

A GUIDE TO JOINT-STOCK COMPANIES
AND LISTING ON THE MARKET

企业股份制改造 与股票上市

耿建新 张晋武 钱文彬 著

河北人民出版社

前 言

大力发展股份经济，将现有国有企业改造为股份制企业，是建立我国社会主义市场经济的主要内容之一。股份制改造与股票上市既是国有企业重塑自身的强大冲击力，也是政府工作职能转换的促进力量。在这场变革中，各企业、各相关管理部门应如何开展工作，怎样才能把这项工作做得更好，已成了各方极为关注的重要问题。为了迎接我国国有企业股份制改造的大潮，为了使股份制企业能够顺利组建和健康发展，我们编著了《企业股份制改造与股票上市》一书。

本书以国家颁布的各有关法规为依据，以国有企业股份制改造与股票上市为对象，不仅对国有企业股份制改造与股票上市的诸多理论问题进行了深入探讨，还对改制与上市过程中的实际操作问题进行了全面和具体的阐述。其主要内容在对我国最新法规（截止本年8月底）进行解释的基础上，更侧重对各类问题处理的法规依据、规范做法和操作要求的详细说明。

本书政策性强、实用性强、涉及面广、通俗易懂，能为国有企业股份制改造和股票上市提供直接的帮助。它不仅是国有企业进行股份制改造与股票上市的必备用书，也是参与企业改制与股票上市各有关部门和人员，如体改委、财政、税务、金融、国有资产管理、会计师事务所、律师事务所、证券公司等，以及各大专院校师生和科研工作者的良师益友。

本书由耿建新、钱文彬最初策划，后与张晋武一起设计了全书的格局和各章节的具体内容，并由三人编著完成。其中：耿建

新撰写第一、五、六、十章，张晋武撰写第二、三、四、八章，钱文彬撰写第七、九章，在由耿建新总纂定稿。

由于我国国有企业股份制改造和股票上市工作尚在不断完善之中，还有很多问题需要进一步探讨，还由于我们理论水平有限，实践经验不足，书中难免存有错误与不足之处，恳请广大读者能予批评指正。

编 者

1993年9月20日于石家庄

目 录

1

第四章 股票发行与股票上市的一般问题	(96)
第一节 股本募集与股票发行.....	(96)
第二节 股票交易与股票上市.....	(106)
第三节 股票发行与股票上市的衔接问题.....	(118)
第四节 证券交易机构.....	(126)
第五章 股份制改造与股票上市的财务会计问题(上)	(135)
第一节 改制、上市过程与财务会计工作.....	(135)
第二节 资产评估的作用与实施过程.....	(144)
第三节 股本筹集中的财务会计处理.....	(164)
第四节 股份制企业财务会计的其他问题.....	(175)
第六章 股份制改造与股票上市的财务会计问题(下)	(185)
第一节 股票发行、上市企业需披露的财务信息及其要求	(185)
第二节 财务报表及其注释和审计报告.....	(197)
第三节 盈利预测的编制与审查.....	(216)
第四节 招股说明书中的其他财务会计问题.....	(234)
第五节 股票境外发行、上市的差异调节.....	(245)
第七章 股份制改造与股票上市的法律问题	(260)
第一节 律师在股份制改造和股票上市中的作用.....	(260)
第二节 聘请律师及时参与股份制改造.....	(266)
第三节 境内、境外上市的各种复杂问题及法律依据	(275)
第四节 招股说明书中涉及的法律问题.....	(295)

第一章 股份制企业

第一节 股份制企业的特征

一、股份制企业的概念

全面理解股份制企业，应从公司的概念说起。所谓公司，是以经营获利为目的，依照政府颁布的各种法律、法规、并遵循一定的组建程序组织登记成立的企业法人。与其他单位、组织相比，公司有着依法集资联合组成，有独立的注册资产，有自主经营、自负盈亏的特征。

