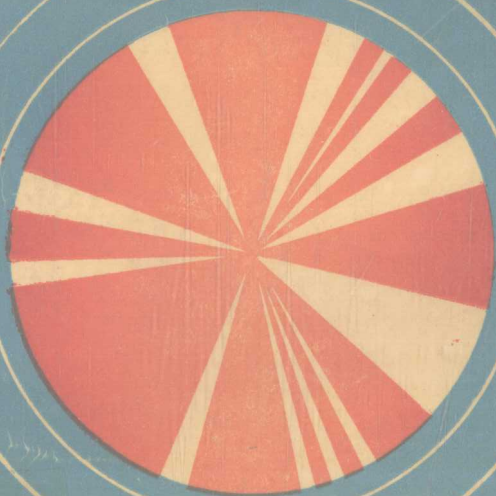


● 证券市场 与 股份制

易宏仁 黄如之 主编



南京大学出版社

主 审 李继生

证券市场与股份制

主 编 易宏仁 黄如之

副主编 张友直 王顺龙

江苏工业学院图书馆
藏书章

南 京 大 学 出 版 社

1992·南 京

(苏)新登字第011号

证券市场与股份制

易宏仁 黄如之主编

•

南京大学出版社出版发行

(南京大学校内)

江苏省丹阳市文教印刷厂印刷

•

开本: 850×1168 1/32 印张: 15 字数: 370千

1992年7月第1版

1992年7月第1次印刷

印数 1—5000

ISBN 7-305-01594-6/F·262

定价: 7.50元

作者简介

易宏仁 南京审计学院教授。1982年被评为中国社会科学院副研究员、金融学科带头人、硕士研究生导师。中国金融学会理事、江苏金融学会副会长、南京市社科联副主席、南京市政府经济发展咨询委员会委员。曾任杭州金融管理干部学院副院长、南京审计学院常务副院长等职。

黄如之 中国人民银行江苏省分行高级经济师，江苏金融学会常务副会长。曾任中国人民银行江苏省分行金融研究所所长，江苏省经济研究中心常务干事等职。

张友直 南京审计学院副教授、培训部主任、江苏金融学会理事。曾任湖南金融职工大学副校长、金融系系主任等职。

王顺龙 中国人民银行江苏省分行金融管理处副处长、经济师。

陆惠敏 南京审计学院《审计与经济研究》编辑、经济师。

奚尚琴 中国人民银行江苏省分行金融管理处副科长、经济师。

主审 李继生 中国人民银行江苏省分行高级经济师、江苏省证券公司副董事长。曾任中国人民银行江苏省分行总稽核、金融管理处处长等职。

前 言

随着经济体制改革的不断深入，从南到北，特别是在我国东南沿海地区兴起了一股“证券热”，人们对于“股份制”问题也非常关心起来，这是商品经济不断发展的客观要求，是金融体制深化改革的必然趋势，也是人们金融意识大大增强的具体反映。

证券投资和股份经济对我们来说是一门新的学问。开拓证券市场和推行股份经济是一项系统工程，其科学性、政策性都很强，涉及国家的有关方针、政策和人们所不熟悉的许多知识。为了配合引导当前兴起的“证券热”和股份制试点工作，使之纳入健康发展的轨道；为了向人们宣传如何正确地进行证券投资，如何正确地利用证券市场筹集资金和进行股份制改革试点，如何正确地管理证券机构、办理证券业务和经营股份企业，我们本着学习、研究的态度，编写了《证券市场与股份制》一书。

本书根据研究的对象，分为上、下两篇。上篇研究证券市场问题，着重介绍证券和证券市场的基本知识，证券投资的收益、风险和证券投资选择，证券市场的经营管理；具体介绍了我国开拓较早的上海证券市场和深圳股票市场，并简要介绍国外的证券市场。下篇研究股份经济问题，主要讨论在我国现阶段推行股份制改革的必然性、必要性、可能性及其意义和作用，分专题研究国有企业、集体企业和中外合资企业等的股份制问题，还重点探讨了国有企业和乡镇企业的集资渠道和方法。

本书的特点，一是内容丰富，把证券市场和股份经济的基础知识、基本理论、实务做法融为一体，从理论与实践的结合上进行了较为全面的阐述；二是全书突出了深化经济体制改革的主

