

股票发行与 投资银行业务

● 李彬 等编著

● 辽宁人民出版社



图书在版编目 (CIP) 数据

股票发行与投资银行业务/李彬等编著. -沈阳: 辽宁人民出版社, 1998. 7

ISBN 7-205-04281-X

I. 股… II. 李… III. ①投资银行-银行业务-研究-中国②资本市场-中国 IV. F832.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 14647 号

辽宁人民出版社出版
(沈阳市和平区北一马路 108 号 邮政编码 110001)
朝阳新华印刷厂印刷 辽宁省新华书店发行

开本: 787×1092 毫米 1/32 字数: 315 千字 印张: 14%
印数: 1—1,000 册
1998 年 7 月第 1 版 1998 年 7 月第 1 次印刷

责任编辑: 谭 燕	责任校对: 吴广君
封面设计: 杨 勇	版式设计: 王珏菲

定价: 18.00 元

前 言

进入 90 年代以来,我国的投资银行业务以前所未有的发展速度和规模迅速推进。它极大地促进了股份制经济的发展,推进了经济建设的进程,丰富和繁荣了证券市场,使我国的金融事业进入一个新的发展阶段。“投资银行业务”已经从一个陌生概念迅速被企业和政府所接受,并受到经济领域各部门高度重视。

我们在从事该项业务中,边学习边积累经验,本着“理论——实践——再理论——再实践”的原则,对所从事的业务进行了一些总结和归纳,以期和同行们共同探讨,对此项业务的完善和发展尽一份努力。

本书从我国投资银行业务的形成和现实发展状况入手,根据发行市场的不同种类,对股票发行业务、债券发行业务、投资基金业务、资产重组业务、兼并与收购进行了分别论述,并对资本经营进行了初步探讨。在对各项投资银行业务进行逐项整理的同时,也对投资银行的定义和发展趋势进行了探讨,并借鉴了一些国外和香港地区的典型经验。

本书共分十章,写作分工如下:第一章、第六章、第九章李彬,第二章、第八章阎伟忠,第四章石光,第五章石双良,第七章张丹阳,第十章孙刚,附录整理吴坚民。由于我

们理论根底不深，从事该项业务的时间不长，水平有限，且在完成书稿过程中伴有大量业务工作压力，时间仓促，使该书的质量不尽人意，其疏漏之处请有关专家和同行们批评指正。

本书编写过程中，得到王品弟先生的帮助，在此表示感谢。

作 者

1998年4月20日

目 录

前 言

第一章 股票发行市场的形成和发展状况	1
第一节 股票发行市场的形成及意义	1
第二节 股票发行市场的发展状况	13
第三节 股票发行市场和交易市场的相互作用	18
第四节 投资银行概念的提出	22
第二章 投资银行业务概述	31
第一节 投资银行的定义及业务范畴的发展	31
第二节 投资银行与商业银行的区别	36
第三节 投资银行业务现状	37
第四节 投资银行业务的功能与作用	43
第五节 投资银行家与企业家	47
第三章 股票发行与上市	52
第一节 企业公开发行股票的目的及意义	52
第二节 企业公开发行股票的条件	54
第三节 股票发行的工作程序	58

第四节	股份有限公司	74
第五节	财务审计	78
第六节	资产评估	83
第七节	律师工作及法律意见书	90
第八节	股票上市	92
第四章	债券发行业务	99
第一节	债券概述	99
第二节	债券的发行	106
第三节	债券上市	125
第四节	债券投资收益分析	133
第五章	投资基金业务与管理	147
第一节	投资基金概述	148
第二节	投资基金的分类	154
第三节	我国投资基金的运作与管理	165
第四节	我国投资基金的回顾与展望	172
第六章	资产重组	176
第一节	资产重组的意义	176
第二节	债务重组	181
第三节	企业重组的条件	187
第四节	企业重组的模式和内容	191
第五节	企业重组与现代企业制度	199
第六节	同业竞争与关联交易	203

