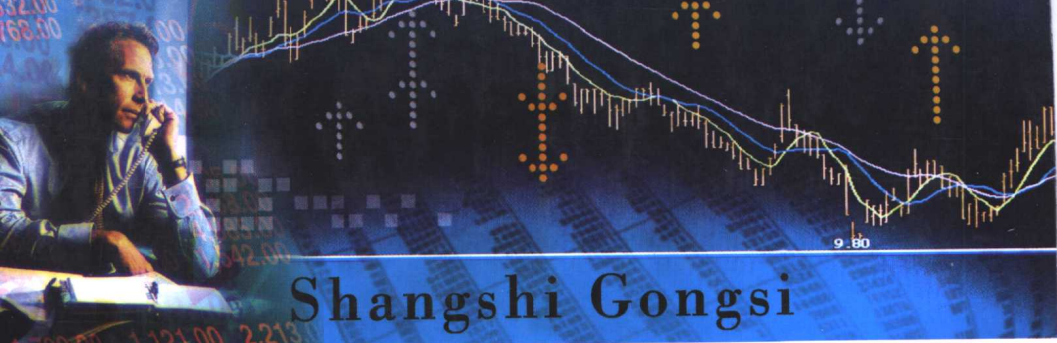




Shangshi Gongsi

Caiwu Kuaiji Baogao Fenxi Yu Pingjia

# 上市公司 财务会计报告 分析与评价

王又庄  
编著

立信会计出版社

# 上市公司财务会计报告 分析与评价

王又庄 编著

立信会计出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

上市公司财务会计报告分析与评价/王又庄编著.  
—上海:立信会计出版社,2002.11  
ISBN 7-5429-1046-9

I. 上… II. 王… III. 上市公司-会计报表-会计分析  
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第091748 号

---

|        |                                                         |
|--------|---------------------------------------------------------|
| 出版发行   | 立信会计出版社                                                 |
| 经 销    | 各地新华书店                                                  |
| 电 话    | (021)64695050×215<br>(021)64391885(传真)<br>(021)64388409 |
| 地 址    | 上海市中山西路 2230 号                                          |
| 邮 编    | 200235                                                  |
| E-mail | lxaph@sh163c.sta.net.cn                                 |

---

|     |                           |
|-----|---------------------------|
| 印 刷 | 立信会计常熟市印刷联营厂              |
| 开 本 | 890×1240 毫米 1/32          |
| 印 张 | 12.75                     |
| 插 页 | 9                         |
| 字 数 | 346 千字                    |
| 版 次 | 2002 年 12 月第 1 版          |
| 印 次 | 2002 年 12 月第 1 次          |
| 印 数 | 3 000                     |
| 书 号 | ISBN 7-5429-1046-9/F·0955 |
| 定 价 | 27.00 元                   |

---

如有印订差错 请与本社联系

# 前 言

美国安然事件及其后的世通事件等所爆发的会计假账丑闻与企业的信用危机,已给全球证券市场、会计审计界带来了难以估量的负面影响。建立对证券市场行之有效的会计监管体系,加强政府的会计监督职能,已成为当务之急。因此,必须不断地提高监管人员的监管素质和能力,才能适应财务与会计日新月异的发展与创新。

上市公司财务会计报告分析与评价,是运用核算资料提供的数据、情况,以及与非计量信息,对上市公司一定时期的财务状况、经营业绩进行较为准确的描述,实事求是地总结和评价过去,科学地预测未来,严密地控制现在的进程,以期实现上市公司经营战略目标的一种管理方法。本书的出版,希望能有助于监管人员从事物内在联系的因果关系中提高识别财会信息的真伪能力。

在本书编写过程中得到首都经济贸易大学的杨世忠教授、汪平教授、张家伦副教授的关怀与指导,仅此表示衷心感谢!

