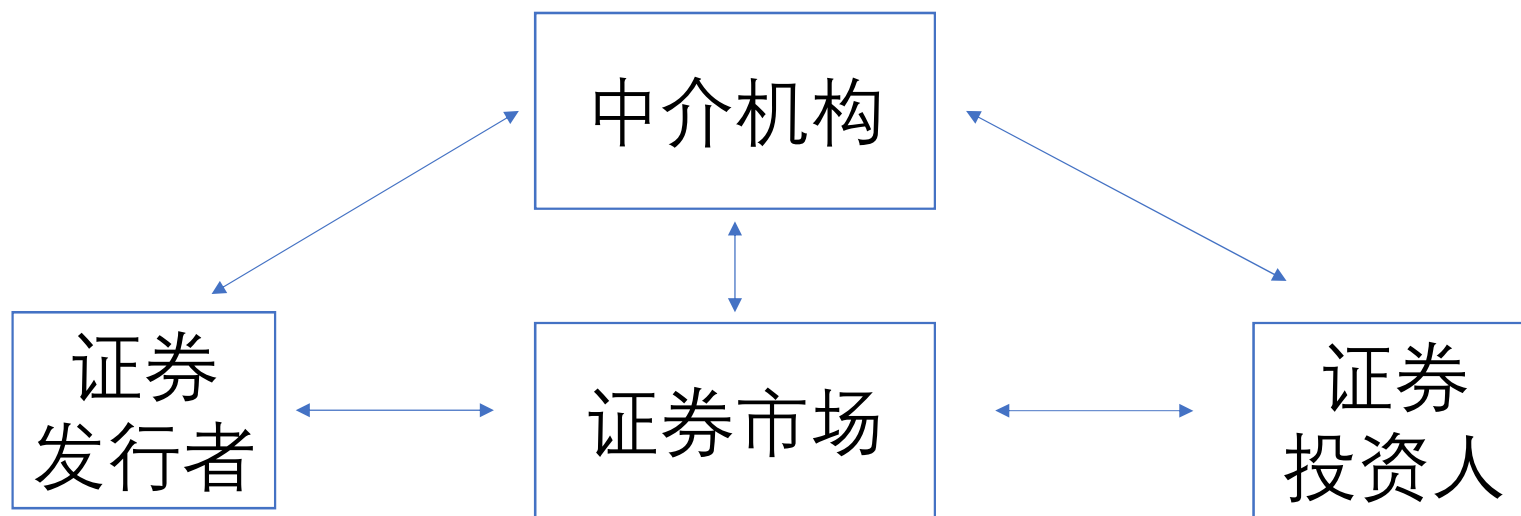


证券市场概述

证券市场概述



证券发行

- 根据实体经济活动筹措资金
- 发行人：公司、政府
- 发行品种：股票、债券
- 证券发行一般由发行人委托证券公司（投资银行）进行，
又称“承销”

IPO (Initial Public Offering)

