规定

(1)在证券发行方面。禁止未经法定的机关核准或者审批擅自发行证券,或者制作虚假的发行文件发行证券;禁止证券公司承销或者代理买卖未经核准或者审批擅自发行的证券。

(2)在信息披露方面。规定经核准上市交易的证券,其发行人必须按照有关规定披露信息,所披露的信息不得有虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏。证券交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券交易内幕信息的人员,在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息尚未公开前,不得买入或者卖出该证券,或者泄露该信息或者建议他人买卖该证券。证券监督管理机构工作人员不能进行内幕交易。

(3)在业务经营方面。禁止非法开设证券交易场所,禁止未经批准从事证券业务并领取业务许可证。同时法律、行政法规规定,禁止参与股票交易的人员直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票。另外,为股票的发行或者上市出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的专业机构和人员,不得买卖股票。

(4)在从业人员管理方面。在证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券交易服务机构的从业人员、证券业协会或者证券监督管理机构的工作人员,不得故意提供虚假资料,伪造、变造或者销毁交易记录,诱骗投资者买卖证券。法人不得以个人名义设立账户买卖证券。禁止综合类证券公司假借他人名义或者以个人名义从事自营业务。

(5)在证券交易方面。禁止证券公司为客户卖出其账户上未实有的证券或者为客户融资买入证券,也禁止证券公司当日接受客户委托或者自营买入证券、又于当日将该证券再行卖出;证券公司不得违背客户的委托买卖证券、办理交易事项,以及其他违背客户真实意思表示,办理交易以外的其他事项,给客户造成损失。禁止证券公司、证券登记结算机构及其从业人员,未经客户的委托,买卖、挪用、出借客户账户上的证券或者将客户的证券用于质押。证券公司经办经纪业务时,不得接受客户的全权委托买卖证券,也不得对客户买卖证券的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。任何人不得违反规定,操纵证券交易价格,或者制造证券交易的虚假价格或者证券交易量,获取不正当利益或者转嫁风险。也不得挪用公款买卖证券。禁止编造并且传播影响证券交易的虚假信息,扰乱证券交易市场。

(6)在上市公司收购方面。禁止违反上市公司收购的法定程序,利用上市公司收购牟取不

正当收益。

## (二) 《中华人民共和国证券投资基金法》

《中华人民共和国证券投资基金法》(简称《基金法》)于 2004 年 6 月 1 日起正式实施。

### 1. 调整的对象与范围

《基金法》调整的对象包括证券投资基金的当事人,范围包括证券投资基金的管理人、托管人和基金份额持有人,其核心是规范证券投资基金活动,保护投资人及相关当事人的合法权益,促进证券投资基金和证券市场的健康发展。

### 2. 主要内容

参看法规,并回顾第四章内容。

## (三) 《中华人民共和国公司法》

本法于 1994 年 7 月 1 日起实施。于 1999 年 12 月 25 日修改。

### 1. 调整对象与范围

《公司法》的调整对象为公司的组织和行为,其范围包括股份有限公司和有限责任公司,其核心旨在保护公司、股东和债权人的合法权益,维护社会经济秩序。

### 2. 主要内容

《公司法》最核心内容是规范公司法人治理结构的关系。《公司法》对公司治理结构的规范,是通过明确股东会、董事会、监事会的权利与职责而达到的。

#### (1) 有限责任公司

①股东会。《公司法》第三十七条规定,有限责任公司股东会由全体股东组成,股东会是公司的权力机构,依照本法行使职权。

《公司法》第三十八条规定,股东会行使下列职权:决定公司的经营方针和投资计划;选举和更换董事,决定有关董事的报酬事项;选举和更换由股东代表出任的监事,决定有关监事的报酬事项;审议批准董事会的报告;审议批准监事会或者监事的报告;审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;对公司增加或者减少注册资本作出决议;对发行公司债券作出决议;对股东向股东以外的人转让出资作出决议;对公司合并、分立、变更公司形式、解散和清算等事项作出决议;修改公司章程。

②董事会。《公司法》第四十六条规定,董事会对股东会负责,行使下列职权:负责召集股东会,并向股东会报告工作;执行股东会的决议;决定公司的经营计划和投资方案;制定公司的年度财务预算方案、决算方案;制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案;制定公司增加或者减少注册资本的方案;拟订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案;决定公司内部管理机构的设置;聘任或者解聘公司经理(总经理)(以下简称“经理”),根据经理的提名,聘任或者解聘公司副经理、财务负责人,决定其报酬事项;制定公司的基本管理制度。

③经理。《公司法》第五十条规定，有限责任公司设经理，由董事会聘任或者解聘。经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员；列席董事会会议；公司章程和董事会授予的其他职权。

④监事会。《公司法》第五十二条规定，有限责任公司经营规模较大的，设立监事会，其成员不得少于 3 人。监事会应在其组成人员中推选 1 名召集人。《公司法》第五十四条规定，监事会或者监事行使下列职权：检查公司财务；对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；提议召开临时股东会；列席董事会会议；公司章程规定的其他职权。

## (2) 股份有限公司

①股东大会。《公司法》第一百零二条规定，股份有限公司由股东组成股东大会。股东大会是公司的权力机构，依照本法行使职权。

《公司法》第一百零三条规定，股东大会行使下列职权：修改公司章程；决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；选举和更换由股东代表出任的监事，决定有关监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散和清算等事项作出决议；修改公司章程。

②董事会。《公司法》第一百一十二条规定，股份有限公司设董事会，其成员为 5—19 人。董事会对股东大会负责，行使下列职权：负责召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案；制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制定公司增加或者减少注册资本的方案以及发行公司债券的方案；拟订公司合并、分立、解散的方案；决定公司内部管理机构的设置；聘任或者解聘公司经理，根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理、财务负责人，决定其报酬事项；制定公司的基本管理制度。

《公司法》第一百一十三条规定，董事会设董事长 1 人，可以设副董事长 1—2 人。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事长为公司的法定代表人。

《公司法》第一百一十四条规定，董事长行使下列职权：主持股东大会和召集、主持董事会会议；检查董事会决议的实施情况；签署公司股票、公司债券。

副董事长协助董事长工作，董事长不能履行职权时，由董事长指定的副董事长代行其职权。

③经理。《公司法》第一百一十九条规定，股份有限公司设经理，由董事会聘任或者解聘。经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会的决议；

组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司基本管理制度；制定公司的具体规章；提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；聘任或者解聘应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员；公司章程和董事会授予的其他职权。列席董事会会议。

④ 监事会。《公司法》第一百二十四条规定，股份有限公司设监事会，其成员不得少于 3 人。监事会应在其组成人员中推选 1 名召集人。

监事会由股东代表和适当比例的公司职工代表组成，具体比例由公司章程规定。监事会中的职工代表由公司职工民主选举产生。

董事、经理及财务负责人不得兼任监事。

《公司法》第一百二十六条规定，监事会行使下列职权：检查公司的财务；对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；提议召开临时股东大会；公司章程规定的其他职权。列席董事会会议：

3. 为行业诚信建设作出的法律禁止行为规定

(1) 在办理公司登记时，禁止虚报注册资本、提交虚假证明文件或者采取其他欺诈手段隐瞒重要事实；禁止制作虚假的招股说明书、认股书、公司债券募集办法来发行股票或者公司债券；禁止公司的发起人、股东未交付货币、实物或者未转移财产权，虚假出资，欺骗债权人和社会公众；公司的发起人、股东在公司成立后，不得抽逃其出资，也不得未经本法规定的有关主管部门的批准，擅自发行股票或者公司债券。

(2) 在财务会计方面，公司不得违反《公司法》的规定，在法定的会计账册以外另立会计账册；不得将公司资产以任何个人名义开立账户存储；不得向股东和社会公众提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告；禁止将国有资产低价折股、低价出售或者无偿分给个人。

(3) 规定公司的董事、监事、经理不得利用职权收受贿赂、其他非法收入或者侵占公司财产，不得挪用公司资金或者将公司资金借贷给他人，董事、经理不得以公司资产为本公司的股东或者其他个人债务提供担保，董事、经理也不得违反规定自营或者为他人经营与其所任职公司同类的业务。

(4) 在合并、分立、减少注册资本或者进行清算时，应按照本法的规定通知或者公告债权人。公司在进行清算时，不得隐匿财产，对资产负债表或者财产清单作虚伪记载或者未清偿债务前分配公司财产；清算组应按照本法规定向公司登记机关报送清算报告，不得隐瞒重要事实或者有重大遗漏以及利用职权徇私舞弊、牟取非法收入或者侵占公司财产。中介机构在承担资产评估、验资或者验证工作时，不得提供虚假证明文件，也不得提供有重大遗漏的报告。

(5) 公司成立后，不得无正当理由超过 6 个月未开业，或者开业后自行停业连续 6 个月以上。而且，公司登记事项发生变更时，应按照本法规定办理有关变更登记。外国公司不得违

