

ZhongGuoZhengQuanYeXieHuiBian

ZHONG GUO ZHENG QUAN YE
FA ZHAN BAO GAO
(2004)

中国证券业 发展报告

(2004)

中国证券业协会 编



中国财政经济出版社

中国证券业发展报告

(2004)

中国证券业协会 编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国证券业发展报告 (2004) / 中国证券业协会编. —北京: 中国财政经济出版社, 2004.8

ISBN 7-5005-7554-8

I. 中… II. 中… III. 证券市场-经济发展-研究报告-中国-2004
IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 087067 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 29.5 印张 484 000 字

2004 年 9 月第 1 版 2004 年 9 月北京第 1 次印刷

印数: 1—3 000 定价: 56.00 元

ISBN 7-5005-7554-8/F·6616

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

中国证券业发展报告 (2004)

编 委 会

编委会主任： 庄心一

编委会委员（按姓氏笔画排序）

马庆泉	邓映翎	王东明	孙 兵	庄东辰
李 康	陈学荣	杨晓武	周阿满	俞白桦
胡继之	聂庆平	高良玉	徐雅萍	董正青
熊 伟	黎晓宏			

执行主编： 马庆泉

执行编委： 杨新英 何德旭 潘志坚

中国证券业发展报告 (2004)

作者名单

王立磊	王亚菲	吕一凡	江 艺	李立峰
李志强	李 蓉	刘兴华	闫先东	张 结
张 杰	张 哲	张建平	杨成长	杨泓清
杨新英	邱红玲	吴安东	苏彦祝	何德旭
周兴政	周 到	宗长玉	林 阳	林郁松
胡华勇	钱远义	高 萌	唐 迪	徐效鸿
徐 翼	崔 巍	曹炳艾	常志刚	银国宏
蒋健蓉	程伟庆	温平丽	曾 建	潘志坚

(按姓氏笔画排序, 不含第六章的作者)

目 录

(1)	前 言
(5)	第一章 2003 年中国证券业发展概况
(5)	第一节 2003 年中国证券业的发展环境
(12)	第二节 2003 年中国证券业和证券市场的发展概况
(22)	第三节 2004 年中国证券业的发展趋势
(33)	第二章 2003 年中国投资银行业务发展报告
(33)	第一节 2003 年中国投资银行业务面临的宏观经济环境和政策背景
(49)	第二节 2003 年中国投资银行业务发展的基本情况和业务数据
(54)	第三节 2003 年中国投资银行业务的重大事件和值得关注的市场创新与发展
(67)	第四节 中国投资银行面临的问题和发展前景

(98)	第三章 2003 年中国证券经纪业务发展报告
(98)	第一节 2003 年中国证券经纪业务发展的经济环境、市场环境和政策环境
(110)	第二节 2003 年中国证券经纪业务的总体情况
(118)	第三节 开放式基金代销业务的飞速发展
(123)	第四节 非现场交易推动证券经纪业务发展
(127)	第五节 券商经纪业务的转型和发展趋势
(129)	第四章 2003 年中国投资基金业发展报告
(129)	第一节 2003 年中国投资基金业所处的市场环境和政策背景
(134)	第二节 2003 年中国投资基金业发展的基本情况和业务数据
(166)	第三节 2003 年中国投资基金业的重大事件和值得关注的市场创新和发展
(168)	第四节 中国投资基金业面临的主要问题
(172)	第五节 中国投资基金业的发展与展望
(177)	第五章 2003 年中国证券投资咨询业发展报告
(177)	第一节 2003 年中国证券投资咨询业的发展环境
(183)	第二节 2003 年中国证券投资咨询业发展的基本情况和经营状况
(188)	第三节 2003 年中国证券投资咨询业的市场动向
(191)	第四节 中国证券投资咨询业面临的问题和发展前景

