

# 股份制与证券投资

马振杰 梅子惠 主编

华中师范大学出版社

# 股份制与证券投资

主 编 马振杰 梅子惠

副主编 涂山青 陈卫平

华中师范大学出版社

(鄂)新登字 11 号

图书在版编目(CIP)数据

股份制与证券投资/马振杰 梅子惠主编

—武汉:华中师范大学出版社,1997.3.

ISBN 7-5622-1706-8

I. 股…

Ⅰ. ①马… ②梅…

Ⅲ. 股份制-证券-投资-教材

Ⅳ. F830.9

股份制与证券投资

©马振杰 梅子惠 主编

华中师范大学出版社出版发行

(武昌桂子山 邮编:430079)

新华书店湖北发行所经销

京山县印刷厂印刷

责任编辑:杨发明

封面设计:甘 英

责任校对:张 钟

督 印:方汉江

开本:850×1168 1/32

印张:7 字数:176千字

版次:1997年3月第1版

1997年3月第1次印刷

ISBN 7-5622-1706-8/F·90

印数:1~8000

定价:8.00元

本书如有印装质量问题,可向承印厂调换。

# 序

股份制作为现代企业制度的典型形式，在推行现代企业制度的改革浪潮中正在神州大地全面铺开。近几年来，我们在组建股份制公司和对众多企业进行股份制改组的全程化服务过程中，深切地体会到要使我国经济体制改革健康稳步地发展，必须做到：

1. 从理论上提高对股份制的认识。推行股份制是建立社会主义市场经济体制微观基础的基本途径，股份制是现代企业最科学也是最高级的公司组织形式；

2. 从操作上研究组建股份制企业的科学程序和企业利用证券进行筹资的基本艺术。

实践的发展对理论建设提出了要求，同时也对人才培养提出了要求。我国一些大中专院校正陆续开设股份制与证券投资课程。本书正是为了满足这些要求而邀请一些有经验的教授和专家们编写的。

为便于读者尽快地把握全书内容，这里就以下三点予以说明。

## 一、本书的基本思路

本书以《股份制与证券投资》命名，旨在凭借证券市场上筹资和投资之间所存在的一种内在联系，展开思路，构建起一个知识体系。股份制从某种程度上说，既是一种企业组织制度，同时也是一门筹资的艺术，证券投资则是投资的艺术。股份制和证券投资都产生于信用经济，它们凭借证券市场相互依存、相互运作。没有股份制就不能形成证券市场，如果没有一定的有价证券规模，证券投资就难以得到满足；相反，如果没有证券市场上的证券投

资，就不可能以股份制的形式积累巨额资金。因此，正是股份制和证券投资的联结，并通过证券市场的运行，促进了股份经济的壮大，从而推动着国民经济的发展。股份制和证券投资是有着天然联系的两个经济范畴。本书以《股份制与证券投资》命名，意在将二者紧密结合起来，融其基本知识、基本理论与基本技能为一体，循序渐进地进行介绍和阐述，以保持该书的系统性。

## 二、本书表述的规范性考虑

本书除提供给社会一般读者之外，主要是作为大中专院校的教材，因此，在表述的规范性问题上，尽量做到概念叙述清晰和准确，在吸收当代有关股份制和证券问题研究最新成果的同时，也特别重视书中所介绍的知识的成熟性和稳妥性，以保证知识的科学性。在分析问题时，我们既着眼于我国当前还是初级阶段的股份制和证券实际是怎样运行的，同时也说明现代化的股份制和证券市场应该怎样运行，从理论的高度拓宽学生的视野。