反规定，擅自在中国境内设立分支机构。

#### (四)《中华人民共和国刑法》对证券犯罪的规定

##### 1. 欺诈发行股票、债券罪

它是指在招股说明书、认股书、公司企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假记载，发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节。个人犯此罪的，处 5 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额 1% 以上 5% 以下罚金；单位犯此罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处 5 年以下有期徒刑或者拘役（《刑法》第一百六十一条）。

##### 2. 提供虚假财务会计报告罪

它是指公司向股东和社会公众提供虚假或者隐瞒重要事实的财务会计报告，严重损害股东或者其他利益。对公司直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处 3 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处 2 万元以上 20 万元以下罚金（《刑法》第一百六十一条）。

##### 3. 擅自发行股票和公司、企业债券罪

它是指未经国家有关主管部门批准，擅自发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处 5 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额 1% 以上 5% 以下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处 5 年以下有期徒刑或者拘役（《刑法》第一百七十九条）。

##### 4. 内幕交易、泄露内幕信息罪

证券、期货交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员，在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者从事与该内幕信息有关的期货交易，或者泄露该信息，情节严重的，处 5 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得 1 倍以上 5 倍以下罚金；情节特别严重的，处 5 年以上 10 年以下有期徒刑，并处违法所得 1 倍以上 5 倍以下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处 5 年以下有期徒刑或者拘役。内幕信息、知情人员的范围，依照法律、行政法规的规定确定（《中华人民共和国刑法修正案(二)》第一百八十条）。

##### 5. 编造并传播影响证券交易虚假信息罪、诱骗他人买卖证券罪

编造并且传播影响证券、期货交易的虚假信息，扰乱证券、期货交易市场，造成严重后果的，处 5 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处 1 万元以上 10 万元以下罚金。证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司的从业人员，证券业协会、期货业协会或者证券期货监督管理部门的工作人员，故意提供虚假信息或者伪造、变造、销毁交易记录，诱骗投资者买卖证券、期货合约，造成严重后果的，处 5 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处 1 万元以上 10 万元以下罚金；情节特别恶劣的，处 5 年以上 10 年以下有期徒刑，并处 2 万元以上 20 万元以下罚金。单位犯前两款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处 5 年以下有期徒刑或者拘役（《中华人民共和国刑法修正案(二)》）



第一百八十一条)。

## 6. 操纵证券市场罪

有下列情形之一，操纵证券、期货交易价格，获取不正当利益或者转嫁风险，情节严重的，处 5 年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得 1 倍以上 5 倍以下罚金；单独或者合谋，集中资金优势、持股或者持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖，操纵证券、期货交易价格的；与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券、期货交易，或者相互买卖并不持有的证券，影响证券、期货交易价格或者证券、期货交易量的；以自己为交易对象，进行不转移证券所有权的自买自卖，或者以自己为交易对象，自买自卖期货合约，影响证券、期货交易价格或者证券、期货交易量的；以其他方法操纵证券、期货交易价格的。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处 5 年以下有期徒刑或者拘役（《中华人民共和国刑法修正案(二)》第一百八十二条）。

### (五) 《中华人民共和国信托法》

《中华人民共和国信托法》自 2001 年 10 月 1 日起施行。

#### 1. 调整对象

信托，是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的进行管理或者处分的行为。

#### 2. 主要内容

《信托法》分七章，共七十四条，对信托的设立、信托财产、信托当事人、信托的变更与终止、公益信托等方面内容做出了规定。

(1) 信托设立必须合法。其书面文件应当载明下列事项：信托目的；委托人、受托人的姓名或者名称、住所；受益人或者受益人范围；信托财产的范围、种类及状况；受益人取得信托利益的形式、方法。除前款所列事项外，可以载明信托期限、信托财产的管理方法、受托人的报酬、新受托人的选任方式、信托终止事由等事项。

(2) 信托财产独立于受托人、委托人的其他财产。信托财产包括受托人因承诺信托而取得的财产及因信托财产的管理运用、处分或者其他情形而取得的财产。法律、行政法规禁止流通的财产不得作为信托财产。

信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别，除因下列情形之一外，对信托财产不得强制执行：设立信托前债权人已对该信托财产享有优先受偿的权利，并依法行使该权利的；受托人处理信托事务所产生的债务，债权人要求清偿该债务的；信托财产本身应担负的税款。

信托财产与属于受托人所有的财产(固有财产)相区别，信托财产不得归入受托人的固有财产或者成为固有财产的一部分。受托人管理运用、处分信托财产所产生的债权，不得与其固有财产产生的债务相抵消。受托人管理运用、处分不同委托人的信托财产所产生的债权债务，不得相互抵消。

(3) 信托当事人。信托的主要当事人包括委托人、受托人和受益人。

委托人应当是具有完全民事行为能力的自然人、法人或者依法成立的其他组织。委托人有权了解其信托财产的管理运用、处分及收支情况，并有权要求受托人作出说明；有权查阅、抄录或者复制与其信托财产有关的信托账目以及处理信托事务的其他文件；有权要求受托人调整该信托财产的管理方法；有权依照信托文件的规定解任受托人，或者申请人民法院解任受托人。受托人违反信托目的处分信托财产或者因违背管理职责、处理信托事务不当致使信托财产受到损失的，委托人有权申请人民法院撤销该处分行为，并有权要求受托人恢复信托财产的原状或者予以赔偿；该信托财产的受让人明知是违反信托目的而接受该财产的，应当予以返还或者予以赔偿。

受托人应当是具有完全民事行为能力的自然人、法人，设立信托后，经委托人和受益人同意，受托人可以辞任。受托人应当遵守信托文件的规定，为受益人的最大利益处理信托事务。受托人管理信托财产，必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。受托人以信托财产为限向受益人承担支付信托利益的义务。受托人有权依照信托文件的约定取得报酬。受托人因处理信托事务所支出的费用、对第三人所负债务，以信托财产承担。受益人是在信托中享有信托受益权的人。受益人可以是自然人、法人或者依法成立的其他组织。委托人可以是受益人，也可以是同一信托的惟一受益人。受托人可以是受益人，但不得是同一信托的惟一受益人。受益人的信托受益权可以依法转让和继承，但信托文件有限制性规定的除外。

(4) 信托的变更与终止。《信托法》规定，委托人是惟一受益人的，委托人或者其继承人可以解除信托。信托文件另有规定的，从其规定。设立信托后，有下列情形之一的，委托人可以变更受益人或者处分受益人的信托受益权：受益人对委托人有重大侵权行为；受益人对其他共同受益人有重大侵权行为；经受益人同意；信托文件规定的其他情形。

信托不因委托人或者受托人的死亡、丧失民事行为能力、依法解散、被依法撤销或者被宣告破产而终止，也不因受托人的辞任而终止。但本法或者信托文件另有规定的除外。有下列情形之一的，信托终止：信托文件规定的终止事由发生；信托的存续违反信托目的；信托目的已经实现或者不能实现；信托当事人协商同意；信托被撤销；信托被解除。

信托终止的，信托财产归属于信托文件规定的人。信托文件未规定的，按下列顺序确定归属：受益人或者其继承人；委托人或者其继承人。

信托终止后，人民法院依法对原信托财产进行强制执行的，以权利归属人为被执行人。信托终止后，受托人依照本法规定行使请求给付报酬、从信托财产中获得补偿的权利时，可以留置信托财产或者对信托财产的权利归属人提出请求。信托终止的，受托人应当作出处理信托事务的清算报告。受益人或者信托财产的权利归属人对清算报告无异议的，受托人就清算报告所列事项解除责任。但受托人有不正当行为的除外。

(5) 公益信托。国家鼓励发展公益信托，公益信托的信托财产及其收益，不得用于非公益目的。公益信托的设立和确定其受托人，应当经有关公益事业的管理机构(以下简称“公益事业管理机构”)批准。未经公益事业管理机构的批准，不得以公益信托的名义进行活动。

公益事业管理机构对于公益信托活动应当给予支持。

## 二、最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定

本司法解释由最高人民法院审判委员会 2002 年 12 月 26 日第 1261 次会议通过,并于 2003 年 2 月 1 日正式生效。本司法解释的目的是为了正确审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件,规范证券市场民事行为,保护投资人合法权益。司法解释共分八部分,三十七条。

### (一) 一般规定

#### 1. 有关定义

证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件(以下简称“虚假陈述证券民事赔偿案件”),是指证券市场投资人以信息披露义务人违反法律规定,进行虚假陈述并致使其遭受损失为由,而向人民法院提起诉讼的民事赔偿案件。而投资人是指在证券市场上从事证券认购和交易的自然人、法人或者其他组织;证券市场是指发行人向社会公开募集股份的发行市场,通过证券交易所报价系统进行证券交易的市场,证券公司代办股份转让市场以及国家批准设立的其他证券市场。

#### 2. 不适用本规定的民事诉讼

包括在国家批准设立的证券市场以外进行的交易以及在国家批准设立的证券市场上通过协议转让方式进行的交易。

#### 3. 民事赔偿诉讼的时效

投资人对虚假陈述行为人提起民事赔偿诉讼时效期间的起算规定:中国证券监督管理委员会或有权作出行政处罚的机构公布对虚假陈述行为人作出处罚决定之日;虚假陈述行为人未受行政处罚,但已被人民法院认定有罪的,作出刑事判决生效之日。因同一虚假陈述行为,对不同虚假陈述行为人作出两个以上行政处罚;或者既有行政处罚,又有刑事处罚的,以最先作出的行政处罚决定公告之日或者作出的刑事判决生效之日,为诉讼时效起算之日。

