

股份制、债券和股票

● 龚应荣 著

GUFENZHI ZHAIQUAN HE
GUPIAO



● 百家出版社

股份制、债券和股票

桑应荣 著

百 家 出 版 社

责任编辑：黄彰栋

封面设计：闵汉屏

股份制、债券和股票

龚应荣著

百家出版社出版

(上海绍兴路5号)

本书由上海发行所发行 上海新华印刷厂印刷

开本 787×1092 1/32 印张 5.5 字数 123,000

1989年10月第1版 1989年10月第1次印刷

印数：1—5000册

ISBN 7-900000-67-4/F·11 定价：2.00 元

前 言

现在，在我国的大地上已经涌现了成千上万个股份制企业，其中有私人集资办的股份制企业，也有国营企业互相参股的股份制企业，也有将资产一体折股联营的股份制企业集团，也有吸收职工入股或社会资金入股的股份制企业，形式灵活多样，吸收了大量的消费资金，投入当前的四化建设。上海还出现了比较符合规范的股份制企业，其中比较大的6家就已发行股票3600多万元，全上海则已拥有15亿元股票。股票发行也深受广大职工和群众的欢迎，如上海电真空公司，1987年6月5日向社会发行个人股票，由于人们感到股票不但有股息，而且能随着企业的生产经营的发展达到保值、升值的作用，因而当时这种热门的股票要通宵排队才能买到。许多企业在内部发行股票后，职工成为企业直接的所有者之一，进一步激发了职工的主人翁意识，密切了企业和职工的相互依存的关系，为搞好搞活企业增强了动力机制。至于发行债券的企业和公司就更多了，政府与此相应也颁布了一些发行股票、债券的法律和规定。随着股票的发行，各地的证券交易所也开始建立起来了，上海市就建立了7个证券交易所和柜台，有的银行也开辟了进行证券交易业务的柜台。

通过股份制的试点证明，它加强了企业的经营机制，扩大了企业的资金来源，增强了职工的主人翁意识，把一部分消费资金变成了生产资金。同时还对企业的联合和兼并、企业集

团的组织提供了一种有效的方式。一些试点企业向社会发售股票时,出现了人们排队争购的热潮,这也说明股份制受到了大家的欢迎。

但是,股份制和发行股票终究开始不久,传统的观念又往往认为它们是资本主义特有的东西,把它们同资本主义等量齐观,因而对股份制、公司债券、股票这些方面的理论和知识,缺乏系统的介绍;对证券投资的收益,股票的价值和价格,风险程度等方面进行定量计算的介绍就更少,不能适应经济体制改革进一步深化的需要,人们迫切需要这方面的知识,以指导自己的实践。同时也要指出:股份制只是企业的一种组织形式,并不是唯一的组织形式,即使在发达的资本主义国家中,它也只占一定的数量,如美国,它的股份制企业约占全部企业的百分之十五。因此,我们不应一轰而起地搞股份制,应该有计划地稳步地组织试行。

为了满足人们关于股份制和证券方面知识的需要,作者收集了国内外大量的资料,着重根据美国的有关情况和资料,写成了《股份制、债券和股票》这样一本介绍这方面基本知识的书籍。书中对于资本主义股票市场中存在的卖空买空的机理,也作了扼要的介绍,以帮助读者认识在这个“特殊商品”的交易中,如果没有相应的控制和法规,也会出现有害无益的投机问题;加之,现在有些单位,已参与了国际证券市场的交易,对此也应有必要的了解。书中还附录了我国社会主义社会初级阶段中,第一家向社会公开发行股票的上海飞乐股份有限公司的情况和经验,供读者参考。

鉴于作者的水平有限,本书一定有疏漏、错误之处,欢迎读者批评指正。

最后，对为本书提供了大量资料并给予热心帮助的美国加州州立大学萨克罗曼多分校的廖育廉(Ruth L. Wang)副教授，对提供资料及支持本书写作的上海飞乐股份有限公司的秦其斌总经理、朱海根同志，新华印刷厂的杨德兴厂长，还有其他热心关怀本书出版的同志表示衷心的感谢。