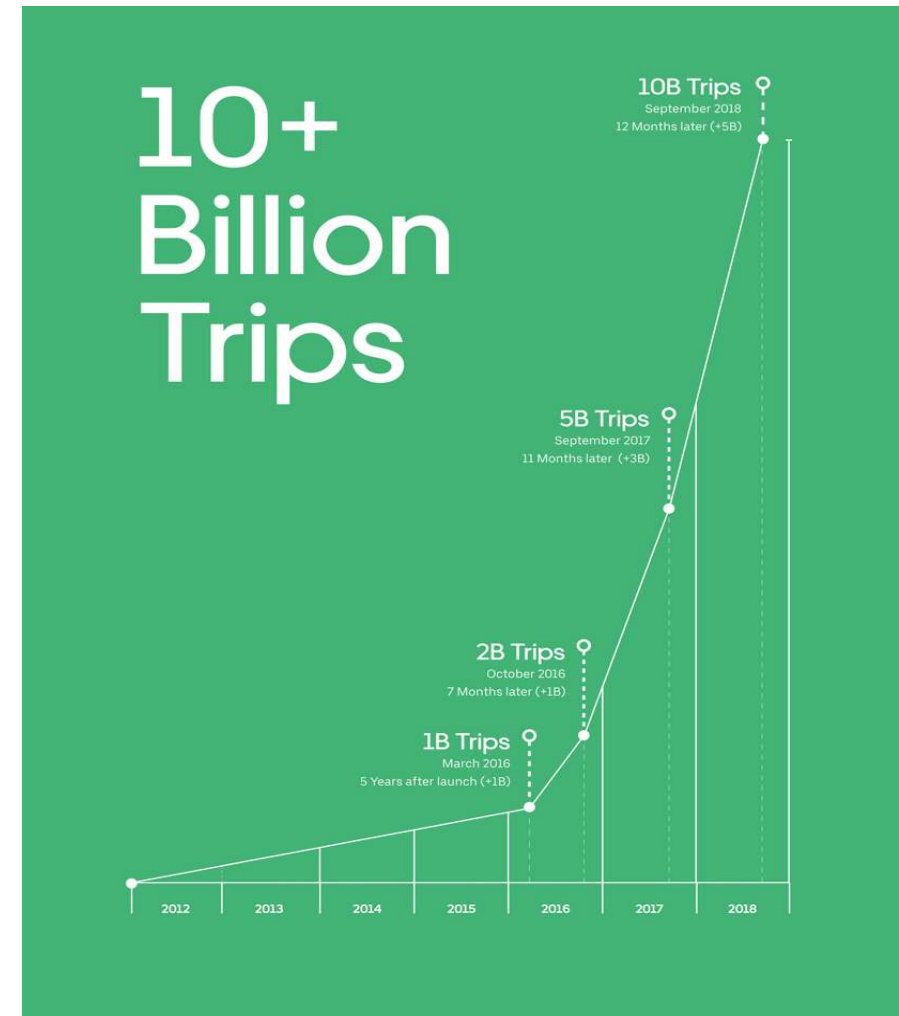
- 证券首次发行市场称为**一级市场**或**初级市场**
- **二级市场**或**次级市场**扮演已发行证券流通和转让的场所

为何需要IPO?

- 资金来源:
 - 银行贷款?
 - 向风险投资公司筹资?
- 有些公司选择下市:
 - 中芯国际从纽交所退市 (2019-05-25)
http://www.xinhuanet.com/fortune/2019-05/25/c_1210143524.htm

