

GUFEN ZHENGQUAN YU TOUZI

股份 证券与投资

吴学臻 宋 岩 宋继民 著

0.9

中国矿业大学出版社

89
R830.9
962
✓

股份 证券与投资

吴学臻 宋 岩 宋继民 著

146721/8



中国矿业大学出版社



3 0034 8651 5

责任编辑 罗时嘉
技术设计 关湘雯

股份 证券与投资

吴学臻 宋 岩 宋继民 著

中国矿业大学出版社出版发行

新华书店经销 中国矿业大学印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 印张 9 字数 226 千字

1997 年 12 月第一版 1997 年 12 月第一次印刷

印数:1~3000 册

ISBN 7 - 81040 - 753 - 8

F · 118

定价: 14.20 元

前 言

随着我国社会主义市场经济体制的逐步建立和完善,股份制度和证券市场获得迅速发展,并日益成为社会经济生活的重要组成部分。十五大报告指出:“公有制实现形式可以而且应当多样化。一切反映社会化生产规律的经营方式和组织形式都可以大胆利用。要努力寻找能够极大促进生产力发展的公有制实现形式。股份制是现代企业的一种资本组织形式,有利于所有权和经营权的分离,有利于提高企业和资本的运作效率,资本主义可以用,社会主义也可以用。不能笼统地说股份制是公有还是私有,关键看控股权掌握在谁手中。国家和集体控股,具有明显的公有性,有利于扩大公有资本的支配范围,增强公有制的主体作用。”这就进一步明确了股份制的性质、地位和作用,为股份制的大发展奠定了理论和政策基础。目前,股份制改革已成为国有企业建立现代企业制度的主要途径;证券市场成为社会主义市场经济体系不可缺少的组成部分;证券投资也日益成为企业和居民投资理财的重要渠道。在此形势下,广大经济工作者乃至普通居民迫切需要了解股份制度、证券市场和证券投资的基本理论和知识。为此,我们编著了《股份 证券与投资》一书。

目前所能见到的有关著述,或者侧重介绍股份制企业,或者侧重介绍证券市场和证券投资。而我们认为,从广义上讲,股份制度包括股份公司、股票及股票市场三大要素,而债券和基金同股份制度有着直接或间接的联系。因此,本书将股份制度、证券市场和证券投资作为一个有机体系加以分析介绍。其中第一部分内容包括股份制度概述、股份公司以及股票、债券和基金三章;第二部分包

括证券市场概述、股票的发行与流通、债券的发行与流通、证券交易的方式等四章；第三部分为第八章证券投资。本书由吴学臻构思整体框架并与宋继民共同拟定提纲细目，宋岩编写第1~4章，吴学臻编写第5~8章。全书由吴学臻和宋继民修改定稿。

在本书的编写过程中，我们参考了国内外有关著述，恕不在此一一列出，对作者我们深表感谢；同时我们还得到了中国矿业大学出版社领导、编辑和徐州白集集团的大力支持，在此一并致谢。由于本书是关于我国社会主义股份制度和证券市场理论探索的产物，所以其中许多理论和实践问题有待进一步研究与完善，加之作者水平所限，书中难免有不足之处，恳请有关专家和广大读者批评指正。

作 者

一九九七年十月

目 录

第一章 股份制度概述	(1)
第一节 股份制度的产生和发展.....	(1)
一、股份制度的涵义	(1)
二、股份制度产生的经济根源	(3)
三、股份制度的历史演变	(5)
第二节 股份制度的特征与作用	(15)
一、股份制度的特征	(15)
二、股份制度的地位与作用	(18)
第三节 社会主义国家的股份制度	(21)
一、社会主义国家实行股份制度的必要性	(21)
二、股份制度下公有制的实现形式	(23)
三、我国股份制度的试行和发展	(26)
第二章 股份公司	(30)
第一节 股份公司的涵义和形式	(30)
一、股份公司的涵义	(30)
二、股份公司的基本形式	(30)
三、股份公司的国际比较	(35)
第二节 股份公司的设立	(41)
一、有限责任公司的设立	(41)
二、股份有限公司的设立	(42)
第三节 股份公司的组织机构和内在机制	(44)