(201)	第六章 2003 年中国证券业协会特别会员发展报告
(201)	第一节 2003 年中国证券交易所和证券登记结算公司的发展
(217)	第二节 2003 年中国基金托管银行的发展
(232)	第三节 2003 年地方证券业协会的发展
(290)	第七章 2003 年中国证券业新技术的应用与改进
(290)	第一节 2003 年证券交易通信报盘系统的发展
(302)	第二节 2003 年证券业交易技术的发展
(314)	第三节 2003 年证券业客户服务系统的发展
(319)	第四节 2003 年证券业管理信息系统的发展
(326)	第八章 2003 年中国证券行业的理论研究
(326)	第一节 2003 年中国证券行业研究概况
(332)	第二节 2003 年中国证券行业主要研究机构
(355)	第三节 2003 年中国证券行业几大重要理论问题研究综述
(382)	第九章 2003 年国际证券业的发展
(382)	第一节 国际证券业发展概况
(391)	第二节 国际投资银行业务最新发展状况与创新的整体趋势
(401)	第三节 国际经纪业务发展状况
(411)	第四节 国际投资基金业的发展和现状
(417)	第五节 国际证券公司风险管理现状
(422)	第六节 国际证券投资咨询业的发展现状
(431)	附录 2003 年中国证券市场大事记
(460)	后 记

前 言

中国证券业协会会长 庄心一

经过几个月的努力，由中国证券业协会组织编撰的《中国证券业发展报告（2004）》与读者见面了。这是继 2003 年开始编撰出版的系列报告的第二册。

2003 年，对于中国证券业来说，是极为重要的一年。这一年，党的十六届三中全会通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》，明确提出了“积极推进资本市场的改革开放和稳定发展”“建立多层次资本市场体系，完善资本市场结构，丰富资本市场产品”“建立健全货币市场、资本市场、保险市场有机结合、协调发展的机制，维护金融运行和金融市场的整体稳定，防范系统性风险”“依法维护金融市场公开、公平、有序竞争，有效防范和化解金融风险，保护存款人、投资者和被保险人的合法权益”等方面的任务和要求，为我国资本市场的深化发展指明了方向，证券业有了更广阔的发展空间；这一年，证券市场发生了深刻的变化，监管部门出台了一系列新的法律、法规，经营机构也开展了一些新

的业务活动；这一年，中国证券业在市场化、规范化、国际化方面又取得了一些新的进展，人们对证券市场的认识和理解也更加深刻；这一年，中国证券业在困难、曲折和坎坷的转型进程中继续走向理智和成熟……所有这一切，都继续推动着资本市场的创新与发展；所有这一切，也都为我们编撰《报告》提供了鲜活的素材，理所当然成为我们编撰工作的重要关注点。

中国证券业正在逐步走向成熟。在编撰过程中，我们力图坚持并贯彻几个最基本的原则：一是立足于整个证券行业，站在全行业的高度，全面反映证券行业 2003 年的发展轨迹；二是客观和真实，通过大量的准确数据、典型案例和重大事件，将 2003 年证券行业的主要变化和成就记录下来，为中国证券史的发展留下真实的历史资料；三是从我国的基本国情出发，力求把握证券市场的发展趋势，为今后证券业的实践提供借鉴与参考；四是理论与实际相结合、定性分析与定量分析相结合、规范分析与对策研究相结合、国内发展状况与国际发展趋势相结合，以期使社会各界朋友们使用本报告时真正有所助益。

应当说明，本报告的主要内容、基本框架、写作范式都是由中国证券业协会与业内专家共同确定的，是集思广益的结果，是集体智慧的结晶。主要内容涵盖了证券行业的方方面面，包括投资银行业、证券经纪业、证券投资基金业、证券咨询业、证券业新技术、国际证券业的发展等等。许多章节的写作是由协会与业内机构组成联合课题组共同完成的。为了确保本报告的质量，在初稿完成后，协会还邀请各方面的专家进行了反复的修改和审核。

中国证监会主席尚福林同志在 2003 年的全国证券期货监管工作会议上提出“要大兴调查研究之风，要深入调查研究证券期货市场的发展变化情况，为正确决策提供可靠依据。”编撰《中国证券业发

