

股!?

——股份公司

股票

股市交易



● 主编 赵国杰 洪振东 刘俊生

天津科技翻译出版公司

股!?

— 股 份 公 司 •
股 票 • 股 市 交 易

赵国杰 (主编)

洪振东

刘俊杰

天津科技翻译出版公司

410367

津新登字 (90) 010号

责任编辑: 王泽山

封面设计: 魏 伟

股! ? 一股份公司·股票·股市交易

* * *

天津科技翻译出版公司出版

(邮码 300129)

新华书店天津发行所发行

河北省唐山市印刷厂印刷

* * *

开本787×1092 1/32 印张: 9 字数: 202千字

1992年10月第1版 1992年10月第1次印刷

印数: 1—5000册

ISBN 7-5433-0418-X/F·54

定价: 4.50元

自序

过去只听说有人在华尔街崛起，今日已见国人在上海、深圳的“股海”中浮沉。

1992年改革力度加大，股份公司、股票、证券交易所、股票交易正在从上海、深圳这两个股份经济的强热源中涌流而出，大有一泄千里，使中国人的社会经济生活发生越来越多流变之势。时下股份经济热已不仅仅是吸引越来越多的企业和普通百姓，而是把中国理论界、领导层的名人、要人吸进这个热潮之中。人们渴望着：渴望发行股票，渴望股市扩大，渴望亲身到股市热潮中去“中流击水、浪遏飞舟”。

热潮中应该有清冷的声音，被股票热弄昏了头的人们需要对股份经济有一个正确、全面、总体的基本认识。中国的经济界和学术界不能推卸此责任。本书的出版正是为了迎合这种迫切的需要，使人们在冷静思索后兴奋，头脑清醒后再投身股份经济热潮中去搏击——制定政策、健全法规、筹办公司、买卖股票，使国家富、企业富、民众富。

“小荷才露尖尖角，早有蜻蜓立上头”。事关股份经济的书已出版了不少，似乎也形成了一股汨汨热流。本书只是这热流中一滴并不滚烫的水花。我们祈望的是这朵水花能够显现出不同的色彩。

是为序。

赵国杰

1992年3月28日

于天津市经济体制改革研究所

导 论

一、改革深化提出的一个理论难题

中国人民在12年的改革实践中，进行了大无畏的创新。在深化企业改革中遇到的障碍，以世界银行在1984年《中国长期发展的问题和方案》中提出的建议为契机，使“实现社会主义股份所有制”成为中国理论界、企业界和领导层高度重视的焦点，几经反复，在实践中试验性地迈出了并不十分坚定的步伐。其原因在于对股份制的性质和在中国社会主义现阶段应不应该把国有制企业股份化的问题上，还存在着原则性分歧，观点截然对立。

理论界有人提出，“股份化是社会主义企业的一个新基点”（童大林：《人民日报》1986年8月18日）；“股份制是明确企业财产关系的最好形式”（厉以宁：《红旗》1988年1月）；“股份制是新的公有制产权组织形式的选择”（王珏、肖欣：“国有制产权形式的变革是深化改革不能回避的问题”1988年5月《理论月刊》）；“劳动共有股份制是社会主义性质的新型企业的组织形式，是社会主义公有制的一种新形式”（蒋一苇：“有关股份制的几个问题”1988年1月《经济管理》），等等。这种观点大力支持推进股份制改革，并从理论上，从马克思那里论证股份制的公有性，或“资、社”中立性。

但理论界也有人认为，“不能夸大股份制在改革中的作用”（刘光弟：《经济日报》1986年12月18日）；“大中型

企业不宜实行股份制”（吴树青：《农垦经济论坛》1987年5期）；“股份化不是搞活全民所有制企业的正确方向”

（郑青、张洁：《经济体制改革》，1986年3期），“股份制的性质，不是生产资料的公有制；股份制是化大公为小公，股份化掩护私有化、私有化促进股份化；股份制不是社会主义革命要实现的公有制目标，社会主义国家已经实现的全民所有制和集体所有制的公有制不应退回到股份制去”

