

第一章

股票发行市场的 形成和发展状况

第一节 股票发行市场的 形成及意义

一、股票发行市场及其组织构成

股票是企业发给股东作为入股凭证并借以取得股息和红利的一种所有权证书。它可以作为买卖对象和抵押品，是长期资本市场的主要信用工具。在国际上利用股票集资是股份公司筹集资金的一种主要方式。股票发行市场是指股票的发行以及投资者响应发行的特定场所，它不仅给资金需求者提供发行股票而获得营运资金的便利，而且给资金存余者提供投资争取获得收益的机会。投资者购买股票将资金投入企业后，由股份公司出具股份所有权凭证，投资者通过股息和红利使资本升值获得投资效益。由于股票不能退股，使股票反

映了股东和股份公司的一种比较稳定的经济关系。我国的股票发行是由企业申请，经证券主管机关批准，按法定程序发行的。我国目前股份制经济正在逐步扩大，所以股票市场也正在迅速发展。

股票发行市场又称一级市场或初级市场，它具有以下基本特征：一是股票发行有多种形式，但最终均通过交易所或证券公司完成。新发行的股票可采取多种形式利用多种渠道进行，现在多采用网上发行。二是股票发行市场的参加者由发行者（发行公司）、投资者和中介机构共同构成。如果股票发行市场的组织机构健全，中介机构经验丰富，股票发行企业资质良好，竞争力强，则新发行的股票就会引起投资者购买的兴趣，为股票发行市场的运行创造必要条件。

发行者即股票发行公司，是指在股票发行市场上公开发行股票的股份公司。发行者一般分为两类：一类为只办理公开发行股票的手续，但未申请上市的发行公司；另一类为公开发行股票且办理了上市手续的上市公司。发行者公开发行股票，都具有股权公开、财务公开和经营权公开的特点。为此，就必须对发行公司的效益、经营管理水平、资本结构、经营规模及营运能力进行评估，审查其发行公司的资格，正确评价其发行公司发行股票的质量。

投资者是指缴纳资金购买股票的应募者。这些投资者可分为私人投资者和机构投资者。机构投资者主要有：以法人为代表的各种企业，投资银行、保险公司等各种银行或非银行金融机构；各种基金会等非盈利性团体以及外国公司、金融机构和国际性团体等。

承销者是指经营股票承销业务的中介机构，主要有证券

投资机构完成。具有一定规模的专业证券公司一般都设有投资银行部专门从事筹集社会公众资金投资于各种证券，代理企业股票、债券发行、投资咨询等业务。

二、股票发行市场的形成

股票的产生和股票市场的形成与股份公司的兴起和股份制的建立密切相关，而股份公司的兴起与股份制的建立则是商品经济不断发展中逐步形成的。

股份制，最早起源于古罗马时期，那时，社会分工和商品货币关系已较为发达，出现了类似公司的组织，以股份有限公司的形式，向公众出售股票，以便履行政府的合同。那时的船夫行会也就是类似股份公司的组织。但由于商品经济发展程度还比较低，在古罗马还不可能形成现代意义上的股份公司的组织形式。

到中世纪的欧洲，随着商品经济和海外贸易的发展，在社会分工的基础上发展了商品生产和商品流通。当时，地中海沿岸的城市海外贸易十分繁荣，商业发达，成为客商云集的市场。到中世纪中期，欧洲逐步形成了以意大利的威尼斯、热那亚、比萨等城市为中心的地中海商业区和以佛兰德尔各城市为中心的北海和波罗地海商业区。发达的城市商业为股份制的产生提供了良好的社会经济条件。在这些新兴城市中的商号和大型手工工场组织起来，逐步形成了家族企业和家庭营业团，它们就是股份公司的前身。在当时的海洋贸易中，为了分散风险，出现了船舶共有的康枚达、素塞特这样的合伙公司和合营公司。后来出现的成熟股份公司就是在这个基础上发展起来的。

中世纪欧洲出现的股份制，是以合伙形式、借贷关系联系在一起的不成熟股份公司。主要表现在：没有明确的公司法律规范；组织上的合伙性，不稳定性；股资的短期性；责任的无限性。

到了中世纪末期，在欧洲随着资本主义商品经济的发展，海上贸易的扩大，世界市场的开拓，商业的繁荣，促进了股份制的发展。马克思说：“它（指股份公司）还在资产阶级社会初期就曾以拥有特权和垄断权的大商业公司的形式出现”。

