

新加坡

陶一鸣 / 著

股票上市规则

Research on
Regulations of
Singapore
Stock Market



科学出版社

www.sciencep.com

新加坡

陶一鸣 / 著

股票上市规则

科学出版社

北京

图书在版编目(CIP)数据

新加坡股票上市规则 / 陶一鸣著. —北京: 科学出版社, 2008
ISBN 978-7-03-021896-4

I. 新… II. 陶… III. 股份有限公司—证券交易—新加坡 IV. F833.395
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 064444 号

责任编辑: 侯俊琳 宋 旭 李俊峰 / 责任校对: 赵燕珍
责任印制: 钱玉芬 / 封面设计: 张 放

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

源海印刷有限责任公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2008 年 7 月第 一 版 开本: B5 (720 × 1000)

2008 年 7 月第一次印刷 印张: 10 1/2

印数: 1—3 000

字数: 150 000

定价: 28.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换〈环伟〉)

序 言

20 世纪 90 年代以来, 中国企业^①开始进军国际资本市场, 并在美国、英国、新加坡和中国香港的证券市场上市融资, 取得成功。特别是 1993 年至 2003 年, 中国企业在香港国际资本市场通过上市融资 7658 亿港币, 创造了中国企业在境外资本市场上市融资的骄人业绩。与此同时, 新加坡交易所近年来在国际化方面已经走在了亚洲各主要证券交易市场的前列。在总共 500 多家上市公司中, 中国内地公司有 41 家。据新加坡交易所有关人士介绍, 新加坡交易所 2003 年筹资金最大的公司及市场表现最好的公司均为中国公司。因此, 新加坡交易所对吸引更多的中国公司到新加坡上市表现出了越来越浓厚的兴趣。但由于我国内地企业对新加坡国际资本市场的上市规则、运作程序等都不太熟悉, 因此, 影响了国内企业在新加坡资本市场上市的速度。

此外, 证券市场是高度信用化的市场, 只有建立起严密的法律体系, 各交易环节严格按法规操作, 才能保证交易活动的安全和可靠, 保护交易各方的合法权益, 从而降低证券交易风险, 使证券市场健康、有序地发展。而目前我国证券市场由于制度不健全, 造成投资者面临的市场风险过大, 严重挫伤了投资积极性和信心。新加坡交易所作为一个在亚太地区有相当影响力的国际资本市场, 了解其上市规则, 借鉴其比较科学完善的制度, 将非常有助于我国资本市场交易规则体系的进一步完善。

目前国内几乎没有研究新加坡交易所上市规则的论著。本书一方面对新加坡交易所证券市场的主板市场与二板市场的股票上市规则、基本条件、重要制度与运作程序进行介绍和分析, 另一方面将新加坡交易所证券市场的股票发行制度与我国内地的股票发行制度相比较, 提出一些完善我国证券交易制度的建议。

^① 本书所指的“中国企业”为中国内地企业, 不包括港、澳、台地区。

目 录

序言

第一章 新加坡与中国证券市场基本情况比较	1
第一节 新加坡证券市场及其监管体系	1
第二节 新加坡与中国证券市场及交易制度的比较	13
第二章 新加坡与中国股票上市与交易比较	17
第一节 股票上市条件比较	17
第二节 股票上市程序比较	26
第三节 证券交易制度比较	37
小结	51
第三章 新加坡与中国股票市场的信息披露制度比较	53
第一节 概述	53
第二节 即时披露制度的比较	61
第三节 定期披露制度的比较	70
第四节 内幕交易的规制的比较	73
小结	82
第四章 特别交易安排的比较	84
第一节 关联交易的比较	84
第二节 重大交易规则的比较	95
小结	99
第五章 证券商的管理制度	101
第六章 新加坡证券制度对完善我国证券制度的启示	117
第一节 制度建设的理念	117
第二节 若干具体制度的完善	121
小结	134
附录 新加坡公司制度概览	136
第一节 导言	136
第二节 公司成立及其后果	136



第三节	公司治理	139
第四节	公司权利的行使	142
第五节	股东的救济	144
第六节	公司股份	145
第七节	公司债据 (debenture) 与资产抵押	147
第八节	公司困境	149
第九节	公司解散	152
参考文献		157
后记		160

