

边看边炒丛书

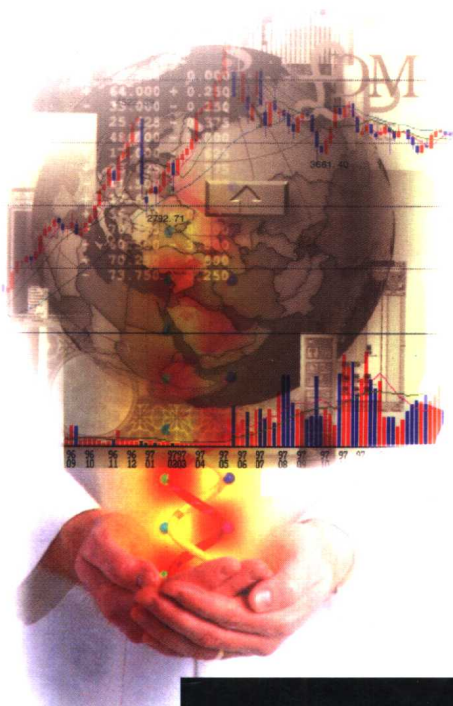


海通证券 **最新** 推荐
分 析 师

股市新宠

从二板市场中寻找金矿

陈峥嵘 路 颖 唐祝义 郝联峰



● 面对那将开市的二板市场，所有股民翘首以待……可是，您真的了解它吗？

● 首次系统介绍中国二板市场的概况，操作方法，投资理念，选股原则

● 比较分析境外二板市场，以资借鉴



上海文化出版社

海通证券
分析师

最新

推荐

从
二
板
市
场
中
寻
找
金
矿

陈峥嵘 路 颖 唐祝义 郝联峰

股市新宠



上海文化出版社

图书在版编目(CIP)数据

股市新宠:从二板市场中寻找金矿/陈峥嵘,路颖,唐祝义,郝联峰. - 上海:上海文化出版社,2000
(边看边炒)

ISBN 7-80646-251-1

I.股… II.①陈… ②路… ③唐… ④郝… III.高技术产业
- 资本市场-研究-中国 IV.F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 43707 号

责任编辑:陈 征

封面设计:王志伟

股市新宠

陈峥嵘 路 颖 唐祝义 郝联峰

——从二板市场中寻找金矿

上海文化出版社出版、发行

上海绍兴路 74 号

电子邮件:csbcm@public1.sta.net.cn

网址:www.sbcm.com

总 经 销 商务印书馆 上海印刷股份有限公司印刷

开本 787×960 1/32 印张 7.125 插页 1 字数 109,000

2000 年 9 月第 1 版 2000 年 9 月第 1 次印刷

印数:1—12,500 册

ISBN 7-80646-251-1/F·22

定价:11.00 元

编者的话

在日常的咨询活动中,证券分析师经常遇到不少投资者询问有关投资秘诀之类的问题,其实在证券市场中遍尝所有酸甜苦辣之后,广大投资者已经渐渐领悟了不少,知道该先学些什么!

《边看边炒》系列丛书就是资深分析师们根据目前证券市场最新动态专门为新老股民而写的实用性读本。她的最大特点:不同于一般证券投资书籍中繁复枯燥、脱离当前市场实际的描述,而是直面市场,注重实用——将针对性与宏观性、操作性与前瞻性相结合;将在政策市、消息市中生存获利的经验——解析;将复杂的投资原理深入浅出。不仅解答了广大股民的疑惑,帮他们了解如今证券市场的新变化,更重要的能使读者掌握一个成功投资者所必备的知识,真正提高自己的素质,为股市中的搏击打下坚实的基础。

目 录

第一章 境外二板市场的发展现状/1

第一节 美国纳斯达克市场的发展 现状/1

一、纳斯达克——美国新经济的助推器/1

二、骄人的成绩/7

三、纳斯达克市场的相关制度设置/10

第二节 欧洲二板市场的发展现状/14

一、英国另项投资市场和英国技术股
市场/14

二、欧洲新市场和伊斯达克(EASDAQ)
市场/18

第三节 亚洲以及其它二板市场的发展 现状/24

一、香港创业板(HKGEM)/24

二、日本的 JASDAQ 和 MOTHERS 市场/30

三、其它二板市场/31

第二章 境外二板市场比较分析/35

第一节 境外二板市场的运作模式 划分/35

- 一、独立的市场模式/35
- 二、非独立的附属市场模式/36
- 三、独立的附属市场模式/37
- 第二节 境外二板市场的经验和教训/38
 - 一、纳斯达克成功的经验/38
 - 二、其它二板市场发展中的教训/40
- 第三节 国外二板市场上市标准比较/43
 - 一、设立年限/43
 - 二、上市公司的规模条件/43
 - 三、获利能力/44
 - 四、股权分散规定/44
 - 五、集中保管标准/45