（马宾：《企业改革与股份制》，中国展望出版社，1989年），等等。这种观点对股份制持怀疑、否定态度，并从理论上，也从马克思那里论证股份制的私有性，或资本家集体私有性。

两种观点都从马克思那里找出支持自己观点的论据。股份制究竟是什么性质的，在中国社会主义现阶段国有制企业应不应该实行股份制，可不可以实行股份制？这就是改革深化向理论界提出的必须回答的理论难题。

二、解决难题的新思路：重新探索社会主义的发展阶段

（一）的确，社会主义就是消灭私有制。问题在于马克思所说的社会主义是后资本主义的社会主义，这个社会主义要消灭资本主义私有制，而我国现在的社会主义显然不是马克思所定义的后资本主义的社会主义，并不是按图1所示的历史演化图式发展成的，而是在具有类亚细亚社会经济形态和独特文化传统的基础上，以马克思主义、共产党领导、人民武装和统一战线凝结成的力量，跨越了资本主义制度的“卡夫丁峡谷”，建立了社会主义。这种社会主义“事实上不够格”（《邓小平同志重要讲话》，1987年2月—7月，人民出版社，1987年10月第1版，第23页），不是马克思定义的社会主义，是尚未摆脱贫困的社会主义，还不是对资本

主义具有全面优越性的社会主义。全面消灭私有并不是这个历史阶段的社会主义社会的历史使命，而是它的未来的历史使命。

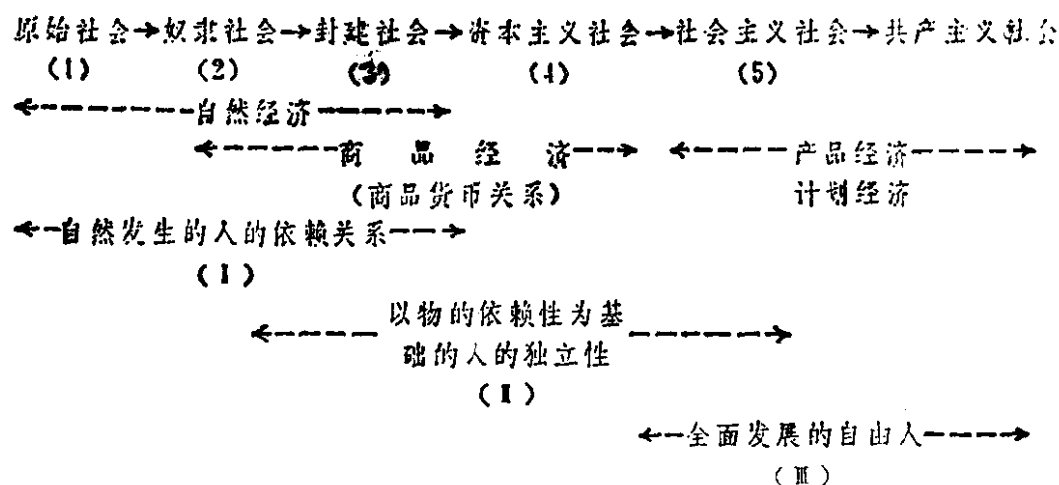


图1 马克思论证的社会历史演化模式

中国社会跨越了资本主义制度的“卡夫丁峡谷”，其社会经济由只有商品货币关系但无发育成熟的市场体系的一般商品经济，一变而为国家所有的行政性计划经济（这里我不同意我国理论界的表述，说这种经济是什么产品经济。我认为产品经济是一个科学的经济范畴，它只存在于未来的共产主义社会。已成为历史的那些社会主义经济模式只是行政计划经济，而不是产品经济）。历史已经证明，生产资料国家所有的行政与计划一体化的社会主义经济体制使商品、货币、市场、价格均不能正常地发挥其功能，束缚生产力的发展，不能适应社会化大生产的发展和国际经济一体化的扩展，不得不相继进行经济体制的改革。

