

大陸 證券市場

尹衍樑 著

台灣經濟研究叢書37

719143

臺灣經濟研究叢書37

尹衍樑 著

大陸證券市場

11111111

台灣經濟研究叢書37

大陸證券市場

作 者／尹衍樑

發行人／劉泰英

出版者／財團法人台灣經濟研究院

台北10409南京東路二段178號11樓

電話／(02) 5073979～90

郵撥／0112402-9（台灣經濟研究院）

編輯／鍾佩瑜・鮑邦瑞

校 對／陳惠蘭・龐繼珍

打字印刷／上嘉打字印刷品有限公司

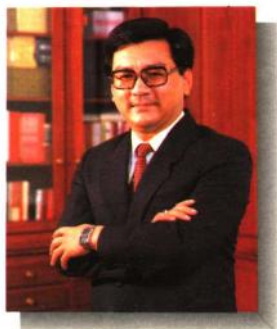
初 版／1991年11月出版

定 價／新台幣 200 元

◎行政院新聞局版台誌字第1897號

版權所有 翻印必究

（本書如有缺頁或破損，請寄回更換）



尹衍樑

山東省日照縣人

1950年生

國立台灣大學

商學碩士

國立政治大學

哲學博士(企業管理)

主修組織理論與管理

曾任潤泰工業總經理

現任潤泰工業董事長

光華證券投資信託公司

副董事長

潤泰建設董事長

復華建築經理公司

副董事長

及其他關係企業

台灣經濟研究院

兼任副研究員

政大會研所兼任副教授

大陸證券市場

目 錄

第一章 緒 論.....	1
一、研究動機.....	1
二、研究限制.....	2
三、研究方法.....	3
四、資料來源.....	4
第二章 大陸證券市場發展的背景因素	7
第三章 大陸股票市場對社會經濟體制的影響.....	11
一、導引游資投入生產行列，紓解企業資金不足的 窘境	11
二、促進改善企業經營管理，資金運用更具效率	12
三、增加中共中央和地方的財政收入支持地方重點 項目建設	12

四、增進社會大眾的金融意識	13
五、開闢吸收海外資金的新管道	13
六、爲大陸經濟體制改革樹立新典範	14
第四章 上海證券市場	15
一、上海股市發展過程	15
1. 導入階段（1984年～1986年11月）	16
2. 推廣階段（1986年11月～1988年3月）	16
3. 逐步規範階段（1988年4月～1989年11月）	18
4. 規範階段（1990年～迄今）	19
二、上海證券交易所	20
1. 組成與性質	20
2. 概況介紹	21
3. 組織架構	22
4. 業務範圍	23
5. 上市證券種類	23
6. 委託買賣證券	23
7. 交易方式	23
8. 交易流程	24
9. 交割	25
10. 買賣費用	26

11.行情揭示與統計	26
12.設施	26
三、上市規定	26
四、上海八家上市公司簡介	28
第五章 深圳證券市場	69
一、深圳股市發展過程	69
1.1987年～1990年初	70
2.1990年初～1990年11月	70
3.1990年11月～迄今	71
二、深圳證券交易所	72
1.概況介紹	72
2.功能性質	72
3.組織架構	73
4.交易所的內部機構設置	73
5.交易所的交易方式	75
6.交易所市場開市時間	76
7.結算與交割	76
8.交易所市場交易方法的選用	78
三、上市規定及審查程序	80
四、深圳股市管理架構	82

五、深圳上市公司簡介	83
六、深圳股價指數編制方法及發佈方式	97

第六章 問題討論與研究.....103

一、市場規模過小、種類太少	103
二、擴大股份制試點實施	104
三、擴大法人機構、企業持股的釋出	105
四、健全法律規章、改善組織體制	106
五、投資資訊公開與加強教育宣導	107
六、開辦證券投資信託業，以期加速健全市場，分 散投資風險	108
七、解決外匯管制問題，以便引進外資	109
八、修正財務會計制度，以符合國際一般慣例	110

第七章 結 論 113 |

附 錄 117 |

一、大陸股市紀要	117
二、上海證券交易法	119

第一章

緒論

一、研究動機：

由於台灣與大陸的地緣與血緣關係，自從台灣開放大陸探親、間接貿易等種種規定之後，海峽兩岸接觸頻仍，每年至少200萬人次，到大陸觀光、探親或投資，兩岸民間的關係也日趨密切與複雜，尤其自從中共宣佈對外開放，全力拓展對外貿易，積極吸收外資以來，不少台、港、澳、日本、美國等企業，攜金帶技術的往大陸投資，依深圳1990年統計，註冊登記的外商投資企業為752家比前年增加99家，協議投資總額近350億人民幣，註冊資本總額150億人民幣。其中台資企業發展最為迅速，是歷年來台資投資最多的一年。上海地區，近來因為大力推展浦東開發計劃，外商投資亦大幅增加，1991年上半年新成立的外資企業便有181家，簽訂投資金額4,560萬美元，較去年同期增加85%，投資項目則比去年多出135%。由此可見世界的主要投資國，莫不將注目焦點轉移到人口衆多、勞力低廉、幅員遼闊、資源豐富的中國大陸，有鑑於此，對大陸經濟以及經濟櫥窗的股市實有深