展报告(2004))就是我们调查研究证券市场发展变化情况的一项重要工作。

如前所述,作为一部年度报告,《中国证券业发展报告(2004)》主要是准确记录中国证券业在报告期的发展状况,全面反映中国证券行业创新的成果,集中探讨中国证券业的发展战略和发展趋势,客观描述国外证券业的最新进展。通过本报告的连续编撰,也将为中国证券业提供一个全面展示成果的平台,为社会各界乃至国外同行提供一个了解中国证券市场的窗口,为有关方面的专家学者提供一个研究中国证券市场的比较权威的史料。毋庸置疑,《中国证券业发展报告(2004)》肯定还存在许多不完善、不尽如人意的地方。我们真诚地希望业内同仁、广大读者提出批评和建议。

2003年已经成为历史,中国证券业处在不断的创新发展之中。我们应该做而且能够做的,就是以严谨求实的态度,还原和留下一段历史的记录,帮助人们回望和反思昨天,认识和理解今天,憧憬并把握明天。

2004年1月31日,国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》,这对于进一步促进资本市场的改革开放、开创资本市场稳定发展的新局面具有重要的现实意义和深远的历史意义。展望中国证券市场的发展,机遇与挑战并存,需要我们继续付出更多的热情、更大的努力。可以预期,2004年,中国证券市场必将在市场化、规范化和国际化的道路上继续取得新进展,中国证券业也必将在业务创新和制度创新、完善法人治理结构、加强内控机制和诚信体系建设、创建新的运营模式和盈利模式、提高抗风险能力和规范运作水平、提高服务质量、切实保护投资者利益等方面取得新的进步。

衷心祝愿中国证券业伴随着国民经济的稳步发展、经济改革的逐渐深化、对外开放的日益扩大,在我国全面实现小康社会目标的伟大历史进程中蒸蒸日上!

2004年8月

第一章 2003 年中国证券业发展概况

第一节 2003 年中国证券业的发展环境

一、2003 年世界经济复苏推动全球股市强劲反弹

(一) 世界经济复苏加快

2003 年,为刺激经济增长,各主要经济体纷纷采取了连续降息等宽松的货币政策。美联储在 6 月 25 日将联邦基金利率从 1.25% 下调到 1%,达到 45 年来最低点;欧洲中央银行理事会两次下调再融资基本利率,幅度为 0.75 个百分点,达到 2% 的水平;日本银行多次采取措施放松银根,增加基础货币投入以维持短期零利率水平;英格兰银行虽然在第四季度将利率调高到 3.75%,但是前三季度也曾两次降息,降幅达 0.5 个百分点。2003 年,世界经济在克服上半年伊拉克战争和“非典”疫情的影响之后,于下半年加快复苏。全球贸易总量出现了反弹性增长,国际直接投资在连续两年大幅下降后首次微量回升。尽管就业状况没有得到相应改善,贸易摩擦在进一步加剧,但 2003 年经济增长高于预期。

美国经济回升势头强劲。2003 年,美国 GDP 增长率为 3.1%,高于 2002 年的 2.2%,是 2000 年以来增长最快的一年。但通货膨胀与通货紧缩的危险依然同时存在,财政和贸易的“双赤字”持续扩大,经济复苏具有一定的脆弱性。分季度看,2003 年 1 季度~4 季度 GDP 增长率分别为 1.4%、3.3%、

8.2%和4%，CPI同比上涨分别为2.9%、2.1%、2.2%和1.9%，失业率分别为5.8%、6.2%、6.1%和5.9%。

欧元区经济有所好转。2003年第三季度，欧元区经济结束了连续3个季度的停滞局面，季度环比增长0.4%，同比增长0.3%，预计全年增幅在0.5%以下；CPI（物价指数）持续保持在2%左右；失业率从3月份到12月份一直居8.8%的高位。

日本经济复苏。到2003年第四季度，季度环比GDP已经连续8个季度正增长，特别是第四季度的增长率是1990年第二季度以来最高的。2003年GDP增长率达到2.7%，其中1季度~4季度同比分别为2.8%、2.3%、1.2%和3.6%。12月份CPI同比下降0.4%，已连续4年零4个月下降。失业率由年初的5.4%下降到12月份的4.9%，创下两年来最低水平。财政赤字较高，占GDP比重高达7.7%。

