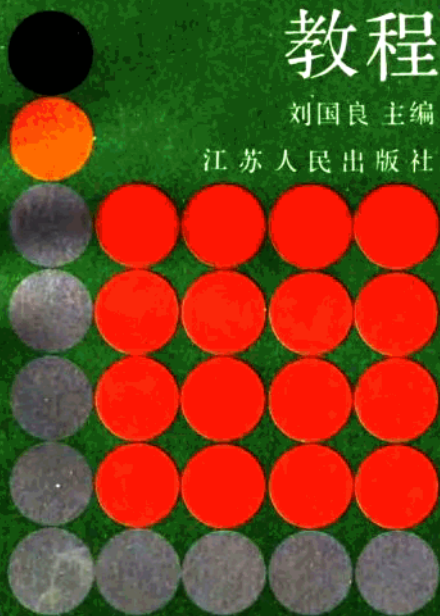


股份经济 教程

刘国良 主编

江苏人民出版社



内 容 提 要

本书系统地阐述了股份经济的一般规则和基本机理,结合我国股份制企业的试点实践和最新法规,全面介绍了股份经济体系中股份公司和证券市场的结构、规范和操作程序。对我国企业界和证券投资者而言,具有现实性、系统性和可操作性。

全书共分14章,包括:股份经济历史演化、特征和功能,股份有限公司、无限责任公司,证券市场结构,股票和公司债券的发行及上市,证券交易程序,分析技术,投资策略等。内容深入浅出,通俗易懂,可作为大中专院校及企业干部培训的教材,并可供广大经济工作者和证券投资者阅读。

序

股份经济是发达国家经济的基本组织形式。近两个世纪以来，股份公司和证券市场像两翼翅膀，带动着社会经济飞速发展。1991年，美国有股份公司140多万个，直接和间接持股者达1.4亿，占全美人口的60%之多；日本有股份公司120多万个，持股者占全日本人口的65%。股份经济渗透到社会经济的各个部门，成为一种极为重要而又复杂的经济现象。

在社会化商品生产过程中，需要有大量的资本集中使用，单个的私人资本已不能适应社会化生产力发展的要求，必然导致众多小资本联合起来，共同组织生产，正如恩格斯指出的那样，生产力的猛烈增长，迫使资本家把“大量生产资料推向如我们在各种股份公司中所遇见的那种社会化形式”^①，从而成为在社会发展限度内所能实现的经济组织形式。股份经济是社会化大生产的产物，是发展社会生产力，发展商品经济的有效形式。它在资本主义社会中发展并逐步成熟，但并不是资本主义独有的，它可以存在于多种政体之中，既可以为资本主义服务，又可以为社会主义服务。马克思在致恩格斯书信中曾预言，“……股份资本，是最完善的形式（导向共产主义的）”^②，“股份制是对私有制的扬弃”^③。

目前，我国已有股份制试点企业近4000家。几年来的实践证明，在我国试行股份制，是转换企业机制的有效途径，是经济改革的必由之路。不把企业推向具有社会约束机制、集资机制、创新机

① 《马克思恩格斯全集》第20卷，第301页。

② 《马克思恩格斯〈资本论书信集〉》，第131页。

③ 《马克思恩格斯全集》第25卷，第496页。

制、灵活应变机制、发展的国际化机制、所有权的经济化机制、经营权的独立化机制等功能的股份经济轨道,就不可能把企业推向市场,推向世界,我们的经济就缺乏生机与活力。股份经济对社会进步的促进作用完全可以为建设有中国特色的社会主义所有。在我国国营大中型企业及企业集团中试行股份制,改组或新组成股份制企业,建立规范的股份制企业和规范化的证券市场,通过市场竞争,合理配置资源,达到最优化,就能充分发挥社会主义制度的优越性,有可能造就比资本主义更高的劳动生产率,极大地调动社会主义积极性,高度发展社会生产力,更有力地推动我国现代市场经济迅速发展。

最近,国务院有关部门连续颁发了一系列股份制企业试点的工作意见和条例,对股份公司的规范组建、规范股票的发行和交易等方面作了明确的规定。与此同时,国务院成立了监督管理证券市场的专门机构。这些都为我国股份制企业试点工作的展开提供了重要的保证。改革开放,春风化雨,我国的股份经济必将会健康稳步地发展起来。

