

王瑞 李合运

股份经济 与股票市场

河南人民出版社

股份经济与股票市场

顾 问 樊纪宪

主 编 李合运

副 主 编 丁宗旺 张福琴 李 趣

李秀山 孟团旗

编撰人员 (按姓氏笔画为序)

王桂玲 张志超 张鹏程 刘朝全

刘殿臣 朱振兴 李若仁 李建超

李新建 宋发元 赵学峰 胡贵森

靳花云 樊飞舟

《股份经济与股票市场》编委会

主 任	赵宗晋			
副主任	韩跃坤	翦保平		
编 委	丁宗旺	于海盈	王文克	王炎祥
	刘丙林	刘恩桢	李合运	宋发元
	吴金勇	桑建臣	赵留祥	耿文连
	候振清	袁清伟	焦绪文	

让股份经济和股票市场在 改革的沃土中茁壮成长

(代序)

樊纪宪

股份经济作为一种古老的经济形式,不仅于 80、90 年代在我国重获新生,且每年都在长足的得到发展。截止 1993 年底,全国股份制企业已高达 13000 多家,其中有 9440 家是 1993 年新增加的。股本总额 2086.32 亿元,上市的股份公司已达 122 家,境外上市的大型企业 6 家,实际冻结资金为 2728 亿港元,是计划筹资额的 72.6 倍。在较规范的股份经济增加的同时,非规范的股份制形式的经济也如雨后春笋,全国城镇股份合作制企业已突破 10 万家,农村乡镇企业股份制已高达 208 万家。

股份经济发展了,作为它的载体的股票市场当然也必需紧紧跟上。1993 年底,全国证券登记机构 51 家,证券公司 500 多家,股民已逾 2500 万人。在上海证券交易所和深圳证券交易所挂牌交易的股票共 215 种,其中 A 股 174 种,B 股 41 种;全年 A 股股票总成交量 231.59 亿股,成交总金额达 4187.07 亿元;B 股股票成交量为 1.08 亿股,成交总额为 37.61 亿元。支撑全国法人股的 STAQ 和 NET 系统运转顺畅,全部法人股上市股票为 17 种,法人股成交量 19.61 亿股,成交总额为 75.42 亿元。

实践呼唤理论。在我国股份经济和股票市场蓬勃发展的同时,

冷静的思考,细慎的观察,尚存在许多有待探讨和解决的诸多问题。

首先,要端正对股份制经济的认识。

股份制经济是市场经济重新构造的一个微观基础,同时也是产权改造的一种有效经营模式。推行股份制可以纠正或防止承包制的一些弊端,这些弊端按照厉以宁同志的观点,一是承包是一种不规范的制度,一年承包,承包一年,在承包基数上讨价还价;二是政企仍难分开,政府方发包,企业方承包,政府说了算;三是易造成企业行为短期化。临近承包期满,拚设备,吃老本;四是负盈而不负亏;盈了多分奖金,亏了躺在国家身上;五是产业结构难以调整,部门分割,行业分割,存量一潭死水,结构上只能靠每年新增投资调整,收效甚微;六是国有资产易于流失。承包企业往往把亏说成盈,把盈得少说盈得多,为了多发奖金,承包人脸贴金,挖国有资产的墙角。

而股份制则不同。股份经济作为新型的产权组织和资金流通形式,有着不可取代的积极作用。一是能在社会上迅速筹集巨额资本,实现社会化大生产需要的大规模经营;二是能使资本在全社会流通,从夕阳产业和低效益企业流向新兴的、高效益的产业和企业;三是使企业经营处于社会的监督之下,由对政府负责转向为公众负责,提高了生产要素的社会化程度。

不少企业还没有深刻认识股份制在调整产权和产业结构中的积极作用,甚至一些企业的厂长和经理唯恐在建立董事会时不能当选为董事长或厂长经理,而患得患失;决策部门也没有出台更有力的改造、新建措施。

