

国企改革上市

李瑜 ◆ 编著

与 证券投资



武汉理工大学出版社

国企改组上市与证券投资

李 瑜 编著

武汉理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国企改组上市与证券投资/李瑜编著. —武汉: 武汉理工大学出版社, 2002. 7

ISBN 7-5629-1811-2

I. 国…

II. 李…

III. 国企 - 证券 - 理论

IV. F830.91

武汉理工大学出版社出版发行

(武昌珞狮路 122 号 邮政编码: 430070)

湖北省计划管理干部学院印刷厂印刷

* * *

开本: 850 × 1168 1/32 印张: 11.125 字数: 287 千字

2002 年 7 月第 1 版 2002 年 7 月第 1 次印刷

印数: 1~1500 定价: 19.50 元

* * *

(本书若有印装质量问题, 请向承印厂调换)

版权所有 翻印必究

前 言

随着我国社会主义市场经济的不断发展和完善,证券市场呈现出了更加光明的发展前景。自开放证券市场十多年来,我国证券业取得了突飞猛进的发展。证券投资已成为社会资源再分配的有力手段,对推动国民经济持续而又稳定的增长起到越来越重要的作用。而证券市场是个风险较大的市场,证券从业人员仅仅掌握一定的证券知识和证券投资技能是不够的,更需要对上市公司的资本运营、经营业绩有充分的了解。只有这样,投资者才能增强综合运用技能,规避投资风险。目前,既介绍证券投资学基本理论和方法,又详细地介绍上市公司规范运作情况的书籍数量不多。正是适应这种需要,作者编著了这本《国企改组上市与证券投资》一书。

在编著本书之前,作者在上市公司、证券公司工作近十年时间,主要从事公司改组上市策划、证券投资等工作。因工作需要调入高等院校从事教学工作,主讲证券投资和公司财务等课程。在本书中,作者试图构建一个真正反映证券投资学内容的新体系,既体现现代市场经济的发展要求,又具有中国特色的内容,努力做到理论联系实际,突出证券投资学的应用性。

本书在编写上着重强调以下几个方面的特色:

一是结构清晰。全书共 11 章。第一章至第五章着重介绍股份公司与股票、国企上市策划、上市公司运作;第六章至第十一章系统地介绍了证券投资对象、证券市场、证券投资的基本分析与技术分析、证券投资策略和技巧等内容。全书理论体系完善、结构清晰、内容深入浅出,便于学习。

二是内容新颖。本书力图反映和把握证券市场的最新动态,注重反映我国证券市场的最新发展情况。对中国证监会最新推出的有关上市公司信息披露的要求、二板市场、B股交易的有关最新规定等均作了系统的介绍,不仅有理论说明,还有各种图表说明。

三是实用性强。证券投资学既要求较强的业务操作性,又要求对某些深层次的问题给以理论说明。本书力求将这两个方面有机地结合起来,针对中国的实际情况,以国企改革为背景,进行实证案例分析,形成理论与实务结合、以实务为主的风格。

基于以上特点,本书适用于高等院校财经类专业教学使用,也适合于从事金融工作、企业管理工作的人士借鉴参考,对广大证券投资者来说,也是其掌握证券投资知识与技能的必备参考书。

在本书编写的过程中,得到了华中科技大学博士生导师王宗军教授和湖北经济学院董登新教授的大力支持,并对本书提出了许多宝贵的意见,在此,本人衷心地感谢两位教授。同时,我要向武汉理工大学出版社为本书出版付出辛勤劳动的高鸣涵老师和于应魁老师表示由衷的谢意。最后,感谢所有关心本书的领导和朋友。

本书在编写过程中,借鉴了中外有关著作的研究成果,在此不一一列出,谨向他们致以诚挚的谢意。由于编著者水平有限,再加上证券业日新月异的发展,书中的缺点和不足在所难免,恳请读者批评指正。