第一章 新加坡与中国证券市场 基本情况比较

第一节 新加坡证券市场及其监管体系

一、新加坡证券交易市场及交易制度

新加坡证券市场的历史可以追溯到英国殖民统治时期。其间，在马来西亚半岛的英国公司促进了新加坡证券交易的发展。在 20 世纪 30 年代，新加坡和马来西亚建立了一个共同的证券市场。无论是在新加坡注册的公司，还是在马来西亚注册的公司，其证券均可在两地同时挂牌。20 世纪 50 年代末到 20 世纪 60 年代初，新加坡、马来西亚相继独立后，新加坡的金融业迅速发展起来。1961 年，新加坡证券交易所和吉隆坡证券交易所直线电话相连，仍旧共用一个证券市场。1973 年 5 月，马来西亚政府决定终止马来西亚和新加坡两国货币的互换性，两国共同的证券市场也随之一分为二。1973 年 6 月，新加坡证券交易所开始独立营业（厉以宁，江平，1992）。

新加坡证券交易所的行为受到新加坡证券法和新加坡证券交易所委员会所制定的一套条规所规范。新加坡证券交易所最初采取会员制，会员公司包括国际金融机构所拥有的国际会员公司。1999 年新加坡将原有的几个证券和衍生品交易所进行合并，成立唯一的新加坡交易所（Singapore Exchange Limited, SGX）。新加坡交易所 1996 年以来实施了非互助化改革，成为营利性交易所，并直接改制为公司制，于 2000 年上市。其证券交易所（SGX-ST）有两类会员：结算会员和非结算会员。市场参与者在金融管理局（Monetary Authority of



Singapore, MAS) 注册之后, 才可申请成为交易所会员。SGX-ST 对会员的资格要求并无特别之处, 其董事会决定申请者是否成为会员, 有权随意拒绝申请者的入会申请, 即使该申请者完全符合入会的标准; 而且董事会的决定是最终性的, 甚至可以不给出任何理由。会员可以退会 (resignation), 但须提前书面通知 SGX-ST 和中央存管公司 (Central Depository, CDP), 并得到 CDP 的认可。

新加坡证券交易所目前有两个主要的交易板, 即主板市场 (Main-Board) 及自动报价与交易系统 (Stock Exchange of Singapore Dealling and Automated Quotation System, SESDAQ)。自动报价与交易系统 (即二板市场) 成立于 1987 年, 至今已有 20 多年的历史, 它的成立宗旨是为具有发展潜力的中小型企业到资本市场募集资金提供一个渠道。在动报价与交易系统成立之初, 只开放给在新加坡注册的公司。自 1997 年 3 月起, 新加坡证券交易所进一步将其向在外国注册的公司开放。所以, 现在不论是在新加坡本地注册的公司还是在外国注册的公司都可以申请在主板市场或自动报价与交易系统上市 (Walter Woon, 2002)。

此外, SGX 还有营运用来交易外国公司股票的功能, 称之为自动撮合国际股市 (CLOB International)。在 CLOB International 上进行股票交易的公司仅在新加坡交易所报价, 而不在此上市, 因此这些公司不必遵守新加坡交易所上市规则。新加坡的经纪商们为市场的做市商。

1. 公司数目

截至 2004 年 2 月 29 日, SGX 共有 567 家上市公司。1991 年主板市场有 183 家上市公司, 自动报价股市市场有 16 家上市公司。到 2004 年 2 月, 主板市场有 424 家上市公司, 自动报价股市市场有 143 家上市公司 (图 1-1)。

2. 行业分布

截至 2004 年 2 月 29 日, 上市公司中制造业和电子业占 39.5%, 商贸业占 15.6%, 服务业占 14.1%, 建筑业占 7.1%, 交通、仓储与



通信业占 5.3%，金融业占 5.2%，房地产业占 5%，酒店与餐饮业占 3.6%，多元行业占 3.4%，农业占 0.5%，水电与煤气业占 0.5%，矿产与采矿业占 0.2%（图 1-2）。