“这种公司是现代化股份公司的先驱”。从 1653 年至 1680 年，英国成立的这类股份公司有 49 个，其中著名的有东印度公司，阿非利加公司、哈得逊公司等，它们已具有成熟股份制的特征：资本分若干股份；投资者购买股票，成为公司的股东；由股东选举公司董事会，股东承担有限责任，股息定期发放等。

19 世纪欧美各国相继完成产业革命，实现了工场手工业向机器大工业的过渡，生产社会化程度有很大提高，资本主义商品经济与统治地位，股份制和股份公司得到发展并成熟化。恩格斯说过：“工业逐步变成了股份企业”。“商业也是这样，里夫公司、帕森斯公司、摩里公司、英里逊公司、狄龙公司，全都变成了股份公司。现在，甚至零售商店都已如此”。“银行和其他信用机构也是这样。一大批新设的都是股份有限公司”。“一切国外投资都已采取股份制形式”。产业革命完成后，股份制得到广泛的发展。其主要特点：一是公司制度由法律规范化。1862 年，英国正式颁布了股份公司法，1875 年，美国多数州政府颁布了股份公司的法律条例。二是由合伙公司转向股份集资经营为主的股份公司，股份公司把

股本分为股份，规定每股金额和股票面额，把股票通过股票承销机构，向业者、商人、私人销售。

股份公司的集资和独资快于、优于单个资本积累的作用。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）。美国铁路公司在 19 世纪末对修建铁路大量发行了铁路股票。铁路股票发行的问世，不仅巩固了股份公司在美国资本主义经济生活中的地位，而且实现了大规模的资本集中，加速了铁路和经济的发展。从 1828 年美国建成第一条铁路后，铁路公司纷纷兴起，但多属于中小铁路公司。从 1849 年至 1858 年，美国资本构成中铁路占 15%。到了 1860 年前后，大铁路公司有 31 家，它们当时是美国大企业的代表。铁路股份公司向社会筹集资本，1876 年达 24.4 亿美元。其中州、县政府也扩大它们对铁路的财政支援，主要办法是购买股票。另外，美国的投资者，包括投资银行和私人投资者，也提供资金，购买股票。通过发行股票，铁路公司中最有实力的股东后来成了美国的大财团。铁路公司的股票通过摩根公司远销欧洲，把外资引进美国铁路建设中去，使得欧洲投资者成了美国铁路资金筹措的重要力量。在 19 世纪末最后 30 年内，美国全境铺设了联接太平洋、北太平洋、大西洋和芝加哥——圣保罗等干线，全国建成铁路网的总里程超过欧洲的总和。

到 20 世纪以后，股份制在资本集中和垄断形成过程中发挥了十分重要的作用。它是加速资本集中，促进垄断形成和发展的强有力的杠杆。这一时期，股份制又具有新的特点：一

是股份公司的立法日益完善，股份公司的经济活动、权利和义务，均由法律作出规定。多数国家都制定了公司法规或将公司纳入商法典之内。股票发行市场更加规范化、法制化；二是股份公司的垄断性与股东的分散性并存。由于大垄断集团的产生，同时股票发行市场上又有众多私人投资者认股，就使巨大的垄断公司掌握着国民经济的命脉，而大公司的小额股票又分散在千百万投资者手中；三是大垄断资本和银行资本融合起来，形成由少数金融寡头控制的巨大银行和巨大工业企业结合而成的垄断集团，股票发行市场也操纵在他们手里。

从股份制、股份公司和股票发行市场的形成和发展的历史看，商品经济的发展和生产社会化需要股份公司和股票发行市场，而股份公司和股票发行的发展又促进了商品经济和社会化大生产的发展。可见，股票发行市场对社会经济发展有着重要的作用和意义。一是股票发行市场可以有效的筹集资金，促进资本的迅速集中。在社会化大生产条件下，生产的发展与资金不足的矛盾阻碍了商品经济的发展，通过股票发行市场筹集社会闲散资金解决了社会化大生产发展需要集中资金，解决了社会化大生产发展需要集中资金和单个资金不足的矛盾。若干小额的股份能吸引小额投资者，从而集聚更多的发展资金。二是股票发行市场的建立能保证资金的长期投入，保持生产的连续性和稳定性，提高企业的经营管理水平。由于股票的无偿还性，保证了股票能作为长期资金的投入，使得生产连续进行，不会因中途资金的收回而停止正常的生产经营。同时，由于企业资金由众多的投资者提供，为了维护广大股东的经济利益，企业提高经营管理水平，减少

