

中国股市投资

新主题

(2008 ~ 2010)

主 编 杨朝军
副主编 郭鹏飞



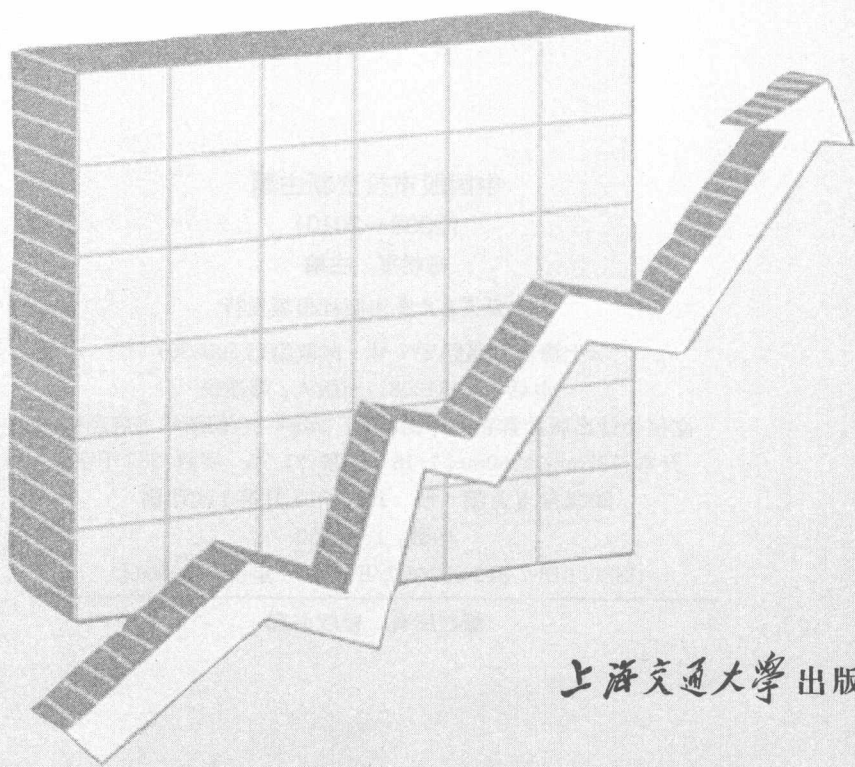
■ 股市里要能判断大趋势，
■ 这样，
■ 即使身处黑暗，
■ 依然能看到光明。

上海交通大学出版社

中国股市投资新主题

(2008~2010)

主 编 杨朝军
副主编 郭鹏飞
编 委 张 逊 吴金官 钟文明
胡菁华 谢佩静 钟 杵



上海交通大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国股市投资新主题: 2008~2010/杨朝军主编.
—上海:上海交通大学出版社, 2008

(四季理财)

ISBN 978-7-313-05266-7

I. 中… II. 杨… III. 股票—证券投资—研究—中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 095301 号

中国股市投资新主题

(2008~2010)

杨朝军 主编

上海交通大学出版社出版发行

(上海市番禺路 877 号 邮政编码 200030)

电话: 64071208 出版人: 韩建民

立信会计出版社常熟市印刷联营厂印刷 全国新华书店经销

开本: 787mm×960mm 1/16 印张: 21.75 字数: 383 千字

2008 年 8 月第 1 版 2008 年 8 月第 1 次印刷

印数: 1~3 050

ISBN 978-7-313-05266-7/F·772 定价: 35.00 元

版权所有 侵权必究

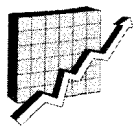
“发现辨认市场大趋势需要时间,我善于操控浪潮,却不善于驾驭小池里的涟漪;但善于驾驭涟漪的人,仅只在无趋势的市场里有用,若来了历史性趋势,一个大浪将完全压倒各种小波浪。”

——索罗斯

2006年3月初,我在《上海证券报》发表“把握中国股票市场战略投资机会”一文,经历2006年和2007年两年中国股票市场最波澜壮阔的大行情,今日我们静下心来认真地反思对本轮大行情的认识,我们认为首先应基于对世界及中国宏观经济背景的了解。