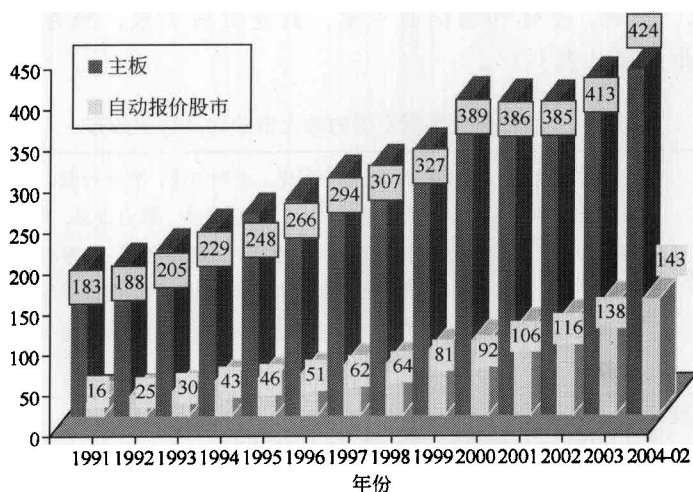


图 1-1 1991 ~ 2004 年新加坡交易所上市公司数量

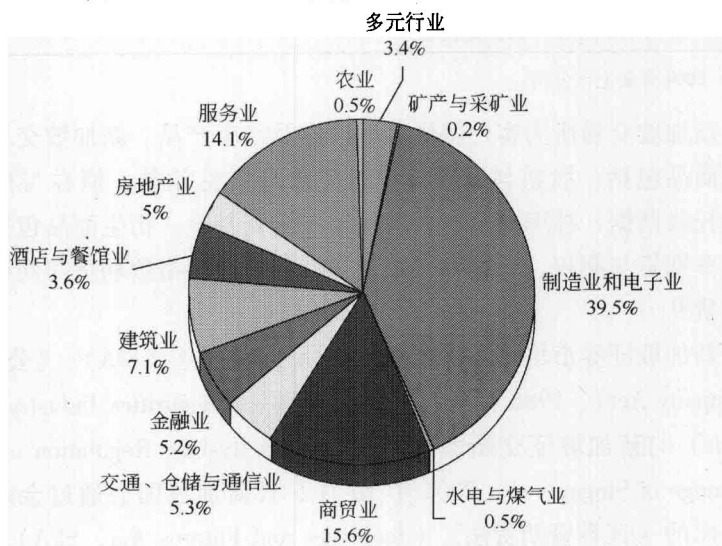


图 1-2 新加坡交易所上市公司行业分布图

注：至 2004 年 2 月 29 日电子业包含在制造业中



3. 中国内地上市公司

截至 2004 年，新加坡交易所共有中国上市公司 41 家。其中制造业 29 家，交通、基建和通信业 4 家，商业贸易 3 家，服务业 3 家，房地产业 2 家（表 1-1）。

表 1-1 新加坡交易所中国内地上市公司及行业分布

制造业	天津中新药业，广州越秀，亚细亚陶瓷，亚洲创建，鹰牌控股，进升，上海联合水泥，百嘉力，源光亚明国际，大众食品，联合食品，鸿国国际，翔峰控股，迪森股份，TSM 资源，建光电子，新浦化学，华夏科技，中国食品工业，凯新达，三瑞控股，东明控股，亚洲环保，赫比国际，天闾营养集团*，中国软包装控股*，金迪生物科技*，星雅集团*，麦达新控股*
交通、基建、通信业	中翔路桥，中远投资，亚洲电力，润讯通信
商业贸易	中航油，蛇口招商港务，妍华控股
服务业	电子科技软件，新达科技，金迪生物科技*
房地产业	中国招商亚太，龙置地

* 2004 年新上市公司。

新加坡交易所为客户提供多种证券及衍生产品。新加坡交易所的证券商品包括：股票与股票期权、凭单与备兑凭单、债券与抵押债券、托收票据、挂牌基金、挂牌房地产信托基金。衍生商品包括：短期利率期货与期权、长期利率期货与期权、股票指数期货与期权、个股期货^①。

