

# 股票——看得见的手

张 弘 王潍东 马旭瞳 编著

科 学 出 版 社

1 9 8 9

## 内 容 简 介

本书为说明股份制的内涵和运营机制而作。在纵向上,从历史一直跟踪到纷纭复杂的今天;在横向上,对股票、股份公司和股票市场的有关概念界定、本质特征、意义作用、法律规定、经济关系和操作规范等作了较系统的说明和总结,本书还介绍了一些社会主义国家推行股份制的经验,以及作者之一还以在华尔街作为证券经纪人的一年多的亲身体会,对股份制在美国的真实形态和运营机制做了简明介绍。

本书语言生动、深入浅出、富有趣味,既是科普读物,又是学习教科书、研究参考书和实务指南。

### 股票——看得见的手

张弘 王雄东 马旭瞳 编著

责任编辑 徐津津

科学出版社出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码: 100707

大兴张各庄印刷厂印刷

科学出版社发行 新华书店经销

\*

1989年12月第 一 版 开本:787×1092 1/32

1989年12月第一次印刷 印张:5 $\frac{3}{8}$

印数:0001—5630 字数:114000

ISBN7-03-001567-3/F·32

定价:2.50元

# 目 录

<b>第一章 股票史话</b> .....	( 1 )
第一节 股票和股份经济的渊源.....	(1)
第二节 股份公司的产生和飞速发展.....	(2)
第三节 我国股份经济发展的历史.....	(5)
<b>第二章 股票大家族</b> .....	(13)
第一节 股票家族的共同姓氏.....	(13)
第二节 股票家族的血系及成员.....	(20)
第三节 举足轻重的普通股.....	(26)
第四节 家族中的骄子——优先股.....	(29)
第五节 各有千秋的特种兵——优先股系列.....	(33)
第六节 家族特别成员——无面值股及特殊股.....	(45)
第七节 家族的邻居——债券.....	(48)
<b>第三章 股票之母——股份公司</b> .....	(52)
第一节 股份公司的生命力.....	(52)
第二节 西方国家公司的几种形式.....	(56)
第三节 公司的成立.....	(64)
第四节 公司的资金及主要财务报表.....	(71)
第五节 公司的管理.....	(79)
第六节 公司的利润分配.....	(86)
第七节 公司的合并、解散、清算与重整.....	(87)
<b>第四章 股票交易</b> .....	(96)
第一节 证券市场.....	(96)
第二节 股票的发行与上市.....	(101)

第三节	股票交易	(107)
第四节	四大证券市场简介	(130)
第五章	纽约华尔街证券市场纪实	(139)
第六章	社会主义国家推行股份经济的经验	(152)

# 第一章 股票史话

## 第一节 股票和股份经济的渊源

股份经济是商品经济发展到一定阶段的产物，其渊源可追溯到几千年前。早在古希腊、古罗马时代，商品经济就有了相当的发展，独家独户生产已不能满足再生产，特别是扩大再生产的需要，于是人们就开始把各自的工具、作坊、原材料等聚集起来，进行合伙经营，这可以说是股份经济的最初萌芽。有些经济史学家认为，古罗马包税人的股份委托公司就已包含有股份公司的影子。漫长的欧洲中世纪虽是以自给自足经济为主的封建庄园时代，但利用股份经济思想为国家筹集资金，特别是为战争的需要筹措巨款，仍可在历史记载中看到。例如，公元12世纪热那亚人为了对塞浦路斯岛进行海上大远征，就曾经通过一个所谓“maone”的组织（即为征服和发展这个岛屿的一个股份信托公司）来筹措资金。

15世纪到17世纪，随着商品经济的发展，股份经济得到了进一步发展。意大利的某些城市开始用入股集资的形式兴办和经营跨地区企业，入股者有商人、王公、廷臣、教授乃至一般居民。这种股份经济一般由自由城邦发起组织，官方仅进行业务方面的监督，股份不能转让，但投资者可以收回。显然，这与现代意义上的股份经济还相差甚远。