鉴于我国理论界趋于认为我国的改革应选择市场取向的目标模式（参见：《经济改革新思考》，王维澄、高尚全、刘国光主编，改革出版社，1988年第一版；《有计划商品经济

与市场取向改革》，张卓元，《改革》1990年第2期）。对有计划商品经济的发展与未来又没有前瞻性的明确预见，而如果没有前瞻性的正确预见，是难以把握好社会主义改革的方向且很容易滑向私有化的市场经济的，故对社会主义发展阶段的理论研究不仅是必要的，而且是亟待进行的。

（二）如果我们坚信马克思预见的科学社会主义一定会实现，如果我们承认现实中的社会主义与马克思的科学社会主义存在着相当大的差异，如果我们坚信中央关于我国现阶段处于社会主义初级阶段和我国现阶段的经济是有计划的商品经济这两个基本判断是科学，我们就无法勾销掉社会主义发展进程中必然存在着一个由社会主义初级阶段——有计划的商品经济阶段到马克思的科学社会主义阶段——无商品货币关系的计划经济阶段的过渡阶段——发达社会主义阶段，也即还存在商品货币关系的计划经济阶段。

换言之，我认为，由不成熟的商品经济这种基本态势所决定，我国在扬弃行政性计划经济体制之后，其演化模式应为图2所示的模式。

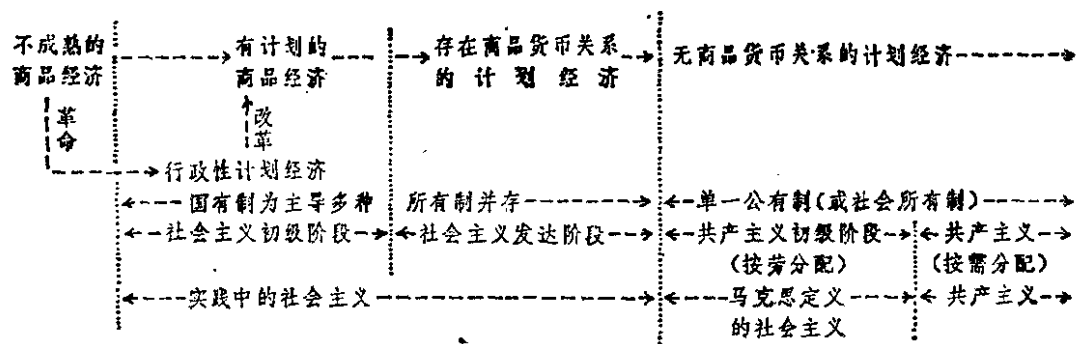


图2 社会主义社会经济发展阶段的总框架

在上述演化模式中，有计划的商品经济实际上与现在的社会主义初级阶段相对应。所谓有计划的商品经济，是指在

社会主义初级阶段，与以生产资料国有制为主导、多种经济成份并存的特点相适应，以商品经济为社会经济运行的基础，以社会主义国家的计划调节和市场调节协同作用为社会经济运行的基本特征的初级形态的计划经济。在这一阶段，为适应商品经济充分发展的需要，要求形成产权明确，从而利益体系和利益分配机制、经营权限和运行机制等也都十分明确的市场主体；要求有发育完备而规范的市场体系；在这一阶段，价值规律将对社会经济运行起着主导的作用，而社会主义基本经济规律则主要对社会主义经济发展起主导作用。有计划的商品经济阶段，必然是一个很长的历史阶段，因为商品经济的充分发展乃至它的消失，必须经过一个漫长的历史过程。

存在商品货币关系的计划经济或称有商品的计划经济，则与未来发达的社会主义阶段相对应。所谓有商品的计划经济是指在发达的社会主义阶段，与比较成熟的高级生产资料所有制相适应，以计划经济为社会经济运行的主体，同时存在处于辅助地位的商品经济形式的接近成熟形态的计划经济。更具体地说，在那个阶段，计划经济是处于进一步完善中的主体形态或基本形态，而商品经济则逐步从主导地位退居到辅助地位，并逐步归于消失。在这个阶段，因为人们对价值规律的认识和运用将从“必然王国”进到较为“自由（的）王国”，价值规律的作用将成为人们较自觉的行为，对社会经济运行起主导作用的将是融入了价值规律的有计划发展规律，计划——市场一体化的调节机制将为一种更高级的自觉型的更科学的计划调节机制所取代；就经济发展水平而言，发达社会主义阶段的发展水平应超过当时发达的资本主义国家的发展水平，全面展现出社会主义制度对资本主义