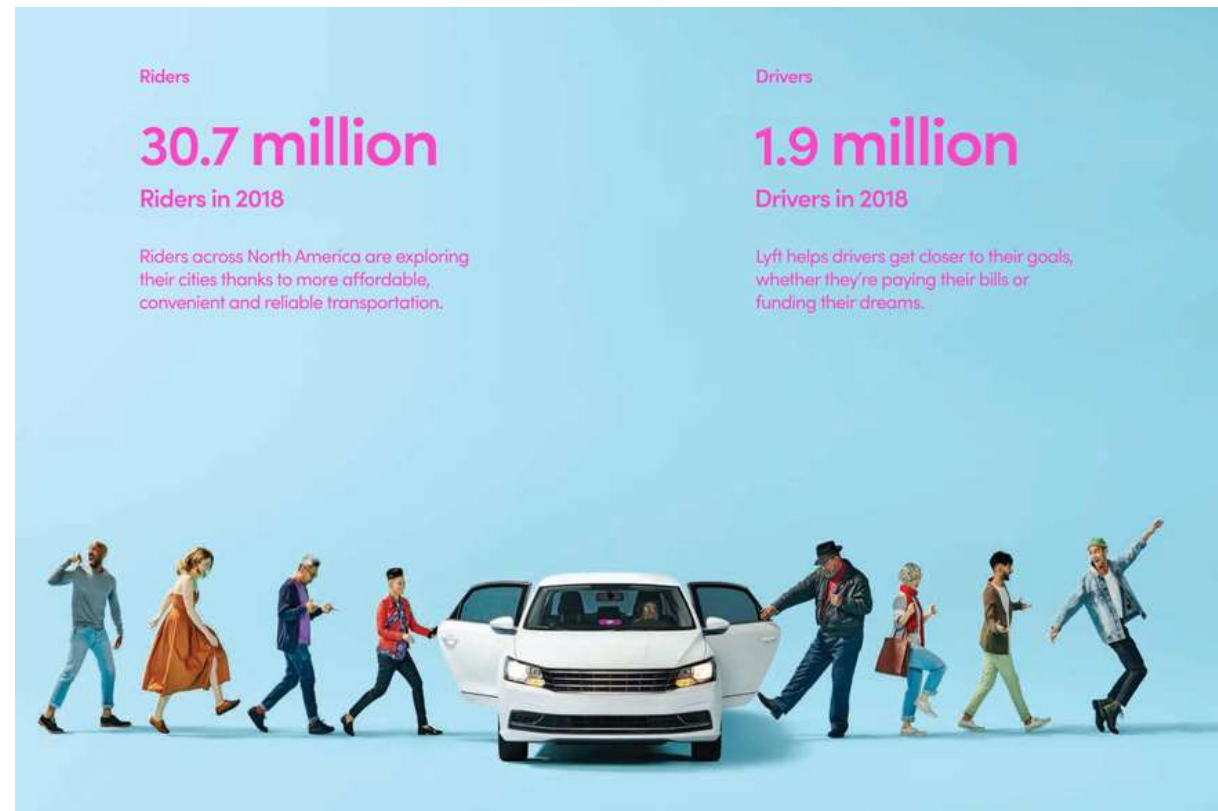
今年受瞩目的股票IPO: UBER

- UBER以每股\$45上市，成功募集\$81亿
- 2018年财务信息：
 - Revenue: \$11.27 billion
 - Net income: \$997 million
 - EBITDA: -\$1.85 billion



今年受瞩目的股票IPO: LYFT

- LYFT 以每股\$72上市，成功募集\$23.4亿
- 2018年财务信息：
 - Revenue: \$2.1 billion
 - Net income: \$911 million