副教授 龚应荣

1989年6月

目 录

第一章 股份制	(1)
一、工业性股份公司发展	(3)
二、企业结构的法律形式	(5)
(一) 独资企业	(5)
(二) 合伙企业	(8)
(三) 股份公司	(13)
三、三种企业形式的分析比较	(17)
四、解放前我国股份公司发展的简况	(19)
第二章 股份公司的创办和组织	(24)
一、公司的类型	(24)
(一) 无限公司	(24)
(二) 有限公司	(25)
(三) 两合公司	(25)
(四) 股份有限公司	(25)
(五) 股份两合公司	(26)
二、筹建股份公司的步骤	(27)
三、公司如何集资	(31)
(一) 筹建公司需要的资金	(32)
(二) 公司集资的来源和方式	(36)
四、公司的组织	(42)
(一) 董事会和监事会	(42)

(二) 如何设置公司行政机构	(44)
五、公司的盈利分配	(48)
第三章 债券	(51)
一、债券的分类	(51)
(一) 按发行主体分	(51)
(二) 按发行形式分	(52)
(三) 按时间分	(52)
二、公司债券	(53)
(一) 债券的息票率	(53)
(二) 影响债券价格的因素	(56)
三、债券发行的手续	(63)
第四章 股票	(65)
一、股票的分类	(66)
(一) 普通股	(66)
(二) 优先股	(68)
二、股票的价值和价格	(70)
(一) 面值	(70)
(二) 帐面价值	(71)
(三) 清算价值	(72)
(四) 普通股股票的价格	(72)
(五) 股票价格指数	(90)
(六) 拆股	(94)
第五章 股票的风险和交易	(95)
一、两种风险	(96)
(一) 系统风险	(96)
(二) 非系统风险	(99)

二、股票总风险的计算	(100)
三、风险和收益	(105)
四、股票市场和股票交易	(111)
(一) 什么是股票市场	(111)
(二) 股票市场的分类	(112)
(三) 股票交易的种类	(116)
(四) 股票的交割、清算与过户	(122)
(五) 佣金的计算	(124)
(六) 交易所的计算机管理	(125)
第六章 一揽子股票	(127)
一、怎样才能产生证券的结合效应	(127)
二、结合效应的定量分析	(128)
(一) 单因素的方差和标准差	(128)
(二) 双因素的标准差	(129)
三、多种股票组成的一揽子股票的报酬和风险的 分析	(133)
(一) 三种股票组成的图形及分析	(134)
(二) 三种股票组合的报酬和风险分析	(136)
附录	(138)
一、国务院关于加强股票、债券管理的通知	(138)
二、上海市股票管理暂行办法	(139)
三、上海飞乐股份有限公司试行股份制的情况和 经验	(146)
四、上海飞乐股份有限公司章程	(152)
五、上海飞乐股份有限公司发行股票简章	(158)
本书有关常用名词英文检索	(162)

第一章 股 份 制

股份制是在社会走向资本主义的漫长过程中，形成和发展起来的一种集资生产经营的制度，即将生产经营所需的资金总量，划分成若干小股，向公众筹集，并按入股多少，分享权益。实行这种制度的公司，就叫做股份公司。资本主义早期的一些企业，主要是独资经营的商号、作坊和手工工场，到了15世纪末和16世纪初，由于商品经济的发展，地中海沿岸的城市，如威尼斯、热那亚、比萨、佛罗伦等都发展成为欧洲与近东的贸易中心。地区贸易的发展，原有的独资经营的方式，已不能满足经营规模扩大对于大量资金的迫切需要，于是在城市中出现了邀请公众入股的城市组织，股东有商人、王公、教授、廷臣乃至一般城市居民。当时，此类股份制经济组织，通常由官方出面组织，并对其实施监督，这时的股份不能转让，但可以收回。此后，由于美洲的发现，16世纪的国际贸易逐步由地中海转移到大西洋，英格兰成为当时的贸易中心。16世纪末到17世纪初，随着贸易的发展，国内和国际市场的开拓和扩大，一些原来是小本经营商业的商号，通过集资扩大经营而成立了从事商业活动的贸易公司，例如荷兰早期的殖民公司——荷兰东印度公司，公司发行的股票票面价值为3000“佛罗林”，董事会的董事是由各贸易公司的经理人员组成，共计23名，并由一个由商会提名产生的“十七人团”管理公司的事务，在以枪炮为后盾的掠夺性的贸易中，每年运回欧洲的货物