第七章 兼并与收购	206
第一节 兼并与收购的动机.....	208
第二节 兼并与收购的法规和程序.....	216
第三节 兼并与收购的方式.....	222
第四节 反兼并收购策略.....	227
第八章 资本经营	231
第一节 什么是资本经营.....	231
第二节 企业生产经营中两种发展战略选择.....	237
第三节 实现资本经营的外部条件保障.....	238
第四节 企业如何利用资本经营摆脱困境， 实现快速增长.....	245
第五节 投资银行在国有企业资本经营中的 历史重任.....	251
第九章 投资银行业务的发展趋势	256
第一节 国外投资银行业务的发展与转变.....	256
第二节 中国投资银行业面临的问题与挑战.....	265
第三节 中国投资银行发展的模式和创新.....	268
第四节 中国投资银行业务的发展趋势与前景.....	274
第五节 投资银行与金融衍生产品的开发.....	278
第十章 国内外开展投资银行业务的典型	284
第一节 欧美地区.....	284
第二节 中国香港地区.....	296
第三节 中国大陆地区.....	302

附录：

1. 中华人民共和国公司法
2. 股票发行与交易管理暂行条例
3. 公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则
 第一号 招股说明书的内容与格式
 第四号 配股说明书的内容与格式（试行）
4. 关于股票发行与认购方式的暂行规定
5. 关于股票发行工作若干规定的通知
6. 国务院关于股份有限公司境内上市外资股的规定
7. 股份有限公司境内上市外资股规定的实施细则
8. 关于做好 1997 年股票发行工作的通知
9. 关于股票发行工作若干问题的补充通知

第一章

股票发行市场的 形成和发展状况

第一节 股票发行市场的 形成及意义

一、股票发行市场及其组织构成

股票是企业发给股东作为入股凭证并借以取得股息和红利的一种所有权证书。它可以作为买卖对象和抵押品，是长期资本市场的主要信用工具。在国际上利用股票集资是股份公司筹集资金的一种主要方式。股票发行市场是指股票的发行以及投资者响应发行的特定场所，它不仅给资金需求者提供发行股票而获得营运资金的便利，而且给资金存余者提供投资争取获得收益的机会。投资者购买股票将资金投入企业后，由股份公司出具股份所有权凭证，投资者通过股息和红利使资本升值获得投资效益。由于股票不能退股，使股票反

映了股东和股份公司的一种比较稳定的经济关系。我国的股票发行是由企业申请，经证券主管机关批准，按法定程序发行的。我国目前股份制经济正在逐步扩大，所以股票市场也正在迅速发展。

股票发行市场又称一级市场或初级市场，它具有以下基本特征：一是股票发行有多种形式，但最终均通过交易所或证券公司完成。新发行的股票可采取多种形式利用多种渠道进行，现在多采用网上发行。二是股票发行市场的参加者由发行者（发行公司）、投资者和中介机构共同构成。如果股票发行市场的组织机构健全，中介机构经验丰富，股票发行企业资质良好，竞争力强，则新发行的股票就会引起投资者购买的兴趣，为股票发行市场的运行创造必要条件。

发行者即股票发行公司，是指在股票发行市场上公开发行股票的股份公司。发行者一般分为两类：一类为只办理公开发行股票的手续，但未申请上市的发行公司；另一类为公开发行股票且办理了上市手续的上市公司。发行者公开发行股票，都具有股权公开、财务公开和经营权公开的特点。为此，就必须对发行公司的效益、经营管理水平、资本结构、经营规模及营运能力进行评估，审查其发行公司的资格，正确评价其发行公司发行股票的质量。

投资者是指缴纳资金购买股票的应募者。这些投资者可分为私人投资者和机构投资者。机构投资者主要有：以法人为代表的各种企业，投资银行、保险公司等各种银行或非银行金融机构；各种基金会等非盈利性团体以及外国公司、金融机构和国际性团体等。