主要发展中国家经济表现良好。东南亚国家在2003年上半年受“非典”冲击和全球经济衰退的影响，出口增势有所下降，但随着外部环境的改善，2003年下半年基本恢复了强劲增长的态势，增长速度仍高于世界平均水平。转轨国家近几年持续较快增长。据联合国预计，2003年转轨国家GDP增长5.1%，仅次于东南亚发展中国家5.4%的水平。

随着中国加入WTO和对外贸易依存度的不断提高，世界经济的普遍好转，也为中国经济的持续、快速发展，提供了良好的外部环境。

（二）全球主要股市强劲反弹

2003年全球主要股票市场强劲反弹。在第一季度持续下跌之后，随着战争、疾病等不确定因素的消除，欧美股市自3月中旬急剧反弹，亚太地区主要股市则从4月底开始持续上扬。美国道琼斯指数和纳斯达克指数全年分别上扬25%和48%，英国金融时报指数和日经225指数分别上涨13%和24%。

随着中国证券市场对外开放进程的不断加快，中国证券市场的国际化特色日益明显。中国股市与国际股市的联动性，也在不断增强。

二、2003 年我国宏观经济运行强势不改，证券市场表现却差强人意

(一) 2003 年我国经济处于经济周期的上升阶段，增长速度为 1997 年以来最高值

2003 年，我国经济克服“非典”疫情等多种影响，呈现出增长加快、效益提高、活力增强的良好发展态势。2003 年，我国经济处于经济周期的上升阶段，增长速度是 1997 年以来最快的，其中，一季度增长 9.9%，二季度 6.7%，三季度 9.6%，四季度 9.9%。全年国内生产总值达到 11.7 万亿元，增长 9.1%。但在经济快速增长中也存在一些影响经济、金融持续健康发展的矛盾和问题，部分行业盲目重复建设、能源交通出现了多年少有的瓶颈制约，通货膨胀压力加大。

1. 投资需求拉动经济快速增长

2003 年，消费、投资和净出口三大需求中，投资需求增长最快，仅次于 1992 年和 1993 年经济过热时期。1992 年和 1993 年，全社会固定资产投资总额名义增长率分别为 44.4% 和 61.8%，固定资产投资价格指数分别为 15.3% 和 26.6%，实际投资增长分别为 29.1% 和 35.2%。2003 年，全社会固定资产投资总额名义增长率为 26.7%，固定资产投资价格指数为 2.2%，实际投资增长 24.5% 左右。

消费需求呈现快速恢复性增长。2003 年 4、5 月份，受“非典”疫情的影响，始终平稳增长的消费需求出现了大幅度的下滑。5 月份，社会消费品零售总额同比增长 4.3%，仅为 2002 年同期增速的一半，是 1991 年以来的最低水平，其中，餐饮业销售下降 16%。“非典”过后，消费需求迅速回升，到三季度基本恢复到“非典”前水平。7 月~12 月，全社会消费品零售总额增长均高于 2002 年同期增长水平。全年社会消费品零售总额同比增长 9.1%，增幅比 2002 年同期高 0.3 个百分点。

进出口快速增长，贸易顺差缩小，净出口需求对经济增长贡献减弱。2003 年，我国进出口总值 8 512 亿美元，同比增长 37.1%，是 1980 年以来增速最快的一年。其中，出口 4 384 亿美元，同比增长 34.6%；进口 4 128 亿美元，同比增长 39.9%；进出口顺差 255 亿美元，比 2002 年减少 49 亿美元。外商直接投

资增速有所下降。2003年,我国实际使用外资金额535亿美元,同比增长1.4%。

2. 企业效益明显提高,财政收入快速增长

企业经济效益明显提高。2003年,工业经济效益综合指数达到1992年该指数建立以来的最高点。成本费用利润率、总资产贡献率、流动资产周转率都创近年来最好水平。工业企业实现利润连续5年保持增长。2003年,全国规模以上工业企业盈亏相抵后实现利润总额8152亿元,比2002年增长42.7%,利润总水平创历史新记录。39个工业大类行业中,有38个行业利润比2002年同期增加;其中,石油和天然气开采、黑色金属冶炼及压延加工、交通运输设备制造、化学工业、电力热力的生产和供应五个行业共新增利润1310亿元,占全部规模以上工业新增利润总额的48.7%。