一、股份公司的内部组织机构	(45)
二、股份公司的组织决策机制	(47)
三、股份公司的激励机制	(53)
四、股份公司的制衡机制	(56)
第四节 股份公司的股利分配	(59)
一、股息和红利的来源与性质	(59)
二、股息和红利的分配原则及法律规定	(62)
三、股息和红利的分配政策	(63)
四、股息和红利分配的具体形式和程序	(64)
第三章 股票、债券和基金	(66)
第一节 股票	(66)
一、股票的概念与特征	(66)
二、股票的类型	(68)
三、股票的收益和清偿	(71)
第二节 债券	(72)
一、债券的概念与特征	(72)
二、债券的种类	(74)
三、债券的利率和收益	(78)
第三节 投资基金	(79)
一、投资基金的起源和发展	(79)
二、投资基金的涵义	(81)
三、投资基金的分类	(84)
四、投资基金的风险与收益	(93)
五、我国投资基金的现状与发展前景	(94)
第四章 证券市场概述	(98)
第一节 证券市场的形成和发展	(98)

一、证券和证券市场	(98)
二、证券市场的形成和历史发展过程	(100)
三、世界主要证券市场简介	(103)
四、我国证券市场的发展及现状	(111)
第二节 证券市场的功能	(114)
一、证券市场的积极功能	(114)
二、证券市场的消极作用	(117)
第三节 证券市场的结构	(118)
一、证券一级市场	(118)
二、证券二级市场	(121)
第五章 股票的发行与流通	(126)
第一节 股票的发行	(126)
一、股票发行的目的	(126)
二、股票发行的条件	(128)
三、股票发行的程序	(130)
四、股票发行的方式	(134)
五、股票发行的价格	(137)
六、股票发行的决策	(139)
第二节 股票的流通	(145)
一、股票的上市	(145)
二、股票交易的程序	(149)
三、股票理论价格分析	(153)
四、股票市场价格分析	(155)
第六章 债券的发行与流通	(168)
第一节 债券的发行	(168)
一、债券发行的目的	(168)

二、债券发行的条件	(169)
三、债券发行的管理	(172)
四、债券发行的程序	(173)
五、债券的发行方式和偿还方式	(174)
六、债券的评级	(175)
第二节 债券的流通	(177)
一、债券的转让与上市	(177)
二、债券的理论价格分析	(179)
第七章 证券交易的方式	(189)
第一节 期货交易	(189)
一、期货交易的概念与特点	(189)
二、证券期货的种类	(191)
三、期货交易的运行机制	(196)
四、期货交易的功能	(200)
第二节 期权交易	(204)
一、期权交易的基本概念和特点	(204)
二、期权交易的要素	(205)
三、期权交易的种类	(207)
四、期权交易的作用	(209)
第三节 信用交易	(212)
一、保证金信用交易的概念和特点	(212)
二、保证金买进交易和卖空交易	(214)
三、保证金信用交易的作用	(216)
第八章 证券投资	(217)
第一节 证券投资的原则与策略	(217)
一、投资与证券投资	(217)

二、证券投资的风险与防范	(219)
三、证券投资的原则	(224)
四、证券投资的策略	(226)
第二节 证券投资的基本分析	(230)
一、宏观经济环境分析	(230)
二、产业经济分析	(233)
三、企业经营分析	(236)
第三节 证券投资的技术分析	(252)
一、技术分析的特点	(252)
二、道氏理论	(253)
三、移动平均线理论	(256)
四、基本图形理论	(260)
五、成交量理论	(274)
六、波浪理论	(276)

第一章 股份制度概述

股份制度是与商品经济、市场经济相联系的经济范畴,它是社会化大生产、货币关系和信用制度发展的必然产物,同时,股份制度的发展也极大地推动着社会生产力的发展。作为一种科学的企业组织形式和产权制度,它堪称市场经济的“软件革命”,是足以同任何一项自然科学成果相媲美的伟大发明。在当今发达资本主义国家,现代股份公司成为最重要的企业制度,证券市场成为市场体系的重要组成部分。社会主义国家发展市场经济离不开股份制度,股份制度在社会主义经济体制改革和经济发展中发挥着愈来愈重要的作用。