李 瑜

2002年5月28日

目 录

第一章 股份公司与股票	(1)
第一节 股份公司	(1)
第二节 上市公司	(5)
第三节 股票的概念与分类	(13)
第二章 国企改制重组	(22)
第一节 现代企业制度与证券市场	(22)
第二节 国企改制重组的上市模式	(26)
第三节 国企改制重组的条件与内容	(32)
第四节 国企改制重组的资产评估	(39)
第五节 国企改制重组的财务审计	(47)
第六节 案例：“华侨城总公司”改制重组	(52)
第三章 股票发行与上市	(60)
第一节 股票发行的程序与方式	(60)
第二节 股票发行的价格与时机	(70)
第三节 股票上市	(76)
第四节 上市公司信息披露	(86)
第四章 上市公司资产重组	(93)
第一节 上市公司资产重组的概念与动因	(93)
第二节 上市公司资产重组的方式	(98)
第三节 上市公司资产重组的特征与效应分析	(105)

第四节 我国上市公司资产重组现状及未来发展·····	(110)
第五章 上市公司配股增资·····	(115)
第一节 上市公司配股·····	(115)
第二节 上市公司增发新股·····	(122)
第三节 上市公司分红派息·····	(129)
第四节 中国上市公司投资价值分析·····	(134)
第六章 证券投资概述·····	(140)
第一节 证券与证券投资·····	(140)
第二节 证券投资的动机和过程·····	(146)
第三节 证券投资工具·····	(151)
第四节 证券交易程序·····	(163)
第七章 证券市场概述·····	(171)
第一节 证券市场的概念与分类·····	(171)
第二节 证券市场要素·····	(176)
第三节 股票的价值与价格·····	(183)
第四节 股票价格指数的概念与计算·····	(190)
第五节 国内外股价指数简介·····	(197)
第六节 我国证券市场的发展历程及状况·····	(201)
第八章 证券投资的基本分析·····	(206)
第一节 宏观因素分析·····	(206)
第二节 行业分析与板块分析·····	(218)
第三节 公司结构分析·····	(228)
第四节 公司财务分析·····	(233)

第九章 证券投资的技术分析	(248)
第一节 技术分析概述	(248)
第二节 趋势分析	(255)
第三节 K 线图分析	(263)
第四节 形态分析	(276)
第五节 数量指标分析	(285)
第十章 证券投资的收益与风险	(299)
第一节 证券投资收益的形式与衡量	(299)
第二节 市盈率及其应用	(306)
第三节 证券投资风险的种类与衡量	(310)
第四节 证券投资风险的防范	(316)
第十一章 证券投资策略与技巧	(318)
第一节 证券投资理念与理论	(318)
第二节 证券投资策略	(324)
第三节 证券投资方法与技巧	(333)
第四节 证券投资格言及其应用	(342)
主要参考书目	(346)

第一章 股份公司与股票

第一节 股份公司

股票是股份公司发给股东的一种所有权证书,股票的持有者即为公司的股东,股东和资本构成了股份公司的两个基本要素。作为股份公司的所有者,股东有参与公司经营决策的权利,享有分配公司利润的权利。此外,股东对公司还享有新股优先认购权、持有股份支配权、剩余财产分配权、检查公司账册权等权利。因此,股票、股东和股份公司之间有着十分密切的联系,股票投资者有必要熟悉和了解股份公司及其组织形式。

一、股份公司的概念与特点

股份公司是按照一定章程和法定程序集资合营的一种企业组织形式,是一种集多方资本为共同资本,共同营利,并按所持有的股份多少行使权力和分配利益的经济组织。其成立的方式往往是由企业发起者把预定的企业总资本分成若干股份,通过发行股票,把分散的资本集中起来而构成企业的总资本。典型的股份公司具有如下一些特点:

1. 股份公司将资本划分为等额股份,向社会大众公开发行股票。特别是大量发行小面额股票,能够更迅速、更广泛地筹集到巨额资本。因此,这种公司具有资本雄厚、经营规模大、竞争能力强的特点。

2. 股份公司是独立的法人。股份公司有自己公司章程,有

独立的财产和组织机构,具有独立承担责任义务的能力。股份公司可以用自己的名义取得资产,承担债务,签订合同,承担民事责任。同时在公司章程中明确规定股东的权力与责任。

3. 股份公司实行所有权与经营权相分离。法人制度确立以后,股份公司的所有权分解为最终所有权和法人所有权。投资者作为股东,拥有资本的最终所有权(即股权),在股东大会上拥有表决权,间接影响企业的经营决策,而不能直接参与企业的经营。投资者可以凭股票参与企业利润的分配,但不能处置企业的财产,也不能抽回资本,只能通过转让股权收回投资本金。而股份公司则拥有法人所有权,拥有直接支配法人资产的权力,并对全部法人资产负有限责任。股份公司的法人代表是公司的董事会,它对公司法人资产承担法人责任。股份公司的内部也实行所有权与经营权相分离,股份公司的重大事项由董事会作出决定,而日常经营活动则由公司聘任的总经理负责。