在当今世界金融证券化趋势下,中国顺应时势,确立了加快发展直接金融这一国家金融发展战略。同时,数据显示,中国经济已经进入了腾飞阶段,我们已进入中国历史上的黄金投资阶段。我们预计,中国2000~2015年的时期可能相应于日本1970~1985年的投资时期。在中观背景上,则是因为股票市场低迷过头,股权分置改革导致中国股票市场发生革命性的突破。我们相信,这些大的背景条件将延续至2015年后,中国股票市场将在繁荣的大轨道趋势上运行,未来我们仍然有不容错过的投资机会,虽然其中会有大的波动,但我们坚信其向上的主潮流。

欲成为投资明星,我们必须有真正的远见。本书视线以未来3年(2008~2010年)为主,至2015年为辅,集中从五个主题提供给读者我们对中国股票市场投资主线及方向性判断的成果。本书分析方法采取自上而下研究原则,以发现、利用一些趋势和主题。本书具体内容的设计是80℃目标原则,这犹如把投资的过程比喻为烧开水的过程,本书仅负责把水从零度烧到80℃,剩余20℃由读者自己来烧,即最终具体的择时和选股决策由投资者自己作出。因为股市波动跌宕起伏,



过度亢奋或低迷时有发生,如我们看好国家前景,但并不表示我们认为 2007 年 9 月上证指数 6000 点是合理的。

道琼斯理论的精髓在于其将股价运动分解成潮流(tide)、波浪(wave)和涟漪(ripple)三部分。本书主要目的是想研究中国股票市场的大趋势潮流及波浪运动,股市每日波动掀起的涟漪不列入本书探讨范围。为此,本书逻辑结构安排为:前两章分析指明中国股票市场的大趋势潮流,而波浪运动部分则由本书投资主题的五章所论述。对于投资主题的选择基于如下认识:

第一是中国特殊国情下的资产重组浪潮,我们认为它是未来两年最有投资价值的领域,在这一领域作适度分散的投资、投机将有可能获得惊喜的回报,为此本书将此作为第一推荐投资主题。

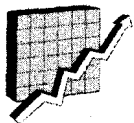
其次,在中国经济走向世界并崛起的过程中,我们有理由相信从中诞生出世界级的大黑马,它们的市场是全球性的,就如当年日本崛起时的索尼和今日韩国的三星,这一领域蕴藏着值得投资 10 年的成长股对象,此为本书第二投资主题。

再次,在当今世界进入动荡甚至衰退的危机中,我们看好中国本身发展受益的两大主题领域,即中国城镇化发展和军工高科技发展主题,我们把这两个领域对应为中国内需力量的“水泥”和“鼠标”。我们相信,经过 30 年的改革开放和经济高速发展,中国国力大增,中国政府拥有世界上其他国家不曾拥有的国家经济实力,国家在这两个领域的高投入不仅是中国自身发展的内在需要,也将确保中国经济不受国际经济衰退的太大影响,将构成至 2015 年中国内需增长的强劲动力之一,为此本书在第三、第四投资主题予以阐述。

最后,目前人人关注的资源问题被本书列为第五大投资主题。我们认为,20 世纪 90 年代发达国家经济网络虚拟化以及发展中国家暂时增长速度有限,导致世界资本忽视了资源商品稀缺性的问题,但 21 世纪以来,发展中国家迅速崛起,基础建设是必经阶段,我们不可能在没有“水泥”的情况下靠“鼠标”生活,特别是“金砖四国”(中国、印度、俄罗斯、巴西)的崛起,使资源问题迅速显露,很简单的数字可以让我们震惊,只要“金砖四国”人均消费资源量达到美国的一半,则地球将不堪承受。怎么处理这些问题使我们觉得其中蕴藏着巨大的投资机会和投资价值,本书第五投资主题将对此进行探讨。