有关股份经济的知识,我国企业人士和投资者都还知之甚少。需要认真学习。刘国良同志主编的这本《股份经济教程》,系统阐述了股份经济的基本机理和重要规则,既贯穿了国际通用性,又结合我国的实际情况,对读者而言,具有现实性和可操作性,不失为是一本关于股份经济的好教材。

陈鸿昌

1992年7月18日于江苏省府

目 录

序.....	(1)
第一章 股份经济概论.....	(1)
一、股份经济的历史演化	(1)
(一)股份经济的时期阶段 (二)股份经济的发展阶段	
(三)现代股份经济制度的确立	
二、股份经济的一般特征与功能	(9)
(一)股份经济的特征 (二)股份经济的功能	
三、我国社会主义制度下的股份经济.....	(16)
(一)我国试行股份经济的目的 (二)我国股份经济的性质	
(三)我国股份经济的前提和原则 (四)我国发展股份经济的必要性 (五)我国试行股份经济的宏观性法律规定	
第二章 股份有限公司	(24)
一、股份有限公司的一般概念.....	(24)
(一)股份有限公司的概念及遵守总则 (二)股份有限公司的一般规定 (三)股份有限公司的特点 (四)股份有限公司的组织结构	
二、股份有限公司的设立.....	(28)
(一)设立方式 (二)公司发起人 (三)注册资本 (四)公司设立的申请 (五)公司章程 (六)创立会议及申办登记	
三、股份.....	(34)
(一)股份的概念及种类 (二)股份转让 (三)增股发行	
四、股东和股东会.....	(38)
(一)股东 (二)股东会	
五、董事会和经理.....	(43)
(一)董事和董事长 (二)董事会 (三)经理	

六、监事会.....	(45)
七、财务会计与审计.....	(48)
(一)公司财务会计 (二)审计	
八、合并与分立.....	(49)
(一)公司合并 (二)公司分立	
九、终止与清算.....	(50)
(一)终止 (二)清算	
十、罚则.....	(52)
第三章 有限责任公司	(55)
一、有限责任公司的一般概念和遵守总则.....	(55)
(一)有限责任公司的一般概念及特征 (二)有限责任公司遵 守总则	
二、设立条件和程序.....	(57)
(一)设立条件 (二)设立程序	
三、股东和股东会.....	(59)
(一)股东 (二)股东会	
四、董事会和经理.....	(60)
(一)董事会 (二)董事长 (三)经理	
第四章 证券市场结构	(62)
一、证券市场的管理机构.....	(63)
二、证券的投资机构.....	(64)
三、证券的发行机构.....	(65)
四、证券的交易机构.....	(65)
(一)证券交易市场的类别 (二)证券交易所 (三)世界主要 证券交易所概况	
五、证券市场与银行的金融关系.....	(81)
(一)中央银行通过证券市场实行金融调控 (二)证券市场与 银行机构是经济发展的两大支柱 (三)中央银行以信用贷款 控制证券市场 (四)证券市场的跨国交易必须与银行外汇交	

易相结合	
六、国际证券市场发展趋势	(85)
(一)形式多样、风险分散的趋势	
(二)市场国际化的趋势	
(三)证券市场装置现代化的趋势	
第五章 股票	(88)
一、股票的分类和特征	(88)
(一)按股东的风险和权益划分	
(二)按股票的票面形式划分	
(三)按股票投资效益的前景划分	
二、股票价值	(93)
三、股息的分配及影响因素	(95)
(一)股息的形式	
(二)股息高低的影响因素	
四、股票的票面要素	(100)
五、股票与债券的联系与区别	(101)
第六章 股票的发行	(103)
一、股票发行的不同目的及要求	(103)
(一)为成立新公司发行股票	
(二)公司增资发行股票	
二、股票的发行价格	(105)
三、股票的发行方式	(107)
(一)按有无中介机构参与发行来划分	
(二)按是否办理公开发行的审核程序来划分	
四、我国对股票发行的管理	(109)
五、我国股票发行的现行条件和程序	(111)
(一)我国股票发行的现行条件	
(二)我国股票发行的准备	
(三)我国股票发行的基本操作程序	
第七章 公司债券	(116)
一、公司债券的特性	(116)
二、公司债券的种类	(118)
三、债券的资信级别	(122)
四、债券收益率	(124)