投入，增加产出，提高企业的社会信誉，为企业进一步筹集发展资金开辟更广阔的道路。三是股票发行市场的建立能够吸引外资，进行国际融资。随着股份制的发展，资本的集中和垄断的加强，开拓国际市场的能力扩大，特别是第二次世界大战以后，随着生产国际化和资本国际化的发展，购买国外股份公司的股票已成为国际投资的重要形式之一。发行股票已成为国际通行的筹资方式，不仅发达国家发行股票，而且一些发展中国家也把股票发行作为引进外资的手段。股票发行市场的发展，推动了生产国际化和跨国公司的发展，在世界经济的发展中发挥了重要作用，对国际经济一体化、国际化也有着重要的意义。

三、中国股票发行市场的形成和意义

1. 中国股票发行市场的形成过程

党的十一届三中全会以来，党和国家工作的着重点转移到以经济建设为中心的现代化建设上来，逐步形成了党在社会主义初级阶段的基本路线。80年代初，党中央又提出经济体制改革和对外开放的总方针。在这样一系列的方针政策指引下，金融体制改革开始启动，在理论界也开始了对股份制理论的研究和重视，在一些城市和地区出现了股份制企业的试点。从而促进了中国股票发行市场的形成和发展。

回顾中国股票发行市场的形成过程，可以说股票发行市场的出现和形成有其客观必然性。依据我国股票发行市场的发展及其形成过程大体分为四个阶段：一是从1981年至1988年为股票发行市场的起步阶段。1984年9月1日全国第一家股份有限公司——天桥百货股份有限公司在北京宣告成

立，并发行定期三年的股票。可见，初期企业的股份制有其明显的不规范的特点，如股票确定了期限，并可还本等。由于这些企业试图通过发行股票来筹集资金，走企业股份制改革的道路，但由于缺乏规章办法和相应机制，而出现了不规范的问题，达不到预期的目的。为此，有些特区政府着手制定有关规定，来规范企业股份制改革，如深圳市政府颁布了《深圳特区国营企业股份化试点暂行规定》，它是国营企业推行股份制改革的重大步骤。同时，在一些改革先行地区和城市，在总结全国和其他城市经验的基础上，也开始向社会公开发行了较为规范的股票，如上海的真空电子器件股份有限公司、飞乐股份有限公司和深圳发展银行等。因此，1987年10月，党的十三大报告中指出“改革中出现的股份制形式，包括国家控股和部门、地区、企业间参股以及个人入股，是社会主义企业财产的一种组织形式，可以继续试行。”这一阶段，虽然股票发行还不规范，但毕竟是发行了股票，也为继续发行股票积累了经验。

二是从1988年至1990年为股票发行市场的初步形成阶段。由于经济体制改革的深化，我国有一批企业改变传统的、通过银行间接融资的方式，开始以直接融资方式进入资本市场筹措资金，而股票发行则是其重要选择。而那些较早发行股票的公司，不但迫切需要解决已发行股票的流通问题，而且需要扩大股票的发行，因而，股票发行市场进一步发展起来。

三是从1990年至1991年底，为股票发行市场的基本形成阶段。1990年5月国务院批转国家体改委关于《在治理整顿中深化企业改革的意见》中提出了要区别三种情况，继续搞好股份制试点的方针：一是企业间相互参股、持股的股份制要积极试行；二是企业内部职工持股的股

份制不要再扩大试点，凡是已经搞了的，要进一步完善和提高，逐步规范化，特别是注意不得变相扩大消费；三是向社会公开发行股票的股份制，只在上海、深圳两市进行配套改革的试点，不再铺新点。1991年3月，李鹏总理在七届人大四次会议上的《政府工作报告》中，提出“逐步扩大债券和股票的发行，并严格加强管理”。到1991年底，全国各类股份制企业共有3220余家，其中有89家向社会公开发行股票，发行总量为80亿元。同时，发行了人民币特种股票（B股）开辟了通过股票市场吸引外资的渠道。1991年底，上海电真空股份有限公司成功地在香港发行了总面值为1亿元人民币的B种股票，并通过筹集外资，将企业性质改为中外合资企业。四是从1992年至目前为股票发行市场的完全形成阶段。1992年初，邓小平同志南巡讲话充分肯定了股份制和股票市场改革的试点，从而有力的推动了股票发行市场的发展，使股票发行市场进入了规范化、法制化时期。这一时期的主要进展是：第一，企业股份制继续推广深入，1993年在总结过去经验的同时，国务院有关部门作出了继续扩大股份制改革的决定，并要求将工作重点放在组建有限责任公司、扩大法人相互持股及职工入股试点上，积极推进大中型国有企业的股份制改革，使定向募集的股份制公司在数量、行业和地区分布上迅速发展。同时，公开发行股票的试点工作也从深、沪两市向全国推广，1993年，经国务院证券委和国家计委等有关部门批准，全年公开发行股票的个人股规模确定为50亿元。1996年股票发行规模为100亿元，将优先考虑国家确定的1000家企业，特别是其中的300家重点企业，以及100家全国现代企业试点企业和56家试点企业集团。第二，改进股

