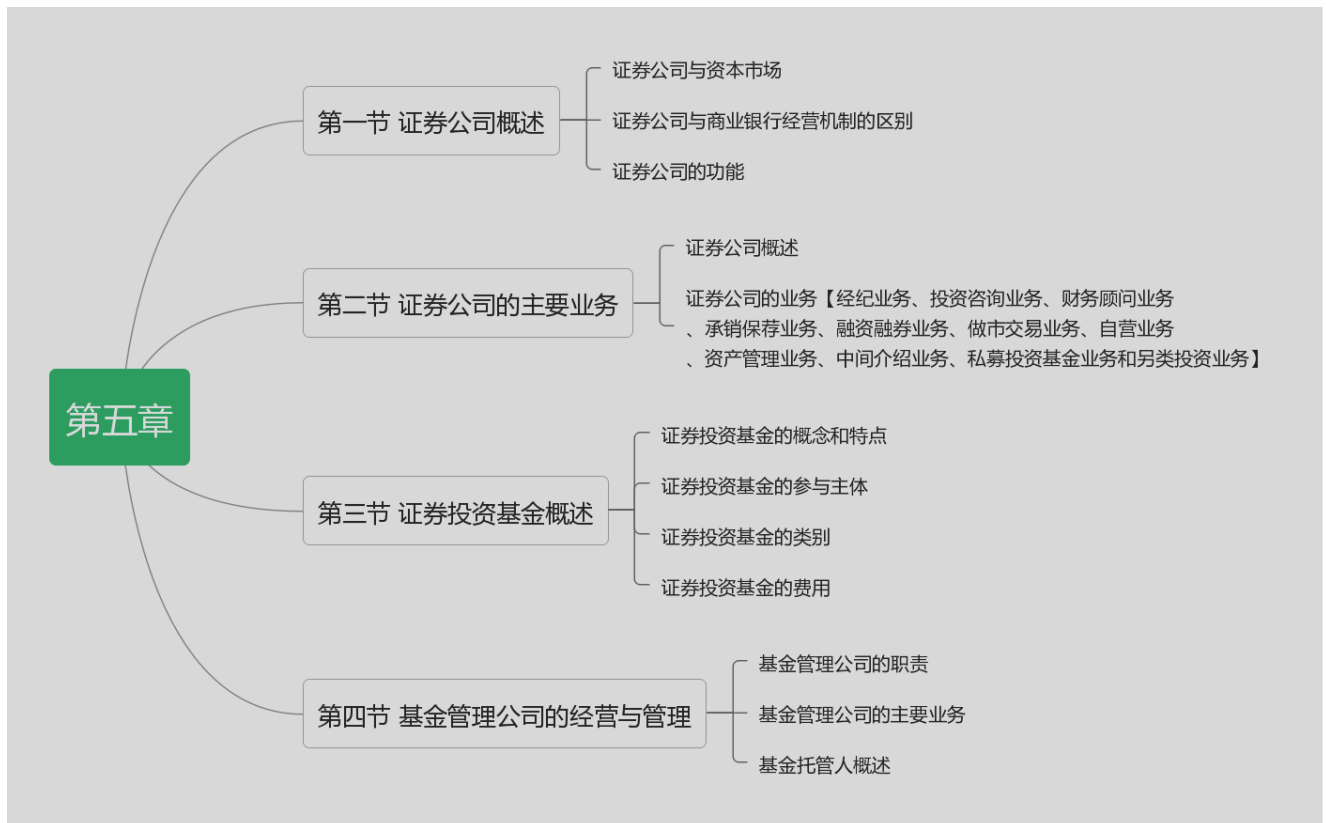


第五章 证券公司与基金管理公司



第一节 证券公司概述

本节考点：

- 1、证券公司与资本市场
- 2、证券公司与商业银行经营机制的区别
- 3、证券公司的功能

考点一：证券公司与资本市场

在我国，**证券公司**是在资本市场上从事与股票债券等证券经济相关联的一切金融服务活动（如证券发行、承销、交易及相关的金融创新和开发等活动），为长期资金盈余者和赤字者双方或者投融资双方提供金融服务的直接金融机构。

