

證券投資 理論與實務

程傳興等 主編

河南人民出版社

95
F830.9
413

2

证券投资理论与实务

主 编 程传兴 王楚明 刘书印
副主编 张玉岗 赵 靖 韩光聚

XA169/20

河南人民出版社

182275

(豫)新登字 01 号

证券投资理论与实务

程传兴 王楚明 刘书印 主编

责任编辑 张存威

*

河南人民出版社出版发行

· 省教委印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开本 9.25 印张 208 千字

1994 年 11 月第 1 版 1994 年 11 月第 1 次印刷

印数 1—3,000 册

ISBN7-215-00906-8/F·653

定价:8.80 元

前 言

随着改革开放的不断深入,社会主义市场经济体制的逐渐形成,我国金融市场逐步健全和完善。作为金融市场一个重要组成部分的证券市场,尤以引人注目的规模和速度向前发展,成为政府部门、企业等筹措资金的一个重要场所,也成为人们运用资金、投资增值的一个好去处。这既需要向社会公众宣传普及证券市场与证券投资的一些基本理论,又要求对证券市场运行和证券投资中的一些理论和实际问题,在实践的基础上作一探讨,寻找证券市场运行和证券投资的基本规律。鉴于此,我们组织部分从事理论研究和证券投资实际工作的同志,运用理论与实践相结合的办法写作了这本书。其内容涉及到股份公司、证券与证券市场的基本理论、证券发行与交易、证券投资的基本理论与策略技巧等,并考虑到学习者的需要和方便,收录了关于证券发行与交易及其管理的有关法规。全书在阐述证券市场与证券投资基本理论的前提下,注重证券投资实务的介绍,突出其实用性与可操作性,并辅以实例说明,力求理论与实务相结合,以期帮助学习者提高理论水平和实际操作能力。

本书由程传兴、王楚明、刘书印同志任主编,张玉岗、赵靖、韩光聚同志任副主编,孙洁、徐鹰鹏、肖确生同志参加了编写。

我们在本书的编写过程中参阅了国内有关著作的一些观点,恕不一一注明,在此向有关作者一并表示感谢。

编 者

1994.7

目 录

前 言	(1)
-----------	-----

第一章 股份有限公司	(1)
------------------	-----

第一节 股份制概述	(1)
-----------------	-----

第二节 股份有限公司的设立	(9)
---------------------	-----

第三节 股份有限公司的组织机构	(15)
-----------------------	------

第四节 股份有限公司的财务管理	(22)
-----------------------	------

第五节 股份有限公司的变更与解散	(32)
------------------------	------

第二章 证券与证券市场	(44)
-------------------	------

第一节 证券	(44)
--------------	------

第二节 证券市场及种类	(56)
-------------------	------

第三章 证券发行	(65)
----------------	------

第一节 证券发行方式	(65)
------------------	------

第二节 股票发行	(67)
----------------	------

第三节 债券发行	(80)
----------------	------

第四节 债券评级	(86)
----------------	------

第四章 证券交易 (91)

- 第一节 证券交易所 (91)
- 第二节 证券上市制度 (96)
- 第三节 证券交易程序 (103)
- 第四节 证券交易方式 (114)
- 第五节 股市行情与股票价格变动 (117)
- 第六节 场外交易 (123)

第五章 证券市场管理 (128)

- 第一节 证券市场管理概述 (128)
- 第二节 我国证券市场管理体系 (134)
- 第三节 证券发行与交易管理 (141)

第六章 证券投资概述 (149)

- 第一节 证券投资及其要素 (149)
- 第二节 证券投资收益 (152)
- 第三节 证券投资风险 (159)
- 第四节 证券投资者分析 (165)

第七章 证券投资的基本分析 (175)

- 第一节 经济分析 (175)
- 第二节 行业分析 (180)
- 第三节 公司分析 (183)

第八章 证券投资的技术分析 (195)

第一节 柱线图和 K 线图 (195)

第二节 趋势线与图形形态 (203)

第三节 行情分析的技术指标 (212)

第九章 证券投资策略 (221)

第一节 证券投资的基本原则 (221)

第二节 证券投资对象与时机的选择 (225)

第三节 证券投资策略 (234)

第四节 证券投资技巧 (240)

附录一..... (247)

附录二..... (269)