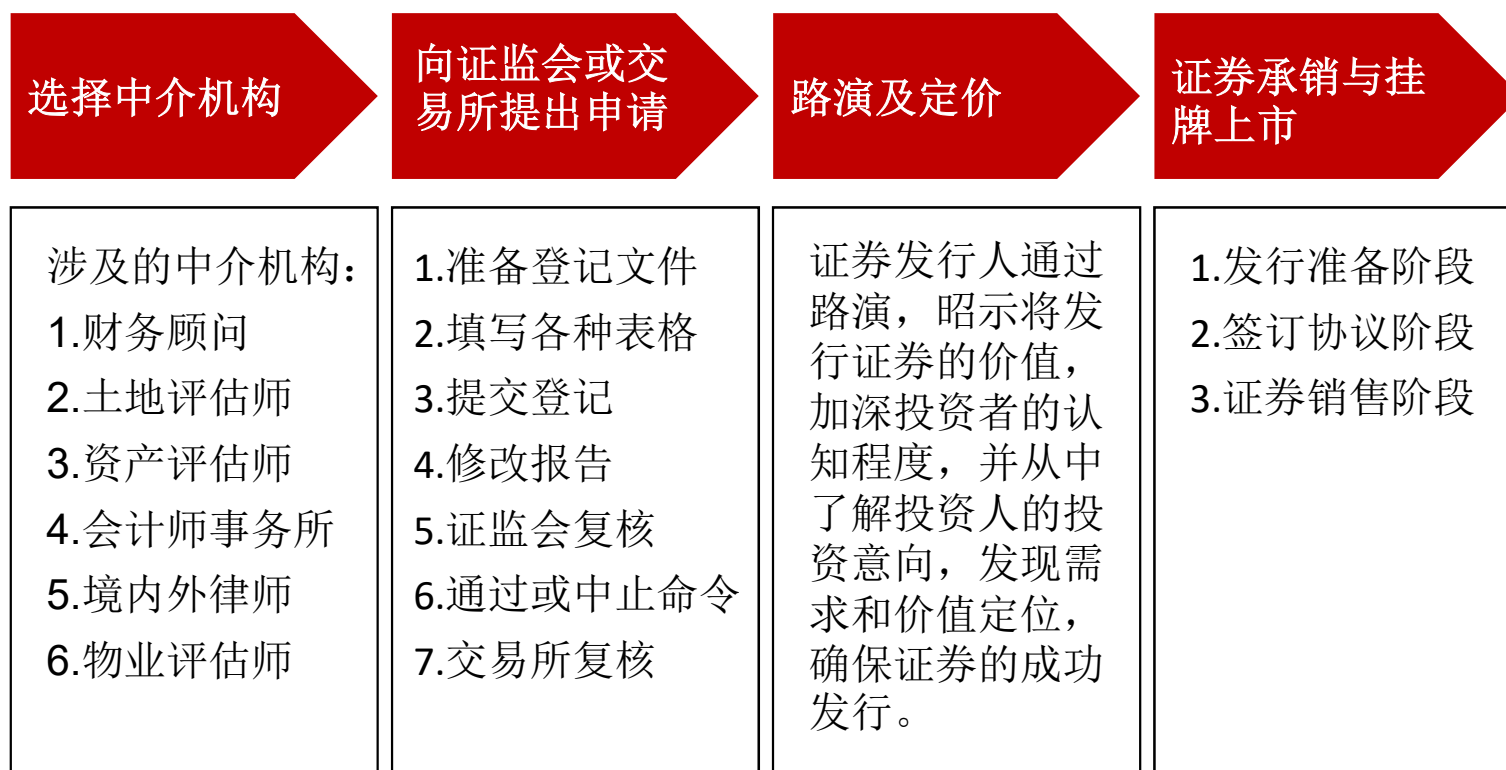
今年受瞩目的股票IPO



更多的股票IPO

- WeWork
- Robinhood
- AirBnB
- Aramco

IPO基本流程



IPO路演(roadshow)

- 路演必须具备招股说明书 (Prospectus)
 - 广州禾信仪器[招股说明书](#)
- 外国公司在美国申请上市时必须填写 Form F-1(美国公司填写 Form S-1)
 - 投资人可以在F-1表格阅读招股说明书
 - Luckin Coffee 的 Prospectus
<https://www.nasdaq.com/symbol/lk/sec-filings>

证券发行制度

- 证券发行申请需由保荐人推荐和辅导，保荐人有尽职调查的义务
- 主要为两种制度：注册制 **vs** 核准制

证券发行制度

- **注册制（申报制）**

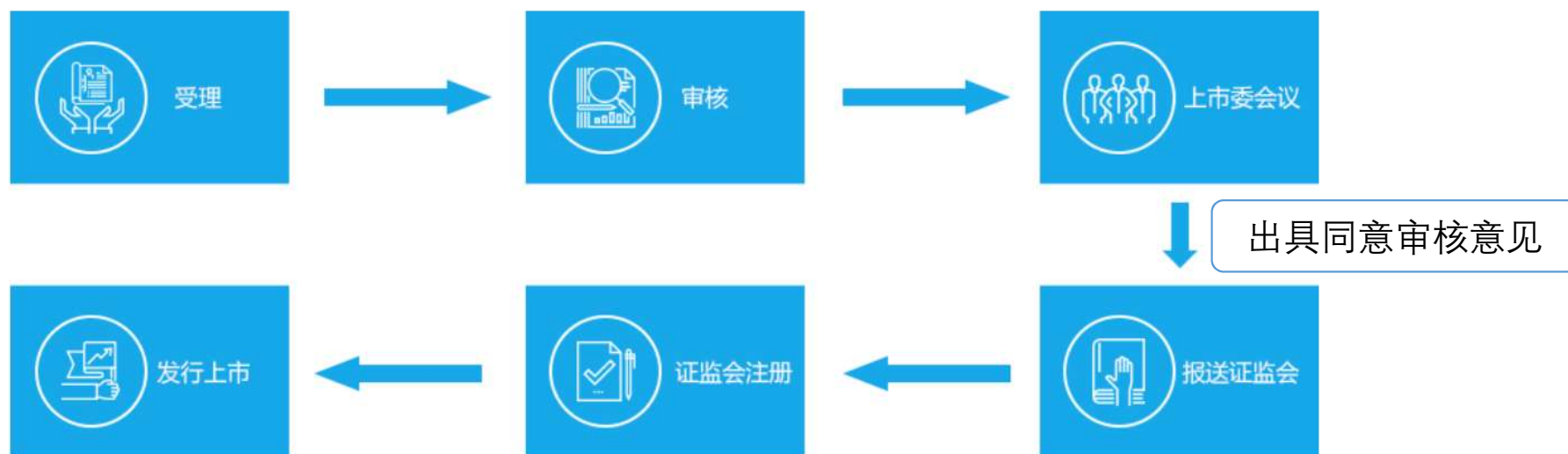
- 公开管理原则
- 要求提供关于证券发行本身以及证券发行有关的一切信息
- 注册申报后的规定时间内未被拒绝注册，就可以发行证券
- 必须对所提供信息的真实性、完整性、和可靠性承担法律责任

