

现代市场经济专题丛书

总主编 纪宝成

有价证券与投资

洪 涛 编著

高等教育出版社

责任编辑	刘清田
封面设计	李卫青
责任绘图	朱 静
版式设计	史新薇
责任校对	刘 莉
责任印制	

内 容 简 介

本书介绍了企业和投资者如何充分利用证券市场进行筹资和投资。其中重点介绍了各种证券和各种市场及其运行程序和操作利用方法,以及各种类型的分析方法,并分析了 21 世纪我国证券市场的发展趋势等,既和盘端出证券知识,又留给读者许多想象和发挥的空间。

本书于《证券法》实施一年之后撰写,具有许多新内容,也有一些个人分析和观点。

图书在版编目(CIP)数据

有价证券与投资/洪涛编著. —北京 高等教育出版社, 2001

(现代市场经济专题丛书/纪宝成主编)

ISBN 7-04-009811-3

I. 有... II. 洪... III. ①有价证券—基本知识②证券投资—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 01469 号

有价证券与投资

洪涛 编著

出版发行	高等教育出版社
社 址	北京市东城区沙滩后街 55 号
电 话	010-64054588
网 址	http://www.hep.edu.cn http://www.hep.com.cn
邮政编码	100009
传 真	010-64014048
经 销	新华书店北京发行所
排 版	高等教育出版社照排中心
印 刷	
开 本	787×960 1/32
印 张	4.75
字 数	90 000
版 次	年 月第 版
印 次	年 月第 次印刷
定 价	9.40 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

序

本丛书旨在简明扼要地介绍现代市场经济特别是社会主义市场经济知识,主要供非专业人士阅读。

既是普及性读物,又是研究性成果;去芜杂,存精华,求新意;中国国情,国际视野,学术前沿,时代气息——这些就是本丛书作者们的共同追求。

我们期望,对于那些试图花最少的时间较为系统地了解市场经济某一方面或若干方面基本理论、基本知识和前沿问题的人来说,按其所需,有所选择地阅读这套丛书,将会对他们拓展理论视野、增加有关知识有所助益。

恳切地期待着读者们的批评与指正。

纪宝成

2000年2月28日

于中国人民大学宜园1楼

目 录

引言	1
一、企业筹资——由找政府到找市场	3
(一) 企业筹集资金的形式	3
(二) 企业筹资的目的和一般程序	4
(三) 企业发行股票的条件和程序	5
(四) 企业发行公司债券的条件和程序	15
(五) 股份公司——筹资和现代企业制度 有机结合	18
二、资本的有价证券及其种类	23
(一) 什么是资本的有价证券	23
(二) 资本的有价证券的性质	24
(三) 资本的有价证券的类别	25
(四) 证券的价值、价格	27
三、股票、债券、基金	28
(一) 股票	28
(二) 债券	41
(三) 基金和证券投资基金	55
四、证券市场——证券的发行与流通	74
(一) 证券市场	74

(二) 证券市场的基础交易组织	80
(三) 证券中介组织	87
(四) 证券投资者	91
五、如何进行证券投资	97
(一) 证券交易是一种特殊交易	97
(二) 证券分析方法	105
六、21 世纪我国证券与投资的发展趋势	133
参考文献	140

引 言

我国通常所说的证券是资本的有价证券,是指各类记载并代表一定权利的法律凭证的统称,用以证明持券人有权依其所持证券记载的内容而取得应有的权益,包括股票、债券、基金等。证券产生于西方发达的市场经济国家,至今有近 400 年的历史,我国证券产生至今大约也有 140 年,新中国建立以后,我国大陆实行计划经济,关闭了证券市场。改革开放后,1981 年我国债券恢复发行,1984 年 11 月,上海飞乐音响股份公司向社会公开发行人规范股票,1995 年我国开放了债券的发行和流通市场,1982 年,开始在国际资本市场发行债券,至今先后在日本、美国、新加坡、英国、德国、瑞士等国发行外国债券和欧洲债券约 215 亿美元^①。1990 年和 1991 年,我国大陆先后建立了上海和深圳两个中央级证券交易所,开始了股票、债券、基金等证券交易业务,至 2000 年 12 月,我国有 1 081 家股份公司的股票在沪深两市上市,同时有一些股份公司的股票在香港、纽

