



太平洋证券经济丛书

中国证券市场

太平洋证券经济研究所编

中国财政经济出版社



太平洋证券经济丛

F830.91
3

中国证券市场

太平洋证券经济研究所编

中国财政经济出版社

(京)新登字 038 号

太平洋证券经济丛书
中国证券市场

太平洋证券经济研究所 编

*

中国财经出版社出版
(北京东城大佛寺东街 8 号)
福建省福清市印刷厂印刷

*

787×1092 毫米 32 开 5.81 印张 256900 字
1993 年 2 月第 1 版 1993 年 2 月福清第 1 次印刷
印数: 1—2000 定价: 8.8 元
ISBN7-5005-2047-6/F·1937

西，不使汎南華主。鼓浪嶼大，向汎心人氏鼓浪，累次同共
水首丁开啓機語主血且8年2001丁二同界南，界學卷五第
“會同同共至卷五第兩地廣”

双。鼓浪嶼高丁既泰士人关音嶼兩，會同同空六五役开氏
由南水百士註註，鼓浪嶼前華勇不言鼓丁期京，伏發同共次
同華文所，此入，点註，同同同同會同共事，來短真對味鼓

前
国际证券市场在80年代有了迅速的发展。许多国家为了
发展本国经济，大力吸引外资，努力发展和完善本国的证券
市场。1989年世界股市总值已达11.7万亿美元，1990和
1991年继续增加，股市总值已大大超过国际贸易和国际贷款
的总额。1989年国际债券市场的净发行额达2500亿美元，比
同年银行贷款额970亿美元高1.5倍。国际融资方式日益证
券化已成为国际金融市场上强劲的发展趋势。

我国改革开放后社会闲置资金迅速增长，1992年3月底
银行存款余额已上升到18113亿元，而旧的融资形式已不能
满足企业在走向市场中对资金的需求，发展证券市场是解决
这一矛盾的有效途径。同时，我国的企业改革也需要通过发
展证券市场注入新的活力，以改善其经营机制。总之，当前
世界和我国的经济形势表明，证券市场的发展是难以阻挡的
潮流。

改革开放以来，海峡两岸交往日益密切，来大陆探亲访
友、旅游观光、文化交流、从事贸易、投资的台胞逐年增多。
由于两岸的经济存在着互补性，大陆丰富的自然资源和劳动
力资源尚未充分开发利用，正在开拓的内销市场潜力很大；台
湾的资金和产品也正在寻找更好的出路，海峡两岸加强合作，

共同发展，已成为人心所向，大势所趋。在这样的形势下，两岸证券学界、商界同仁于1992年3月底在福州召开了首次“海峡两岸证券经济研讨会”。

为开好这次空前盛会，两岸有关人士表现了高度热情。双方共同努力，克服了通讯不便等重重困难，通过上百次的电话和传真联系，事先就会议的时间、地点、人选、论文等问题反复交换了意见，本着求大同、存小异的原则，最后形成了切实可行的方案，从而为这次会议取得圆满成功奠定了基础。在大陆方面，北京、上海、深圳、武汉、广州、厦门等地的专家、学者不辞辛苦前来赴会；在台湾方面，积极要求参加会议的专家和证券界人士众多，不少因种种缘由未能到会的人士寄言前来与会的代表，要求两岸以后能定期地召开这种会议，并扩大会议的规模。由于会前的充分准备，这次会议高潮叠起，代表们以真诚、友好、坦率、相互学习的精神，纷纷发表真知灼见，积极探讨，交换意见。与会者普遍感到会期太短，除了希望不久将来能再次重逢外，一致要求把这次讨论会提交的论文汇编成册，作为首开两岸证券界交流历史的长期纪念，也为培育规范化的证券市场提供借鉴，还可为关心证券投资问题的人士开阔视野。

本文集中的论文体现了两岸证券学界和商界集思广益的丰硕成果。会上代表们充分肯定了大陆证券市场的发展成就，为近一年来证券市场的发展感到鼓舞；双方在回顾各自证券市场的历史以及根据客观经济形势的发展对未来两岸证券市场的发展作了预测。台湾同行对大陆当前证券市场存在的供求失衡、法规滞后、体制不顺等问题提出了系统的、建设性

的建议。会议结束时，代表们还对未来两岸证券界的携手合作提出了一些设想，共同构造了美好的发展前景。

海峡两岸证券经济研讨会的召开，台湾甘露泽先生为会议的筹备做了大量工作。由陈水亮团长、甘露泽领队率领的24位台湾同仁如期到达福州。王强顾问为这一证券金融界的访问成行起了积极的作用。大陆方面，在太平洋证券经济研究所精心组织并邀请闽发证券公司、福光基金会共同主办下，使会议顺利召开。张连生也为筹备和召开会议做了大量工作。福建省金融学会会长林敬耀到会介绍了福建的投资环境。这次会议的会期虽然不长，但达到了扩大两岸民间交往，增进双方的了解和友谊，交流证券市场发展的经验以及寻求两岸证券业合作途径的预期目标。这无疑对今后两岸证券业的进一步合作以至范围更广的民间交流将起促进作用。我们在此向为这次证券业学术交流会议的召开作过贡献和为此文集得以出版给予支持的朋友表示衷心的感谢。