由于本人的业务水平有限,缺点、错误一定不少,敬请读者指教。

王又庄

2002 年 12 月

# 目 录

|                                                                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 第一章 我国证券市场的发展与证券市场体系·····                                                                                                                | 1  |
| 第一节 我国证券市场的发展·····                                                                                                                       | 1  |
| 一、我国证券市场发展的历程(1) 二、目前我国证券市场发展情况(14)                                                                                                      |    |
| 第二节 我国证券市场体系 ·····                                                                                                                       | 15 |
| 一、证券市场组织及运作体系(15) 二、证券市场监管体系(20)                                                                                                         |    |
| 第二章 新时期我国证券市场的特点与国际金融市场发展趋势 ···                                                                                                          | 21 |
| 第一节 新时期我国证券市场的特点 ·····                                                                                                                   | 21 |
| 一、国民经济持续增长推动我国证券市场快速发展(21) 二、投资结构与投资理念发生变化(22) 三、在发展中加强监管,上市公司将加速分化(23) 四、急需推出我国的二板市场(23) 五、积极解决我国证券市场遗留的历史问题(24) 六、我国证券市场是一个极具潜力的市场(24) |    |
| 第二节 国际金融市场发展趋势 ·····                                                                                                                     | 25 |
| 一、金融自由化与全球化发展(26) 二、资产证券化与融资证券化发展(26) 三、投资银行的作用日益明显(27) 四、金融机构向大型化、全能型方向发展(28) 五、企业创新和金融创新相互促进(28)                                       |    |
| 第三节 我国证券市场与国际证券市场的差距 ·····                                                                                                               | 31 |
| 一、金融市场化程度较低(31) 二、资产证券化、融资证券化比重过低(32) 三、货币市场与资本市场不协调(32) 四、证券市场法规不完备(33) 五、上市公司质量不高(34)                                                  |    |
| 第三章 我国上市公司会计信息披露的理论基础 ·····                                                                                                              | 36 |

## 上市公司财务会计报告分析与评价

|                                                                                                      |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 第一节 会计信息披露是构筑证券市场的基石 .....                                                                           | 36  |
| 第二节 我国上市公司会计信息披露中存在的问题 .....                                                                         | 37  |
| 第三节 我国上市公司会计信息披露制度 .....                                                                             | 39  |
| 一、会计信息披露的基本原则(39) 二、会计信息披露的法律依据(41) 三、会计信息披露的内容(47) 四、上市公司财务会计报告的类别(48)                              |     |
| 第四章 上市公司财务会计报告分析与评价方法 .....                                                                          | 52  |
| 第一节 财务会计报告分析与评价方法的理论基础 .....                                                                         | 52  |
| 一、会计信息系统的特点(52) 二、马克思主义哲学(57) 三、现代科学方法论(61)                                                          |     |
| 第二节 财务会计报告分析与评价的一般方法 .....                                                                           | 65  |
| 一、财务会计报告分析与评价的方法是经济分析的方法组成(65) 二、经济分析的一般方法(66)                                                       |     |
| 第三节 财务会计报告分析与评价的辅助方法 .....                                                                           | 68  |
| 一、传统的辅助分析方法(68) 二、经济分析的数学方法(76)                                                                      |     |
| 第五章 构建上市公司财务会计报告分析与评价指标体系 .....                                                                      | 95  |
| 第一节 财务会计报告的构成与分析的要求 .....                                                                            | 95  |
| 一、财务会计报告的构成(96) 二、分析财务会计报告的要求(99)                                                                    |     |
| 第二节 财务会计报告分析与评价指标体系的内容 .....                                                                         | 112 |
| 一、上市公司财务会计报告分析与评价指标的构成(112) 二、上市公司财务会计报告分析与评价指标体系(113)                                               |     |
| 第三节 设置上市公司财务会计报告分析与评价指标体系的原则 .....                                                                   | 121 |
| 一、实物形态指标与价值形态指标相结合的原则(121) 二、技术、经济、政治各方面结合的原则(122) 三、直接经济效益与间接经济效益相结合的原则(122) 四、经济效益与社会效益相结合的原则(122) |     |

