

CAPITAL MARKET : GLOBAL PERSPECTIVES

资本市场 纵横谈



主 编 李剑阁
副主编 陈 立
汪文斌

CAPITAL MARKET :
GLOBAL PERSPECTIVES



中国财政经济出版社

中国资本市场发展报告 2006 中国资本市场发展报告 2006 中国资本市场发展报告 2006

资本市场 纵横谈

王健
王健
王健



资本市场纵横谈

主 编 李剑阁
副主编 陈 立
汪文斌

图书在版编目 (CIP) 数据

资本市场纵横谈/李剑阁主编. —北京: 中国财政经济出版社,
2002.4

ISBN 7-5005-5679-9

I. 资… II. 李… III. 资本市场-经济史-世界 IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 018437 号

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@cec.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京金鼎印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 24.5 印张 272 000 字

2002 年 4 月第 1 版 2002 年 4 月北京第 1 次印刷

印数: 1—5000 定价: 29.80 元

ISBN 7-5005-5679-9/F·4999

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序 言

李剑阁

以《资本市场》为题的大型电视系列片，早在 2001 年初就摄制完成，并从当年 5 月 1 日起在中央电视台经济频道的黄金时段播放，在全国达到了相当高的收视率，得到了业内人士的高度好评。此后，电视光碟也在全国畅销。总之，大型电视系列片《资本市场》获得了预想的良好社会效果。

电视系列片播放以后，摄制组同志对我讲，在摄制过程中，通过人物采访和资料收集，积累了大量素材，比已采用的部分要多出数十倍。这些素材如果被束之高阁，是一件十分可惜的事情。他们建议将这些素材的精华加以整理，结集成册。我觉得这样做是值得的。国务院体改办研究所的同志们承担了此项工作，现在摆在大家面前的这本《资本市场纵横谈》就是这些精华的结晶。

从《资本市场》大型电视系列片公开播放一年以来，国际证券市场风云变幻，起伏跌宕；我国的证券市场也是泡沫消退，纷争激烈。有许多新出现的问题需要我们认真研究和反思，而这些内容是在我们制作电视片时所没有完全估计到的。特别是美国最著名的能源公司——安然集团的破产案，使我们对努力效法的发达国家的市场监管、公司治理、中介机构的财务审计、成熟市场中的投资者的辨别能力，都产生了不同程度的疑虑。虽然事态仍在发展，内幕尚不清楚，要

得到普遍认可的结论，可能还需要一段时间，但可以肯定的是，如果我们有机会再创作类似于《资本市场》的电视系列片，在理论思考方面一定会达到新的深度。不过，我觉得现在奉献给观众的这部大型电视系列片，对于规范和健全我国证券市场、端正上市公司的经营理念、伸张保护广大投资者利益，仍然具有十分重要的意义。

2 三年前，根据领导同志的要求，我和周小川（中国证监会主席）、赵化勇（中央电视台台长）同志商量，决定搞一部关于资本市场的简短通俗的电视系列片，能够让我国的高级领导干部和普通群众方便快捷地获得资本市场的基础知识。为此，我们组织各方面的专家学者（包括吴敬琏、梁定邦等），以及证监会和中央电视台的工作人员，经过两年多紧张努力的工作，完成了这部十集大型电视专题片《资本市场》，成为庆贺中国证券市场建立十周年的献礼。

当初，我们按照领导同志的意图确定的这部电视片的制作宗旨，主要有以下几点：

1. 这部电视片应该是一部大众化的，而不是单纯追求学术品味的，但又必须在学术上经得起推敲、站得住脚的，能够得到专家的认可。我国所有关心和参与资本市场的人们，都迫切需要一部既通俗易懂，又能准确传播资本市场基本知识的电视片。我们希望，这部电视片能够让那些原来几乎完全不具备资本市场知识的广大干部群众，可以比较轻松地得到理解，并有所收益。

2. 这部电视片应该是着眼于建立正确的理念，而不是纯粹技术性的，更不带任何商业目的。我们过去看到过许多商业机构制作的介绍如何买卖证券的电视片，其中着重介绍的是市场分析和炒作技巧等等。我们希望这部电视片有别于

商业性的电视片。它应该让现在已经参与或者将来准备参与资本市场的人，以及现在没有参与或者将来也不准备参与资本市场的人，都能够产生兴趣，并确立起对资本市场的正确理念。

3. 这部电视片应该重点突出，简明扼要，而不是百科全书、面面俱到。因为这部电视片主要是面向广大干部群众的，因此，我们希望广大干部，特别是领导干部在繁忙的工作之余，能够花少量的时间获得比较多的资本市场的知识；我们也希望广大群众在丰富的业余生活中，挤出一点时间补上资本市场这一市场经济条件下的必修课。