在中国和日本叫**证券公司**，在欧美称为**投资银行**，在英国称为**商人银行**。虽然名称有所差别，但其实质相同，都是资本市场领域的直接金融中介机构。

投资银行一般有四层含义：

- ①**机构层次**：作为资本市场的直接金融机构的金融企业；
- ②**行业层次**：投资银行的整个行业；
- ③**业务层次**：投资银行所经营的业务；
- ④**学科层次**：关于投资银行的理论和实务的学科。

可分别用投资银行、投资银行业、投资银行业务和投资银行学来表示这四种含义。

考点 2：证券公司与商业银行经营机制的区别

一、证券公司：

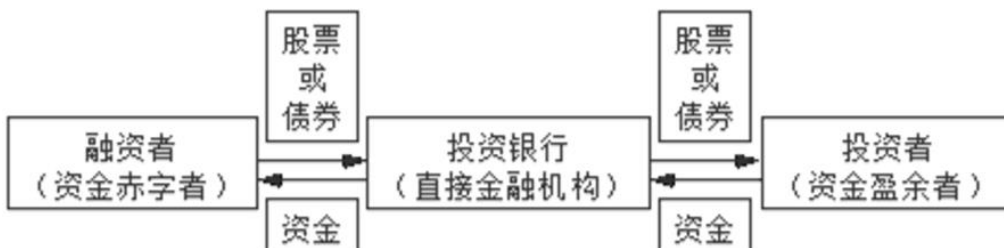
从本质上来讲，证券公司和商业银行都是资金盈余者与资金赤字者之间的中介，都致力于解决经济活动中最终资金盈余者和赤字者的跨期资源配置矛盾。

但是，作为直接金融机构代表的证券公司和作为间接金融机构代表的商业银行存在经营机制上的根本区别。

证券公司作为直接融资的中介，**不直接与融资者与投资者发生融资契约关系，它不作为资金转移的媒体，而仅充当中介人的角色**，帮助融资方寻找投资方向或向投资方介绍适当的融资工具。

证券公司在完成了这种中介作用以后收取一定的**佣金和服务费**。有关融资双方的财产权利关系由双方各自承担，证券公司并不承担其中的权利和义务。

证券公司通过提供交易机制和价格信号机制等**金融服务**以解决跨时期资源配置矛盾。



二、商业银行

商业银行作为间接融资中介，同时具有资金需求者和资金供给者的**双重身份**：

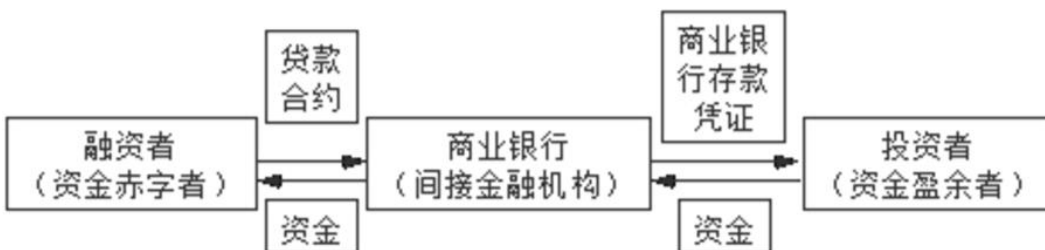
对于存款人来说，它是资金的需求方、存款人是资金的供给者；

对于借款人而言，它是资金供给者，借款人是资金的需求者。

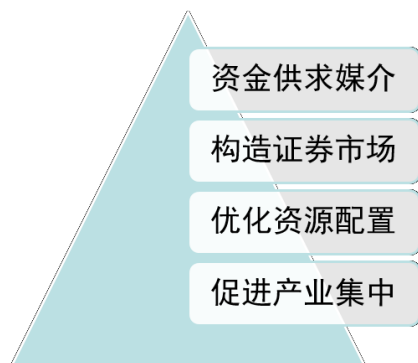
资金存款人与借款人之间并不直接发生权利与义务，而是通过商业银行间接发生关系，双方不存在直接的金融合同约定，**商业银行分别与最终资金盈余者和赤字者之间有债务借贷关系**。