由于美洲大陆的发现，16世纪的国际贸易逐步由地中海转到大西洋，英格兰成为更重要的贸易中心。当时，英国重商主义者，先后以股份合资经营形式，组织了一批以对外贸

易为目标的公司。从1553年莫斯科尔(也称俄罗斯)公司成立到1680年的一个世纪内,英国先后成立了49个这类的公司。莫斯科尔公司创立时,有股份240股,每股25英磅,共集资6000英磅。1600年以桑德兰伯爵为首的一批冒险商人合股集资57,473英磅(也有说是7.2万英磅的;还有说是101个股东集资3万英磅的),由伊丽莎白一世特许成立的东印度公司,在历史上有着较大的影响。当时,股份合资企业采用发股息(包括红利)时连股本一起发还,愿入股者再重新入股的结算和入股方式。显然,以这种方式进行入股和结算,公司每次的入股成员都可能变化,投资额也可能不同,因而它也不是现代意义下的股份公司。但它已是由政府批准,个人股份为个人所有,选举或指定官员来管理资产,因而这种公司与现代股份公司已相差无几,是现代股份公司的前身。

1657年,英国出现了一种较为稳定和独立的公司组织,在这种公司中股本已变成长期的投资,股息定期发放。此外,股票的交易市场这时也已出现,传统的股份公司这时已成长为现代的股份公司。而这一历史转变是以英国东印度公司就多次航海发行的永久性股票为标志。

## 第二节 股份公司的产生和飞速发展

从古罗马时代到17世纪中叶,企业的组织形式经历了一个由独资、合伙到股份公司的漫长发展过程。但股份公司一经诞生,其发展就势如破竹,显示出强盛的生命力。这是因为18世纪以来,资本主义商品经济得到了突飞猛进的发展,伟大的工业革命更使生产力的提高一日千里,这些都促使生产的社会化以自由落体般的加速度向前推进。此时,单个的私人资本已远远满足不了日新月异的社会化大生产对资本的

大量需求，传统的组织形式难以保全中小企业的性命，于是许多私人资本以资本入股或认购股票的形式纷纷组成股份公司。紧随其后，世界上第一个股票交易所于1802年在英国伦敦正式成立，此后法国的里昂、荷兰的阿姆斯特丹等地也相继出现了证券交易所。这标志着股票同普通商品一样，将闯入人们的生活，渗入到资本主义社会的每个角落。

从17世纪末开始，特别是在19世纪上半叶，股份经济首先在银行、交通运输以及一些公共事业部门得到发展。这是因为扩大资金来源、发展远距离运输和拓广市场是资本主义经济发展的先决条件和重要前提，这些部门的发展首先提出了集中资金的要求。作为资本主义最早的国家银行——英格兰银行1694年成立时，就是通过发行股票而筹集银行准备金的。美国第一家国家银行——合众美国银行在1790年成立时，也是通过发行25,000股股票(每股400美元，其中4/5为私人股份)而筹集资金开办的。稍后德国于1843年在科隆以同样的股份资本形式成立了沙尖豪森联合银行，创办人是莱茵企业家莱茵铁路理事长格·冯梅维森。1826年英国颁布条例给股份银行一般法律许可后，股份银行如雨后春笋般地迅猛发展。1833年英格兰仅有32家股份银行，8年后就发展到115家，而合伙银行则由1821年的781家骤然跌至1841年的321家，而且股份银行的规模也已大大超过了合伙银行。1826年在苏格兰银行体系内，最大的三家银行——苏格兰银行、苏格兰皇家银行、苏格兰麻业公司，都是股份银行。到19世纪末，非股份银行就几乎无一幸免地寿终正寝了。由此可见，股份经济使银行业得到了巨大的发展，而银行的发展又促进了资本主义信用的发展，然而“信用制度是资本主义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3卷，第498页)，因而银行的发展又反过来为股份公司筹集资金、