### (二) 受理与管辖

#### 1. 受理的规定

投资人以自己受到虚假陈述侵害为由,依据有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书,有权对虚假陈述行为人提起民事赔偿诉讼。

#### 2. 提起诉讼需要提交的证据

证据包括:行政处罚决定或者公告,或者人民法院的刑事裁判文书;投资人的身份证明文件原件或经公证证明的身份证明复印件;进行交易的凭证等投资损失证据材料。

#### 3. 虚假陈述证券民事赔偿案件的被告

虚假陈述行为人包括:发起人、控股股东等实际控制人;发行人或者上市公司;证券承销商;证券上市推荐人;会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构;发起人、控股股东、发行人以及中介机构中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员以及中介机构中的直接责任人;其他作出虚假陈述的机构或者自然人。

#### 4. 案件诉讼管辖权的确认

虚假陈述证券民事赔偿案件，由省、直辖市、自治区人民政府所在的市、计划单列市和经济特区中级人民法院管辖。出现多个被告后管辖权的确定原则是由发行人或者上市公司所在地有管辖权的中级人民法院管辖；对发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为，由发行人或者上市公司住所地有管辖权的中级人民法院管辖。当事人不申请或者原告不同意追加，人民法院认为确有必要追加的，应当通知发行人或者上市公司作为共同被告参加诉讼，但不得移送案件。

5. 追加被告以及管辖权的确认

人民法院受理以发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人为被告提起的诉讼后，经当事人申请或者征得所有原告同意后，可以追加发行人或者上市公司为共同被告。人民法院追加后，应当将案件移送发行人或者上市公司所在地有管辖权的中级人民法院管辖。当事人不申请或者原告不同意追加，人民法院认为确有必要追加的，应当通知发行人或者上市公司作为共同被告参加诉讼，但不得移送案件。

#### (三) 诉讼方式

##### 1. 可供选择的诉讼方式

证券民事赔偿案件的原告可以选择单独诉讼或者共同诉讼方式提起诉讼。

##### 2. 共同诉讼的规定

多个原告因同一虚假陈述事实对相同被告提起的诉讼，既有单独诉讼也有共同诉讼的，人民法院可以通知提起单独诉讼的原告参加共同诉讼；多个原告因同一虚假陈述事实对相同被告同时提起两个以上共同诉讼的，人民法院可以将其合并为一个共同诉讼。共同诉讼的原告人数应当在开庭审理前确定。

##### 3. 共同诉讼的代表人

原告人数众多的可以推选 2-5 名诉讼代表人，每名诉讼代表人可以委托 1-2 名诉讼代理人；诉讼代表人应当经过其所代表的原告特别授权，代表原告参加开庭审理，变更或者放弃诉讼请求、与被告进行和解或者达成调解协议。

#### (四) 虚假陈述的认定

##### 1. 关于虚假陈述的有关界定

证券市场虚假陈述是指信息披露义务人违反证券法律规定，在证券发行或者交易过程中，对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述，或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为；虚假记载是指信息披露义务人在披露信息时，将不存在的事实在信息披露文件中予以记载的行为；误导性陈述是指虚假陈述行为人在信息披露文件中或者通过媒体，作出使投资人对其投资行为发生错误判断并产生重大影响的陈述；重大遗漏是指信息披露义务人在信息披露文件中，未将应当记载的事项完全或者部分予以记载；不正当披露是指信息披露义务人未在适当期限内或者未以法定方式公开披露应当披露的信息。

##### 2. 认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系的情形

一是投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券；二是投资人在虚假陈述实施日及以后，至揭露日或者更正日之前买入该证券；三是投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后，

因卖出该证券发生亏损，或者因持续持有该证券而产生亏损。

### 3. 认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系的情形

一是在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券；二是在虚假陈述揭露日或者更正日及以后进行的投资；三是明知虚假陈述存在而进行的投资；四是损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致；五是属于恶意投资、操纵证券价格的行为。

### 4. 有关虚假陈述实施日的界定

虚假陈述实施日是指作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日；虚假陈述揭露日是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上，首次被公开揭露之日；虚假陈述更正日，是指虚假陈述行为人在中国证券监督管理委员会指定披露证券市场信息的媒体上，自行公告更正虚假陈述并按规定履行停牌手续之日。

## (五) 归责与免责事由

### 1. 民事赔偿责任的归属

因虚假陈述给投资人造成损失的以下情形：

(1) 发起人、发行人或者上市公司的虚假陈述；

(2) 发行人、上市公司负有责任的高级管理人员对虚假陈述造成的损失承担连带赔偿责任；

(3) 实际控制人操纵发行人或者上市公司违反证券法律规定，以发行人或者上市公司名义进行虚假陈述，可以由发行人或者上市公司承担赔偿责任。发行人或者上市公司承担赔偿责任后，可以向实际控制人追偿；

(4) 证券承销商、证券上市推荐人的虚假陈述，负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员对证券承销商、证券上市推荐人承担的赔偿责任负连带责任；

(5) 专业中介服务机构及其直接责任人就其负有责任的虚假陈述部分承担赔偿责任；

(6) 其他作出虚假陈述行为的机构或者自然人的虚假陈述行为。

### 2. 民事赔偿责任的免责事由

因虚假陈述给投资人造成损失，但有证据证明无过错的免责情形：(1) 发行人、上市公司负有责任的高级管理人员的虚假陈述；(2) 证券承销商、证券上市推荐人及其负有责任的高级管理人员的虚假陈述；(3) 专业中介服务机构及其直接责任人的虚假陈述。

## (六) 共同侵权责任

### 1. 提供信息担保的共同侵权

发起人对发行人提供信息披露担保，发起人与发行人对投资人的损失承担连带责任，

### 2. 中介机构的共同侵权行为承担连带责任

证券承销商、证券上市推荐人或者专业中介服务机构，知道或者应当知道而对虚假陈述不予纠正或者不出具保留意见构成共同侵权行为。

### 3. 有关责任人对共同虚假陈述承担连带责任

发行人、上市公司、证券承销商、证券上市推荐人负有责任的高级管理人员参与虚假陈述、

知道或者应当知道虚假陈述而未明确表示反对，以及其他情形承担共同侵权责任。

### (七) 损失认定

#### 1. 证券发行市场的虚假陈述

分两种情形：一是导致投资人损失，弥补投资人投资差额以及投资差额损失部分的佣金和印花税构成的实际损失；二是导致证券被停止发行，投资人有权要求返还和赔偿所缴股款及银行同期活期存款利率的利息。资金利息，自买入至卖出证券日或者基准日，按银行同期活期存款利率计算。

#### 2. 证券交易市场的虚假陈述

以投资人因虚假陈述而实际发生的损失为限，包括投资差额损失和投资差额损失部分的佣金和印花税。

#### 3. 在基准日及以前卖出证券的投资差额损失

以买入证券平均价格与实际卖出证券平均价格之差，乘以投资人所持证券数量计算。

#### 4. 在基准日之后卖出或者持有证券的投资差额损失

以买入证券平均价格与虚假陈述揭露日或者更正日起至基准日期间，每个交易日收盘价的平均价格之差，乘以投资人所持证券数量计算。

#### 5. 投资差额损失计算的基准日

基准日是指虚假陈述揭露或者更正后，为将投资人应获赔偿限定在虚假陈述所造成的损失范围内，确定损失计算的合理期间而规定的截止日期。基准日的确定原则：(1) 揭露日或者更正日起，至被虚假陈述影响的证券累计成交量达到其可流通部分 100% 之日，但通过大宗交易协议转让的证券成交量不予计算；(2) 按前项规定在开庭审理前尚不能确定的，则以揭露日或者更正日后第 30 个交易日为基准日；(3) 已经退出证券交易市场的，以摘牌日前一交易日为基准日；(4) 已经停止证券交易的，可以停牌日前一交易日为基准日。

#### 6. 投资人持股期间基于股东身份取得的收益不得冲抵虚假陈述行为人的赔偿金额。

收益包括红利、红股、公积金转增所得的股份以及投资人持股期间出资购买的配股、增发股和转配股。

#### 7. 除权证券投资差额损失的计算

证券价格和证券数量应当复权计算。

### 三、国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见

#### (一) 充分认识大力发展资本市场的重要意义

大力发展资本市场有利于完善社会主义市场经济体制，更大程度地发挥资本市场优化资源配置的功能，将社会资金有效转化为长期投资；有利于国有经济的结构调整和战略性改组，加快非国有经济发展；有利于提高直接融资比例，完善金融市场结构，提高金融市场效率，维护金融安全。