第三章 香港创业板的状况、原因分析与 投资理念的变革/48

- 第一节 创业板的上市公司/48
 - 一、上市公司的基本状况/48
 - 二、上市公司的行业分布/52
 - 三、创业板筹集资金的状况/54
- 第二节 创业板的市表现/56
 - 一、成立初期的短暂炒作/56
 - 二、去年 12 月份到今年 1 月份的
低潮期/56
 - 三、今年 1 月中旬到 3 月中旬的持续
上升行情/58
 - 四、今年 3 月中旬以来的持续下跌

行情/58

**第三节 创业板的特征及原因
分析/60**

一、创业板的特征/60

二、创业板市场走势低迷的原因分析/68

第四节 创业板运作理念的变革/72

一、上市规则的变化/73

二、上市公司规模以及行业的变化/75

三、投资理念的变化/76

**第四章 我国推出二板市场的政策背景和
现实意义/78**

**第一节 我国推出二板市场的政策
背景/79**

**第二节 我国推出二板市场的现实意义和
指导原则/90**

一、我国推出二板市场的现实意义/90

二、培育我国二板市场应遵循的基本
原则/98

三、我国二板市场应该按国际惯例
运作/101

**第五章 我国二板市场的合理定位、模式选择
及其面临的风险因素/105**

第一节 我国二板市场的合理定位/105

一、二板市场与主板市场之间的竞争与
互补关系:来自海外的经验/105

二、我国二板市场上市对象的合理
定位/108

第二节 我国二板市场的运行模式
选择/114

一、国外主要的二板市场及其设立方式和
运行模式/114

二、我国二板市场运行的目标模式/117

三、我国二板市场设立地点的考虑/119

第三节 我国二板市场所面临的风险因素
及其防范措施/126

一、我国二板市场面临的风险因素/127

二、防范和化解二板市场风险的对策
措施/132

第六章 我国二板市场总体方案的重新
设计/137

第一节 发行上市方案的设计/137

一、上市标准的选择/137

二、二板市场应放宽配股等再融资
条件/142

第二节 股本流通方案设计/144

一、二板市场必须是全流通市场/144

二、主要股东的最低持股量和所持股份的
禁售期/145

第三节 资本营运方案设计/149

第四节 交易机制和方案设计/151

第五节 上市公司的退市方案设计/155

一、多层次的证券市场为上市公司退市
提供了必要的通道和出口/158

二、我国上市公司的退市途径选择/161

三、我国上市公司的退市标准确立/163

四、上市公司退市的操作规程设计/167

第七章 健全制度框架,加快二板市场的 · 设立进程/169

第一节 加强法制建设,建立健全相关的
法律法规体系/169

第二节 需要健全风险防范体系,完善
风险监控机制/173

第三节 股票发行制度由额度限制改为
标准控制/174

第四节 上市机制由核准制逐步过渡为
注册制/176

第五节 制定严格的监管标准,完善监管
制度框架/177

第六节 强化信息公开披露制度,增加
二板市场运作的透明度/179

第七节 健全公司管治制度,完善内部
法人治理结构/182

第八节 实施认股权制度和股票期权制
度,建立公司内部完善的长期激
励机制/184

第九节 大力推行严格有效的保荐人
制度/186

第十节 积极推行信誉主承销商制度/192

第十一节 市场因素是高新技术企业资质
的判定依据/196

第八章 从二板市场中寻找金矿/203

第一节 境外二板市场与主板市场的投资
收益率比较/203

第二节 投资者应具备的基本素质/205

第三节 二板市场上的投资理念变革/206

一、更好的心理素质/207

二、更高的投资技术/207

三、更果断的操作行为/208

第四节 二板市场中投资者的选股
原则/209

一、买入原则/209

二、卖出原则/211

第五节 二板市场中投资者的投资
