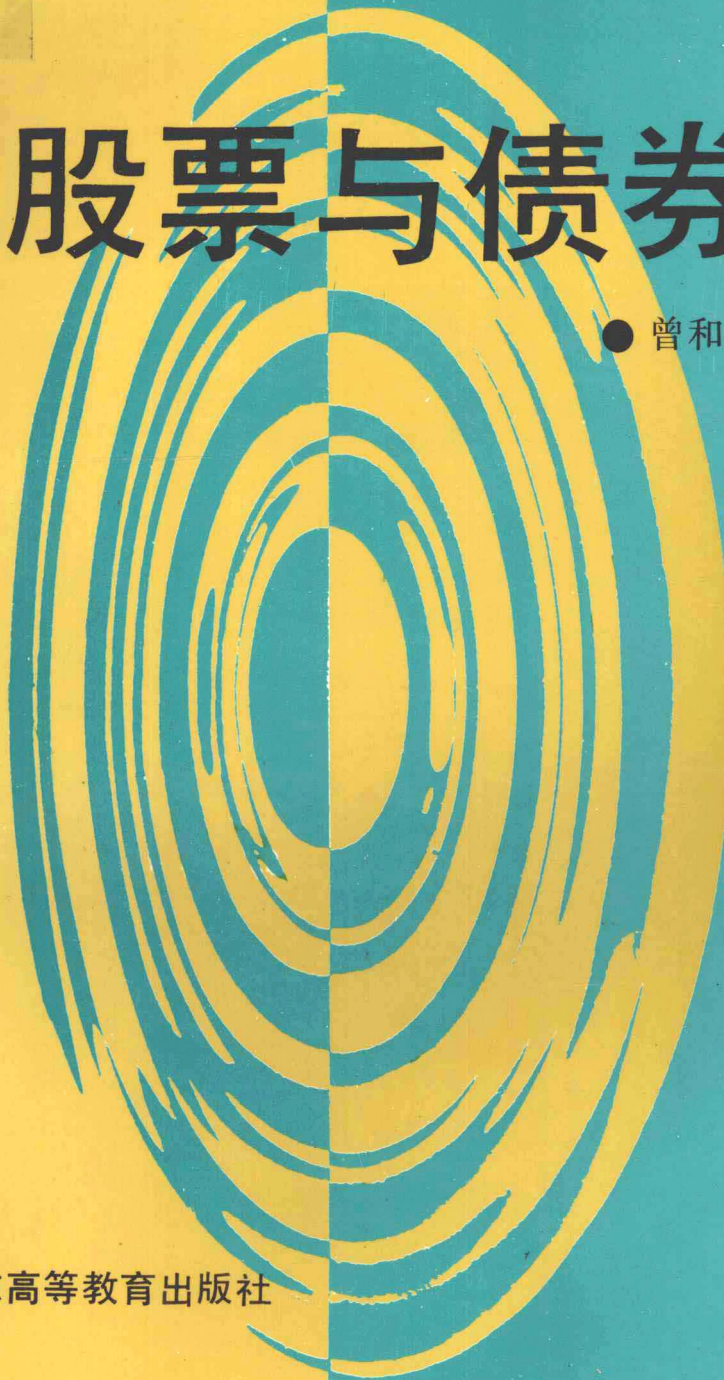


股票与债券



● 曾和杰

广东高等教育出版社

股票与债券

曾和杰 编著

广东高等教育出版社

粤新登字 09 号

股票与债券

曾和杰 编著

广东高等教育出版社出版

广州市万象有限公司排版印刷

850×1168 毫米 32 开 4.875 印张 115 千字

1993 年 4 月第一版 1993 年 4 月第一次印刷

印数 1—5000 册

ISBN—5361—1009—X/F·121

定价:4.50 元

前 言

随着我国社会主义有计划商品经济的发展和经济体制改革深入，现代股份经济、股票与债券问题，越来越为人们所关注。

现代股份经济、股票与债券，涉及到许多理论问题和实际问题，十分值得深入研究。如何积极而稳健地建立和发展具有中国特色的社会主义现代股份制，已成为我国改革的理论与实践中的重要课题，要求实际经济工作者和经济理论工作者不断探索和总结。