公司的形式有很多种，从对公司资本负有责任程度的角度，我们可将公司分为无限公司和有限公司。无限公司指由若干个负有连带无限清偿责任的出资人共同组建的企业单位。在这样的公司里，各股东可用货币以外的财产充作股金；股东对公司债务负有连带无限清偿的责任；未经其他股东同意，某一股东不得将本人的出资转让他人。有限公司的“有限”是相对于无限责任而言的，指的是各股东责任有限，亦即股东要以其出资额为限对公司负责，公司再以其全部资产对公司所负债务负责。有限公司与无限公司的区别主要在于对公司债务的负担责任方面。无限公司的股东要负连带责任，就是所有股东要共同对同一债务负责，且每一股东都承担着公司全部债务的责任。比如，若公司债权人遇到公司资产不足以清偿其债务时，债权人可对股东全体或股东中的某个人要求偿付，这时，无论公司每一个股东出资多少，地位如何，都负有清偿全部债务的责任，且一旦一个别股东清偿了全部债务，其他股东也解除了对债权人的责任。有限公司的股东则不负这种

连带责任，每一股东对公司债务只负有以自己的出资额为限的责任，或者说只负有自己出资额在公司净资产中所占比例的责任。比如，一旦公司破产，公司的债权人不能直接向各股东讨债，只能向有法人地位的公司提出还债要求，而在这种情况下，每一个股东承担损失只是损失总额与自己出资额占公司全部净资产的比例数。

有限公司又有两种具体的公司形式，即有限责任公司和股份有限公司。

有限责任公司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责任的企业法人。

股份有限公司则是指注册资本由等额股份构成并通过发行股票（股权证）筹集资本，股东以其所认购股份对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。

从上述两种形式公司的概念可看出，股份制企业最简单的表述概念应为：股份制企业是全部资本由全体股东共同筹集，股东对公司的债务承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。

二、两种公司的异同比较

有限责任公司和股份有限公司有着明显的区别，主要表现在以下两个方面：

1、股份有限公司的注册资本由等额股份构成；而有限责任公司的资本则不受这种限制。

2、股份有限公司的注册资本要通过发行股票（或股权证）筹资；而有限责任公司的注册资本则只需要各股东（两个以上）共同筹资，筹资不用发放股票（或股权证）。

由于上述两点区别，又可使这两种形式的公司呈现以下区别。

1、股份有限公司可向社会发放等额股票（股权证），可以

在短时期内取得数额较大的资本，资本实力雄厚；而有限责任公司则由股东们共同出资，不向社会发放股票，其股东人数一般会少于股份有限公司，其筹集资本的能力和资本的雄厚程度必然也弱于股份有限公司。

2. 股份有限公司的股票可对外发行并在市场上转让，这就可以减轻股东们的投资风险，有更大的投资吸引力；而有限责任公司的股东们则非经各股东们的同意，不得让出其所持有的股份，因此，股东们的风险较大，其筹资能力也就相对弱于了股份有限公司。

又由于这样的区别，股份有限公司一般表现为在市场上竞争能力强、经营规模大、获利水平高的现代化企业，而有限责任公司则一般表现为经营规模较小的企业，或虽然具有上述股份有限公司的表现，但股本不得公开出售的企业。就目前国际情况而言，有限责任公司在企业界占有比股份有限公司更大的数量比例，是股份制企业的重要构成形式；相对而言，股份有限公司的数量虽不见得很大，但由于它们资本雄厚，实力强，常常在社会总资本中占有较大的比重，在国民经济中发挥更重要的作用。再就是，随着股份有限公司地位的不断加强，也有的公司逐步由有限责任的形式逐步转向了股份有限公司的形式，比如，美国福特汽车公司的股东就曾被限制在福特家族内，通用汽车公司的股份也大部份被限制于杜邦集团手中，而这种情况已于近期有了很大程度的转化。就美、英等经济发达的国家来看，已有相当部分的公司由有限责任形式转为了股份有限形式，并使其股票在市场上流通转让。

有限责任公司和股份有限公司也有其明显的相同之处。主要表现为以下几点：

1、二者都是有着独立地位的企业法人，可以承受法律赋予企业的各种权利和义务，可以独立承担各种民事责任，要将各股

东缴纳的资本视为自身的财产并独立核算，并能够以自己的名义进行各种经济活动。这样的地位是一般独资企业、合伙企业等所不具有的。

2、二者都对所筹集的资本有着独立的法人所有权，可以以其企业法人的身份使用这些财产，并牟取经营收益，相对应而言，各股东将其财产交与股份公司后，就只能据其股票或股份介入管理和获取收益，而股份制企业的法人代表可代替各股东掌管、使用这些财产。