的优越性，并为进入共产主义社会的初级阶段提供坚实的物质基础。

只有到了共产主义的初级阶段，才可以开始实行马克思定义的没有商品货币关系的计划经济。

（三）我认为，有计划的商品经济阶段是一个很长的历史阶段，它至少要经历如下三个子阶段，即（1）变革过渡期、（2）平稳发展期、（3）跃迁过渡期，才能进入有商品的计划经济阶段。

目前，我国正处于社会主义初级阶段的第一个子阶段上。这个子阶段是以由以往的无规范市场的行政计划一体化管理的经济体制向有市场机制的非行政的计划指导的社会主义经济体制转化的过渡阶段。这是中国社会经济发生传导性巨变的阶段，大体上以引入市场机制始，以正常市场秩序形成止。正常市场秩序形成的主要标志是：（1）经济合同制真正有效；（2）经济立法完善，经济司法真正生效；（3）行政不再直接干预经济。第二个子阶段是平稳发展阶段，也即中国社会经济发生渐进性微变的阶段，其特点是市场机制完善、计划指导科学有效，因而社会经济持续稳定协调地发展。其标志是：（1）生产力不断提高，以技术为标度的生产力接近或达到当时世界的先进水平；（2）农业稳步发展，能够满足国内生活和生产需要而有余，但在国民总产值中仅占15%左右；（3）城乡人民消费结构改善，恩格尔系数大约在30%；（4）全国建成统一市场。此后，中国将进入社会主义初级阶段的第三个子阶段，即向计划、市场一体化体制过渡阶段。这是中国社会经济发生突发性微变的阶段。这个阶段的特点是计划与市场融为一体，即公有制基础上的新型市场机制能够在计划指导之下发挥整体性调节作

用。由于一体化的市场反馈调节和计划前馈调节使整个社会经济协调发展,使我国摆脱短缺的制约,为步入发达的社会主义阶段奠定生产关系和物质两方面的基础。其标志是:(1)形成了立足于全社会利益之上对全社会经济生活起调控作用的计划——市场一体化的调节机制;(2)短缺消失;(3)经济实力、发展水平基本上与当时的发达国家处于同一水平上。

我认为,上述划分体现了逻辑的自恰性和历史的必然性,切合社会主义发展的客观实际,为避免改革和发展偏离社会主义方向提供了理论指导,为社会主义经济模式的塑造,尤其是宏观经济调控体系的建立以及计划与市场结合的可操作模式提供了理论依据。

三、国有大中型企业股份制改革的可行性

首先,图2所示的社会主义发展阶段表明,由中国现阶段的社会主义发展到马克思定义的社会主义是一个相当长的历史过渡期。历史已经证明,把马克思定义的社会主义社会中的任务提前到社会主义初级阶段这个“事实上不够格”的社会中予以“完成”,绝不是科学而只能是空想(例如否认商品、货币、市场)。我认为,在现阶段消灭或不允许非纯公有的股份制也是对历史发展进程的一种超越,是一种空想。消灭股份制那是后资本主义的社会主义的事,何况消灭商品经济的前提正是大力发展商品,股份制的消亡正需要股份制的发展和变异(如美国的“职工持股计划”正在改变规范的股份制)。

其次,股份制的性质是“共有”、既非公有,也非私有,股份制的性质取决于投资者的性质。如果是股票上市的股份有限公司,企业绝不是资本家集体共有的,而属股票持

有人共有；如果企业的投资入股者是社会主义的国家、法人和劳动者，则企业自然属于国家、法人和个人共有，而且丝毫没有资本主义的属性。因此，在社会主义初级阶段和未来的发达社会主义中，以国家、法人、个人共同投资创办企业并不是倒退，国有大中型企业的股份化正是从超现实的纯公有形式走向现阶段社会主义企业产权占有关系和组织形态的现实的现实的选择。由于股份化可以：