新加坡证券市场基本法规包括：《证券业法》（SIA）、《公司法》（Company Act）、1986 年的《证券业规则》（Securities Industry Regulations）与新加坡证交所规则（Rules and By-Law Regulation of Stock Exchange of Singapore）。2001 年 10 月 5 日新加坡国会通过金融管理局提出的《证券暨期货法》（Securities and Futures Act, SFA），首次

① 新加坡证券交易所网站，<http://www.sgx.com>。



将该国原有的《证券业法》、《期货交易法》、《交易所法》以及《公司法》等部分条文并入同一全新的法律之中，以回应全球化和科技创新发展的趋势，从而重新调整了监管架构。

新加坡《证券暨期货法》之立法精神为：①新增并更新有关条文以反映资本市场发展的需要；②以弹性的监管架构管理中介机构；③为资本市场的活动提供全面的管理规章；④强化以信息披露为基础之管理原则；⑤加强结算及交割业务的管理构架；⑥配合以信息披露为基础的管理原则，从而强化执法功能；⑦明确规范资本市场从业者的异议程序（李新颖，2002）。

2003年9月25日新加坡国会通过《证券暨期货法》的修正案。修正案的内容包括：在《证券暨期货法》第八章中列入额外的豁免公开说明书的规定；重新规范承销商和其他专业人士的公开说明书责任；合理免除发布公告的要求；将非零售投资人的法定范围予以合理化（World Securities Law Report, 2003）。

截至2006年，新加坡关于股票上市的法律和法规主要包括：《公司法》、《证券暨期货法》和《新加坡交易所上市手册》（包括上市规则、规则的细则和附件）。这些法律和法规对上市公司应具备的资格作了详细规定，其中包括赢利要求、最低市值、最低公众持股量、股东人数、管理层、董事资格等。

二、新加坡证券市场与监管体系

（一）证券交易市场架构

新加坡证券交易市场主要以新加坡交易所为主体，市场的监督机构为新加坡金融管理局，新加坡交易所亦接受证券业协会（Securities Industry Council, SIC）的指导。新加坡交易所辖下有五个子公司：新加坡证券交易所（Singapore Exchange Securities Trading Limited, SGX-ST）、中央托收私人有限公司（Central Depository Pte Limited, CDP）、新加坡衍生商品交易所（Singapore Exchange Derivatives Trading Limited, SGX-DT）、新加坡衍生商品结算所（Singapore Ex-

change Derivatives Clearing Limited)、科技服务私人有限公司 (Singapore Exchange IT Solutions Pte Limited)。此证券市场架构如图 1-3 所示。

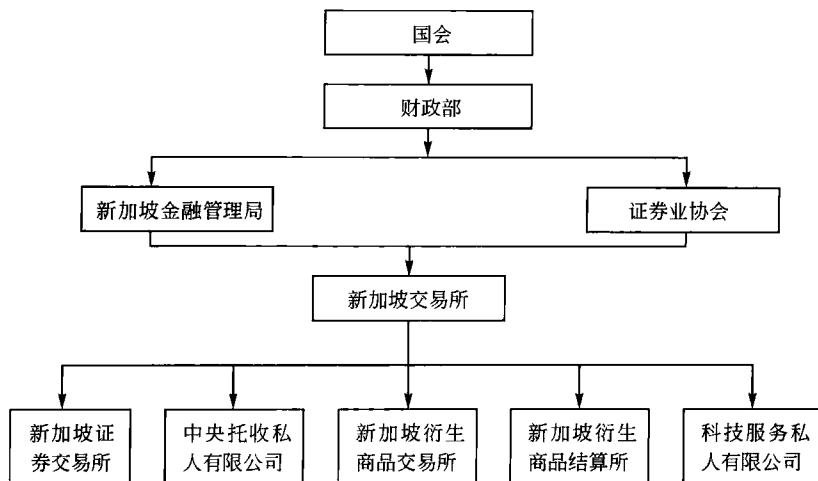


图 1-3 新加坡证券市场架构

（二）证券相关机构组织功能及运作

在新加坡财政部底下的证券管理机构为新加坡金融管理局，证券业协会则可对新加坡证券交易所进行咨询指导，新加坡交易所在上述两机构的指挥下享有自律组织的功能及权限。

1. 新加坡金融管理局

新加坡金融管理局于 1971 年 1 月 1 日依据金融管理局法成立，是为政府完全拥有及控制的公司，其董事会由财政部长担任主席，但其运作独立于财政部之外。新加坡金融管理局执行中央银行的大部分功能，并对证券及期货业加以监督，主要目标为推动适当的金融及外汇政策，以追求稳定、没有通货膨胀的经济增长，维持有益于金融健全发展的条件，作为政府的银行及金融代理行（financial agent），发展广泛及进步的金融部门。在此原则之下，所有的商业银行、证券公