股份制经济的改造和新建,只要按照中央提出的“坚决试、不求多、务求好、不能乱”的12字方针办,不难将此事办好的。

其次,要对股票市场有一个清醒的认识。

股票是股份制的一种表现形式,股票市场则是股票和股份制

的载体。纵观世界，凡商品经济发达的国家和地区都有股市。自1611年阿姆斯特丹出现第一个股票交易所以来，资本主义的股市已有380多年的历史。为了股市的正常运作，各国修订了浩繁的法律，建立了越趋严密的监管制度，但股市中的幕后交易和股票贿赂案仍时有发生，世界性的股灾70年代以后爆发两次。尽管如此，世界股市没有关闭，仍在发展之中。说明了股票市场的强大生命力。我国从1990年12月19日上海证券交易所开盘营业，迄今3年多的时间，虽然出现了一些问题，包括1992年8月10日深圳的数万名群众上街游行，也无损于它的发展壮大。

有些同志认为股票和股票市场是资本主义产物，社会主义制度不能允许。其实，现实条件下，以钱赚钱和资本主义社会的资本增殖并非完全一样，不能划等号：一是资本金来源不同。资本主义的资本来源于剩余价值，我国来源劳动收入；二是资金的投向目的不同。资本主义为赚取最大限度利润；我国为发展生产力；三是盈利的分配原则不同。资本主义的利益标准完全受企业盈利水平决定，我国受分配政策制约。所以，邓小平同志南巡重要讲话中，有耐人寻味的一段话：“有人说股票是资本主义的。我们上海、深圳先试验一下，结果证明是成功的。看来资本主义有些东西，社会主义制度也可以拿来用。即使错了也不要紧嘛！错了关闭就是，以后再開，哪有百分之百正确的事情。”

有些同志认为，买卖股票是投机的。这里需要为“投机”正名。投机者，机会的选择也。聪明人是从不放弃机会的。其实，个人金融资产、股市上的投资与投机是很难划分的。譬如将钱存入银行，支援国家建设是投资行为；但银行开展一年大额定期可转让定期存单，年利率达10%时，储户将活期、定期而未到期存款提取再存入，谁能说清这种行为是投资还是投机？

有些同志认为，炒股票容易产生“金融贵族”，使一部分人暴富，这是事实。社会主义初级阶段允许和鼓励一部分人先富起来。

既然允许剥削致富、投机致富、贩运致富，炒股票致富也是无可非议的。况且，炒股票炒富了，与社会也无妨，他们有了钱，其走向一是办实业，增加社会财富，吸纳待业人员；二是办一些社会福利事业；三是存银行，支援国家经济建设；四是放在口袋中，这也是国家银行的信贷资金来源，反正流不到国外去。

有些同志认为，炒股票如同赌博。这有一定道理。炒股票如赌博都有赔有赚，且这种赔和赚，国家不拿钱，企业不拿钱，都是股民之间的资金再分配。然而，二者却有严格区别：一是赌博不受政治因素影响，而任何政治的波动和变化，都会直接或间接的影响股价的升降；二是赌博只是一种零和竞赛，输、赢加一起始终等于零，股市存在非零和竞赛，有时都赚，有时都赔；三是赌博上的赌注，不会增殖，而股票本身有红利，会自然增殖。

有些同志认为炒股票会死人。的确，上海、深圳证券交易所开业三年多，确实有几个人自杀了。这实在不值得大惊小怪。我国平均每三分钟死于汽车车祸一人，能否因汽车撞死人，将汽车停了，回到马车时代或步行时代吗？电的使用也常电死人，不能将电停了，回到煤油灯的时代；评职称、提拔干部也有人自杀，难道为此不评职称、不提拔干部了？！