本书是个人从事“股份经济、股票与债券”的教学工作基础上撰写而成的，力求通俗简要地阐明主题内容，既可作参考教材，也可供广大读者了解股份制经济、股标与债券知识之用。书中一方面发挥个人研究的见解，同时也吸收目前国内学者有关股份经济、股与债券论著中的宝贵内容，在此谨表衷心的感谢。

由于本人水平有限，书中存在的偏颇与错漏，诚望批评斧正为感！

编著者 1992 年元月
于华南师大经济系

目 录

第一章 股份经济和股份公司 (1)

第一节 股份经济..... (1)

一、股份经济的产生和发展 (1)

二、股份经济的性质和特点 (5)

三、股份经济的作用 (7)

第二节 股份公司 (9)

一、企业种类和股份公司的建立 (9)

二、股份有限公司的组织机构和成员..... (13)

三、股份有限公司的解散和清算..... (17)

第二章 股票的发行和种类 (19)

第一节 股票、股东和股份 (19)

一、什么是股票..... (19)

二、股东和股本..... (22)

三、股份和股份资本..... (23)

第二节 股票的发行..... (24)

一、股份有限公司的标志和功能..... (24)

二、新设立股份有限公司发行股票..... (25)

三、原有股份有限公司增资扩股..... (27)

第二节 股票的种类..... (24)

一、股票的区分和票面内容..... (28)

二、普通股股票..... (30)

三、优先股票..... (32)

第三章 股票的流通..... (34)

第一节 股票的交易市场..... (34)

一、股票流通..... (34)

二、股票流通市场..... (35)

三、证券交易所..... (40)

第二节 股票的价值和价格..... (49)

一、股票价值的含义和表现形式..... (49)

二、股票价格和影响股票价格的因素..... (52)

三、股票价格指数..... (57)

第三节 投资股票的收益与风险..... (67)

一、投资股票的目的..... (68)

二、收益分配..... (69)

三、投资股票的风险	(71)
-----------------	------

第四章 债券 (76)

第一节 债券的发行、性质和种类 (76)

一、债券的发行	(76)
二、债券的性质、内容和特征	(79)
三、债券的种类、要素和等级	(81)

第二节 债券的流通、价格和收益 (87)

一、债券的流通	(87)
二、债券的价格	(89)
三、债券的收益	(93)

第五章 股票与债券的比较 (97)

第一节 股票与债券的同一性 (98)

一、发行的目的的同一性	(98)
二、投资收益的同一性	(99)
三、市场交易的同一性	(99)

第二节 股票与债券的差别性 (100)

一、性质的差别	(100)
---------------	-------

二、投资偿还与否的差别	(101)
三、承担风险和收益数量的差别	(102)

第六章 我国的股份制经济..... (104)

第一节 马克思主义关于股份制的基本思想 (104)

一、资本集中,两权分离.....	(104)
二、产生欺诈,风险很大.....	(106)
三、自我扬弃,过渡形式.....	(107)

第二节 我国社会主义的股份经济..... (110)

一、我国社会主义初级阶段建立股份制的客观依据 ...	(110)
二、现代股份制和社会主义公有制	(114)
三、建立中国特色的社会主义现代股份制	(116)

附 录

国家经济体制改革委员会《股份有限公司规范意见》..... (119)

第一章 股份经济和股份公司

第一节 股份经济

一、股份经济的产生和发展

(一) 股份经济的内涵界定。股份经济和股份制，从概念所要说明的重点是有所不同的，前者多指一种经济的形式，后者则着重指生产关系性质而言。但实际上是同一事物的不同侧面。正因此，人们在使用概念上，往往也是相通的。