纵观世界金融投资历史,我们尚没有发现成功的悲观主义者。虽然本书结尾认真地向读者表明了对中国股市未来进行投资的风险,但主旨则是鼓励读者以积极姿态投资股市。

本书读者定位为中高档层次:①具备 2 年以上股票投资实践经验、准备把

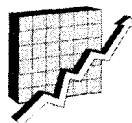


股票投资作为自己重要的终身副业且具有中专教育经历以上的人;②适合于从事 PE 投资的人士作为决策参考依据;③本书亦可作为金融投资专业高年级本科生和研究生相关课程的辅助教材。

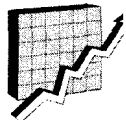
杨朝军

2008 年 5 月于上海交通大学证券金融研究所

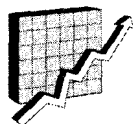
第1章 中国股市战略投资视角之一:世界趋势与中国机遇	1
1.1 世界金融发展新趋势	1
1.1.1 经济金融化	1
1.1.2 金融证券化	2
1.1.3 投资主体化	3
1.2 中国直接金融发展战略	6
1.2.1 直接金融与间接金融	6
1.2.2 世界各国金融发展模式及其启示	6
1.2.3 中国的金融发展战略	9
1.3 追赶型国家(地区)黄金投资时期的历史经验	11
1.3.1 日本:扶摇直上的二十年(1970~1990)	11
1.3.2 韩国、中国台湾地区(1986~1990)	16
1.4 中国正处于历史长河中的黄金投资阶段	21
1.4.1 中国正处于经济腾飞阶段(2000~2015)	21
1.4.2 促进该黄金投资阶段的其他有利因素	26
1.5 本章小结	29
第2章 中国股市战略投资视角之二:中国股市的机遇与趋势	31
2.1 最佳投资选择——股票	31
2.1.1 世界股市的借鉴	31
2.1.2 中国实体经济高速增长对股市的推动	34
2.1.3 现阶段股票投资的优势	35
2.2 后股改时代的中国股市	40
2.2.1 股权分置改革	40
2.2.2 后股改时代的市值财富概念	43
2.2.3 后股改时代的股市“财富-消费效应”	50



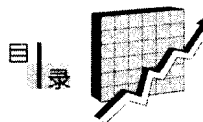
2.3	后股改时代中国股市的公司治理	53
2.3.1	后股改时代上市公司治理的改善	53
2.3.2	后股改时代上市公司治理存在的问题	55
2.4	本章小结	56
第3章	投资主题一:资产注入与整体上市	58
3.1	资产注入与整体上市概述	58
3.1.1	资产注入和整体上市的概念	58
3.1.2	资产注入和整体上市的动因	59
3.1.3	进行资产注入和整体上市的宏观条件	60
3.1.4	整体上市的主要模式	62
3.1.5	整体上市中影响投资者收益的因素	64
3.2	资产注入与整体上市的投资策略和思路	68
3.2.1	总体策略	68
3.2.2	产业层次投资思路	69
3.2.3	公司层次投资思路	74
3.3	民企的整体上市	76
3.3.1	民企整体上市投资策略	76
3.3.2	民企整体上市案例	79
3.4	地方国资委旗下公司的整体上市	82
3.4.1	地方国资委旗下公司整体上市投资策略	82
3.4.2	上海国资委旗下上市公司的整合	89
3.4.3	地方国资委旗下上市公司整体上市案例	92
3.5	央企的整体上市	94
3.5.1	央企实力概览	94
3.5.2	央企整合进程	96
3.5.3	央企整体上市投资策略	97
3.5.4	央企整体上市案例	112
3.6	本章小结	117
第4章	投资主题二:国际视野下中国行业竞争优势和投资价值	119
4.1	国际竞争优势与产业梯度转移	119
4.1.1	产业梯度转移及其原因	119



