

股票三日通系列全书

中国股票市场

吕中楼 吴伊波 申四萍 编著



宇航出版社

中国 股票市场

——股票三日通系列全书

吕中楼 吴伊波 申四萍 编著

○ 宇 航 出 版 社 ○

(京)新登字181号

内 容 简 介

中国的股票市场在万人期待中诞生，中国的股票市场在万人注目
中发展。本书既有对“旧中国股票市场”的回顾，又有对“新中国股
票市场”的概览；既有对“当前股票市场现状”的分析，又有对“中
国股市发展前景”的展望。另外，书中对国内现有股票市场运作的评
论和国家管理股市的办法的介绍，可以使读者对身边的股市做一了
解，为投身其中奠定基础。

中国股票市场

——股票三日通系列全书

吕中楼 吴伊波 申四萍 编著

责任编辑：赖巧玲

*

宇航出版社出版

(北京和平里滨河路1号 邮政编码100013)

新华书店北京发行所发行

各地新华书店经销

北京密云华都印刷厂印刷

*

开本：787×1092 1/32 印张：8.375 字数：194千字

1992年9月第1版第1次印刷 印数：1—14000册

ISBN 7-80034-519-X/F·031 定价：4.50元

目 录

一、股票市场概述	(1)
股票与股票市场	(1)
股票市场在西方	(3)
二、旧中国的股票市场	(6)
股票的出现	(6)
股票市场的诞生	(8)
旧中国的证券交易所法	(11)
旧中国主要的股票市场	(13)
旧中国股票市场的三起三落	(15)
三、商品经济呼唤股票市场	(21)
股票市场与经济发展	(22)
股票市场与体制改革	(25)
股票市场与资源配置	(28)
股票市场与宏观管理	(31)
当代股票市场的兴起	(33)
看不见的手	(36)
股票市场与公有制	(38)
有中国特色的股票市场	(40)
寻求最佳结合点	(43)
四、我国股票市场的运作	(46)
股票的种类	(46)

股票的发行	(51)
股票发行的条件	(53)
股票发行的程序	(56)
股票发行的方式	(60)
股票的发行价格	(63)
股票发行的管理	(66)
股票交易的方式与过程	(70)
股票交易的基本原则	(72)
股价走势分析	(73)
静安指数与深圳指数	(77)
五、深圳股票市场	(81)
深圳股市的发展进程	(82)
深圳股市存在的问题	(98)
完善深圳股市的设想	(102)
深圳上市公司简介	(105)
深圳证券交易所简介	(118)
六、上海股票市场	(120)
上海股市的发展进程	(121)
上海上市公司简介	(139)
上海证券公司简介	(143)
上海证券交易所简介	(147)
七、台湾股票市场	(155)
八、香港股票市场	(168)
九、国外主要证券市场	(177)
纽约证券市场	(177)
东京证券市场	(193)
伦敦证券市场	(206)
附录1 股份有限公司规范意见	(211)
附录2 有限责任公司规范意见	(245)

一、股票市场概述

股票与股票市场

股票是股份企业（或称股份公司）发给股东，证明其所入股份的一种凭证，是有权取得股息和红利的有价证券，它可以作为买卖对象和抵押品，是资金市场主要的长期信用工具之一。

股票的发行出售、转让流通都是在市场上进行的，因此，买卖股票的场所就称之为股票市场。这种场所可以是有形的（如在建筑物内），也可以是无形的（如通过电讯手段进行买卖）；可以是集中的（如证券交易所），也可以是分散的（如在不同地点或机构）。一切股票的买卖交易活动都囊括在股票市场之内。股票市场通过股票的发行和转让活动，可以把分散的小额资金集中为巨额资金，把短期闲置资金转化为长期生产资金，这对于扩大社会再生产，发展急需和新兴行业具有积极作用。股票市场通过其价格波动，可以促进企业改善经营管理，并向人们提供灵敏的经济信息。但若利用不当，