（1）明确企业产权，实现社会主义公有制和商品经济的有机结合，增强企业对国有资产安全和增值的责任，提高国有资产的运行效率；

（2）实现政企职责分开，形成股份制企业自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的经营机制；

（3）推动生产要素的合理流动和优化组合，促进企业之间的横向经济联合，提高全社会的资源配置效益；

（4）集中社会资金、促进资金流动，使一部分消费资金转化为生产资金，提高资金的使用效益。

因此，我认为实现国有企业的股份化是一种可行的而且比承包制等更为可取的优化选择。

四、国有大中型企业股份化改革的现实选择

国有大中型企业的股份制改革是一个同我国有计划商品经济新体制建立相适应的长过程，大体上要贯穿于社会主义初级阶段的第一个子阶段变革过渡期。其自身的发展要经历三个阶段：第一阶段，探索试点阶段；第二阶段，推广试点模式、规范模式阶段；第三阶段，形成股权具有中国特色而运行机制符合国际惯例的股份制目标模式阶段。

第一阶段，可以认为目前大体上已近尾声，探索试点的结果是形成了两种可以改进推广的股份制模式。一是深圳模

式，实行两种股权构成模式：（1）将国有资产净值存量划分为国家股、企业股，再加上法人股和个人股。设置企业股的企业一般原为集体企业，或国家投资较少、银行贷款已还完的企业，并规定企业股不能超过企业资产净值的30%，最终所有权属于国家。（2）将国有资产净值存量全部转为国家股，加上法人股和个人股。深圳规定，国家股不能上市流通，只有个人股可以上市流通。国家股的凝固性，限制了国有产权的转让和交易，不利于促进生产要素合理流动。二是上海模式，不设企业股，由三种股份构成：国家股，即由国家投资形成的股份；单位股，即外单位投资形成的股份；个人股，即本厂职工的和社会个人以个人合法财产投资形成的股份。同深圳一样，国家股不能上市流通，只有个人股上市流通。

上述模式，在股份构成、分红方式和企业组织模式上都是不规范的，尚需改革使之规范化。

第二阶段：目前已经可以进行，一方面推广深圳、上海模式，另一方面规范深圳、上海模式，在推广中规范，在规范中推广，交叉进行。规范化的国有企业转变成的股份制企业的模式可以有以下几种类型：

（1）保留企业集体股的规范化股份制过渡模式。这种过渡模式要在股份构成、分红方式和企业组织模式三个方面实现规范化。首先，股份构成规范化。由五种股份构成：国有股份，企业集体股份、社会法人股份，个人股份、其他社会股份和外来股份；其次，分红方式规范化。一律采用先税后分、平等分红、红利再税的较为规范和稳定的分红方式；再次，企业组织模式规范化，实行较为规范的董事会制度和董事会领导下的总经理负责制。

(2) 不保留企业集体股的规范化的股份制过渡模式。有的大中型企业转变为股份制企业可以不设企业集体股。其他同(1)。

(3) 股份制企业集团的规范化过渡模式。在推广股份制改革的同时,应着手把目前的由核心层、半紧密层、松散层型企业集团改革为规范化的股份制企业集团。这种规范的企业集团在结构上有五个层次:第一层次是总公司层,公司实行董事会制度;第二层次是分公司层,由若干不具有法人资格但独立从事生产经营活动的分公司构成;第三层次是控股层,由总公司控股的具有法人资格的若干独立企业构成。总公司的股份占有能够控制企业经营活动的比重;第四层次是参股层,由参股的具有法人资格的若干独立企业构成,总公司的股份只占有较小的比重;第五层次是松散层,由同各个层次的企业都有一定的股份联系和稳定的生产技术经营联系的独立法人企业构成。这样的股份制企业集团模式,有广泛的兼容性和适应性,总公司可以通过增加或减少股份投资,控制企业集团的生产经营方向。

