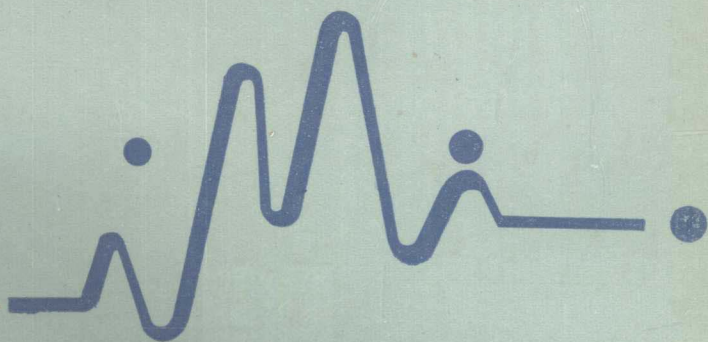


# 证券投资筹资 理论与实务

· 主编 高 健 副主编 王仁祥 李晓群 ·



航空工业出版社

F830.9  
75

# 证券投资筹资理论与实务

主 编 高 健

副主编 王仁祥 李晓群

航空工业出版社

1992

(京)新登字161号

## 内 容 提 要

本书以证券投资和筹资为主线,简明地讨论了证券与股份制、证券投资与筹资的关系;系统地介绍了证券投资与筹资的基本知识;重点讨论了证券投资与筹资的技巧和策略;并对我国证券市场的部分业务作了评介。本书既可作为证券知识培训教材,也可作为大专院校经济、管理类专业的师生,以及金融管理部门工作人员、企业的厂长、经理、财务人员的参考用书。

## 证券投资筹资理论与实务

主编 高 健      副主编 王仁祥 李晓群

航空工业出版社出版发行

(北京市安定门外小关东里14号)

—邮政编码: 100029—

全国各地新华书店经售

武汉大学出版社印刷总厂印刷

1992年10月第1版    1992年10月第1次印刷

开本: 850×1168毫米    1/32    印张: 9 1/5

印数: 1—3 500      字数: 252 千字

ISBN 7-80046-487-3/Z·085

定价: 7.80元

## 序

证券交易并非资本主义所专有，它是商品经济的产物，是一种充分反映商品经济及社会化大生产要求的经济范畴。随着我国经济改革、开放政策的实施和深入，我国社会主义市场体系日益充实，股票、债券等有价值证券的作用已日益受到各方面的重视。近几年来我国各地企业推行股份制、发行债券的实践充分证明，证券发行及其交易是一种强有力的刺激投资和有效筹资的手段。证券在挖掘社会资金潜力，变消费基金为生产基金，支援国家建设事业，促使企业转换经营机制和提高企业活力，以及增强全民市场观念和改善人民生活等方面都有着十分积极的作用。在最近党的十四大会议上，更正式确立了社会主义市场经济的理论，必须继续大力发展市场力量，而作为市场体系中的重要组成部分——证券市场也必然要更加活跃起来。当前我国的证券市场基本上处于“摸着石头过河”的初期探索阶段，虽然近年来已取得一定经验，但在理论上和实践上还存在许多亟待解决的问题。

由于历史的原因，我国大多数从事证券交易的企业和个人对证券还了解甚少，都渴望学习这方面的基本理论、基本知识和基本技巧。湖北省证券公司、中国工商银行湖北省分行、武汉工学院管理学院工业外贸教研室的部分专家和教师出于对我国金融事业的一片热忱，为了适应我国经济体制改革深入发展的新形势，为了促进证券交易这一新生事物的迅速成长 and 健康发展，特编写了《证券投资筹资理论与实务》一书，供广大读者参考借鉴。

《证券投资筹资理论与实务》是参阅了国内外有关资料 and 集中了近年来我国证券市场实践经验基础上写成的，它以证券投资与筹资为主线，分别从股份制，证券市场，股票与债券，证券