社会最终资金盈余者和赤字者之间通过**两次金融合约**完成资金融通过程。

商业银行用**资产转移机制**将社会上所有资金盈余者的资产转化为自己的资产来解决跨时资源配置矛盾。



考点 3：证券公司的功能



(一) 资金供求媒介

证券公司是沟通资金供求两方面的桥梁。

证券公司以直接金融机制发挥资金媒介作用。同样是资金供求媒介，商业银行侧重于短期资金市场，而证券公司则为企业筹措中长期资金服务。

证券公司通过四个中介作用发挥其媒介资金供求的功能：

- 1) 期限中介
- 2) 风险中介
- 3) 信息中介
- 4) 流动性中介

1) 期限中介：证券公司通过对其接触的**各种不同期限的资金进行期限转换**，实现了短期和长期资金之间的期限中介作用。期限转换使得资金运用灵活机动，同时化解了资金被锁定的风险。

2) 风险中介：证券公司不仅为投资者和融资者提供了资金融通的渠道，而且为投资者和融资者降低了投资和融资风险。风险中介通过**多样化的组合投资**为投资者降低了风险。

同时，证券公司利用其对金融市场的深刻了解，为融资者提供了关于资金需求、融资成本等多方面的信息，并通过各种证券的承销大大降低了融资者的风险。

3) 信息中介：

证券公司是各种金融信息交汇的场所，它有能力为资金供需双方提供信息中介服务。证券公司还可以通过雇佣**经济、金融、会计、审计、法律**等各方面的专家来完成这些工作。因此，证券公司通过规模效应、专业化和分工有效降低了信息加工及合约成本。

4) 流动性中介：

证券公司为客户提供各种票据、证券以及现金之间的互换机制。当一个持有股票的客户临时需要现金时，**充当做市商**的证券公司可以购进客户持有的股票，从而满足客户的流动性需求。

在**保证金交易**中，证券公司可以以客户的证券作为抵押，贷款给客户购进股票。通过这些方式，证券公司为金融市场的交易者提供了流动性中介。

(二) 构造证券市场

证券市场既是证券发行、流通、交易的市场，又是资金供求的中心。证券市场的构成可以分为：

1、证券发行市场：证券发行人以发行证券的方式筹集资金的市场，又称为**一级市场、初级市场**。证券发行市场通常没有固定场所，是一个无形市场。

2、证券交易市场：买卖已发行证券的市场，又称为**二级市场、次级市场**。证券交易市场一般是一个有组织、有固定地点、集中进行证券交易的市场。



(二) 构造证券市场

从证券发行市场来看，由于证券发行是一项涉及众多投资者利益和金融市场稳定的工作，证券发行者必须准备各种信息披露资料，接受国家证券监管机构的监管。因此，证券发行尤其是公开发行必须由证券公司作为中介才能顺利完成。

在发行市场中，证券公司以承销商身份，通过咨询、信息披露、定价和证券销售等帮助构建证券发行市场。

我国证券发行制度先后经历了**审批制、核准制和注册制**三阶段。

2023年新增

自20世纪90年代开始，我国证券发行最初采取审批制。1993年4月22日，国务院颁布《股票发行与交易管理暂行条例》，标志着股票发行审批制的正式确立。在审批制下，股票发行通过行政计划分配**指标和额度**，再由地方或行业主管部门推荐企业发行股票。

2023年新增

1999年7月1日正式实施的《中华人民共和国证券法》，明确公开**发行证券核准制**的法律地位。依照核准制的要求，证券的发行不仅要以真实状况的充分公开为条件，而且必须符合证券管理机构制定的若干适用于发行的实质条件。这一制度的目的在于禁止质量差的证券公开发行。

2023年新增

2019年12月修订并于2020年3月1日施行的《中华人民共和国证券法》，明确公开发行**证券注册制**的法律地位。在注册制下，**证券发行审核机构只对注册文件进行形式审查，不进行实质判断。**

全面实行注册制是涉及我国资本市场全局的重大改革。

2023年2月17日，中国证券监督管理委员会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。这次全面实行注册制制度规则的发布实施，标志着注册制的制度安排基本定型，标志着注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为，在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。

（二）构造证券市场

在证券交易市场中，证券公司扮演着三重角色：

①**证券经纪商**：证券公司以证券经纪商的身份接受顾客委托，进行证券买卖，提高了交易效率，稳定了交易秩序，使得交易活动得以顺利进行；

②**证券做市商**：证券公司在证券发行完成以后的一段时间内，为了使该证券具备良好的流通性，常常以证券做市商的身份买卖证券，以维持其承销的证券上市流通后的价格稳定；

