

改革试验场丛书



SHEN ZHEN

GU FEN ZHI GAI GE

深圳股份制改革

王 林 宋宏宇 编著



海天出版社

改革试验场丛书

深圳股份制改革

王 林 宋宏宇 编著

海天出版社

中国·深圳

1992年7月

粤新登字 10 号

责任编辑 祝匡三

封面设计 陈士修

深圳股份制改革

王林 宋宏宇编著

海天出版社出版

(中国·深圳)

海天出版社发行(新华书店经销) 韶关粤北印刷厂印刷

开本 850mm×1168mm 1/32 印张 10 字数 230 千

1992 年 7 月第 1 版 1992 年 7 月第 1 次印刷

印数:1—10000 册

ISBN 7-80542-470-5/F·83

定价:7.80 元

编 者 的 话

深圳，这个昔日贫穷落后的边陲小镇，短短 10 年，一跃成为举世瞩目的现代化城市，其成功的经验何在？我国改革开放的总设计师邓小平同志 1992 年春巡视深圳特区时对干部说：看准了的，就大胆地试，大胆地闯。深圳的重要经验就是敢闯。小平同志的这番话为我们解开了深圳特区得以神速发展的“斯芬克思”之谜。

搞改革开放，办社会主义经济特区，是前人未有的崭新事业，是一项伟大的实践和试验。而试验就必须实事求是地认识世界，实事求是地改造世界。试验需要勇气，贵在“敢闯”，敢闯不合时宜的陈规旧例，敢闯理论“禁区”和认识“盲区”，敢闯矛盾错综复杂、问题积重难返、令人望而却步的“险区”。可以说，深圳特区的所有改革成果，无一不是冒着种种风险，克服重重困难闯出来的。

深圳人在改革开放和特区建设的征程中，有成功胜利的喜悦，也有受挫失误的苦涩。作为全国改革试验场的深圳，无论成功还是失败，都是一种贡献。深圳经济特区是全国的经济特区，全国支持特区，特区服务全国。全国各地都在密切关注深圳的改革和发展，深圳的喜讯时刻都在鼓舞着全国人民，深圳建设的每一项新成就，在改革开放中的各种经验、教训都是宝贵的财富。

海天出版社组织编写出版的《改革试验场丛书》，较全面地介绍了在改革开放大潮中深圳特区建设所取得的成就和经验、

教训；忠实地记录了特区建设者坚定不移地贯彻执行党的“一个中心，两个基本点”的基本路线，坚持实事求是的作风；系统地反映了特区建设者“敢为人先”的胆识和历史性的壮举。通过这套丛书，读者还可以感受到深圳这块改革开放的热土正在高奏着物质文明与精神文明建设同步进行的雄伟旋律，以及特区建设者投身于改革开放事业所焕发的开拓、创新、团结、奉献的精神力量。

我们衷心希望这套丛书对探索建设具有中国特色的社会主义道路、一个心眼儿奔“小康”的人们能有所启示。

1992年5月

序

股份制作为企业的一种组织形式，为资本主义经济服务了百余年。今天，在中国改革开放的大浪潮中，她登上了改革的舞台，开始为社会主义经济效力。深圳经济特区作为全国改革开放的试验场和排头兵，在股份制改革和建立股票市场上进行了积极的探索。1986年就制定了《深圳经济特区国营企业股份化试点的暂行规定》，并在宝安县信用社的基础上改组成立了股份制的发展银行。到目前为止，深圳市政府陆续制定、颁布了有关股份公司、证券交易的一系列法规，使这项改革步入正轨。

深圳股份制改革，几经风雨，在沸沸扬扬的实践中，我们有过成功的喜悦，也尝到了困惑的苦涩，但是为社会主义国有企业踏出路来的信念始终支撑着我们，这项改革以她倔强的生命力为愈来愈多的国内外有识之士所关注。

股份制有效地转变了国营企业的机制，增强了企业活力。传统的国营企业积累、分配、发展三者之间的关系，难以形成最佳结合点。实行股份制，国家与职工、个人共同拥有企业的产权，利益、风险牢牢地捆在一起，企业的积累、分配和发展成为全体股东共同追逐的目标，这种内在的运行机制客观有效地建立起来。

股份制为宏观调节产业、产品和企业结构提供了重要手段。利用股份制形式调节增量，主要是重点扶持符合产业政策的基础产业、高新技术产业和有名牌主导产品，发展潜力大的企业、公司，让他们上市筹资，发展得更快。调节存量可以通过控股、持

股、收购的方式淘汰落后的产业和企业,使凝固的存量资产流动起来,达到生产要素的优化重组。

股份制开辟了民间融资和吸引外资的渠道。股份制企业不仅规范了投资各方的权利、义务,而且由于有了集中投资、稳定经营、分散风险的经营机制,有利于吸收社会闲散资金,控制、缓解消费膨胀,同时对吸收外资,发展外向型经济起到重要作用。