司、期货经纪商、货币经纪商、保险公司在进行营业之前须取得新加坡金融管理局发给的执照。

2. 证券业协会

证券业协会依据 1975 年《证券业法》而成立，为财政部的一个咨询组织，以证券交易所的运作及证券市场发展提出意见并进行协调为主要功能，对证券业相关事项向财政部长提出建议，并对新加坡交易所的上市规则、上市申请、上市公司退市、证券业的不当恶习提出建议。此外，证券业协会负责执行并购规则（takeover code）的相关规定，换言之，证券业协会须确保新加坡交易所的运作符合投资大众的利益及政府政策的需求。

3. 新加坡交易所

新加坡交易所于 1999 年 12 月 1 日合并新加坡证券交易所及新加坡国际金融交易所而成立，并于 2000 年 11 月 23 日挂牌上市。新加坡交易所分为七个业务群，其组织图及个别之功能如图 1-4 所示。

新加坡证券交易所于 1973 年 5 月 24 日成立，同年 6 月 4 日开始运作，是一个由九人经营委员会监督的自律组织，其中四人选自证券业界，五人选自证券业界之外。原由公司注册局（Registrar of Companies, ROC）管理，于 1984 年转由新加坡金融管理局管理，新加坡金融管理局不仅监督证券市场运作，亦参与整体市场政策的制定，但不牵涉新加坡交易所的日常议题及运作，换言之，新加坡交易所是在新加坡金融管理局的管理及证券协会协助之下运作。目前新加坡证券交易所有 33 个会员经纪商。

1987 年 2 月 18 日，新加坡证券交易所成立 SESDAQ，为具有发展前景的中小企业提供募集资金的机会，SESDAQ 为一个自动报价与交易系统，其结算及交割是经由集中存保公司加以完成。1989 年初，新加坡证券交易所推动电脑线上交易（electronic order-book system）。1990 年 1 月 2 日新加坡证券交易所推动电脑店头市场，即所谓的