票发行方式。上海在 1992 年春首先实行定价定量发售新股认购证，通过摇号中签派售新股。认购证的发售主要面向上海市居民，全年分四批发行新股，认购证在该年内可以重复使用。这种做法的好处是基本能实现股票发行的公平性，但有地域的限制。1993 年，对于在全国各地铺开的股票公开发行，采用了只收工本费的无限量发售认购证申请表方式，实现了股票发行的公平、公开和公正。第三，制定了关于股票发行市场的全国性法规。1992 年，国家体改委会同有关部委发布了《股份制企业试点办法》，这个办法规定了股份制企业试点的目的、原则、范围、组建途径、审批程序及政府对股份制企业的管理；颁布了《股份有限公司规范意见》和《有限责任公司规范意见》，这是我国关于股份制企业的规范性文件。同时，还制订了几个配套文件，即关于股份制企业的宏观管理、财务管理、劳动工资管理、税收、会计、审计、国有资产管理、物资供销、工商登记、统计、股票发行与交易、新建项目管理等暂行规定。当时已经试点的股份制企业，都按照上述文件的规范要求进行清理，对基本符合规范要求的，要继续完善；不符合规范要求的，要进行调整和完善；文件下达后的股份制试点企业，必须按照规范要求进行。所以，从 1992 年上述文件发布后，股票发行及股份制企业均开始步入规范化、法制化的轨道接着，1993 年，国务院又颁布了《股票发行与交易管理暂行条例》。1993 年 12 月 29 日颁布了《中华人民共和国公司法》，并于 1994 年 7 月 1 日实行。第四，初步形成和确定了全国性的证券管理体制。1992 年 10 月，国务院成立了国务院证券委员会和中国证券监督管理委员会。证券委和证监会的成立，标志着全国统一的证券市场管理体

制开始形成。

2. 中国股票发行市场的意义和作用

我国经济体制改革和金融体制改革的实践证明，在社会主义市场经济中，实行股份制，发展股票发行市场不仅符合经济规律的客观要求，而且也是我国经济发展的必然趋势。我国股票发行市场的意义和作用主要表现在以下几个方面。

(1) 发展股票发行市场可以缓解重点建设资金不足的矛盾

根据我国国民经济的发展和投资体制改革的要求，我国投资建设的重点必须是关系到国民经济全局的重大能源、原材料工业基地，跨地区和面向全国的交通运输、邮电通信骨干设施，重大的、关键的电子、机械、石化工业项目，大江大河治理的骨干工程和重大农业基地，关键的新兴产业项目，重要的科技、文教设施、国防工业等建设项目。这些大型重点建设项目需要巨额的资金，而国家掌握的建设资金不足，与关系国计民生的项目的需求相差甚多，投资建设资金的供需矛盾十分尖锐。而发行股票集资则是缓解这一矛盾的重要途径。

(2) 国有企业发行股票有利于巩固和增强公有制的主体地位

党的十五大报告指出，股份制作作为现代企业的一种资本组织形式，资本主义可以用，社会主义也可以用。股份制是公有还是私有，关键看控股权掌握在谁的手里。股份制企业发展的实践证明，国有企业发行股票上市不仅没有导致私有化，反而吸纳了大量社会资金，扩大了公有资本的支配范围，有利增强公有制经济实力和影响力。国有企业发行股票之所

以使国有资产保值增值，是由于：改制时评估增值；溢价发行增值；经营增值；配股增值等。

(3) 发行股票上市可以促进企业转换经营机制，建立现代企业制度

国有企业在发行股票、改制过程中，要经过资产重组、评估和审计，要按国家公司法等有关法规确立法人治理结构，要明确募集资金的用途，并将上述信息公诸于众，接受公众监督。这有利于理顺产权关系，建立产权约束机制，形成内部制衡和外部约束机制，使决策科学化，管理规范。

