

恒阳投资丛书

解读天时地利人和 提供投资决策方略

到三板 炒股去

刘华南 主编

抄底

STAQ



中华工商联合出版社
CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATED PRESS

恒阳投资丛书

解读天时地利人和 / 揭秘投资大师方略

到三板 炒股去

华南 主编

抄底

TAQ



中华工商联合出版社
CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATED PRESS

责任编辑: 高晓博

封面设计: 付栩璇

图书在版编目(CIP)数据

抄底——到三板炒股去 / 北京恒阳工作室编著. —北京: 中华工商联合出版社, 2004

ISBN 7-80193-091-6

I. 抄… II. 北… III. 股票—证券投资—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 051251 号

中华工商联合出版社出版、发行

北京东城区东直门外新中街 11 号

邮编: 100027 电话: 64153909

网址: www.gslcbs.com.cn

北京振兴华印刷厂印刷

新华书店总经销

880 × 1230 毫米 1/32 印张 9.875 200 千字

2004 年 8 月第 1 版 2004 年 8 月第 1 次印刷

印数: 1—8000 册

ISBN 7-80193-091-6/F · 48

定 价: 23.00 元

编委会名单

顾 问:高晓博(鸿弋)

主 编:刘华南

编 委:高晓博 刘华南 周 海 韩健卫

李笑光 吕绍东 傅栩璇 曹 娟

梁 江 卢子明 武锡申 康 宁

刘青锋 尹金军

目 录

市场篇	(1)
三板市场其实名不副实	(3)
场外交易市场的兴衰沉浮	(10)
STAQ、NET 系统的历史遗留问题	(14)
退市公司被纳入三板的前世今生	(19)
建立一个规范的、真正意义的三板市场	(24)
企业篇	(33)
三板市场扩容展望	(35)
中小企业的福音	(39)
为什么不愿上三板	(43)
为什么要上三板	(49)
券商篇	(55)
代办券商的由来	(57)
主办券商制度的历史沿革	(61)
券商暴利时代后的困境	(70)

券商企盼新的利润增长点	(75)
监管篇	(79)
证券业协会权力扩张之路	(81)
证监会的如意算盘	(87)
券商不堪承受之重	(91)
信息披露建设	(98)
正视问题,继往开来	(103)
全流通专题篇	(107)
全流通政策的出台	(109)
对全流通政策的质疑	(116)
对全流通政策的认同	(132)
全流通方案的求解	(142)
公司简介篇	(167)
杭州大自然光电科技股份有限公司	(169)
长白计算机股份有限公司	(173)
清远建北(集团)股份有限公司	(177)
海国投实业股份有限公司	(181)
北京理工中兴科技股份有限公司	(184)
海南华凯实业股份有限公司	(187)
上海水仙电器股份有限公司	(191)

广东广建集团股份有限公司	(195)
北京鹭峰科技开发股份有限公司	(199)
深圳中浩(集团)股份有限公司	(203)
广东金曼集团股份有限公司	(206)
山东港岳永昌集团股份有限公司	(209)
金田实业(集团)股份有限公司	(212)
上海国嘉实业股份有限公司	(215)
附录 1:三板市场大事记	(219)
附录 2:三板投资基础问题须知	(227)
附录 3:三板市场规范性文件汇编	(241)
证券公司代办股份转让服务业务试点办法	(241)
股份转让公司信息披露实施细则	(257)
关于改进代办股份转让工作的通知	(285)
鼓励退市公司重组——中国证券业协会负责人就 退市公司重组有关问题答记者问	(290)
证券公司从事代办股份转让主办券商业务资格 管理办法(试行)	(293)
关于做好股份有限公司终止上市后后续工作的指导 意见	(300)

市 场 篇

三板市场其实名不副实

2001年6月,经中国证监会的批准,中国证券业协会推出了证券公司代办股份转让服务业务,俗称三板市场。三板市场也是一个股票交易市场,目前交易的对象是原STAQ、NET系统挂牌公司和退市公司的流通股份。它是在借鉴西方场外交易市场的基础上设立的,但不是西方场外交易市场的翻版,离真正意义的三板市场还有距离。经过近三年的努力,这一市场获得了迅速的发展,也引起了社会各界的高度关注。

一、三板市场的概念

三板市场是人们对代办股份转让系统的俗称。所谓代办股份转让系统,是指经证监会授权,由证券业协会于2001年6月创立的一个非上市公司股票交易系统,由证券业协会批准的证券公司通过这一系统以自有或租用的业务设施,为非上市公司提供股份转让服务。

之所以称为三板市场,主要是相对于主板市场和二板(即创业板)市场而言的。在证券发达国家,证券市场都是一个体系健全的阶梯市场,即场外市场与场内市场互补。我国虽然是在借鉴西方发达国家的基础上发展自己的证券市场的,但由于种种原因,股票的场外交易市场随着场内交易市场的出现逐渐