投资与筹资中风险、收益和决策，以及证券市场管理等诸方面对证券进行深入剖析，使读者能从理论、实务和技巧上对证券的有关内容有所了解和掌握。为了便于读者自学，本书在内容上既注意了“务虚”，也注意了“务实”，在基本理论阐述中穿插了许多浅显生动的说明和计算实例。因此，本书有助于读者对证券投资和筹资基本内容的了解，进而掌握证券交易中的主动权。

由于本书的作者分别来自金融工作的实际部门和高等院校，因此本书的最大特色是理论联系实际，体现了新颖性、实用性和可读性的有机结合，在内容上不仅广泛介绍了国外的最新理论，更注意了从我国实际出发，使选题密切结合我国改革开放的需要，总结实践经验，寻求基本规律。

证券事业在我国出现时间还不长，许多问题还待在实践中探索 and 解决，加上本书所涉及的方面十分广泛，因此在论述问题中难免有所疏漏，这些都希望作者在今后作进一步的努力。但从总体上看，这是一本知识含量丰富、内容充实、值得广大读者一读的专著。

汪兴民

1992年10月

---

注：序作者系

全国高等工业学校工业外贸专业教学指导小组组长、武汉技术经济和管理现代化研究会理事长、武汉工学院教授

## 前 言

证券投资和筹资是证券市场上相互对立、相互关联的两种业务活动。投资者和筹资者的立场和利益是相互对立的；而投资为决策和筹资决策又是相互关联的，一方决策必须以另一方的决策基础，且随另一方的决策变化而变化。因此，对于投资者或筹资者来说，不仅要了解处于同一方的其它竞争者的情况，而且要了解处于对立方的行为决策程序和方法，只有这样才能真正做到知己知彼，获得较好的投资或筹资效果。

本书正是基于上述思想，以证券投资与筹资为主线，从证券与股份制、证券市场、证券投资与筹资工具分析、证券发行与流通、证券价格指数与证券行情解读、证券投资的风险与收益、证券投资分析、证券投资与筹资决策、证券市场管理等方面系统地阐述了证券投资和筹资的基本原理、基本程序和基本方法。在内容的安排上注重新颖性、实用性与可读性。

本书由湖北证券公司、中国工商银行湖北省分行、武汉工学院管理学院的部分专家和教师编写。全书共十章，其中第一、四章由高健同志编写，第二、六章由康灿华同志编写，第三、九章由李晓群同志编写，第五、十章由王仁祥同志编写，第七、八章由王恕立同志编写。

高健同志任主编，王仁祥、李晓群同志任副主编，汪兴民教授任主审并在百忙之中为本书作了序。全书的统稿工作由高健、王仁祥、李晓群同志完成。

本书即可作为证券知识培训班教材，大专院校经济、管理类专业教材或教学参考书，也可作为金融管理部门工作人员、企业、公司的厂长、经理以及财务决策人员从事证券投资、筹资及