① 截止到 1999 年底,包括财政部在内,我国共有 18 个发行主体在境外发行了近 120 笔,总额约 215 亿美元的外币债券。

约、伦敦、新加坡等地上市。自 1992 年我国淄博乡镇企业投资基金第一个在上海证券交易所上市 ,至今先后有各类投资基金 90 多只 ,其中上市的证券投资基金、指数基金等 32 只^①。至 2000 年 12 月底 ,我国股市总市值达 4.6 万多亿元 ,约占 GDP 的 50% ,但流通市值较小 ,只占 12% ,并将逐步实现并轨 ,投资开户数超过 5 600 多万 ,中国股市指数在 1999 年上涨 32% 以后 ,2000 年 ,中国股市指数又以 50% 的涨幅冲上涨幅冠军宝座 ,跻身世界股市前列。其中 ,上海的 B 股指数升幅达到 136.6% ,为全球最迅速增长的股票市场。至今证券已是企业投资和城乡居民投资理财的重要工具 ,证券市场已成为兼并和收购企业、重组存量资产的一个重要渠道 ,也是国民经济的“晴雨表” 。随着我们跨入 21 世纪 ,社会经济生活将越来越离不开证券和证券市场 ,证券和证券市场对国民经济的贡献率将会逐步提高。

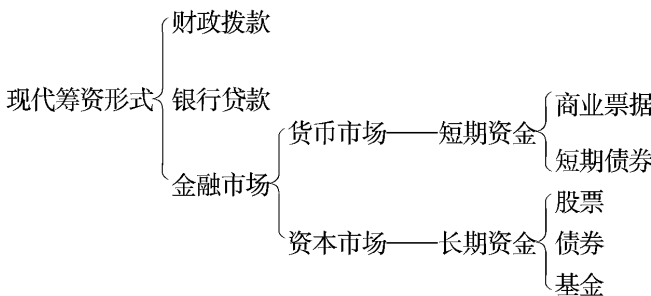
^① 截止到 2000 年 8 月 4 日。

一、企业筹资

——由找政府到找市场

(一) 企业筹集资金的形式

我国企业传统的筹资形式比较单一,特别是国有企业主要靠政府财政拨款和银行贷款两种形式,改革开放以来,特别是1984年以来政府对国有企业实行拨改贷以后,我国企业开始采用现代筹资的多种形式。伴随着我国证券市场的恢复和完善,以及我国证券市场与国际证券市场的接轨,企业筹资空间、渠道大大扩展,借助不同类型的有价证券,能满足企业对资金的不同需要,实践证明,证券市场越发达,企业筹资渠道越通畅,靠证券筹资的比例越上升。



（二）企业筹资的目的和一般程序

开办公司有两种形式,第一种是发起人设立,第二种是募集设立。发起设立公司指由几个发起人认购公司应发行的全部股份而设立的公司,不向社会公开发行股票;募集设立公司指由发起人认购公司应发行股份的一部分,其余部分向社会公开募集而设立的公司。

1. 企业筹资的目标

新的企业建立时,需要通过资本有价证券来筹集资金,达到预定的资本规模,从而为企业开展经营活动提供资金来源。如果企业为了扩大经营规模、增加投资或筹措周转资金,可以通过发行资本有价证券筹措所需资金。如果企业为了提高自有资本的比率,使自有资本在资金来源中所占比率合理,保证自有资本与负债的合理比率,提高企业的经营安全程度和竞争力,也可增发新的证券来提高自有资本的比率,改善企业的财务结构。

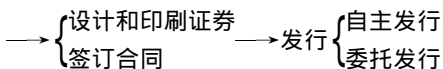
这就是说,企业筹资包括两种,第一种是原有企业资本的扩张所采取的经济行为,通过不同形式的筹资来扩大企业的规模;另一种是发起人通过筹集资本金来组建新的企业,叫发起新企业。

2. 企业筹资的程序

第一,选择筹资渠道和形式,如是选择政府拨款还是选择政府贷款,选择短期资金,还是选择长期资金;第二,提出申请,即向主管部门和相应的职能部门提出申请,履行正常的手续,以免违反政策法规,

成为非法聚资 ;第三 ,如果是选择股票、债券、基金等形式 ,还要按以下程序筹资 :