被禁止,没有像西方发达国家一样建立起多层次的证券市场。在二板市场没有推出的情况下,我国证券市场实际只有主板市场,呈现出单一的市场格局。

而西方发达国家的证券市场,是有多个层次的。主板定位于成熟企业,作为市场结构中的第一个层次,门槛较高,主要服务于规模较大、资产质量较高的公司;二板定位于发展期的高新技术企业,主要吸纳具备一定规模和实力、增长潜力较大的科技类企业;三板定位于无法上市的中小企业和从主板退市的企业。从国外的情况来看,三板市场主要功能是为中小企业提供融资渠道和股份转让服务。主板、二板和三板各自的服务对象明显不同,分别处于不同的层次,形成相应的市场板块。三板市场有别于主板和二板市场,是一个相对独立的市场,与主板、二板同是证券市场的重要组成部分,都是证券阶梯市场的一部分。

究竟是谁将代办股份转让系统首先称为三板市场,现在无从考究,但代办股份转让系统设立初期,在官方的正式文件中是没有三板市场这个词的。监管部门有关人员在就代办股份转让系统的名称答记者问时,指出代办股份转让系统是该系统惟一的正式的称呼。

在证券业协会审定的证券从业资格指导丛中,代办股份转让系统却直接以三板市场的称谓出现,这应该反映了协会对代办股份转让的真实想法。代办股份转让系统绝非一个简单的股票交易系统,它是我国目前惟一的为非上市公司股份流通提供场外交易服务的市场,实际上重开了我国场外交易市场,改变了我国证券市场场内交易一统天下的局面,使我国证券市场出现了和证券发达国家类似的多层次证券市场的格局。在这种多

层次的证券市场格局中,代办股份转让系统显然不同于主板、二板(即创业板),与西方发达国家的三板市场有类似之处,只是挂牌交易的公司种类要狭窄一些。

正是由于与多层次证券市场中的三板市场有类似之处并且被认为三板市场是其发展的最终归宿,因此,人们直接将代办股份转让系统称为三板市场,这也已经为业界所广泛接受。

二、三板市场的由来

1. 解决原 STAQ、NET 系统的历史遗留问题

三板市场首先是为了解决原 STAQ、NET 系统挂牌公司流通股份等历史遗留问题提供有效流通渠道。STAQ、NET 系统是分别于 1992 年 7 月和 1993 年 4 月开始运行的法人股交易系统。在交易过程中,有相当数量的个人违反两系统规定进入市场,从而使两系统流通的法人股实际上已经个人化。随着市场活跃程度降低,法人股转让的功能逐渐丧失,STAQ 及 NET 两系统在 1999 年 9 月 9 日停止运行。从既要规范市场又要妥善考虑投资者利益的角度出发,监管部门认真寻求解决这一历史遗留问题的途径。对于两系统中达到上市条件的企业,经法律规定的审核程序,可以到交易所上市。对于暂时达不到条件的企业,考虑到历史形成的一些因素和投资者的要求,其流通股份也应有一定的转让渠道。这个流通渠道就是三板市场。

2. 为退市企业提供股份转让渠道

三板市场也是为了给退市企业的流通股份开辟转让渠道。为了提高上市公司的质量,发挥证券市场优化资源配置的功能,



清除早已不符合上市条件的上市公司,主管部门一直在努力采取措施,建立退市机制,推进退市工作的进度。为了减少退市所带来的社会冲击,保护投资者的权益,上市公司退市后,其流通股份也应有转让渠道。这个流通渠道也是三板市场。

三、三板市场的基本游戏规则

2001年6月12日,中国证券业协会经证监会批准发布了《证券公司代办股份转让服务业务试点办法》。这个办法规定了三板市场的基本游戏规则。

1. 基本原则

以代办券商(从事该业务的证券公司)为核心,以中国证券业协会为监管主体,通过代办券商、股份转让公司(原NET、STAQ挂牌公司)、投资者、登记结算公司、交易所之间签定协议,来界定各方的权利义务关系。

2. 在三板市场挂牌的具体步骤

原挂牌公司要先召开股东大会,股东大会作出股份转让的决议后,报请注册地政府同意或确认;再确定代办券商,并与代办券商签订有关协议;之后,向投资者公告,进行股份确认,并在中国登记结算公司进行股份托管。当股份确认比例达到总流通股份50%以上之后,可以进行股份转让。

3. 主要权利义务关系

股份转让公司,可由股东大会作出决议,与有关证券公司签订协议,委托其代办原流通股份的转让业务;如其上市申报材料已经中国证监会发行部受理、正待审核,可继续其申报程序;因

不具备法定上市条件,其上市申请不能通过发行审核委员会审核的两系统原挂牌公司,可嗣后委托有关证券公司代办原流通股份的转让业务。不论是否委托有关证券公司代办股份转让,两系统原挂牌公司均可继续按原定方案进行重组,待具备法律、法规规定的上市条件后,依照法定程序申请到证券交易所上市。

证券公司代办股份转让服务业务,应当与股份转让公司(原股份转让公司)、投资者、证券交易所、证券登记结算公司等有关各方签订符合规范的正式协议,并报协会备案。证券公司应当督促股份转让公司按照有关规定的要求及时、充分进行信息披露,还应督促股份转让公司将所披露的信息报送协会备案。在信息披露过程中出现问题时,应当及时向协会报告。