第一章 股份有限公司

第一节 股份制概述

一、股份制的起源和发展

股份制是一种由不同投资者以股份的形式共同出资创建企业的产权制度和企业组织形式。股份制是商品经济发展到一定历史阶段的产物,随着商品经济尤其现代经济的发展而迅速发展和完善。股份制最初从合伙、合营等企业组织形式中衍生出来,经过一定的过渡发展,从无限责任走向有限责任,从人合性走向资合性,从无规范走向规范化,从而形成了现代的在严格法律规范下的以有限责任、资合性和科学的管理制度为主要特征的企业组织形式,并成为现代企业制度的主要基础。股份制在当今西方国家已达到相当发达的程度,成为极其重要的占主导地位的企业组织形式。

股份制的历史非常久远,甚至可以上溯到古罗马时代,据史料记载,早在罗马帝国时期,就存在着股份制经济组织。股份制的起源主要有两个途径,一是起源于欧洲大陆的家族企业团体。在中世纪的欧洲,尤其地中海沿岸城市繁荣,贸易兴旺,商业发达,成为国际商业中心。商人将自己所经营的商号传给子女或亲属,子女或亲属进行继承而分家析产,但又不愿因继承析产而使祖传产业毁于自己手中,就共同继承,共同经营,各自按所应继承的份额参与管理,享有利益,承担风险,来维护祖传产业的存续,从而形成家庭企业团体,这是原始股份制的萌芽。另一个途径是起源于海上贸易的

船舶共有和康枚达等组织形式。在中世纪,地中海沿岸的海上贸易非常繁荣,利润较高,但从事海上贸易既需要巨额资本,又要冒较大风险,于是就出现一些人共同出资进行合伙或合营,从而形成船舶共有的组织形式;同时,也有一些人愿意出资但不愿亲身历险,或不愿、不便出面参与经营,就将自己的资金预付或委托给船舶所有者经营,按出资额享有利益和承担风险,形成了康枚达的组织形式。这些船舶共有和康枚达等组织形式也是股份制的萌芽。

股份制不仅是历史发展到一定阶段的产物,而且从其产生之日起就进入了一个不断发展的历史过程,并在其不同发展时期具有不同的内涵。股份制的发展大致经历了三个历史阶段,第一阶段是从起源到15世纪,股份制处于原始的雏形阶段。在此阶段,股份制具有较大的原始性。当时还没有关于股份制的法律规范,公司具有浓郁的人合性质,组织上具有明显的合伙性而极不稳定,投资行为具有短期性,往往为了一次或数次交易而结合,交易结束后就收回股本而解体,虽有部分股东承担有限责任,但法律上对有限责任还没有确认,绝大多数股东仍承担无限责任;而且这类组织形式的企业数量较少,规模也较小。第二阶段是从16世纪到19世纪,股份制从原始状态向现代股份制过渡的阶段。随着西欧封建制度的解体,资本主义制度的确立,产业革命的完成和资本的原始积累,机器大工业的建立,生产社会化程度的提高,股份制迅速发展,逐渐趋于成熟而向现代股份制过渡。在此阶段,逐渐出现了关于股份制公司的法律规范,如法国1673年颁布商事条例以法律形式确认家族企业团体为公司制度,1870年在商法典中有了关于公司的规定;英国在1826年给股份银行以一般法律认可,1855年认可了公司的有限责任制,1862年颁布了公司法;美国在1875年也制定了关于公司的法律。股份制公司的组织机构日益稳定,有限责任得到确认和普及,合伙性质逐渐消减,资合性日益增强,公司的规模不断扩大,数量增多,尤其在铁路运输和金融业中得到迅速发展。

20 世纪以来,股份制进入了第三阶段即现代股份制阶段。西方各国都以各种形式制定了完备的有关股份制公司的法律规范,建立和完善了证券市场体系,这既是股份制发展的基础和重要保证,又是股份制成熟的重要标志之一。股份制公司的组织结构稳定而模式化,规模不断扩大,成为西方国家经济中占居绝对主导地位的企业组织形式。从股份制的起源和发展可以看出,股份制作为一种产权制度和企业组织形式,决不是资本主义特有的东西,既不姓“资”也不姓“社”,而是中性的为现代人类共有的财富,社会主义能够而且应该运用股份制促进经济发展。

