

563.5
5737

國民文庫
投資周刊社編

股票之研究

中國文化服務社印行

563.5
5737

國民文庫
投資周刊社編

股票之研究

中國文化服務社印行

中華民國三十六年二月滬初版

國 民 文 庫

股票之研究

每冊定價國幣二元四角
(外埠酌加運費匯費)

版 所 不 翻
權 有 准 印

編 輯 者 投 資 周 刊 社

發 行 人 劉 百 閱

發 行 所 中 國 文 化 服 務 社

上海福州路六七九號
電話：九一七〇五
電報掛號五一二三

印 刷 所 中 國 文 化 服 務 社 印 刷 廠

目錄

第一章	股票之種類	一
第二章	普通股之研究	九
第三章	優先股之研究	一四
第一節	優先股之發行	一四
第二節	優先股之股息	一七
第四章	累積非累積及保障優先股	二六
第五章	參加與非參加優先股	三六
第六章	優先股與殘餘財產之分配	四六
第七章	議決權股	五四

第八章	無議決權限制議決權及否決權股	六三
第九章	可收回之優先股	七一
第十章	可轉換之優先股	七九
第十一章	第一・第二……優先股	八九
第十二章	保障優先股	九四
第十三章	無面值股	一〇二
第一節	歷史	一〇二
第二節	發行方式	一〇五
第三節	無面值股之利弊	一〇七
第十四章	後取股與 Bonus Stock	一一〇
第十五章	特殊股份	一一三

股票之研究

第一章 股票之種類

公司股票，因性質之不同，可分爲若干種。

就股票之記載形式分類，有記名式，無記名式，及無面值式。記明股份所有人姓名者爲記名式，轉移股份所有權時須照章辦理過戶手續。股份所有人姓名不記入股票票面者爲無記名式，一經私相授受，其所有權之轉讓卽生效，無須申請過戶。一般股票，皆有面值：因股份爲公司資本之均分單位，每股金額，等於股份總數除股本總額之平均數，股本總額與股份總數既有一定，則每股金額自亦一定。股票爲股東對公司所有權之憑證，自應明白載明該股東對公

司所有之股份數及公司所規定之每股金額。故一般股票，均有面值。所謂面值，即指該票所表示之股數及其每股金額之乘積。惟美國自一九一二年以來，各公司頗有發行無面值之股票，並傳入各國。其意蓋謂公司資產實在額隨營業之變遷而變遷，而股票之面值則係固定的，無法表示公司資產之實在價值，反不如無面值之股票之合理，不致使人誤會。

就股票之發行與否分類，有發行股(Issued Stock)及未發行股(Unissued Stock)之別。股本已經股東認購之部分爲發行股，反之爲未發行股；此在公司會計上應有之區別。未發行股之發生原因有二：或以公司初創，投資者鮮；乃就已發行之股份資本先行開辦，至未發行股可於成立後再行陸續招募。此項辦法，具一面試辦一面招股之性質，對股東之權利及債權人之債權，均欠保障，故爲法律所禁止。我國公司法第九十三條云『發起人不認足股份者，應募足股

份總數』，此即公司非經募足股份總數不得成立之意。未發行股發生另一種原因爲公司增資時期，其因增資而添發之股份，隨公司在外信用之強弱，招股自無一定募足之理，其信用脆弱或時當社會不景氣中，不免有若干未發行股之發生，公司記賬時應加以區別。

股票又有因股款之清付與否，分爲付清股 (Full-paid Stock) 及未付清股 (Part-paid Stock) 兩種。前者指股款繳足者而言，後者則發生於分期繳款之場合。股東全體雖將第一期應繳之股款繳足，但尚有續繳之義務。在票面上規定之全部股款未繳足前之股份，概稱之爲未付清股。依我國公司法第九十六條規定，第一次應繳之股款不得少於票面金額二分之一。第九十八及一百二十一至一百二十四條及一百九十七條規定，股東若不能如期照章繳款，即失其權利；此項失權之股份，公司得自由加以處分。凡因此而公司受有損害者，尙得向原