方晓丘

1992年10月

正 误 表

页	行	误	正
15	倒 5	一方面会在认真……	一方面要在认真……
16	倒 4	经验交易	经验交流
27	5	筹资金	筹集资金
31	4	收率水平	收益率水平
46	3	改造与提高经营转换机制	改造转换经营机制
49	倒 5	条件, 情况相近	条件、情况相近
49	倒 3	(转换债转成股票)	(转换债券转成股票)
58	倒 4	应办求	应 力 求
64	1 1	融的资成本	融资的成本
127	倒 8	对股以上跌	对股价下跌
144	倒 1	开公发行	公开发 行
167	3	上升了378.89,	上升了378.89点,
167	倒 5	以2339.86收盘,	以2339.86点收盘
167	倒 1	开盘2341.6,	开盘2341.6点
168	4	至6月19	至6月19日
168	倒 6	含普通股	含普通股
174	图	加权指数与兴货币供给	加权指数与货币供给
214	倒 8	在1943年	在1953年
218	4	萌 牙	萌 芽
220	图 1	证券自管商	证券自营商
220	图 1	发行人——证券承销商	发行人代销证券承销商
220	图 1	代销买卖证券	代为买卖证券
221	5	证券自营	证券自营商

正 误 表

页	行	误	正
226	图 3	零股、巨额、债券点收分配	零股、巨额、债券点收分配交割
231	1	课徵全期……	课征全期……
235	4	我国证券市场	我们证券市场
240	2—3	于民国1960年……，并于民国1962年	于1960年……，并于1962年……
240	6	五十年间集中交易市场	60年代集中交易市场
251	5	机器密销来台湾	机器销来台湾
252	5	难苦工业	难苦之业
260	8	透 过	通 过
260	倒 1	加 建	加 强
266	1	发行人民币股	发行人民币特种股票 (B股)
267	10	争取股市	争取股票
291	11	分配方案及补	分配方案及弥补
294	倒 8	推举行和	推 举 和
326	8	注册会议计师	注册会计·师
327	14	增加股村时	增加股本时
328	2	短期借期	短期借款
352	倒 3	企 业 担	企业负担
353	倒 11	并 净	并 将
360	14	优 股	优 先 股
363	7	所得予弥补	所得予以弥补

正 误 表

页	行	误	正
367	最后		加：劳动部、国家经济体制改革委员会 一九九二年六月一日 (新华社发)
41	倒 3	目前国债市场交易量达到 亿元	1992年债券(主要是国债) 交易额351.27亿 (主要国债)交易额 351.27亿

(381)	恩承河	京福台更册设市行发卷面高台
(313)	韩峰河	昆册更设市是交卷面高台
(332)	通惠河	昆册更设市卷面高台
		昆册市本资译更, 昆册台更设市卷面高台由
(348)	牛心河	目 录 恩同的意主
(322)	凉水河	对更于昆册更设市卷面更设市大板

我国证券市场的现状、特点和发展前景 太平洋证券经济研究所 (1)

我国证券市场的回顾与展望 赵自明 (10)

发展我国的国债市场 高 坚 (17)

我国股市的发展 景学成 (43)

我国股市发育中的市场低效与对策 陈明森 (54)

论“柜台交易”在我国证券交易市场中的地位 金点为博得更

和作用 夏桂年 (67)

引进“自律管理”, 完善股票市场 郭 霖 张炳光 (79)

对证券投资中外汇管理问题的探讨 郑航滨 (89)

关于B股问题 梁文森 (97)

上海证券市场的回顾与展望 周芝石 (106)

上海、深圳证券市场结构和发展程度比较考察

上海社会科学院经济所证券市场课题组 (118)

开放福建证券市场条件日趋成熟 张瑞尧 (131)

福建省证券市场的回顾与展望 林立煌 (139)

福建省股份制改革的回顾与展望 李学荣 (146)

发展厦门特区证券市场刍议 黄宝奎 (153)

两岸证券金融合作的新契机 甘露泽 (160)