其管理工作时的参考用书。

限于编者水平，书中不妥之处在所难免，敬希读者批评指正。

## 编者

本书编委会成员：（按姓氏笔画为序）1992年6月

本书编委会成员：（按姓氏笔画为序）1992年6月

本书编委会成员：（按姓氏笔画为序）1992年6月

本书编委会成员：（按姓氏笔画为序）1992年6月

本书编委会成员：（按姓氏笔画为序）1992年6月

本书编委会成员：（按姓氏笔画为序）1992年6月

# 目 录

## 序

## 前言

|                              |         |
|------------------------------|---------|
| <b>第一章 证券与股份制</b> .....      | ( 1 )   |
| 第一节 证券的含义与作用.....            | ( 1 )   |
| 第二节 股份制经济及股份制企业形式.....       | ( 2 )   |
| 第三节 股份有限公司的设立及其组织管理.....     | ( 8 )   |
| 第四节 我国股份制企业的现状与发展.....       | ( 12 )  |
| <b>第二章 证券市场</b> .....        | ( 22 )  |
| 第一节 证券市场概述.....              | ( 22 )  |
| 第二节 证券市场的功能及其实实现条件.....      | ( 29 )  |
| 第三节 证券市场业务与媒介机构.....         | ( 37 )  |
| 第四节 我国证券市场的形成与发展.....        | ( 47 )  |
| 第五节 世界主要证券市场.....            | ( 56 )  |
| <b>第三章 证券投资与筹资工具分析</b> ..... | ( 62 )  |
| 第一节 股票概述.....                | ( 62 )  |
| 第二节 普通股分析.....               | ( 65 )  |
| 第三节 优先股分析.....               | ( 75 )  |
| 第四节 债券分析.....                | ( 80 )  |
| <b>第四章 证券的发行与流通</b> .....    | ( 88 )  |
| 第一节 证券发行的条件.....             | ( 88 )  |
| 第二节 证券发行的方式与程序.....          | ( 92 )  |
| 第三节 证券交易的基础.....             | ( 102 ) |
| 第四节 证券交易的方式与程序.....          | ( 106 ) |
| 第五节 我国证券交易业务简介.....          | ( 111 ) |



|            |                |         |
|------------|----------------|---------|
| <b>第五章</b> | 证券价格指数与证券行情解读  | ( 113 ) |
| 第一节        | 股票价格指数         | ( 113 ) |
| 第二节        | 股价波动及其因素分析     | ( 127 ) |
| 第三节        | 证券行情解读         | ( 132 ) |
| <b>第六章</b> | 证券投资的风险与收益     | ( 136 ) |
| 第一节        | 证券投资风险的来源与构成   | ( 136 ) |
| 第二节        | 证券投资风险的测定      | ( 139 ) |
| 第三节        | 证券投资风险的防范      | ( 143 ) |
| 第四节        | 证券投资收益的概念及影响因素 | ( 146 ) |
| 第五节        | 证券投资收益的种类      | ( 150 ) |
| 第六节        | 证券投资收益的测定      | ( 152 ) |
| <b>第七章</b> | 证券投资分析         | ( 157 ) |
| 第一节        | 证券投资分析的概念与分类   | ( 157 ) |
| 第二节        | 证券投资的基本分析      | ( 159 ) |
| 第三节        | 证券投资的技术分析      | ( 176 ) |
| <b>第八章</b> | 证券投资决策         | ( 187 ) |
| 第一节        | 证券投资的准备        | ( 187 ) |
| 第二节        | 证券投资目的与证券选择    | ( 191 ) |
| 第三节        | 证券投资时机选择       | ( 195 ) |
| 第四节        | 证券投资的方法与原则     | ( 200 ) |
| 第五节        | 证券投资组合决策       | ( 205 ) |
| <b>第九章</b> | 证券筹资决策         | ( 209 ) |
| 第一节        | 筹资证券的结构决策      | ( 209 ) |
| 第二节        | 筹资债券的种类和期限决策   | ( 224 ) |
| 第三节        | 证券的发行技术决策      | ( 227 ) |
| <b>第十章</b> | 证券市场管理         | ( 235 ) |
| 第一节        | 证券市场管理体系       | ( 235 ) |
| 第二节        | 证券发行市场管理       | ( 242 ) |
| 第三节        | 证券交易市场管理       | ( 248 ) |

## 附录

- 附录一 企业债券管理暂行条例
- 附录二 股份制试点企业有关税收问题的暂行规定
- 附录三 上海市证股交易管理办法
- 附录四 上海股份有限公司试行办法
- 附录五 证券公司管理暂行办法

## 第一章 证券与股份制

### 第一节 证券的含义与作用

证券是“以证明或设定权利为目的所作成的凭证。在资本主义国家和旧中国，有表示商品所有权的证券，如提单、栈单、有表财产所有权、收益请求权或债权的证券，如股票、无限股东出资证、票据、公司债券等。”由此得出，证券是各类财产所有权或债权凭证的总称，是由来证明证券持有者有权按其所载内容取得相应权益的凭证。其中，表示商品所有权的证券（如提单、栈单）称为商品证券，表示财产所有权的证券（如股票、债券）称为价值证券，即有价证券。价值证券又分为货币证券和资本证券两种。货币证券是指享有货币请求权的证书，如支票、汇票等。资本证券是指享有按期从企业收益中收取一定所得的权益性证券，它包括股票和债券两种。