达 1000 万~1200 万“佛罗林”，股东的红利达 20%~30%。法国也建立了莫尔比昂公司(1625 年建立)、纳塞尔·圣皮埃尔公司(1692 年)、佛得角公司。英国也在重商主义政策的鼓励和支持下，出现了一批具有垄断特权的从事国外贸易和以殖民为目的贸易公司，从 1553 年成立莫斯科尔公司起，到 1680 年先后成立了 49 个这类公司。其中莫斯科尔公司创立时，只有 240 股，每股 25 英镑，计 6000 英镑。这些公司中最富侵略性的是 1600 年成立的英属东印度公司，它是由桑德兰伯爵为首的一批冒险商人合股集资 57473 英镑，并经伊丽莎白女皇特许成立的。英国通过 16 世纪末对西班牙，17 世纪对荷兰和 18 世纪对法国的战争和争夺，确立了其海上和殖民强国的地位。

这些大的贸易公司，都在其国家的殖民政策的支持下，享有各种特权，有的还直接拥有自己的军队，如荷兰东印度公司，在印度就设有军事基地，并曾经占领过我国的台湾，公司拥有 10000~12000 名军人，60 艘海军舰船。

因此，这些享有特权的贸易公司的掠夺性经营，其利润率非常惊人，通常达到 100%，有的高达 200%，从而使欧洲的私人财富的增长极其迅速，所以资本主义在其初期的发展时“即在形成市场和工场制造业时，既是民族性的——标志是商业的竞争和战争，也是世界性的——特征是从被统治地区攫取价值和财富”。(引自《资本主义史》第 45 页，[法]米歇尔·博德著，吴艾美等译。)因而这些贸易公司在资本的残酷原始积累中，起了重大的作用，例如 17 世纪时的英国，从事海上和陆上贸易的家庭达到 10000 个，整个阶层的收入为 2400000 英镑，当时英国共分为 24 个阶层，家庭总数为 1389986 个，全部收入为 45275800 英镑。其中贸易商家庭只占家庭总数的

0.72%，而其收入却占全部收入的5.3%，家庭平均收入为240英磅，为各阶层平均收入的第6位。

特别要提出的，这种股份公司法地位的正式确认，可以追溯到17世纪上半个时期，即1657年，当时英国开始出现了较为稳定的公司组织，股本趋向长期投资，股息进行定期发放，也出现了股票交易市场，传统的股份形式开始向现代的规范化的股份公司过渡，并且出现了从事工业生产的股份公司。

一、工业性股份公司发展

市场的发展和贸易的扩大，促进了生产的增长。传统形式的手工业工场和家庭制作业所进行的简单的商品生产，已不能满足市场和贸易的需要。这时，反映增加生产愿望的技术发明逐一被推了出来，并被转化为生产力，同时也出现了一种与其相适应的新的生产方式——工厂。18世纪初，约翰·隆贝到意大利的荣戈思学到了捻丝机的秘诀，和他的兄弟一起建立了一个工厂(1717年)，并得到了一份18世纪的许可证，这是一种早期的兄弟合伙举办的工业公司。在这一期间，科尔布鲁克戴尔的铁匠达比家族，使用大鼓风机，用焦炭、泥煤和炭屑混合的方法改进了冶铁的生产。1733年织工约翰·凯发明了“飞梭”，使织布生产的产量得以大大提高。1764年，詹姆斯·哈格里夫斯制成了珍妮纺纱机(也称多轴纺纱机)，这是一种一次可纺几根纱的纺机。纺织工普斯顿把多轴纺纱机和水力动力机两项发明结合起来，制造出缪尔精纺机，1776年投入使用后，使纺纱工厂沿着河道纷纷建立起来。就在以上发展过程中，著名的科学家瓦特发明了单向作用的蒸汽机，并于1775年用之于工业生产，1783年又发明了双向作用的蒸汽机，