承销者是指经营股票承销业务的中介机构，主要有证券

投资机构完成。具有一定规模的专业证券公司一般都设有投资银行部专门从事筹集社会公众资金投资于各种证券，代理企业股票、债券发行、投资咨询等业务。

二、股票发行市场的形成

股票的产生和股票市场的形成与股份公司的兴起和股份制的建立密切相关，而股份公司的兴起与股份制的建立则是商品经济不断发展中逐步形成的。

股份制，最早起源于古罗马时期，那时，社会分工和商品货币关系已较为发达，出现了类似公司的组织，以股份有限公司的形式，向公众出售股票，以便履行政府的合同。那时的船夫行会也就是类似股份公司的组织。但由于商品经济发展程度还比较低，在古罗马还不可能形成现代意义上的股份公司的组织形式。

到中世纪的欧洲，随着商品经济和海外贸易的发展，在社会分工的基础上发展了商品生产和商品流通。当时，地中海沿岸的城市海外贸易十分繁荣，商业发达，成为客商云集的市场。到中世纪中期，欧洲逐步形成了以意大利的威尼斯、热那亚、比萨等城市为中心的地中海商业区和以佛兰德尔各城市为中心的北海和波罗地海商业区。发达的城市商业为股份制的产生提供了良好的社会经济条件。在这些新兴城市中的商号和大型手工工场组织起来，逐步形成了家族企业和家庭营业团，它们就是股份公司的前身。在当时的海洋贸易中，为了分散风险，出现了船舶共有的康枚达、素塞特这样的合伙公司和合营公司。后来出现的成熟股份公司就是在这个基础上发展起来的。

中世纪欧洲出现的股份制，是以合伙形式、借贷关系联系在一起的不成熟股份公司。主要表现在：没有明确的公司法律规范；组织上的合伙性，不稳定性；股资的短期性；责任的无限性。

到了中世纪末期，在欧洲随着资本主义商品经济的发展，海上贸易的扩大，世界市场的开拓，商业的繁荣，促进了股份制的发展。马克思说：“它（指股份公司）还在资产阶级社会初期就曾以拥有特权和垄断权的大商业公司的形式出现”。“这种公司是现代化股份公司的前驱”。从1653年至1680年，英国成立的这类股份公司有49个，其中著名的有东印度公司，阿非利加公司、哈得逊公司等，它们已具有成熟股份制的特征：资本分若干股份；投资者购买股票，成为公司的股东；由股东选举公司董事会，股东承担有限责任，股息定期发放等。

19世纪欧美各国相继完成产业革命，实现了工场手工业向机器大工业的过渡，生产社会化程度有很大提高，资本主义商品经济与统治地位，股份制和股份公司得到发展并成熟化。恩格斯说过：“工业逐步变成了股份企业”。“商业也是这样，里夫公司、帕森斯公司、摩里公司、英里逊公司、狄龙公司，全都变成了股份公司。现在，甚至零售商店都已如此”。“银行和其他信用机构也是这样。一大批新设的都是股份有限公司”。“一切国外投资都已采取股份制形式”。产业革命完成后，股份制得到广泛的发展。其主要特点：一是公司制度由法律规范化。1862年，英国正式颁布了股份公司法，1875年，美国多数州政府颁布了股份公司的法律条例。二是由合伙公司转向股份集资经营为主的股份公司，股份公司把