股份制在我国社会主义经济中兴起是进入 80 年代后的事。党的十一届三中全会以后,我国对经济体制进行改革和实行开放政策,城乡经济日益活跃,企业活力逐渐增强。80 年代初,企业突破地区、部门和所有制界限,进行横向经济联合,组建各种形式的经济联合体,逐步从单纯的生产技术协作发展到以资金、技术、设备等投资入股。同时,“三资”企业出现并且日益增多。1982 年起,一些企业采取职工入股的方式集资。1984 年以后,股份制企业的数量有了较大发展,1984 年 11 月上海飞乐音响公司成立并向社会公开发行股票,成为我国解放后第一家较规范的股份有限公司。党的十三大基本肯定了股份制形式,全国各地股份制试点增多,也相应制定了一些地方性行政法规。1992 年 11 月上海和深圳两家证券交易所相继正式营业。1990 年初,邓小平南巡谈话发表后,股份制在全国蓬勃发展,6 月国家体改委、人民银行等部委联合制定了《有限责任公司规范意见》和《股份有限公司规范意见》等一系列行政性法规,进一步规范了我国股份制的发展。党的十四届三中全会确立了建立社会主义市场经济体制目标,强调建立适应市场经济的现代企业制度,股份制成为我国现代企业制度的基础。1993 年 12 月我国颁布了《公司法》。至此,我国股份制经过曲折的探索和发展而走上了全面、规范发展的道路。

二、现代股份制企业的类型

股份制企业就是全部注册资本由全体股东共同出资并以股份形式构成的企业。股份制企业都是按法定程序而设立的公司,拥有独立的法人地位和资格,具有完备的民事行为能力。现代股份制企业主要有限责任公司和股份有限公司两大类型,我国《公司法》中也只规定了这两种类型。

(一) 有限责任公司

有限责任公司是全部注册资本由两个以上一定数目以下的股东出资组成的,股东以其出资额对公司承担责任,公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。有限责任公司是现代股份制企业中的最主要形式。这类公司在名称中都标明“有限责任公司”字样。

有限责任公司的股东人数有严格限定而且人数较少。许多国家的公司法都规定了有限责任公司的最高限和最低限,我国《公司法》规定有限责任公司的股东人数必须在2个以上50个以下。有限责任公司一般是由有一定了解和信任基础的自然人或法人出资组建的,不仅股东人数较少,而且股东之间的关系比较密切。有限责任公司的资本不分为均等的股份,由股东自愿协商确定各自的出资额,股东按其出资额享有利润,承担有限责任,但股东不论其出资额的多少,在公司管理上享有平等的权利,股东会议表决时,原则上实行一人一表决权制。有限责任公司不发行股票而签发出资证明书。在公司存续期间,股东不得抽回其出资,但可以转让,在转让其出资时须经股东会议半数以上的股东同意,其他股东有优先购买权。由于有限责任公司实行有限责任,各国公司法对有限责任公司的注册资本都有最低限额的规定,我国规定有限责任公司注册资本的最低限额为:以生产经营为主的公司人民币50万元,

以商品批发为主的公司人民币 50 万元,以商品零售为主的公司人民币 30 万元,科技开发、咨询、服务性的公司人民币 10 万元。有限责任公司的设立程序比较简单。由于有限责任公司的股东人数少,不能发行股票,出资转让困难,筹资的范围和规模较小,所以,有限责任公司一般不适合大规模的经营活动。有限责任公司依法定程序可以转换为股份有限公司。

根据我国《公司法》的规定,我国有限责任公司中还有国有独资公司这一特殊的类型。国有独资公司是指国家授权投资的机构或授权部门单独投资设立的有限责任公司,国有独资公司只限于生产国家确定的特殊产品或特定行业。国有独资公司只有国家这一个投资者,不是股份制企业,而是依照法定程序设立的实行有限责任的采用公司管理制度的一种独资企业,是公司的一种,具有独立的法人地位。

(二)股份有限公司

股份有限公司是指注册资本由等额股份构成并通过发行股票筹集资本,股东以其所持股份对公司承担责任,公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。股份有限公司是股份制企业中最为典型、规模最大的组织形式,公司名称中都标明“股份有限公司”字样。

股份有限公司的股东人数不得少于法定最低数目,但没有上限。各国都具体规定了股份有限公司股东的最低人数,我国规定股份有限公司的股东人数不能少于 5 人。股份有限公司的资本分为等额股份并必须发行股票。股东按其所持股份享有利润,参与公司管理,承担有限责任。股份有限公司的股份,实行同股同权同利同险,股东会议表决时,采取一股一表决权制。公司存续期间,股东不能退股,但可以依公司章程和国家法律规定自由转让,股份的所有权及由此产生的其他权利都集中体现在股票上,随着股票的转移而转移。股份有限公司的股东人数众多,股权分散而多元化,流动