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| 第六章 上市公司资本实力的分析与评价      | 124 |
| 第一节 企业资本扩张的实质与实现的途径     | 124 |
| 一、企业资本扩张的内涵(124)        |     |
| 二、企业资本扩张的表现形式(125)      |     |
| 三、企业资本扩张的途径(127)        |     |
| 四、资本运营与企业制度创新效果的分析(128) |     |
| 第二节 上市公司资本结构的分析         | 132 |
| 一、上市公司资本结构的一般分析(132)    |     |
| 二、上市公司资本结构的弹性分析(141)    |     |
| 三、优化资本结构的分析(144)        |     |
| 第三节 上市公司资产结构的分析         | 152 |
| 一、上市公司资产结构的调整(152)      |     |
| 二、上市公司资产结构的分析(154)      |     |
| 第四节 上市公司偿债能力的分析         | 161 |
| 一、上市公司短期偿债能力分析(161)     |     |
| 二、上市公司长期偿债能力分析(169)     |     |
| 第五节 上市公司现金流量的分析         | 176 |
| 一、上市公司现金流量结构的分析(176)    |     |
| 二、上市公司现金支付能力的分析(186)    |     |
| 三、上市公司现金流量质量的分析(190)    |     |
| 四、上市公司持续经营能力的分析(194)    |     |
| 第七章 上市公司盈利能力的分析         | 202 |
| 第一节 上市公司的利润指标完成情况分析     | 202 |
| 一、上市公司的收益性与利润指标(202)    |     |
| 二、影响利润变化的基本因素(203)      |     |
| 三、上市公司利润指标的总括分析(207)    |     |
| 第二节 上市公司的盈余管理与利润操纵      | 227 |
| 一、企业盈余与盈余管理(227)        |     |
| 二、盈余管理存在的条件(228)        |     |
| 三、盈余管理动因分析(229)         |     |
| 四、上市公司利润操纵现象的普遍性(231)   |     |
| 五、上市公司利润操纵的手段(233)      |     |
| 六、对上市公司利润操纵的控制(238)     |     |
| 第三节 上市公司股票价值分析          | 242 |

## 上市公司财务分析报告分析与评价

|                                    |                         |                    |                  |
|------------------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|
| 一、有价证券的特性与股票估价(242)                | 二、证券投资风险的分析和(246)       | 三、证券投资基本分析的内容(249) | 四、股票盈利能力的分析(253) |
| 第四节 上市公司的盈利预测                      | 264                     |                    |                  |
| 一、上市公司盈利预测的要求与内容(264)              | 二、上市公司主营业务利润的预测(266)    | 三、利润率指标的预测(280)    |                  |
| 第五节 上市公司的成本分析                      | 281                     |                    |                  |
| 一、成本的经济内容(281)                     | 二、影响产品成本变动的基本因素(290)    | 三、单位产品成本分析(294)    |                  |
| 第八章 上市公司经济效益综合分析与评价                | 310                     |                    |                  |
| 第一节 上市公司的经济效益及其评价标准                | 310                     |                    |                  |
| 一、上市公司的经济效益(310)                   | 二、经济效益的分类与评价标准(311)     |                    |                  |
| 第二节 上市公司经济效益综合评价方法                 | 315                     |                    |                  |
| 一、综合指数评价法(315)                     | 二、综合经济效益系数法(317)        | 三、沃尔评分法(318)       | 四、综合评分法(320)     |
| 五、相关指标合成分析评价法(323)                 | 六、企业效绩评价法(331)          | 七、经济增加值评价法(342)    |                  |
| 第三节 综合记分卡评价体系                      | 346                     |                    |                  |
| 一、新经济时代企业面临的经营环境(346)              | 二、平衡记分卡是一种新的战略管理方法(349) | 三、平衡记分卡的指标体系(350)  |                  |
| 附录                                 | 360                     |                    |                  |
| 一、公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号财务报告的一般规定 | 360                     |                    |                  |
| 二、企业效绩评价操作细则(修订)                   | 375                     |                    |                  |
| 三、企业效绩评价评议指标参考标准(修订)               | 391                     |                    |                  |
| 主要参考文献                             | 398                     |                    |                  |



# 第一章 我国证券市场的发展与 证券市场体系

## 第一节 我国证券市场的发展

### 一、我国证券市场发展的历程

我国证券市场是在改革开放大潮中产生和发展起来的。1990年12月,上海证券交易所和深圳证券交易所先后挂牌交易,至今已过10年时间。证券市场已有相当规模,上市公司已超过1000家,股票平均日成交额已超过800亿元。我国证券市场虽然起步较晚,但发展迅速,尤其是1996年以来,扩展速度加快,潜力很大,经过整顿、规范,以及加强风险防范工作,随着《证券法》的实施,正迈上法制轨道,加快发展的步伐,并努力适应WTO的原则,重视国际资本市场的挑战,不断提高市场的成熟程度,逐步对外开放。

我国证券市场作为一个新兴市场,其发展经历了以下几个阶段:

#### (一) 孕育阶段(1981年至1985年)

我国国有企业股份制改造的过程,为我国证券市场的孕育、发展奠定了基础。

在中共十一届三中全会以后,我国恢复了社会主义初级阶段的商品经济。从1979年开始,我国进行经济体制改革。我国企业特别是国有企业在产权制度、经营管理和技术改革中实现了创新过程。自1978年下半年四川省实行对国有企业扩大经营自主权的改革以来,全国的国有企业改革基本上没有停顿过。1978年至1984年间,主要是给企