五、公司债券票面要素	(128)
第八章 公司债券的发行	(130)
一、公司债券的发行条件	(130)
二、公司债券发行方式	(133)
三、公司债券发行的法规管理	(135)
(一)公司债券发行法规管理的通则 (二)我国对公司债券发 行的管理	
第九章 证券的上市	(139)
一、证券上市的概念	(139)
二、证券上市的基本条件	(140)
三、证券上市的程序	(143)
(一)证券上市的基本程序 (二)证券上市的时间选择	
四、证券上市的暂停和终止	(145)
第十章 证券的交易	(147)
一、证券交易的分类	(147)
(一)按交易场所的不同,可划分为场内交易和场外交易	
(二)按经营性质的不同,可划分为自营买卖和代理买卖	
二、交易方式	(150)
(一)现货交易 (二)信用交易 (三)期货交易 (四)股票选 择权交易 (五)股价指数期货及选择权交易	
三、证券买卖实施程序	(160)
(一)投资者委托买卖证券的基本程序 (二)委托方式与指令	
(三)受托经纪商的职责 (四)委托买卖佣金	
四、交易所内竞价方式	(167)
(一)竞价原则 (二)竞价方式	
五、证券的清算交割与过户	(169)
(一)成交证券的清算 (二)交割期 (三)清算交割的注 意事项 (四)过户	
六、证券交易的法规管理	(178)

(一)政府对证券交易所的管理	(二)证券交易所的内部管理
(三)政府对交易行为的管理	(四)对发行公司内部人员交易的管理
(五)对经纪商的管理	(六)对场外交易的管理
(七)证券交易活动的法律原则	
第十一章 证券交易行市指标	(183)
一、股价指数	(183)
(一)股价指数的计算	(二)世界股市几种主要的股价指数
二、其他主要行市指标	(190)
第十二章 股票价格影响因素	(194)
一、经济形势的影响	(195)
二、金融政策的影响	(197)
(一)货币政策的影响	(二)存贷利率的影响
(三)汇率变动的 影响	
三、政治形势的影响	(201)
四、行业地位的影响	(203)
(一)行业寿命周期的影响	(二)行业景气变动的影响
(三)政府法令政策的影响	(四)社会意识对行业的影响
(五)技术进步的影响	(六)相关行业变动因素的影响
五、市场季节性的影响	(208)
第十三章 证券投资分析	(210)
一、公司财务比率分析	(210)
(一)偿债能力比率分析	(二)获利能力比率
(三)经营周围性比率	(四)成长性比率
二、股价图线分析	(222)
(一)图线分析的理论依据	(二)棒形图图形分析
(三)移动 平均线	(四)K 线型分析
三、证券投资的风险分析	(245)
(一)股票的市场风险	(二)公司经营风险
(三)利率风险	(四)购买力风险

第十四章 证券投资策略.....	(250)
一、证券投资的计划	(250)
(一)证券投资计划的制约 (二)投资计划的原则 (三)投资计划的类型	
二、投资目的和期限的选择	(256)
三、证券券种的选择	(257)
四、投资时机的选择	(260)
(一)从股市影响因素和财务分析的角度确定投资时机 (二)从股价图线走势确定投资时机 (三)从价量关系上选择时机	
五、证券投资操作技术	(272)
后记.....	(284)

第一章 股份经济概论

股份经济或称股份制经济。它是以入股方式把分散的、属于不同所有制的资金集中起来,统一使用,合理经营,自负盈亏,按股分红的一种经济组织形式。股份经济的基本特征是所有权与使用权的分离,也就是在保持所有权不变的前提下,把分散的使用权转化为集中的使用权,以便在发展商品经济过程中获得红利。从组织机制上看,股份经济包括股份公司和证券市场两部分;从资金运行方面看,可分为集资生产和投资受益两部分,证券市场是这两个部分联接的纽带。