四、三板市场绝不是国外场外交易方式的翻版

国内开设三板市场是受到国外场外交易方式的启发。目前在三板市场中交易的都是非交易所上市股票,整个系统运作的核心是代办券商。这与西方的 OTC 市场有一定的相似性。国外场外证券交易市场的发展情况为国内三板市场的发展提供了很好的国际借鉴和充分理由。但我国的三板市场绝不是国外场外交易方式的翻版。

单纯从交易系统看,三板与国外场外交易有很大的区别,和主板的联系则非常密切,他们的区别更主要是形式上,只不过在名称上有些变动罢了,后者叫股票账户,前者叫非上市公司股份转让账户,而实际上却是同一套交易系统,同一家托管单位。

从表面上看,三板市场的投资者是委托某一券商进行交易,



类似于券商的柜台交易,但从一开始在证券业协会的授意下,具有三板交易资格的6家券商就签订了互相委托代理的协议,从而使得每一家在三板市场上转让的公司并不局限在某家券商的交易场所,而是在任何一家具有交易资格的券商营业场所都能进行交易,这种交易模式基本和主板没有区别。

目前三板市场交易的所有技术支持,都是交易所在承担,用的是和主板交易同一套交易系统,表面上看,委托转让的券商在三板交易中起着很重要的作用,但实际情况是,接受委托转让的券商在整个过程中并没有承担多少工作,主要工作仍然是由交易所的交易系统自动完成,和主板相比只是交易规则方面作了一些限制,而委托转让的券商也只是起了一个隔离投资者的作用。

以上情况表明我们没有必要去刻意模仿某一类市场,我们的市场该如何发展,在制度上该如何设计,应该完全根据我们的发展需要和实际情况来确定。另一方面也说明,我国三板市场虽然本质上是个独立的证券市场,是我国多层次证券市场的重要组成部分,但它还没有自己独立的交易场所,没有与主板完全划清界限。

五、离真正意义上的三板还有距离

从西方发达国家场外交易的成功经验以及我国构建多层次证券市场的需要来看,真正意义上的三板市场应该是一个相对独立于主板市场又与主板相互衔接的庞大的、覆盖全国的场外交易市场,主要功能是为中小企业提供融资渠道和股份转让服务。

目前,在代办股份转让系统中挂牌交易的公司主要有两部分,一是原STAQ、NET两个法人股交易系统中挂牌的公司;另一部分是从沪深证券交易所主板市场退市的公司。按《试点办法》的规定,代办转让的股份仅限于股份转让公司在原交易场所挂牌交易的流通股份。因此也只有这两类公司的流通股股票可以在三板上交易。代办股份转让系统目前也只为上述企业在二级市场上提供股票转让服务,还没有建立股票发行的一级市场,没有融资的功能。

代办股份转让系统和西方发达资本市场中的三板市场有种种类似之处,因此在其正式推出之后,有关各界对它寄予了很大希望,并将其理解成监管部门为建立我国多层次资本市场体系所做出的一个重要尝试。但作为代办股份转让系统监管部门的中国证券业协会,在代办股份转让系统的发展问题上,一直出言谨慎,并未肯定代办股份转让系统的发展方向就是我国的场外交易市场,也从未承诺要赋予三板市场融资功能。

因此,不管将来代办股份转让系统会不会发展成为真正的三板市场,仅就目前它还仅仅是一个系统而已,代办股份转让系统要想成为真正的三板市场还有很长的一段路要走。当然,只有代办股份转让系统的服务对象以及功能和发达证券市场充分接轨后,代办股份转让系统才能还其三板的本来面貌,有关各界才不至于再对监管部门创立三板市场的真实意图进行无端的猜测。



场外交易市场的兴衰沉浮

证券市场的发展都是从自发形成的场外交易开始的,我国也不例外。改革开放以来,我国证券市场经历了一个由自发形成的地下交易到有组织的柜台交易,再到以沪深两大证券交易所为中心,场外交易并存,最后到只有沪深证券交易所场内交易的过程。三板市场的启动揭开了我国场外交易市场发展史上新的一幕。

一、中国证券场外交易的出现

最初发行股票只是为了开辟企业资金来源,解决现实经济生活中的资金短缺问题,并没有考虑股票交易和流通问题。但股票发行后,必然产生流通的需要,但最初没有这样的市场,这就为地下交易提供了产生和发展的空间。随着股票种类的增加,地下交易的规模和数量开始逐步升级,在投机动机的支配下,股票的交易价格也一再被拉高。各地政府出于治安的考虑,多次取缔这些自发形成的地下交易场所,但是成效不大,往往是政府越取缔,地下交易市场越发达。

股票地下交易的发展带来了一系列社会问题,为了解决证券流通问题,维护证券市场的正常秩序,国家开始同意设立柜台交易。随着柜台交易办法的出台,证券交易价格开始放开,股票