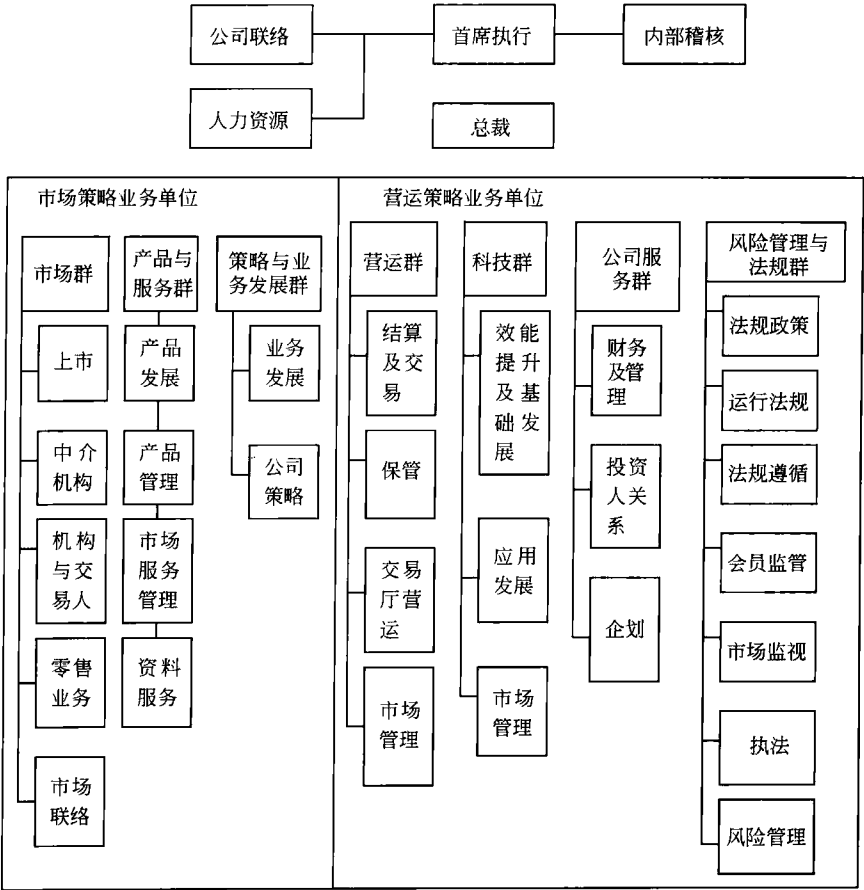


图 1-4 新加坡交易所业务组织结构图

CLOB International, 供外国证券交易所对上市证券进行交易，目前可交易在香港、马来西亚、印度尼西亚、欧洲及菲律宾等地交易所上市并经过筛选的股票。1990 年 5 月，新加坡证券交易所对在 Main-Board 上市的股票进行集中保管划拨交易。1993 年 3 月 8 日，股票择权在 CLOB 开始交易。1995 年 12 月，新加坡证券交易所推出 Foreign-Board，供外国公司以及有良好未来成长性及获利性，但不符合 Main-Board 上市条件的公司交易。1996 年 10 月，外国公司须在新加坡以



新加坡币挂牌上市。2001 年 5 月，新加坡交易所成立新的交易市场 SGX Xtrinet，以供结构性产品（structured products），如 ETFs（exchange traded funds）的上市和交易。

新加坡国际金融交易所于 1984 年 9 月成立。1986 年为全球第一个交易 Nikkei 225 股价指数期货的交易所，并于 1999 年 3 月成为全球电子交易系统联盟（Globex Alliance）的创始会员。新加坡国际金融交易所的商品包括国际市场利率、股票及能源等衍生性金融商品，另辅以电子交易系统（SGX Electronic Trading System, SGX ETS）。新加坡国际金融交易所由 35 个清算会员所组成，其非清算会员则限于 472 席，个人非清算会员则限于 147 位。

（三）主管机关组织及权责

1. 设立缘起与架构

根据新加坡金融法（Monetary Authority of Singapore Act），新加坡金融管理局于 1984 年 9 月起成为新加坡证券市场的主管机关。事实上，该局于 1971 年 1 月 1 日正式成立并运作，其除为证券主管机关外，亦为金融、保险业、期货业的管理当局，其实质为中央银行，对整体金融市场进行管理与监督（陈春山，1999）。在 1971 年之前，新加坡政府原是依据不同金融功能，分属不同政府部门负责的机制，然而在 20 世纪 60 年代末期，随着金融系统日渐复杂，必须由一个统一的机关整合各项功能集中管理，于是金融管理局应运而生（图 1-5）。

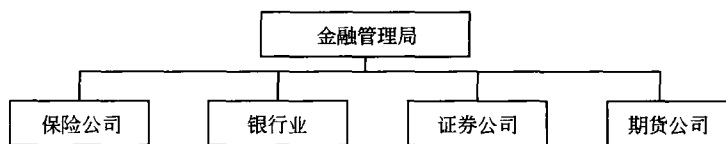


图 1-5 新加坡证券市场管理架构

金融管理局是由七位委员所组成，其下设有八个部门：金融监督司（包括银行部、保险部、证券暨期货部、监督政策部）、公司支援司（包括金融部、人力资源暨公司服务部、资讯科技部）、市场及投资司、经济部、内部稽核部、金融提升部、计划及政策协商组、国际司（图 1-6）。

新加坡证券市场的管理，除金融管理局外，证券交易所、证券业协会及财政部亦有部分管理权责。然而，从全球发展趋势来看，证券市场应由单一机构管理。因此，有建议未来的主要管理权责应由新加坡金融管理局担任，而对重大违法行为，该局也负有较重责任^①。