1785年建立了第一个使用蒸汽机的纺织厂，掀起了第一次工业革命。18 世纪在英国开始建立的这种工厂，在比利时、法国、瑞士和美国也得到了发展。随着生产经营规模的扩大，很多独资经营的规模比较小的公司，采取了合伙或股份公司的形式，发展成为合股经营规模较大的工业或工贸结合的公司。1834 年成立的多尔夫斯弥格公司，拥有的生产设备达到纱锭 26000 枚，织机 3000 台，印染台 120 座，工人达到 4200 人。与公司的发展相适应，出现了股票市场。世界上最古老的股票市场是荷兰阿姆斯特丹证券交易所，创建于 1680 年。1724 年，法国建立了第一个股票交易所——巴黎股票交易所。1773 年英国建立了伦敦证券交易所。西方发达国家中的后起之秀——美国，经过几十年的证券交易的发展，于 1800 年才正式在费城建立起第一个证券交易所。股票市场的建立，又促进了股份公司的发展，股息也逐步成了资本收入的重要组成部分。这可以用英国资本的利润、利息、股息收入的增长为例加以说明(表 1-1)：

表 1-1

年 份	利润、利息、股息(百万英镑)	增长率%
1816~1820	8	1
1826~1830	9.5	18.7
1836~1840	15	57.9
1846~1850	18	20
1856~1860	33.5	86.1
1866~1870	57	70.1
1876~1880	88	54.4
1896~1900	132	50
1911~1917	241	82.6

注：以上数字引自《资本主义史》第 124 页。

但要指出的是，早期的股份制公司，都是公司对债务要负无限的责任，只是到了 1855 年，英国首先认可了股份公司的有限责任制，1862 年又颁布了股份公司法，从而使股份公司有了飞速的发展，1873 年英国的股份公司达到 1234 家，1897 年一年创立的股份公司就达 5148 家，1901 年~1910 年建立了 50000 家，1911 年~1920 年建立了 64000 家，1921 年~1930 年建立了 86000 家，英国资本的 90% 处在股份公司控制之下。

商品经济的发展，促进了股份公司的发展，股份公司的这种所有制形式，反过来又推动了生产的发展。1871 年英国棉纺织业平均雇佣职工 177 人，制麻业超过 200 人，制铁业为 219 人，铁船制造业为 570.5 人。1850 年~1870 年间煤产量从 4980 万吨提高到 11200 万吨，生铁产量从 224 万吨提高到 610 万吨，棉花消费量从 26762 吨提高到 48978 吨。1870 年英国的工业生产占世界的 32%，贸易占 25%，成为显赫一时的世界工厂。

二、企业结构的法律形式

这里指根据法律规定的企业的所有制形式。在资本主义国家中，企业的法律形式不完全相同，但可以说是大同小异，如以美国为例，企业有三种基本的法律形式，即独资企业、合伙企业、股份公司。在美国这三种形式的企业分布及其所占的比例如表 1-2。

（一）独资企业

1. 独资企业的定义

独资企业是指由一个人出资经营，归个人所有和控制的

表 1-2

(单位: 千)

产业部门	总 数	独 资 企 业		合 伙 企 业		股 份 公 司	
		数 量	%	数 量	%	数 量	%
全部企业	14740.9	11945.6	77.0	1153.4	7.8	2241.9	15.2
农 林 渔	3363.8	3177.2	94.4	121.0	3.6	65.6	2
矿 业	112.4	71.2	63.8	22.0	19.2	19.2	17.1
建 筑	1278.0	994.1	77.8	69.2	5.4	214.7	16.8
制 造	483.2	224.1	46.4	28.0	5.8	231.1	47.8
交通通讯	487.3	385.3	79.1	16.8	3.4	85.2	17.5
公用事业							
批发和零售业	3130.5	2264.8	72.3	193.3	6.2	672.4	21.5
批 发 商	574.2*	307.2*	53.5	29.4	5.1	237.6*	41.4
另 售 商	2459.0	1862.4*	75.7	163.8*	6.7	432.8*	17.6
金融保险	1804.2	894.9	49.6	476.4	26.4	432.9	24.0
服 务 业	4045.5	3302.5	81.6	226.6	5.6	516.4	12.8
非 正 式	35.7	31.4	88.0			4.3	12.0