#### (二) 推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想和任务

推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想是以邓小平理论和“三个代表”重要思想为

指导，全面落实党的十六大和十六届三中全会精神，遵循“公开、公平、公正”原则和“法制、监管、自律、规范”的方针。

推进资本市场改革开放和稳定发展的任务是：以扩大直接融资、完善现代市场体系、更大程度地发挥市场在资源配置中的基础性作用为目标，建设透明高效、结构合理、机制健全、功能完善、运行安全的资本市场。要围绕这一目标，建立有利于各类企业筹集资金、满足多种投资需求和富有效率的资本市场体系；完善以市场为主导的产品创新机制，形成价格发现和风险管理并举、股票融资与债券融资相

（三）进一步完善相关政策，促进资本市场稳定发展

继续大力发展证券投资基金；支持保险资金以多种方式直接投资资本市场，逐步提高社会保障基金、企业补充养老基金、商业保险资金等投入资本市场的资金比例；要培养一批诚信、守法、专业的机构投资者，使以基金管理公司和保险公司为主的机构投资者成为资本市场的主导力量。

（四）健全资本市场体系，丰富证券投资品种

建立多层次股票市场体系；积极稳妥发展债券市场；稳步发展期货市场；建立以市场为主导的品种创新机制。

（五）进一步提高上市公司质量，推进上市公司规范运作

提高上市公司质量。上市公司的质量是证券市场投资价值的源泉。

（六）促进资本市场中介服务机构规范发展，提高执业水平

（七）加强法制和诚信建设，提高资本市场监管水平

（八）加强协调配合，防范和化解市场风险

（九）认真总结经验，积极稳妥地推进对外开放

#### 四、行政法规和部门规章

（一）《中国证监会股票发行核准程序》基本内容

2000年3月16日由中国证监会正式公布实施的《中国证监会股票发行核准程序》基本内容包括：

发行人按照中国证监会颁布的《公司公开发行股票申请文件标准格式》制作申请文件，经省级人民政府或国务院有关部门同意后，由主承销商推荐并向中国证监会申报。

中国证监会收到申请文件后，在5个工作日内作出是否受理的决定。未按规定要求制作申请文件的，不予受理。

为了提高股票发行工作水平，主承销商在报送申请文件前，应对发行人辅导1年，并出具承诺函。对辅导工作的要求遵照《股票发行辅导工作暂行规定》。

中国证监会受理申请文件后，对发行人申请文件的合规性进行初审，并在30日内将初审意见函告发行人及其主承销商。主承销商自收到初审意见之日起10日内，须将补充完善的

申请文件报至中国证监会。

在初审过程中，国家发展和改革委员会和国家商务部还将就发行人投资项目是否符合国家产业政策出具意见并函告中国证监会。中国证监会对按初审意见补充完善的申请文件进一步审核，并在受理申请文件后 60 日内，将初审报告和申请文件提交发行审核委员会审核。发行审核委员会在充分讨论之后，以投票方式对股票发行申请进行表决，出具审核意见。依据发行审核委员会的审核意见，中国证监会对发行人的发行申请作出核准或不予核准的决定，不予核准的应说明理由。中国证监会自受理申请文件到作出决定的期限为 3 个月。

发行申请未被核准的企业，接到中国证监会书面决定之日起 60 日内，可提出复议申请。中国证监会收到复议申请后 60 日内，对复议申请作出决定。

## (二) 《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》

合格境外机构投资者是指符合规定条件，经中国证监会批准投资于中国证券市场，并取得国家外汇管理局额度批准的中国境外基金管理机构、保险公司、证券公司以及其他资产管理机构。

### 1. 资格条件

申请合格投资者资格，应当具备下列条件：

(1) 申请人财务稳健，资信良好，达到中国证监会规定的资产规模等条件，风险监控指标符合所在国家或者地区法律的规定和证券监管机构的要求；

(2) 申请人的从业人员符合所在国家或者地区的有关从业资格的要求；

(3) 申请人有健全的治理结构和完善的内控制度，经营行为规范，近 3 年未受到所在国家或者地区监管机构的重大处罚；

(4) 申请人所在国家或者地区有完善的法律和监管制度，其证券监管机构已与中国证监会签订监管合作谅解备忘录，并保持着有效的监管合作关系；

(5) 中国证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。

其中，资产规模等条件具体为：基金管理机构必须经营基金业务达 5 年以上，最近一个会计年度管理的资产不少于 100 亿美元；保险公司必须经营保险业务达 30 年以上，实收资本不少于 10 亿美元，最近一个会计年度管理的证券资产不少于 100 亿美元；证券公司必须经营证券业务达 30 年以上，实收资本不少于 10 亿美元，最近一个会计年度管理的证券资产不少于 100 亿美元；商业银行必须于最近一个会计年度，总资产在世界排名前 100 名以内，管理的证券资产不少于 100 亿美元。中国证监会根据证券市场发展情况，可以调整上述资产规模等条件。

### 2. 审批程序

申请合格投资者资格和投资额度，申请人应当通过托管人分别向中国证监会和国家外汇管理局报送下列文件：

(1) 申请书(包括申请人的基本情况、拟申请投资额度、投资计划等)；

(2) 符合本办法第六条规定条件的证明文件；



- (3) 与托管人签订的托管协议草案;
- (4) 最近 3 年经审计的财务报表;
- (5) 资金来源说明书及批准时间内不撤资承诺函;
- (6) 申请人的授权委托书;
- (7) 中国证监会和国家外汇管理局要求的其他文件。

上述文件中,凡用外文书写的,应当附有中文译本或中文摘要。中国证监会自收到完整的申请文件之日起 15 个工作日内,作出批准或者不批准的决定。决定批准的,颁发证券投资业务许可证;决定不批准的,书面通知申请人。

申请人在取得证券投资业务许可证后,应当通过托管人向国家外汇管理局申请投资额度。国家外汇管理局自收到完整的申请文件之日起 15 个工作日内,作出批准或者不批准的决定。决定批准的,书面通知申请人批准的投资额度并颁发外汇登记证;决定不批准的,书面通知申请人。

申请人取得证券投资业务许可证后 1 年内未取得外汇登记证的,其证券投资业务许可证自动失效。为引入中长期投资,对于符合本办法规定的封闭式中国基金或在其他市场有良好投资记录的养老基金、保险基金、共同基金的管理机构,予以优先考虑。

### 3. 托管、登记和结算

实收资本不少于 80 亿元人民币、具备外汇指定银行资格和经营人民币业务资格、最近 3 年没有重大违反外汇管理规定的记录等条件的商业银行可向中国证监会、中国人民银行和国家外汇管理局申请托管资格,外资商业银行境内分行在境内持续经营 3 年以上的,可申请成为托管人,其实收资本按其境外总行的计算。

托管人应当履行下列职责:保管合格投资者托管的全部资产;办理合格投资者的有关结汇、售汇、收汇、付汇和人民币资金结算业务;监督合格投资者的投资运作,发现其投资指令违法、违规的,及时向中国证监会和国家外汇管理局报告;在合格投资者汇入本金、汇出本金或者收益两个工作日内,向国家外汇管理局报告合格投资者的资金汇入、汇出及结售汇情况;每月结束后 5 个工作日内,向中国证监会和国家外汇管理局报告合格投资者的人民币特殊账户的收支情况;每个会计年度结束后 3 个月内,编制关于合格投资者上一年度境内证券投资情况的年度财务报告,并报送中国证监会和国家外汇管理局;保存合格投资者的资金汇入、汇出、兑换、收汇、付汇和资金往来记录等相关资料,其保存的时间应当不少于 15 年;中国证监会、中国人民银行和国家外汇管理局根据审慎监管原则规定的其他职责。

托管人必须将其自有的资产和受托管的资产严格分开。托管人必须为不同的合格投资者分别设置账户,对受托管的资产实行分账管理。每个合格投资者只能委托一个托管人。合格投资者应当委托托管人,在证券登记结算机构代其申请开立一个证券账户。托管人在代为申请开立证券账户时,应当持合格投资者的委托书及其证券投资业务许可证等有效文件,并在开立证券账户 5 个工作日内,将有关情况报中国证监会备案。

合格投资者应当委托托管人在证券登记结算机构代为开立人民币结算资金账户,用于与证

券登记结算机构进行资金结算。托管人负责合格投资者在境内证券投资的资金结算，并在开立人民币结算资金账户 5 个工作日内，将有关情况报中国证监会和国家外汇管理局备案。

#### 4. 投资运作

合格投资者在经批准的投资额度内，可以投资下列人民币金融工具：

- (1) 在证券交易所挂牌交易的除境内上市外资股以外的股票；
- (2) 在证券交易所挂牌交易的国债；
- (3) 在证券交易所挂牌交易的可转换债券和企业债券；
- (4) 中国证监会批准的其他金融工具。

合格投资者可以委托在境内设立的证券公司进行境内证券投资管理。每个合格投资者只能委托一个投资机构。

合格投资者的境内证券投资，应当遵守下列规定：单个合格投资者对单个上市公司的持股比例，不超过该上市公司股份总数的 10%；所有合格投资者对单个上市公司的持股比例总和，不超过该上市公司股份总数的 20%。中国证监会根据证券市场发展情况，可以调整上述比例。