一、股份经济的历史演化

股份经济是工业生产和商品经济发展到一定阶段的必然产物。18世纪80年代英国首先开始产业革命,以蒸汽机、纺织机为代表的机器大工业的迅速发展,大大提高了生产的社会化程度,从而对生产资料的社会化提出了更高的要求,单个资本的占有形式已不能完全与之相适应了。于是各分散的资本通过发行股票而结合成为股份公司,因此说,股份公司是一种生产资料占有的社会化形式。

股份经济产生的前提是大量过剩资本的存在。在生产过程中,资本有机构成提高引起平均利润率下降。为了补偿由于利润率下降而造成的利润减少,客观上就需要投入更多的资本。同时,由于生产的社会化引起生产规模的迅速扩大,使能够独立投入生产中使用的资本量也受到严格限制。资本的最低使用限额的提高,说明

在此之前有越来越多的资本不得不暂时闲置起来。这些急于寻求出路的闲置资本就是股份经济的起因。

股份经济的出现反映了用股份制推动社会化大生产的客观要求。在18世纪工业革命的推动下,新机器大量采用,这不仅迅速扩大了企业规模,而且大大提高了资本有机构成,使得个别资本的有限性与创办大型企业所需要巨额投资的矛盾日渐突出,个别资本积聚的局限性,由社会资本的集中作了补充。马克思指出:“积累,即由圆形运动变为螺旋形运动的再生产所引起的资本的逐渐增大,同仅仅要求改变社会资本各组成部分的量的、组合的集中比较起来,是一个极缓慢的过程。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,那末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。”^①资本通过证券市场在股份形式上的巨大结合,正是在修建铁路等一类大规模的企业中找到了直接的活动场所。

股份经济产生的基础是高度发达的金融商品制度。大量分散的资本要联合为股份公司,必须能使证券成为能流通的金融商品,否则这种联合是不可能的。证券市场具备了这一功能。单个资本所有者“渴望利用这种作为潜在货币资本贮藏起来的剩余价值来取得利润和收入的企图,在信用制度和有价证券上找到了努力目标。”^②没有股份制度,单靠分散的单个资本联合起来是困难的,尤其那些规模巨大的股份公司更是如此。

(一)股份经济的早期阶段

股份经济的早期形态在15世纪的海外贸易中萌芽。当时,地中海沿岸城市的商贸业发达繁荣,引起船运业的发展,但是,船运

① 《资本论》第1卷,第688页。

② 《资本论》第3卷,第495页。

业需要巨额资金，所承担的风险又大，于是开始出现了一种从事海事贸易的叫做康梅达(Com—menda)的经济组织，它既可以集资，又可以使投资者少担风险，委托专人经营，利润在集资者、经营者和投资者之间协商分配。以后，这种组织发展到内陆城市，出现了集众入股的商业组织。开始时股东有商人和王公贵族，以后发展到平民，出现了股份经济。这一经济形式中，往往是由官方出面组织并监督其业务，其股份只能转让，不能退股，投资者要承担无限责任。这些组织在官方按法律的程序注册即可成为公司。这就是无限责任公司的雏形。

中世纪末期，新航线的开辟，使世界贸易规模日益扩大，合伙企业与无限责任公司中的家族因素、人合因素开始被资合因素所代替，出现了有限责任制，即出资者仅以其出资额承担企业的责任。在16世纪重商主义政策下，英国、荷兰等国出现了一批以海外贸易和开拓殖民地为目的的贸易公司，其中1553年创立的英国莫斯克尔公司，初期就集资240股，每股25英镑，共6000英镑。1600年组建的英国东印度公司则拥有股本63000英镑。它们是世界上较早的两家股份公司。1602年建立的荷兰东印度公司规模更大，这家公司公开在全国集资，入股者既有从事东印度贸易的商人，也有一般平民，资本总额达6500荷兰盾，仅董事就有60名，在公司史上有着很大的影响。后人把荷兰东印度公司公认为是近代股份有限公司兴起的标志。