策略/212

一、中小股民投资理念误区/213

二、要以投资的理念来选股/215

三、要以见好就收的理念来卖股/216

第一章 境外二板市场 的发展现状

第一节 美国纳斯达克 市场的发展现状

一、纳斯达克——美国新经济的助推器

成立于 1971 年 2 月 8 日的美国纳斯达克市场(NASDAQ), 全称全美证券交易商协会自动报价体系(National Association of Securities Deals Automated Quotations), 是全美证券交易商协会在华盛顿建立的第一个具有自动报价系统的电子股票市场, 目前已成为全球最大的无形交易市场。1991 年, 美国蓝天法确定纳斯达克市场享有与纽约证券交易所和美国证券交易所同等的地位。纳斯达克的成立对美国高科技企业的成长、资本市场的发展以及经济结构的改善都发挥了举足轻重的作用。

1、高科技企业的孵化器

众所周知, 高科技企业风险大、规模小、成

立时间短、发展具有不确定性，很难符合主板市场的上市要求，但这些企业在发展过程中又迫切需要资本市场的支持，而且这类企业的发展直接关系到一国科技乃至整个经济的进步。纳斯达克市场的出现直接促进了美国高科技企业的发展，有“高科技企业的摇篮”之称。截至1999年6月，在美国所有高科技上市公司中，绝大多数选择在纳斯达克上市：软件行业93.6%，半导体行业84.8%，计算机及外围设备行业84.5%，通讯服务业82.6%，通讯设备业81.7%，医药生物技术类87%，电子部件类81.9%；在全美上市的网络公司中，除极少数几家在纽约交易所上市外，其余全部在纳斯达克上市。

二板市场目前已经被公认为高新技术企业的孵化器。

首先，它可以帮助高科技企业获得急需的资金，以顺利渡过创业阶段，进入持续增长期。高科技产业中的创新企业在其发展初期规模一般较小，由于产品、技术、市场、财务的不稳定性，这些企业的发展具有较高的风险，因此在融资方面受到了较大的障碍：一方面，由于中小型高科技企业无形资产较大、风险大，很难从商业银行中获得贷款；另一方面，传统的主板市场上市标准高，要求上市公司必须具备相当的规模，

且盈利稳定,如纽约证券交易所要求普通股的发行额按市价计算不得少于 4000 万美元,公司有形资产净值不少于 4000 万美元,最近一年的盈利不少于 250 万美元,社会公众持股不少于 110 万美元,至少有 2000 名投资者各拥有 100 股以上等等,这就使许多有前景的中小企业特别是高新技术企业无法到股票市场上筹资。纳斯达克的出现突破了这种资金障碍,成为专为创新企业融资的股票市场,它不再刻意要求上市公司的业绩、历史表现等传统指标,而是更注重公司的发展前景和战略计划。

而且,随着金融全球化程度的提高,投资者国际化趋势越来越明显,这些投资者往往比较关注股票市场中的大公司,很少有精力与时间去分析众多大公司中的小公司,使小公司股票的流动性相对较差,从而对其融资造成障碍。二板市场则是解决这一问题的最佳途径——创业型中小企业在一个有共同主题的细分市场,有易于辨认的特征,就能得到市场参与者的认同。可以这样说,纳斯达克的设立使创新企业与传统企业争夺国际股票市场上有限资金的竞争中更有竞争力。

纳斯达克市场扶持中小企业发展壮大例子比比皆是,微软是其中最著名的一个:微软创立于 1975 年,由于其达不到主板市场的上市标

准而转投纳斯达克市场,在它发行上市前的1985年总收入为1.62亿美元;1986年3月上市,到1997年,总收入增加到130.8亿美元,市值突破2000亿美元。从1995年到1998年4月,微软公司顺利实施了28项并购与32项投资,总资产和净资产分别增长了1.7倍和1.4倍。又如美国的高科技网络公司,在90年代后期依托纳斯达克市场巨大的融资功能,展开了大规模的兼并重组,如1998年美国在线AOL重组网景业务,Home购并EXCITE,YAHOO购并美国网上广播公司等。