③**证券自营商**：证券公司以证券自营商和做市商的身份活跃于交易市场，维护市场秩序，收集市场信息，进行市场预测，吞吐大量证券，发挥价格发现的功能，从而起到了活跃并稳定交易市场的作用。

（二）构造证券市场

- ◆ 在证券市场上，证券公司所从事的多种证券业务创新，为市场创造了多样化的金融衍生工具，极大地便利了交易的进行。
- ◆ 当今投资活动对投资品的期限、变现性、报酬率、风险及组合有了更多要求，对投资的安全性也日益重视。这使得证券公司有强大的动力显示其创新精神和开拓能力。
- ◆ 本着**分散风险、保持最佳流动性的追求和最大利益**的原则，证券公司面对客户的需求，不断推出新的金融工具，使得证券市场大大拓宽了交易领域，不断激发出新的活力。

（三）优化资源配置

1、证券公司在一级市场中**承销证券**，将企业的经营状况和发展前景向广大投资者做充分的宣传介绍，同时设计了较为合理的证券发行价格。证券发行以后，通过二级市场的流动形成了投资者认可的交易价格。社会经济资源依照这种价格信号的导向作用进行配置，促进效益高的部门获得更快的发展。

2、证券公司的**兼并收购业务**使社会资本存量资源重新优化配置。通过企业并购，被低效率配置的存量资本调整到效率更高的优势企业，或者通过本企业资产的重组发挥出更高的效能。

3、证券公司为企业**向社会公开筹资**，加速了企业所有权和经营权的分离，有利于股权人和债权人对企业的监

督，从而强化企业的经营管理，使原有的企业资源效率进一步提高。

（四）促进产业集中

在经济发展过程中，生产的高度社会化必然会导致产业的集中和垄断，而产业的集中和垄断又反过来促进生产社会化向更高层次发展，进一步推动经济的前进。

产业集中的进程，在资本市场出现之前是通过企业自身成长的内在动力以及企业之间的优胜劣汰缓慢进行的。在资本市场出现之后，其对企业价值注重未来的评价机制为资金流向提供了一种信号，引导资金更多地流向效率较高的企业，从而大大加快了产业集中的进程。

【多选-1】证券公司发挥其资金流媒介的职能作用，具体表现在充当（ ）。

- A.期限中介
- B.成本中介
- C.信息中介
- D.风险中介
- E.流动性中介

答案：ACDE

解析：证券公司是通过四个中介作用来发挥其媒介资金供求的功能：

- ①期限中介。通过期限转换，使得资金运用灵活机动，同时化解了资金被锁定的风险。
- ②风险中介。风险中介通过多样化的组合投资为投资者降低了风险。
- ③信息中介。
- ④流动性中介。

【单选-2】投资银行是指作为资本市场的直接金融机构的金融企业，这是投资银行（ ）上的定义。

- A.机构层次
- B.行业层次
- C.业务层次
- D.学科层次

答案：A

解析：投资银行至少有四层含义：

- ①机构层次，是指作为资本市场的直接金融机构的金融企业；
- ②行业层次，投资银行的整个行业；
- ③业务层次，投资银行所经营的业务；
- ④学科层次，关于投资银行的理论和实务的学科。

【单选-3】直接金融市场和间接金融市场的差别在于（ ）。

- A.是否有中介机构参与
- B.中介机构在交易中的地位和性质
- C.中介机构在交易中的盈利模式
- D.中介机构的不同交易行为

答案：B

解析：直接金融市场和间接金融市场的差别在于中介机构在交易中的地位和性质。间接金融市场中的代表性金融机构是商业银行，它分别与经济体中的最终资金盈余者和最终资金赤字者建立债权债务关系，并以赚取利差为主要收入；而直接金融市场中的代表性金融机构是投资银行，它并不会介入投资者和筹资者之间的权利和义务之中，而仅仅是充当信息中介和服务中介，以收取服务费为主要收入来源。

本节小结

第一节 证券公司 概述

- 1、证券公司与资本市场
- 2、证券公司与商业银行经营机制的区别
- 3、证券公司的功能【4】