## 三、本书的结构问题

本书实际上由股份制和证券投资两大部分构成，共九章，大体遵循从一般到具体的分析方法。从讨论股份制度、股份公司体制开始，到介绍证券投资，再具体介绍证券的发行市场和交易市场，进而详细说明证券投资所应作的基本分析和技术分析，以及介绍证券投资的基本技巧——有关证券投资组合理论。本来还应增写一章证券市场管理，但考虑到该问题政策性较强，加之我国的证券法等相关法律、法规尚未颁布，中央对股份制和证券问题还有一些大的政策仍在酝酿之中，因此，即使写，也不可能写得很具体，于是我们将这方面的内容粗线条地穿插在有关章节中，故未独立成章。但是，这并不意味着证券市场管理问题可以忽视，恰恰相反，不论是发达国家在这方面的经验教训，还是我们国家证券市场的现状，都使我们不能不重视证券市场管理。马克思、恩格斯说过，证券市场是资本主义文明最高的成果，又是资产阶级

一切腐朽的策源地。这就提醒了我们：如果对证券市场不实施有效的管理，我们不仅不能较好地利用这种“文明最高的成果”，相反，还会派生出许多危及我们社会和经济的问题。这是我们要特别予以说明的。

以上所述，算是我们组织编写《股份制与证券投资》一书的初衷。但由于我国证券市场尚处于起步和发展阶段，股份制理论在我国尚处创建阶段，在这种情况下，该书的缺点和错误在所难免。理论的发展有待于实践的发展，对实践从理论上总结又能促进实践的发展。我相信，本书的出版将有助于我国股份制的发展，有助于我国现代企业制度的推进，有助于证券理论的建设。

开卷有益。相信读者会从本书中获取有用的知识，提高对股份制与证券投资理论的认识。

杨志熙

1996年10月5日于武昌

## 前 言

近几年来,为适应我国经济体制改革和证券市场发展对人才的需求,一些院校陆续开设了股份制及证券投资理论课程,社会上有关股份制的培训班也接连不断。我们在讲授中深切地感到缺乏一本适用的教材。鉴于此,在湖北虹桥证券咨询评估公司的倡导和努力下,我们几所院校从事股份经济研究和教学的同仁联合编写了本书。

这里特别值得一提的是,湖北虹桥证券咨询评估公司总经理杨志熙教授对本书的贡献。从提出编写动议、提纲的敲定到定稿出版,杨志熙教授自始至终热情参与,并且结合虹桥公司几年来从事证券咨询评估业务的体验,提出了很多建设性的意见,使本书在探索股份制理论与实践的结合上走出了第一步。可以说,本书是我们几位作者与虹桥公司通力合作的结晶。

本书由马振杰(中南民族学院副教授)、梅子惠(中南政法学院副教授)任主编,涂山青(湖北供销学校讲师)、陈卫平(中南民族学院副教授)任副主编。参加本书编写工作的人员还有蔡翔、刘秋玲、陈新、马自欣、孙桂莲、陈莉。

本书在编写过程中,得到了华中师范大学出版社的大力支持,同时,我们参阅了近年见诸报刊的有关文章和著作,由于涉及甚广,不便一一列出,在此一并致以诚挚的谢意!

限于水平,加之我国经济体制改革正在深入进行之中,书中错误在所难免,恳请读者不吝指正,以便再版时修订。

作者

1996年10月8日

# 目 录

|                                    |       |
|------------------------------------|-------|
| <b>第一章 股份制概述</b> .....             | (1)   |
| 第一节 股份制的产生与发展.....                 | (1)   |
| 第二节 我国社会主义股份制 .....                | (10)  |
| 第三节 股份公司 .....                     | (13)  |
| <b>第二章 股份有限公司</b> .....            | (21)  |
| 第一节 股份有限公司的设立 .....                | (21)  |
| 第二节 股份有限公司的组织机构 .....              | (35)  |
| <b>第三章 公司的合并、分立、重整、解散与清算</b> ..... | (42)  |
| 第一节 公司的合并 .....                    | (42)  |
| 第二节 公司的分立 .....                    | (49)  |
| 第三节 公司重整 .....                     | (53)  |
| 第四节 公司的解散与清算 .....                 | (58)  |
| <b>第四章 证券投资概述</b> .....            | (62)  |
| 第一节 证券基础 .....                     | (62)  |
| 第二节 证券投资 .....                     | (68)  |
| 第三节 证券管理机构与经营机构 .....              | (78)  |
| <b>第五章 证券发行市场</b> .....            | (82)  |
| 第一节 证券发行市场的形成 .....                | (82)  |
| 第二节 股票发行市场 .....                   | (89)  |
| 第三节 债券发行市场 .....                   | (97)  |
| 第四节 基金证券发行市场.....                  | (101) |
| <b>第六章 证券交易市场</b> .....            | (105) |
| 第一节 证券交易市场概述.....                  | (105) |