(4) 发展股票发行市场可以将分散在企业和个人手中的资金集中起来，发挥规模经济效益

在经济发展和改革过程中，出现了为了追求地区、企业个体经济利益，使投资主体多元化、投资决策分散化、投资规模小型化的现象。企业手中的资金不多，一般多投向工期短、利润大、见效快的加工工业。这种现象，不仅造成大量的重复建设，而且达不到规模经济的要求，投资效率下降。发行股票集资可以把分散在企业手中的资金集中起来，建立大型企业项目，这不仅可以提高投资效率，而且可以采用先进技术，提高产品质量。

(5) 发展股票市场可以将消费资金转化为生产资金

由于我国经济迅速发展和经济体制改革的深入，人民群众的个人收入也正在迅速提高。根据国家统计局公布的统计资料，截止到 1996 年底城乡居民储蓄存款达 38 521 亿元，估计还约有 3 000 亿人民币分散在居民手中，如此巨额的消费基金，对市场构成巨大压力，如果提前支取储蓄存款，将会对社会经济产生深刻影响，引起巨大波动。我国经济建设急需稳

定、可靠的资金，如何变消费资金为生产建设资金，而发行股票就可吸收居民手中的闲散资金为生产建设服务。由于股票没有到期日，因此，居民投资购买股票，这部分消费资金就永久地投入了生产领域，尽管股票可以转让买卖，但却不能退回股票、抽出资金。同时，由于投资股票有一定风险，因此，收益一般都高于银行存款利息，因而受到投资者的欢迎。

(6) 发展股票发行市场有利于产业结构调整和社会资源的优化配置

产业结构不合理是我国经济发展和经济体制改革的一个较大难点，调整结构需要新增投资集中使用，也需要存量资产合理流动，但在投资主体和利益主体都已多元化的情况下，使用资金的集中及存量资产的流动都存在困难，这就必须找到一个能协调各方利益关系的途径，而股份制就可以起到这个作用。通过股票发行不但可以集中使用新增投资，而且可以实现存量资产的重新组合，通过国家产业政策的倾斜和国家宏观调控手段达到进一步优化经济结构的目的。

第二节 股票发行市场的发展状况

一、股票发行市场的现状

1. 股票发行市场的规模不断扩大

几年来，通过深化金融体制改革和企业股份制改造，股票发行的规模不断扩大，截至 1997 年 8 月，我国在境内外上市的公司已达 742 家，上市公司通过发行 A 股筹集资金 1 384 亿元，用于基础产业和高新技术产业的 761 亿元，占 55%，加

上用于支柱产业的 347 亿元，则占 80% 以上。仅 1997 年国家计委、国务院证券委就确定，股票发行规模为 300 亿元，支持国家重点企业、企业集团和重点产业重大项目的发展。

2. 股票发行市场管理体系已经形成

1992 年 10 月，国务院成立了国务院证券委员会（简称证券委）和中国证券监督管理委员会（简称证监会），对证券市场的管理体制作了明确的分工。证券委是国家对全国证券市场进行统一宏观管理的主管机构；证监会是证券委的监管执行机构。国务院有关部门和地方政府也具有一定的证券管理职责。

3. 股票发行机构和中介服务机构迅速发展

随着股份制企业的发展和股票发行业务的扩大，可以发行股票的金融机构，如证券公司、信托投资公司不断增多，中介服务机构也迅速发展，主要是会计师事务所、审计师事务所、律师事务所、资产评估事务所、信用评信公司及证券投资咨询公司等。为了加强对中介服务机构的管理，提高他们的服务质量，中国证监会与有关部门对从事与证券有关事务的中介机构进行了资格认定。

4. 股票发行市场法规逐步健全

在深圳进行股票市场试点期间，就制订了《深圳股票发行与交易管理暂行规定》，1993 年 4 月 22 日，国务院颁布了《股票发行与交易管理暂行条例》，这是目前规范中国股票市场最重要的一部全国统一的行政性法规，它对股票的发行、股票的保管、上市公司的信息披露等，都作了详细的规定，此后又相继发布了一系列的配套性法规和管理办法。为严格上市公司的信息披露制度，明确上市公司在信息披露中的责任，

证监会发布了《公开发行股票公司信息披露实施细则（试行）》、《招股说明书的内容与格式（试行）》等规范性文件。这些法规的颁布、执行，为规范股票市场行为提供了基本的法律依据，也为股票发行的顺利进行提供了法规保障。

