

第一章 股份制与股票市场

股票是股份制的伴生物，它随着股份制的诞生而诞生，发展而发展。从根本上说，有什么样的股份制企业，就会有一个怎样的股市。所以，当你决定投资于股票市场时，首先，你应当稍微花点时间了解一下股份制的来龙去脉。

1.1 什么叫股份制

人类要生存，就要进行生产，即用一定的方式把各种生产要素结合起来，生产出特定的所需产品。这些“一定的方式”就构成了不同类型的生产组织形式。股份制就是其中的一种。它经过几百年、几十代人的反复试验、改进，证明是一种适应生产力发展的、行之有效的一种企业生产组织形式，是人类共同的财富。

一、股份制的定义

简而言之，股份制就是：通过一定的程序，发行股票筹集资本，创立自主经营、自负盈亏的企业法人；投资者按投资入股的份额参与企业的管理与

分配，同时承担有限的经济责任的一种企业组织形式和财产制度。

二、股份制的特征

一个规范的股份制企业具有以下四个特征：

（一）它是通过发行股票来筹集资本。

（二）股份公司的所有权与经营权是分开的。股份公司的所有权是属于它的全体股东的，也就是说，只要你拥有某公司哪怕是一股的股票，你就是该公司的所有者之一。譬如，你购入青岛啤酒 1000 元价值的股票，这意味着该公司的财产中就有 1000 元属于你。那么，这是否等于说，你就可以指着公司价值 1000 元的机器或啤酒说它是属于你或在你愿意时就可以把它们搬回家呢？不是的！因为当你掏 1000 元买入股票时，这 1000 元和其他投入资本一样形成法人财产。享有法人财产权的只能是作为一个整体的公司本身。支配这些财产的，是公司的董事、经理们，但这并不意味着你对公司的经营管理就无能为力。你享有“用手投票权”和“用脚投票权”。所谓“用脚投票”是指当公司经营不善时，一部分股东将丧失信心，不愿继续当该公司的股东，于是在股市上将之抛售，一走了之；如果抛售股票的人多了，股价将会下跌，当下跌到一定程度时，该公司就会面临着被其他企业兼并的危险，公司经营者也就面对着被解雇的可能，这对他们将形成一种巨大的外部压力。所谓“用手投票”是指当公司经营不善，股价下跌致使股东利益受损时，股东们召

集会议，将采取用手投票的方式向董事会提出质询，要求改进公司经营管理水平，甚至要求更换董事长、总经理，这无疑对公司管理层形成一种巨大的内在压力。在股份公司两权分离——即所有权属于股东，而经营权属于公司经营管理者——的情况下，正是由于存在了这两种内外压力，公司的经营者才会兢兢业业，尽力工作以增进股东的财富，使所有者与经营的目标基本上统一起来。

（三）股份制具有平等性，贯彻公开、公平、公正的“三公”原则。

股份制的本质是开放的，只有彻底贯彻“公开、公平、公正”的三公原则，才能吸收各种来源、各个阶层的资金。

（四）股东对公司的债务只负“有限责任”。

在你从事经济活动中，你会经常听到“有限责任”或“无限责任”这些名词。它们的确切含义是什么呢？当你把钱投入一家公司时，你就成为这家公司的所有者之一，同时，你还承担了“有限”或“无限”的责任。所谓“有限责任”就是当公司经营不善而赔本时，最多它把你投入的资本全部赔光，到此为止，你无须再另外拿钱去偿付公司未偿的债务。从这个意义上说，你负的责任就是“有限”的。这里的“限”就是你当初投入的资本。所谓“无限责任”是指当公司经营不善，资不抵债时，不仅你投入的钱全部赔光，而且债主还有权就未偿付的债务向你要求偿付。这时，你必须拿另外的财产去填补

这个窟窿，甚至你的家庭财产也必须赔上。此时，你负的便是“无限责任”。至于你到底是要负“有限”或“无限”责任，是由你投资的企业类型决定的。譬如，你开办了一个合伙公司，这时，你往往要对这个公司的债务负无限责任。而如果你仅仅是到股市上买入某种股份有限公司的股票，显然，你负的便是有限责任。