在日常生活中，人们常把资本证券就称为有价证券或证券。因此，本书中说的证券或有价证券亦也是指的资本证券，即股票和债券。

有价证券具有以下基本特征：①有价证券是投资者将资本投入企业或将资本贷给企业或国家的证书，根据这个证书，投资者可以定期地获得股利或利息；②有价证券是那些可以在证券市场交易的金融工具；③尽管有价证券作为证明或设定某种权利的凭证，能当作商品予以买卖，能定期地给它的所有者带来收益，但它并不是真正的资本，而是一种虚拟资本的存在形态，它并不是劳动生产物，本身并没有价值。

有价证券是商品经济发展到一定高度的产物。随着资本主义生产方式在全世界逐渐普及，商品经济得到了高度发展，生产达到了相当高的社会化程度，生产规模日益扩大，从而象过去那样仅仅依靠某个或几个人的资本来开办公司企业，进行大规模的商品生产变成不可能。同时，国家对经济干预的进一步加强，也使国家大规模干预经济所需的资金大大超过了政府每年的财税收入。在这种情况下，人们开始寻求解决这种巨额资金需求的各种办法。其中一种有效的办法就是通过发行有价证券来筹集所需的资金，即公司依靠发行证券来筹集资金以满足日益扩大的生产规模的需要，国家仰赖发行政府债券来筹集干预经济所需的资金。

证券的作用是多方面的，主要表现在：①把大量的消费性资金转化为生产建设性资金，并在短期内把个量别的、少量的分散资金迅速地集中成为大额的资金，加速了资金积累速度。②动员和集中了社会上可动员和可集中的资金，用于发展生产，适应了日益扩大的大规模生产需要。③由于投资者希望得到较高的收益，总是将资金投向能有效利用资金、效益高的产业，同时，企业为了能筹措到所需资金也会竭尽全力地用好资金，从而促进了社会资金的合理流向和资金使用效果的提高。④银行通过发行证券，可使其资金来源变得相对稳定，从而不仅能使银行的资金用于长期贷款，而且能使银行的贷款能力增强，有效地促进了信用制度的高度发展。同时，企业通过发行证券也很容易筹措到生产所需的长期资金。⑤增强了国家干预经济的能力。

## 第二节 股份制经济及股份制企业形式

### 一、股份制经济的特征与作用

股份制经济又称股份经济或股份制，是指通过入股形式，建立股份公司把分散的、属于不同人所有的资本集中起来，统一使用，合理经营，自负盈亏，投资人按投入的资本份额参与管理和

分配的一种经济组织形式，其基本要素有股份公司、股票和股票市场。

股份制经济的产生与发展，经历了一个漫长的历史过程。早在奴隶社会末期和封建社会初期，就出现了自由民之间或手工业者之间的以人、财、物各项生产要素的一项或几项为联合内容的合伙经营经济形式，但这种形式在合伙内容、经营方式、分配办法等方面均还没有明确的规定，更没有形成严格的股份制度。直到资本主义社会，商品经济得到了高度发展，生产规模不断扩大，单个私人资本远远不能满足社会大生产的需要，生产经营日益依赖多人出资的合作经营，从而以资本入股或以发行和认购股票的形式组成的股份公司，便迅速发展起来。到19世纪末20世纪初，股份公司在资本主义经济中已占据了统治地位。

从本质上说，股份制经济是一种联合经济或合作经济，是与社会化大生产和商品经济相联系的一种经济组织形式，是适应社会化生产与经济利益多元化的生产关系之间的矛盾而产生和发展的。因此，其基本特征有：

首先，从组织生产的角度看，单个私人资本的资本数量有限，适应不了社会化生产力发展的要求，而股份制经济能容纳社会化程度较高的生产力，因而股份制是一种适应商品经济和社会化生产发展的生产组织形式。

