



顾问 肖灼基 管金生

“复关”与中国股市

主编 曹 付

中国大地出版社

“复关”与中国股市

顾问 肖灼基 管金生

主编 曹 付

中国大地出版社

(京)新登字197号

“复关”与中国股市

主 编：曹 付

责任编辑：海 文

封面设计：尹 珺

•

中国大地出版社出版（北京市安外安德里北街23号）

房山区东兴印刷厂印刷

•

开本：1/32 印张：11.875 字数：250千字

1994年3月第1版

1994年3月第1次印刷

ISBN 7-80097-007-8/F·9 定价：8.80元

序

肖灼基

股份公司和股票市场的发展，恢复我国在关贸总协定中缔约国地位，这是影响我国九十年代改革开放和经济发展的两个重要问题，受到国内外学术界、企业界和政府官员的高度重视，成为当前经济研究的热门话题。有关中国股市研究、“复关”研究的论著大量发表和出版。但把两者结合起来的论著还不多见。本书以“复关”为背景，着重研究“复关”对股市的影响，选题新颖，有开拓性。

我国目前还是经济发展水平较落后的发展中国家，“复关”将对我国许多经济部门和正在从计划经济转向市场经济的经济体制发生重大影响。本书较全面地研究了“复关”与中国股市发展环境、股市网络合理化、股市运作法制化、股市价格变动、国内市场与国际市场接轨等重要问题，立足现实，展望未来，探讨了我国股市发展的基本思路，对政府宏观管理部门、证券界和企业界人士有着重要的参考价值，也是广大股民不可多得的一部投资指南。

股份公司是现代企业的典型形式，股票市场具有国际性。借鉴国外经验，对发展和完善我国股票市场，意义重大。本书用较多篇幅，介绍关贸总协定主要缔约国股份公司的经营机制、股票交易网络、股市法制管理、股市国际化情况，对于加快我国股市法制化和规范化，加快我国股市与国际股市的对接，有着重要意义。

一个发育成熟的股市，既要有完善的宏观管理，又要有成熟和理性的股民。本书对政府的有效管理提出了若干对策建议，也向股民介绍了规范股市的投资分析，投资技巧和行情变动规律。这些对我国股市的成熟都是十分必要的。

股票市场是一个年轻的市场，证券行业是一个年轻的行业，也是一个年轻人的行业。参加股市活动的证券从业人员和广大股民，大多数是年轻人。他们虽然经验还不丰富，但很有活力，很有发展前途。本书作者也是一批年轻学者。他们在学术研究的道路上起步不久，但思维敏捷、锐意创新、很有潜力。我赞赏他们的创新精神、并希望他们继续努力，为我国经济的发展和经济学的繁荣作出新的贡献。

目 录

序言——肖灼基教授.....	(1)
第一章中国股市现状.....96-97/2-17	(1)
第一节 中国股市发展现状.....	(1)
一、中国股份制浪潮.....	(1)
二、中国股市发展现状.....	(4)
第二节 中国股市上市公司.....	(10)
一、上海、深圳股市上市公司.....	(10)
二、法人股市场上上市公司.....	(13)
第三节 中国股市运作特点.....	(13)
一、股权结构偏斜.....	(13)
二、股市人为分割.....	(14)
三、股市管理不规范.....	(17)
四、股价波动异常.....	(19)
第二章“复关”——中国股市发展的机遇.....	(22)
第一节 中国与“关贸总协定”.....	(22)
一、“关贸总协定”的宗旨与原则.....	(22)
二、改革开放与中国“复关”.....	(31)
第二节“复关”对中国经济的影响.....	(34)
一、经济体制改革取向——市场经济.....	(34)
二、经济总量变化与结构变迁.....	(40)
三、中国股市发展的机遇.....	(44)
第三章“复关”与股市发展经济环境的变化.....	(48)
第一节 股市发展市场条件的变化.....	(48)

一、市场的开放与竞争·····	(48)
二、价格的调整与合理化·····	(53)
第二节 股市发展金融条件的变化·····	(55)
一、金融体系与金融市场·····	(55)
二、金融服务开放化·····	(57)
三、利率机制和汇率机制·····	(60)
第三节 股市发展外贸条件的变化·····	(62)
一、外贸体制的变革·····	(62)
二、关税和非关税壁垒·····	(68)
第四章 “复关”与股份公司的发展·····	(70)
第一节 股份制公司经营机制的完善·····	(70)
一、“复关”对股份制公司经营机制转换 的要求·····	(70)
二、“关贸总协定”主要缔约国股份公司的 发展和经营机制·····	(74)
三、“复关”前后我国股份公司经营机制的 完善·····	(83)
第二节 股份制改造和股份公司的发展·····	(89)
一、“复关”与中国企业的股份制改造·····	(89)
二、股份制改造和股份公司发展现状·····	(94)
三、“复关”前后上市公司的发展·····	(98)
第五章 “复关”与股份公司的跨国经营·····	(109)
第一节 “复关”与股份公司的跨国经营趋势·····	(109)
一、跨国经营迎接“复关”·····	(109)
二、“复关”促进跨国经营·····	(110)
第二节 “关贸总协定”主要缔约国的跨国经营·····	(104)