证券公司保存合格投资者的成交记录、交易活动等资料的时间应当不少于 15 年。

#### 5. 资金管理

合格投资者经国家外汇局批准，应当在托管人处开立一个人民币特殊账户，托管人应当在开立人民币特殊账户 5 个工作日内，将有关情况报中国证监会和国家外汇管理局备案。

人民币特殊账户的收入范围包括：结汇资金（外汇资金来源于境外，且累计结汇的外汇资金不得超过已批准的投资额度）、卖出证券所得价款、现金股利、活期存款利息、债券利息。人民币特殊账户的支出范围包括：买入证券支付价款（含印花税、手续费等）、境内托管费和管理费、购汇资金（用于汇出本金及收益）。人民币特殊账户的资金不得用于放款或者提供担保。

合格投资者应当自中国证监会颁发证券投资业务许可证 3 个月内汇入本金，全额结汇后直接转入人民币特殊账户。合格投资者汇入的本金应当是国家外汇管理局批准的可兑换货币，金额以批准额度为限。合格投资者自取得外汇登记证起 3 个月内未足额汇入本金的，以实际汇入金额为批准额度；已批准额度和已实际汇入金额的差额，在经批准取得新的投资额度前不得汇入。

合格投资者为封闭式中国基金管理机构的，汇入本金满 3 年后，可委托托管人持规定的文件向国家外汇管理局申请分期、分批购汇汇出本金。每次汇出本金的金额不得超过本金总额的 20%，相邻两次汇出的时间间隔不得少于 1 个月。

其他合格投资者汇入本金满 1 年后，可以委托托管人持规定的文件，向国家外汇管理局申请分期、分批购汇汇出本金。每次汇出本金的金额不得超过本金总额的 20%，相邻两次汇出的时间间隔不得少于 3 个月。

投资额度的本金汇入不满 1 年但超过 3 个月的合格投资者，在提交转让申请书和转让合同

并经中国证监会和国家外汇管理局批准后，可以将投资额度转让给其他合格投资者或符合本办法第六条规定的其他申请人。

受让方在获得国家外汇管理局额度批准和证券投资业务许可证后，受让资产值低于国家外汇管理局批准额度的，可以按差额汇入本金。合格投资者汇出部分或全部本金的，如需重新汇入本金，应当重新申请投资额度。合格投资者需购汇汇出上一会计年度经中国注册会计师审计的已实现税后收益，应当委托托管人提前 15 个工作日向国家外汇管理局提出申请；汇出款项的境外收款人应当为合格投资者本人。

国家外汇管理局可以根据国家外汇收支平衡的需要，对合格投资者汇出本金及已实现收益的期限予以调整。

## 6. 监督管理

中国证监会和国家外汇管理局应当对合格投资者的证券投资业务许可证、外汇登记证进行年检。中国证监会、中国人民银行和国家外汇管理局可以要求合格投资者、托管人、证券公司、证券交易所、证券登记结算机构提供合格投资者境内投资活动有关资料；必要时，可以进行现场检查。

合格投资者有下列情形之一的，应当在其发生后 5 个工作日内报中国证监会、中国人民银行和国家外汇管理局备案：变更托管人；变更法定代表人；其控股股东变更；调整注册资本；涉及诉讼及其他重大事件；在境外受到重大处罚；中国证监会和国家外汇管理局规定的其他情形。

合格投资者有下列情形之一的，应当重新申领证券投资业务许可证：变更机构名称；被其他机构吸收合并；中国证监会和国家外汇管理局规定的其他情形。

合格投资者有下列情形之一的，应当将证券投资业务许可证和外汇登记证分别交还中国证监会和国家外汇管理局：本金已全部汇出；已转让投资额度；法人机构拟解散、进入破产程序或者由接管人接管其资产；中国证监会和国家外汇管理局规定的其他情形。证券投资业务许可证、外汇登记证未通过年检的，自动失效，合格投资者应当依照前款规定分别交还证券投资业务许可证和外汇登记证。

合格投资者、托管人、证券公司等违反本办法的，由中国证监会、中国人民银行、国家外汇管理局按照各自的职权予以警告、罚款；但是，对同一违法行为，不得给予两次以上的行政处罚。

### （三）《外资参股证券公司设立规则》

#### 1. 外资参股证券公司的定义与设立条件

外资参股证券公司包括境外股东受让、认购境内证券公司股权而变更的证券公司或者境外股东与境内股东共同出资设立的证券有限责任公司。

外资参股证券公司应当符合《证券法》关于综合类证券公司的规定。其境外股东应当具备下列条件：所在国家具有完善的证券法律和监管制度，其证券监管机构已与中国证监会签订证券监管合作谅解备忘录，并保持着有效的监管合作关系；在所在国家具有合法的证券经营

资格,经营金融业务 10 年以上,近 3 年未受到过证券监管机构和司法机关的重大处罚;近 3 年各项风险监控指标符合所在国家法律的规定和证券监管机构的要求;具有完善的内部控制制度;在国际证券市场上有良好的声誉和经营业绩;中国证监会规定的其他审慎性条件。

外资参股证券公司的境内股东,应当具备中国证监会规定的证券公司股东资格条件,至少有一名是内资证券公司。但内资证券公司变更为外资参股证券公司的,不在此限。

境内股东可以用现金、经营中必需的实物出资;境外股东应当以自由兑换货币出资。境外股东持股比例或者在外资参股证券公司中拥有的权益比例,累计(包括直接持有和间接持有)不得超过 1/3。境内股东中的内资证券公司,应当至少有一名持股比例或在外资参股证券公司中拥有的权益比例不低于 1/3。内资证券公司变更为外资参股证券公司后,应当至少有一名内资股东的持股比例不低于 1/3。

## 2. 业务范围

外资参股证券公司可向中国证监会申请经营下列业务:

- (1) 股票(包括人民币普通股、外资股)和债券(包括政府债券、公司债券)的承销;
- (2) 外资股的经纪;
- (3) 债券(包括政府债券、公司债券)的经纪和自营;
- (4) 中国证监会批准的其他业务。

从事股票主承销业务的,应当按照中国证监会关于证券公司股票主承销资格管理的规定,取得股票主承销业务资格。

### (四)《外资参股基金管理公司设立规则》

本规则于 2002 年 6 月 1 日由中国证监会发布,2002 年 7 月 1 日起施行。

#### 1. 外资参股基金管理公司的定义与设立条件

外资参股基金管理公司是指境外股东受让、认购境内基金管理公司股权而变更的基金管理公司,或者境外股东与境内股东共同出资设立的有限责任公司形式的基金管理公司。

外资参股基金管理公司的境外股东,应当具备下列条件:为依其所在国家法律设立,并合法存续的金融机构,近 3 年未受到证券监管机构和司法机关的重大处罚;所在国家具有完善的证券法律和监管制度,其证券监管机构已与中国证监会签订证券监管合作谅解备忘录,并保持着有效的监管合作关系;实收资本不少于 3 亿元人民币的等值自由兑换货币;中国证监会规定的其他审慎性条件。

外资参股基金管理公司的境内股东,应当具备中国证监会规定的基金管理公司股东资格条件。

境外股东应当以自由兑换货币出资,外资持股比例或者在外资参股的基金管理公司中拥有的权益比例,累计(包括直接持有和间接持有)不超过 33%;在我国加入 WTO 后 3 年内,该比例不超过 49%。

#### 2. 申请、审批与组建程序

外资参股基金管理公司的境内外申请人应当按照中国证监会规定的内容与格式,向中国证

监会报送申请材料。境内外申请人向中国证监会报送的申请材料，必须使用中文。境外股东及其所在国家证券监管机构出具的文件、资料使用外文的，应当附有与原文内容一致的中文译本。

境外股东与境内股东共同出资设立基金管理公司，应当经过筹建和开业两个阶段。

中国证监会自正式受理境内外申请人的筹建申请之日起 60 个工作日内，作出批准或者不予批准筹建的决定。批准筹建的，出具批复文件；不予批准的，书面通知申请人，并说明理由。已取得中国证监会筹建批文，但未正式开业的基金管理公司，如境外股东的基本情况发生重大变化，或因违规受到有关国家、地区的监管机构处罚或重点监控的，该境外股东应及时提请召开基金管理公司发起人会议，说明有关情况。如境外股东不再符合本规则的条件，发起人会议应提出处理意见，由公司筹备组及时报告中国证监会，办理相关事宜。

境内外申请人在基金管理公司筹建完成后，向中国证监会报送基金管理公司开业申请材料。中国证监会自受理开业申请之日起 30 个工作日内作出批准、延迟批准或不批准开业的决定。批准开业的，出具批准文件；拟延迟批准或不批准开业的，书面通知申请人，并说明理由。

境外股东受让、认购境内基金管理公司的股权，由基金管理公司向中国证监会报送申请材料。中国证监会自正式受理申请之日起 60 个工作日内，作出批准或者不予批准的决定。批准申请的，出具批复文件；不予批准的，书面通知申请人，并说明理由。对涉及新增股东和出资比例最高、提名董事人数最多的股东变更申请的审核，中国证监会参照基金管理公司筹建审核程序执行。