4. 股份公司破产时,股东仅仅承担以出资额为限的有限责任。这样可以消除广大投资者的疑虑,能广泛地吸引社会游资。

5. 经营业绩公开化。各国公司法一般都规定,股份公司成立后必须定期公布财务报表和其他资料,使投资者能够了解公司的财务和经营状况,以便及时作出投资选择。

6. 股份公司的股份所有权可以随时在市场上自由转让,但不能退股。这样既能满足股东资产变现的需要,又不影响公司的连续性,使股份公司具有很强的生命力。

7. 股东对所持有的每一股份拥有一票表决权,同股同权、同股同利、同股同责。

二、股份公司的类型

在股份公司的发展过程中,先后出现过无限公司、有限公司、两合公司、股份有限公司、股份两合公司等类型。目前,无限公司、

两合公司和股份两合公司已经很少见了,现在的股份公司主要有股份有限公司和有限责任公司两种。

1. 股份有限公司

股份有限公司是最基本的股份公司形式,它是由法定数目以上的有限责任股东所组成的有限公司。其特点是:公司资本被分成若干等份,由投资者认缴,并发行股票;持有股票即为股份公司的股东,股东对公司所负的责任仅以其出资额为限,不负连带清偿责任;股东以其股份享受权益,承担义务;股票可以自由转让。股份有限公司与有限责任公司的区别在于公司资本是否划分为等额股份,以及是否发行股票。我们一般所说的股份公司主要是指股份有限公司。

2. 有限责任公司

有限责任公司简称有限公司,它是指由两个以上股东共同出资,每个股东以其所认缴的出资额对公司承担有限责任,公司以其全部资产对其债务承担有限责任的企业法人。其基本特征是:(1)根据公司法规定,公司由一定数目的股东组成。日本、英国、法国等国规定有限责任公司的股东人数必须在2~50个之间;我国《公司法》第二十条规定,有限责任公司由2个以上50个以下股东共同出资设立。可见其股东人数远远少于股份有限公司。(2)公司资本分为若干份额,但并非平均等额股份;公司筹资不是通过发行股票,而是由打算入股的股东按照协议所确定的股本比例出资,并以公司名义给股东签发出资证明书;股东之间可以相互转让其股份,但若向股东以外的人转让股份时须经半数以上股东同意。

三、股份公司的组织机构

股份公司的组织机构由股东大会、董事会、监事会和经理组成。

1. 股东大会

股东大会由全体股东组成,是股份公司的最高权力机关。股

东大会对公司重大事项作出决策并选举和解除董事、监事。股东大会会有三种：一是法定大会（也称创立大会），依据有关规定必须要在公司营业后一定时间内召开。我国《公司法》第九十一条规定，发行股份的股款缴足后，发起人应当在 30 日内主持召开公司创立大会。创立大会由认股人组成。会议的主要任务是审议发起人关于公司筹办情况的报告；通过公司章程；选举董事会和监事会成员；对公司的设立费用进行审核，等等。二是年度大会，每年召开一次，主要工作是：选举和更换董事、监事；决定公司的经营方针和投资计划；审议批准董事会和监事会的报告；审议股息分配方案；修改公司章程；讨论增减公司资本；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散和清算作出决议，等等。三是临时大会，主要讨论临时出现的紧迫问题。

2. 董事会

董事会是股份公司的权力机构，是公司的法定代表和决策者。董事会由股东大会选出的董事组成，对股东大会负责；董事会有权召开股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；有权决定关系到公司全局性的重大问题，如公司的经营计划和投资方案，股票和债券的发行，股息的分配，公司内部管理机构的设置，拟订公司合并、分立、解散的方案等；有权推荐和任命总经理、副总经理和其他高级职员。

3. 监事会

监事会由股东大会选出的监事组成，是监督检查公司财产及董事会业务执行情况的最髙机构。监事会有权检查公司的财务，有权提议召开临时股东大会，对董事、经理执行公司职务时违反法律法规或公司章程的行为进行监督，并要求其纠正。设立监事会的目的是为了防止董事会滥用职权，危害股东及第三者的合法权益。