题，贯穿了增强改革意识、加大改革份量和推进改革步伐的精神。在研究国外、总结国内、探讨历史、联系现实的基础上，从观点、体系到方法都作了一些探索；三是针对性、实用性较强。全书以马克思主义基本原理为指导，借鉴国外做法，从我国实际出发，探讨社会主义经济中的证券市场和证券投资，研究以生产资料公有制为主体的国有企业、集体企业实行股份制的途径和方法，具有较强的针对性和实用性。因此，本书可以作为国有和集体所有制的工商企业筹集资金和实行股份制的咨询读物；金融机构办理证券业务的工作手册；人民群众进行证券投资的投资指南；还可以作为大专院校、科研单位教学、科研参考用书。

在我国现阶段，由于证券市场处于初创阶段，股份经济也才开始起步，理论研究和实践经验都还很不充分，加之我们的理论水平有限，书中不当之处在所难免，敬请读者批评指正。随着经济体制改革的不断深入，证券市场和股份经济的逐步发展，证券市场和股份经济的理论和实务会相应地发展，国家对于证券市场和股份经济的具体政策、制度和管理方法也必然会继续充实、丰富和发展。对此，我们今后将继续努力，不断修改、补充，使本书日臻完善。

本书由南京审计学院易宏仁教授、张友直副教授、陆惠敏经济师及中国人民银行江苏省分行黄如之高级经济师、金融管理处副处长王顺龙、经济师吴尚琴等同志共同编写。易宏仁、陆惠敏总集全书。

编者谨识

1991年12月于南京

目 录

上 篇

第一章 证券市场概述.....	1
第一节 证券市场的形成和发展.....	1
第二节 证券市场的种类.....	9
第三节 证券市场的作用.....	13
第四节 我国建立证券市场的必要性及其意义.....	17
第二章 股票.....	23
第一节 股份制与股份公司.....	23
第二节 股票的性质与特征.....	31
第三节 股票的种类.....	33
第四节 股利的性质及其分配.....	40
第三章 债券.....	43
第一节 债券的性质与特征.....	43
第二节 债券的种类.....	46
第三节 债券的利息率.....	60
第四章 证券发行.....	63
第一节 证券发行的条件.....	63
第二节 证券发行的形式.....	68
第三节 证券发行的程序.....	73

第五章 证券交易	77
第一节 证券的柜台交易.....	77
第二节 证券交易所交易.....	81
第三节 证券交易方式.....	89
第六章 证券流通价格	93
第一节 债券的流通价格.....	93
第二节 股票的流通价格.....	97
第三节 股票价格指数.....	102
第七章 证券投资的收益与风险	107
第一节 证券投资的目标.....	107
第二节 证券投资的收益.....	109
第三节 证券投资风险.....	115
第八章 证券投资选择	123
第一节 证券投资的原则和方法.....	123
第二节 证券投资决策与策略.....	129
第三节 债券投资选择和股票投资选择.....	135
第九章 证券市场的管理	140
第一节 证券市场管理的必要性.....	140
第二节 证券发行市场的管理.....	142
第三节 证券交易市场的管理.....	146
第四节 加强对证券市场的宏观管理和控制.....	151
第十章 上海证券市场	154
第一节 解放前的上海证券市场.....	154
第二节 改革开放以来上海证券市场的形成和发展.....	156
第三节 上海证券交易所.....	160
第十一章 深圳股票市场	171
第一节 深圳股票市场发展状况.....	171
第二节 深圳证券交易和服务机构.....	175

第三节	深圳股票市场的作用	179
第四节	几个值得研究的问题	182
第十二章	我国当前证券市场状况及其发展前景	186
第一节	我国证券市场的现状	186
第二节	我国在国外发行债券概况	193
第三节	我国证券市场的发展前景	197
第十三章	主要资本主义国家的证券市场概况	201
第一节	美国的证券市场	201
第二节	英国的证券市场	209
第三节	日本的证券市场	214

下 篇

第十四章	国有企业的社会集资	221
第一节	发行股票集资	221
第二节	发行债券集资	225
第三节	联营集资	229
第十五章	乡镇企业的集资	232
第一节	乡镇企业集资的形式	232
第二节	乡镇企业集资的作用	237
第三节	乡镇企业集资存在的问题	241
第四节	加强乡镇企业集资的管理	243
第十六章	我国社会主义制度下的股份制	248
第一节	社会主义制度下实行股份制的必然性	248
第二节	社会主义制度下股份制的性质	254
第三节	股份制在社会主义经济中的作用	256
第四节	建立有中国特色的社会主义股份制	260
第十七章	国有企业的股份制	264