也会产生投机动荡，引发危机的消极作用。

股票市场是长期资金市场的一部分，可分为发行市场和流通市场两级。股票发行市场又叫初级市场，主要通过发行股票为股份公司筹集资金。股票流通市场又叫二级市场，主要通过股票的流通转让保证股票的流动性，进而保证投资者资产的流动性。两级市场相互依存又相互制约。发行市场是流通市场的基础，有了发行市场的股票供应，才会有流通市场的股票流通，股票发行的种类、数量决定着流通市场的种类和规模。流通市场则是发行市场正常发展的必要条件，没有流通市场的转让出售活动，股票就会失去流动性，投资者的资金只能呆滞在股票上而不能灵活周转，这将打击投资者认购的积极性，使股票难以发行。因此，股票发行市场和流通市场是互为条件、相辅相成的。两级市场密不可分，应该均衡发展。

股票是一种有价证券。有价证券除股票外，还包括国家债券、公司债券、不动产抵押债券等证券。其中国家债券出现较早，它是最先投入交易的有价证券，随着商品经济的发展，又逐渐出现了股票、公司债券及不动产抵押债券，并依次加入了有价证券交易的行列。因而股票交易只是有价证券交易的一个组成部分，股票市场也只是有价证券市场（一般简称证券市场）的一个构成部分，迄今为止，世界上很少有专一的股票市场，股票市场不过是证券市场中专营股票的地方。一般说来，对股票市场与证券市场是不严格加以区分的。

证券市场是资本主义国家的企业公司筹集资金的重要途径之一。随着资本主义商品经济的发展，企业规模越来越大，需要大量的长期资本。靠企业自己积累，很难满足其生产发

展的需求，因而必须向社会筹集资本。资本主义企业向社会筹集长期资本有三种方式：一是银行贷款，二是发行公司债券，三是发行股票。由于前两种方式利息较高，并按期归还，这不仅增加了成本，而且使企业资本难以稳定；同时，银行贷款既要担保，又要受银行监督，且数量也有限；公司债券则只有老企业才能发行，这些都使资本筹集受到一定的局限。利用股票筹集资本则无需还本付息，只是在利润中支付红利。三者比较起来，发行股票既方便又合算。于是，发行股票聚集资本就成为发展资本主义经济的一种重要形式。因此，股票交易在整个证券交易中占有重要地位。

股票市场在西方

股票交易最早出现在欧洲，早在16世纪初的原始资本积累时期，西欧已出现了证券交易活动。比利时的安特卫普和法国的里昂是出现证券交易活动最早的地区。1608年，荷兰建立了世界上最早的一个证券交易所，即阿姆斯特丹证券交易所，随后，于1611年建成了阿姆斯特丹交易所大厦，该所也是世界上最早的交易所大厦。

17世纪，英国开始崛起，成为世界上最大的殖民者和贸易国。18世纪，英国取代荷兰的海外霸权以后，国际贸易和国际金融中心逐渐向伦敦转移，伦敦的证券交易也开始活跃起来，1773年，在伦敦新乔纳森咖啡馆正式成立了英国第一家证券交易所，它是伦敦证券交易所的前身。在这期间，随着资本主义经济的发展，有价证券的交易日益增多，其他较

为发达的国家也先后成立了证券交易所。不过，这个时期的证券交易所的经营对象主要还是公债，股票交易的数量较少，因为当时只有为数不多的几家经营殖民地贸易的股份公司。

18世纪60年代，英国兴起了产业革命，以后陆续波及到其他国家。19世纪，产业革命在世界范围内基本完成。由于产业革命使机器生产代替了手工生产，大大提高了生产的社会化程度，从而推动了工业生产的迅速发展，股份公司也获得了广泛的发展，股票的发行数量大为增加。随着股份公司的大量涌现，资本主义的所有权与经营权逐渐分离，货币资本的积累和食利阶层迅速增加，对股票的需求量也日益增大，于是，股票成了证券交易的主要对象，以股票交易为中心的证券交易所有了长足的发展。

产业革命的胜利，大大推动了社会生产力的发展和物质财富的增长，货币资本家阶级也随之增长，从而推动了信用制度的发展，信用制度的发展又促进了股票市场的发展。因为信用制度将大量的货币资本积累在货币市场上，从而解决了股票交易所需要的巨额资本，为股票市场的发展创造了有利条件。