一、美国公司跨国经营特点·····	(114)
二、日本公司跨国经营特点·····	(119)
第三节 “复关”后中国股份公司跨国经营的形 式和特点·····	(121)
一、“复关”后中国股份公司跨国经营的 形式·····	(121)
二、“复关”后中国股份公司跨国经营 的特点·····	(126)
第六章 “复关”与股市网络合理化·····	(130)
第一节 我国股票交易网络现状·····	(130)
一、历史的回顾·····	(130)
二、上海证券交易所·····	(131)
二、深圳证券交易所·····	(133)
四、STAQ系统·····	(135)
五、NET系统·····	(136)
第二节 “关贸总协定”主要缔约国股票交易 网络·····	(137)
一、美国的股票交易网络·····	(137)
二、英国的股票交易网络·····	(140)
三、日本的股票交易网络·····	(143)
第三节 “复关”后我国三级股票交易网络 构想·····	(145)
一、增设证券交易所，形成股票交易一级市 场——场内市场·····	(145)
二、发展店头交易，形成股票交易的第二市 场·····	(148)

三、发展具有中国特色的国有股交易市场···	(151)
第七章 “复关”与股市运作法制化·····	(153)
第一节“复关”呼唤股市运作法制化·····	(153)
一、股票发行需要法制化·····	(154)
二、股票交易需要法制化·····	(157)
三、证券商的管理需要法制化·····	(159)
第二节“关贸总协定”主要缔约国股市法制化···	(162)
一、股市法制管理的几种类型·····	(162)
二、美国股市的法制管理·····	(165)
三、英国股市的法制管理·····	(163)
四、德国股市的法制管理·····	(170)
第三节“复关”前后我国股市运作的法制化····	(171)
一、制定《公司法》·····	(172)
二、制定《证券法》·····	(173)
三、制定其它股市管理法规·····	(177)
第八章 股市运作与国际接轨·····	(179)
第一节“复关”与中国股市国际化·····	(179)
一、“复关”呼唤股市国际化·····	(179)
二、我国股市国际化现状·····	(181)
三、我国股市国际化中存在的问题·····	(185)
第二节“关贸总协定”主要缔约国股市国际化···	(188)
一、英国股市的国际化·····	(189)
二、日本股市的国际化·····	(191)
三、韩国股市的国际化·····	(197)
第三节“复关”前后我国股市运作国际化·····	(202)
一、金融改革为股市国际化创造条件·····	(202)

二、我国股市国际化战略·····	(204)
第九章 “复关”对行业股的影响·····	(213)
第一节“复关”与服务业及其行业股·····	(213)
一、“复关”与商业及商业股·····	(214)
二、“复关”与金融业及金融股·····	(217)
三、“复关”与房地产业及房地产股·····	(223)
四、“复关”与其它服务业及其行业股·····	(227)
第二节“复关”与加工工业及其行业股·····	(227)
一、“复关”与电子行业及电子行业股·····	(228)
二、“复关”与汽车工业及汽车工业股·····	(232)
三、“复关”与纺织工业及纺织工业股·····	(235)
四、“复关”与轻工业及轻工股·····	(239)
第三节“复关”与基础工业及其行业股·····	(244)
一、“复关”与化工业及化工股·····	(244)
二、“复关”与机械行业及机械行业股·····	(249)
三、“复关”与钢铁行业及钢铁行业股·····	(253)
第十章 “复关”与中国股市价格波动·····	(257)
第一节“复关”与影响股价波动宏观因素的变 95-97124 动·····	(257)
一、经济发展战略转变对股价的影响·····	(258)
二、市场机制的建立对股价的影响·····	(259)
三、企业走向国际市场对股价的影响·····	(260)
四、人民币走向自由兑换对股价的影响·····	(261)
五、商品市场价格变动对股价的影响·····	(262)
六、金融机制转换对股价的影响·····	(264)
七、经济周期与股价波动·····	(266)

八、政治因素对股价的影响.....	(268)
第二节“复关”后股市本身发展对股价波动的影 响.....	(269)
一、股市发展与股价波动.....	(270)
二、“复关”进程与股价波动.....	(279)
第三节“复关”前后股市价格总体走势预测.....	(284)
一、“复关”前后股价短、中、长期变动趋 势.....	(285)
二“复关”前后股价变动特征.....	(289)
附 录.....	(291)
一、上海证券交易所上市公司最新情况简介	(292)
二、深圳证券交易所上市公司最新情况简介	(338)
三、NET系统法人股上市企业最新情况简介	(354)
四、STAQ系统法人股上市企业最新情况简 介.....	(362)