性也较大。各国公司法对股份有限公司的注册资本的最低限额有严格规定,我国规定股份有限公司注册资本的最低限额为人民币1000万元。股份有限公司的股东人数较多,并通过发行股票筹集资本,尤其发行小面额或其他类型的股票,公司的规模宏大,适合大规模的经营活动,在社会经济中具有重要的地位和作用,产生重大影响。

股份有限公司以所发行股票是否在证券交易所挂牌交易为标准,又分为上市公司和不上市公司。

三、现代股份制企业的特征

现代股份制企业的特征主要有:责任的有限性、组织的资合性和管理制度的科学性。

(一)责任的有限性

责任的有限性是现代股份制企业的主要特征之一,包括股东责任的有限性和公司责任的有限性,即股东对公司所承担的责任以其出资额为限,公司对公司债务所承担的责任以公司全部资产为限。股东责任的有限性和公司责任的有限性二者是相互统一的。其中的核心是股东责任的有限性,公司责任的有限性源于股东责任的有限性,股东作为公司的所有者承担有限责任就使得公司无以对外承担无限责任,而只能承担有限责任。责任的有限性使股东在公司经营失败时,最大的损失也只是自己认购股份(或购买股票)的出资,而与股东的其他财产无关。有限责任得到法律认可后,保护了投资者的利益,将投资风险限定在有限的范围内,从而使投资者勇于投资,推动社会经济的发展。同时,责任的有限性,使股份制企业对外的信用程度相对要低于无限责任企业,公司债权人的风险较大,所以,各国公司法都对有限责任性质的公司的注册资本、组织结构及其设立、变更、运行等行为作出了严格的法律规定。

(二)组织的资合性

从组织上看,股份制企业具有典型的资合性。企业的组织形式除股份制外,还有独资企业和合伙企业。独资企业由一个投资者单独出资经营,既不存在资本的结合(即资合),也不存在人的结合(即人合),企业行为只是投资者个人(或法人)行为的延伸,独资企业不具备法人资格(我国国有独资公司除外),而没有独立的民事行为能力,真正的民事行为主体是独资企业的投资者。合伙企业由两人或两人以上订立合伙契约,共同出资组建,合伙经营,企业归合伙人所有。合伙企业由两个以上投资者出资组成,有资本结合的方面,但其核心或主要特点是人的结合,是建立在合伙契约基础上的,基于合伙人共同的合伙意愿,合伙者的个人因素对合伙成败有关键性的影响,人合得来则合,合不来就解体,往往会因某个或几个合伙人的离去而解散。合伙企业也不具备法人资格,其民事行为主体仍然是各合伙人。股份制企业也是由不同投资者共同出资组建的,有人合的方面,但其核心或主要特点是资本的结合,以出资为条件,不强调股东的个人因素。股份制企业都是依法定程序设立的公司,具有独立的法人资格,享有法人财产所有权,公司成为独立于股东个人之外的民事行为主体,具有完全的民事行为能力。股东所享有的最终所有权只集中体现于持有的股票上,股东可以自由转让或买卖股票,但不得退股,而且公司不会因为某个或几个股东转让其股份而解体,公司资产的独立化、完整性和经营的连续性,也都体现了股份制企业是具有法人地位的资合性企业。

(三)管理制度的科学性

股份制企业的管理制度具有高度的科学性,这主要体现为产权明晰、内部纵向授权、权责明确又相互制约等方面。

股份制企业的产权关系非常明晰,股东享有财产的最终所有权及由此产生的收益权、间接管理权和剩余财产分配权,公司享有法人财产所有权即财产的实际占有权、使用权和处置权,董事会行使经营决策权,经理负责公司业务经营和行政管理的具体实施,监