20世纪前后，垄断资本逐渐代替了自由竞争，世界进入帝国主义时代。由于银行的集中和垄断，银行垄断资本和工业垄断资本的结合成长，以及由此而产生的银行证券业务和创业活动的发展，使得有价证券的交易大部分集中在少数大银行手中。如果说在自由资本主义时期，交易所是推销有价证券的重要场所，那么到了帝国主义时期，大银行就直接在自己的客户中处理大量的有价证券，只有那些大银行不能完

成的业务才会让给交易所。同时，大银行也是交易所的大投机者。为了系持中小有价证券持有者，它们往往同交易所的投机者结成集团，通过各种伎俩，人为地抬高或压低某种证券的价格，以便低价买进和高价卖出。此外，大银行还以巨额资金来资助交易所的经纪人进行信用买卖业务。实际上，大银行已经控制了交易所的活动。

第二次世界大战后，银行的集中和垄断有了进一步的加强。同时，各种专业信用机构也得以迅速的发展，它们都积极从事有价证券买卖业务，它们在场外有价证券交易业务中的作用也提高了。如在美国，它们在有价证券交易中所占的份额已达66%。此外，战后有价证券的构成及企业资金供应方式也有了变化；国家债券在有价证券中的比重增加；公司债券发行量增多了；企业自有资金和国有资金在企业资金供应中的作用也增大了；相对来说，股票的交易量增长就慢了。

二、旧中国的股票市场

股票市场是商品经济和社会化生产的产物。我国是一个长期遭受封建统治的国家，历代封建王朝实行闭关锁国的政策，强有力的中央集权统治，成了商品生产与商品经济发展的桎梏。因此，股票市场在我国出现较晚。

股票的出现

旧中国金融市场上最早出现的股票都是外国股票，后来才有华商股票，债券也是光有外债后来才在国内发行债券。鸦片战争以后，帝国主义的坚船利炮打开了中国的大门，外商开始在被迫开辟的商埠兴办企业，并发行股票筹资，进行经济掠夺，如英国的怡和洋行、太古洋行，美国的旗昌轮船公司等相继在上海设立，并在广州、天津、汉口等地设立分支机构，操纵中国的航运事业，从而也把资本主义国家使用多年的用股票筹资的作法第一次带入了中国。他们发行了大

量的股票。购买外商企业股票的，有外国人也有在洋行充当买办和接近他们的中国人，像旗昌轮船公司的股份大半是中国人的投资。到1870年前后出现了买卖外商企业股票的经纪人，1888年，一些外商组织了“股票掮客公会”，这是在中国出现最早的专门从事股票交易的机构。1891年，上海的外商股票经纪人组织了“上海股份公所”，这是中国第一家外商经营的证券交易所。1902年，清政府将其改组为“上海众业公所”。国人兴办企业发行股票最早的要算1872年由李鸿章、盛宣怀筹办，1873年在上海正式成立的轮船招商总局。该局采用发行股票的办法筹资，并把在外商投资的华商股东们招回，分别在烟台、天津、汉口、福州、广州以及香港、横滨、神户、吕宋等地设立分局，承运清政府征收的粮食，兼营工商企业的货物运输业务。招商局收益颇丰，曾发过年息一分左右的红利。后来中兴煤矿公司、汉冶萍煤铁厂矿公司、大生纱厂等才发行股票。但当时国人兴办的近代工业多是清政府内部“洋务派”官僚和各省督抚创办的军事工业和少数民用工业，经营组织为官商合办，继而为官督商办或完全商办。集资方式名义上是发行股票募股筹资，实为派捐认购。后来商股才逐渐多起来。

公债制度是在清代中期以后才传入中国的。同治年间，因平定捻军，军费开支激增，政府收入有限，可是清政府为了维护皇室的尊严，不愿向国内借钱，只好向国外借债。从1867年开始向外商借款400余万两白银，后来1874年因创建海军，修筑铁路等，需巨额资金，政府又向外商借过款。在国内发行债券则始于1894年，当时是为了应付甲午战争军费开支的需要，向“富商巨贾”借款，即“息借商款”，借款