融通资金提供了方便和手段，打下了良好的物质基础，从而促进了股份公司的发展。

交通运输业也为早期股份公司的发展提供了用武之地。英国在18世纪70年代到19世纪20年代的半个世纪内修建了长达2,200英里的运河系统，这样浩大的工程，在当时的资本主义条件下，不通过股份经济的形式是难以建成的。美国也同样，到1840年已建成约3,000英里的运河，虽然其投资主要来源于州政府，但私人股份集资仍然超过1/4。英国从19世纪初开始兴建铁路，1838年建成已通车的公共机车铁路500英里，10年后这个数字翻了三番多，增长到5,000英里。美国铁路建设始于1828年，1842年达到2,808英里。铁路的迅速扩展延伸带动着经济风驰电掣般地发展，以致有些史学家把1820年—1850年称之为“铁路”时代。然而铁路建设更需要长期的巨额投资，因此更离不开股份公司。正如马克思所说：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

随着工业革命的继续深入，19世纪中叶在纺织业、轻工业、冶金业、机器制造业、玻璃制造业、陶器制造业等行业中都出现了一批较大规模的企业。企业规模的扩大，生产技术的改进，有机构成的提高，使得创办一个新企业所需的资金往往已不再是独资或合伙所能承担得了的。正是在这种情况下，1855年英国认可了公司的有限责任制，1862年颁布了股份公司法。自此，股份公司宛如决堤的洪水，一泻千里，冲击着整个资本主义经济以至社会。例如，英国股份公司从1873年的1234个猛增到1962年的42.8万个，增长近350倍，其中仅1897年一年就创立了5,148家，另外1880年，仅奥耳德姆一地的纺织业股份公司的产量就占了英国全部纱锭的1/7，由



此可见股份公司的庞大规模和举足轻重的地位。此外不但在英国，在其他资本主义国家股份公司也得到了相当的发展。特别是在美国，由于没有行会等封建传统势力的束缚，股份公司得到了较其他国家更快的发展。1909年全美国共有股份公司26.2万个，占全美企业总数的28.6%，1939年占51.7%，1947年占69.0%，到1963年全美股份公司上升至132.3万个，占企业总数的80%。第一次世界大战结束时，美国机制品产值已有90%是由股份公司制造的，仅制造业的股份公司就控制了美国财富的1/8。1952年，美国股东人数仅为650万人，占总人口的4%，而到70年代，持有一定数量股票的人数就已达3,500万人，超过人口的1/7。1982年发行股票1.5万亿美元，占当年国民收入的75%。据此我们不难看到股票和股份公司发展速度、规模和渗入到经济、社会的程度以及社会经济地位和作用。

股份公司产生和发展的历史表明，商品经济和社会化大生产的需要产生了股份公司，资本主义经济为其提供了肥沃土壤，而股份公司发展反过来又促进了商品经济和社会化大生产的发展，加速了资本主义经济的发展。

### 第三节 我国股份经济发展的历史

旧中国的经济是半殖民地半封建的半商品半自给经济，中国民族资本主义是在封建官僚与帝国主义的夹缝中畸形生长起来的，股份公司除在一些大城市(主要是沿海城市)及少数工矿区外，并未得到应有的发展。

约在元朝后期，棉纺织技术的发展进一步推动了手工纺织业的繁荣。到了明朝，浙江一带所织的布，广销各地，已有“衣被天下”之称。清初，上海手工纺、织、染业中，已

有专门制造纺纱锭子和织布机的行业，有专门从事漂、染、印花和整理的作坊，进行分工协作。它们所生产的棉布，有专销山西、北京等地的“漂布”；也有专销湖北、湖南、江西、广东、广西等省的“中机”布。由于手工棉纺织业的发展和贸易的兴盛，金融如影随形，也随着商业、手工业和对外贸易的发展而生长起来了。初期的金融机构主要有典当、钱铺、钱庄和票号等。这类金融机构的增多和信用工具的发展，虽然在一定范围内起到了资助商人、促进物资交流和扩大国内市场的作用，对封建经济的解体也起了一定的影响，但由于它是建立在封建经济基础上的，为了获得利润，总是不管其剥削方式的，在其业务活动中更多的是助长了投机、鸦片走私、卖官鬻爵以及其他贿赂的蔓延。