三、股份制在当代的发展状况

股份制是社会化、现代化大生产的产物。股份制证券市场是一种高文化、高法制、高敏感、高效率的经济形式，是发展市场经济的需要，又是市场经济走向成熟的标志。在当今世界上，凡是经济发达的国家毫无例外的都有一个兴旺发达的证券市场，都有一大批经济实力雄厚、充满生机和活力的大公司、大型股份制企业集团。在美国，在全部企业中股份公司仅占 16% 但销售收入却占 89%。美国上市公司 6300 家，上市公司产值占国内生产总值（GDP 的比重超过 80%；公司制企业居领导地位，美国的大公司都是上市的股份有限公司。在英国，上市公司有 2000 家，其产值占英国 GDP 的 57%。在日本，有企业 200 多万家，股份公司有 97 万家，占公司制企业的 50%；上市公司 1978 家，占有公司制企业 1%，但销售收入占全部销售额的 40%。可见，股份制在当代各国经济中占有举足轻重的地位。

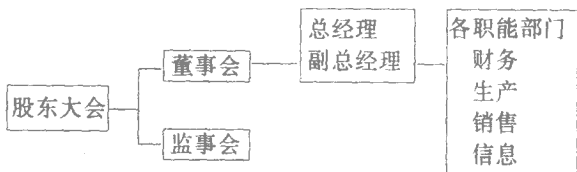
四、股份制在当代中国的发展状况

1984 年 11 月上海飞乐音响股份有限公司发行

了新中国第一张股票，标志着我国股份制试点的开始；1990年12月19号，黄浦江畔，一声锣响，上海证券交易所正式营业；1991年7月3日，深圳证券交易所也正式开张，并出台了相应的地方性法规。这标志着我国股份制从地下走到地上，从小规模、小步伐进入大范围、大规模的阶段。1991年11月30日，向国外法人与自然人发行B股突破了只向国内法人与自然人发行股票的禁区。到1998年12月底为止，我国深沪两市共有931家上市公司，发行总股数达2345亿股，市价总值达2万亿以上。

五、股份有限公司的组织机构

股份有限公司的组织机构一般实行三权分立制，即由股东大会、董事会和监事会共同组成。它们都各自有自己的权力和义务，相互之间都有明确的职责分工，并且相互制约，形成了科学的现代企业领导制度。



了解股份有限公司内部组织机构的设置及权力义务的分配，有利于投资者明确自己的权力及评价公司的经营状况，下面是关于这些机构的一些简要说明。

(一) 股东大会

股份有限公司股东大会的形式分为年会与临时会两种。年会即每年规定的按时召开一次，临时会是指年会以外遇有特殊情况、依法召开的大会。股东大会由董事会召开，董事长主持，董事长因特殊原因不能履行职务时，由董事长指定副董事长或其他董事主持。股东持有人出席股东大会的，应当于会议召开 5 日前至股东大会闭会时止，将股票交存于公司。股份有限公司股东大会的决议分为特别决议和一般决议。

特别决议：指对公司合并、分立或者解散和修改公司章程等所作出的决议，须出席会议的 $2/3$ 以上股东通过。

一般决议：除特别决议外，其他决议均为一般决议，只须经过出席会议的享有表决权的 $1/2$ 以上股东通过。

（二）股份有限公司的董事会

董事会是股东大会的执行机构。股份有限公司的董事会由 5~19 人组成，董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生；董事会应当对会议所论事项的决定形成会议记录，由出席会议的董事和记录员在会议记录上签名；董事会须有 $1/2$ 以上的董事出席方可举行，董事会的决议必须经全体董事的过半数通过，董事会应当对董事会的决议承担责任。

股份有限公司的经理由公司董事会聘请，负责公司的日常经营管理工作

（三）股份有限公司的监事会

监事会是公司的内部监督机构。我国《公司法》规定，监事会成员不得少于 3 人，由股东代表和适当比例的职工代表组成。股份有限公司监事会的职权主要有以下五项：

1. 检查公司财务；
 2. 对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或公司章程的行为进行监督；
 3. 当董事或经理的行为损害公司利益时要求董事和经理予以纠正；
 4. 提议召开临时股东会；
 5. 公司章程规定的其他职权。
- 监事会有权列席董事会会议。

1.2 什么叫股票

当你看完以上章节时，相信你对股份制的背景及发展状况有所了解了，之后，你还需要稍微记一些股票的基本概念。

一、股票的概念

简而言之，股票就是指：股份有限公司签发的证明股东持有股份的法律凭证，并能据此获得股息收入的一种有价证券。

二、股票上应记载的内容

- (1) 标明“股票”字样；
- (2) 标明股份公司完整的名称和地址；

- (3) 股份总数、总额和每股金额；
- (4) 标明股票面额；
- (5) 发行日期和批准文号；
- (6) 股票编号；
- (7) 公司法定代表人签名和公司董事长签名；
- (8) 股票发行序号；
- (9) 若为记名股，应记录股东名称或姓名；
- (10) 若为特种股，应标明其种类；
- (11) 需要载明的其他事项。