总额没有规定，仅规定月息七厘，两年半分五期还清，债券每张为100两白银。总共发行1100多万两白银，后因漏洞太多，于1895年5月正式宣布不再借款。这是中国最早的国内债券。1898年清政府因“马关条约”中所规定的第9期赔款即将到期，又决定发行“昭信股票”，昭信股票名为股票，实为债券。昭信股票总额为白银1亿两，规定年息五厘，以田赋盐税收入为担保。后因效果不理想，仅筹集2000万两，由于弊端甚多，受到舆论的尖锐抨击，终于当年9月在民间停止发行。

股票市场的诞生

在清朝末年出现股票和债券的同时，必然伴随证券的买卖与转让，出现了证券交易市场。当时上海有名为“公平易”和“信通公司”两个机构经营证券买卖，但是作为正式证券交易所的出现还是在民国初北洋军阀政府时期。袁世凯称帝后，为了巩固权势，曾多次发行公债，特别是民三、民四两次强行推销六厘公债时，市场上才出现债券买卖，当时新兴企业发行的股票也大量增加。证券交易日渐兴旺起来。一些钱商、茶商、皮货商和一些商品经纪人同时兼营证券的买卖，随着证券交易的日益兴旺发达，在上海的一些商号挂出了股票公司的招牌，不过交易还是零星的、分散的，大部分的交易都是现货，很少做期货。交易对象主要有中国、交通、中国通商、浙江兴业等银行的股票；工矿股票有中兴煤矿、汉冶萍煤铁厂矿公司、大生纱厂等股票。到1914年这些

商号正式组成“上海股票商业公会”。该会设在上海二马路（今九江路）渭水坊。最初有12家会员，后增至15家，会员需缴纳12两白银作为公会资本，每月还要交会费2两。交易对象包括政府公债、铁路债券、公司股票及外汇等。交易方式限现货交易，交易时间为上午9时~11时，佣金按交易额的1%~5%计收。这实际上是国人经营的第一家证券交易所。1914年，北洋政府颁布了“证券交易所法”，证券交易开始走上了正轨。1916年由孙中山先生倡议与虞洽卿联名向北洋政府申请成立“上海证券物品交易所”，集资500万元，于当年7月1日开业，经营对象除证券外还有金银、皮毛、花纱布、粮油等物品。与此同时，“上海股票商业公会”根据北洋政府颁布的“证券交易所法”的规定（“为便利买卖与平准市价而设立的国债票、股票、公司债及其他有价证券之市场称为证券交易所”），也改组为“上海华商证券交易所”，集资300万元，经纪人有55名，经营对象主要是北洋政府发行的公债券。这两个证券交易所开业后，业务兴隆、盈利很多，仅上海证券物品交易所开业半年多就赚了50多万元，引起投资者的浓厚兴趣，各种各样的证券物品交易所如雨后春笋，不过一年的时间，交易所增加到一百四五十家。在此期间，各地的证券交易所也大批地建立起来。由于这些证券交易所没有发达的工商业作基础，而是由投机热哄起来的，因此不可避免地带来了1921年秋的信托和证券交易风潮。在这次风潮中，许多证券交易所、信托公司纷纷倒闭。

北洋政府先后还于1918年、1921年批准成立的“北京证券交易所”和“天津证券、花纱、粮食、皮毛交易所股份有限公司”，简称为“天津证券物品交易所”。天津证券物品

交易所资本250万元，分10万股，由天津、上海两地筹集，理事长为曹锟之弟曹钧，副理事长由沪方代表孙棣三担任，监察人为天津巨绅李颂巨。于当年10月1日在东马路开业。开业之初以买卖公债为主，逐渐增加了股票交易，特别是以倒卖本交易所股票为最多，业务兴盛一时。

清朝末年，证券交易中发生了投机倒把、造谣诬骗的事件。1908年，有一个外国人在上海开设橡皮股票公司，发行股票集资，宣称在澳大利亚种有大量橡胶树。当时外商银行也与之相勾结，开办承做以该股票作抵押的放款业务。因此，许多人争相购买橡皮股票，有些钱庄认为有利可图，也参与哄抬橡胶股票价格的活动，收购橡胶股票。1910年，橡皮股票公司的外国人，将股票全部脱手售出后，携款逃回本国，外商银行也宣布停止承受该股票的抵押放款，并催索以前的押款。股东才知上当受骗，相继倒闭的钱庄有20多家。