台湾证券发行市场制度之研究	柯承恩 (165)
台湾证券交易市场发展概况	何朝乾 (213)
台湾证券市场的管理	杨惠瑄 (235)
由台湾证券市场发展之经验, 谈新资本市场应 注意的问题	阮少华 (248)
对大陆发展证券市场的若干建议	陈水亮 (255)
海峡两岸证券经济研讨会综述	天耘整理 (259)
附录:	
股份制企业试点办法	(268)
股份有限公司规范意见	(275)
有限责任公司规范意见	(308)
股份制试点企业财务管理若干问题的暂行规定	(325)
股份制试点企业会计制度	(338)
股份制试点企业审计暂行规定	(361)
股份制试点企业有关税收问题的暂行规定	(362)
股份制试点企业土地资产管理暂行规定	(364)
股份制试点企业劳动工资管理暂行规定	(366)
(801) 吕芝圃	
(811) 廖国鼎	
(181) 沈国鼎	
(138) 戴立林	
(141) 荣学奎	
(121) 董宝黄	
(001) 郭耀甘	

我国证券市场的现状、

特点和发展前景

太平洋证券经济研究所

一、现状

我国的证券市场从1981年国家发行国库券算起，已有11年的历史了。进入第七个五年计划（1986~1990年）后，1986年9月，建国后第一次比较规范化的股票在上海上市交易。在此前后，我国大量不同品种的债券陆续上市。1986年国家决定在全国61个城市进行国库券流通转让的试点。1988年4月，国家批准在上海、武汉、沈阳、深圳、广州、重庆、哈尔滨、福州、厦门等城市开展国库券买卖转让业务，继而扩展到全国400多个城市。证券市场的出现，一方面是由于经济的发展，人民的储蓄增多，企业在体制改革中有了一定的自有资金；另一方面中央财权下放，可控资金减少，而经济发展对资金的需求日益增大。证券市场是筹集资金的一条渠道，因此它应运而生。

在证券市场的发展中,上海和深圳两地处于突出的地位,前者以债券市场为主,后者以股票市场为主。1990年11月,上海证券交易所成立并开始营业。它有会员公司26家,挂牌的证券40种(其中股票8种),月成交额在300—800万元之间。至1991年底,该交易所累计证券交易额达50亿元(其中股票占20%左右)。深圳的股票市场发展较晚,1987年只两家股票上市,市场反映冷淡,1990年5月后股市直线上升。1991年10月以来,新股大批上市。目前有股份制企业108家,有17家上市公司,股票上市额已达24亿元,有证券交易所和证券登记公司各一家,证券商12家,16个交易点,从业人员400人,证券市场结构已趋于合理,交易操作逐步走向现代化。上海和深圳都先后向境外发行了价值4亿元的特种股票(B股),制定了一系列法规政策,证券市场正朝着规范化、国际化方向发展。

目前,我国证券市场已发展成包括债券和股票组成的发行市场,形成了以上海、深圳两地证券交易所和全国证券交易自动报价系统为依托的全国证券流通市场,建立了一定的证券组织机构体系和各地方的证券法规。到1991年底,全国已发行各类有价证券累计2800亿元,证券余额超过2000亿元,占城乡储蓄总额的1/4。国家财政部、各专业银行、各专业投资公司以及企业都相继成为证券发行的主体。目前出现的有财政债券、金融债券、国家建设债券、重点企业债券、企业债券、替换债券、股票等十几个品种,形成了筹集各种用途资金的有价证券序列。

由上可见,我国证券市场的雏形已经展现。

目前我国债券发行市场已全面形成。它是证券市场中出现最早、发展最快、已具较大规模的市场。至 1991 年底，我国共发行债券 2400 多亿元，现有余额 1900 多亿元。这些债券可分为国家财政债券、国家投资公司债券、金融债券和地方企业债券 4 大类。国家财政债券（有国库券、国家重点建设债券、国家建设债券、财政债券、特种国债和保值公债 6 种）占全部债券余额的 71%；国家投资公司债券（有基本建设债券和重点企业债券）占全部债券余额的 12%；金融债券占 7%；地方企业债券占 10%。

我国的股票发行市场初具规模。目前仅有上海和深圳两地经国务院正式批准股票公开上市。至 1991 年年底，全国股票发行额至少已达 75 亿元，其中向社会公开发行的约 45 亿元，约占发行总额的 60%，目前全国已有 6000 多家企业发行了股票。上海股票公开上市的企业有 20 家，股票发行额 20 亿元；深圳股票公开上市的企业有 17 家，股票发行额 24 亿元。

我国的证券流通市场逐渐活跃。证券流通市场是以国库券为主逐渐形成的，目前一年期以上的上市转让证券有国库券、国家重点建设债券、国家建设债券、保值公债、金融债券、基本建设债券、地方企业债券和企业股票 8 种。至 1991 年底，在全国 400 多个开放了证券转让市场的城市中，证券交易额达 200 多亿元。国库券、国家重点建设债券、国家建设债券和保值公债 4 种国债的交易额达 161.5 亿元，占总交易额的 86%。其中国库券占国债交易额的 92.7%。我国流通市场中虽以国库券为主，但企业股票的交易最为活跃。全国公开上市股票交易量和各地非正式上市的股票，实际市值约