鸦片战争以后，外国侵略者用大炮轰开了中国的大门，找到了可以满足他们贪婪欲望的场所，成群的海盗式商人蜂拥而至，进行掠夺性贸易。同时还在中国设立了银行这种金融机构，为他们控制市场创造条件。1845年4月英国的丽如银行首先入侵，在香港设立了分行，同年又在广州建立了它的分支机构，隔了两年，1847年它在上海的分理处也宣告成立。以英国的丽如银行为帝国主义对中国金融侵略的急先锋，其他资本主义国家的银行也纷纷入侵，最后他们通过金融垄断控制了中国的经济命脉。中国逐渐沦为半殖民地、半封建社会，而旧中国的封建金融机构在外国资本的控制下，日益增长买办性，依附于外国银行，成了外国侵略者在倾销商品和搜购原料方面的狗腿子。

这许多资本主义银行对中国的入侵是以中国的棉花为其狂热追逐对象而进行投机的。他们除了在世界贸易和金融等方面形成垄断地位外，还把中国看成是罗掘不尽的聚宝盆。在1864年的金融投机狂热中，当时上海的外国银行几乎没有一

家不从事汇兑投机。汇率的波动达到令人难以捉摸的程度，投机交易往往进行到深夜，市场利率不断跳动。可以这么说：整个1864年，上海金融市场简直“没有一夜的安宁”。这种剧烈的竞争与投机，给外国投机银行带来了一时的“繁荣”，银行股票的市价不断上升。如利华银行新开设发行的股票面额为10磅，而在市面上单价高达25磅；有利银行的股票面额为25磅，而市价竟高达75磅。

在这种投机浪潮中，上海出现了一批买卖外国公司股票的掮客，专门经营外资企业的股票，以谋取暴利。1891年，由上海洋商掮客组成了“上海股份公所”，自此，从事股票买卖的各类机构纷纷涌现，甚至中国的茶商、钱商、皮货商等也开始兼营股票买卖。当时经营的股票主要有中国、交通、中国通商、浙江兴业等银行的股票和大生纱厂、中兴煤矿、南洋烟草等工矿企业的股票。值得一提的是，清政府为偿还丧权辱国的《马关条约》规定的2亿两黄金赔款，也曾发行过总额为1亿两黄金的“昭信股票”。这创下了我国政府发行股票的首例。

各种股票虽如雪花一样纷纷飘来，但直到1914年上海正式组成“上海股票商业公会”，股票才有了一个固定的场所定期进行交易。同年，北洋政府颁布证券交易法，第一条明确规定：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。自此，各种证券交易所相继涌现，仅上海就达156家之多，其中较为有名的是“上海华商证券交易所”和“上海证券物品交易所”。前者是1920年由“上海股票商业公会”改组而成，其资本为300万元，经纪人55名，交易对象多为北洋政府发行的公债券。后者也是于同年经北洋政府批准而宣告成立的，其注册资本500万元，经营对象除有价证券外，还经营金银、花纱布、

皮毛、粮油等物品。当时的交易所都是以现货买卖的形式进行交易的，股票以一股为单位，公债券以票面100元为标准，但其实质上基本以投机为主。不久，这些交易所大都倒闭，形成1921年的“交易所风潮”。

1921年10月，经北洋政府农商部批准，在天津由中国人自己已经办成立了“天津证券、花纱、粮食、皮毛交易所股份有限公司”，其资本额为250万元，分为10万股，理事长是曹琨的五弟曹钧和经纪人公会会长李正卿等人，公司内经纪人共有50多名，自1921年10月1日开业后，公司曾盛极一时，但由于受上海交易所倒闭风潮的影响，于1922年7月丧生，寿命还不到一年！

1935年底至1936年初，国民党四大家族利用内定各种公债换发“统一公债”换率的时机，在“上海华商证券交易所”进行投机，制造所谓“公债风潮”，以攫取暴利，这样就使得该所受到严重损失，被迫在抗战初期就停了业。