抗战时期，囤积之风带动了股票价格扶摇直上，证券交易日趋活跃，旧中国的证券交易再次达到高潮。敌伪当局开始时想查禁交易，但未能禁住，便改而控制利用，投机之风又起，后因时局不明，证券交易又趋清淡，直至日本投降。

日本投降后，国民党政府先是禁止证券市场的交易。但由于黑市交易禁而不止，社会游资又无正当出路，国民党政府才于1946年5月决定筹备上海证券交易所。1946年9月，上海证券交易所开盘营业后，适逢股市疲软，业务清冷。

旧中国清朝末年的股票和证券市场，具有浓厚的半封建、半殖民地的性质。无论是股票还是债券都是先有外国的，然后才在国内发行，而且发行股票的企业大多是与清政府的大官僚有关，不是官商合办就是官督商办。发行的债券

也是财政公债，不是为了偿还外债就是为了镇压国内的农民运动，加重了对广大商民的经济勒索。就是1910年出现的橡皮股票风潮，也是帝国主义侵略势力对中国进行经济掠夺的一场大骗局。但是从另一方面讲，当时发行股票和债券的客观条件并不完全具备。股票和债券是商品经济发展的产物，要使证券市场健康发展，首先必须有比较发达的商品经济；其次要有比较发达的金融机构和金融市场；再次是商民要有对股票、债券的起码知识。而在清代末年近代工业刚刚兴起，而且主要是官办或是官商合办的军事工业和少数与其有关的工矿企业，商品经济极不发达。股票的发行多属派捐认购，债券发行也是强行推销，经营证券买卖的交易所适应游资集中于大城市的时势，多是做买空卖空、投机倒把的生意，起不到集聚社会游资发展经济的作用。同时，代表国家的户部银行和后来的中国、交通银行还起不到银行的作用，融通资金的能力很弱致使金融市场呈现无组织的状态，使股票、债券的推销和转让受到阻碍。加之清政府的腐败和官吏的贪污勒索，债券发行的失败也就不奇怪了。可以这样说，旧中国的股票和证券市场从诞生的第一天起，就是一个先天不足的畸形儿。

旧中国的证券交易所法

面对当时社会上存在的证券交易的混乱局面，北洋政府于1914年颁布了旧中国的第一部证券交易所法。并于1915年5月颁布了证券交易所法施行细则和附属规则。证券交易所

法的颁布使证券交易所的成立和运作走上规范化的道路，为政府发行公债疏通了渠道，使得股票和债券的推销更为便利、顺畅，同时解除了投资者的后顾之忧，促进了股票市场的发展。在1914年证券交易所法公布后，在北京、上海、天津相继成立了证券交易所。由于当时国内战争连年不断，中小城镇和广大农村遭到严重破坏，社会游资集中于大城市，而投资的正当门路又很少，所以都涌向经营债券、物品交易所，进行投机买卖。仅上海一地，1912年下半年就发展了各种各样的交易所达一百四五十家，占65%以上。而在这一个时期内，北洋政府从1912年开始发行国内债券到1921年9年间累计发行国内公债3亿多元，这说明证券交易所法的公布促进了债券的发行。

1929年国民党政府又公布了交易所法，1935年对交易所法作了修正。旧中国的这几部交易所法，具有如下特征：一是，证券交易所必须设立在交通电讯便利、工商企业比较繁华的中心地区，以便于人们通融资金；二是，交易所必须由正式商人申请设立。因为同业商人之间信息比较灵通，关系比较密切，股票商联合成立交易所，容易形成证券交易的中心；三是，只准在一个中心地区开设一个证券交易所，以避免行情不一，影响市场物价；四是，证券交易所的设立必须经有关主管部门核准。因为证券交易所管理有方，运用得当，对融通社会资金是有好处的，否则就会给投机者以可乘之机，对市场物价带来不利影响，所以证券交易所的设立，必须经有关主管部门审核批准，加强统一管理。

上述证券交易所的特征表明，证券市场与一般商品市场有质的区别。首先，证券交易所具有独立性。在一个经济中