证券发行制度

- **核准制**

- 实质管理原则
- 公开披露与发行证券有关的信息
- 证券监管部门尽法律赋予的职能，保证发行的证券符合公众利益
- 必须证券监管部门核准

科创板



证券市场的基本功能

- 筹集资金的场所
- 资源合理配置的有效场所
- 证券的统一合理定价
- 提供风险管理的方法
- 中央银行宏观调控的场所

证券发行方式

- 私募 vs 公募

- 私募发行对象：特定投资人如、相关企业、员工，机构投资者。
- 私募发行费用较低
- 债券由私募发行居多

- 直接 vs 间接

- 直接发行：不通过承销机构发行，如首次设立股份有限公司、资本公积金转增股本、股票分红、股份分割、债券股票化
- 间接发行：通过承销机构代销或包销

- 平价、溢价、折价

证券市场的结构

- 一级市场 vs 二级市场
- 根据上市公司规模与监管要求分类：
 - 主板市场、二板市场、三板市场
- 集中交易 vs 柜台交易

集中交易 vs 柜台交易

- **Exchange market**
 - 也称为：集中交易、场内市场、有形市场
 - 较常见的品种：股票、期货
- **Over the counter**
 - 也称为：柜台交易、场外市场、无形市场
 - 较常见的品种：外汇、互换

证券交易所

- 交易所组织形式
 - 会员制：不以营利为目的、实行自律性管理的会员制事业法人
 - 公司制：由投资人建立的公司法人

公司制交易所

- NYSE (纽约交易所)
 - 由Intercontinental Exchange (股票代码: ICE)持有
 - ICE是2000年由Goldman Sachs、Morgan Stanley、BP、Shell等公司成立
- NASDAQ
 - 由Nasdaq, Inc.(股票代码: NDAQ)持有。
 - Nasdaq, Inc.也是Armenian Stock Exchange, Copenhagen Stock Exchange, Helsinki Stock Exchange, Iceland Stock Exchange的母公司。
- Euronext
 - 2000–2007期间由Amsterdam Exchanges、Paris Bourse、LIFFE、等合并设立。
 - 2007年与NYSE合并。

会员制交易所

- 只有会员及享有特权的经纪人才有资格进行交易
- 会员必须缴纳会员费
- 大连商品交易所
 - 截止2017年底，大连商品交易所共有会员165家
<http://www.dce.com.cn/dalianshangpin/gywm7/jyshy/index.html>
 - 会员：摩根大通期货、中金期货、温氏食品集团、重庆新涪食品

交易制度优劣的判别标注

- 流动性
 - 是否可以大量交易？
- 透明度
 - 交易信息披露的程度？
- 稳定性
 - 交易影响价格短期波动？
- 效率性
- 交易成本
- 安全性

交易制度的类型

- 做市商交易
 - 由做市商报价
 - 做市商一般会持有存货
 - 做市商利润主要来自于买卖价差
- 竞价交易
 - 间断竞价（集合竞价）：交易中心先受理委托单，然后在规定时间点进行撮合选择一个成交价，该成交价使成交量最大。一般为开盘与收盘时采用。
 - 连续竞价

大宗交易

- 以上海交易所针对A股为例：
 - 交易数量达50万股以上，或交易金额在300万元人民币以上
- 上海证券交易所开通大宗交易特定类型固定价格申报
 - 以收盘价格提交的固定价格申报。如当日竞价时段没有成交，以前一交易日收盘价格作为当天收盘价格。
 - 于每个交易日的15:00-15:30，接受以收盘价格提交的固定价格申报。
- 一般无涨跌幅限制证券的大宗交易须在前收盘价的上下30%或者当日竞价时间内成交的最高和最低成交价格之间