股東請求賠償。已失權而猶未處分者，則稱充公股(Forfeited Stock)。意指此項股權，已經充公，原股東無權過問。一般的處分方法，仍作未發行股出售，並仍採分期繳股之原制，照章先收其一部分。出售所得如不敷應繳之股款時，公司仍得向原股東追償。如溢出應繳之股款，則其溢出部分，除公司章程另有規定者外，可歸還原股東。

未發行股與充公股均暫歸公司庫藏之，但不能視同一般之所謂庫藏股(Treasury Stock)。凡由公司收買自己之股票，或由股東移贈公司之自己的股票，且其股款已照票而全部繳足者，方稱庫藏股。依我國公司法第一一九條規定，公司不得自將股份收買或抵押。故我國各公司內如有庫藏股者，大都發生於股東移贈公司之場合。此種庫藏股，為公司財產之一部，公司得自由處理之。惟在庫藏時期，不能享有選舉，表決及分配股息等權。

就股東之權利分，則有普通股及優先股及後配股三大類。普通股係對優先及後配股而稱，公司如無優先或後配股之發行者，則其所有股份，概屬普通股，不必復以「普通」二字區別之。優先股者，對於公司派息或分配殘餘財產等事，較普通股有優先享受之權。如次於普通股而享受派息或分配殘餘財產者，則名之為後配股。依我們公司法第一百八十八條規定：公司增加資本或整理債務時，得發行優先股。是則公司新設時不應有優先股之發行，是以普通股必為各公司股份資本之幹部。公司為增資或整理債務之必要，乃不惜以某種優先權授諸投資者，以達其吸收資本之目的。職是之故，優先權之規定，便形形色色；優先股之名稱，乃亦五花八門矣。依公司法第一八八及一八九條與一二條之規定，優先股應有權利之種類，應訂明於公司章程及聯單式認股書內，如有變更章程致礙及優先股股東之權利時，除股東會之決議外，更應經優先股

東會之決議，否則無效，而優先股東有依法起訴之權。

同一公司如無優先股之發行，則其所有股份，概屬普通股；股東之權利義務，自應相等。但亦有經特殊規定而有所區別，如美國之有 A 級普通股 (Class A Common Stock) 與 B 級普通股 (Class B Common Stock) 之分。對於公司利益之分配，前者較後者有優先享受之權，惟不以優先股名之。嚴格言之：A 級普通股，實即優先股之一種。

同一公司之優先股，因發行先後或由於迎合發行上之需要，可將不同之優先權，分別給予其優先股東。而不同公司之間所發行之優先股，其優先權之授與，自更不盡相同。就一般公司授與之優先權而言，可有（一）累積優先股；（二）非累積優先股；（三）參加優先股；（四）非參加優先股；（五）第一優先股；（六）第二優先股；（七）第三優先股；（八）議決特權優先股；（九）無議決特權優

先股；(十)償還優先股；(十一)准換優先股；(十二)保障優先股等等。

派息或分配殘餘財產權次於普通股之後配股，大都由公司贈給發起人及管理人者，故又有發起人股 (Founders' Shares) 與管理人股 (Management Shares) 之分；但其性質與權利，完全相同。其代價則爲提供勞力與名義，而非金錢或財產，故有乾股之稱。

此外復有異於普通股、優先股、後配股之性質而發行之特種股份：如(一)保證股 (Guaranteed Stock)。(1)換價股 (Verwertungssaktien)。前者性質與保障優先股性質相同，但並不提存現金保息，僅由他公司或他人乃至政府機關之承諾保息，且無所謂優先，派息時必須給付是矣。後者與庫藏股性質相似，但其法律上之所有權並非屬之公司，而爲第三者所有。惟公司有任意處分之權，一經處分，公司僅能取得其由換價而所生利益之一部。此項利益，限於手