17世纪上半叶英国詹姆士一世统治时期，第一次确立了公司作为一个独立法人的观点。公司法人制度的确立，把公司同自然人的独资企业与合伙经营在法律管理上彻底区别开来。1657年英国出现了稳定的股份公司组织，股东变为长期投资，股份只能转让，不能退股，定期发放股利。同时，出售股票的资金市场开始形成。

(二)股份经济的发展阶段

股份公司是适应生产社会化和资本集中的客观要求而产生的,先后在欧美各国国民经济各个部门中发展起来。股份公司经过19世纪后半叶的发展,特别是在机械制造业中大发展之后,已成为资本主义社会企业组织的主要形式。

1850年前后,欧洲国家中的工业革命告成,机械制造业迅速崛起,新技术、新机器不断涌现。企业规模迅速扩大,资金需求量不断增多,这客观上要求必须集中全社会可能筹集的资金,以满足蓬勃发展起来的机器工业的需求,这就要求股份公司有一个广泛的发展。当时,英国从1862年至1886年新设立的公司达25000家,而1900年一年新设立的公司就有4966家,涉及船舶、机械、纺织、电气、印刷、酿造等行业。美国工业股份公司是在广泛吸收英国的新技术基础上产生的,其第一家股份公司是1799年组建的杜邦火药公司。到19世纪90年代,美国各种工业公司达38770家。20世纪初,拥有资产在1亿美元以上的工业股份公司已有近百家。此后,工业股份公司和股份银行通过资本股份制融合发展,极大地推动了美国经济,并在相当程度上控制美国政府的内外政策。

股份公司在金融部门的发展始于1694年,产生于当时工商业最为发达的英格兰银行。股份银行享有银行券发行权,广泛吸收社会资金,然后为工商业提供贷款。1826年英国颁布条例对股份银行予以法律认可,使得股份公司在银行得到迅速的发展。到19世纪末,英国非股份银行已完全被股份银行所取代。美国银行业的股份制产生的时间早于工业股份制。1791年成立的美利坚合众国银行,拥有1000万美元资本金,其中政府贷款为1/4,其余是私人股本。当时,另外两家股份银行是北美银行和纽约银行。接着,股份公司又在保险业中得到发展。1818年纽约证券交易所成立时,交易所交易的股票全都是在金融业的股票,其中银行股票10种,保

险公司的股票 13 种。1862 年根据州银行法令建立了 1600 家股份银行,次年联邦政府建立国民银行制度,从此,以股份公司形式开设的银行数量大大增加。股份公司促进了银行业的发展,而银行作为加速资本集中和促进生产发展的有力杠杆,又促进了股份公司和商品经济的发展。

股份公司在交通和公共事业的发展起源于 19 世纪 20 至 60 年代。欧美国家的工业革命,经济的迅猛发展需要全国性市场和密切的地区横向经济联系,要求交通、能源、材料、公用事业等基础设施先行发展。英国在 1824 年设立了 234 家大公司,其中主要是铁路公司和汽船公司。自 1844 年英国颁布《公司注册法》之后到 1868 年的 25 年中,设立的公司数为 11105 家,其中铁路公司、矿山公司、煤气公司三类就占总数的 40.3%。在美国,1800 年已有 219 家从事交通运输业的公司、67 家银行和保险公司,而制造业公司只有 6 家。自从 1828 年美国建成第一条铁路之后,铁路股份公司纷纷兴起,它们向社会筹集资本并吸引外资,到 1876 年拥有资本高达 22.4 亿美元,当时的 30 多家铁路股份公司是美国大企业的代表,它们的出现极大地促进了经济的发展,并带动了能源、原材料、公共事业和机械工业的迅速发展。

股份公司随垄断组织的发展而发展。1901 年至 1910 年英国建立了 5 万家股份公司,1911 年至 1920 年建立了 6.4 万家,1921 年至 1930 年建立了 8.6 万家。到 1930 年,英国 90% 的资本均处在股份公司的控制之下。1909 年,美国的股份公司总数已达 26.2 万余家。一般的情况下,股份公司发行的股票面值小、股权分散,垄断组织就利用这个特点,通过收买少量股票,即可达到控制企业的目的。1914 年美国已有 445 家大型托拉斯,其中 17 家特大的工业托拉斯包括石油、糖业、烟草、铜、海运和钢铁,兼并或支配了 1528 家企业。1901 年创立的美国钢铁公司支配着 700 家企业,垄断了美国钢铁产量的 65%,当时即拥有 13.7 亿美元的资产。美孚