3、二者的股东都以其认购的股份和出资额对公司承担有限责任，都由公司以其掌握的法人财产对公司债务等负有全部责任。

4、二者的组织结构、权利、义务等方面有很多共同之处，如都要以股东会或董事会为公司的最高权利机构，股东有着大致相同的权利，要履行内容一致的义务等。

三、股份制企业的特征归纳

通过上述对股份公司两种形式的比较分析，我们可据二者的共同点对股份制企业的特征进行下述归纳。

（一）股份制企业比较彻底地实现了两权分离

两权分离是指所有权与经营权的分离。这一特征着眼于股份制企业与独资、合伙企业的本质区别，是两类企业不同的集中表现。

由于股份制企业的资本是由为数较多的股东共同筹集的，所有股东不可能都来参与企业的经营管理。现有的规范做法是，股东大会是股份制企业的最高权利机构，董事会是代表股东大会行使职权的常设机构（不设股东会的为最高权利机构），董事会由股东会选举产生，董事会对企业经营方针、长短期发展规划、各种重大经济事项以及任免与奖惩经理等高级职员等事项行使决策权。企业的日常经济活动则由职业经理来负责。我们将这种情况

进行概括即可看到，股份制企业的所有者不见得直接经营企业，直接经营企业的经理等常常是股东会或董事会聘请，任免的具有经营管理专门知识和能力的专业人员。

这里还需指出两点：第一，体现两权分离的企业组织形式，并非只有股份制一种，前面强调的只是股份制企业规范的内部机制更加有助于实现这种分离，从而有利于企业自主经营。第二，我们之所以说股份制企业能够比较彻底地实现两权分离，这比较二字的含义，一是因为两权不可能完全分离，二是说除本企业职工以外的所有者一般都可做到两权分离，三是说两权保留一部分合而不分并非一概不好，相反，也可能会有更加积极的一面，如本企业董事、经理和广大职工持股，集所有者与经营者为一身，把财产制约和利益制约机制所能调动起来的积极性都发挥出来也有其优越性。正因如此，《股份有限公司规范意见》中对公司董事和经理人员所持股票的转让条件、方法及审批程序都有较明确的规定，对公司职工持有股份的转让条件也有着明确的说明。这些规定正是上述分析的具体体现，是健全对股份制企业管理人员、职工激励机制和约束机制的重要规范。

（二）股份制企业易于筹集所需资本并有着稳固的资本保证。

由于股份制企业的等额的股份可在市场上筹集和转让，或者由各股东共同筹集经其他股东同意后转让，有着比非股份制企业更强的吸收资本的能力。这种能力一方面表现为它可以吸收到社会上其他企业暂时闲量的闲散资金，使其成为以各法人单位持有的股份或者出资数额；另一方面表现为它可以吸收社会居民的零散资金，变社会消费基金为生产基金，使拥有资金的社会成员都成为股份制企业的股东。这种能力可使企业向社会吸收大量资本，以致形成巨额资本，扩大企业的生产经营规模。

股份制企业的股东在市场上转让股票，或者经各股东同意后

转让其出资额，给股份制企业创造了这样一种环境：持有企业股份的股东可以经常转换，但企业的资本不准撤回，企业的注册资本不会因其持有者的变化而变动。这无疑也会大大减低各股东的投资风险，使股份制企业易于取得所需资金，并保持已得资金的相对稳定状态。

及时取得足额资本，并保持资本使用的稳定性，可使股份制企业少受资本匮乏之影响，从而使股份制企业较为稳定地持续经营下去。

（三）股份制企业经营管理受外部环境制约重，会产生更强的活力

股份制企业的资本份额小、股东分散，为资本的筹集转让提供了方便，也利于所有权的管理更加民主化和科学化，这一切都为企业筹集资本提供了方便。但是，为数众多的分散了投资风险的股东也对股份制企业的生产经营形成了强大的监督力量和外在工作压力。这首先因为，为了监督企业的经营者，企业应定期以会计报表的形式对各股东提供企业经营、获利等与分配相关的数据资料，若企业经营不善，有着决策权的股东会、董事会就要采取措施扭转企业处于的不利局面，甚至更换经理等高级管理人员；这无疑会给企业的经营者以极大的压力，迫使其兢兢业业地为广大股东效力。这还因为，若企业的经营效益差，使股东的投资回收水平受到影响时，各投资数额较小的股东很可能会对外抛售其手中的股票，从而使投资数额大的股东会产生更大的压力，这又会促使企业的股东会、董事会以高度负责的态度对待企业的获利水平和发展远景。这种压力可形成一种使企业向好的方向发展，取得更高经营净收益的内在动力，从而使股份制企业增强其在市场上的竞争能力，提高经济效益。