业下放生产经营和收入分配两方面的权力,包括下放扩大再生产的权力,自主决定奖金,实行计件和定额工作分配等。从1984年起,试行和推广承包制,企业资金的获取实行“拨改贷”,向国家财政上缴实行“利改税”,企业经营权得到进一步扩大。

经济体制的改革,使国民收入的分配格局发生了变化,社会资金的分配趋向分散化,由国家集中的资金相对减少。为了适应改革变化的需要,我国从1981年开始发行政府债券来筹集资金。由于我国长期实行计划经济,改革开放前,多数人不知道债券、股票等有偿证券为何物。那时,企业想获取长期资金,一是伸手向国家“争项目,争投资”,二是向国家银行借款进行间接融资。居民每月的收入,除消费开支外,结余只有存入银行,银行存款是唯一可供选择的金融资产形式。企业既没有直接融资的自由,居民也没有其他投资的机会和方式。1981年,随着城乡集体经济的发展和乡镇企业的兴起,各种新型的股份经济形式得到逐步恢复和发展壮大,我国经济生活开始出现了一些投资入股、以资代劳等形式的债券和股票等集资活动。1983年7月,我国第一家股份制企业——宝安县联合投资公司创立,标志着我国社会主义股份制企业的正式诞生。该公司是一家产权界定分明,资本证券化,由国家、企业法人、社会、个人共同参股,以公有股为控股形式,由股东共同管理、社会公开监督的股份制企业。该公司以发行股票形式向社会招股,是我国股票公开发行的先驱。1984年9月,北京第一家股份制企业——北京天桥百货股份有限公司诞生。同年11月,上海飞乐音响公司公开发行了新中国有史以来第一张不偿还的股票,“小飞乐”股票,面值每股50元。1985年,上海延中实业公司成立,全部向社会公开募股。

这一阶段,国库券、企业债券、金融债券和股票等各种有偿证券,先后出现在我国社会经济生活中,以证券市场为主的资本市场初具端倪。但债券或股票发行活动多属筹资性质,大多是企业本身自发性的筹资活动。有的企业虽面向社会发行,但多数是向本企业职工募集资金,特别是乡镇企业多采取“以资代劳”的形式,向企业投资,换取就业机会。

这一阶段,企业发行股票,既没有进行规范的股份制改造,又没有进行严格的资产评估,名为股票,实为债券,存在着股权、股利、分红派息等之间的矛盾和问题,也不存在债券、股票的转让与交易活动。当时债券、股票市场的发展正处于孕育阶段。

### (二) 起步阶段(1986年至1991年)

1986年10月,深圳市人民政府制定和实施了《深圳经济特区国营企业股份制试点的暂行规定》,对我国企业股份制改造,建立和规范证券市场起到了一定的促进作用。据不完全统计,截至1991年底止,我国股份制企业已发展到220家,发行股票总额达75亿元,其中向社会公开发行股票股份制企业有89家,主要集中在深圳、上海两地。由于企业股份制试点取得了一些扩展,中国人民银行开始对股票发行进行管理,股票发行的方式也注意与国际惯例接轨,使其基本上符合证券的本质特征。

1986年8月,沈阳市信托投资公司开始对企业债券和股票的转让和抵押业务进行试点。同年9月26日,中国工商银行上海市静安信托公司证券业务部柜台开始进行股票交易活动,买卖上海“飞乐”和“延中”两种股票,拉开了我国证券交易的序幕,证券市场取得了突破性进展。

1987年5月,深圳发展银行首次以公募方式发行深圳首家股票,于1988年4月22日在深圳特区证券公司柜台进行交易。据不完全统计,截至1990年底止,我国证券市场交易总额达18亿元,其中深圳证券市场的交易额约17.65亿元,占全国证券市场交易总额的98%以上。1990年12月1日,我国第一家证券交易所深圳证券交易所成立;同年12月19日,上海证券交易所也宣告成立。这两家交易所的成立,实现了我国证券市场由柜台交易向场内集中交易的转变,也标志着我国证券市场体系已初步形成。从此,我国证券市场的运作和管理进入了相对规范化的阶段。