4. 经理

经理是指在股份有限公司章程授权范围内,由董事会聘任的负责公司业务活动的高级职员。经理对董事会负责,并有权列席董事会会议。

经理行使的职权有:主持公司的生产、经营、管理工作,组织实施董事会决议;组织实施公司年度经营计划和投资方案;拟定公司内部管理机构设置方案;拟定公司的基本管理制度;拟定公司的具体规章;提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人;聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员;公司章程和董事会授予的其他职权。

股份公司就是这样实行所有权与经营权相分离,股东大会、董事会、监事会和经理各行其职,使公司机构高效率地运转。

第二节 上市公司

一、上市公司的概念和特点

1. 上市公司的概念

上市公司是指依法公开发行股票,并在获得证券交易所审查批准后,其股票在证券交易所上市交易的股份有限公司。上市公司是以其发行的股票在证券交易所交易的公众公司。股份有限公司成为上市公司必须满足一些特定条件,如必须有符合标准的业绩记录,最低的股本数额,最低的净资产值,最低的公众持股数和比例等条件。

根据当前实际情况,我国的上市公司有三种分类法。一是按注册地分为:境内注册的公司与境外注册的公司;二是按股票上市交易所在的交易场所划分为:在境内证券交易所挂牌上市的公司与在境外证券交易所挂牌上市的公司;三是按公司发行的股票种类分为:发行人民币普通股(即 A 股)的公司、发行境内上市外资

股(即B股)的公司、发行境外上市外资股(如H股)的公司以及发行两种以上股票的公司。

2. 上市公司的特点

(1)上市公司是股份有限公司的特殊形式。在现代公司制中,上市公司是组织最严密、规范化程度最高、监管标准最严格的公司形式。上市公司与非上市公司相比,具有产权明晰、财产所有权与经营权相分离、责权关系对称、法律严格监管运作等特点,是经济财务信息透明度最高的公司,因此成为公司制的典范。

(2)上市公司是公众公司。面向社会公开发行股票,其投资者由广泛的社会公众所构成,上市公司因此被称为公众公司,上市公司的运行同广大公众投资者的利益联系在一起。公司在证券市场成功上市只是进入资本市场的第一步,它还必须认真而全面地履行“上市后的持续责任”,特别是在规范运作、信息披露、治理结构等方面达到有关法规的要求。惟有如此,才能在市场上树立起公司的良好声誉和形象,才能不断吸引新的投资者,为以后的顺利筹资奠定基础。

二、上市公司的规范运作

上市公司向社会大众公开出售股份,并在证券交易所挂牌交易,投资者购买股票以获取投资收益,将大社会有机地融入小市场之中。因此,为确保投资者的利益,世界各国对上市公司的设立和运作都制定了严格的监管标准,只有符合这些标准的公司才能成为上市公司。

1. 严格的上市审批标准

股份公司上市标准是各国证券交易所依据法律规定,从股份公司资本额、盈利能力、资本结构、偿债能力、股权分散程度、营业性质、经营能力等方面去要求上市公司必须达到的基本条件。一国的股份公司在本国或外国证券交易所上市,必须按各国上市规

则的法定程序进行申报,并符合各国制定的基本上市要求。

2. 严格的信息披露义务

信息披露是现代证券市场正常运作的基础。为维护证券市场的公开、公平、公正及营造一个安全、高效、真实的投资环境,监督上市公司行为,保护上市公司债权人、投资人利益,各国都非常重视规范上市公司的信息披露。由于上市公司是证券市场的核心,其独立法人地位和投资主体多元化的特征,决定了上市公司有义务向证券管理部门和社会公众定期公开信息。成熟的证券市场中,上市公司的各类信息,特别是财务、投资和产权变动信息是上市公司与投资者有机联系的纽带,也是人们借以作出投资决策的最关键因素。

3. 上市后的规范运作

上市公司必须认真执行《公司章程》,保证股东大会、董事会、监事会依法履行职责,准确、真实、及时地编制中期和年度财务报告,按照上市公司信息披露的要求披露信息,按募股计划实施投资,合理运用资金,执行国家财务管理法规,按上市公司利润分配的有关规定分配股利等。