4.1.2 各国产业梯度转移发展历史	121
4.2 我国的竞争优势和优势行业	124
4.2.1 我国国际竞争优势的现状	125
4.2.2 我国国际竞争优势的发展趋势	126
4.2.3 我国国际竞争的优势行业	127
4.3 国际竞争优势视角下的投资策略	132
4.3.1 寻找具有国际竞争优势的行业	133
4.3.2 寻找具有投资价值的行业	133
4.4 国际视野下最具投资价值的行业——装备制造业	139
4.4.1 行业识别	139
4.4.2 国际视野下的行业历史和发展	140
4.4.3 中国装备制造业发展与现状	145
4.4.4 中国装备制造业优势分析和投资要点	149
4.4.5 上市公司实例	162
4.5 本章小结	168
第5章 投资主题三:城市化大发展	170
5.1 我国城市化发展概况及发达国家经验借鉴	170
5.1.1 城市化与经济发展的关系	170
5.1.2 发达国家城市化经验借鉴	173
5.1.3 我国城市发展概况	176
5.2 相关受益行业	181
5.2.1 研究思路概述	181
5.2.2 城市化与部分行业实证分析	184
5.3 值得高度关注的行业——轨道交通相关产业	197
5.3.1 交通基础设施建设行业将得到超速发展	198
5.3.2 轨道交通是我国交通发展重中之重	201
5.3.3 大轨道交通概念中看好的部分行业	208
5.4 本章小结	213
第6章 投资主题四:国防军工高科技	215
6.1 军工板块概述	215
6.1.1 军工板块的一般特征	215



6.1.2	军工行业的发展规律	217
6.1.3	中国军工思想大转变:军民结合	223
6.2	中国军工行业展望	226
6.2.1	中国军工行业的现状	226
6.2.2	军工行业供求分析	228
6.2.3	军工行业子行业分析	230
6.2.4	军工行业产业链分析	233
6.3	军工行业投资策略	234
6.3.1	高科技	234
6.3.2	垄断性	235
6.3.3	军民结合	236
6.3.4	整体上市	240
6.4	本章小结	244
第7章	投资主题五:资源稀缺性	246
7.1	资源型商品涨价狂潮	246
7.2	传统能源	249
7.2.1	传统能源投资机会	249
7.2.2	煤炭行业投资机会	253
7.3	新能源	264
7.3.1	新能源投资机会	264
7.3.2	醇醚燃料	267
7.3.3	风电	279
7.3.4	光伏发电	290
7.4	有色金属	300
7.4.1	有色金属投资机会	300
7.4.2	有色金属投资策略——投资“资源优势”	304
7.5	本章小结	311
第8章	2008~2010年中国股票市场投资风险揭示与分析	313
8.1	市场流动性风险	313
8.1.1	解禁股流通	315
8.1.2	IPO/再融资对市场的压力和冲击	319



8.1.3 上市公司交叉持股价值评估波动	320
8.2 上市公司治理结构风险	321
8.3 中国能否完成产业结构技术升级	324
8.4 日本、台湾地区股市历史经验和启示	326
8.4.1 日本股市历史:疯牛也要歇歇脚	326
8.4.2 台湾地区股市历史:疯涨 VS 急速升降机	327
8.4.3 历史经验和启示	329
 附录 2008 年规模较大的部分“大小非”解禁公司名单	 333

第1章 中国股市战略投资视角之一： 世界趋势与中国机遇

股市风云变幻莫测,要把握投资战略先要把握宏观视角,登高望远方能一览众山小。投资中国股票市场先要明白世界金融的发展方向,进而展望中国发展进程,在把握世界金融发展趋势的基础上,寻找到投资中国最不容错过的机遇。

1.1 世界金融发展新趋势

1.1.1 经济金融化

20世纪50年代,发达国家开始了一场被称之为“金融创新”的革命性金融变革。这股创新潮流使一大批新型的金融工具或货币替代物不断涌现,世界经济开始出现经济金融化的趋势。

一般将“经济金融化”定义为一国国民经济中货币及非货币性金融工具总值与经济产出总量之比值的提高过程及趋势。从金融总量的增长过程看,最初阶段主要表现为用于直接交易的货币量增加;随后便是货币量和准货币量(主要是存款)同时增加,且后者的增加更快;当经济比较发达之后,货币量和准货币量的增长速度便相应放慢,而非货币性金融工具(各类债券、票据、基金凭证、股票等)的增长速度相应加快。表1-1列出了6个国家金融机构资产与国民生产总值的比值。