|            |                        |              |
|------------|------------------------|--------------|
| 第二节        | 证券交易方式·····            | (111)        |
| 第三节        | 证券交易价格·····            | (117)        |
| <b>第七章</b> | <b>证券投资基本分析·····</b>   | <b>(123)</b> |
| 第一节        | 投资环境分析·····            | (123)        |
| 第二节        | 行业分析·····              | (127)        |
| 第三节        | 公司分析·····              | (132)        |
| <b>第八章</b> | <b>证券投资技术分析·····</b>   | <b>(137)</b> |
| 第一节        | 技术分析原理·····            | (137)        |
| 第二节        | 价格形态分析·····            | (143)        |
| 第三节        | 技术指标分析·····            | (148)        |
| <b>第九章</b> | <b>证券投资基金组合管理·····</b> | <b>(156)</b> |
| 第一节        | 分散化原理及应用·····          | (156)        |
| 第二节        | 证券组合的管理·····           | (161)        |
| 第三节        | 证券组合调整·····            | (166)        |
| <b>附录</b>  | <b>中华人民共和国公司法·····</b> | <b>(171)</b> |

# 第一章 股份制概述

## 第一节 股份制的产生与发展

### 一、股份制的涵义

股份制是股份经济或股份制经济的简称。它是以入股的方式，把分散的、属于不同所有者的生产要素集中起来，联合生产与统一经营管理、自负盈亏、按股分红的一种经济组织形式。从社会资源的角度看，股份制是一种社会财产的存在形式；从所有制分析，股份制又是一种产权制度；从生产组织来认识，股份制是一种适合商品经济和社会化大生产的企业组织形式。

股份制在形式上是一种联合的企业组织形式。在股份制企业中，企业的资产是由各个参股者（股东）联合所有，他们都是股份制企业的所有者，按其所出股份的多少参与企业的经营管理，分享企业的利益。企业的各个利益主体向企业所提供的生产要素份额是他们进行收益分配的基本依据，各个利益主体在该经济组织中所享有的权利和应尽的义务是与其所提供的生产要素份额相对应的。股份制是以企业财产所有权与经营管理权相分离为前提建立的一整套科学的财产制度和经营管理制度，适应了社会化大生产和商品经济高度发展的要求，因此，在商品经济发展比较充分而成熟的资本主义社会得到长足的发展和广泛的应用，已遍及于全世界。股份经济早已成为发达资本主义国家社会经济中的主导力量，它强有力地促进了资本主义经济的发展，并把资本主义经济推到了一个很高的水平。

## 二、股份制的产生及其演变

股份制经济是与商品经济密不可分经济范畴，是商品经济发展到一定阶段的产物，是社会化大生产和信用制度发展的结果。在其发展过程中经历了由孕育、萌芽、不成熟到成熟规范的一系列发展过程，可以归纳为原始股份制、近代股份制和现代股份制。

### 1. 原始股份制

股份公司的原始形式是合伙经营。早在奴隶社会末期和封建社会初期，开始出现了合伙性质的经营，这可以看作是股份制企业的原始形式。由于当时生产力水平低下，人们为了发展生产，一方面必须集聚一定的资金和财物，另一方面为了克服市场风险，于是结成了一些合伙性质的经营，多以家族团体为合伙主要成员。这些合伙经营或多或少打下了一些股份制企业的原始烙印，即一是集聚资金，二是分散风险。