什么是现代国际通行的股份经济？它是指通过向社会公开发行股票以集中股份资本形式建立起来的多元（组合）经济。组织股份有限公司、向社会公开发行股票、存在股票投资者和建立股票市场，被称为构成现代股份经济的四大要素。它们在股份经济中的地位是：股份有限公司为载体，发行股票为核心，股票投资者称主角，股票市场则是纽带。

(二) 股份经济的产生和早期形式。股份经济的渊源和最初产生，可以追溯到几千年前的奴隶社会。古希腊、罗马帝国时代，随着当时的商品生产、货币关系和信用制度的一定发展，就出现了生产者将自己的工具、设备、原材料聚集在一起，实行合伙经营，按入股的份额和劳动比例进行分配的原始股份组织，以弥补各自

分散经营的不足。不过，这时的股份合伙经营，不仅为数很少且带自发性，也远未形成严密制度和统一规范。

在封建社会时期，由于自给自足的自然经济占居支配地位，上述股份合伙经营的生产形式并没有得到很大发展。在手工业中，比较普遍的还是小生产者的独立经营和小业主的师徒制——使用的技术设备简陋，生产规模很小，师授徒受，代代相传。

（三）股份经济的发展。及至资本主义社会，商品生产、货币关系和信用制度都有了长足发展，生产规模迅速扩大，许多生产项目往往是单个资本所不能承担，特别是像创办银行、修筑铁路、开采矿山以及某些大型公共事业，其所需资金巨大，生产和经营涉及面广，因而组织股份公司形式的股份制经济，首先在这些部门中发展起来。

从股份经济的开始出现和随后的发展，可以看出：股份经济作为一种经济关系和生产组织形式，是商品生产和货币关系发展的要求，是生产实践经验的总结。股份经济产生以后反过来又有力地促进生产的进一步发展。其次，信用制度的存在和发展，是股份经济存在和发展不可缺少的条件和基础。马克思曾指出：“信用制度是资本主义的私人企业逐渐转化为资本主义股份公司的主要基础”（《资本论》第三卷，人民出版社，1975年版第498页）

还在资本主义生产方式产生初期的15、16世纪，意大利北部及地中海沿岸的威尼斯、米兰、热那亚、佛罗伦萨等城市，由于地理位置的有利，日益成为欧洲与近东之间的贸易中心。在这里出现了邀请富有人士出资入股的商业组织，规定股份不得转让，但可以收回。16世纪中期以后到17世纪末，英国、法国、普鲁士、荷兰等国家，都先后产生过以股份形式集资、合股经营的早期股份公司，以适应生产发展的需要。马克思指出：“还在资本主义生产初期，某些生产部门所需要的最低限额的资本就不是在单个人手中所能找到的。这种情况一方面引起国家对私人的补助，……

另一方面，促使对某些工商业部门的经营享有合法垄断权的公司的形式，这种公司就是现代股份公司的先驱。”（《资本论》第一卷，人民出版社，1975年版第343页）、

股份经济在一些发达的资本主义国家中，不仅出现早，而且发展速度快。1553年，英国成立了第一个以合股形式从事海外贸易的特许公司——“莫斯科公司”也叫“俄罗斯公司”，进行对俄贸易。公司的资本分为240股，每股25英镑，共集资6000英镑。投资人按股份分享利润和承担风险。股份贸易以一次为限，结束时发还股金和所得的利润。第二次贸易时再按相同的办法集股筹资。1581年，英国成立以股份制形式的土耳其公司，以及1600年成立的东印度公司。这些都是享有外贸垄断特权和进行殖民掠夺性质的股份公司，也叫独占公司。可以认为，它们是现代股份有限公司的前身和准备阶段的一种形式。