第一节 股份制度的产生和发展

一、股份制度的涵义

(一) 股份制度定义

股份制度又称股份经济。从广义上说,它是以投资入股的方式把分散的属于不同所有者的生产要素集为一体,建立企业,企业拥有独立的法人资产,自主经营,自负盈亏,股东按投资入股的份额参与管理和分配,并承担有限责任的一种经济制度。

从狭义上说,股份制度是指通过发行股票把分散的、属于不同所有者的生产要素集中起来,企业以法人实体的身份占有、使用和经营,股东按持有股票的多少参与企业管理与分配,并承担有限责任的经济制度。狭义上的股份制度是股份制度最典型、最规范的形式,是现代意义上的股份制度。

从这一定义可以看出,股份制度有如下一些基本规定:第一,股份制度的存在,以生产要素分属于不同的所有者为前提。只有在生产要素分归不同主体所有,而每一主体所拥有的数量又不能满足经营活动需要的条件下,为了共同的利益和各自的利益,各主体才可能把生产要素集中起来统一使用。因此,离开了所有者的多元性,就谈不上股份制度。第二,投资入股是股份制度形成的基本途径。“投资”意味着生产要素的集中是各所有者的自愿行为,“入股”意味着等量股份拥有等量权益,它使得所有者能够根据自己的股权大小来关心企业的经营状况。正是因为“投资入股”以自愿、平等、互利为基础,所以它能成为各所有者普遍接受的生产要素集中形式。离开这一点,也就不存在形成股份经济的基本机制。第三,生产要素的统一经营使用是股份组织从事经营活动的基础性条件。生产要素的统一经营使用意味着股份组织的生产经营不受所有者个人的直接干预;另一方面还意味着所有者个人不能因为生产经营活动与自己的意向不一致而随意抽资撤股。因此,生产要素的统一经营使用把各入股者的权益捆绑在一起,使他们处于同舟共济格局中,这对优化生产要素配置、提高其使用效率有着重要的作用。第四,按股分利是股份经济的基本分配原则。它说明股份经济中贯彻着等量资本获得等量利润的分配原则,其表现是等量股权获得等量收益。

上述各项规定是彼此关联、相互制约的,离开了其中任何一项,其他几项都无法存在。如果生产要素不是统一经营使用、仍归各所有者支配,投资入股就没有意义,按股分利也不可能进行。如果收益分配不按股计算,而是按人头或按权力计算,那么,以入股的形式进行投资就很难发生,统一经营使用生产要素也很难达到。

(二) 股份制度的主要内容

股份制度,既是一种现代的企业组织形式,又是一种科学的产权制度。要全面准确地理解股份制,必须从企业的组织构造、资产

组合结构和运行环境、条件等方面来考察。股份制度的主要内容包括三个方面：一是企业的组织形式。主要包括股份公司的类型、内部结构、经营机制和领导机制。二是企业的产权关系。主要指企业资产的组合结构、股权配置、经济主体各种资产产权能的明确和界定，以及利益关系和制约机制。三是证券市场。股份制度下的企业，它的产权股权是证券化、商品化、市场化的，只有通过证券市场进行自由转让、合理流动才能使其得到优化组合配置。要有健全的证券市场体系才能充分发挥股份制度的活力。

二、股份制度产生的经济根源

如果从最原始的形态算起，股份制自萌芽到成熟规范化已有几千年的历史。究竟是什么原因使它能长期存在而不消亡呢？又是什么力量推动着它不断前进发展呢？可以说，是社会生产力发展的要求。

（一）股份制度的产生和发展是由社会生产力的发展决定的

这可以从三个方面来认识。首先，生产力在其发展过程中有着生产规模扩大、生产要素增多的趋向。在小农经济时代，一个主体只需拥有小块土地和简单的工具就可进行生产活动，一个小工业者也只需拥有少量的资本就可开办手工作坊。但在大农业时代，在大机器时代，单个主体所拥有的土地、工具和资本量常常不能满足已扩大的生产规模的需要，难以创办企业和农场。这样，生产力的发展在客观上就要求改变生产要素分散于单个所有者手中的局面，实现生产要素的相对集中，优化资源配置。由此推动了股份经济的产生。其次，在生产力的发展中，专业分工越来越细，生产工具、劳动方式不断更新，技术更新、知识更新步伐加快，使得许多所有者不能适应新要求，丧失了经营能力。这样，社会化的生产在客观上就要求把他们手中的生产要素转移出来，交给具有经营能力的人来使用从而推动了股份经济的发展。最后，在生产力的发展中，管理日益成为重要的生产资源。由于生产日益专业化，社会经