参股基金管理公司的境外股东，其注册地或主要经营活动所在地的主管当局对境外投资有备案要求的，该境外股东在依法取得中国证监会的批准文件后，如向其注册地或主要经营活动所在地的主管当局提交有关备案材料，应当同时将副本报送中国证监会。外资参股基金管理公司的股东应在取得中国证监会的批准文件后 30 个工作日内，向工商行政管理机关办理公司变更或者设立登记。

## 第二节 证券市场的监管体系

确立了指导证券市场健康发展的“法制、监管、自律、规范”的“八字方针”。

### 一、证券市场监管的意义和原则

#### (一) 证券市场监管的意义

1. 加强证券市场监管是保障广大投资者权益的需要
2. 加强证券市场监管是维护市场良好秩序的需要
3. 加强证券市场监管是发展和完善证券市场体系的需要
4. 加强证券市场监管是提高证券市场效率的需要

#### (二) 证券市场监管的原则

1. 依法管理原则
2. 保护投资者利益原则

3. “三公”原则
4. 监督与自律相结合的原则

## 二、证券市场监管的目标和手段

### (一) 证券市场监管的目标

证券市场监管的目标在于：运用和发挥证券市场机制的积极作用，限制其消极作用；保护投资者权益，保障合法的证券交易活动，监督证券中介机构依法经营；防止人为操纵、欺诈等不法行为，维持证券市场的正常秩序；根据国家宏观经济管理的需要，运用灵活多样的方式，调控证券发行与证券交易规模，引导投资方向，使之与经济发展相适应。国际证监会公布了证券监管的三个目标：一是保护投资者；二是透明和信息公开；三是降低系统风险。（二）

### 证券市场监管的手段

#### 1. 法律手段

这是证券市场监管部门的主要手段，具有较强的威慑力和约束力。

#### 2. 经济手段

#### 3. 行政手段

## 三、证券市场监管机构

### (一) 国务院证券监督管理机构

#### 1. 中国证券监督管理委员会(简称“中国证监会”)

中国证监会成立于1992年10月。中国证监会的主要职责包括：起草证券、期货法律、法规，制定管理规则和实施细则，并依法行使审批或者核准权；统一管理证券、期货市场，按规定对证券、期货监管机构实行垂直领导；对价证券的发行、上市、交易、登记、托管、结算等进行监管；依法对证券发行人、上市公司、证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券投资基金管理机构、证券投资咨询机构、资信评估机构以及从事证券业务的律师事务所、会计师事务所、资产评估机构的证券业务活动进行监督管理；依法对证券业协会的业务活动进行指导和监管；依法监督检查证券发行和交易的信息公开情况；依法(规)对证券、期货违法违规行为进行查处；会同有关部门管理证券、期货市场信息，对有关信息咨询进行监管；法律、法规规定的其他职责。

#### 2. 中国证券监督管理委员会派出机构

中国证监会在上海、深圳等地设立9个稽查局，在各省、自治区、直辖市、计划单列市共设立36个证监局。

### (二) 自律性管理机构

#### 1. 证券交易所

证券交易所的监管职能包括对证券交易活动进行管理，对会员进行管理以及对上市公司进行管理。

如发生以下情况，证券交易所应当暂停上市公司的股票交易，并要求上市公司立即公布有关信息：该公司的股票交易发生异常波动、有投资者发出收购该公司股票的公开要约、上市公司依据上市协议提出停牌申请、证监会依法作出暂停股票交易的决定时以及证券交易所认为必要时。

## 2. 证券业协会

证券业协会是证券业的自律性组织。在我国，中国证券业协会正式成立于 1991 年 8 月 28 日，是依法注册的具有独立法人地位的、由经营证券业务的金融机构自愿组成的行业性自律组织。

中国证券业协会采取会员制的组织形式，凡依法设立并经批准可以从事证券业务经营和中介服务的金融机构，承认协会章程，遵守协会的各项规则，均可申请加入协会，成为协会会员。证券业协会履行下列职责：

- (1) 协助证券监督管理机构教育和组织会员执行证券法律、行政法规；
- (2) 依法维护会员的合法权益，向证券监督管理机构反映会员的建议和要求；
- (3) 收集整理证券信息，为会员提供服务；
- (4) 制定会员应遵守的规则，组织会员单位从业人员的业务培训，开展会员间的业务交流；
- (5) 对会员之间，会员与客户之间发生的纠纷进行调解；
- (6) 组织会员就证券业的发展、运作及有关内容进行研究；
- (7) 监督、检查会员行为，对违反法律、行政法规或者协会章程的，按照规定给予纪律处分；
- (8) 国务院证券监督管理机构赋予的其他职责。

## 四、证券市场监管内容

### (一) 信息披露

#### 1. 信息披露的意义

制定证券发行信息披露制度的目的是通过充分公开、公正的制度来保护公众投资者，使其免受欺诈和不法操纵行为的损害。信息披露的意义在于：

- (1) 有利于价值判断。
- (2) 防止信息滥用。
- (3) 有利于监督经营管理。
- (4) 防止不正当竞争。
- (5) 提高证券市场效率。

#### 2. 信息披露的基本要求

- (1) 全面性。(2) 真实性。(3) 时效性。

#### 3. 证券发行与上市的信息公开制度

- (1) 证券发行信息的公开 (2) 证券上市信息的公开

#### 4. 持续信息公开制度

股票或者公司债券上市交易的公司，应当在每一会计年度结束之日起 4 个月内，向国务院证券监督管理机构和证券交易所提交记载以下内容的年度报告，并予公告。

股票或者公司债券上市交易的公司，应当在每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，向国务院证券监督管理机构和证券交易所提交记载以下内容的中期报告，并予公告。

#### 5. 证券交易所的信息公开制度

证券交易所应当为组织公平的集中竞价交易提供保障，即时公布证券交易行情，并按交易日制作证券市场行情表，予以公布。证券交易所对在交易所进行的证券交易实行实时监控，并按照国务院证券监督管理机构的要求，对异常的交易情况提出报告。证券交易所应当对上市公司披露信息进行监督，督促上市公司依法及时、准确地披露信息。

#### 6. 信息披露的虚假或重大遗漏的法律责任

《证券法》关于信息披露文件的责任主体，主要包括四类：发行人及公司发起人；发行人的重要职员，包括董事、监事、经理及在文件中签章的其他职员；注册会计师、律师、工程师、评估师或其他专业技术人员；证券公司。

(1) 发行人、证券经营机构在招募说明书、上市公告书、公司报告及其他文件中作出虚假陈述

(2) 律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等专业性证券服务机构在其出具的法律意见书、审计报告、资产评估报告及参与制作的其他文件中作出虚假陈述。

(3) 证券交易所、证券业协会或者其他证券业自律性组织作出对证券市场产生影响的虚假陈述。

(4) 发行人、证券经营机构、专业性证券服务机构、证券业自律性组织在向证券监管部门提交的各种文件、报告和说明书中作出虚假陈述。

#### (二) 操纵市场

证券市场中的操纵市场，是指某一组织或个人以获取利益或者减少损失为目的，利用其资金、信息等优势，或者滥用职权，制造证券市场假象，诱导或者致使投资者在不了解事实真相的情况下作出证券投资决定，扰乱证券市场秩序的行为。

##### 1. 操纵市场的行为方式

(1) 虚买虚卖。是指以影响证券市场行情为目的，人为创造证券交易的虚假繁荣，从事所有权非真实转移的交易行为。其构成要件有两个：一是行为人主观上有创造市场虚假繁荣、诱导公众投资者盲目跟进从而达到影响市场行情的目的；二是行为人客观上达成交易，但证券未交割、财产所有权未转移。在证券市场上，虚买虚卖的手法主要有以下几种：第一种是交易双方同时委托同一经纪商在证券交易所相互申报买进卖出，都作相互应买应卖，但其间并无证券或款项的交割行为；第二种是投机者分别下达预先配好的委托给两家经纪商，由一经纪商买进，另一经纪商卖出，但所有权并未发生实质性转移；第三种手法是投机者（称为“做手”）先卖出一定数额的股票，由预先安排的同伙买进，继而又将证券退还给做手，取



回价款的行为。

(2) 合谋。是指行为人欲影响市场行情而与他人同谋，由一方做出交易委托，另一方按对方委托的内容，在同一时间、地点，以同等数量和价格反向委托，并达成交易的行为。其要件是交易双方有通谋行为，委托在时间、价格、数量上具有相似性。

(3) 连续交易操纵。是指以抬高或者压低证券交易价格为目的，而自行或与一个或更多的人连续买卖在交易所上市的证券，蓄意造成证券交易繁荣现象的行为。构成连续交易操纵的要件有两个：一个是连续交易导致一定的市场表象或价格的变化；另一个是行为者以抬高或者压低证券交易价格为目的。

## 2. 操纵市场行为

(1) 通过单独或者合谋，集中资金优势、持股优势联合或者连续买卖，操纵证券交易价格。

(2) 与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易或者相互买卖并不持有的证券，影响证券交易价格或者证券交易量。