选择证券→提出申请→发行准备



(三) 企业发行股票的条件和程序

企业通过发行股票筹措资金 ,可以在国内或者国外发行股票筹措资金 ,向国内外不同的投资者发行股票 ,但是 ,并非所有的企业都能通过发行股票筹集资金 ,大多数国家都采取了对发行股票企业的资信限定 ,在我国还对发行股票的空间范围和对象(即投资对象)给予一定的限制 ,目前 ,根据发行股票的空间范围不同 ,或者购买股票的对象不同 ,分为 A 股、B 股、H 股等 ,但并不是所有企业都可以在不同的空间、向不同的对象发行股票 ,企业必须具备一定的条件。

1. 企业发行 A 股的条件

A 股是人民币普通股票 ,它是由我国境内的公司发行 ,供境内机构、组织或个人(不含台、港、澳投资者)以人民币认购和交易的普通股股票。

(1) 新设立股份公司申请发行 A 股的条件。

符合国家的产业政策 ,发起人认购的股本数额不少于公司拟发行的股本总额的 35% ,并且认购的总数不得少于人民币 3 000 万元(国家另有规定的除外) ,发起人向社会发行的股票应不少于公司拟发

行的股本总额的 25% ,公司股本超过 4 亿元人民币的 ,中国证监会可以酌情降低向社会公众发行部分的比例 ,但是最低不少于公司拟发行的股本总额的 15% ;企业发起人在近 3 年内无重大违法行为 ,并且近 3 年连续盈利。

(2) 原有企业改组股份公司申请发行 A 股的条件。

除了应当符合上述对公司质量的要求外 ,还必须具备两个条件——一是公司在发行股票前一年末 ,净资产在总资产中所占的比例不低于 30% ,无形资产在净资产中所占比例不高于 20% ;二是公司具备良好的经营业绩 ,近 3 年连续盈利。

2. 企业发行外资股(H 股、B 股)的条件

国内公司向境外投资人发行的、以外币认购的股份称为外资股。H 股和 B 股都属于外资股。B 股是人民币特种股票 ,它是以人民币标明面值 ,以外币认购和买卖 ,在境内(上海和深圳)证券交易所上市交易的股票 ,它的投资人限于 :外国的自然人、法人和其他组织 ,我国香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织 ,定居在国外的中国公民 ,以及中国证监会规定的其他投资人。H 股是指企业注册地在大陆、上市在香港的外资股。

(1) 发行 H 股的条件。

① 企业具有发展潜力 ,且符合国家的产业政策、固定资产投资和技术改造立项计划 ;

② 有良好的经济效益 ,如连续 3 年盈利 ,企业改组后投入上市公司部分的净资产规模一般不少于

4 亿元人民币 ,经评估或估算后的净资产税后利润达 10 % 以上 ,税后净利润达 6 000 万元以上 ;

③ 募股后国有股一般应占控股地位 ,对于国家要求绝对控股的行业和企业 ,企业发行股票后国有股的比例应超过 51 % ,进入 WTO 后我国将逐步缩小这一比例 ;

④ 企业发行境外上市外资股筹资额预计达到税后净利润额的 10 % 以上。

(2) 以募集方式设立公司发行 B 股的条件。

① 符合国家的产业政策、固定资产投资立项规定和利用外资的规定 ;

② 发起人认购的股本总额不少于发行后的公司股本总额的 35 % ,发起人出资总额不少于 1.5 亿元人民币 ;

③ 拟向社会发行的股份占公司股份总数的 25 % 以上 ,拟发行的股本总额超过 4 亿元人民币 ,其拟向社会发行股份的比例达 15 % 以上。

(3) 公司增加资本申请增发 B 股的条件。

① 符合国家的产业政策、固定资产投资立项规定和利用外资的规定 ;

② 公司前一次发行股份已经募足 ,所得资金的用途与募股时确定的用途相符 ,且资金使用效益良好 ;

③ 公司净资产总额不低于 1.5 亿元人民币 ;

④ 公司前一次发行股票到本次申请期间没有重大违法行为 ;