1937年日本入侵后，在汪伪政权和日本帝国主义的操纵下，于1943年11月在上海成立了官商合办的“上海证券交易所”，有经纪人200多名，上市股票108种，开业时多做现货交易，后来也兼做期货交易。由于经纪人都是投机“老手”，因此投机声势极盛，“吸进、抛出”，“买空、卖空”，整个交易所一片乌烟瘴气。1945年底，随着日本的投降，“上海证券交易所”失去了生存的土壤，因此也只好关门作罢。

1944年由伪华北政务委员会经济总署训令天津银行公会筹建“华北证券交易所”，联合准备银行总裁汪时璟指定王毅灵、资耀华、杨天受为发起人，1945年3月选定所址、8月27日开业、上市股票23种，经纪人约100名，同年11月停业，成了日本投降陪葬的短命鬼。

抗战胜利后，国民党政府在上海恢复“上海证券交易所

所”，从事现货交易，其资本共10亿元，其中由交易所出资60%，由中国、交通两银行和中央信托、邮政储业两局投资40%，这样四大家族就成为中国最大的投机者。天津国民党政府在停拍待命的“华北证券交易所”的基础上，于1948年初组建成“天津有价证券交易所”，其资本总额为10亿元，董事长为当时的交通银行经理李钟楚、秘书长为大陆银行副经理、前“华北证券交易所”秘书长郑颂先。同年8月即发行金元券前夕，根据国民党政府对各地证券交易所的通令，该交易所又停拍待命，直至解放。

旧中国的半封建、半殖民地性质使得当时的股份公司畸型发展。而这种畸型发展的主要“症状”就是无论在公司筹资方法、利润分配、还是经营管理权上都存在很严重的奴役性、买办性。首先在筹集资金方面可分为“官督商办”“官商合办”、“中外合办”三种方式；而在利润的瓜分上则“公家只取官利，不负盈亏”，如此这般，盈利往往被帝国主义分子、官僚买办巧取豪夺，民族资本与分散的投资者所得无几；最后，股份公司的实权也多掌握在官僚、买办手中，有的甚至为洋商窃踞，而民族资本家却只能在封建官僚与帝国主义的双重压迫下苟延残喘。对此，茅盾的著名小说《子夜》可谓出色的描写。不过有人可能认为小说是作家的艺术杜撰，不具说服力，那么下面的几个历史事实不能不说是很好的例证。

1. 轮船招商局1872年由户部核准拨借直隶练饷局存款制钱20万串，作为官借资本，订明“存款3年年利7厘，公家只取官利不负盈亏责任”。另外向李鸿章领到股银5万两、上郁熙绳股银1万两，各商认股共10余万两。1873年重新修订章程，招商集股，正式成立轮船招商局。它名义上归商办，实际上是官商合办，大权仍掌握在大官僚手中。所借20万串

官本仍照原议交息。规定的股本100万两直到第十年(1881年)才算凑足。后由于经营不善竟悬挂美国旗来同英商怡和、太古两公司相抗衡。

2.开平煤矿本拟官办,因财政困难,准备募集商股80万两,但一般商人不敢与官僚合作,应者寥寥。1878年由李鸿章、唐延枢等一小撮官僚买办凑到27万两,加上大量借拨官款成立“开平矿务局”。到1900年英国趁义和团起义,用威胁利诱乃至伪造文件的办法从清朝官僚手中骗走。1911年又趁辛亥革命,吞并了滦州煤矿,然后把它们合并为开滦煤矿。

3.漠沙金矿1887年“拟仿照西方国家公司之法招集股本20万两,但由于商人不敢与官僚共事,资本乃由李鸿章代借10万两,勉强凑足25万两之数,‘俟股份招齐将借款陆续缴还’。所获余利除开支局用官利外,以十成之三交黑龙江将军衙门报充军饷”。

4.上海公益纱厂是由怡和洋行买办祝大椿创办。其后为方便营业,改为中英合办。当时象这样挂洋招牌(向外国注册)的企业是比较普遍的。厦门地方共有340家企业,挂美商招牌的有10家,挂英商招牌的有53家,而以中国之牌号向海关报税的只有寿世堂药房一家。