资本主义经济的发展，不仅需要大量资本，而且要求有一种独立稳定的集资形式。为此，便从原来少数人出资合股经营、规模较小的组织扩展到以发行股票进行资本集中的股份公司。如1602年成立的荷兰东印度公司，成立时在全国招股，资本总额650万盾，根据国家制定的公司选举法，选出其中股份最大的股东60人为董事，以及该公司股票1611年开始在阿姆斯特丹市场上进行交易，被认为是世界上最早的现代股份公司和股票交易市场的雏形。17世纪上半期，英国詹姆斯一世统治的时期，第一次确认了公司作为独立法人的观点。这对股份经济的发展起了有力的推动作用。1657年，英国出现了一种比较稳定的公司组织，股本逐渐转为长期投资，定期发放股息，并且已有了股票市场，标志着股份经济进一步向现代股份公司的形式过渡。

到18世纪，股份经济在西方越来越为人们认识和社会经济中得到运用。18世纪末19世纪初，英美等国家中，在工业、金融、交通运输和公共事业部门，进一步采用股份经济的形式，组织股

份公司、发行股票以筹集资本，满足大规模生产和经济发展的需要。资本主义最早的国家银行——英格兰银行于1694年成立时，就是通过股份形式筹集资本的。1826年，英国颁布给股份银行以法律认可的条例后，股份银行得到迅速发展。苏格兰银行体系中的三家最大银行，就是在这个时期成立的股份形式的银行。英国从19世纪初开始以股份集资方式修筑铁路，仅在半个世纪内，便增加到5000英里。到1873年，英国的股份公司已经达到1234家，股份经济的迅速发展，使股份公司逐渐成为英国企业的主要组织形式。到19世纪末，英国跃居为世界的主要工业强国，股份经济所形成的资本集中，可以说是推动经济发展的最重要因素。

在美国，股份经济的起步虽比英、法晚，但其发展十分迅速，扩展面很广。美国的经济史，也是股份经济的发展史。1990年，美国第一家国家银行——合众美国银行，便是通过发行2.5万股、每股400美元，共筹资1000万美元（其中1/4为政府贷款，3/4是私人股份）创办起来的。随后，美国的股份银行有了长足的发展。同样，通过股份经济的形式，美国于1828年建成了第一条铁路，到19世纪中期，全国铁路总长度达到将近3000英里。美国在工业中的股份经济，不仅规模大，而且发展快。1870年，约翰·洛克菲勒把他的合伙石油企业改为美孚石油股份有限公司，当年拥有的股份资本100万美元。1873年，安德鲁·卡内基开办的钢铁厂，发行股票70万美元。1902年，杰普·摩根以这个钢铁厂为主，建立了美国钢铁公司，资产额达15亿美元，成为资本主义国家中第一个资产超过10亿美元的股份公司。进入20世纪80年代，美国的企业销售额和净收入中，股份公司分别占总额的90%和80%的绝对优势。

二战以后到今天，世界经济有了很大变化，在发达的资本主义国家中；和现代化大生产发展的同时，股份经济在规模、组织形式和收益分配上，都相应得到发展和出现新的特点。主要表现

在：①股票发行分散化、大众化。资产阶级为了缓和国内阶级矛盾，转移工人阶级和广大群众的注意力，积极推行所谓“职工股份制”，以此使股份分散化、大众化，鼓吹“人民资本主义”“民主资本主义”的谎言！②国有企业股份化。垄断资产阶级利用手中掌握的国有企业实行股份制，以此作为既可以干预国家经济、又能控制社会分散资本的一种手段。③股份公司国际化。不同国家的垄断资本股份公司实行合作或联合，使国际垄断跨国公司有了很大发展。这是国际垄断资本共同控制和剥削世界，特别是剥削经济落后国家的新形式之一。

二、股份经济的性质和特点

（一）股份经济的性质。前面说过，现代股份经济是通过发行股票以集中股份资本形式建立起来的多元（组合）经济。所以，它的基本经济性质就是以股票体现股份的多元（组合）化。发行股票是资本的来源，多元（组合）则是所有权。由于股票股份和多元，便决定了收益分配和风险损失以股份为基础计算，亦即收益同享、风险共担。这是一切股份经济的共性。但因购买股票即持有股份不尽相同，根据事物性质由主要矛盾的矛盾主要方面决定的原理，所以股份经济的实际性质是占最大股份额的经济性质为主体的多元（组合）经济。由此，资本主义社会的股份经济的性质，便是资本主义私有制为主体的多元（组合）经济。