第一节	国有企业试行股份制概述	264
第二节	企业从承包制到股份制	271
第三节	新组建的股份制企业	280
第十八章	企业集团与股份制	284
第一节	在改革开放中兴起的企业集团	284
第二节	企业集团的目标结构是股份制	290
第三节	我国的股份制企业集团	296
第十九章	集体企业的股份制	301
第一节	集体企业实行股份制的意义及其必要性	301
第二节	集体企业实行股份制的条件、原则和组织形式	306
第三节	集体企业实行股份制的程序、分配制度及兼并与破产	309
第四节	集体企业股份制的管理	313
第二十章	中外合资企业的股份制	317
第一节	中外合资企业的性质与特点	317
第二节	中外合资企业的组织形式	321
第三节	中外合资企业的利润分配和再投资	329
第二十一章	企业信誉评估	333
第一节	企业信誉评估的范围和作用	333
第二节	企业信誉评估的原则	336
第三节	企业信誉评估的基本内容和标准	337
第四节	企业信誉评估的方法和程序	351
第二十二章	企业资产评估	356
第一节	资产评估的概念和意义	356
第二节	资产评估的程序	361
第三节	资产评估的基本方法	365
第四节	固定资产评估	368

第五节 流动资产评估.....	371
第六节 无形资产评估.....	373

文件辑录..... 376

国务院关于加强股票、债券管理的通知.....	376
企业债券管理暂行条例.....	377
关于在股份制试点中加强维护国有资产权益的通知.....	381
关于加强企业内部集资管理的通知.....	384
关于发行企业短期融资券有关问题的通知.....	385
证券公司管理暂行办法.....	386
证券交易营业部管理暂行办法.....	390
上海市证券交易管理办法.....	393
上海市人民币特种股票管理办法.....	410
深圳经济特区国营企业股份化试点暂行规定.....	413
深圳市股票发行与交易管理暂行办法.....	422
深圳市证券机构管理暂行规定.....	440
关于深圳目前股票柜台交易的若干暂行规定.....	454
深圳市股份有限（内部）公司管理细则.....	455
国有资产评估管理办法.....	458
股份制企业试点办法.....	464

后 记..... 470

上 篇

第一章 证券市场概述

第一节 证券市场的形成和发展

一、证券市场的概念

证券是一种金融资产，是商品经济发展到一定程度的必然产物。证券，通常是指股票和债券，是财产权或债权的凭证，又称有价证券，它给持有者定期带来一定的收益。证券由政府、企事业单位发行，主要由个人、企业以及国家机关、金融机构、社会团体等购买。证券的持有者有自由处理和转让证券的权利。为满足证券发行和买卖、转让的需要，证券市场便应运而生，并成为证券业得以发展的必要条件。因此，概括地说，证券市场是进行各种有价证券买卖交易的场所，是金融市场的一个重要组成部分。

二、证券市场的形成

证券和证券市场的产生和形成，是与股份公司的产生和发展相联系的。而股份公司则是随着商品经济和社会化大生产的发展而产生和发展的。

早期的资本主义国家进行资本积累的重要方式之一是海外殖民掠夺。为了进行掠夺性海外贸易，远非少数个人所能经营，因而要求新的经营组织形式与之相适应。于是从1600年起，英国、荷兰先后成立了东印度公司，接着法国、丹麦等国也相继成立公司。这些海外贸易公司已具有现代股份公司的特征，有的在全国范围内筹资，并成立董事会。股份公司的产生和发展，为证券市

场的形成奠定了经济基础。

17世纪下半叶，股份公司在银行、交通运输及一些公共事业部门得到发展。特别是18世纪下半叶英国的工业革命之后，大机器生产逐步取代了工场手工业。大工业生产的发展和生产社会化的形成，要求采取有效的形式来大量筹集社会各种闲散的货币资本和货币，建立股份公司就是一种筹集巨额货币资本的有效形式。于是，在19世纪中叶股份公司在英国制造业中已普遍建立起来，到19世纪末股份公司制度已普及到一切产业，股票、债券等有价值证券相继出现并得到迅速发展，使资本证券化，证券成了投资的工具。发行证券成为股份公司筹集资本的重要方式。对投资者来说，证券又是资本所有权或债权的书面凭证，取得证券的人，能够得到与其投资数额相应的收益。为了保护投资者的利益和鼓励投资者进行投资的兴趣，其所持有的证券必须能够随时转让出去（卖出去），使长期投资可以随时转变为现金，这样才能鼓励人们进行证券投资。因为资本一旦投下去，投资者需要用钱时如不能收回本金，那末投资者将不愿进行证券投资。可见，证券的发行和证券的转让都需要证券市场为其服务。所以，股份公司的建立和发展，股票、债券等有价值证券的发行和买卖，必然要形成证券市场。