入研究瞭解的必要。

大陸股市為近年來大陸經濟體制改革後，對外籌措資金，改善中共中央及地方企業財務結構之重要行政措施，因此極力推展股市的試點，特別選定中國大陸經濟外貿中心的上海與毗鄰香港受外界影響最多的深圳。兩地股市的發展，在當地交易所陸續成立之後，已開始逐漸步入正軌，因此特別選擇此一時機，作大陸股市的研究，以收「先期瞭解，知己知彼」的功效。

二、研究限制：

目前大陸股市屬初創試點階段，上海與深圳交易所也甫成立未久，許多統計彙總的資料，仍付之闕如，市場專業用辭用語，以及市場發展現況等問題，有時因資料來源不同而略有相左，而全盤性的法規制度，也因為市場依舊是在試點當中，法規制度變動情形，時有所見。部份交易法或相關法令未及規定或規定不全之事宜，則仍依習慣性作法或與實務較相近之作法而行，造成資料搜集的不方便。

此外，海峽兩岸的隔離已歷經42年，彼此間的關係，雖因時代腳步演進和政經環境的變遷，兩岸的對立態勢已稍見趨緩，但基本上仍是處於此岸堅持「三不」彼岸要求「三通」的不協調少有交集局面，彼此間的交流也常存在「可以做不可以說」的情形，因此部份統計資料常有「黑盒子」的現象存在，就如同十年來究竟多少台商資金流入大陸？台資分佈於哪些產業、

地區？並無正確、肯定的說法一樣，益加增添資料搜集的困難，和研究的限制。

三、研究方法：

本研究方法分爲五個部份：

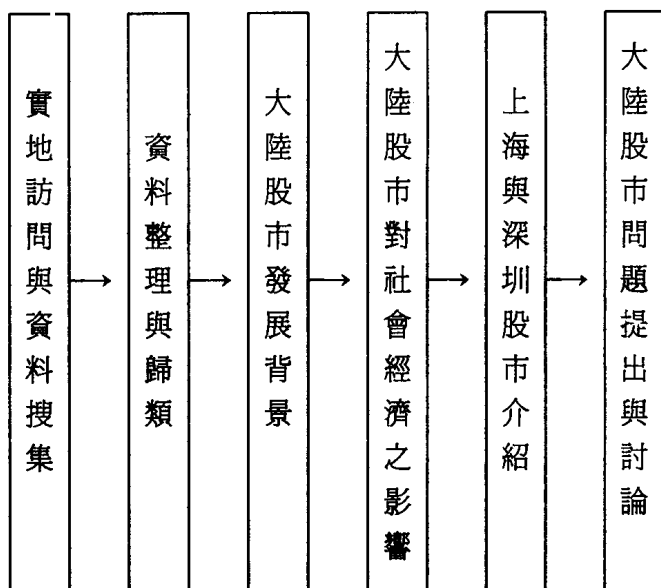
第一部份：首先對於已關閉40年的大陸股票市場，重新再開放的原因與背景發展因素，作敘述性的說明。

第二部份：探討大陸股市自1984年試點以來，已經對整個大陸，尤其是試點城市，在社會經濟所產生之影響。

第三、四部份：將上海股市與深圳股市，過去發展過程乃至目前發展現況，交易交割制度、市場組織架構、法令規章等加以介紹說明，以便瞭解當地股市實務現況。

第五部份：則就上海與深圳股市場現行遭遇的問題及未來發展應改進的方向，提出建議性的作法。最後並將大陸股市以大事年鑑紀要的方式，彙總、編輯於附錄，以便參考索引之用，上海證券市場最新的證券交易法規，亦一併附錄。

本研究方法程序如下圖所示：



四、資料來源：

本研究之題目——大陸股市，在中國大陸屬實驗性質，就共產社會主義國家而言亦屬創舉，因此可搜集之資料相當有限，多為隻字片語，此次資料來源，是利用1991年6月26日至7月1日，上海萬國證券公司舉辦共同基金說明會，訪問之便，彙總整理而成，並參考深圳證交所副總經理萬國剛所著「深圳股市」，以及深圳交易所出版之「證券市場報導」和英國GT Management PLC所出版之「The GT Guide to World Equity Market」中有關大陸股市的部份，此外本地報章雜誌