5. 加强了对股票发行市场的监管

从 1993 年起，为了保证股票的发行成功，证监会建立了以各项法规为基础的新股发行审核制度和程序。一是由证监会和社会各方面专家共同组成发行审核委员会，提高股票发行工作的透明度，保证公正性；二是证监会会同有关部门，审核了一批会计师事务所、律师事务所和资产评估机构，并通过了主承销商资格审核制度，强化了中介机构在股票发行中的警示作用；三是针对股票供求状况，在不同阶段采取不同形式限定发行速度和规模，保证股票发行的安全平稳；四是严格按照国家产业政策来审批上市企业，鼓励能源、交通、原材料等关键产业。

6. 利用股权投资形式筹集外资有了发展

继上海电真空 B 股上市后，我国的 B 股市场得到较快的发展。1993 年，在国内有关部门和香港证券界的配合下，顺利进行了国有大中型企业在香港发行股票并上市的准备工作，公开招股取得了成功。到 1993 年底，国内共有青岛啤酒，上海石化等六家企业在境外发行 H 股 46.8 亿元，筹集外汇资金 84.9 亿港元。

二、我国股票发行市场的特点

1. 股份制企业的创建和股票发行具有探索性

我国过去长期是计划经济体制，它是排斥商品和市场经

济发展的，而股份制企业的创建和股票发行是以商品生产和市场的发展为前提的。因此，在由计划经济体制向社会主义市场经济体制转变的过程中，必须进行探索，要通过试点，总结经验，逐步推行。同时，由于在计划经济向社会主义市场经济转变初期，缺乏股份制和股票发行等方面的知识和人才，所以，必须在股份制创立和股票发行市场发展过程中，从我国的实际情况出发，探索适合我国企业情况的路子，因此，具有探索性。

2. 股份制企业的创立和股票发行

市场的发展具有渐进性

我国股份制企业的创立和发展及股票的发行，如从农村的股份合作制的出现，已经 16 年，从我国第一家股份公司出现起，已有 13 年，目前仍在继续扩大试点。这本身就说明了我国股份制企业的发行是渐进性的。同时，从另一个角度来说，我国股份制企业的发展、股票发行市场的形成也需要逐渐发展起来，不能一蹴而就。因为它不仅需要思想准备，人才准备，即人们的观念转变，投资银行人才的培养，而且它是一个系统工程，更需要各方面的配套改革，因此，它的发展就表现为渐进性。

3. 我国股份制企业和股票发行的多样性

由于我国股份制企业和股票发行市场是在不断探索适合中国国情及企业实际情况中逐步发展起来的，所以使股份制企业 and 股票发行形式具有多样性。一是乡镇企业和城市集体企业中的股份合作制，它是由个体劳动者或个人投资者自愿联合经营的股份制企业，我国浙江省温州创造了股份合作制的“温州模式”，给温州经济注入了活力。二是企业内部职工

持股的股份制，或者称内部集资股份制。股票发行对象限于企业内部职工。三是有限责任公司的股份制，主要是企业法人之间互相参股、持股的股份制形式。在当前调整产业结构、产品结构中，通过法人之间相互参股对推动生产要素合理流动，实现资源优化配置具有重要意义。四是股份有限公司，公开向社会发行股票的股份制。股票发行的对象主要是企业法人单位，也向城乡居民发行股票。五是中外合资的股份制，由中外法人代表投资入股联合经营的股份制形式。

三、股票发行市场存在的问题

股票发行市场经过几年来的发展，已取得了重大成就，但是，它的进一步发展却面临着很多问题和矛盾，这既有工作中的问题，也有体制上的问题，这些问题是：

1. 股票发行市场规范化问题

企业股份制改造必须做到规范化，向社会公开发行股票和上市都必须达到规范化要求，这是股票市场健康发展的基石。但是在企业股份制改造和股票发行中，也存在一些不规范的问题。一是企业股份制改造中，没有进行严格的资产评估，国有资产没有明确代表，造成国有资产低估和流失；二是在进行定向募集时，超范围发行内部职工股，造成“内部股公开化，法人股个人化”的不良现象；三是有的没有按照国家有关法规、政策的要求进行股份制改造，不按规定的程序报批，在股份制的标准上不能严格把关，降低审批标准。四是公开发行股票上市的股份公司，有的经营机制转换滞后，有的股东大会等于虚设，没有发挥作用，致使股东权利难以保证。五是发行市场上由于承销者的无序竞争造成为了拿到项