第二节 股份制企业的进一步分类

一、股份制企业的类型和分类标志

股份制企业的最基本类型即为前面所述的有限责任公司和股份有限公司。囿于本书的写作宗旨，我们还需针对企业股份制改造和股票上市，对这两种类型的股份制企业进行更进一步的分类。

对股份制企业进一步分类的关键一环是确定分类的标志，即以何为依据而进行分类。比如，前述的将公司分为有限公司和无限公司，就是根据股东对清偿公司债务的责任状况而分类的。在宏观经济活动中，我们还可根据法律规定，大体将公司划分为无限公司、两合公司、有限责任公司、股份有限公司、控股公司、限股公司等类别。可是，由于无限公司虽带有股份制企业的某些特点和性质，但与股份有限公司的标准形式差距太大，通常不称其为股份公司；两合公司（包括一般两合公司和股份两合公司）是无限责任股东与有限责任股东混合组成的公司，因此这类公司也与以有限责任为主要标志的公司有一定的差距，常被排除在典型意义的股份制企业的范围之外；其他的公司类型与一般意义上的股份制企业实质一致，是由于企业的外部条件、管理方式及股东对公司的要求不同等，在其组织方式上的特有的表现。

本书专以标准的股份制企业为外延范围，按此标志，只将我国现行法规明确的有限责任公司和股份有限公司列为讨论和介绍的对象。在对它们进行进一步分类时，我们要以特定的目的选用合理的分类标志，从不同的角度对我国的股份制企业进行进一步分类。

二、对有限责任公司的分类

有限责任公司可按其经营行业为标志及法规对其最低注册资本的要求进行分类，这样分类可将其分为生产经营性公司，商

业，物资批发公司，商业零售性公司，科技开发，咨询。服务性公司四种类型，我国的《有限责任公司规范意见》的第二章第七条就按这种分类对有限责任公司注册资本的最低限额予以了规定。即：

- 1、生产经营性公司五十万元人民币；
- 2、商业、物资批发性公司五十万元人民币；
- 3、商业零售性公司三十万元人民币；
- 4、科技开发、咨询、服务性公司十万元人民币；

国家特定行业有较高规定的，从其规定。

三、对股份有限公司的分类

股份有限公司有两种分类方式。

(一) 股份有限公司按设立的方式分类

按这种方式分类可将股份有限公司分为定向募集公司和社会募集公司。定向募集公司发行的股份除由发起人认购外，其余股份不向社会公众公开发行，但可以向其他法人单位发行部分股份，经批准也可以向本公司内部职工发行部分股份；而社会募集公司发行的股票则与定向募集公司不同，它的股份除发起人认购外，其余股份应向社会公众公开发行。由此可看出，这两类公司的区别是以股票发行的对象为标志的，若只将股票向特定的法人和本公司职工发行，即为定向募集公司；若将股票全部公开化，向社会公众发行，才为社会募集公司。我国的法规还规定，定向募集公司在公司成立一年以后增资扩股时，经批准可转为社会募集公司。由此可见，社会募集公司筹资的社会性和公开性更强一些，它应为股份有限公司中更为高级的组织形式。

(二) 股份有限公司按股票是否可在证券交易所转让分类

按这种方式分类，可将股份有限公司分为上市公司和非上市公司。上市公司指符合国家法规的各种规定，其股票可由证券交易所在证券市场上挂牌出售、流通转让的股份公司，而非上市公

司嘱指虽已设立了组织机构,界定了各方股权,但由于某些原因,其股票尚不能进入证券交易所挂牌出售和流通转让的股份公司。从我国情况来看,全国的股份有限公司为数不少,但是股票在深圳、上海证券交易所挂牌出售和流通转让的公司则仅有几十家;即使把其法人股可在法人股市场上流通转让的企业包括进来,公司总数也不到百家。从国际的情况来看,各国的规定也不尽相同;比如,美国对股票可挂牌上市的公司要求甚严,上市公司只是股份有限公司中较少的部分;英国则对公司股票上市交易要求宽松,上市公司的数量在全部股份有限公司中所占的比重自然也就大一些。将股份有限公司进行这样的分类是以公司的股票是否上市为标志,若股票上市流通即为上市公司,若股票尚未上市流通即为非上市公司。进一步分析,我们可看到:只有公司的股票发行、上市,才会因溢价发放股票而为公司筹集更多的可以利用的资本;也只有股票上市,其价格随企业的经营状况上下波动,才会使各股东、企业的经营者有更大的压力,从而产生更强的经营活力。

