

CPA

- 兼顾国际惯例与中国会计现状。
- 深入浅出,可读性强。
- 大量参阅英美等国以及国际会计准则委员会最新出版的会计论著和文献,具有较强的前瞻性。
- 丛书的所有作者均为注册会计师,长期从事查帐验证、资产评估、纳税策划、财务分析等方面的业务。

邓传洲 王跃平 黄强 著

上市公司指南 ——上市筹备及财务分析

精·诚·财·务·丛·书

[闽]新登字 08 号

精诚财务丛书

上市公司指南——上市筹备及财务分析

邓传洲 王跃平 黄强 著

*

鹭江出版社出版、发行

(厦门市莲花新村香莲里 15 号)

福州鼓楼印刷精装厂印刷

开本 850×1168 毫米 1/32 10.375 印张 251 千字

1996 年 6 月第 1 版

1996 年 6 月第 1 次印刷

印数:1—5000

ISBN 7-80610-345-7
F·28 定价:13.45 元

如有发现印装质量问题请寄承印厂调换

精诚财务丛书编委会:

- 顾问:葛家澍(教授、中国会计学会副会长、厦门大学博士生导师)
常勤(教授、中国财务成本研究会常务理事)
张晓东(高级经济师、硕士、中农信福建集团公司总经理)
- 主编:黄世忠(教授、博士、注册会计师、厦门大学博士生导师)
林春金(注册会计师、厦门农信会计师事务所主任会计师)
- 编委:郭茂祥(注册会计师、集美大学财经学院副教授)
林貽武(注册会计师、福建省注册会计师协会副秘书长)
许其专(注册会计师、厦门农信会计师事务所副主任会计师)
陈箭深(博士、注册会计师、厦门大学会计师事务所经理部副主任)
徐珊(硕士、注册会计师、厦门农信会计师事务所业务部经理)
邓传洲(博士生、注册会计师、厦门大学会计师事务所)

总 序

葛家澍

会计是国际通用的商业语言。财务会计是保证市场经济正常运转,并使企业之间的经济活动得以相互沟通的重要手段。财务会计的上述职能要由财务会计工作者来执行,而其职能发挥得如何则体现为他们的会计行为。为此,在市场经济条件下,既要求财务会计工作者诚信求实,提供客观、公正与可信的信息,又要求财务会计工作者精通业务,通晓国内外财务与会计的最新理论、方法和技术,不断提高分析新情况和解决新问题的能力。这是社会主义市场经济新体制对我国广大财务会计工作者的客观要求,也是时代赋予我国财务会计工作者的光荣使命。

为了帮助广大财务会计工作者担负市场经济所赋予的光荣使命,努力提高自己在德才两方面的修养以适应经济发展的需要,厦门大学会计师事务所副主任会计师黄世忠博士和厦门农信会计师事务所林春金主任会计师主编了适应上述要求的“精诚财务丛书”。“精诚财务丛书”由《股份制改造中资产评估理论与实务》、《长期股权投资会计与合并会计报表》、《上市公司指南——上市筹备及财务分析》、《纳税实务》和《审计实务》组成。这套丛书具有如下的特点:

(1)在向国际会计惯例靠拢的同时,力求结合中国会计现状。

这套丛书所涉及的许多内容在我国财务与会计实践中可能是新课题,而与国际会计惯例接轨却是迟早必经的步骤。我们必须掌握这些知识并学会在中国加以运用。为此,丛书对国际惯例与国内条件上的差异以及今后的演变前景作了较为深入的评述。

(2)理论与实务并重。丛书既有鲜明的理论观点,又有较强的操作性。丛书深入浅出,在讲透理论依据的同时,辅以许多详细的例解,大大提高了丛书的可读性。

(3)大量参阅我国、英美等国以及国际会计准则委员会最新出版的会计论著和文献,力求反映资产评估、合并报表、信息揭示、财务分析、纳税策划和查帐验资等方面的最新发展和动向,具有较强的前瞻性。

(4)作者知识结构合理,理论与实务兼收并蓄。丛书的大部分作者已获得注册会计师资格,长期从事查帐验资、资产评估、纳税策划、财务管理等方面的工作。此外,丛书的作者中,有三位为经济学(会计学)博士,先后参与主编了厦门大学系列教材中《中级财务会计》和《高级财务会计》等书,具有较深的理论功底。写作群体的这种特殊经历和学历,将确保理论密切联系实际在丛书的编写过程中落到实处。