探索、建立有中国特色的股份经济和证券市场,是一项意义深远而又复杂的系统工程,她需要良好的市场环境,完备的监管法规,健全的企业财会制度和大批的专业人才。尽管深圳在这些方面付出了努力,但距成功还有一段路程。本书试图从股份制理论和股份公司的规范上进行论述,由于我们水平所限,难免有错误之处,欢迎读者批评指正。

编著者

1992年4月

目 录

第一章 深圳股份制改革的实践	1
第一节 特区股份制改革的依据	1
第二节 股份制改革的认识偏差	3
第三节 股份制改革的历史与现状	11
第四节 股份制改革的成效	16
第五节 股份制改革中遇到的问题	23
第六节 推进股份制改革的设想	28
第二章 深圳股份公司的基本规范	31
第一节 股份公司的设立原则	31
第二节 股份公司的设立程序	32
第三节 股份公司的基本类型与条件	37
第四节 股份公司的股份	39
第五节 股份公司的公司债	44
第六节 所有权与经营权组织	46
第七节 股份公司的监事会	51
第八节 股份公司的合并与分立	52
第九节 股份公司的章程修改	55
第十节 股份公司的终止与清算	56
第三章 深圳股份制改革的类型	58

第一节	国营企业股份制改造	58
第二节	集体企业股份制改造	63
第三节	三资企业股份制改造	66
第四章	股份制改造中的资产评估	77
第一节	资产评估的原则要求	77
第二节	资产评估的具体程序	78
第三节	资产评估的主要方法	82
第五章	股份公司的财务与会计	85
第一节	财务与会计制度的原则要求	85
第二节	《特区会计准则》的基本内容	87
第三节	会计报表的比率分析	97
第四节	财务与会计制度的基本规范	99
第六章	深圳股票市场与管理	102
第一节	股票市场	102
第二节	股票的发行市场	103
第三节	股票的流通市场	107
第四节	证券市场的宏观管理	126
第七章	股票价格	145
第一节	股票价格的影响因素	145
第二节	股票价格认识的三次飞跃	152
第三节	市盈率研究	154
第四节	股票初始发行价格的因素分析	158
第五节	增资扩股的价格决定	165
第六节	优先认股权及权值	166

第八章 外国及港台地区股份公司的一般规范	169
第一节 股份公司的法律特征	169
第二节 股份公司的设立程序	170
第三节 股份公司的章程	172
第四节 股份公司的资本	174
第五节 股票及其分类	175
第六节 股东大会与董事会	177
第七节 股份公司的公司职员	182
第八节 股份公司的公积金	183
第九节 股份公司的公司债	184
第十节 股份公司的合并、解散、清算	186
第九章 外国及港台地区证券市场与管理体制	188
第一节 美国证券市场与管理体制	188
第二节 日本证券市场与管理体制	199
第三节 泰国证券市场与管理体制	203
第四节 新加坡证券市场与管理体制	208
第五节 台湾证券市场与管理体制	212
第六节 香港证券市场与管理体制	215
附录 中国南方玻璃股份有限公司改组及上市的资料	224
一、并于中国南方玻璃有限公司股份制改造及股票 上市的申请报告	225
二、中国南方玻璃有限公司股份制改革的可行性研 究报告及实施方案	231
三、中国南方玻璃股份有限公司章程	242
四、中国南方玻璃股份有限公司招股说明书	258

五、中国南方玻璃股份有限公司股票上市公告书	279
六、深圳市资产评估事务所关于中国南方玻璃有限 公司全部资产评估报告书.....	290
七、深圳市资产评估事务所关于中国南方玻璃有限 公司资产评估的补充报告.....	295
八、蛇口中华会计师事务所关于中国南方玻璃股份 有限公司 1991 年 8 月 1 日至 12 月 31 日会计期间及 1992 年度溢利预测的函.....	298
九、中国南方玻璃有限公司概况及中国南方玻璃股 份有限公司筹建情况.....	301

第一章 深圳股份制改革的实践

第一节 特区股份制改革的依据

一、改革开放的总思路

特区企业股份制改革及证券市场的探索是在党中央、国务院的方针政策指导下进行的。党的十三大报告明确指出：“改革中出现的股份制形式，包括国家控股和部门、地区、企业参股及个人入股，是社会主义财产的一种组织形式，可以继续试行。”国务院 1988 年初在“关于广东省深化改革扩大开放加快经济发展请示的批复”中，肯定了企业可以在省内向社会、个人发行股票，可以批准在各经济中心城市相应设立一些企业资信评估机构和专门从事股票、债券的代理发行、承购包销和买卖的证券公司。提出“国营大中型企业要积极推行股份制”。1990 年国务院发布的《关于鼓励华侨和香港澳门同胞投资的规定》中指出：“华侨、港澳投资者可以在境内购买企业的股票债券的方式投资。”深圳特区率先进行这项改革的探索是符合党中央、国务院关于改革、开放的总方针和具体政策的。