第一章 中国股市的现状

96-921 317

第一节 中国股市发展现状

99.10.24

一、中国股份制浪潮

股份制作作为现代企业组织形式，起源于西方资本主义国家。正是依靠股份制，资本主义才克服了社会大生产中私人资本的不足，实现了个别资本到社会资本的转变。资本在短时间迅速集中，使资本主义得到突飞猛进的发展。股份制已经日益成为发达资本主义国家最主要的企业制度，在当今美国的 1000 多万家企业中，股份制企业已经占总数的 15% 以上，占全部企业收入的 85% 以上。

然而，股份制并非资本主义专利，只要搞市场经济，搞社会化大生产，就需要股份制。实践证明，发展社会主义市场经济，同样需要搞股份制。1984 年在中国是个很不寻常的年份，这一年改革从农村转向城市，城市大中型国有企业的改革真正拉开序幕。改革的思路沿着两权分离而展开。利改税、租赁制、承包经营责任制纷纷出台，但数年后的结果证明它们均不理想。

也是在 1984 年，有人遵循另一条思路：从产权制度着手，明晰产权，大胆引用股份制来进行搞活企业的试点，试点首先是在集体企业或国家与集体合营的企业中进行，如北京天桥、上海飞乐音响、上海延中。后来试点扩大到国营企

业、并产生巨大反响。股份制开始兴起，并以不可遏止之势，冲破种种阻挠，以其独特的优势获得人们的青睐。已实行股份制试点的3200多家企业产值、利税正以30%和50%的幅度增长，效益喜人。另外，在全国各省、计划单列市还有上千家企业排队申请股份制试点！股份制已深入人心，成为当今社会主义市场经济改革的一大主旋律！

股份制为什么具有如此大的魅力呢？

第一，股份制能对国营企业产权制度改革，通过明确产权，划清资产所属，建立起新的经营机制、利益机制和监督机制，真正使企业摆脱政府的行政干预，成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的独立经济实体。股份制公司只向股东大会、董事会负责，以利润最大化为目标进行经营；经营所得利润按股份大小予以分配，国家、集体、个人三者利益得到协调；股份制企业内部有股东大会的监督，外部有众多股民通过在股市上用“脚”投票的方式对企业监督，使企业行为能够长期化。

第二，股份制有利于国有资产的保值与增值，在股份制企业中，国家股由国有资产管理部門负责，企业法人股由企业参股方负责，个人股由个人负责，一方侵占另一方利益都是不允许的。在保证公有股份总体上占主导地位的前提下，拿出一部分国有资产进入股票市场，通过股票交易实现公有资产增值，增大国有资产存量，才能真正坚持国有经济的主导地位，并使国有资产真正活起来。

第三，股份制能够集聚大量资金，有力地促进企业的发展。股份制把国内巨大的闲散资金转化为生产资金，同时开辟了吸引外资的新渠道。因此，股份制能使我国经济起飞过

程中资金匮乏的状况得到缓解，使企业有能力进行技术改造，扩大规模，增强发展后劲。

第四，股份制促进生产要素合理流动，实现社会资源优化配置和产业结构调整。企业和投资者借助股票市场，以参股、持股和控股等方式实现对企业产权的兼并与转让，促进了资本转移，同时，股份制企业通过调整产品结构以适应市场发展需要，使产业结构得到有效调整。

据统计，目前全国共有3220家股份制企业（不含乡镇企业中的股份合作制和中外合资、国内联企业），这些股份制企业共分为三种类型、一是公开向社会发行股票的股份制企业，即通常所说的股份有限公司，到1993年5月底全国有89家，占3%；二是企业之间互相参股，形成法人持股的股份制企业。目前全国约有380家，占12%；三是内部职工持股的股份制企业，这类企业国家占绝大多数股权，职工股权只占很小一部分，目的在于增强企业凝聚力，通过职工持股把个人利益与企业发展结合起来，同时缓解资金不足的问题。这类企业目前全国约有2751家，占85%。

目前，我国已颁布《股份制企业试点办法》《有限责任公司规范意见》、《股份有限公司规范意见》、《股票发行与交易管理暂行条例》等法规文件，旨在使股份制试点规范进行，以让股份制成为我国今后企业的主要组织形式。按照这些文件规定：（一）对于那些涉及国家安全、国防尖端技术的企业，以及具有战略意义的稀有金属开采项目，须由国家专卖的企业不实行股份制、（二）国家产业政策重点发展的能源交通通信等垄断性较强的行业可进行股份制试点。