以上对股票和股票市场的种种非议和模糊认识，不澄清、不纠正，股份制和股票市场就难迅速、健康的发展起来。

第三，国家银行及其宏观调控部门也存在着转变观念，正确看待储蓄分流问题。

发行和发展股票和债券势必冲击银行资金，特别是城乡居民的储蓄存款。就一个专业银行来讲，提取储蓄就减少了信贷资金来源，在当前信贷资金体制管理下，足以影响业务经营。但这里有几点需要在认识上加上提高：一是专业银行既是国家银行，就应站在国家宏观角度来对待问题和思考问题；二是居民提取储蓄购买股票和债券，表面上是减少了储蓄存款，但这部分提取迟早要通过多

种渠道、多种方式再存入银行,使银行存款总体上相等。即使资金在居民手中保存,也增加了流通中货币,而流通中货币又是中央银行的信贷资金来源;三是企业通过发行股票和债券,或者通过其他方式筹集资金,解决了资金的急需,就减少了银行增加贷款的压力,这对于调整信贷资金的投向和结构产生良好的效应;四是居民金融资金多样化,有利于分担风险,保持货币的稳定。

第四,督促国家尽快地建立和完善法规体制

股份经济是法制经济,股票市场是法制市场。只有法制健全、立法先行、有法可依、违法必究,方能保证股份制试点和建立、股票市场运作和发展顺利进行。这不仅是国际公认的基本准则,也是为我国实践证明的真理。为此,我国国家经济体制改革委员会等十一个部委先后颁布了《股份制企业试点办法》等数十个法规制度和规范意见,初步有了章程规范,同时各地也都制定地方性的股份制及证券管理制度、条例。但是,以上这些均未通过立法程序,不具备法律效力,特别是与此有关的一些基本法规,如“股份公司法”、“银行法”、“证券法”、“证券交易法”、“证券管理法”等等还无一台出台,因此,股份制经济还没有纳入法制轨道,证券市场尚不是法制市场,当今迫切需要在颁布的全国性法规制度和总结地方证券监管政策、条例的基础上,修改、完善和制定全国性的综合性证券市场法规和与证券市场相配套的法律与规章制度,如市场交易法规、税务法规、工商管理法规等,把证券市场运作纳入周密、适当的法规体系之中,为证券市场的发展与完善提供可靠的法律保障。

第五,抓好与搞活证券市场的主体

根据我国现实情况,证券市场的重点仍应抓好和搞活以下三项:

一是突出债券市场的这个中心。做为一个股份经济较为薄弱的国家,证券市场的中心和重点应是债券,而不是股票。债券和股票是支撑证券市场的两大支柱。在西方国家的证券市场上,证券形

态以股票为主,是由西方国家私有制的经济基础决定的。社会主义制度下,股票作为所有权证书,它的发行和流通,其规模和结构应考虑不能动摇公有制主体地位;债券是债权债务关系的凭证,它的发行和流通不改变所有制的性质。以河南省为例,1992年底,各类债券达88.71亿元,而股票只发行10.7亿元,且在全国上市的还无一家,从数量上分析,股票也不能喧宾夺主。问题是债券市场死滞,各家证券公司错误的判断了形势,囤积了巨量债券,无法流通转让,都被“套”住了。急需采取有力措施活化债券,应根据债券报价系统的信息,到价位高的地区抛出,尔后到价位低的地区吃进,这样做虽然金额上有所亏损,但债券数量上将会增多。

二是重视一级市场的培育和发展。一个缺乏一级市场作支撑的二级市场是不能得到正常发育的。同样,单靠压抑内陆省股市成长也不可能对上海、深圳证券交易股市降温或升温产生波及效应。现实情况表明,股票的发行和上市仍然向沿海倾斜,这样做不仅将把全国节余购买力逼向沿海发达地区,加剧“孔雀东南飞”的态势,使本已过热的股市进一步暴涨暴跌,而且还将逼迫一部分内陆较后进地区和企业铤而走险,在长时间精心准备又得不到批准的情况下,采取多种变相方式发行,这就为股市规范化管理及正常发展增加难度。