石油托拉斯几经改组,兼并支配了约 400 家企业,控制国内石油销售的 90%。其他国家如英、德等国的托拉斯组织也迅速发展。托拉斯组织的控制权,完全根据拥有股票的多少来决定。其他如康采恩、联合制也有了发展。联合制是把不同的工业部门联合在一个企业里,这些部门或者对原料进行加工,或者对另一些部门起辅助作用,这就可以充分利用原材料和生产设备,节省生产设备和费用。

在工业垄断组织发展的同时,金融垄断组织和持股公司有了发展。1910 年英国有 72 家殖民地银行和 5449 家分行。法国在 1904 年有 20 家殖民地银行和 136 家分行。荷兰有 16 家殖民地银行和 68 家分行。美国有 13 家殖民地银行和 70 家分行。持股公司在 20 世纪初期首先出现在美国,持股公司是金融寡头巩固和加强自身经济实力的主要工具。它通过发行和销售自己的股票和债券,筹集社会上闲散资金和零星货币,用于购买其他公司的股票。持股公司通常只要集中 30~40% 股,有些甚至是 5~10% 股票,就能控制这个公司并操纵其业务经营。另外如金融公司、投资银行、信托投资公司、证券公司等,也获得了大量发展,形成了金融垄断体系。

与此同时,股票交易活动也日益规范化。在英国,1773 年股票商正式组织了英国第一个证券交易所(即今天的伦敦证券交易所前身)。1802 年 3 月,伦敦证券交易所新大厦落成开业。1827 年建立的利物浦证券交易所和 1830 年创建的曼彻斯特证券交易所,使证券交易活动进一步展开。经营范围从标售码头、自来水和煤气公司的股票到售卖小票房地产股。在法国,1724 年创建了巴黎证券交易所。在美国,一批从事证券买卖的商人于 1754 年在费城成立了经纪人协会,并于 1790 年创立了美国第一个证券交易所——费城证券交易所。1817 年,纽约证券交易会成立。

(三)现代股份经济制度的确立

从20世纪30年代开始,股份经济进入了现代发展阶段。1929年10月21日,美国纽约证券市场发生股票价格暴跌,引起空前的世界性经济危机。这场危机直到1933年以后才渐渐结束。在危机期间中,美国有13万家以上的企业倒闭破产,工业减产60%以上。从1929~1930年,道·琼斯工业股票指数下跌了89%;纽约证券交易所上市股票价格从897亿美元下降到156亿美元,其中通用汽车公司股票从每股92美元降至7美元。这场危机也引起了欧洲各国经济的全面溃乱。1931年7月13日,德国四大“D”字银行之一的达姆斯纳特国民银行宣布破产,引致整个信贷体系处于崩溃边缘。在危机中,德国有几十万个小企业倒闭。甚至连一些大型股份公司也难以幸免。1930年,法国的贝壳银行破产,许多大型股份公司也被卷入了危机漩涡之中。为了抑制危机,英国于1931年9月21日宣布停止银行券兑现,美国于1933年3月6日宣布停止银行券兑现。

空前的经济危机告诉人们:仅仅依靠市场机制的作用,实行自由放任、自由竞争的原则是不够的,还必须重视对经济活动进行宏观调控,有效地发挥政府的经济职能。随着第三次产业革命的发生和宏观调控力度的增强,商品经济运行进入了一个新的历史时期,股份经济发展也进入了一个新的历史阶段。其主要标志有:

首先是政府调控力量增强,建立了有关证券交易的法规体系。这表现在:其一,对证券市场实施立法管理。投机者操纵哄抬股价,散布谣言进行欺诈,发行虚假证券,交易所内部人员与证券商合谋舞弊、控制股价等等,是造成股票市场混乱、股票价格暴跌的重要原因,对经济危机的迅速蔓延起着推波助澜的作用,对此,美国政府采取了一系列措施来加强对证券交易的管理和控制,先后制定