其次，从经营的角度看，股份制是一种促进企业联合改组，扩大生产经营规模，增强企业应变能力，实现所有权与经营权相分离的一种特殊的经营方式。

第三，从筹资角度看，股份制通过集资入股或发行股票的方式，可以迅速将消费性资金转为生产性资金，并在短期内把个别、少量的资金很快地集中成为大额的资金，加速了资金的积累。因此，股份制又是一种变单个分散的资金为集中资金的有效集资方式。正如马克思所说：“不过很明显，积累，即由圆形运动变为螺旋形运动的再生产所引起的资本的逐渐增大，同仅仅

要求改变资本各组成部分的量的组合的集中比较起来，是一个极缓慢的过程。假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那末恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

股份制经济的以上三个基本特征，无论是在何种社会形态里，只要是在社会化大生产和商品经济条件下都不会改变。因此，尽管股份制经济是在资本主义发展到成熟阶段时得到高度和广泛的发展，并对资本主义经济起了重要作用，但股份制经济并非资本主义所特有，社会主义商品经济条件下同样需要发展股份制经济。

我国现阶段实行有计划的商品经济，生产力也是社会化的生产力，客观上要求在一定范围内对社会生产力集中使用，统一管理，即在一定深度和广度上实行生产经营的协作与联合。但是，另一方面，我国现阶段生产力的多层次性，决定了所有制形式的多样性，国家、集体、个人以及各种混合所有制并存。这些不同的所有制形式意味着各种所有制形式之间具有各自不同的特殊的经济利益关系，即存在经济利益的多元性。经济利益的多元性，需保持各自的所有权，但社会的协作与联合生产经营又需要集中的使用权。这是一对矛盾。解决这一矛盾的基本方法，就是在保持所有权不变，兼顾各种经济利益关系的前提下，把分散的使用权转化为集中的使用权，实现所有权与使用权的分离。而股份制正是一种能使所有权与使用权相分离的实现协作与联合生产经营的经济组织形式。因此，我国大力发展股份制经济是由我国现实的生产力与生产关系状况决定的，具有不以人们的主观意志为转移的客观必然性。

股份制经济的作用是由其特点所决定的，主要表现在：  
首先，实行股份制有利于促进生产力的发展。股份制企业是一种富有活力的生产组织形式，实现了所有权与经营权的分离，能够集中社会闲散资金用于扩大再生产，并能更有效地安排和组

织生产经营，提高经济效益。同时，股份制企业具有较好的自我改造和自我发展机制，在具备了充分的吸收资金的条件下，为了在竞争中求生存，就会不断采用先进的科学技术，提高产品质量和生产率，从而大大加速技术进步的步伐，促进生产力的进一步发展。

其次，实行股份制有利于打破地区、行业、部门的条块分割，促进资金、技术、商品和劳务的合理流动，推动企业的横向联合向更高层次的方向发展。深化企业改革，大力发展企业集团，提高规模效益是经济改革的重点之一。股份制的核心是“股份”，而“股份”的购买和转让基本上不受地区、行业、部门的限制。因此，企业之间通过相互参股，一家企业可以成为多家企业的股东，多个股东又可以同时是一家企业的部分财产所有者。这样，企业之间的共同利益增多，联系更为紧密，从而使资金、技术、劳务和信息在工业企业、农业企业、贸易企业、金融企业等各种企业之间产生有效的交叉运动，实现企业间的全方位合作。

第三，实行股份制有利于改变企业的附属地位，增强企业活力，提高职工的积极性。股份制企业的最高权力机关是股东大会，由股东大会选举产生的董事会是企业的领导机关，厂长（经理）是企业的代表，接受董事会的领导，负责企业的日常工作。国家不能通过指令性计划和行政命令来直接干预企业的活动，只能通过把国家与企业之间的分配关系通过“股份”的形式固定下来，并通过信贷、利率、汇率等经济手段来影响企业，即国家主要是进行宏观和间接调控。这样，企业在产、供、销、人、财、物等各方面就有了充分的自主权，不再是政府的附属品。由于股份制企业是按照价值规律的规范运行，具有较好的自我约束、自我平衡、自我激励、自我发展机制，使企业行为趋于合理，活力增强。股份制企业实现责、权、利三者的统一，职工可以通过入股成为股东而参与企业的派息分红。派息分红的多少取决于企业生产经营的好坏，职工个人收入的多少直接与企业的利益挂钩。