5.金融业于1897年5月27日由盛宣怀开办中国通商银行。资本原定招商股500万两,先收半数250万两,并向度支部借银100万两(分5年摊还,至光绪28年还清纯留商股),请英国人美德伦(A·M·Maitlend)为洋大班、钱庄业头子陈笙郊为华大班,并以严信厚等9人为“总董”。

6.1923年——1932年发展起来的荣家的申新、茂新为我国著名的面粉业与纺织业大王,但在帝国主义与国内封建势力的双重压迫下,各厂资本力量薄弱、无力按公司法要求去

经营。

1949年初，天津刚解放，南方还进行着战争，形势要求我们尽快巩固后方，支援前方，把生产迅速恢复起来。但当时金融市场波动很大，物价上涨严重，这给经济恢复工作带来了很大困难。而这其中一个很重要的原因就是当时社会上还存在着一部分游资，它对金融市场和物价产生了相当严重的冲击。据测算天津当时活跃在市场上的游资约有25亿到30亿元(旧币)，经常用于纱布、粮食和证券投机的游资就有8到10亿元，黑市交易十分猖狂，对市场压力很大。当时为稳定市场，恢复经济和支援前方，天津军事管制委员会和华北财委会经协商并征得刘少奇同志的同意决定恢复证券交易所，通过由政府控制的公开证券交易，逐步吸引游资使之用于生产。经过一个多月的准备，1949年6月1日，由市人民政府控制的，人民银行天津市分行领导的“天津市证券交易所”正式成立，6月4日正式对外营业。这是解放后我国唯一的证券交易所。

“天津市证券交易所”明确以诱导和吸引游资，使之纳入生产轨道为目标；并强调证券种类为国内公司股票，交易方式为现货交易，次日交割，不做期货交易，严禁买空卖空。交易所所有经纪人39人，其中具有法人资格的经纪人(即各银行信托部的代表)，主要是新华、金城、中国实业、浙江兴业和久安等五家银行信托部的代表；另有个人经纪人(即专门经营证券买卖的证券行代表)若干名。上市股票主要有启新洋灰、滦州矿务、江南水泥、东亚毛呢、仁立毛纺、寿丰面粉、济安自来水、天津选膜等企业的股票。交易所对经纪人的管理，除严格审查登记外，平时还加强教育，对违犯场规，借机哄场者给予停止下场或撤销营业资格等处分。

“天津证券交易所”是在特定的历史条件下开办的。随

着全国财经政策的统一，经济、生产的恢复，稳定金融、物价工作的顺利展开和对不法投机倒把分子的严厉打击，金融市场和物价出现了正常稳定的局面，通过证券交易所吸引游资的意义已不复存在。于是，1952年7月由政府决定，关闭了“天津证券交易所”。从此，股票、证券及其交易所以及股份公司在我国就消声匿迹了，直到80年代以后，随着改革开放的深入才又重新发展起来。



## 第二章 股票大家族

### 第一节 股票大家族的共同姓氏

股票是与股份公司同时产生的，是股份公司的“基本粒子”和特殊“标志”。股份公司之所以叫股份公司，就是因为它是通过发行股票来筹资组建的。那什么是股票呢？股票是股份公司发给股东作为入股凭证并借以取得股息和红利的一种有价证券。每股股票都代表股东对企业拥有一个基本单位的所有权。股票可以作为买卖对象或抵押品，可成为资金市场的主要长期信用工具之一。

为了更好地理解股票这一概念，先来看一下与之相关的几个概念。

#### 1. 有价证券

所谓有价证券，就是证明持券人有权取得一定收入的说明书。有价证券不是劳动产物，本身并没有价值。但它可以在证券市场上买卖，从而具有一定的价格，这是因为有价证券能为其持有者带来一定收入的缘故。有价证券除了股票这一主要形式外，还以债券这一较为简单的形式出现在证券市场上。

#### 2. 股份

股份是指均分公司全部资本的最基本的计量单位。作为组成公司资本的基元，股份通常包含下面三层涵义：(1)股东对