总之,当前会计书刊汗牛充栋,但鱼目混珠,好书不多。我认为“精诚财务丛书”是一套紧密结合社会主义市场经济需求而编写,值得广大财务会计工作者一读的实用参考书。

前 言

中世纪的海上贸易产生了股份公司，这一优秀的企业组织形式表现出极旺盛的生命力，以迅猛的速度开始发展。到了 21 世纪，股份有限公司已几乎遍及世界每一个角落。

改革开放以来，中国大陆迅速推行股份制改组，随着规范的股票交易市场的建立，在资本市场上发行股票成为许多公司的融资工具。适应这一大趋势，我们编写了《上市公司指南——上市筹备及财务分析》，以饯读者。

本书从内容上看，包括两个部分，前一部分介绍了股份公司及证券市场基本概况、股票发行及上市的基本程序，给欲发行股票筹集长期资本的公司提供参考；后一部分则详细介绍了上市公司财务分析的技巧，供投资者分析上市公司财务信息时参考。由于在公司上市的筹备过程中，实质上是上市推荐人、证券商、注册会计师、律师及资产评估师等中介人士承担主要工作，他们在各自的领域是专家，但对别的领域可能并不十分了解，所以本书也可供他们参考。近几年来，笔者参与上市公司的筹备略有心得，尽贯穿于书中，希望能给读者一点启示。

“愚者千虑，必有一得”，如果说本书还有些特色，则主要表现在大量地采用案例，接近实务，使读者能迅速掌握公司上市的基本程序及上市公司财务分析的技巧。由于中国大陆的股票市场未臻完善，所以本书对发达国家的股票市场及规范也有所涉及。此外，

本书还介绍了在香港上市的条件及方法,并与中国大陆上市作了简单比较,供选择在香港上市的公司参考。

本书的编者如下:

第一章 黄 强

第二章 第三章 王跃平

第四章——第十二章 邓传洲

黄世忠教授和陈箭深博士对本书的结构及内容提出许多宝贵意见,陈箭深博士还对本书作了大量修改,在此一并表示感谢。

由于编者水平不够和资料限制,本书难免存在疏漏和错误,请读者不吝赐教指正。

邓传洲

1996年元旦于厦门大学

目 录

总 序	(1)
前 言	(1)
第一章 股份公司绪论	(1)
第一节 股份公司的产生与发展	(1)
第二节 股份公司与股票	(6)
第三节 证券市场的起源与发展	(12)
第四节 证券市场概述	(19)
附录:世界主要证券交易市场简介	(21)
第二章 股份公司规范	(64)
第一节 股份公司规范比较	(64)
第二节 中国大陆股份公司规范	(71)
第三节 美国证券法规简介	(81)
第三章 公司上市安排	(97)
第一节 发行及上市的决定	(97)
第二节 组成筹备小组	(100)
第三节 发行及上市筹备的时间安排	(108)
第四节 编制上市文件	(113)
第四章 发行及上市申请文件(上)	(120)
第一节 财务报告	(120)

第二节	审计.....	(131)
第三节	资产评估.....	(145)
第四节	净资产折股.....	(151)
第五节	法律意见书.....	(152)
第五章	发行及上市申请文件(下)	(158)
第一节	重组.....	(158)
第二节	盈利预测.....	(164)
第三节	股票发行定价.....	(172)
第四节	申请报告及资金运用的可行性报告.....	(175)
第六章	在香港联合交易所上市	(177)
第一节	上市资格.....	(177)
第二节	发行及上市方式.....	(182)
第三节	招股章程.....	(186)
第四节	香港与中国大陆上市比较.....	(192)
第七章	财务报表分析基础	(198)
第一节	财务信息及其使用者.....	(198)
第二节	财务报告原理.....	(200)
第三节	报表分析的基本方法.....	(206)
第四节	实例.....	(209)
第八章	偿债能力分析	(218)
第一节	短期偿债能力分析.....	(218)
第二节	长期偿债能力分析.....	(234)
第九章	盈利能力分析及百分比分析	(246)
第一节	盈利能力分析.....	(246)
第二节	百分比分析.....	(255)
第十章	股票投资者的分析	(271)