在经济金融化过程中,金融关系在整体经济关系中不断扩散和渗透,主要表现在:金融作为经济资源对经济增长和发展作用日益突出;社会财富日益金融资产化,多种虚拟金融资产(如存款凭证、股票、国债和保险单等)比重不断加大,从而相继取代了以实物为主或以货币存款为主的财富持有形式;经济关系日益金融关系化,即社会经济主体间的纽带更多为债权债务关系、股权股利关

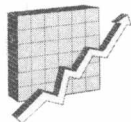


表 1-1 1880~1960 年 6 个国家金融机构资产与国民生产总值比值表

单位:10 亿本国货币

国 家	1880 年			1913 年			1960 年		
	①	②	③	①	②	③	①	②	③
美 国	4.6	9.3	0.49	34.0	37.3	0.91	787.3	503.8	1.56
英 国	1.15	1.213	0.95	2.7	2.06	1.03	39.37	25.54	1.54
德 国	13.5	18.5	0.73	91.0	57.5	1.58	328.8	296.8	1.11
日 本	/	/	/	/	/	/	22 041	15 504	1.42
加拿大	0.25	0.581	0.43	2.65	2.7	0.98	46.3	36.28	1.28
印 度	0.25	10.0	0.025	1.5	20.9	0.07	76.4	158.3	0.48

注:①栏为金融机构资产量,②栏为国民生产总值,③栏为两者的比值。国民生产总值以 1963 年币值计算。

数据来源:戈德史密斯《金融结构与金融发展》。

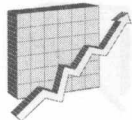
系和风险与保险关系等金融关系;金融政策日益成为经济政策的核心,它包括货币政策、汇率政策、国际收支政策、金融监管政策、金融发展战略等一系列政策;但同时,正是由于金融在经济中的地位日趋核心化,国家范围内和世界性金融危机不断爆发。

相对世界国民生产总值年均增长率而言,金融经济的规模则正以一种爆炸性的速度飞速增长。金融经济活动的交易金额也急剧膨胀,1995 年世界贸易总额首次突破 6 万亿美元,而同期全球外汇市场的日交易额就高达 1.5 万亿美元,全球外汇交易与世界贸易额的比率已由 1983 年的 10:1 升至 70:1,若把金融衍生品的交易额计算在内,全球贸易总额占金融交易额的比重不到 0.5%。

可以说,金融是经济运行的润滑剂和催化剂,经济金融化程度将必然影响一国的资本积累、技术创新和资源配置效率。正是在经济金融化的基础上,进一步衍生出金融证券化趋势。

1.1.2 金融证券化

20 世纪 80 年代,世界金融市场产生了“金融证券化”趋势,改变了传统的信用交易基础。企业的资金融通从主要依靠银行贷款发展到发行证券(如股票、债券、商业票据等)进行直接融资;居民储蓄结构也出现了证券化倾向,储蓄存款开始流向证券投资。借款人和贷款人日益通过直接融资实现资本的转移,



而不是仅通过银行的中介来确立债权和债务关系。

衡量金融证券化程度的指标是“国民经济证券化率”(股票市值占 GDP 的比重)。目前发达国家和地区该指标基本上都在 100% 以上。自 20 世纪 90 年代初中国股市诞生以来,我国的证券化率总体上呈现出上升的趋势,至 2006 年底达到 42.4% (见表 1-2)。随着中国股市的红火,2007 年末中国的证券化率大幅攀升至 132.65%,这一比例也达到了发达国家的水平。由此可见,我国金融证券化的发展速度是相当迅速的。

表 1-2 上市公司总市值与国内生产总值的比例

单位:%

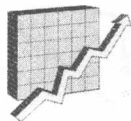
年 份	中国香港	新加坡	中 国	印 度	英 国	美 国
1990	111.5	93.6	/	11.9	87	55.1
1992	170.9	99.8	4.4	24.7	88.5	74.4
1994	206	192.9	8	38.6	118.7	75.4
1996	291.6	164.2	13.9	30.9	150.9	114.4
1998	238.1	112	24.1	24.5	174.9	163.4
2000	369.4	244.8	48.5	32.2	184.3	152.7
2001	303.9	212.2	39.7	23.3	149.9	/
2002	282.9	191.4	31.9	26.5	128.9	114.9
2003	450.9	248.3	31.3	48.4	130.9	123.2
2004	519.5	257.8	23.2	58.1	1 287.8	129.2
2005	593.4	271.3	17.6	70.8	136.9	126.1
2006	904.6	290.8	42.4	92.3	160.4	131.9