济越来越复杂多变,许多所有者不拥有从事管理活动的专门知识和管理能力,已难以控制和调节生产要素的配置。这就要求资产所有者把管理权交给具有较强管理能力的专门人才,由此,推动了股份经济的进一步演化。

(二) 股份制是商品经济发展到一定高度的必然产物

1. 股份制度是商品经济信用形式发展的必然结果。信用作为一种借贷行为,是商品经济发展的产物。马克思曾经说过:“信用制度是资本主义的私人企业逐步转化为资本主义的股份公司的主要基础。”正是信用聚集资金的职能成为股份制形成的基础,没有信用的发展,股份制就难以确立。可以说,股份制就其作为筹集资金的手段而言,实质上就是一种特殊的信用形式。

股份公司是通过发行和推销股票而集资经营的企业。如果没有在商品基础上的信用制度和货币市场,股票的发行和买卖是不可能的。同时,股票的发行往往必须通过银行等信用机构,并且银行也常常是股票的购买者或股票的投机商。因此,离开了信用制度,离开了信用集中的银行,股份制的组织形式——股份公司就得不到大规模的发展。也正是在这个意义上,马克思说:“信用制度创造了一种联合的资本。”

信用制度与股份制都是实现资本集中的社会经济形式,二者有相同的集中资本的作用,所以是互相联系、互相促进的。一方面信用制度促进了股份制的发展,另一方面,股份制的发展也不断推动信用制度的发展。从这个意义上说,股份制的产生、发展是和信用制度的发展密切联系的。

2. 股份制作为一种企业联营形式,也是适应商品经济发展的内在要求而产生的。商品经济贯彻优胜劣汰的竞争原则和等价交换原则。在竞争中,成本低、质量高、性能好、用途广的产品占优势,不仅能占领市场,而且可以获得丰厚的盈利。这种优势根植于技术进步、规模经济、有效管理和灵活经营之中,而这些因素与生产要

素的相对集中使用是密切相关的。一般来说,大企业的技术力量较强、管理水平较高、经营项目较多,有着较强的开发创新、承受风险的能力,因而,常常能在激烈的竞争中把握住有利的时机,开拓新的收益领域,即使一项经营活动失败也不至于立即陷入困境;而小企业的技术力量较弱,经营项目单一,因而,开发创新、承受风险能力较弱,一旦经营失败,很快会处于破产境地。显然,在竞争中,小企业处于不利地位。因此,为竞争所强制,几个小企业以合股方式集合为一个大企业的现象、小资本以入股方式加入大资本运行的现象、通过发行股票来集中资本的现象就自然而然地发生了。从这个意义上说,股份制度是在商品经济推动下所产生的一种企业联合、资本重组的方式。

三、股份制度的历史演变

股份制从萌芽到成熟规范化的几千年历史,大致可分为三个阶段,并具有自己带特征性的现象。

(一) 原始的股份经济

这一阶段主要指从古罗马帝国时期到资产阶级革命之前的大约二三千年的漫长的阶段。一些经济史学家认为,在古罗马包税人所组织的股份委托公司中就已含有股份经济的成份。另据记载,古罗马帝国时期已存在被解放的奴隶用大家凑集的钱作为资本创办一种事业的现象。

在中世纪,虽然封建庄园经济占主导地位,但股份经济仍有所发展。当时,股份经济有三种主要形式:其一,政府利用股份形式来筹集财力、物力,以满足战争和行政的需要。其二,在经济领域中,不同所有者之间以劳动力、资本、生产工具、土地等生产要素中的一项或几项为联合内容的合伙经营形式即行会有所发展。它不仅在农业、手工业中出现,而且在商业、资本借贷业中出现。例如,在意大利当时已经出现以投资入股方式兴办的跨地区经营的企业,入股者不但有商人,而且有王公、教授、廷臣等。他们并不亲自从事