从证券市场的发展史看，在其萌芽时期，只是商人和经营证券者的一种非正规的聚会。1611年在荷兰的阿姆斯特丹一些商人聚集在一起进行荷兰东印度公司的股票买卖，是股票交易所的雏形。

在英国，从威廉三世时期出现非正式的证券经营活动之后，到1773年在伦敦紫思胡同的约那森咖啡馆，股票商正式组织了英国第一家证券交易所，成为现代伦敦证券交易所的前身。1802年3月在英格兰银行附近，伦敦证券交易所新大厦落成并正式开业。1836年英国铁路股票盛兴，为其服务的地方证券公司得到陆续发展，1885年建立起12家地方证券公司，1914年地方证券公司交易

所发展到22家。当时在证券交易所的购买证券者主要是为投资，不是为投机，因此，证券交易市场比较稳定。

在一些商品经济比较发达的资本主义国家，股份公司相继地得到迅速发展，证券的发行和买卖成为筹集资本和进行投资的重要形式，证券市场也陆续在这些国家得到建立和发展。

三、证券市场的发展

在资本主义国家，证券市场的发展大体上经历过如下三个阶段：

（一）证券市场的新兴阶段

20世纪头30年，资本主义国家的股份公司有了急剧的增长。以英国股份公司的发展情况为例，1901~1910年共建立股份公司50000家，1911~1920年发展到64000家，1921~1930年再发展到86000家，因而使英国90%的资本都处在股份公司控制之下。在这30年，世界证券发行额骤增，例如全世界有价证券发行总额1921~1930年比1891~1900年增加近5倍，证券市场的业务量也得到相应的发展。这一时期，有价证券结构也起了巨大变化。在20世纪以前，有价证券中占主导地位的是政府发行的公债和国库券。到1913年，在全世界发行的有价证券中，政府债券的发行额只占40%，而公司发行的股票和债券却占到60%。

在这一时期，资本主义垄断组织有了很大发展。因为当时的股份公司发行的股票面值一般都比较小，股权分散，垄断组织只需收买相对多数的股票，而不必持有50%以上的股票数即可控制该公司。因此，垄断组织得到较快的发展，卡特尔、辛迪加、托拉斯、康采恩等垄断组织相继成立。托拉斯首先在美国得到发展，1914年已有445家大型托拉斯，其中17家特大的工业托拉斯，包括石油、钢铁、铜、糖业、烟草和海运等行业，吞并或支配了1528家企业，其中美孚石油托拉斯几经改组，兼并了约400家企

业，控制国内石油销售量的90%。其他各国的托拉斯组织也得到迅速发展。托拉斯以及康采恩等的总公司，实质上是持股公司，它们通过收买股票，参加董事会来控制其他企业。也就是说，这些垄断组织的大股东通过掌握足以对各企业进行控制的股票数来实现其控制，并占有利润的大部分。

此外，金融公司、投资银行、信托投资公司、证券公司等也得到很快发展，形成金融垄断体系。

可见，在20世纪初期，资本主义由自由竞争阶段开始，过渡到垄断阶段。由于银行的集中和垄断，有价证券的交易大部分集中在少数大银行手中，并成为证券交易所的垄断者。但证券交易所仍是资本集中和资本主义各经济部门之间进行资本再分配的重要场所。加上帝国主义时代虚拟资本的大量膨胀，证券交易所的业务量也有巨大的增长。因此，在20世纪头30年中（严格说是1900~1929年）证券市场处在高速发展阶段，并为资本主义垄断组织所利用。