第一节	每股净收益	(271)
第二节	其他指标分析	(276)
第十一章	财务信息的局限性	(284)
第一节	支持财务信息的理论框架	(285)
第二节	财务信息的固有弱点	(305)
第三节	利益集团对财务信息的影响	(310)
第四节	注册会计师扮演的角色	(312)
第十二章	投资分析	(314)
第一节	两种理论	(314)
第二节	两种分析方法	(317)

第一章 股份公司绪论

第一节 股份公司的产生与发展

一、早期的股份公司

世界上最早的股份公司产生于中世纪的海上贸易。美洲的发现使东西方之间的航线第一次开通，世界贸易的格局因此大为改变。西班牙、葡萄牙、荷兰、英国等逐渐兴起成为商业和金融中心。受重商主义的影响，黄金在当时被认为是国王或君主的唯一财富。而某一国家的黄金储量有限，以向海外掠夺黄金为目的的海上贸易得以发展。

当时，海上贸易风险极大，经常受到风暴、海浪和海盗的袭击，同时还需要大量的资金用以购买帆船以及从意大利、法国、荷兰、英国的市场上采购商品。单个资本家不具备足够的经济实力，也不愿意独自承担风险。股份制便诞生了，这样不但可将小资本家联合起来，而且可把风险分散到每个股东身上。

在早期的股份公司中，最具代表性的且影响最大的，是1600年由英王伊丽莎白一世特许成立的东印度贸易公司。该公司是以桑德兰伯爵为首的一批冒险商人合股集资而成立的。它第一次筹

集航行资本时就有 101 个股东，共集资 3 万英镑。到了 1617 年，公司的股东多达 954 人，股本达 162 万英镑，成为英国当时势力最大、资本最雄厚的海外贸易公司。到了 17 世纪后期，该公司几乎垄断了英国对东南亚和中国的一切贸易。东印度贸易公司的成功，推动了英国股份公司的建立。这种公司的组成方式一时为欧洲大陆各国纷纷效仿。

到 17 世纪上半叶，英国正式确立了股份公司的法人地位。到 1631 年，在荷兰的阿姆斯特丹成立的证券交易所，给股份的转让带来了极大的方便。传统的股份公司逐渐过渡为现代的股份有限公司。

继海外贸易之后，股份制在其他行业中也逐渐得到广泛发展。

1694 年，工商业已相当发达的英国成立了英格兰银行。该银行拥有 120 万英镑的资本。它以贷款给政府的方式，取得相当于这笔贷款的银行券发行权，以此来吸收社会资金，为工商企业贷款。1826 年，英国颁布许可股份银行的条例，从而使股份制在银行业得到迅速发展。英格兰在 1833 年仅有 32 家股份银行，到了 1865 年，已发展到 250 家；而合伙银行则由 1821 年的 781 家降到 1841 年的 321 家，此外，股份银行的规模也大大超过合伙银行。1826 年苏格兰 3 家最大的银行——苏格兰银行、苏格兰皇家银行和英格兰麻业公司全是股份制。至 19 世纪末，非股份银行的地位已被股份银行所取代，股份银行成为金融市场上的统治力量。

美国的股份公司首先是从银行业产生的。1791 年，美国成立了合众国银行，该行共发行了 25 000 万股股票，股本达 1 000 万美元，其中政府投资为 1/4，其余为私人股本。后来又成立了北美银行和纽约银行。到 1818 年纽约证券交易所成立时，交易所交易的股票全都是金融股票，其中，银行股票 10 种，保险业股票为 13 种。

日本的股份公司，首先也是从银行业产生的。至 1879 年，日本共设立了 153 家股份制银行，以后股份公司逐渐扩大到保险业。

可见，产生股份公司的最直接原因是为了筹集从事和扩大海上贸易所需要的资本，早期的股份公司主要集中在银行业。严格地说，这些以筹集资本为目的的股份制银行还算不上现代意义上的股份公司，充其量也只是股份公司的雏形。

二、工业革命之后的股份公司

进入 19 世纪后，随着工业革命的到来，工农业的迅速发展需要全国性市场和密切的地区经济联系。特别是，交通、能源、原材料、公用事业等基础设施必须先行发展。股份公司在这些产业中得到迅速发展。