在我国社会主义初级阶段条件下，参加股份经济即持有股份者，既有全民所有制成分的企业和集体所有制成分的企业，也有法人地位社会团体、个体经济所有者、私营经济企业主、广大职工、城乡居民，虽然宏观上股份经济也是一种多元（组合）性质的经济，但其具体性质却是社会主义公有制为主体的多元（组合）经济，抑或劳动群众为主体的多元（组合）经济。

（二）股份经济的特点。根据股份经济的基本性质和运行情况，

具有如下主要特点。

①以发行股票方式的资本集中和资本不可返还性。这是股份经济和独资经济、合伙经济相比的明显不同，也是和发行债券相比的重要区别。作为股份经济基本形式的股份有限公司，它通过发行股票形成的集中资本，始终由公司统一使用，股东不得向公司提出退股还本的要求。代表股东拥有公司资产的股票，虽然在二级市场上不断被买卖转让、价格上下波动、股东不断变换，但公司的实际资产和经营并不因此而受影响。

②两权分离和社会监督与法规约束。股份经济的所有权和企业生产的经营权是分离的。在股份有限公司中，企业的资产归全体股东所有，但公司日常的实际经营决策为董事会，具体的管理工作则由董事会聘任的经理担任。所以，股份企业的资产所有者和生产实际经营者相分离，这是现代股份经济的突出特点之一。在股份有限公司中，不仅董事会有管理企业的宏观决策才能，经理有实际生产知识和组织能力，而且他们的工作职能在公司章程中予以规定，有所约束。与此同时，一个公司的股票的市价高低，不仅与公司经营利润及股息红利相关，为全体股东及社会股民所关注，众目所视。而且一个公司的股票价格又是在整个股市上亮相，各种股票价格之间也是一个竞争关系，这对公司的董事会、监事会和经理们无疑是一种压力和促力，发挥着社会监督的作用。

③投资股票的收益性和风险性。独资企业或合伙经营，目的也是为了盈利收益，同样存在风险。但股份有限公司的收益和风险有自身的特点。即收益归全体股东依股共享，风险亦由全体股东按股同担。股东与公司之间的盈亏总体同步，股东与股东之间利损机会均等。股票投机者，可能获得巨额的价差利润，也可能遭到惨重损失。在这点上说，股市如赌场，更胜赌场。

④财产的股份形式和流动性。在股份有限公司中，股份代表公司的财产，财产属于全体股东。通过股票的买卖转让，股东变

换，该股票所代表的那部分公司财产所有权归属也随之易手。新股票的发行，已发行的股票的买卖，代表着社会资本的流动和转移，发挥着活跃金融市场和反映企业经营的“镜子”作用。这是股份经济的重点特点之一。

⑤股市运作的“三公”和“三先”原则。现代股份经济发达的资本主义国家中，已经存在三百多年的历史，国家对于股份经济的有关法律、规定和公司章程等，在实践中不断被修改、补充，逐渐形成一套完备的管理体系，保证股份经济的正常运作以及对各种违纪现象进行制约。归纳起来，最突出的是股票的“三公原则”和股票交易操作的“三先原则”。“三公原则”是投资股票者的公平竞争；股票市场组织人员的公正操作；股份有限公司的生产经营状况以及股市行情公开信息。“三先原则”则是指股票买卖中具体操作上体现“三公原则”的“价格优先”，即卖盘以要价最低的委托排在首位先成交，买盘以出价最高的委托排在第一位先成交。“时间优先”，即在价格优先的基础上，同一价位的以委托时间先后顺序排列成交。“客户委托优先”，则指有自营权的证券商，必须先代客户委托成交，自营只能放在委托之后。“三公原则”和“三先原则”，对维护股份经济的正常健康发展起着重要保证作用。