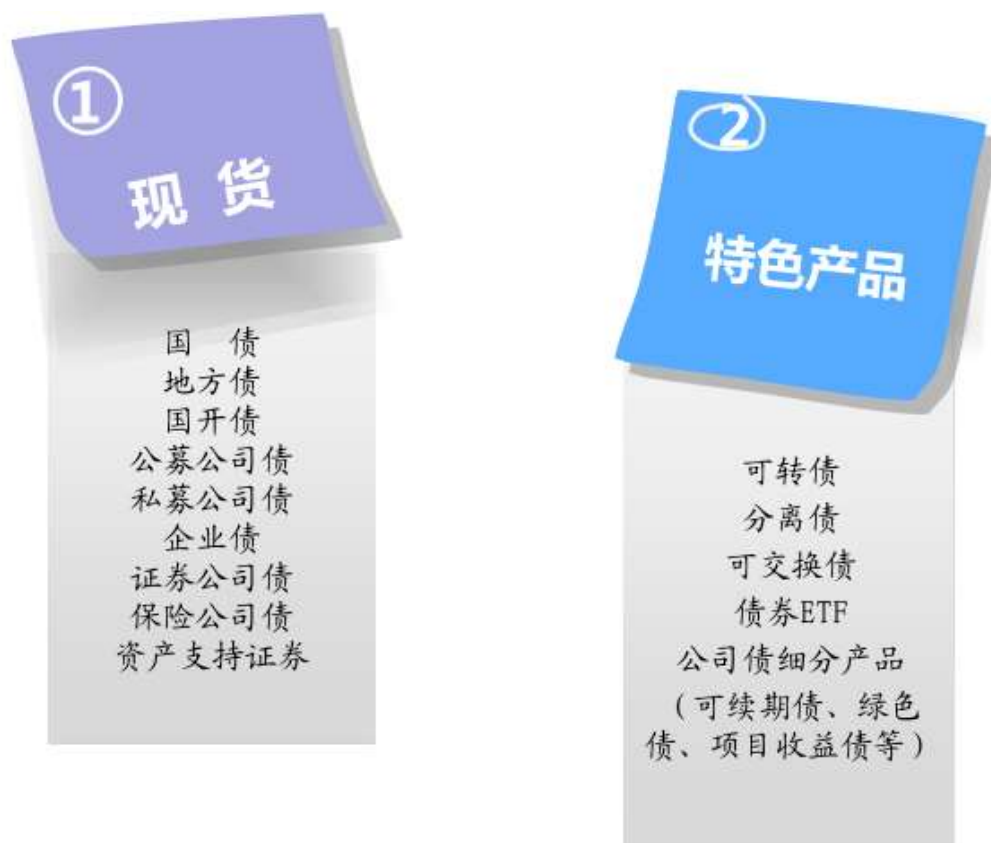
电子通讯网路 / Electronic Communication Networks (ECNs)

- ECNs 是一种电子交易系统，由买卖双方直接将委托单挂在网上，让系统自动配对交易。
- 只有会员（机构投资人、经纪商）才可以直接委托交易，一般投资人必须通过会员传递委托下单。
- 一般采取限价委托单(limit order)

债券交易市场

1. 沪深证券交易所
2. 银行间交易
3. 证券经营机构柜台交易

上海证券交易所债券产品种类



上海证券交易所债券交易

	竞价交易机制	大宗交易机制	报价交易机制
准入方式	会员及拥有交易单位的机构直接交易 其他机构由具有经纪业务资格的会员代理参与		交易商直接参与 非交易商代理参与
交易时间	集合竞价 9:15-9:25	意向申报 9:30-11:30 13:00-15:30	9:30 -11:30 13:00 -15:00
	连续竞价 9:30-11:30 13:00-15:00	成交申报 15:00-15:30	
申报方式	订单种类：限价订单	交易单位：手（=10张）	交易单位：手（=10张）
	交易单位：手（=10张）	计价单位：百元面值价格	计价单位：百元面值价格
	计价单位：百元面值价格	变动单位：0.01元	变动单位：0.001；
	变动单位：0.01元	申报数量：国债每笔不低于1万手；其他债券每笔不低于1000手	申报数量：国债500万 公司债100万 元
	申报数量：1手整数倍,不超过1万手		
交易方式	集合竞价、连续竞价 价格优先、时间优先	意向申报、成交申报	确定报价、询价、协议
			意向申报、成交申报等
价格控制	价格笼子、熔断机制	价格限制（30%）	价格限制（10%）

证券交易程序

1. 开户
2. 委托下单
3. 清算、交割与过户

开户

- 证券交易专用账户
 - 股票账户（A股、B股）、债券账户、基金账户
 - 买卖证券功能
- 资金账户
 - 总资金不足时，券商没有义务代垫差额

委托下单的种类

- 市价委托(market order): 按市场可能最佳价格为其立即成交
- 限价委托(limit order): 按其限定价格为高的价格买卖
- 停止损失委托(stop loss order): 当价格等于或超越指定价位时, 为其按照市价的委托下单停损。
- 停止损失限价委托(stop loss limit order): 当价格等于或超越指定价位时, 即送出限价委托下单。

清算、交割与过户

- 清算：证券买卖双方结清价款的过程
- 交割：交付实际成交的证券的过程
 - 成交当日交割称为“T+0”交割
 - 成交次日交割称为“T+1”交割
- 过户：对于记名证券来说，过户是指买入记名股票的投资者变更股东名册记载事项的手续

交易方式

- 现货交易
 - “一手交钱，一手交货”，一般为T+1日交割
- 期货与期权交易
 - 先支付保证金，交割时间为到期日之后。
 - 现金交割 vs 实务交割
- 融资交易：借入资金购买证券
- 融券交易：借入证券卖出证券