第三阶段,当大多数股份制企业能够正常运行的时候,即可进入第三阶段的股份制改革了。国有大中型企业股份制改革的目标模式,必须同有计划商品经济新体制相适应,既具有中国特色,又符合国际惯例。中国特色主要表现在公有制的主体地位上,即公有股在股份构成中占绝大的比重。符合国际惯例主要表现在股份制目标模式的选择上,即把国际上通行的有限责任公司和股份有限公司作为国有大中型企业股份制改革的目标模式。

(1) 有限责任公司,按照我国国情,在股份构成上,只能设国家股和外单位股,不能设企业股、职工个人股和社

会私人股。在分配模式上，按照风险共担、同股同利的原则，对所有股份实行平等分红。在组织模式上，按照国际惯例实行董事会制度。

(2) 股份有限公司，符合我国国情的规范化的股份有限公司，可以设国家股、外单位股、私人股（本企业职工股份和社会私人股份）、外资股等四种股份，不宜设企业股。因为企业股的产权界限不明确，不符合国际惯例。在分配模式上，实行同股同利，平等分红。在企业的领导体制上，按照国际惯例实行董事会领导下的总经理负责制，所有股票持有人均为公司股东，股东大会是股份公司的最高权力机构，董事会是股东大会的权利机构，股份公司的法人代表，由它聘任总经理经营管理企业。

当这种股份制企业在中国成为企业组织的主体形式时，社会主义初级阶段的变革过渡期就完成了其历史使命，中国社会将进入一个较长期的平稳发展阶段，中国将更强大，人民将更富，社会主义将向全世界展示出强大的生命力和优越性。我们坚信，股份制改革将有助于这一前景的实现。

我们希望，更多的人冷静地科学地探索股份制，探索中国实现企业股份化改革的现实途径。

赵国杰

1992年3月28日

参考文献：

1. 赵国杰：建立宏观经济动态优化调控体系的初步构想，社会科学探索，1991第1期，P7～20；
2. 股份制研究课题组：国有大中型企业股份制问题研究，中国工业经济研究，1992年1期，P26～30。

目 录

第一章	商品货币经济循环	(1)
第一节	商品货币经济的主体与运行.....	(1)
一、	商品货币经济的经济主体.....	(1)
二、	商品货币经济的运行.....	(3)
第二节	货币资金循环.....	(5)
一、	货币资金循环的理论模式.....	(6)
二、	金融中介运行与作用.....	(8)
第三节	资金调节.....	(14)
一、	政府对货币资金的宏观调节.....	(14)
二、	货币资金的市场调节.....	(17)
第二章	股份公司	(21)
第一节	外国的股份公司.....	(21)
一、	西方国家的企业形式及特点.....	(21)
二、	西方国家的公司.....	(23)
三、	股份公司的产生和发展.....	(27)
四、	股份公司的作用和性质.....	(30)
第二节	股份公司的组织与管理.....	(31)
一、	股份公司的创立与招股.....	(31)
二、	股份公司的形式与机构.....	(35)
三、	股份公司的财务与分配.....	(41)
四、	股份公司的变更和终止.....	(47)
第三章	股票与证券市场	(52)

第一节	股票	(52)
一、	股票的种类与价格	(52)
二、	股票投资的风险与报酬	(58)
三、	股票投资中的税收	(62)
第二节	证券市场	(65)
一、	证券市场的基本结构	(65)
二、	证券市场的功能	(68)
三、	西方发达国家的证券市场制度	(70)
四、	西方国家证券市场的法制管理	(75)
五、	纽约、东京、伦敦三大证券交易所	(76)
第四章	股市交易	(79)
第一节	股票市场交易	(79)
一、	股票市场交易方式	(79)
二、	交易所交易过程	(82)
第二节	股票场外交易	(90)
一、	股票场外交易的产生与发展	(90)
二、	股票场外交易的交易过程	(90)
三、	股票场外交易的特点及利弊	(91)
第三节	股票交易的第三市场、第四市场	(92)
一、	第三市场	(92)
二、	第四市场	(93)
第四节	股票交易的特殊类型	(93)
一、	期货交易	(94)
二、	期权交易	(95)
三、	信用交易	(97)
第五节	股票交易的国际化	(98)
一、	国际证券市场的发展	(99)