这种职工与企业之间的经济利益制约关系，促使职工与企业间同呼吸共命运，充分调动了职工积极性。

此外，实行股份制不仅可以吸收国内的闭散资金，而且可通向国外招股，吸收更多的国外资金。

## 二、股份制企业的形式

股份制企业主要有三种形式：股份无限公司、股份两合公司和股份有限公司。

### （一）股份无限公司（Partnership）

股份无限公司是由两个以上股东组成负有连带无限清偿责任的出资人所发起组织的社团法人，它是一种合伙企业，是为了结合少数出资者资本而成立的公司，公司的股东须以其全部个人财产对公司的债务承担无限负责，因而他们有可能因支付公司的巨额债务而倾家荡产。但公司的股东在业务范围内都有权作为公司的代理人，参与公司的管理。同时，每个股东的权益必须取得全体股东的同意才能转让，股东中如有一名股东死去或退出，公司即告解散。因此，英国、美国的法律都认为，合伙人与合伙企业不能分离，是“人的组合”。

股份无限公司与其他企业组织形式相比，有以下一些特点：

①设立股份无限公司的手续比较简便，费用较少。

②股份无限公司可以集中比个人经营较多的资本，但由于股东人数有限，难以募集大宗资本，故其规模一般要小于股份公司。

③由于“所有权”与“经营权”不分离，每个股东都有权参与公司的经营管理。一般是各个股东根据各自的专长分管有关业务，这有利于专业化管理，但公司的存续时间不确定，一旦有一名股东死亡或退出，公司即须解散。

④由于股东对公司的债务以个人的全部财产承担无限责任，故经营风险大。

目前在资本主义国家，随着企业规模的扩大和经营职能趋于高度集中，股份无限公司已逐渐退化，越来越少。



## （二）股份两合公司（Limited Partnership）

股份两合公司是由至少有一名对公司债务承担无限责任的股东和至少一名负有限责任的股东混合组成的一种企业组织形式。无限责任股东对公司债务负连带清偿责任，同时也从事公司的经营管理。而有限责任股东只对自己的出资额负有限责任，即公司破产或公司财产不足以抵偿公司的债务时，他们只损失个人入股的那部分资金。公司的管理，一般直接由负无限责任的股东承担，其利益以可转让的股票为代表，而负有限责任的股东一般不直接从事公司的经营管理工作。

股份两合公司将负有无限责任的经营人才和负有限责任的出资者结合起来，扩大了筹资范围，但如果出资者的资本大量集中后，将增加承担无限责任出资者的风险。由此，这种形式的企业在很大程度上也限制了资本集中的规模，从而其规模一般也小于股份有限公司。

## （三）股份有限公司（Limited Company或Corporation）

股份有限公司是一种根据法律规定的程序，通过采取发行股票的办法向公众募集股款，将社会分散的资金集中起来经营的企业组织形式。股份有限公司的资本划分为若干股份，以股票表示。划分股份时，一般是多量而小额，以便于社会公众购买和转让。股票可以在股票市场上流通，股票的转让不影响公司的存在。

股份有限公司与其他企业组织形式相比，具有以下优点：

①通过发行股票向社会募集资本，可以集中比任何单个资本大得多的资本，利于大规模的生产经营活动。

②股东对公司债务的责任仅以其出资额为限，只承担了有限的风险。

③股权转让手续简便，股东的死亡或股权的转让都不影响公司的继续存在。

④公司的“所有权”与“经营权”相分离，股东不必参与公司的日常事物就能成为“食利者”。因此，在西方国家中，股份