三、股票分为哪些种类。

(一) 记名股与无记名股

记名股：指在股票的票面上记载股票持有者姓名和名称并且相应在公司的股东名册上也注明股票持有者的姓名与名称；转让时，须在股票上背书并办理过户手续。

无记名股：是指股东姓名在票面及股东名册上均无记载的股票。无记名股以持有人为权力人，行使股东权力时须出示股票，可自由转让，转让时勿须办理过户手续。

(二) 面额股票与无面额股票

面额股票：指在股票的票面上标明一定金额的股票。股票的面额可大可小，但对同一家股份公司发行的面额股而言，其面额只能有一种。

无面额股票：又叫比例股票。它是指在票面上不标明具体金额，只注明股数或所占公司资本比例的股票，如标明万分之一等。这种股票在美国较为

常见，占其上市股票总额的 20%。目前我国不允许发行无面额股票。

（三）国家股、法人股、个人股

在我国股份制改革的实践上，按投资主体的所有制性质将其分为国家股、法人股和个人股。

国家股：由原全民所有制企业改组为股份制公司后，国有资产折算成的股份叫国有股。它由国有资产管理部或由其委托其他国有单位持有并行使股东权力。

国有法人股：指具有法人资格的国有企业、事业及其他单位以其依法占用的法人资产向独立于自己的股份公司出资形成或依法定程序取得的股份。

个人股：个人股即为个人所持有的股份，也是现在个人在股市上投资时所能购买的股票。

（四）B 股、H 股与 N 股

B 股：即境内上市外资股，是指以人民币标明票面值，在境内证券交易所上市，以外币认购和交易，仅供外国和我国香港、澳门、台湾地区的投资者买卖的股票。B 股采用记名股票形式，以人民币标明面值，以外币认购、买卖，在境内证券交易所上市交易。可以进行 B 股的认购、买卖的投资者限于：

- （1）外国的自然人、法人和其他组织。
- （2）中国香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织。
- （3）定居在国外的中国公民。
- （4）国务院、证券委规定的其他投资人。

境外上市外资股：它是指以外币认购、在境外证券交易所流通转让的股票，采取记名股票形式，投资人仅限于境外人士，依据外资股在境外上市地点的不同，冠以不同的名称，主要有两种：

H 股：在香港 (Hongkong) 联交所上市的外资股。

N 股：在纽约 (Newyork) 证券交易所上市的境外上市外资股。

(五) 普通股和优先股

普通股：普通股是股份公司资本构成中最重要、最基本的股份。普通股的股东是企业的所有者，有权参加股东大会选举和被选举为董事、监事，并对公司的重大问题发表意见和股票表决。普通股股东可以按其持有的相应份额，享有收益分配请求权、经营参与权与剩余财产请求权等项权力。

优先股：和普通股相比，优先股在两个方面具有的优先权：(1) 领取股息优先。公司在给普通股股东股息之前，必须先按事先约定的股息付给优先股股东。(2) 财产分配优先。一旦公司解散、改组或破产时，优先股持有者在取得公司财产方面，比普通股持有者更具有优先权。

目前，我国上市流通的个人股均为普通股。

1.3 股票的发行

现在我们已经知道，首先诞生了股份公司，然

后由股份公司印刷出合乎法定样式的各类股票。但这些股票是如何流转到成千上万的投资者手中呢？这就牵涉到股票的发行。由于股份有限公司发行股票涉及的人数众多，金额巨大，因此各国对于股份有限公司发行的股票的方式、应具备的条件等都有严格的限制。

一、什么叫发起人？

股份有限公司的发起人：是指依法办理筹建股份有限公司事务的人。设立股份有限公司必须有发起人，发起人可以是法人，也可以是自然人。设立股份有限公司的发起人应当 5 人以上，作为发起人，应承担以下 5 项法律责任：