生产经营,而是由经理雇佣工人经营,他们只分取红利。其三,是商人的家族企业,这是后来的无限公司、有限公司的前身。在中世纪的欧洲,商人们一般都要把自己所经营的商号传给亲属、子女,他们得到祖传之后又要分家拆产,但又不愿歇业,于是便共同继承、共同经营、共享盈利、共担亏损,从而形成了家族企业。

这一时期的股份经济还很不成熟,处于幼稚的原始状态,具有如下一些重要特点:第一,股份经济不是社会经济活动的基本组织形式,数量有限。在奴隶社会和封建社会中,自然经济占居统治地位,商品经济在自然经济的缝隙中生存并常常遭到政权力量的打击。与此相对应,股份经济也很难完善和发展,只是一种时起时落、时长时消的经济组织形式。每当政权对经济的遏制弱化时,商品经济便有所发展,股份制度也会活跃起来;而在政权对经济的遏制强化时,商品经济就会萎缩,股份制度随之陷入困境。第二,股份制度是一种不规范的经济组织形式。一方面,在合伙内容、经营方式、分配办法上都没有明确的规范。合伙者可以凭自己的意向投资入股,也可以由意向改变时抽资撤股;所投入的生产要素可以论价立股,也可以不论价不立股;收益可按股分配,也可以按人分配;经营活动可由投资者集体决策,也可由主要投资者集中决策,因此股份经济与合作经济常常混为一体难以区分。另一方面,在股份组织内部常常缺乏严格的章程和制度,在股份组织的外部也缺乏保障股份组织权益、协调股份组织与其他经济组织之间的经济关系的法律、政策和制度,因此股份制很难从其他经济组织形式中分离出来,成为一种独立的经济组织形式。第三,为以上两个特点所决定,股份经济是一种很不稳定的经济组织形式。不仅政治态势的变化、经济状况的改变和政权力量的管制将导致股份组织的瓦解,而且经营活动中的意见分歧、收益分配上的矛盾、所有者投资意向的变化也可能导致抽资撤股行为的发生,使股份组织瓦解。第四,股份制度尚未形成一种社会性经济。一方面,没有股票、股票交易和

资本相互渗透的经济活动手段和经济关系。股份组织一旦建立,就很少再吸收新的投资入股者,经营发展所需资本由原所有者的积累形成,同时,也尽力阻止这些所有者将资本投入其他组织中。因此,资本流动和资本竞争难以发生,股份制度成为封闭型独立系统。另一方面,所有者人数稀少且又直接从事经营活动,没有股票交易所且又缺乏股份组织间的相互参股关系,这样,对股份组织经营活动的市场监管、市场约束就无法形成。因此股份制是由各个彼此分散、缺少内在关联性的股份组织的活动形成的,是一种积木或无机结构。

因为有着这些特点,所以,这一时期的股份制度是原始的,处于胚胎状态的股份制度。正是这种原始的股份制为近代、现代股份制的产生和发展做好了经济上、组织上的准备。

(二) 近代的股份经济

这一阶段从16世纪末开始持续到20世纪初,历时近400年。这是股份制度发展历史的重要阶段,许多运行机理和活动规则都在这一阶段中形成。它可分为三个时期:股份公司的形成时期、股份公司的发展时期、股份公司占主导地位时期。

从16世纪到17世纪末是股份公司的形成时期。在这一百多年的时间内,随着资本主义经济关系的产生、资产阶级革命的发生,出现了第一批股份公司。1553年,莫斯科尔公司在英国创立,它有股份240股,每股25英镑,共有6000英镑资本;1599年,经伊丽莎白一世特许,以桑德兰伯爵为首的一批冒险商人合股创办了东印度公司,有资本68372英镑,分属198个股东。到1680年,英国先后成立了49个股份合资公司。与此同时,荷兰、法国、瑞典、丹麦、普鲁士等国也积极仿效。1602年,荷兰也组织了东印度公司与英国竞争,筹资6500万荷兰盾,选举了60名董事,成为第一个永久性股份公司。1688年,随着君主立宪政权的建立和海外贸易的发展,英国掀起了成立股份公司的浪潮。到1695年,新建立的股