三、股份经济的作用

马克思和恩格斯对股份经济的积极作用和消极作用进行过科学的论述，从革命导师的论述中可以看出，积极作用是主导方面。这也是符合股份经济发展的历史实际的。如果股份经济对社会经济所起的消极作用、破坏作用是主导面的话，那它本身也就难以存在，更不可能发展。

股份经济对社会经济发展的积极作用，首先是因为它适应商品生产、货币关系和信用制度的发展以及社会化生产发展的需要

而存在和不断完善的。它的存在和不断完善，反过来又有力地推动社会经济的进一步发展。其次是因为它本身特点所表现出的灵活性，比私营经济、合伙经济能更有效地面向竞争和应付风险。具体表现在以下几个主要方面。

①有效的资本集中，有力地推动生产发展。股份有限公司通过向社会公开发行股票，将分散的、闲置的小资本迅速形成集中的大职能资本，有力地推动社会化大生产发展和大型项目的完成。历史证明，现代股份经济的发展也就是社会经济的发展。

②企业经营机制转换，是生产发展要求和有利条件。股份有限公司设立的董事会、监事会以及聘任的经理人员，他们通晓生产业务、了解市场信息，有社会化大生产的知识和管理现代企业的才能。由他们对公司生产经营实行决策、组织、管理，使企业成为面向市场独立经营的法人实体，无疑对生产发展既是有利的条件，也是有力的推动。

③促进资本流动，活跃金融市场，推动企业努力提高经营管理水平。股票在股市上不断被买卖，不仅对促进资本的流动和活跃金融市场发挥着积极作用。而且，同资本主义整个股市涨跌被看作是资本主义经济起落的“先兆”一样，一个公司的股票价格升降，也被认为是公司成绩好坏的一面镜子。股票价格对企业生产经营的这种灵敏反应，发挥一种外部压力的作用，推动董事会、监事会和全体经理成员为实现生产要素优化组合、完善生产过程、提高企业管理水平而努力。

④企业的科研成果迅速转化为新生产力。股份有限公司为了在激烈的竞争中取胜和不断得到壮大发展，一般都设置有生产设备及新产品开发研究的专门人员和机构。向国内外派出人员，收集生产技术情报和市场信息，进行研究分析，并将成果迅速投入使用，转化为新的生产力，从而使企业生产提到新水平，保持竞争优势，达到公司增利、股东受益的目的。

第二节 股份公司

一、企业种类和股份公司的建立

(一) 企业的种类。资本主义生产方式在其发展的三四百年历史中，企业的种类不断变化。迄今为止，从企业的经营性质区分，有国营企业、私营企业和混合企业。私营企业包括独资企业、合伙企业 and 股份企业三种基本类型。

独资企业，是指资本为单个私人业主所有，独立经营，盈利归业主私人所得，亏损由业主自己承担。它属于自然人企业。

合伙企业，指有两人以上共同出资、联合经营、盈亏由合伙人按各自出资的比例计算分享和承担。合伙企业是股份企业，但不属于股份公司。它又分三种情况。其一是有限责任公司。由一定的股东人数依法成立的企业。资本不划分等额股份，也不公开发行股票，公司股份不得任意转让，股东对公司债务负有限责任，他既是公司财产所有者，又是生产经营者。其二是无限责任公司。由1人以上负无限责任的股东组成，资本总额也不划分若干股份和不公开发行股票。股东出资额和收益分配在公司章程中列明。其三是两合公司。由1人以上负无限责任股东与1人以上负有限责任股东共同组成的公司。资本总额同样不划分若干等额股份和不公开发行股票，股东的投资和收益分配，在公司章程中规定。

股份公司也有三种基本形式，包括股份无限公司、股份有限公司和股份两合公司。股份无限公司，指由少数几个对公司债务关系负连带无限清偿责任的出资人所发起组织的企业。属于社团法人。它的特点是：发起人必须有半数在国内有稳定住所；股东人数不能过多；股东对公司债务关系负有连带无限清偿责任；未经其他股东的同意，任何股东都不得将本人的出资转让给他人；股