数据来源:上海交通大学证券金融研究所。

1.1.3 投资主体化

1. 投资主体化是大势所趋

金融证券化迅速成长的内在原因之一在于市场上进行投资的资金在不断地膨胀,同时这些资金不再是散兵游勇,而是由专业的投资管理公司进行投资。尤其是 20 世纪 90 年代发达国家为适应老龄化趋势推进了一系列养老制度安排,养老基金数量的激增极大地带动了投资基金市场的高速扩张。再加上通过



养老计划和个人退休金账户等持有共同基金可以享受税收优惠,这更加刺激了投资者或基金受益人的投资热情。

2. 投资资本实力直线上升

投资资本实力的直线上升一是表现在投资资本总量的上升,二是表现在投资水平和能力的上升,即个人投资者将资金交由专业的基金管理公司管理。从美国主要机构投资者的资产配置看,1999 年共同基金的投资额首次超过商业银行,证明了投资资本在整个金融体系中不断壮大的过程(见表 1-3)。

表 1-3 美国主要机构投资者的资产数量

单位:亿美元

机 构	1994	1996	1997	1998	1999	2000
储蓄机构	54 620	60 722	65 570	71 221	75 553	81 163
其中:商业银行	41 597	47 104	51 746	56 422	59 893	64 556
人寿保险公司	18 629	22 463	25 148	27 695	30 679	31 339
投资机构	83 119	63 530	79 828	96 777	113 918	71 001
其中:封闭式基金	1 133	1 423	1 501	1 531	1 647	1 348
其中:共同基金	21 554	35 263	44 682	55 252	68 463	69 652
总计	156 367	146 715	170 546	195 693	220 150	183 503

数据来源:上海交通大学证券金融研究所。

同时,越来越多的个人投资者将他们的投资组合交给专业基金经理来进行管理,这使得证券市场的投资主体逐步由投资管理公司所占据。例如:全美最大的 300 家机构投资者的总资产从 1975 年占 GDP30% 的比重(\$ 535 billion) 增长到 1993 年占 GDP110% 的比重(\$ 7.2 trillion)。同样的增长趋势在其他主要工业国家亦能得到体现:自从 1980 年开始,5 个主要工业国家的机构投资者管理的资产已增长了 400%。

如表 1-4 所示,五个主要工业国家的养老基金、保险公司和共同基金 1993 年管理的资产已经接近 13 万亿美元,而同年全球股票市场的资本总额仅为 14.1 万亿美元,发达国家所掌控的金融资本十分强大。其中,美国的投资管理公司控制着最大比例的资产份额,1993 年美国的养老基金、保险公司和共同基金就管理超过 8 万亿美元的资产。以机构投资者控制的资产占 GDP 的百分比进行衡量,1993 年英国这一比例达到 165%,美国这一比例达到 126%。

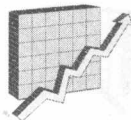
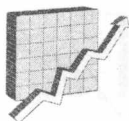