（二）证券市场的衰落阶段

在1929年的前几年，资本主义经济发展很快。但在工业生产增长的同时，出现了严重的信用膨胀。例如，美国在1923~1929年工业生产年增长率为18%，而银行的贴现和贷款都增长了37%，有价证券发行额增长了1.5倍，股票行市提高了2倍，证券交易所投机猖獗。过度的信用膨胀既助长了生产过剩，也为信用崩溃埋下了祸根。终于在1929年冬爆发了世界经济大危机，严重影响了证券市场的发展。危机一开始就爆发了证券行市的大规模的跌落，1929年10~11两个月美国工业股票行市跌落了36%。1929~1930年，道·琼斯工业股票指数下跌89%。纽约证券交易所上市股票价值从897亿美元，降到156亿美元。其中美国钢铁公司股票价格，从每股310美元跌到70美元。

总之，世界经济大危机的爆发，使证券市场在1929~1933年

处于严重的衰落时期，有价证券的发行量和交易量全面锐减。后来，第二次世界大战爆发，在战争期间以及战后的恢复时期，除公债和国库券由于战争的需要而大量增发外，证券市场尚未得到很好的恢复。

（三）证券市场的复苏和繁荣阶段

从20世纪50年代开始，随着西欧和日本经济的恢复和发展，促进了企业证券发行量迅速增加，证券市场随之开始复苏，并逐步转入繁荣时期，证券市场规模日益扩大，买卖数额增多，市场交易活跃。其主要原因是：

1. 金融资本为了扩大其经济控制，掌握股票控制权，通过各种金融机构收购股票。同时，一些工业公司也把越来越多的资金投入在购买其他公司的股票和债券上，以扩大垄断组织，增加垄断利润。

2. 在科学技术进步的情况下，一些新工业部门陆续得到发展，这些新企业的建立都需要发行大量的股票和债券。

3. 二次大战后，资本主义国家持续的通货膨胀，使人民遭受巨大的货币贬值之苦。同时，经济复苏后人们对一些新工业部门的企业预期会有较高的盈利。因此，大家把购买股票作为保值并取得较高收益的一种手段。

所有这些都促进了证券发行和交易的扩大，证券行市也陆续上涨，证券市场必然随之得以复苏与繁荣，并呈现出一些新特点：

1. 证券市场筹资技术出现多样化。在激烈的竞争中，资本主义企业证券筹资的技术有了很大发展。二次大战以前，证券筹资一般是通过发行股票、债券来进行的，股票分普通股和优先股，债券分公司债券、政府债券和国库券。二次大战后，证券筹资形式出现多样化，以债券筹资为例，有可以定期调整利率的“浮动利率债券”，有可以自由换成股票的“可换股债券”；有

可以在规定时期以固定价格购买一定普通股的“附认股证债券”，有认购者可以分期付款的“分期债券”；有发行时按票面价格折扣出售给投资者，到期时发行人按票面价格赎回的“零息债券”；有借款人按浮动利率发行债券，但投资者可变其为固定债券利息的“可变息债券”；有借款人按浮动利率发行债券，一旦市场利率超过预计水平时，债券则按事先商定的利率自动变为固定利息的“自变息债券”等等。

此外，还出现了“调换业务”，分货币调换、利率调换、复合调换。所谓“货币调换”，就是公司间把各自筹集的不同货币的债券调换使用；所谓“利率调换”，就是把浮动利率的债券与固定利率的债券互相调换；所谓“复合调换”，就是把上述两种调换业务合并实施，即既有货币调换，又有利率调换。

以上融资技术和证券种类日益增多，经营的灵活性也逐步加强，增强了证券市场的活力，提高了投资者的积极性，从而加速了证券市场的发展。

2. 证券市场业务操作现代化 科学技术的进步，为证券市场的设备和操作现代化开拓了广阔的道路。从70年代起，世界主要证券市场广泛运用电子计算机和卫星通讯设备。例如，1970年伦敦证券交易所采用市场价格显示装置，可以向200多家经纪商和银行传递700种股票行市；1978年美国纽约证券交易所创设了一套“市场间交易系统”，运用电子通讯网络，将纽约、波士顿、费城、辛辛纳提等城市的交易所互相连接起来，使各地交易所的各种股票行市和成交量在荧屏上显示出来，经纪人和投资者在任何一个证券交易市场都能进行证券买卖；日本的证券市场均用电子计算机操作，处理日常文书及票据工作。利用电子计算机传送指令，通报信息和会计核算。证券市场业务操作和通讯设施的现代化，扩大了股票交易规模，并使这些国家的证券市场业务技术进入现代化、电脑化的发展阶段。