(3) 以自己为交易对象，进行不转移所有权的自买自卖，影响证券交易价格或者证券交易量。

(4) 以其他方式操纵证券交易价格。

## 3. 对操纵市场行为的监管

(1) 事前监 (2) 事后救济。是指证券管理机构对市场操纵行为者的处理及操纵者对受损当事人的损害赔偿。

### (三) 欺诈行为

欺诈客户是指以获取非法利益为目的，违反证券管理法规，在证券发行、交易及相关活动中从事欺诈客户、虚假陈述等行为。

#### 1. 欺诈客户行为

(1) 证券经营机构将自营业务和代理业务混合操作；

(2) 证券经营机构违背代理人的指令为其买卖证券；

(3) 证券经营机构不按国家有关法规和证券交易场所业务规则的规定处理证券买卖委托；

(4) 证券经营机构不在规定时间内向被代理人提供证券买卖书面确认文件；

(5) 证券登记、清算机构不按国家有关法规和本机构业务规则的规定办理清算、交割、过户、登记手续；

(6) 证券登记、清算机构擅自将顾客委托保管的证券用作抵押；

(7) 证券经营机构以多获取佣金为目的，诱导顾客进行不必要的证券买卖，或者在客户的账户上翻炒证券；

(8) 发行人或者发行代理人将证券出售给投资者时，未向其提供招募说明书；

(9) 证券经营机构保证客户的交易收益或者允诺赔偿客户的投资损失等等。

#### 2. 对欺诈客户行为的监管

禁止任何单位或个人在证券发行、交易及其相关活动中欺诈客户。证券经营机构、证券登记或清算机构以及其他各类从事证券业的机构有欺诈客户行为的，将根据不同情况，限制或者暂停证券业务及其他处罚。因欺诈客户行为给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任。

#### (四) 内幕交易

所谓内幕交易，又称知内情者交易，是指公司董事、监事、经理、职员、主要股东、证券市场内部人员或市场管理人员，以获取利益或减少经济损失为目的，利用地位、职务等便利，获取发行人未公开的、可以影响证券价格的重要信息，进行有价证券交易，或泄露该信息的行为。

##### 1. 内幕交易的行为主体

下列人员为知悉证券交易内幕信息的知情人员：发行股票或者公司债券的公司董事、监事、经理、副经理及有关高级管理人员；持有公司 5% 以上股份的股东；发行股票公司的控股公司的高级管理人员；由于所任公司职务可以获取公司有关证券交易信息的人员；证券监督管理机构工作人员以及由于法定职责对证券交易进行管理的人员；由于法定职责而参与证券交易的社会中介机构或者证券登记结算机构、证券交易服务机构的有关人员；国务院证券监督管理机构规定的其他人员。

##### 2. 内幕信息

在证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息，下列各项信息皆属内幕信息：本法第六十二条第二款所列重大事件；公司分配股利或者增资计划；公司股权结构的重大变化；公司债务担保的重大变更；公司营业用主要资产的抵押、出售或者报废一次超过该资产的 30%；公司的董事、监事、经理、副经理或者其他高级管理人员的行为可能依法承担重大损害赔偿责任；上市公司收购的有关方案；国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息。

##### 3. 内幕交易的行为方式

内幕交易的行为方式主要表现为：行为主体知悉公司内幕信息，且从事有价证券的交易或其他有偿转让行为，或者泄露内幕信息或建议他人买卖证券等。

##### 4. 对内幕交易的监管

内幕交易行为包括：

- (1) 内幕人员利用内幕信息买卖证券或者根据内幕信息建议他人买卖证券；
- (2) 内幕人员向他人泄露内幕信息，使他人利用该信息进行内幕交易；
- (3) 非内幕人员通过不正当的手段或者其他途径获得内幕信息，并根据该信息买卖证券或者建议他人买卖证券等。

根据《办法》规定，内幕人员和以不正当手段或者其他途径获得内幕信息的其他人员违反法律规定，泄露内幕信息，根据内幕信息买卖证券或者建议他人买卖证券的，将根据不同情况予以处罚，并追究有关人员的责任。

### 第三节 证券市场诚信建设与证券业从业资格管理

诚信和法制构成了市场经济有效运作的两大支柱。

#### 一、证券市场诚信建设的重要意义、指导思想与基本原则

##### (一) 诚信的概念

“诚”和“信”是两个重要的伦理范畴。“诚”作为个人或某一社会主体的内在德性，指内心一种真实的态度和品质。“诚”的立足点在“我”，是关注“自我”的道德品性，关注本人成为一个什么样的人。“信”的出发点在“人”，是关注自我的言行对“他人”的影响，他人因此而对自己所持的态度。诚信的基本要求是在出言或许诺时不说已清楚知道是与事实相反的东西。在经济活动中，诚信就是要求人们尊重事实，讲求信用，恪守诺言，诚实不欺，在不损害他人利益和社会利益的前提下追求自己的利益。

##### (二) 推动证券市场诚信建设的重要意义

1. 良好的社会信用基础是建立规范的社会主义市场经济秩序的保证，是现代经济金融正常运行的前提
2. 证券市场诚信建设是保护投资者合法权益的需要
3. 证券市场诚信建设是有效防范金融风险的重要举措

##### (三) 证券市场诚信建设的指导思想

我国证券市场诚信建设的指导思想是以保护投资者特别是中小投资者合法权益和提高市场运作效率为出发点，通过倡导诚实守信的理念，加强社会信用制度基础建设，强化证券市场各参与主体的诚信责任，努力提高从业人员素质，以形成诚实守信的企业文化与社会风尚，促进证券市场的规范发展。

##### (四) 证券市场诚信建设的基本原则

1. 坚持“依法治市”与“以德治市”相结合的原则
2. 坚持“社会责任”和“法律责任”相结合的原则

#### 二、证券市场诚信建设的主要内容

##### (一) 上市公司诚信建设的主要内容

1. 上市公司要规范自身的管理和经营行为
2. 上市公司应重视投资者关系管理，大股东也要积极规范自身行为
3. 上市公司董事、监事及其他高级管理人员要严格遵守上市公司治理准则和公司章程，恪尽职守，履行董事、监事承诺，树立一诺千金的诚信理念
4. 上市公司高级管理人员应主动接受公众监督、忠实履行信息披露义务，提高公司透明度

##### (二) 证券公司诚信建设的主要内容

1. 证券公司要严格依法经营，加强自律，恪守行业自律公约
2. 加强风险管理，健全公司内部控制机制，完善内控制度

3. 证券公司应积极维护本行业声誉，公平竞争

4. 证券从业人员应遵守证券从业人员行为守则，诚实守信，勤勉尽责，以诚待客，保守秘密，廉洁自律，文明服务

(三) 中介机构诚信建设的主要内容

1. 中介机构应依法独立开展业务

2. 恪守行业自律公约，创造一个公平竞争、公正执业的环境，提升整个行业的社会公信力

3. 确保出具的法律文件真实、准确、全面，杜绝弄虚作假

4. 中介机构从业人员要依法经营，规范服务

(四) 机构投资者诚信建设的主要内容

1. 努力树立正确的投资理念

2. 日常经营中要忠诚守信、严格自律

3. 完善治理结构，加强内部管理

4. 促进上市公司履行诚信责任

(五) 交易所、登记结算公司诚信建设的主要内容

1. 交易所应按照《证券法》的要求，认真负责地组织好日常交易

2. 交易所所有责任对在交易所进行的交易进行实时监控，要努力促使上市公司披露的规范化

3. 交易所及登记结算机构应对证券登记、托管、交易与结算的原始凭证进行妥善保管

4. 交易所及登记结算机构相关从业人员有履行保密责任的诚信义务

(六) 证券监管部门与行业自律组织诚信建设的主要内容

1. 证券监管部门应以促进中国证券市场规范、健康发展为己任，将保护投资者的合法权益落在实处

2. 证券监管部门应具备高尚的职业道德，在履行职责时做到清正廉洁、秉公执法

3. 证券业协会等行业自律组织应充分发挥自身的功能，履行诚信职责

三、证券市场诚信建设的有效实施

(一) 中国证监会要加强宏观指导，统一部署

(二) 监管部门应从强化诚信责任的角度加强监管

(三) 中国证监会的各派出机构要在中国证监会的统一部署下，推进本辖区内各市场主体的诚信建设

(四) 充分发挥中国证券业协会在会员诚信建设中的作用

(五) 上市公司、证券公司、中介机构等市场主体应结合自身特点进行自身的诚信建设

(六) 证券市场诚信建设需要所有市场参与主体的共同努力

四、证券业从业人员的行为规范与行为准则

## (一) 证券从业人员的行为规范

### 1. 证券业从业人员行为规范的作用

证券业从业人员行为规范是证券业从业人员在证券活动中必须遵守的行为守则规范，其作用主要表现为以下方面：

第一，规范证券业从业人员的业务行为，保证证券市场的良好秩序，促进证券业的健康发展。

第二，提高证券业从业人员的业务素质，完善证券业从业人员的人格，建立高素质的证券业从业人员队伍。

第三，健全证券业务活动的内部监督和社会监督机制，树立证券业良好的职业风气和职业形象。

### 2. 证券业从业人员行为规范的内容

证券业从业人员行为规范的内容包括正直诚信、勤勉尽责、廉洁保密、自律守法四个方面。

其一，正直诚信。证券业从业人员要刚正不阿，诚实守信；要不畏权势，忠于职守，坚决维护市场的“三公”原则，坚持秉公办事；要严守信用，实事求是，忠实履行所承担的职责和诺言，取信于民。