表 1-4 五个主要工业国家投资管理公司的资产规模

单位:10 亿美元

	1980	1988	1990	1991	1992	1993
养老基金						
加拿大	43.3	131.3	171.8	188.4	191.7	/
德 国	17.2	41.6	55.2	58.6	62.6	53.5
日 本	24.3	134.1	158.8	182.3	191.9	/
英 国	151.3	483.9	583.6	642.9	670.5	695.7
美 国	667.7	1 919.2	2 257.3	3 070.9	3 334.3	3 571.4
人寿保险公司						
加拿大	36.8	85.5	106.1	118.1	131.8	132.7
德 国	88.4	213.5	299.5	325.7	341.4	354.3
日 本	124.6	734.6	946.9	1 113.7	1 214.8	1 476.5
英 国	145.7	358.9	447.9	516.7	574.7	619.3
美 国	464.2	1 162.7	1 367.4	1 505.3	1 624.5	1784.9
非人寿保险公司						
加拿大	9.2	22.7	26.8	23.3	/	/
德 国	36.7	87.6	126.3	127.4	187.9	198.8
日 本	34.6	156.1	190.3	215.5	218.5	167.9
英 国	31.3	72.2	85.2	89.6	95.6	97.1
美 国	182.1	453.9	529.2	591.6	628.7	640.8
共同基金						
加拿大	3.9	17.5	21.5	43.2	52.9	86.7
德 国	22.4	99.9	145.5	166.2	171.6	205.2
日 本	60.8	433.9	353.5	323.9	346.9	448.7
英 国	16.8	76.7	91.5	104.4	91.2	141.3
美 国	292.9	810.3	1 066.9	1 348.2	1 595.4	2 011.3
合计						
加拿大	93.2	257.0	326.2	373.0	376.4	/
德 国	164.7	442.6	626.5	677.9	763.5	811.8
日 本	244.3	1 458.7	1 649.5	1 835.4	1 972.1	/
英 国	345.1	991.7	1 208.2	1 353.6	1 432.0	1 553.4
美 国	1 606.9	4 316.1	5 220.8	6 516.0	7 182.9	8 008.4
占 GDP 百分比/%						
加拿大	35.2	52.2	56.8	63.3	66.1	/
德 国	20.3	37.1	41.7	42.7	42.7	47.4
日 本	23.1	50.3	56.3	54.8	53.8	/
英 国	64.1	118.3	123.5	133.8	137.1	165.3
美 国	59.3	88.1	94.5	113.9	119.0	125.6

数据来源:上海交通大学证券金融研究所。



1.2 中国直接金融发展战略

1.2.1 直接金融与间接金融

“加快金融市场发展,提高直接融资比重”是我国“十一五”规划金融改革思路中的重要思想。目前我国金融体系已经开始了结构性的转型,从间接融资占绝对主导地位向直接融资和间接融资相均衡的方向演进。2006年我国直接融资和间接融资的比例是18:82,资本市场资产占全部金融资产的比例为22%,截至2007年9月底,这个比例超过30%。近年来,资本市场的快速发展使得直接融资比例稳步上升,有效地改善了我国的金融结构,促进了中国金融体系结构性的转型。

在直接金融和间接金融并重的多渠道融资体系下,只有正确合理地确定直接金融和间接金融的结构,才能使社会资金的集聚和利用达到最优化水平。从世界各国金融发展的模式来看,直接金融模式(以我们熟知的股票市场为主要构成部分),对促进资本的积累、满足工业革命时代技术大革新所需要的巨大资本需求,都起到了巨大的推动作用。1997年爆发的东南亚金融危机暴露了以银行体系为主要构成的间接金融的重大弊病,使发展直接金融的重要性得到进一步的关注和重视。

与间接金融相比,直接金融可以更广泛地满足融资需求,提高资金的使用效率。一般来说,直接金融资金使用效率较间接金融要高,这是由其各自的特点决定的。银行系统贷款必须遵循安全性、流动性和盈利性三原则,其中由于其负债约束极硬,因此安全性和流动性居于主导地位,盈利性的追求也更偏重于低风险利润的获得,这就使得一些盈利预期高但风险大(收益与风险并存的道理)的投资项目被拒于间接融资渠道之外;而在直接金融中,由于投资者是高度分散化的市场个体,其风险偏好千差万别,包含更高风险的投资项目也可能在市场上找到投资者从而筹集到必需的资金,因此直接融资渠道能容纳更多更宽泛的融资需求。

1.2.2 世界各国金融发展模式及其启示

1. 世界各国金融发展模式

主要发达国家存在两种融资模式。一种是以通过市场进行直接融资为主的英美模式,即以资本市场为基础的模式(capital market-based model)。这一模式流行于英语语系国家,如美国、英国、加拿大、澳大利亚等;另一种是以通过银行等金融中介进行间接融资为主的模式,又称作关系驱动型模式、关系融资体