到了公元 10 世纪，地中海沿岸城市的贸易相当发达。当贸易所要求的资本规模超过了家庭及血缘社会关系所能承担的范围时，于是，一种叫康门达（Commenda）的合约式组织便产生了。康门达通常是一种一次性的合资合约，合约规定签约的一方把金钱或商品托付给另一方，后者受托从事航海贸易活动，远航结束后，按合约分享利润和收回本金。由于他们往来穿梭于经济发展水平相差较大或商品生产结构相差较大的不同地区，使其获利甚高，同时海上贸易风险很大，高额的利润诱使许多人参与投股，较大的风险也迫使经营者们通过吸纳合伙者而分散一部分风险，因此，这一时期地中海沿岸很多城市中，这种合伙式的企业是股份制比较典型的原始形式。

这种原始股份制企业与现代规范的股份公司相比，有很大的局限性。主要表现在：一是没有明确的法律规章；二是不稳定性与短期行为，合伙只限于一次贸易；三是规模和数量有限；四是

责任的无限性，制约了合伙企业的发展。

## 2. 近代股份制

15 世纪，资本主义逐渐在欧洲封建社会萌芽。随着“地理大发现”和东西方航线的开辟，较大规模的海上贸易迅速发展，世界商业中心也逐渐由地中海沿岸城市移向西欧。贸易的发展迫切需要组建一些大型贸易企业，于是在西欧各国重商主义政府的支持下，建立了一批“特许贸易公司”。英国在 1554 年至 1680 年间建立了 49 家这样的公司，其中最著名的是“东印度公司”，它在英国征服印度的殖民活动中起了特殊的作用。荷兰、法国等国家也都建立了一批这样的公司。由于当时西欧各国尚不承认贸易自由，建立贸易公司必须取得皇家特许，并向皇室承担某些义务，才能取得皇家的特许状，所以称作特许贸易公司。

这些特许贸易公司的合股经营一开始也只限于一次航程，每次远航贸易归来则按股分利和退股。后来股东们认为这样不方便，就把部分或全部资本留在公司内，作为下次航行的再投资。于是，为一次贸易而集资的做法就逐渐演变为股东的长期投资。近代股份制就这样确立了。

17 世纪早期，英国在詹姆士一世统治时期，第一次确立了公司作为一个独立法人的观点。公司法人制度的确立，促进了公司的发展。但 1720 年英国发生的“南海泡沫”事件，导致英国议会通过了一项“气泡”法案，禁止公司发行股票。这个禁令直到 1825 年才得以废除。1834 年英国颁布“贸易公司法”，承认了民间合股公司的法人地位。而法国，则在 1673 年颁布的商事条例中即以法律形式确认了股份公司的组织形式。1837 年后，美国各州纷纷颁布公司法，规定了标准的公司注册程序。1855 年，英国议会颁布“有限责任法”，确认了注册公司股东对债务只负有限的赔偿责任，又于 1862 年颁布了“公司法”，进一步明确了公司的法律地位及有关组织体制。这样，公司制的基本框架就在英、法、美等国确

立起来了。

近代股份制的主要特征有：一是开始有了股份制度的法律保障，这是公司这种企业组织形式开始走向成熟的重要标志之一。二是所有权与经营管理权逐步分离，初步建立了公司制的经营管理体制。这一时期，股份制的发展取得若干重要突破，如以募股的方式成立公司，公司有了法人地位，还初步建立起了董事会领导下的经理人员负责经营管理的组织体制。以荷兰“东印度公司”为例，该公司组建时，曾向社会公开募股，资本总额达 650 万荷兰盾；公司设立有股东大会，选出了 60 名董事组成的董事会，17 人的经理会。三是公司的规模和数量大大增加了。四是组织形式日趋稳定。

### 3. 现代股份制

随着资本主义商品经济的发展，社会化大生产遍及各个产业部门，对企业生产经营的规模提出了新的更高的要求，于是股份公司的组织形式被广泛采用，股份制度在发展中也进一步得到完善，到 19 世纪逐步走向成熟，并开始成为企业的主要组织形式。股份制度在银行业、保险业、交通运输业以及一些公共事业部门得到了迅速发展。从 1694 年英国成立资本主义最早的国家银行——英格兰银行起，到 1826 年英国颁布条例给股份银行法律许可，股份银行迅速发展，到 1865 年增加到 250 家，成为金融市场上的统治力量。