注: 以上数字系 1977 年时统计, 有*的不包括未经批准的企业, 材料摘自
 «小型企业管理»第 136 页, 作者[美]拉尔法·盖迪克, 谭尼泗 H·多德
 撰。

企业。在法律上, 这种企业为自然人的企业, 不具备法人资格, 是一种最简单、最古老的企业形式, 但是也是一种很流行的法定组织形式, 由表 1-2 可知 1977 年这种企业形式在美国占全部企业户数的 77% (1947 年最高时曾达到 82%)。特别在投资较小, 风险不大的产业中, 如农、林、渔、服务、建筑、交通运输等行业中所占的比重更高。

2. 独资企业的特点

独资企业的特点有三点:

- (1) 个人负责企业的全部经营;
- (2) 个人的信用就是企业的信用, 个人承担企业的全部

盈亏；

(3) 企业的建立除了须经政府批准以外，不需要另外的法律文件，如股东间的协议等。

3. 独资企业的优点

(1) 组建比较容易，需要的投资比较少；

(2) 独资企业允许它的一切盈利都归企业主个人所有；

(3) 企业主个人直接控制企业，企业主个人有充分的自由，在企业管理上制约的因素比较少；

(4) 税负低。企业主个人的所得税就是企业的所得税，只要交一次就行了，不像公司那样，股东既要交公司的所得税，还要按分配的股息和红利大小交纳个人所得税；

(5) 容易保密。在竞争性的市场经济中，保守秘密是很重要的，企业的成功往往是在经济、技术保密的基础上取得的，独资企业除了按政府有关部门规定需要填列的项目外，其他都可以保密，所以这种形式的企业，保密性是最好的；

(6) 企业的灵活性比较大，关、停、并、转都比较容易，没有很复杂的法律程序。

4. 独资企业的缺点

(1) 无限的责任。企业主个人要对企业的债务负无限的责任，就是说企业主的个人家产如房子、家具、汽车、存款都附属于企业的信用保证，当企业的资产不足以清偿债务时，就要以这些个人家产来抵补，这就叫做负无限的责任。因此，企业主个人所有的全部财产都是有风险的，所以这种形式的企业，对于风险大的事业来说，是不适宜的；

(2) 有限的规模。因为企业的投资，完全取决于企业主个人自有的以及能够借到的资本，这样出资总归有限，所以一

般很难开发经营需要大量资本的企业；

(3) 企业的寿命有限。企业的存在，完全取决于企业主，如果企业主死亡，或者企业主犯罪被关押，或者企业主不愿意再干下去，企业也就死亡了；

(4) 对雇员的职业保障不够充分，因此对雇员的吸引力和凝聚力往往不如股份公司，不易雇佣和保持高水平的管理人才和技术人才。

鉴于独资企业以上的特点和优缺点，顾客在和独资企业做生意时，很注意企业主个人的信用和家财，个人的信用好，家财大，就等于企业的资信程度高，人家就敢于放手和你做大生意；当企业主的个人信用差，家财少，人家就不敢和你做大生意，怕受骗上当，怕企业清算时，债务得不到足够的补偿。

(二) 合伙企业

1. 合伙企业的定义

合伙企业是由两个或两个以上的企业主出资经营，并且对其盈亏共同负责的企业。这种所有制的形式，在美国不如独资企业和股份公司的形式那样流行，如表 1-2 所示，只占企业数的 7.8%，常见的有矿业、金融、保险、地产和零售业等方面的企业。

我们可以把合伙企业中的合伙者(即股东)分成以下几种类型：

(1) 普通合伙者。

普通合伙者要对企业的债务负无限责任，并且从事企业的经营业务。每一个合伙企业必须有一个或一个以上的普通合伙者，他在企业中起最积极的作用，对企业的经营管理负主