三是从远期目标看,股票交易市场应该允许国家股和法人股上市交易。其理由是不言而喻的:第一,没有国家和法人股的买卖交易产业结构难以调整,资金投向难以按价值法则的要求流向新兴和高效产生;第二,企业公司化难以深入,参股、联合、吞并夕阳产业和低效企业只能是一句空话;第三,股市无法进一步扩大。以1991年底为例,全国向社会公开发行股票和企业共69家,发行总金额为34.57亿元,其中国家股20.72亿元,占59.9%;法人股8.97亿元,占26%;个人股4.57亿元,占13.2%;其他股0.31亿元,占0.9%。国家股和法人股两项占到了86%的绝大比例,它们

若不活跃起来，股票市场何以能壮大起来？虽然允许国家股和法人股上市交易，也可能会带来一些麻烦，例如：国有资产转化为个人股，大批股票上市会使股市价位下跌等等。但只要加强宏观控制，随时掌握情况，采取应急有效措施，规范交易法规和程序，这些弊端是不难克服的。

第五，建立和完善公正、超脱、权威的社会评估机构。

推行股份制和规范证券市场，必须有一批社会的评估机构。这些评估机构必须公正、超脱和权威。因为对任何事项的评估，如资产负债的审核认定，国有资产的价值和证券的等级确定，都必须按照特定的目的，遵循法定或公允标准和程序，运用科学的方法，对被评估对象进行评定和估算。它政策性强，关系重大，又涉及工程设计、会计学、市场学、物价学、数学等多方面的专业知识，因此，客观上要求评估机构及其人员具备广博的学识水平，丰富的实践经验，并经严格的考试或考核，取得社会确认的资格。现在，这一方面情况很不健全，甚至还很少有。会计事务所、法律事务所、国有资产评估机构、证券等级评估机构等等，多数依靠主管机关，成为主管机关创收的一种方式。它的独立性和权威性很难建立，责任也不明确，错误的评估，欺骗了社会，欺骗了公众，欺骗了股民，甚至靠关系走后门，讨价还价通过的，也无法规制约，既不承担经济责任，也不受法律制裁，最多停业整顿或调销执照。在这一点上西方市场经济国家的做法值得我们借鉴。这些会计事务所、评估机构首先要负道义上的责任，信誉不好不能存在，也无人找他们评估，其次是要负经济责任，若评估不实，发生了经济责任，要由评估机构承担，由于评估机构都要向保险司投保，本身赔不起，由保险公司负责理赔；第三还要负法律责任。在评估过程中徇私舞弊或是贪污受贿而引起法律纠纷，该拘留罚款的拘留罚款，该坐牢的坐牢。

最后，股份制经济的试点和证券市场的开展，最核心、最紧要的问题，最终还要归结为人才问题。

证券业的管理人员和从业人员素质要求是比较高的。就整体看,缺乏这种人才的准备与培养。为使股份制试点和证券市场的健康发展,必须加快步伐的罗织人才,培养人才。一是高价引进国外的专业人员,眼睛可以盯住在国外取得博士和硕士学位的证券专家和专业人员,允许他们长期服务,也可以短期服务,并提供来去自由的方便和政策;二是举办有组织、有领导、有权威性的各种讲习班、研讨班、进修班,培养实际操作者和监管人员;三是分期分批的将现有从事证券监管和从业人员送出去培训和提高,四是责成财经高等院校和金融专科学校,设立证券专业系班,每年输送一批合格的人才,充实证券部门。

以上这些关系股份经济和股票市场健康发展的重大问题,我们很想在一本专著中找到明确和准确的答案,《股份经济和股票市场》一书的面世,满足了这一要求。

《股份经济和股票市场》还有以下一些特色:

一、把作为股票市场基础的股份经济和作为股份经济载体的股票市场放在一起研究,且反复验证和论证,就使知识系统化起来;