二、投资主体的多元化

深圳特区投资主体的多元化，为股份制改革和建立证券市场提供了客观条件。初创的深圳特区，30000 人中只有 1 个工程师，资金、技术、人才严重缺乏。根据党中央、国务院兴办特区的方针，特区建设资金要突破单纯依靠国家投资的框框，走一条多

渠道吸纳海内外资金的道路。10年中深圳基本建设投资230亿元,除国家直接投资的3.5亿元之外,其他由内地、海外、市财政、企业投资和银行贷款,大体各占1/5。投资主体的多元化,形成了以公有制为主导的多元化所有制结构和企业组织结构。深圳兴办了3300多家外商投资企业,3900多家内联企业,1000多家市属国营企业,形成三足鼎立的企业格局。此外,还兴办了一批私营企业和民间科技企业,仅民间科技企业就达150家。与此相适应,深圳的企业组织结构,大多采取有限责任公司形式,在3862家工业企业中,有限责任公司近2000家。在此基础上,深圳涌现出一批股份有限公司。

三、市场体系的完善化

深圳以公有制为主导的多元化所有制结构,不仅有利于调动各方面的社会资源,加快特区建设进程,而且它所造就的明确的利益主体和明晰的产权关系,为社会主义商品经济运行奠定了基础。

深圳特区的外向型经济和多元化的所有制结构,要求完善市场体系。特区要逐步建立计划经济与市场调节相结合,以市场调节为主体的新经济体制,就必须建立尊重利益主体权益,适应国际市场变化的新的经济运行机制。经过几年的努力,特区的生产资料市场、劳务市场、房地产市场、技术市场相继建立。1984年,通过市场融通的物资就占95%,目前已达97%以上。劳务市场采取了以劳动合同制为发展方向的多种用工形式。全市共有固定工56万人,合同制工人8万人,临时工、劳务工100多万人,劳动力的配置方式已实行市场调节的方式。政府对劳动市场的管理主要体现在对企业用工实行总量监督和控制,建立社会保险制度和劳动培训制度。深圳土地市场,从1988年起对所使用的土地全部实行有偿使用的制度,主要是通过拍卖、招标、协议三种形式。特区金融市场也得到较快发展,特别是1984年以

来,陆续建立起短期资金市场、证券市场、外汇调剂市场、金银首饰市场等。早期的金融市场主要侧重于短期资金市场方面,打破了银行的专业分工,实行业务交叉,互相竞争。改变单一的融资方式,开放金融市场。特区市场体系的逐步完善为证券市场的形成和发展创造了客观条件。

深圳特区投资主体的多元化,市场体系的完善化为股份制改革提供了良好的环境。

第二节 股份制改革的认识偏差

一、股份制与公有制的主导地位

推进企业股份制改革,首先遇到的是能否保持公有制的主导地位,是否导致私有化。

对这一问题的不同认识与回答,在很大程度上决定我国企业股份制改革的进取和方向,决定着我国企业体制的选择和目标。抽象的议论无济于事,必须从理论与实际的结合角度来回答上述问题。

我们认为,股份制是企业财产的组织形式,是所有制的外部表现,它决不改变原有产权的所有制性质,只是把不同产权主体的财产组合起来经营。股份制既然是所有制的外部表现,所以它既不姓“资”也不姓“社”。党的十三大报告肯定了在社会主义初级阶段发展以公有制为主体的多种经济形式并存的商品经济,实际上也同时肯定了把不同经济形式组合在一个企业内进行经营的这种股份制形式。股票市场的产生是当独资、合伙、有限责任公司,都不能满足社会化大生产所需要筹集大量资金的要求时才产生的。股份有限公司(特别是上市公司)其重要特征在于:集资社会化;经营成果社会分享;企业风险社会共担;企业经营社会监督。因此,股份公司与股票市场是商品经济发展和社会化

大生产的产物。毫无疑问,我们应该利用它来适应和促进社会化大生产,发展社会主义商品经济。

股份制改革的实践表明,深圳并没有把国有资产存量划分为股份让个人无偿占有,而是居民用自己合法收入的节余部分购买股票,形成企业的存量资产。即使国有资产的存量出售给个人,这也不过是国有资产价值形态的变换而已,国有资产的权益并没有受到侵犯。从全社会来看,目前我国城乡居民储蓄余额已近 10000 亿元,加上手持现金 2000 亿元,共计 12000 亿元,如果拿出 40%来购买股份,相对于全国 16000 多亿元国有资产净值(未评估的帐面净值)及相当数量的自然资源、公共设施等国有和集体财产来说,无损于公有制的主导地位,公有制为主的格局是不会改变和动摇的。