深圳证券市场从1988年4月22日深圳发展银行挂牌开始交易,

仅一只股票 1998 年股票总成交金额为 400 万元。到 1989 年又增加了金田、万科两只股票上市,全年的总成交金额只不过 2 300 万元。由于股票交易量很少,供求关系严重失衡。1990 年,深圳发展银行分红派息,其派息率竟高达股票面值的 70%,其中 30%为现金股酬,40%为配股。这种高额派息的刺激,使深圳股市迎来了开市以来的第一个狂涨热潮。从 1990 年 1 月至 12 月底,深圳股市的市盈率从 3.61 倍狂涨到 58.65 倍。1990 年 11 月,深圳市人民政府为了抑制股市狂涨势头,采取了如下一系列措施:(1) 涨跌不对称的限价,股价日升幅下调至 0.5%,而日跌幅则调至 5%;(2) 提高股票交易的印花税税率,对股票买卖双方一律征收;(3) 严禁党政机关干部参与股票交易等。这些措施实施后,深圳股价指数从 1990 年 12 月的 132 点急挫至 1991 年 9 月 6 日的 45.66 点,跌幅达 65%。1991 年底,深圳只有 6 只股票上市挂牌交易,全年成交量约 35 亿元,股票市场总市值约 80.8 亿元。

上海证券市场从 1986 年 9 月 26 日以“飞乐音响”和“延中实业”两只股票的交易开始,市场规模较小。虽先后有 8 只股票挂牌,但流通量只有 5 000 万元,股价波幅在面值 10%上下摆动。1987 年,股票成交额仅 262 万元,1990 年,股票成交额约 493 万元。同样,受深圳股市狂涨的影响,1990 年 6 月 1 日,上海静安指数突破 100 点,至 7 月 26 日上涨到 155.49 点,股价指数暴涨了 55%以上。1991 年 7 月 15 日,上海首次向社会公布上海证券指数。同年 7 月底,上海证券指数已上涨至 143.79 点。8 月间,上海出现 3 家企业以溢价形式发行新股,其中“如兴房产”股票发行溢价竟高达面值 6 倍,截至 1991 年底止,上海证券指数已达到 192.76 点,而上市股票只有 8 家,全年成交量约 8 亿元,股票市场总市值约 109.6 亿元。

我国证券市场的起步阶段,全国成立了证券公司 65 家,以及金融机构兼营证券营业部 350 多家。同时,在北京成立了全国电子证券交易系统中心,股票集中交易和集中托管系统的建立与试行,大大提高了

股票交易的效率,实现了股票的集中交易和存折化。所有实物股票由证券商代为收受,并由证券登记公司集中托管,证券商作为托管商对股民出具股票存折,股民买卖股票可请证券商办理,证券商可运用电脑处理过户手续,这使我国证券市场向前迈出了一大步,并为实现无纸化交易奠定了基础。

### (三) 加快发展阶段(1992年至1993年)

1992年1月22日,邓小平同志的南方谈话在全国再一次掀起了改革开放的新高潮。我国改革开放政策的实施,促使我国企业股份制的改革和证券市场的发展进入了加快发展阶段。在南方谈话精神的鼓舞下,深圳股市掀起了新一轮的投资热潮,全国各地资金纷纷涌入深圳证券市场。与此同时,深圳特区的经济超速发展,上市公司业绩骄人,进一步推动深圳股价节节攀升,至1992年5月26日,深圳股价指数涨至312.21点,与1991年9月6日的最低点49.65相比,九个月内上涨了262.56点,涨幅达528.82%。1992年6月,全国展开清查金融机构炒股的活动,深圳股价指数又一次调头下跌,跌至11月17日的167.25点。

1993年春节伊始,邓小平同志在上海的春节讲话,促使我国证券市场的发展如雨后春笋。1993年2月22日,深圳股价指数再创368点的历史新高,2月15日,上证指数也达到1536点的历史高位。

我国证券市场在这一阶段的加快发展,是与我国股份制企业的飞速发展密不可分的。我国企业股份制试点开始由特区、沿海开放城市迅速扩展至全国各大中城市,因而股票发行量骤增。据不完全统计,截至1993年底止,股份制企业全国已有13000家,股本总额已达2086.32亿元。1992年向社会公开发行股票15亿元,1993年向社会公开发行股票约50亿元。从股票发行范围、企业户数,以及市场规模考察,都远远超过企业股份制试点以来十年的总和。因此,加强对证券市场的监管已成为当务之急。1992年10月12日,国务