續費及利息，與庫藏股之所有權及其處分時之全部利益均歸公司不同。(三)議決權股(Stimmrechtsaktien)。(四)無議決權股(Non-Voting Stock)。(五)否決權股(Vetoing Stock)。議決權股係對特定股東給以多數表決之特權，但並無任何優先利益，盛行於德國，蓋藉以限制外國持股人對於德國產業之支配力量。無議決權股則反是，對於股東應有之議決權，亦予以剝奪。如我國中交兩行十股以下之股東無表決權。此種股票，盛行於美國。否決權股，亦係無議決權股之一種，惟對指定之議案，有否決之表示權，亦盛行於美國。

第二章 普通股之研究

普通股，即通常股份之意。英人名之曰 Ordinary Share，美人名之曰 Common Stock，德人名之曰 Stammaktie，日人稱普通株；於公司發行他種股份如優先股等時，以此示其區別。故同一公司內別無他類股份者，並無特稱普通股的必要。

普通股每爲一般公司股份資本之主體，優先股等祇居輔佐地位，可謂爲公司基本所有權之表徵。惟其對於純意分配及財產分派之爭議權，以與公司之借入款項，公司債券，及優先股份等比較之，則居於末位。若優先股並無殘餘財產之優先分配特權者，當作別論。

我國公司法規定，優先股之發行，以增資或整理債務時爲限。故一般公

司，都以普通股份爲公司唯一發行之證券。但在歐美各國之大規模公司，普通股對於公司理財上之地位，卽不如是之重要。

普通股之性質，須與他種股份比較時方得以理解。如同一公司之股份，由普通股及優先股構成者，則其分派股息及紅利之次序，普通股居於優先股之後。如優先股對於殘餘財產之分配附有優先權利者，則普通股之參加分配，又在優先股之後。

美國於一九一七年以來，將普通股分爲A級普通股及B級普通股兩類（註一），前者對於分配利益時，較B級具有優先之權。實則普通股之名稱，既以分配利益對優先股有先後之分而來，則此之所謂A級普通股，實與優先股無異。

大體言之：投資於普通股，對優先股較具危險性。故普通股常爲發起人承

受，而對一般投資者則發行優先股。惟將普通股與優先股同時對一般投資者招募時，公司不得不注意於普通股較優先股有取得較高股息分派之可能。否則普通股既負投資上之危險，又未能獲得較優先股為高之股息分派希望，則何必購置普通股；於是普通股之發行及其市價，勢將陷於逆境。職是之故，一般公司之發行優先股者，乃以吸收欲求比較安全之投資者為目標；而對於比較的富有投機性之投資者，則發行普通股與之。於是此二種態度不同之資本，均有吸收到手之可能。

然則普通股之利益分派，有時亦有所限制之必要。如未收回優先股（註二）之股息達於定額以上時，普通股之派息，亦應作百分之幾的限制。蓋所以便利此類優先股之發行，同時仍無礙於投資於普通股之投資性（註三）。由是觀之，對一般投資者發行普通股，或較限於對發起人或特殊關係人發行普通股，

尤爲合理。

同一公司之股份，由普通股，優先股，後配股三類構成時，其利益之分配，優先股居先，次爲普通股，復次爲後配股。如同一公司之股份，僅由普通股與後配股二者構成時，則普通股自能首先參加其利益之分配，但應予以某種約束。在此場合，此種普通股，不啻爲優先股；而其後配股，可視同普通股。關於普通股之性質及其公司理財上之地位，非與優先股及後配股同時研究，難於理解，故其詳細之說明，俟於研究優先股及後配股時述之。

(註1) Arthur Stone Dewing, *A Study of Corporation Securities*. 1934, pp. 195-198。

(註2) 可收回優先股之尚未收回，而流通於公司以外者，曰未收回優先股。此類優先股之股息，同時有最低股息及最高股息之限制，因其股息之分派，大致均有擴