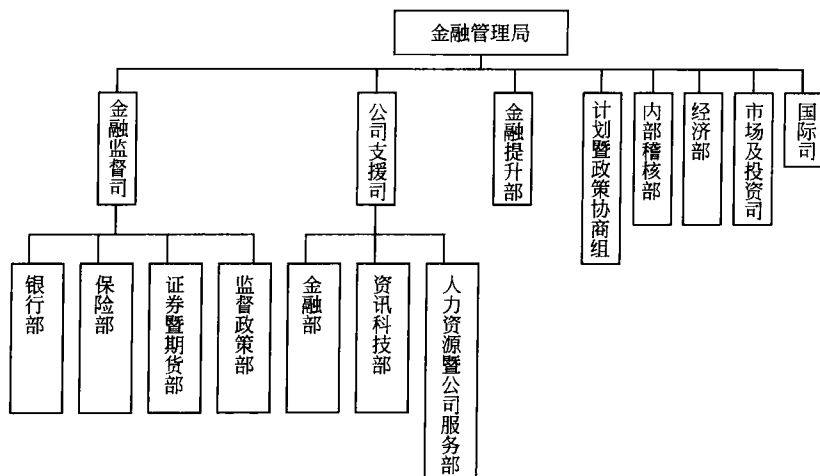


图 1-6 金融管理局架构图

① 据瑞士洛桑管理学院（IMD）调查，1993～1998 年，新加坡整体竞争力均高居全世界第二名，其政府管理、国际化程度、企业管理、经济发展及国民素质，均占据全球首名或第二名。但就全球金融环境加以观察，其资本市场与金融市场，并不占有重要地位，部分理由是因为其本土市场较小；再者，金融管理局采取较审慎保守的策略。就客观条件而言，其上市公司数目与上市公司资本规模，仅位居全球第 27 与第 21 名，外资进入本土资本市场的效能，仅为第 35 名；然而就其资本市场提供资金对本土公司的创设发展，及本土公司从国际市场取得资金的效能而言，则于全球排名较为靠前，分别位居第 7、第 9 与第 4 名（In: IMD, The World Competitiveness Yearbook, 1998, 415）。因此诸多学者与业者要求金融改革，以使新加坡金融市场更具全球竞争力。新加坡整体金融改革是大规模的，包括金融市场各部门的改革。

2. 主要权责

(1) 一般权责。包括特定事项调查权、簿册等检查权。金融管理局有权让证券交易所及特定人出示簿册。主管机关可对无正当理由拒绝遵守证券暨期货法者, 予以处罚。将应作为证据的资料复印保留。执法人员对于因调查所涉及的事项应保守秘密。

(2) 调查权。金融管理局有合理怀疑某人触犯证券相关法令的权力; 对证券交易事项有诈欺情形的, 可进行调查。新通过的《证券暨期货法》中加强了金融管理局执法人员的调查权, 以便其获取调查所需的资讯及记录, 并可命令被调查人提供文件、记录。在法院同意下可进行搜索、没收并录制口供等行政调查权限。

(3) 不法行为处罚权。根据新加坡《证券暨期货法》, 金融管理局处罚的不法行为包括: 内幕交易、市场操纵、虚假陈述和其他市场欺诈、背信行为。关于内幕交易, 在新加坡 1984 年的《证券法》中是以涉案被告与公司的关系人及其同谋人为起诉对象, 新法则注重在任何知悉条件下未披露的价格敏感信息。新加坡《证券暨期货法》还规定, 任何人不得直接或间接实行、参加或完成任一足以产生提高或降低该类证券价格的交易, 以致诱使他人购买或出售该有价证券。此外, 假设证明某项行为可能违反规定, 则不得发布或传播因该项行为而导致证券价格上升或下降的陈述或消息。金融管理局对市场欺诈、操纵、刊登虚伪误导的资讯、在交易中背信及欺骗等行为, 除可处刑事处罚外, 亦可向法院起诉, 请求对上述罪行予以民事判决及请求赔偿。在处罚方面, 增加各类罚责为原罚责的五倍; 累犯者, 则加重处罚 10%, 对公司的处罚为个人罚责的两倍。

(四) 证券种类

新加坡《证券暨期货法》中所称“证券”是指: ①政府发行或计划发行的债券或股票; ②公司或非公司组织发行或计划发行的债券、股票或股份; ③任何有关此类债券、股票或股份的权利、期权或