院正式批准成立国务院证券委员会,作为我国证券市场的主管部门,代表国务院行使对证券市场的管理职权。同时,成立了中国证券监督管理委员会,受国务院证券委员会指导、监督、检查和归口管理,具体负责证券的发行、上市等审批工作。这样,既规范了证券市场活动,又建立和健全了我国证券市场的监管体系,开始了我国证券市场法制建设的新篇章。

为了保护投资者的合法权益,规范我国证券市场的健康发展,国务院证券委员会、中国证券监管委员会自 1992 年成立以来,已先后颁布了《股份制企业试点办法》、《股份有限公司规范意见》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《公开发行股票公司披露实施细则》,以及《证券交易所管理暂行办法》等一系列的文件和法规,对引导、规范我国股份制试点企业的发展,并对股票的发行、交易、上市和上市公司的收购、信息披露等细则进行法制化的管理,起着十分重要的作用。我国证券市场已逐步形成以市场经济规律运行的管理模式。

我国证券市场快速发展的两年间,由于一级市场的急速扩容,因而导致二级市场急剧膨胀。1992 年底,上海证券指数已上升到 780 点,比同年 11 月的最低点 393.52 点,高出 386.5 点,一个月内涨幅竟达 98.22%。到 1993 年,上海股市上涨势头仍很强劲,天天暴涨,屡创新高,2 月 15 日创下上证指数 1536 点的历史新高。2 月 22 日深圳股价指数也达到 368 点的高位。此后,由于深圳、上海股市大量增加上市品种,提高股市市值和成交量。截至 1993 年底止,深、沪两所上市的股票已达 218 只。其中:深圳 A 股 76 只、B 股 19 只;上海 A 股 101 只、B 股 22 只。1991 年底,深圳 6 只、上海 8 只,增长了 15 倍以上。1993 年底,深圳股市总市值 1 377 万元、上海股市总市值 2 541 亿元。深、沪两地股票市值比 1991 年底深圳股票市值 80.8 亿元、上海股票市值 109.6 亿元,分别增长了 16 倍和双倍以上。股票年成交量总额达 3 534 亿元(其中:深圳为 1 352 亿元,上海为 2 182 亿元),比 1991 年底增长了 85.28 倍。我国证券市场的规模得到空

前扩展,短短几年内所取得的成绩,令世界瞩目。但股市的急速扩展,又导致两地股市陷入低迷。1993年12月31日深圳股价指数跌至368点,上证指数跌至833.8点。

### (四) 调整阶段(1994年至1995年)

1994年,我国证券市场虽然在市场规模、规范化管理和现代化建设等方面步入成长发展的新时期。但是,由于国企大力推行企业股份制改革,证券市场继续扩张,加上当时实施银根紧缩政策的宏观环境,致使我国证券市场进入一个较长时期股价下跌的调整时期。

1994年1月3日,深圳股价指数为238点,由于市场供应量骤增,到4月中旬,深圳股份指数已下跌至128点。5月中旬,当局虽采取如下措施:(1)55亿元新股大部分改在1995年发行上市;(2)降低新股发行成本与溢价;(3)建立企业上市辅导期;(4)对法人股将采取一定方法解决上市流通问题;(5)培育机构投资者与基金等。但市场经历高速扩展后于7月29日创下94点新低:

7月30日,中国证监会等有关部门,为拯救股市,发展我国证券市场,提出如下五大救市措施:(1)暂停各种新股的发行和上市,包括1993年已批准而尚未发行的剩余额度和1994年计划发行的额度。(2)根据市场情况,决定1995年新股发行和上市的时间,严格控制上市公司的配股规模。(3)发展我国的投资共同基金,培育机构投资者。(4)试办中外合资的基金管理公司,逐步吸引国外基金投入我国A股市场。(5)有选择地对资信好的证券公司进行融资,增加交易,稳定证券市场。

上述重大救市措施的公布,促使深、沪股市大幅上扬。上证指数从333点攀升至683点,涨幅达1倍以上;深圳股指从96.5点涨至162点,涨幅达67%。两市成交量均达到352亿元,总成交金额为前一周的10倍。9月13日上证指数竟达到1052点的高位。9月中旬过后,由于各项政策不易在短期内落实,股市再呈跌势,到10月底深圳股价指数回落到149.57点。1994年,上海股市收市为647.87