股份制推动美国铁路业的发展更是惊人。美国于 1828 年开始修建铁路，广泛采用了募集股份的形式，铁路建设发展很快。1842 年铁路达 2 808 千米，到 1916 年达到 40 万千米，超过了西欧各国铁路的总和，占当时全世界铁路总里程的 1/3。铁路的修建需要巨额投资，离开了股份制度是不可想象的。正如马克思所说：“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，那么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。”（《马克思恩格斯全集》第23卷，第688页）受到铁路业发展的成功的启示，从19世纪后半叶，美国以钢铁、煤炭、机器制造业为中心的重工业部门，也普遍采用股份公司的组织形式，新建大企业，扩建老企业，生产大幅度发展，企业规模也迅速膨胀，形成了一批托拉斯组织和控股公司，出现了洛克菲勒、摩根、福特等大财团。美国经济异乎寻常地发展，迅速跃居世界前列。到第一次世界大战结束时，美国制造业产值的90%是由股份公司制造的。其他产业情形也大致如此。股份制的大力发展，使资本迅速集中，资本主义经济由此走向垄断。

### 三、股份制在当代资本主义国家的发展

本世纪以来特别是“二战”以后，股份制经济成为当代资本主义经济中起绝对主导作用的经济形式，而股份有限公司则成为现代公司制度中的典型形式，在资本主义经济生活中居于十分重要的地位。在当代资本主义国家中，无论工业、农业还是商业、金融业、公共事业和高科技领域，几乎都已经股份化。股份制有了新的更大的发展，进一步走向成熟化和规范化。归纳起来，主要体现在以下五个方面：

#### 1. 股份制度法制化

为了保证股份经济的正常健康运行，经过长时间的实践，资本主义国家对股份企业制定了一套完备的法规，形成了完整的社会化的管理和监督体系。例如美国，早在1934年就制定了《证券法》、《证券交易法》，1940年又制定了《投资公司法》和《投资咨询法》，1970年还制定了《证券投资者保护法》。其他资本主义国家也都制定了商法、公司法、证券法、破产法等，此外还制定了一批专门的实施办法和条例。不仅如此，有关股份经济的法律规定还体现在财政、银行、审计、会计等其他法规之中。

#### 2. 股份制的发展推动资本主义经济走向高度垄断

19 世纪末 20 世纪初，随着资本主义工业革命的成果大量应用，资本主义生产社会化程度向前大大迈进，生产集中走向垄断。股份制度则成为垄断形成和发展的有力杠杆。股份公司成了垄断组织的主要形式。股份制度加速了资本的集中，增强了大公司的经济实力，大公司通过参与制控股、参股，支配或吞并其他企业，形成了一批经济规模巨大、实力雄厚的托拉斯、康采恩和财团。美国是股份制发达的国家，也是托拉斯最发达的国家。从第一个托拉斯——美孚石油公司成立起到 1904 年，美国已有托拉斯 445 个，其中 7 个特大工业托拉斯用参股、控股方式吞并或支配了 1528 家企业。到 20 世纪初，各大托拉斯、财团控制了美国石油生产的 95%，钢铁生产的 65%，化学工业的 81%，金属工业的 77%，铝业生产的 85%，制糖工业和烟草工业的 80%。其他主要资本主义国家通过股份参与和资本集中，托拉斯、康采恩组织也迅速发展起来。

### 3. 法人股和职工股大量增加

法人股大量增加，比重增大，主要是因为各种股份企业之间的资本联合和渗透，形成盘根错节的参股、控股关系，有的实行了合并和兼并，这就更进一步促进了新一轮的法人参股和控股。其次，公司重视积累，留存收益很多，也大大提高了法人持股能力。此外，西方国家的国有企业实行股份化，使国有企业的比重有较大的增加。如法国的法兰西国营铁路公司、电话电报公司，以及一批金融公司和银行等。股份制成为法国国有企业最基本的管理制度和经营方式，国有企业产值占到国民生产总值的 30% 左右。意大利、美国、瑞典等国也都有相当数量的国有股份。