4. 严格的下市制度

上市公司不是终身制。股份公司上市必须符合一定的标准,如果公司上市后不能维持最低限度的上市条件,或者有重大违法违规等情况时,证券监管部门或证券交易所有权取消该公司的上市资格。上市公司的上市与下市都要依据有关的法规进行,这是上市公司规范管理的重要内容,也是上市公司运行机制区别于其他公司运行机制的主要特点之一。

三、上市公司规范运作的环境条件

(一)上市公司规范运作的内部环境条件

1. 切实转变观念

从原有的企业形态改制成上市的公众公司后,上市公司不但要面临商品市场的压力,同时也面临着来自股票市场的压力。因此,上市公司的各类人员,尤其是高级管理人员,要切实转变观念,树立法制观念、市场观念和改革观念以适应外部环境的变化。

一是法制观念。市场经济是法治经济,上市公司作为最先按照市场经济法则运作的企业,它的运作必须符合《公司法》和相关证券法规的要求。上市公司的董事会和经理等高级管理人员,必须认真学法、守法,保证公司依法运作,坚决摒弃那种有法不依和投机取巧,打“擦边球”的不良行为。

二是市场观念。经过多年磨练,上市公司适应商品市场要求的观念已逐步形成,但适应证券市场要求的观念还没有真正确立起来。作为公众公司,上市公司的高级管理人员必须牢固树立向全体股东和广大投资者负责的观念,认真履行证券法规对上市公司及其高级管理人员的要求,及时、准确、完整地做好信息披露工作。

三是改革观念。上市公司的董事、经理等高级管理人员,必须确立深化改革的观念,按照现代企业制度的要求,不断深化上市公司的各项改革,建立并完善符合市场规律的决策机制、激励机制和约束机制,克服公司上市后万事大吉的思想。

2. 健全法人治理结构

按照我国《公司法》和国际惯例,上市公司法人治理结构由股东大会、董事会、监事会和经理组成,它们以经济效益和股东权益的最优化为目标,分别行使权力机构、决策机构、监督机构和执行机构的职能。建立在产权明晰、运作公开透明基础上的法人治理结构,是上市公司规范运作和稳定发展的基础和保障。

从我国目前上市公司治理结构的实际情况来看,尚存在一些问题:上市公司的领导体制和工作方式,还没有完全跳出国有企业长期沿用的厂长负责制的框架;股东大会、董事会、监事会和经理,

还不能按照《公司法》的规定,各自有效地履行自己的权利、责任和义务,出现了诸如股东大会走过场,董事会、董事长、总经理权责交叉,效率不高,董事会、监事会职能难以发挥甚至形同虚设等情况。要从根本上解决这些问题,就要根据权力机构、决策机构、执行机构和监督机构相互独立、权责明确、相互制衡、相互协调的原则,从完善公司章程,健全各自的议事规则和程序入手,实现股东大会、董事会、监事会和经理层的科学分工,各自有效地行使决策权、执行权和监督权,从而建立起健全的法人治理结构,为上市公司实现经营机制转换提供制度保障。

3. 树立公众责任意识

上市公司之所以有别于非上市公司,就在于它拥有向社会公众投资者进行募股融资的“特权”,这恐怕也是许多企业争相上市的主要原因。但是,这种特权的取得是有条件、有代价的,就是作为企业上市的代价或成本,上市公司的董事们必须向社会公众承诺增加公司经营的透明度,定期向社会公众公开公司的经营业绩和经营信息,及时详尽地披露公司的重大事项及其影响,并保证不得以虚假陈述来误导投资者,在发生股份转让和关联交易时不得损害中小股东的利益,自觉遵守证券监管机构的规定,接受公众投资者的询问和监督。所有这些都是上市公司对社会公众的法律承诺,可称之为上市公司的公众诚信责任。这些公众诚信责任,上市公司存续一天就必须认真履行一天,这也是为何将上市公司称为公众公司的主要原因。

随着我国证券法律日益规范和完善,投资者自我保护意识和法律意识的增强,投资者对上市公司的要求也将越来越高。因此,上市公司必须真正从观念上、行动上认真履行上市公司的公众责任,将保护中小投资者的利益落到实处,这是上市公司对社会公众投资者一项持久的法律承诺和法律责任。