（一）依法认购其应认购的股份，而且不得少于公司股份总额的 35%。

（二）承担公司的筹办事务，如拟定章程、申请设立登记。

（三）在公司不能成立时，对设立行为产生的债务和费用负连带责任。

（四）在公司不能成立时，对认股人已缴纳的股款负偿还股款并支付银行同期存款利息的责任。

（五）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时，应当对公司承担赔偿责任。

在我们对“发起人”的解释当中，我们涉及到另一个专词“募集设立”。那么什么叫募集设立呢？股份有限公司的发起方式有两种，一种叫募集设立，另外一种叫发起设立。

募集设立：由发起人认购公司应发行股份的一部分，其余部分向社会公众募集而成立的公司。譬如，我国的国有企业改造成股份制企业就必须采取这种方式。

发起设立：是由公司发起人自己认购公司应发行的全部股份而成立的公司。新设股份公司时既可以采取募集设立的方式，也可以采取发起设立的方式。

二、发行股票应具备哪些条件？

首先要指明的是，许多人认为发行股票就等于股票在证券交易所上市。事实上，发行股票与股票上市是两个完全不同的概念。所有的股份有限公司都可以发行股票，但并非发行的股票都可以上市交易。发行的股票能上市交易的公司仅仅是发行股票公司中很小的一部分。在我国的股份制改造的实践中，把发行股票与股票上市连成两个不可分割的环节，所以许多人以为发行股票就等于股票上市。本节将介绍发行股票所应具备的条件。

（一）新设立股份有限公司申请公开发行股票应符合以下条件：

1. 公司生产经营符合国家产业政策，目的是保证投资确实用于社会所需的生产领域。
2. 公司发行的普通股限于一种，同股同权。
3. 发起人认购的股本数额不少于公司拟发行股本总额的 35%。
4. 在公司拟发行的股本总额中，发起人认购的

部分不少于人民币 3000 万元。

5. 公司向社会公众发行的部分不少于公司拟发行的股本总额的 25%，其中职工认购的股本总额不得超过拟向社会公众发行的股本总额的 10%，人均不得超过 5000 股。公司拟发行的股本总额超过人民币 4 亿元的，证监会按照规定可以酌情降低向社会发行部分的比例，但不得低于拟发行股本的 10%。

6. 发起人近 3 年内无重大违法行为。

7. 证券委规定的其他条件。

(二) 对原有的企业改组为股份公司而申请公开发行股票，除应符合上述条件外，还应具备：

1. 发行前一年末，净资产 / 总资产 $\geq 30\%$ ，(无形资产 - 土地使用权) / 净资产 $\geq 20\%$ 但国家另有规定的除外。

2. 近 3 年连续盈利，以表明企业处于良好的经营状态。

(三) 在股份有限公司成立后 为扩大经营规模，增加资本，申请公开发行股票，应满足的条件：

1. 从前一次公开发行股票到本次申请期间无重大违法行为。

2. 距前一次公开发行股票的时间不少于 12 个月。

3. 公司在最近 3 年内连续盈利，并可向股东支付股利，最近 3 年内财务会计文件无虚假记载。

4. 公司预期的利润率可达到同期银行存款利

率。

1.4 股票的一级市场

我们知道，股票是股份公司印制出售的，而它的购买者却是散布在全国各地的投资者。如何使买卖双方顺利成交呢？这就需要有一个进行股票买卖交易的市场。我们可以把股票设想为某种商品，例如鸡蛋，农场主每天产出几十万个鸡蛋，同时这个地区的居民每天要消耗几十万个鸡蛋，那么，是否居民为了吃个鸡蛋就要跑到农场去亲自挑选呢？往往不是的。销售渠道必定是这样：农场主把成车的鸡蛋批发给零售商，由零售商再零售给顾客。当然，批发价要低于零售价，否则，零售商就赚不到钱。同样，风险也转移到零售商头上，因为假如他卖不出鸡蛋的话，他不能再把鸡蛋退还给农场主，他或者降价赔本卖掉鸡蛋或者自己消耗掉。在股票发行中，也是同样的道理。股份公司不能直接向消费者出售股票，而要找一家或几家证券公司以较低的价格把它所有的股票批发给它们，由证券公司再零售给投资者。如果证券公司不能以合理的价格把股票出售给投资者，那它只能象鸡蛋商一样自己承担亏损。当然，鸡蛋与股票有本质的不同，买鸡蛋是为了消费它，而买股票是为了收益。为了得到收益，最终还要把它转让出去，这样，我们就需要另外一个市场，在这个市场上，成千上万的股票投资者可以互相买