达 100 亿元。目前上海已具备吞吐全国各类有价证券的能力，它与全国 20 多个省、市、自治区的交易点建立了业务联系。在北京，全国证券交易自动报价系统 (STAQ) 已经开通，它具有即时报价、辅助交易、统一结算和信息分析 4 大功能。目前该系统的会员公司已发展到 54 家非银行金融公司，遍及全国 16 个大城市，日交易量达数千万元，成为全国最具影响力的证券交易市场。该系统与上海、深圳两地相呼应，形成了我国统一的证券市场的基础。

目前，证券市场多层次、多方位的组织机构体系已基本形成。证券市场的组织机构体系由管理机构、经营机构、交易所、服务性机构及行业自律组织构成。我国证券市场的主管机关由人民银行兼任。它还负责牵头组织信用评级机构、全国金融市场报价交易信息系统等证券市场的服务性机构。我国证券市场的经营机构及交易所可分为专营证券业务的各种证券公司，由信托投资公司、综合性银行兼营证券业务的证券交易营业部，以及为证券交易提供场所本身不从事经营的证券交易所等。至 1991 年底，我国已设有证券公司近 60 家，证券交易部 300 多家，证券交易代办点 700 多个和两个证券交易所。由经营证券业务的金融机构自愿组成的中国证券协会是我国行业性自律组织，是政府和证券经营机构之间的桥梁和纽带，起着相互联系，自我管理，促进证券市场发展发展的作用。

中国证券业协会是我国证券业自律组织，是政府与证券经营机构之间的桥梁和纽带，起着相互联系，自我管理，促进证券市场发展发展的作用。

（四）

二、特点
我国证券市场具有如下几个特点：

（一）如何建立适合我国经济发展的证券市场体系，这是一个需要探索的问题，需要大胆尝试，善于总结经验。因此我国的证券市场是逐步发展起来的，它先经试点，然后推广；先分散，后统一；先实践，后完善；采取了循序渐进的发展方式。例如，股份制就先进行试点；债券交易网络在地方上先行；上海和深圳的证券法规先实践，再总结。

（二）发展的速度加快。近年来证券市场的发展速度大大加快。这主要表现在：一是证券交易数量迅速上升。全国证券交易总额 1988 年 26 亿元，1989 年 23 亿元，1990 年为 70 亿元，1991 年已达 200 亿元，为 1989 年的 10 倍。二是 1990 年全国各种证券公司、证券交易网点或代办点累计才 600 多家，1991 年新增竟达 400 多家。三是股票交易异军突起。1990 年底我国公开上市股票仅有 17.5 亿元，1991 年底猛增至 45 亿元左右，1990 年我国股票公开交易额 18.6 亿元，1991 年仅上海一地就达 16 亿元。

（三）债券是证券市场的主体。我国发行的证券中，债券占 97.8%。1991 年上海证券累计交易额中债券占 82.33%，股票占 17.67%。这种情况反映了我国证券市场的发展处于初始阶段。发展债券市场并不涉及所有制的问题。目前国家正在抓股份制的试点，对多种形式股份制试点进行分类指导，以便作出政策规定。

(四) 我国证券市场的发展坚持了公有制的原则, 我们没有照搬西方证券市场的所有做法。这样做不但避免了对国民经济发展造成巨大的冲击, 而且增强了公有制的影响力。据 1990 年年底的统计, 上海比较规范的股份制试点企业中, 国家和法人股占总额的 92.56%, 占绝对优势, 同时还吸收了社会个人 0.66 亿元的资金投入, 公有制扩大了影响面, 加快了发展速度, 因而它得到了加强。

我国证券市场发展的上述特点, 符合我国国情, 与有计划的商品经济相适应, 保证了证券市场的健康发展。

10 年来我国已先后发行了约 2700 亿元的证券, 有力地促进了基础设施的建设, 生产力布局的调整、重点项目的建设 and 老企业的技术改造。它为我国企业开辟了一条新的融资渠道, 上海有 2700 多家企业发行了债券和股票。上海 1300 万人口中约有 100 万人参与了证券投资及交易, 深圳约有 1/5 的人口投资购买股票债券, 群众投资意识增强。证券市场的发展促进了企业经营机制的转换, 意义重大, 股份制从根本上整治了国营企业政企不分的弊端, 促进了企业内部资源合理使用, 从而大大提高了企业的经济效益 (企业形成了自我约束、自我发展的能力)。深圳 5 家股份制企业在全国市场疲软的情况下, 仍然年年实现利润递增 90% 以上, 连续两年净资产年均增长 1.3 倍。

三、发展前景

随着经济的发展, 改革开放的深入和扩大, 我国的证券