### 4. 股权分散化和多元化

股份公司的发展，股票的大量发行，股票市场的活跃繁荣，特别是股份有限公司的规模大，控制公司的难度增加和投资意识的变化，导致股权的多元化和分散化。首先，股份经济推动资本的

聚集、集中和相互渗透，使股份公司规模巨大，资本雄厚。上市公司的注册资本一般都在 10 亿美元以上。巨额资本的集中，使股份公司股权分散化和多元化，如美国电话电报公司的股票发行量达 10.69 亿股，埃克森石油公司有 9 亿股。其次，证券市场的发展，投资的目的由控制企业转向为获得财产权益，以及股票面额的小额化，股权也就进一步走向多元化和分散化。如美国电话电报公司的股东多达 300 多万个，通用汽车公司有股东 199 万个。

#### 5. 股权收益分配由股息现金分红转向重视股份的全面增值

这一方面是股份经济发展的必然趋势，另一方面也是国家鼓励积累的政策导向的结果。人们投资于股票的主要动机不再只是为了取得股息和红利，而是股份的全面增值。股息和红利的一部分或全部留在企业，或以增发股票、债券的方式配给股东，这并不损害股东的利益，但公司的资本得到了扩大，实力得到了加强，企业后劲会更足，效益会更好，从而使资本全面增值，给股东和企业都带来好处。

### 四、股份制的性质

股份制作作为一种科学的企业组织制度与产权制度，具有以下几方面的显著特征：

#### 1. 财产所有关系的分散性和生产经营的联合性

股份制企业财产是用发行股份的方式集聚的，因而财产所有关系是多元的、分散的，但在经营方式上彼此又是联合的，它把分属于各个不同利益主体的资产通过参股、控股这种方式集中起来，以联合的方式从事生产、经营活动，从而形成不同利益主体的协作和资产整合的互补优势。

#### 2. 股份制企业资产所有权与经营权相分离

这是股份制企业的显著特征。股份制企业的财产所有权分散于不同的股东，但这种所有权并不构成对企业资产的直接占有和



支配，股东一般也不直接参与企业的生产经营和管理，其具体的经营管理权集中在经理人员手中。这种所有权与经营权的分离，使企业的经营管理成为一项专门的职业和专门的学科，有利于企业管理水平的提高。

### 3. 财产所有者利益的多元化与整体性相结合

股份制企业财产是各个股东投资的总和。在股份制企业中，一方面由于各个股东都有自己的特殊利益，利益的差别使他们在行使自己的权利时，尤其是在董事会有关企业发展的重大决策方面，互相制约，互相施加影响；另一方面，每个股东所能获得的股息和红利取决于企业经营状况的好坏，这种共同的利益使他们结成一个统一的整体，利益共享，风险共担，有共同的行为目标。利益的多元性形成股份制企业自我约束的基础，利益的整体性则形成企业统一意志和行为的基础，二者的统一就基本确定了股份制企业内部经营管理体制的基础。

### 4. 企业管理上形成一套多层次约束和民主决策的机制

在股份制企业中，股东大会或股东会是最高权力机构，在股东大会下，设有董事会、监事会、总经理，三套组织机构分工协作，相互制衡，共同形成了一套科学的决策机制、经营管理机制和约束机制，实现责、权、利的统一。

### 5. 股份制企业的利润采取红利和股息的形式进行分配

同一种类的股票每股获得等量收入，红利和股息表现为股票的收入。

此外，不可否认，即使在我们社会主义经济生活中，股份制也存在一定程度的风险性和投机性。而资本主义制度下的股份制，其风险性和投机性则更大。

## 五、股份制的作用

股份制度的上述性质决定了股份制在商品经济社会表现出如