和上海「新聞報」的報導，亦為資料來源之一。

本研究參考資料條列如下：

- 1.證券研究：上海萬國證券公司出版第一期，1990年5月，第7～9頁。
- 2.證券研究：上海萬國證券公司出版第二期，1990年8月，第21、33頁。
- 3.證券研究：上海萬國證券公司出版第三期，1991年3月，第14～18頁。
- 4.證券市場報導：深圳證券交易所出版，1991年7月創刊號，第13、14頁。
- 5.王健、萬國剛著，深圳股市，1990年12月，第21頁以後“發行公司簡介”。
- 6.證券交易所知識：上海證券交易所出版，1991年1月第112、113頁。
7. The GT Guide to World Equity Markets, 1990年 P.441～445。
8. Capitalism with Chinese Characteristics, Crosby Research, 1991年6月。

第二章

大陸證券市場的發展背景

基本上證券市場、股票債券交易都是屬於資本主義下才有的產物，共產社會主義實行計劃經濟，企業與老百姓的一切經濟生產行為，都在政府計劃之中。因此奉行共產主義的中國大陸1949年之後，便開始將大陸上資本主義的制度完全取消，股票交易所在1949至1952年，三年間紛紛關閉歇業，最後關閉的交易所是1952年的天津交易所，至此中國大陸的股票發行，交易買賣從此消聲匿跡40年，直至1981年四人幫垮台，鄧小平復出，重新開始實施開放政策，其中經濟改革便是最重要的開放措施之一，由於當時的經濟改革需要資本挹注，來彌補已連續出現多年的巨額財政赤字，才又開始發行40億人民幣的國庫券，這對整個證券市場而言，猶如初露生機般，以後一直到目前，每年都發行相當數額的國庫券。

近年來對中共經濟影響最大的是1984年中共中央決定實施經濟管理體制改革，由於中共自1949年採行計劃經濟，控制全大陸一切的生產消費行為，結果發現民生愈形凋弊，生產效率落後，

財政赤字更是日漸擴大，因此不得不在1984年毅然決然進行經濟體制改革，逐漸減少政府在生產、商業、價格、就業等方面的「直接」作用管制，雖然如此，但中共中央在指導和推動經濟發展上則仍居主導地位，此一經濟體制改革，使得家庭、農民和個體戶有較多的彈性來決定採行較有利的生產方式和作物種類，也漸漸的使個人收入得以儲蓄，造就近來上海與深圳股市的上漲。

經濟體制改革可說是促成大陸股市發展的遠因，而中共中央在1988年4月重新開放證券市場允許國庫券交易，則是開啓大陸證券市場大門的重要決策，以往大陸國庫券的發行是採攤派的方式，再將企業和個人依照規定比例強行認購。早期大陸國庫券的發行，中共將老百姓的認購，塑造成愛國行為的表現，但多年強行攤派結果，已引起不少反感，其攤派方式，例如，一般大陸平均每月工資是150元人民幣，發工資的時候，除了發100元現金之外，其餘50元以國庫券代替，因此大陸上，幾乎每個人都有國庫券。而國庫券在1988年4月以前是不允許交易買賣，必須等三年後到期，才可以一次領到本息，未到期之前，這張國庫券幾乎等於廢紙，若稍遇到通貨膨脹率高些，則更沒有保值效果，所以當1988年4月開放國庫券買賣，才為大陸的證券市場嶄露一線曙光，這也就是大陸證券市場絕大部份以國庫券為交易大宗的主因。當年開放交易買賣時，只允許七個城市買賣，到今年

(1991年)已擴大到全大陸61個城市，但事實上有國庫券轉讓的城市超過這個數字，在中共中央默許之下，實際已達90多個城市。

在國庫券交易轉讓漸形活絡的同時，另一個與國庫券不同性質的金融商品——股票，也在證券市場逐漸嶄露頭角。中共自建立政權以來，首次發行股票是在1980年8月中國人民銀行撫順市支行新撫辦事處代理募股集資，打破國營企業只能發行債券的規定，同時開啓國營企業在社會集資之先例，此後各省紛紛起而效法，中國大陸證券發行市場才始見雛形。股票市場的真正開始步入正軌則是在上海與深圳被選定為股份制試點的兩城市之後，因為企業股份制是發展股票市場的先決條件，而股票被較正式慎重發展的另一個主因是，中共中央長久以來各種價格補貼政策，以及對各生產單位所撥放的資金，已成為中共財政赤字的主要因素，因此各級地方政府和企業便得苦思籌集資金之道，股票便順應實際需要因應而生。

1984年8月中國人民銀行上海分行，頒佈全中國大陸自1949年以來，第一個有關股票的規定「關於發行股票暫行辦法」，同年11月上海飛樂股份有限公司向社會大眾公開發行股票，籌集資金，此期間發行的股票通常有發行額小，發行面廣，內部發行三個特徵（當時股票發行三個方式為企業單位之間相互參股、企業內部發行股票、和向外界公開發行上市交易股票；試點之企業主要是指以最後一種發行方式的公司）。隔年則有更多企