为了保证公有制的主导地位,深圳制订出以下几条规定:

凡垄断行业、垄断利润的行业,不搞股份制;

关系到国计民生的大型国有企业,公有股必须保持控股地位;

一般国营工商企业搞股份制,公有股的比例可以根据不同情况来确定;

一个自然人所拥有的股票不得超过公司总股份的 5%;

一个自然人所拥有的股份按面值计算不得超过 5 万元。

所有这些,都保证了公有制为主导的地位,也防止了股份向少数人集中和少数人操纵股市的行为。

有人提出,为了保证公有制的主体地位,股票市场必须分为公股交易市场和私股交易市场,公股只能和公股交易,私股只能和私股交易。这种观点,很值得商榷。

首先,应该弄清楚,为什么要搞股份制,为什么要发行股票。搞股份制的一重要目的就是把群众手里多余的钱集中起来,用于企业的发展。如果公股和私股不能交易,公股只和公股交易,

就达不到这个目的。例如,1990年深圳股市价格飞涨时,本可将一部分公有股抛售出去,这样,可以回收很多的资金。若股价上涨10倍,我们抛掉一部分股权,就能赚进10倍的钱,实现国有资产总量增值,再将这些钱用于电厂、公路、机场、港口的建设。国有资产通过股票交易实现结构调整。

其次,国有企业购买股票,本来用的是可自由支配的自有资金,但这部分资金一旦购买股票,如上市交易必须报经市政府批准,这样,本来是活钱,买了股票反而变成了死钱。长此下去,企业购买股票的积极性就大大下降。

所以,这些问题都必须讨论清楚,否则,我们在股份制改革中会遇到很多困难。特别是我们对公有制为主体的认识,不能仅仅看几个上市公司的比例高低,而要从总体来看,在这些上市公司中,国有股的收益怎么样,即使国有股的比例在某个企业中下降了,但国家在抛股的同时,把钱收回用于其他方面的建设。在股份制改革中,国有资产的权益会受到更好的保障。以深圳物业发展(集团)股份有限公司为例,原帐面资产净值为1亿元,通过评估增值到1.8亿元,1991年上市的初始发行价格溢为3.6元(面值为1元),原国有资产存量增值到6.48亿元,如果出售一半股权,国家可收回3.24亿元,此笔资金可以用于重点建设。而国家股按每年分红20%算,股本1.8亿可得3600万元的红利,比改造前向国家上交利润100万元增加了36倍。在股份制改革中,国家是最大的受益者,这一点还值得怀疑吗?

我们对股份经济中公有制的主导地位,不能简单理解为一种机械的比例关系和静态的占有形式,而应看作在动态中保持主导地位,在营运和流通中实现国有资产的增值,来发挥其主导作用。因此,在法规条例规定的框架下应允许公股有限度地进入证券市场流通。公股流通既推动了产业结构的优化,又调整了国有资产结构,同时还参与了调节,稳定了股市。特别是在股市高

潮和低谷时期,通过机构入出市,可使公股在市场中发挥主导作用和较大的影响力,较好地抑制少数股东试图操纵市场的力量,稳定了证券市场。

二、股份制与投资膨胀、消费膨胀

有人担心,搞股份制发行股票,会导致新的投资膨胀。我们认为这种担心是不必要的。

首先,从总体上来看,我国目前股票发行额仅为 60 亿元,仅占贷款余额的 4%,即使将全国每年股票发行额增加到 600 亿元,也仅占贷款余额的 4%。因此,从目前情况来看,这种可能性不大。

其次,基本建设的总规模是控制的,它是一个定数,发行股票搞基建,改变的只是股票融资与贷款融资的比例而已。

再次,发行股票的总额,人民银行有一个“笼子”,是有额度、有计划的。

最重要的一点是,在已有的投资方式中,发行股票投资是对企业约束最强的投资方式。发行股票的企业,经济效益较高,产品有销路,有较强的竞争力,这些恰恰是企业最需要发展的。如何使经济效益高的企业得到较快发展,这是长期以来实现结构调整的一个重要问题。例如深圳中华自行车厂,自行车年出口量达 100 万辆,出口额为 1 亿美元,是世界第二大自行车出口厂家,现通过发行股票筹集资金建分厂。若其生产能力再翻一番,就成为世界上最大的自行车出口厂家,让这样的企业发行股票来“投资膨胀”又有什么不好呢?

也有人担心,搞股份制发行股票会导致消费基金的膨胀。他们根据有的股份公司不规范,分红过高或既分红又派息等现象,担心搞股份制后,用分红形式变相滥发奖金。这种担心不无道理,股份公司应进一步规范化。但从总体上来说,发行股票不但不会带来新的消费基金膨胀,相反,它有助于抑制消费基金的膨