铁路等基础设施的建设是带动 19 世纪美国经济发展的核心。美国从 1828 年建成第一条铁路之后，铁路公司纷纷兴起，在 1860 年前后建成的大铁路公司有 31 家，而仅在 1876 年，铁路股份有限公司向社会筹集资本达 22.4 亿美元。1840 年，美国建成约 3 000 英里运河，资金主要也通过股份募筹。

1760 年，英国成立了许多专门开凿运河的公司，大多数采用股份形式。从 18 世纪 70 年代到 19 世纪 20 年代的半个世纪，修建了长达 2 200 英里的运河。即减少了运输费用也大大降低了原材料的成本。英国于 1825 年开始建造第一条铁路，到了 1870 年，铁路运输网已遍布全英国，铁路建设的大量资金系通过募股筹集。

工业革命使传统的手工业被机器大工业所代替。企业规模迅速扩大，企业经营所需的大量资金单靠业主或者合伙已不够，因而股份公司逐渐占据主导地位。英国于 1855 年认可有限责任公司并于 1862 年颁布了股份公司条例。从此，股份公司快速发展，仅在 1897 年一年中，新创立的股份公司就达 5 148 家。股份公司的迅速发展有力地促进了英国经济的发展。

股份制在美国的推广大大促进了美国经济的发展。1799年成立的杜邦制药公司即为股份制。1817年，美国各州颁发的股份公司执照已达1800个。1902年，美国钢铁公司成立，成为第一个股本达10亿美元的公司。19世纪末，美国成为最大的工业国，股份制也迅速地在制造业、采掘业、运输业和公用事业中占统治地位。

尽管在这一时期，股份制企业得到了迅速发展，其范围也扩展到除银行之外的其他行业，但无论就其经营机制或组织规模，还是就股票市场或股份公司的立法而言，并不是真正意义上的现代股份公司。

三、二十世纪的股份公司

至20世纪初，现代股份公司得以蓬勃发展。

19世纪末20世纪初，西方国家逐步从自由竞争阶段过渡到垄断阶段。内燃机、发电机和无线电技术的问世，新炼钢技术、高效化学方法的应用以及新化合物的发现引发第二次工业革命。资本庞大的公司在竞争中占优势，单个资本相互吸引和集中的趋势日趋剧烈。到20世纪初叶，在英、美、德、法等国，国民财富的1/4至1/3被股份公司所掌握，股份公司在各国国民经济中均占统治地位。

在从自由竞争向垄断过渡的过程中，美国走在世界的最前列。1879年，美国出现第一个“托拉斯”——美孚石油公司，其董事会拥有30家公司的全部股票，并拥有其他26家公司的多数股份，掌握了当时全美石油产量的90%。1888年，7个采煤托拉斯几乎掌握了美国全部无烟煤的生产。由于托拉斯组织引发一系列不正当的竞争活动，导致了1890年《谢尔曼反托拉斯法》的颁布。1890年纽约州法院对控告制糖业托拉斯案件的判决，以及俄亥俄州立法院对控告俄亥俄美孚石油公司的判决，迫使各公司放弃了托拉

斯这种形式。1889年，新泽西州将控股公司列为公司组织的一种形式。控股公司形式逐步取代托拉斯。然而，垄断依然存在，19世纪90年代，垄断组织已遍布各个领域。“安德鲁—卡内基”控制了钢铁，“摩根”控制了华尔街，“洛克菲勒”则控制了石油。

20世纪之后的股份公司具有如下特点：

1. 公司的垄断与股东的分散性。在美国，1904年各经济部门的大托拉斯共有440个，资本总额达204亿美元。1929年，美国200家非金融公司资产总额达810亿美元，相当于全美所有公司资产总额的49%，约占美国全部财富的22%。但这些大公司所发行的股票，往往分散在全国各地投资者手中。如在1929年，无论美国钢铁公司，还是美国电报电话公司，没有一个股东所掌握的股票超过外发股份总额的1%。其股东的分散程度可见一斑。