股本分为股份，规定每股金额和股票面额，把股票通过股票承销机构，向业者、商人、私人销售。

股份公司的集资和独资快于、优于单个资本积累的作用。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”（《马克思恩格斯全集》第23卷第688页）。美国铁路公司在19世纪末对修建铁路大量发行了铁路股票。铁路股票发行的问世，不仅巩固了股份公司在美国资本主义经济生活中的地位，而且实现了大规模的资本集中，加速了铁路和经济的发展。从1828年美国建成第一条铁路后，铁路公司纷纷兴起，但多属于中小铁路公司。从1849年至1858年，美国资本构成中铁路占15%。到了1860年前后，大铁路公司有31家，它们当时是美国大企业的代表。铁路股份公司向社会筹集资本，1876年达24.4亿美元。其中州、县政府也扩大它们对铁路的财政支援，主要办法是购买股票。另外，美国的投资者，包括投资银行和私人投资者，也提供资金，购买股票。通过发行股票，铁路公司中最有实力的股东后来成了美国的大财团。铁路公司的股票通过摩根公司远销欧洲，把外资引进美国铁路建设中去，使得欧洲投资者成了美国铁路资金筹措的重要力量。在19世纪末最后30年内，美国全境铺设了联接太平洋、北太平洋、大西洋和芝加哥——圣保罗等干线，全国建成铁路网的总里程超过欧洲的总和。

到20世纪以后，股份制在资本集中和垄断形成过程中发挥了十分重要的作用。它是加速资本集中，促进垄断形成和发展的强有力的杠杆。这一时期，股份制又具有新的特点：一

是股份公司的立法日益完善，股份公司的经济活动、权利和义务，均由法律作出规定。多数国家都制定了公司法规或将公司纳入商法典之内。股票发行市场更加规范化、法制化；二是股份公司的垄断性与股东的分散性并存。由于大垄断集团的产生，同时股票发行市场上又有众多私人投资者认股，就使巨大的垄断公司掌握着国民经济的命脉，而大公司的小额股票又分散在千百万投资者手中；三是大垄断资本和银行资本融合起来，形成由少数金融寡头控制的巨大银行和巨大工业企业结合而成的垄断集团，股票发行市场也操纵在他们手里。

从股份制、股份公司和股票发行市场的形成和发展的历史看，商品经济的发展和生产社会化需要股份公司和股票发行市场，而股份公司和股票发行的发展又促进了商品经济和社会化大生产的发展。可见，股票发行市场对社会经济发展有着重要的作用和意义。一是股票发行市场可以有效的筹集资金，促进资本的迅速集中。在社会化大生产条件下，生产的发展与资金不足的矛盾阻碍了商品经济的发展，通过股票发行市场筹集社会闲散资金解决了社会化大生产发展需要集中资金，解决了社会化大生产发展需要集中资金和单个资金不足的矛盾。若干小额的股份能吸引小额投资者，从而集聚更多的发展资金。二是股票发行市场的建立能保证资金的长期投入，保持生产的连续性和稳定性，提高企业的经营管理水平。由于股票的无偿还性，保证了股票能作为长期资金的投入，使得生产连续进行，不会因中途资金的收回而停止正常的生产经营。同时，由于企业资金由众多的投资者提供，为了维护广大股东的经济利益，企业提高经营管理水平，减少

投入，增加产出，提高企业的社会信誉，为企业进一步筹集发展资金开辟更广阔的道路。三是股票发行市场的建立能够吸引外资，进行国际融资。随着股份制的发展，资本的集中和垄断的加强，开拓国际市场的能力扩大，特别是第二次世界大战以后，随着生产国际化和资本国际化的发展，购买国外股份公司的股票已成为国际投资的重要形式之一。发行股票已成为国际通行的筹资方式，不仅发达国家发行股票，而且一些发展中国家也把股票发行作为引进外资的手段。股票发行市场的发展，推动了生产国际化和跨国公司的发展，在世界经济的发展中发挥了重要作用，对国际经济一体化、国际化也有着重要的意义。

三、中国股票发行市场的形成和意义

1. 中国股票发行市场的形成过程

党的十一届三中全会以来，党和国家工作的着重点转移到以经济建设为中心的现代化建设上来，逐步形成了党在社会主义初级阶段的基本路线。80年代初，党中央又提出经济体制改革和对外开放的总方针。在这样一系列的方针政策指引下，金融体制改革开始启动，在理论界也开始了对股份制理论的研究和重视，在一些城市和地区出现了股份制企业的试点。从而促进了中国股票发行市场的形成和发展。