全国税收总收入及其增收额创历史最高记录。2003年,全国共入库税款突破2万亿元(不含关税和农业税),比2002年增长20.3%;增收额首次突破3000亿元,完成年度预算的108.2%。税收收入占国内生产总值的比重达到17.6%左右,比2002年提高约1个百分点。

3. 物价水平逐步攀升,膨胀压力不容忽视

2003年前8个月,我国居民消费价格总水平同比持续小幅正增长,但从9月份开始快速上升,月环比分别为1.2%、0.9%、1%和0.6%,同比增幅在12月已经高达3.2%。全面反映通货膨胀压力的GDP缩减指数变动率,在2003年达到2.1%,高于2000年0.9%、2001年1.2%和2002年-0.3%的水平,且在1年内从2002年的-0.3%升至2003年的2.1%。这表明通货膨胀的形势不容乐观。

4. 部分行业盲目扩张,能源和交通供求矛盾突出

2003年以来,部分行业盲目扩张,低水平重复建设严重,特别是钢铁、电解铝和水泥。2003年,钢铁、电解铝和水泥同比分别增长23.3%、26.1%、16.5%,目前,我国钢铁、电解铝和水泥的产量已位于世界首位。普通生产能力超出市场预期需求,产品结构不合理,高能耗、高污染、低质量问题十分严重。

受工业超高速增长和投资规模过大的影响,煤、电、油、运供给紧张,进入第四季度紧张程度进一步加剧,成为制约新一轮经济增长的瓶颈。全年规模以上企业煤炭产量达到11.8亿吨,增长17.7%,但煤炭供应仍然很紧;全年

发电量增长 15.4%，达到 20 世纪 90 年代以来最高增速，但仍有不少地区拉闸限电；原油、成品油进口大量增加，分别进口 9 112 万吨和 2 824 万吨，同比增长 31.3% 和 38.8%；铁路主要干线客货运输能力已经饱和，满足率不足 50%。

以上宏观经济运行总体状况，构成了对影响股市的基本环境条件，宏观经济运行的行业特征则对股市中的行业基本面构成影响。

（二）2003 年宏观经济运行对证券市场的影响

1. 总体上，证券市场未能充分反映宏观经济运行状况，二者呈现背离走势

（1）股指走势萎靡不振。与我国宏观经济良好运行态势形成强烈反差的是，我国股市总是萎靡不振。2003 年，除了年初出现一波反弹行情之外，上证综指 1 月 2 日收于 1 347.43 点，2003 年 4 月 16 日达到最高点 1 649.60 点；此后开始持续阴跌，到 11 月 13 日，跌至最低点为 1 307.40 点，创 1999 年 6 月以来新低；12 月 31 日收报 1 497.04 点，弱势特征十分明显。与国际股市相比，我国股市走势似乎也颇不协调。

（2）国内股市融资功能持续下降。2003 年前三季度，A 股筹资（包括发行、增发和配股）446 亿元，同比减少 35 亿元，下降 7.3%；H 股发行筹资 10.19 亿美元，同比增加 7.51 亿美元，增长 2.8 倍；发行可转债 127 亿元，同比增加 100 亿元，增长 3.7 倍。股票市场累计融资 658 亿元，同比减少 32 亿元，下降 4.6%。2003 年全年股票市场的融资规模大约只相当于 2001 年的 65%、2000 年的 40%，融资规模逐年下降。

（3）股票市场在整个金融体系中的作用日渐减弱。2003 年前三季度，国内非金融企业部门（包括住户、企业和政府部门）以贷款、股票（可流通上市股票的筹资部分）、国债和企业债这四种方式新增融入的资金总计为 2.97 万亿元（本、外币合计），同比多融资 1.27 万亿元，增长 75.1%。国内非金融企业部门贷款、国债、企业债和股票融资的比重为 89.8:7.5:0.5:2.2。股票融资的比重已经从 2000 年的 12% 下降到 2001 年的 7.6%、2002 年 4.0%，到目前的 2.2%（见表 1-1）。