二、不少见解有独到之处,不仅深化了股份制理论,且对现实有指导作用。象对股份经济的本质和作用的二重性说,对股票市场的种种非议的批驳,都增添了战斗性的色彩。

三、理实结合以实为主。实用性是该书的突出特色。在股份经济改造和新建、入股的操作和技巧方面,以较大篇幅论述了实际过程。

尽管这本书存在一些瑕病与缺陷,但瑕、瑜相比,瑕不掩瑜,的确是本值得一读、值得推荐的好书。

以上就作为受作者之邀写在书前的几句话,权充为序言吧。

(作者系河南省社会科学院研究员、国家有突出贡献专家)

目 录

序言：让股份经济和股份市场

在改革的沃土中茁壮成长 (1)

上篇 股份经济

第一章 股份经济的产生与发展 (3)

第一节 股份经济的含义与特点 (3)

第二节 股份经济的产生与发展 (10)

第二章 股份经济的性质与作用 (23)

第一节 股份经济的性质 (23)

第二节 股份经济的作用 (28)

第三章 建立有中国特色的社会主义股份制 (39)

第一节 建立我国股份经济的基本原则 (39)

第二节 股份经济的规范化 (43)

第三节 股份经济与现代企业制度 (47)

第四节 我国的股份合作制 (57)

第四章 理论推动我国股份经济发展 (68)

第一节 股份制理论伴随股份经济发展而深化 (68)

第二节 股份经济发展的特点 (80)

第五章 股份经济的形式	(88)
第一节 世界股份制的基本形式	(88)
第二节 我国股份制的基本形式	(96)
第六章 筹建股份公司的步骤与审批	(100)
第一节 筹建股份公司的步骤	(100)
第二节 股份公司的组织机构	(111)
第三节 股份制试点企业的条件及审批	(116)
附录:郑州矿区茂源亨通实业公司章程(试行草案) ...	(122)
第七章 国有资产评估	(128)
第一节 国有资产评估的含义与要素	(128)
第二节 资产评估的依据与原则	(134)
第三节 国有资产评估的范围与方法	(145)
第四节 国有资产评估的组织管理和程序	(150)
第五节 对资产占有单位和评估机构的法律制约	(153)

下篇 股票市场

第八章 证券与证券交易	(157)
第一节 证券的性质与种类	(157)
第二节 有价证券的特性与形式要素	(161)
第三节 证券市场的结构与分类	(163)
第四节 证券的发行市场	(169)
第五节 发行证券的方式与程序	(174)

第六节 证券的流通市场.....	(182)
第九章 股票的一般概念.....	(189)
第一节 股票的意义与特征.....	(189)
第二节 股票的种类及特点.....	(192)
第三节 股票的价格.....	(199)
第四节 股票的收益与风险.....	(206)
第十章 股票的发行与流通.....	(213)
第一节 股票的发行市场.....	(213)
第二节 股票的流通市场.....	(221)
第三节 证券交易所及柜台交易.....	(224)
第四节 股票交易程序与操作.....	(233)
第十一章 债券的发行与管理.....	(254)
第一节 债券的含义与作用.....	(254)
第二节 债券的种类与特点.....	(263)
第三节 债券发行的条件与程序.....	(275)
第四节 债券的收益与风险.....	(289)
第五节 债券的发行管理.....	(302)
第十二章 证券的等级评估.....	(313)
第一节 证券等级评估机构及其作用.....	(313)
第二节 证券等级评估的原则及债券评级方法.....	(315)
第三节 股票的评级方法.....	(326)
第十三章 证券投资策略与技巧.....	(328)
第一节 证券投资的目的是与时机.....	(328)

第二节 证券投资的方法.....	(337)
第三节 证券投资的技巧.....	(343)
第十四章 证券市场的发展与壮大.....	(361)
第一节 我国证券市场存在的主要问题.....	(361)
第二节 端正认识,保证证券市场的健康发展	(366)
附录:股市常用专用名词和股市金言	(376)
第一节 股市常用专用名词.....	(376)
第二节 股市金言.....	(401)
编后的话.....	(414)

上编 股份经济