其二，勤勉尽责。证券业从业人员要勤奋踏实，努力不懈地做好本职工作；要热爱本职工作，认真负责，勤勤恳恳，踏踏实实，任劳任怨，一丝不苟，对待工作要尽心、尽职、尽力。

其三，廉洁保密。证券业从业人员要廉洁奉公，不谋私利，严守秘密，谨言慎行，洁身自好；要品行端正，作风正派，清廉守正，秉公办事；不贪污盗窃，不挪用公款，不索礼受贿，不营私舞弊，不随意泄露与市场有关的信息和情报，不参与内幕交易。

其四，自律守法。证券业从业人员要严于律己，遵纪守法；要自尊、自爱、自重、自制。要严格要求自己，从小事做起；要自觉增强法制观念，学法、知法、守法，严格按照规章制度办事，抵制不正之风，与违法乱纪的行为作坚决斗争。

## (二) 证券业从业人员的行为准则

### 1. 保证性行为

(1) 热爱本职工作，准确执行客户指令，为客户保密。

(2) 努力钻研业务，提高自己的业务水平和工作效率。

(3) 遵守国家法律和有关证券业务的各项制度。

(4) 积极维护投资者合法权益，珍惜证券业的职业荣誉。

(5) 文明经营，礼貌服务，保证证券交易中的公开、公平、公正。

(6) 服从管理，服从领导，维护证券交易中的正常秩序。

(7) 团结同事，协调合作，妥善处理业务活动中出现的各种矛盾。

(8) 热心公益事业，爱护公共财产，不以职谋私，不以权牟利。

## 2. 禁止性行为

- (1) 不得以获取投机利益为目的, 利用职务之便从事证券买卖活动。
- (2) 不得向客户提供证券价格上涨或下跌的肯定性意见。
- (3) 不得与发行公司或相关人员之间有获取不当利益的约定。
- (4) 不得劝诱客户参与证券交易。
- (5) 不得接受分享利益的委托。
- (6) 不得向客户保证收益。
- (7) 不得接受客户对买卖证券的种类、数量、价格及买进或卖出的全权委托。
- (8) 不得为达到排除竞争的目的, 不正当地运用自己在交易中的优越地位限制某一客户的业务活动。

## 五、证券业从业人员的资格管理

2002 年 12 月 16 日, 中国证监会公布了新的《证券业从业人员资格管理办法》, 并自 2003 年 2 月 1 日起按该办法对证券从业人员实施资格管理。本办法实施前, 持有中国证券业协会颁发的证券经纪资格证书、证券代理发行资格证书、证券投资咨询资格证书和基金从业人员资格证书的, 可以直接申请取得执业证书。

### (一) 证券业从业人员的分类

根据所服务机构的类别, 证券从业人员分为以下五类:

1. 证券公司中从事自营、经纪、承销、投资咨询、受托投资管理等业务的专业人员, 包括相关业务部门的管理人员。
2. 基金管理公司、基金托管机构中从事基金销售、研究分析、投资管理、交易、监察稽核等业务的专业人员, 包括相关业务部门的管理人员; 基金销售机构中从事基金宣传、推销、咨询等业务的专业人员, 包括相关业务部门的管理人员。
3. 证券投资咨询机构中从事证券投资咨询业务的专业人员及其管理人员。
4. 证券资信评估机构中从事证券资信评估业务的专业人员及其管理人员。
5. 中国证监会规定需要取得从业资格和执业证书的其他人员。

### (二) 从业资格取得和执业证书

#### 1. 资格管理机构

中国证券业协会负责从业人员从业资格考试、执业证书发放以及执业注册登记等工作。中国证监会对中国证券业协会有关证券业从业人员资格管理的工作进行指导和监督。

#### 2. 资格考试与专业水平考试

年满 18 周岁, 具有高中以上文化程度和完全民事行为能力的人员均可参加证券从业人员资格考试。从业资格不实行专业分类考试。资格考试内容包括一门基础性科目和一门专业性科目。通过了有关资格考试即取得相关从业资格。

#### 3. 执业证书

取得从业资格的人员, 符合下列条件的, 可以通过证券经营机构申请统一的执业证书:

- (1) 已被机构聘用;
- (2) 最近 3 年未受过刑事处罚;
- (3) 不存在《中华人民共和国证券法》第一百二十六条规定的情形;
- (4) 未被中国证监会认定为证券市场禁入者, 或者已过禁入期的;
- (5) 品行端正, 具有良好的职业道德;
- (6) 法律、行政法规和中国证监会规定的其他条件。

申请执业证券投资咨询以及证券资信评估业务的, 申请人应当同时符合《中华人民共和国证券法》第一百五十八条以及其他相关规定。

申请人符合本办法规定条件的, 中国证券业协会应当自收到申请之日起 30 日内, 向中国证监会备案, 颁发执业证书; 不符合本办法规定条件的, 不予颁发执业证书, 并应当自收到申请之日起 30 日内书面通知申请人或者机构, 并书面说明理由。

#### 4. 执业管理

取得执业证书的人员, 连续 3 年不在证券经营机构从业的, 由中国证券业协会注销其执业证书; 重新执业的, 应当参加中国证券业协会组织的执业培训, 并重新申请执业证书。

从业人员取得执业证书后, 辞职或者不为原聘用机构所聘用的, 或者其他原因与原聘用机构解除劳动合同的, 原聘用机构应当在上述情形发生后 10 日内向中国证券业协会报告, 由中国证券业协会变更该人员执业注册登记。

取得执业证书的从业人员变更聘用机构的, 新聘用机构应当在上述情形发生后 10 日内向中国证券业协会报告, 由中国证券业协会变更该人员执业注册登记。

从业人员在执业过程中违反有关证券法律、行政法规以及中国证监会有关规定, 受到聘用机构处分的, 该机构应当在处分后 10 日内向中国证券业协会报告。

中国证券业协会及证券经营机构应当定期组织取得执业证书的人员进行后续职业培训, 提高从业人员的职业道德和专业素质。

#### 5. 对违反证券从业人员资格管理规定的处罚

- (1) 参加资格考试的人员, 违反考场规则, 扰乱考场秩序的, 在两年内不得参加资格考试。

(2) 取得从业资格的人员提供虚假材料, 申请执业证书的, 不予颁发执业证书; 已颁发执业证书的, 由中国证券业协会注销其执业证书。

(3) 证券经营机构办理执业证书申请过程中, 弄虚作假、徇私舞弊、故意刁难有关当事人的, 或者不按规定履行报告义务的, 由中国证券业协会责令改正; 拒不改正的, 由中国证券业协会对证券经营机构及其直接责任人员给予纪律处分; 情节严重的, 由中国证监会单处或者并处警告、3 万元以下罚款。

(4) 证券经营机构聘用未取得执业证书的人员对外开展证券业务的, 由中国证券业协会责令改正; 拒不改正的, 给予纪律处分; 情节严重的, 由中国证监会单处或者并处警告、3 万元以下罚款。

(5) 从业人员拒绝中国证券业协会调查或者检查的，或者所聘用机构拒绝配合调查的，由中国证券业协会责令改正；拒不改正的，给予纪律处分；情节严重的，由中国证监会给予从业人员暂停执业 3—12 个月，或者吊销其执业证书的处罚；对机构单处或者并处警告、3 万元以下罚款。

(6) 被中国证监会依法吊销执业证书或者因违反本办法被中国证券业协会注销执业证书的人员，中国证券业协会可在 3 年内不受理其执业证书申请。

(7) 中国证券业协会工作人员不按本办法规定履行职责，徇私舞弊、玩忽职守或者故意刁难有关当事人的，中国证券业协会应当给予纪律处分。

## 第八章 证券市场法律制度与监管

掌握《证券法》、《公司法》、《基金法》、《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发民事赔偿案件的若干规定》、《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的主要内容；熟悉《刑法》关于证券犯罪的规定；熟悉《信托法》的调整对象和主要内容；熟悉《中国证监会股票发行核准程序》的基本内容；熟悉《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》、《外资参股证券公司设立规则》、《外资参股基金管理公司设立规则》。

掌握证券市场监管原则、目标和手段；熟悉我国证券监管机构及其派出机构的职责；熟悉信息披露的基本要求以及信息公开制度的内容；掌握市场操纵、欺诈行为和内幕交易的概念；熟悉证券市场自律管理的主要内容。

掌握市场经济条件鲁闲诺母拍睢(14)庖滩(18)傅妓枷牒突 驹 颖皇煜ぶと 幸党闲沕勿壁闹 饕 谏莺褪凳」 球猗?br>熟悉证券从业人员资格管理的有关规定以及行为规范、行为准则的主要内容。