2. 垄断财团逐步形成。垄断财团是指工业垄断资本和银行垄断资本融合起来而形成的庞大垄断联合。工业企业和银行通过互相参股、控股，可以控制比自己的资本大几倍到几十倍，甚至上百倍的资产。1904年，美国出现了两大财团——摩根财团和洛克菲勒财团，这两个财团控制了397亿美元的资本。1912年，仅摩根财团就在120家大公司中占了341个董事席位，实际控制资产总额达240亿美元。

3. 西方各国关于股份公司的立法日趋完善。股份公司作为法人，有其自己的权利、义务，需要法律予以保护和规范，公司也必须依法从事生产经营。因此，有关股份公司的立法对股份公司的发展乃至整个经济的发展意义深远。20世纪之后，经过长期的经验积累，西方各发达国家对股份公司的立法日趋完善。

4. 公司合并、兼并频繁，竞争加剧。以美国的制造业和矿业为例，1895年，被兼并的企业为43家，1896年为26家，1899年为1208家。而在1929—1933年的经济危机时期，被兼并的公司

则更多，到了 20 世纪五、六十年代，公司兼并达到高潮。时至 20 世纪 90 年代，银行兼并形成一种风潮，美国、日本的银行业里均形成巨型“航空母舰”。

5. 股份公司跨国经营。二战期间，跨国公司已有相当程度的发展。二战之后，科学技术空前发展，进一步促进了生产和资本的国际化，争夺世界市场的竞争日趋激烈。股份公司的经营活动走向多国化，公司之间的竞争也趋向国际化。到了 20 世纪的八、九十年代，地球对于跨国公司来说，只是一个比较大的“村庄”而已。

第二节 股份公司与股票

一、股份公司特征

股份公司被普遍认为是最有生命力的企业组织形式，在西方各国国民经济中占有举足轻重的地位。公司组织的生命力，可以从它的特征中体现出来。股份公司通常具有以下主要特征：

1. 是独立的法律主体。股份公司系依据各国公司法或相关法律组织创立，因而，股份公司一经政府当局核准成立，就成为独立的法人或法律主体，同自然人一样，具有享有权利和承担义务的能力。股份公司作为独立的法律主体，可以以自己的名义取得资产、承担债务、签订合同、提出诉讼或被诉。而股份公司的股东，在法律上的地位则与公司本身相分离。

2. 所有权与经营权相分离。股份公司通过股东代表大会选出董事会成员（往往为大股东所控制），由董事会聘任总经理或经营者并组成管理当局，他们大都为富有经验的企业家，比一般的股

东更能有效地管理公司。而所有者（即股东）并不直接参与公司的日常经营活动，主要通过公司法、公司章程及契约关系对管理当局的行为进行约束。这种所有权与经营权的分离，也是现代股份公司之所以具有强大生命力的重要原因。

3. 股东对股份公司的债务只承担有限责任。根据各国的公司法，股份公司的股东对公司债务所负有的清偿责任，以其所认购的股份为限。如果公司经营失败（例如公司破产），股东损失金额不会超过其原来的投资，这是股份公司之所以能在资本市场上吸引分散小投资者的主要原因之一。各国政府通常都对股份公司进行比较严格的管制，旨在保护公司债权人的利益，使之不受到侵害。例如，公司在会计记录中分开反映股东投入资本与公司经营利润而形成的留存收益，以及对股利分派加以限制，都是为了保护债权人（包括公司债券的购买者）的利益。对于持有不同权益的股东，其权利和责任必须依法在公司章程中作出明确的规定。

4. 股份可以自由转让。股份可自由转让是股份公司之所以能在资本市场上广泛地吸引分散小投资者的另一个主要原因。股份的转让既可是通过正式的证券交易所，也可在非正式的证券经纪人市场（亦称为“柜台交易市场”）上进行。向公众发行股票的股份公司，必须遵守有关公司证券发售的法律、法规以及证券管理机构关于公司对外财务报告的各项规定。股票在交易所挂牌交易的公司，还必须遵守证券交易所有关信息披露的要求。上述措施都是为了向那些分散的小投资者提供必要的信息，使他们能根据自己的判断和期望，对选购或出让某一公司的股权作出决策。

5. 经营的持续性。公司股票在证券交易所或者其他市场上的自由转让，通常只是在公司的不同股东之间进行，它并不影响公司正常的经营活动，其经营活动具有连续性。

股份公司虽具有其他企业形式所不具备的优越特征，但同时