从股票发放的范围来分,我们还可将上市公司分为发行外资股(B股)的公司和不发行外资股的公司,股票在境内上市的公司和股票在境外上市的公司等。

(三)股份有限公司按其组建前后的关联关系分类

按照这种方式分类,可将股份有限公司分为原国有企业改组的股份公司、原外商投资企业改组的股份公司和按股份制要求新设立的股份公司等。这种分类的标志是股份有限公司设立前的企业性质,即设立股份公司前企业属什么性质就将其归为哪种类型。这里要着重说明的是:我国当前股份制改造的核心是国有企业,其重点又为多在国民经济中占有重要地位的大型、特大型国有企业,因此,本书将此作为重点内容着力探讨。

第三节 股份、股东、股票及其相关内容

“股份”是指股份制企业把核定的股本总额划分为较多、较小的单位，每一单位称为一股，都称为股份。“股东”是股份制企业的出资人，或称公司股份的持有人。“股票”是股份制企业发给股东证明其所持股份的凭证，它是有价证券的一种。

由上述可知，股份、股东、股票都属有关股份制企业产权方面的概念，也是股份制企业特有的概念。下面根据我国股份制企业两个《规范意见》中有关股份、股东、股票的相关内容规定，对这三个问题作些说明。

一、股份

股份有限公司的股份按权力和义务大小分为普通股与优先股两种：公司对优先股按约定股息率支付股利，并在股利分配中优先支付，如果公司出现破产清算，优先股有优先取得剩余财产的权力，这体现了优先股在公司盈利状况不佳时风险较小的特点，但是相应地权利也小，例如优先股不享受公司公积金的权益，并在股东会上没有表决权。而普通股则与此相反：股利不固定，在盈利状况不好时其股利可能达不到优先股水平，但若盈利率较高时，普通股的股利会超过或远远超过优先股；普通股享企业净资产的所有权利，包括公司在企业管理决策方面的表决权，以及法律、章程规定所赋予的其他权力。普通股承担较优先股更多的义务，特别是在严重亏损和破产时对公司债务承担责任。

股份有限公司的股份，按投资主体可分为国家股、法人股、个人股和外资股。其中：国家股为有权代表国家投资的政府部门或机构以国有资产投入公司形成的股份。国家股一般为普通股，由国务院授权的部门或机构或地方人民政府授权的部门或机构持

有并委派股权代表。法人股为企业法人以其依法可支配的资产投入公司形成的股份，或具有法人资格的事业单位和社会团体以国家允许用于经营的资产向公司投资形成的股份。个人股为社会个人或本公司内部职工以个人合法财产投入公司形成的股份。一个自然人所持股份（不含外国人和我国香港、澳门、台湾地区个人所持外资股）不超过公司股份总额的千分之五；定向募集公司内部职工认购的股份不得超过公司向社会公众发行部分的10%；社会募集公司向社会公众发行的股份不得少于公司总股份的25%。外资股为外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者以购买人民币特种股票（即B种股票）形式向公司投资形成的股份。

股东投资所用资产的种类，可以是货币，也可以是建筑物、厂房机器设备等有形资产；也可以用工业产权、非专利技术、土地使用权等无形资产折价入股。其中以无形资产（不含土地使用权）作价所折股份，其金额一般不得超过公司注册资本的20%。国家法规还规定，用货币以外资产入股的，需按国家有关规定进行资产评估和确认；以国有资产折价入股的需按国务院及国家国有资产管理局有关规定办理资产评估、确认、验证手续，它所形成的股份符合前述国家股或法人股要求的，分别构成国家股或法人股。

原有企业改组为股份有限公司时，可将原有企业全部资产投入公司。这时原国有企业应对债权、债务进行清理，委托具有规定资格的资产评估机构进行评估和注册会计师进行验资，以界定原有企业净资产产权。原有企业的债权、债务由改组后的公司承担。

有限责任公司各股东认缴出资额总和称为股本总额。其中每个股东的出资额占股本总额的比重，亦属股份的概念。如某股东出资额占股本总额的20%，即可理解为该股东占有该公司1/5的股份。此外，有限责任公司也允许用货币和非货币资产入股，