卖他们所持有的股票。现在，我们可以给股票的一级、二级市场下这样的定义：一级市场是指在股份公司将股票批发给承销商（证券公司）后，投资者再从承销商处购买原始股的股票交易市场。一级市场的卖方是承销商，买方是投资者，买卖的对象是原始股。二级市场是指投资者之间相互转让各自所持股票的场所，它的买卖双方是不同的投资者，买卖的对象是上市流通股。

一、一级市场的游戏规则

当您进入一级市场之前，您不妨先看看它的游戏规则，即股票的发行方式。

在我国，游戏规则随着股市的规范发展，也经历了一个从无到有，从不规范到规范的逐步发展过程，下面我们先来简短地回顾一下历史。

80年代初期，这一阶段，由于证券交易所、证券公司尚未诞生，企业往往采取“自产自销”的方式，由企业财务部直接组织认购，公众持现金前往购买，并且发行时间长达2至3年左右。当时人们对股票十分陌生，抱着怀疑观望态度，所有的股票认购都不十分积极。例如，深圳发展银行1987年发行股票，在号召党员干部带头认购的情况下也只卖出发行总额的79%。宝安公司不得不采取行政性强制摊派的方法，规定公司的职工购买股票。

1991年~1992年新股发行采取限量认购申请表方式。这个阶段，人们的金融投资意识被唤醒，深圳的5家上市公司股份开始上涨，加上股份制试点

和股票发行受到国家的严格控制，因此形成了股票市场对于原始股和上市公司股票供不应求的局面，出现了市民几个通宵争抢排队，数百人争购一份股票认购表的现象。最有典型意义的是深圳 1992 年 8 月 9 日和 10 日发放 13 家企业公开发行股票认购表的事件，深圳政府规定限额发行 500 万张抽签表，中签率规定为 10%，每张抽签表售价高达 100 元，每人凭身份证可购 10 张。一时间，深圳邮局出现了从全国各地邮寄来的大批的“身份证”包裹，银行出现了“银行大搬家”的现象，全国的炒股大户纷纷奔赴深圳。由于僧多粥少，再加上许多相关人员私分抽签表，有些售表网点 8 万张表仅售半小时即告罄，致使许多携款前来顶着烈日忍着蚊叮排了几天几夜长队的人愤怒抗议，最后深圳市政府不得不补发了 50 万张“兑换券”，中签率仍为 10%。这就是著名的“8·10”事件。

1993 年。在 1992 年的 8·10 事件之后，有关部门进一步研究对策，认为事件发生的主要原因是“限量”发行抽签表，所以 1993 年新股发行采用了“无限量发行认购申请表，中签率不定”的方式，这种方式的具体做法是：敞开供应低价的认购证，然后根据公开发行股票的数量及所发行的认购表的量确定中签率，摇出中签号码，中签者凭中签表到指定地点付款购股。这种方式从根本上改变了过去限量发行造成供需极度失衡的现象，减少了发行中不公平、不公开现象，是发行方式的质的飞跃。但是

它的弊端也很明显：(1) 发行中浪费严重。由于无限量发售，申请表印刷数量就难以预料，只好多印，发行完毕之后只好用武装押送一把火烧掉上亿张认购证。例如广州预印 3 亿张，只售出 1.2 亿张，以每张 2 元计算，一把火烧掉 3.6 亿元，浪费极大。据《中国证券报》统计报道：1993 年几个月内，全国股民共投入 22.3298 亿元资金购买认购申请表，这比 1993 年 1—6 月份上海 74 家上市公司的实现利润 18.01 亿元还要多。(2) 发行范围。发行认购证的地点只好在当地，造成了全国各地大户搬运巨额资金的现象。(3) 机构入市严重失控。许多机构凭借雄厚的资金实力，在同一中签率下，成本低，收益高，而广大的中小投资者则成本高，收益低。

1993 年下半年。由于抽签表存在以上弊端，经有关部门研究，又采取了另一种发行方式即申请表与储蓄存款挂勾，这种发行方式又有两种不同方式：

1. 专项定期定额存单认购：在规定的时间内无限量发售专项定额存单，每张定额存单可当作一张认购申请表，发售结束后，根据该股发行数量与存单发售数量确定中签率，公开摇号确定中签号，认购者凭中签存单号缴纳股款认购股票。例如，青岛海尔股票的发行就采用了这种方式，每张存单存 500 元，存期一年，年利为 10.98%，每张中签存单可以认购 500 股，每股面值一元，发行价 7.38 元，另加收 0.60 元的手续费。这次发行十分成功：从开始到结束，预售存单 526598 张，中签率 18.98%。这