回顾中国股票发行市场的形成过程，可以说股票发行市场的出现和形成有其客观必然性。依据我国股票发行市场的发展及其形成过程大体分为四个阶段：一是从1981年至1988年为股票发行市场的起步阶段。1984年9月1日全国第一家股份有限公司——天桥百货股份有限公司在北京宣告成

立，并发行定期三年的股票。可见，初期企业的股份制有其明显的不规范的特点，如股票确定了期限，并可还本等。由于这些企业试图通过发行股票来筹集资金，走企业股份制改革的道路，但由于缺乏规章办法和相应机制，而出现了不规范的问题，达不到预期的目的。为此，有些特区政府着手制定有关规定，来规范企业股份制改革，如深圳市政府颁布了《深圳特区国营企业股份化试点暂行规定》，它是国营企业推行股份制改革的重大步骤。同时，在一些改革先行地区和城市，在总结全国和其他城市经验的基础上，也开始向社会公开发行了较为规范的股票，如上海的真空电子器件股份有限公司、飞乐股份有限公司和深圳发展银行等。因此，1987年10月，党的十三大报告中指出“改革中出现的股份制形式，包括国家控股和部门、地区、企业间参股以及个人入股，是社会主义企业财产的一种组织形式，可以继续试行。”这一阶段，虽然股票发行还不规范，但毕竟是发行了股票，也为继续发行股票积累了经验。二是从1988年至1990年为股票发行市场的初步形成阶段。由于经济体制改革的深化，我国有一批企业改变传统的、通过银行间接融资的方式，开始以直接融资方式进入资本市场筹措资金，而股票发行则是其重要选择。而那些较早发行股票的公司，不但迫切需要解决已发行股票的流通问题，而且需要扩大股票的发行，因而，股票发行市场进一步发展起来。三是从1990年至1991年底，为股票发行市场的基本形成阶段。1990年5月国务院批转国家体改委关于《在治理整顿中深化企业改革的意见》中提出了要区别三种情况，继续搞好股份制试点的方针：一是企业间相互参股、持股的股份制要积极试行；二是企业内部职工持股的股

份制不要再扩大试点，凡是已经搞了的，要进一步完善和提高，逐步规范化，特别是注意不得变相扩大消费；三是向社会公开发行股票的股份制，只在上海、深圳两市进行配套改革的试点，不再铺新点。1991年3月，李鹏总理在七届人大四次会议上的《政府工作报告》中，提出“逐步扩大债券和股票的发行，并严格加强管理”。到1991年底，全国各类股份制企业共有3220余家，其中有89家向社会公开发行股票，发行总量为80亿元。同时，发行了人民币特种股票（B股）开辟了通过股票市场吸引外资的渠道。1991年底，上海电真空股份有限公司成功地在香港发行了总面值为1亿元人民币的B种股票，并通过筹集外资，将企业性质改为中外合资企业。四是从1992年至目前为股票发行市场的完全形成阶段。1992年初，邓小平同志南巡讲话充分肯定了股份制和股票市场改革的试点，从而有力的推动了股票发行市场的发展，使股票发行市场进入了规范化、法制化时期。这一时期的主要进展是：第一，企业股份制继续推广深入，1993年在总结过去经验的同时，国务院有关部门作出了继续扩大股份制改革的决定，并要求将工作重点放在组建有限责任公司、扩大法人相互持股及职工入股试点上，积极推进大中型国有企业的股份制改革，使定向募集的股份制公司在数量、行业和地区分布上迅速发展。同时，公开发行股票的试点工作也从深、沪两市向全国推广，1993年，经国务院证券委和国家计委等有关部门批准，全年公开发行股票的个人股规模确定为50亿元。1996年股票发行规模为100亿元，将优先考虑国家确定的1000家企业，特别是其中的300家重点企业，以及100家全国现代企业试点企业和56家试点企业集团。第二，改进股