（三）符合国家产业政策的竞争性较强的行业，尤其是资金

技术密集型和规模经济要求高的行业，国家鼓励进行股份制企业试点。

股份制是国营大中型企业改革的方向。有人统计，若我国国营大中型企业有50%到60%实行股份制，其经济效益至少可在目前基础上上升60%到70%，从而有力推动国有企业的成长。

另外，股份制还进入了农村，与合作制相结合，形成独特的“准股份制”——股份合作制。股份合作制的出现，克服了我国农村经济中资金、人力、技术分散的缺点，将在广阔的农村掀起横向联合，聚集资金办大事业的热潮，并有力促进对传统农业的改造。同时，正在蓬勃崛起的乡镇企业，今后也要利用股份合作制的形式进行发展，以大大加快农村的工业化步伐！

股份制浪潮从城市到农村，从北疆到南国，从沿海发达地区到内陆老少边穷地区，激荡起巨大的改革热情。中国正在发生有史以来最为深刻的历史变化，而在其中起主导作用的正是这一以股份制为代表的现代企业制度对传统企业制度的革命。

96-921已用

二、中国股市发展现状

股票市场与股份公司密不可分。在西方，股份公司已有四、五百年的历史，相应证券交易所也有二百多年的历史了。我国的股票市场也是随股份制试点而建立起来的。在政府大力支持和推动下，在短短九年的时间里，我国股市已初具规模，业绩不凡。

第一，形成了目前的“两所两网”的股票交易网络。

上海、深圳两地的股票交易市场都是从建立场外交易市场开始的。1986年9月上海首创我国第一个股票交易柜台——上海市工商银行信托投资公司静安证券业务部，在该交易柜台交易的上海延中，飞乐音响股票也就成了我国第一批公开上市交易的股票。1990年11月26日，我国第一家证券交易所在上海成立，标志着股票交易走出单一的柜台交易模式，并形成以场内交易为主的格局。继上海证券交易所成立之后，1991年7月3日，深圳证券交易所正式开业，标志着我国股市已进入交易所交易为主时期。截止1993年5月底，上海证券交易所所有302名会员，其中外地会员260家；上市公司达56家，其中异地上市5家。深圳证券交易所拥有273名会员，其中外地会员240名；上市公司有30家，其中异地上市9家，随着两所设立，异地委托买卖也开始兴起。北京、沈阳、重庆等大中城市都将实行与上海、深圳证券交易所场内交易同步进行的异地委托买卖，因此，在现代通讯技术下，场内交易在我国也形成一个跨地域的无形大市场。

然而，大量个人股在证券交易所进行交易的同时，国有股，包括国家股与法人股迟迟不能流通，造成国有股不能变现，更谈不上增值。为改变这一局面，1992年7月1日，全国证券自动报价系统（STAQ）开辟了我国第一个法人股流通试点市场。目前有10家法人股在STAQ系统上市流通，参与法人股交易的法人投资者达1500多户。继STAQ系统之后，1993年4月28日，又一家法人股流通市场——全国电子交易系统（NETS）开通，目前有7家法人股上市。STAQ系统与NET系统初步解决了法人股不能流通的问题，开辟了法人股专门的流通市场，并为日后国家股上市流通创造了条件。两系

统均通过先进的卫星通讯,以计算机为依托,将建立起全国范围内的股票交易计算机网络。形成以法人股为交易对象的无形的场外交易市场。

可见,我国目前的股票交易网络是一种“两所两网”的格局。

第二,股票交易规模不断扩大。

我国股票市场起步晚,但发展很快。首先,从上市公司数目的增加看,1991年底上海和深圳分别只有8家和6家,到1993年7月底分别增至72家和37家,共109家。1993年国家允许每个省、计划单列市有一两家股份制试点企业改造为股份有限公司并且到上海或深圳上市。此举将使上市公司总数在93年底接近200家。实际上,还有许多股份制试点企业排队等着上市,预计随着股份制改造规范化进行,将有更多的企业上市。其次,从股票交易上看,1990年我国股票交易量只有18亿,而91年就达44亿。比90年翻了一番多,进入1992年,股票交易量猛增到1000亿,是91年的20多倍!

虽然如此,但从根本上说,我国股票交易市场还是没有热起来,原因很明显,让我们仔细来分析一下,我国目前只有上海深圳等有上市公司,绝大多数城市还没有上市公司,参与股市交易的股民上海有130万,只占全市总人口(1100万)的10%,而深圳只有50万人口。就算50万全部加入,两地加起来也只有180万。只相当于我国全部城市人口的6%,总人口的1%!目前我国股票交易量为1000亿,这个数字是很小的,因为这1000亿交易额实际占用资金不到100个亿。这100个亿还不到居民节余购买力的1%,因为现在银行存款有13000多亿,居民手持现金3000多亿,居民购买债券3000多