⑤ 公司最近 3 年连续盈利 ,原有企业改组或者

国有企业作为主要发起人设立的公司,可以连续计算。

3. 企业发行股票的制度和程序

我国股票发行经历了由审批制向核准制管理的过渡,现在采取的是国际上通行的核准制,即取消了以前指标分配和行政推荐的办法,企业申请发行股票和上市不再需要发行指标和政府推荐,企业发行和上市股票是一种企业和市场行为,首先由公司股东大会决定发行何种股票形式(A、B、H股等)和在哪一区域(国家)聚资和融资,并经过省级人民政府或国务院有关部门的同意,再由主承销商推荐并向中国证监会报送公开发行股票的申请文件。具体有3个主要环节(1)聘请一家有主承销商资格的证券公司作为辅导机构,签订辅导协议并报中国证监会驻当地的派出机构备案(2)辅导满一年后,由辅导机构申请,中国证监会驻当地派出机构对公司的改制运行情况及辅导效果进行调查,并出具调查报告(3)经调查合格后,主承销商向中国证监会推荐并报送公司的申请文件,即股票的发行必须符合国家相关法规规定的条件,并获中国证监会批准^①。如果企业计划发行股票后在某交易所上市流通,还必须向准备挂牌上市证券交易所呈交企业总体情况资料,提出上市申请,并获批准。

企业经重组改制为股份有限公司并符合境外上市条件的,均可以自愿向中国证监会提出境外上市

^① 以上即A股发行申报程序。

申请 ,中国证监会依法按程序审批 ,成熟一家 ,批准一家^①。发行 B 股境内外资股须经中国证监会审核批准(发行面值超过 3 000 万美元的 ,须报国务院批准) ,发行 H 股等境外外资股还须报国务院批准。

4. 上市企业并非终身制

(1)上市公司业绩不好 ,将被证券交易所提出 ST 警告。如果上市公司有下列一种情况 :一是最近两个会计年度的审计结果显示的净利润均为负数 ;二是最近一个会计年度审计结果显示其股东权益低于注册资本(每股净资产低于股票面值) ,对有上述现象之一的上市公司 ,证券交易所实行特别处理 :在其挂牌的证券前加上“ ST ” ,向投资者提示该股票具有某种风险 ,为了减少风险 ,该股票的报价日涨跌幅度限制由正常的 10% 调减到 5% ,在 ST 期间 ,必须审计该公司的中期报告。

(2)上市公司如果连续 3 年亏损 ,并且在一定期限内不能扭亏的公司 ,证券交易所要依法摘牌 ,如果亏损严重 ,且资不抵债的公司将被依法实行破产。从 1999 年 9 月开始 ,对连续 3 年亏损暂停上市的股票实行“ 特别转让”(Particular Transfer) ,交易所将其简称前冠以“ PT ”进行交易 ,具有三个特点 :第一 ,在交易时间上 ,仅限于每周五的开市时间内进行 ,而非逐日持续交易。第二 ,在价格形成上 ,特别转让的申报委托按不超过上一次转让价格 5% 的最高价格

^① 《经济日报》2000 年 7 月 20 日《中国证监会就企业申请境外上市有关问题发出通告 境外上市 ,自愿申请 ,成熟一家 ,批准一家》。

限制幅度进行 ,不设下限跌停板限制^① ,交易所将于收市后按照集合竞价方式对有效申报进行撮合 ,而当天的所有的有效申报都将以集合竞价产生的惟一价格成交。转让信息由指定报刊设专栏在次日公告 ,不在交易行情中显示 ,股票不计入指数计算 ,成交数不计入市场统计。第三 ,因为不设下限跌停板制度 ,给市场淘汰机制的形成创造了条件。1999 年年报表明 ,深沪两市有 17 家 ST 公司扭亏摘帽 ,但又有 23 家公司新加入 ST 行列 ,另有 4 家 ST 公司滑入 PT 板块 ,现有 ST 公司 49 家 ,PT 公司 7 家^②。

5. 非上市企业竞争上市的两种形式——买壳上市和借壳上市

由于一些企业(上市公司)不善管理 ,业绩较差 ,丧失在证券市场进一步筹资的能力 ,与此相应而出两种形式 :

(1) 买壳上市。一些非上市公司通过收购一些业绩较差 ,筹资能力弱化的上市公司 ,剥离被购公司的资产 ,注入自己的资产 ,从而实现间接上市。买壳上市由两个交易过程组成 ,一是买壳交易 ,即由非上市公司收购上市公司股份成为控股公司 ;二是资产转让交易 ,即上市公司反向收购非上市控股公司资产。

① 2000 年 6 月 17 日 ,深沪证交所取消 PT 股跌幅限制 ,涨幅限制仍为 5%。

② 据《经济日报》2000 年 5 月 16 日 ,陈郁《何时走出“特别”的困境》。