事会行使监督权。股份制企业的领导制度是纵向授权的,由全体股东组成的股东会议是公司最高权力机构,董事会作为公司的决策机构由股东会议选举产生并向股东会议负责,经理作为公司的实际经营者和行政管理者由董事会聘任并向董事会负责,监事会作为公司的监察机构由股东会议选举产生并向股东会议负责,股东会议向董事会和监事会、董事会向经理纵向逐级授权,而且公司的各种权利和授权过程都处于公司内部,股东会议、董事会、经理和监事会都是公司的有机组成部分。同时,股份制企业在内部逐级授权时,每级的权责十分明确,而且集中统一,使股份制企业运行中各个机构之间的摩擦扯肘现象较少,工作效率较高。股份制企业各机构权责明确的同时,又有严格的监督制约机制,股东会议对公司其他机构及公司行为进行监督,上级授权机构对下级机构进行监督,还专门设立了监事会对董事会、经理及公司行为实施监督制约,公司章程作为公司的根本大法是整个公司最高行为规范,起制约保障作用。由于股份制企业具有产权明晰、内部纵向授权、权责明确又相互制约的科学管理制度,使公司具有独立的法人地位和完全的民事行为能力,成为无外来直接干预的“无上级企业”,实现自主经营、自负盈亏、自担风险、自我约束和自我发展,建立良好的经营机制,真正成为市场经济的主体,成为现代企业制度的主要形式。

四、我国实行股份制的意义

1. 实行股份制,能够明确我国企业的产权关系,确保国有资产的保值增值。
2. 实行股份制,有利于我国经济体制改革,实现政企分开,政资分开,利税分开和投贷分开。
3. 实行股份制,有利于建立我国适应市场经济的现代企业制度,实现所有权和经营权的分离,真正转换国有企业的经营机制。

4. 实现股份制,有利于实现生产要素的正常流动和合理配置,优化经济结构。

5. 实行股份制,有利于筹集资金和利用外资,把社会消费基金转化为生产基金。

6. 实行股份制,有利于促进我国企业管理科学的发展,造就高级经营管理人才。

第二节 股份有限公司的设立

股份有限公司的设立就是依照法定程序筹备创办股份有限公司而使之成立的行为和过程。设立股份有限公司必须依照法定程序办理有关手续,并具备一定条件。我国公司法规定:设立股份有限公司必须有符合法定人数的发起人,发起人认缴和社会公开募集的股本达到法定的资本最低限额,股份发行、筹办事项符合法律规定,发起人制订公司章程并经创立大会通过,有公司名称并建立符合股份有限公司要求的组织机构,有固定的生产经营场所和生产经营条件等。

一、发起人

发起人就是按照法律规定认购股份,负责公司筹办事务并承担责任,使公司获得成立的人。具有独立的民事行为能力的自然人和法人均可以充当股份有限公司的发起人,无民事行为能力或限制民事行为能力的人不能充当发起人。世界各国对股份有限公司发起人的人数都有最低限定。我国规定,股份有限公司的发起人不能少于5个,而且其中半数以上的发起人须在中国境内有住所。

发起人必须出资认购公司所发行股份并达到一定比例。我国公司法规定:股份有限公司发起人所认购股份不得低于公司应发行股份总数的35%。发起人出资认购股份时,可以货币资金出资,

也可以厂房、机器设备及其他实物等有形资产或工业产权、非专利技术、土地使用权等无形资产作价出资,但除土地使用权以外的无形资产作价出资的金额不能超过公司注册资本的20%。发起人所认购股份在公司成立后3年不得转让。

股份有限公司的发起人应承担下列责任:

(1)发行股份未能缴足时,对未缴足股份负有连带认缴责任;

(2)公司不能成立时,对设立行为产生的债务和费用负连带责任;

(3)公司不能成立时,对认股人已缴纳的股款,负返还股款并加算银行同期存款利息的连带责任;

(4)在公司设立过程中,由于发起人的过失致使公司利益受到损害的,对公司承担赔偿责任。

二、设立方式

股份有限公司的设立有发起设立和社会公开募集设立两种方式。

发起设立是指发起人认购公司所发行全部股份,不向发起人以外任何人募集股份而设立公司。采用发起设立方式设立股份有限公司时,由于发起人认购了公司应发行的全部股份,就不需要拟定招股说明书,不向发起人以外的人发行股票募集资本。

社会公开募集设立就是发起人认购公司应发行股份的一部分,其余股份向发起人以外的投资者募集而设立公司。社会公开募集设立又分为定向募集设立和非定向募集设立两种具体方式。定向募集设立是公司应发行的股份除发起人认购外,其余股份向特定的投资者募集而设立公司。这种方式在我国现有的股份有限公司中占绝大部分,如向内部职工募集股份。非定向募集设立就是公司应发行的股份除发起人认购外,其余股份向非特定的投资者募集而设立公司。非定向募集设立的公司与定向募集设立的公司相