点,较1993年跌落186点,跌幅约22.3%。我国证券市场的政策干预,反映了股市不成熟和不健康的情况。

1994年是我国证券市场规模进一步扩大、上市品种不断增加的一年。深圳证券交易所上市公司由1993年的77家增加到120家,总发行股本达22.6亿元,其中,异地上市公司数目已达74家。同时,深圳证券市场已逐步形成以工业、金融业、房地产业、能源和商业的合理市场结构。在市场基本建设和现代化建设方面也取得了较大的进展,各券商的委托系统得到改善,并建立了电话委托、触摸屏委托和人工委托等多种方式,提高了交易效率,开通了证券卫星双向通讯数据网,初步形成全国性证券市场网络。

1995年是我国证券市场从调整阶段向规范化建设发展阶段的一年,也是在市场监管和操作上取得突破性发展的一年。1995年2月23日,财政部公布了1995年新债发行规定。由于新债可流通部分数量较小,加上1992年三年期国债贴息消息的刺激,整个国债期货市场出现向上突破行情。其后,上海万国证券公司在“327”合约148.50元价位封盘失控,股价急升,上海万国证券损失惨重,然后蓄意违规操作,在“327”合约上大量透支保证金,挂出巨量空盘,价格暴跌,造成股市的极大震荡。2月24日上午,上海国债期货市场停市。5月17日,中国证监会鉴于我国当前尚不具备开展国债期货交易的基本条件,终于作出了暂停国债期货交易试点的决定。同时也反映了我国证券市场上存在的一系列市场监管上的问题。12月19日,时任国务院副总理的朱镕基对证券市场的建设提出了“法制、监管、自律、规范”的八字方针。1995年,以沪、深两个交易所为中心的我国证券市场体系已经形成,并逐步走向成熟和规范。经过1994年的大调整后,1995年我国证券市场又经历了一年多时间的横向调整阶段,全年只出现过三次较大的波幅行情。我国证券市场走势渐趋平衡,投机气氛已初步得到抑制,规范化管理得到加强,市场发展趋向稳定。1995年全国共发行A股5.1亿股,筹集资金达20.62亿元;



发行 B 股 10.76 亿股,筹集资金达 4.03 亿美元。全国上市公司 323 家,总市值达 3 474 亿元,证券投资者超过 1 000 万人,证券公司近百家,信托投资公司 400 多家,各类证券营业网点约 1 700 多家,国家批准从事证券业务审计的会计师事务所 88 家,资产评估事务所 115 家,律师事务所 270 多家。

### (五) 健康发展阶段(1996 年至 2001 年)

1996 年,我国宏观经济成功地实现了软着陆,新的经济发展周期开始启动,我国证券市场进入生机勃勃、健康发展的新阶段,也是我国证券市场从量的积累到质的飞跃的一年。1996 年,股市进入了一个前所未有的牛市行情,证券市场规模迅速扩大,由于宏观经济好转和银行二次减息的推动下,股市终于摆脱了长达三年之久的低迷状态,被列入 1996 年全球股市涨幅的第一位。

1996 年 3 月 17 日,全国人大八届四次会议通过的《国民经济和社会发展“九五”计划和 2010 年远景目标纲要》明确指出:要“积极稳妥地发展债券和股票融资”,“进一步完善和发展证券市场”,标志着我国证券市场的明确地位。4 月 8 日,国务院证券委第六次会议确定了“法制、监管、自律、规范”的方针,并在此基础上,证券监管部门先后颁布了近 20 项有关法规、条例,从而完善和规范了我国证券市场的健康发展。中国证监会决定自 12 月 16 日起,沪、深两市对股票和基金类交易实行 10% 的涨跌幅度制度。同时,国家计委、国务院证券委宣布 1996 年新股发行规模为 100 亿元。1996 年底,深圳成分指数已达 3215 点,上海股市年上涨幅度为 65.14%。两市全年成交额达 911 484 亿元,较 1995 年增加 193.17%。上市公司达 579 家,通过发行股票筹集的资金达 258 亿元,两市投资者达 2 100 余万人。

进入 1997 年,在“七·一”香港回归和中共十五大即将召开的情况下,至 5 月 12 日,沪、深两市分别创下了 1510 点和 6150 点的新高,两市日成交量超过了 300 亿元。为了防范金融风险,5 月 10 日,国务院宣布调高股票交易印花税,由 3‰ 增至 5‰;5 月 16 日,国家计委和证