其次,二板市场为风险投资提供了退出出口,它使企业股份的流动性更强,便于早期投资者,尤其是创业投资公司的退出。创业投资是向发展潜力巨大的新建企业或中小企业提供股权资本的投资行为,但创业投资家投资的目的不是长期控制企业、无限期投资,而是获得高额投资回报。在企业发展到一定阶段后,创业投资家就会抽出投资,实现风险投资的增值,并将套现资金投入新的项目,形成创业投资的良性循环。因此创业投资的退出机制是创业投资存在必不可少的条件。纳斯达克就提供了这样一种机制:通过创业投资企业向社会公开发行股票,创业投资家可以得到增值数倍的资本回报,创业人员也得到较高的报酬,顺利实现退出。

再次,与主板市场相比,二板市场更有利于员工持股、认股权证等股权激励计划的实施,因此更能激发高科技人员的积极性,鼓励员工参与企业价值的创造。而人力资本是高科技企业最为宝贵的财产。

2、新经济成长和繁荣的重要推动力

90年代以来,以美国为代表的发达国家经济发展的重要特点就是步入了所谓“信息时代”或“知识经济”(the knowledge - based economy)阶段。知识经济是指建立在知识和信息的生产、分配和使用之上的经济,其显著特征是:知识的掌握和运用取代了传统的劳动和资本二因素,成为经济增长的主要源泉,以知识和技术密集型为特征的知识产业或高科技产业,成为全部产业的核心,同时成为一个国家获取长期竞争优势的最主要来源,也成为社会经济可持续增长的重要推进器。美国的新经济增长奇迹就是建立在信息经济或知识经济飞跃性发展的基础之上的。

知识经济的出现和超常规发展一方面以科技创新为物质基础,另一方面则离不开制度创新的支持,后者的意义在某种程度上甚至超过前者。纳斯达克市场的出现就是激励、帮助和规范科技创新转化成经济增长实绩的一项重大制度创新,这一创新造就了美国的新经济奇迹,

其划时代的作用已经被各国所承认并纷纷效仿。

除了推动经济增长速度的加快,纳斯达克对美国产业结构的优化,就业水平的提高也作出了很大贡献。

众所周知,中小企业的发展对改善就业状况是有很大帮助的。美国经验表明,高科技企业在创造就业中发挥了关键性作用。1991—1995年间,美国信息与生物科技类的公司所创造的工作为同期新增总数的80%。纳斯达克市场目前有5500多家公司,雇佣人数达900万,如果考虑经济中的正常乘数效应,纳斯达克市场对就业的贡献更大。

3、加速资本市场深化

纳斯达克对深化资本市场的推动作用主要表现在以下几个方面:首先,它提高了资本市场整体效率:纳斯达克市场适应了中小企业发展要求,促进了美国经济结构的调整,增强了资本市场结构适应性,提高了资本市场整体资源配置效率。其次,它为投资者提供了新的投资工具:证券市场上机构投资者的主导地位越来越明显,这些机构投资者将不仅仅满足于蓝筹股所提供的回报,而是寻找高收益投资机会,分散资产组合,纳斯达克市场恰好提供了高风险、高收益的证券品种,满足了投资者的多元化需求。

再次,它有效缓解了证券市场扩容期时的压力,起到了“分流”作用:美国七八十年代的证券发行量比五六十年代增加了两倍多,这些新增加的证券,大多数进入了美国的纳斯达克市场,如果没有它的发展,证券交易所所承受的压力是相当巨大的。

二、骄人的成绩

素有“科技与创新的纽带,运气与成功的摇篮”之称的纳斯达克在促进美国经济转型和高科技产业发展中立下卓越功勋。

纳斯达克的诞生可以追溯到 1961 年。当时美国场外交易的行情由全国报价局(National Quotation Bureau)通过每天只印刷一次的公告来公布,投资者不能随时掌握变动着的市场行情,因而极不利于证券交易和中小企业融资。为了改善这种状况,扶持中小企业发展,美国国会责成美国证券交易委员会进行专项研究。1963 年美国证券交易委员会提交了其研究报告,提出了交易自动化的思想;1964 年,美国证券交易委员会聘请专人设计自动报价系统;1971 年自动报价系统研制成功,纳斯达克市场正式诞生。

从建立开始,纳斯达克为成百上千的起始