4. 这部电视片应该以正面阐述为主，而尽量避免触及敏感问题和介入学术争论。当今资本市场可以说是社会大众最热门的话题之一，自然也是经济学界最热门的话题之一，
3 存在各种分歧甚至激烈的争论是正常现象。尽管我们自己对资本市场有鲜明的观点，甚至参与制作的一些顾问也是某些问题论战的主帅和主将，但在制作中，我们始终以极大的克制，防止自己学术思辩的冲动。我们要使这部电视片获得最广泛的观众，在采访人员的选取上尽量做到有代表性；在资料数据的采用上力求客观准确；在立论方面则最大限度地追求包容性和认同度。

总之，我们是抱着一种高度的社会责任感做这件事情的。我们认为我们尽了很大的努力，希望这部电视片以及这部书能够达到我们预期的要求和目的。在制作这部片子的过程中，我们遍览了全世界各国电视台制作的同类专题片，包
序 言 括我国的大陆、台湾、香港的同类专题片。目前我国没有，世界上也没有这么一部比较全面地介绍资本市场的电视系列片。虽然我们的这部电视片可能还存在这样那样的遗憾，但

序 言

毕竟是做了一件在中国资本市场史上具有开创意义的事情。

当然，用电视的手法去深入浅出地表达资本市场这种理论性、思想性、专业性很强的内容，对于我们来说还是尝试，要想尽善尽美实属不易。我想，这一点是可以得到观众和读者理解的。

在这里我要感谢中国证监会、中央电视台以及国务院体改办参与这项工作的同志，也要感谢那些给予我们慷慨帮助的国际国内著名的交易所、投资银行、会计公司、律师事务所，感谢那些热情接受我们采访和为我们提供资料的机构。没有他们的帮助，我们可能一事无成。至于其中的不足和错误，当然应该由我们负责。

序 言	1
-----------	---

第一篇 萌生与发展

第一章 世界资本市场	3
一、世界资本市场的诞生	3
1. 莫斯科夫公司	3
2. 荷兰东印度公司	4
3. 达灵顿—史达特顿铁路公司	7
二、世界资本市场的发展	10
1. 资本市场的含义	10
2. 资本市场的主要功能	13
3. 美国纽约华尔街	16
4. 伦敦证券交易所	18
第二章 中国资本市场	20
一、早期的中国股票市场	20
1. 京师自来水公司	20
2. 上海众业公所	21
3. 上海华商证券交易所	22

目 录

二、改革开放后中国股票市场的探索	25
1. 天桥百货商场	25
2. 沈阳信托投资公司	28
3. 飞乐音响	29
4. 邓小平接见纽约证券交易所主席	35
三、中国股票市场的发展	37
1. 证券市场研究工作的开展	37
2. 上交所和深交所的成立	38
3. 中国股票市场十年回顾	62
四、中国国债市场的历史与发展	64
1. 国债市场的历史	64
2. 国债市场的改革	71
3. 国债市场的发展	78
4. 国债市场的未来	84

第二篇 上市与规范

第三章 公司上市与治理优化	93
一、资本市场与现代公司制	93
1. 上市前后的德国电信	95
2. “用脚投票”的康柏股东	97
二、上市审核与规范运作	98
1. 沈阳飞龙	98
2. 科龙电器	102
第四章 上市定价与中介机构	106
一、公司上市中的股票定价	106
1. 内部定价	108

2. 市场定价	116
3. 最终定价和发行	118
二、公司上市与中介机构	120
1. 投资银行	121
2. 多方合作机制	124

第三篇 交易与投资

第五章 交易方式的革新	133
一、传统交易方式	133
1. 荷兰“新桥”	133
2. 阿姆斯特丹“中心广场”	134
二、现代交易方式	137
1. 经纪人交易	137
2. 做市商交易	139
3. 电子化交易和网上交易	140
第六章 资本市场的投资主体	144
一、个人投资者	144
1. 个人投资者的成长	146
2. 中国个人投资者调查	151
二、机构投资者	156
1. 机构投资者的产生	156
2. 机构投资者的优势	157
3. 机构投资者的种类	159
4. 中国的机构投资者	160

第四篇 信用与泡沫

第七章 资本市场与信用制度	177
---------------------	-----

目 录

一、信用的作用	177
1. 信用是市场经济的基础	177
2. 信用是资本市场交易的基础	179
二、现代信用制度	180
1. 现代信用制度的建立	180
2. 证券市场的信用	185
3. 中国的信用制度	189
第八章 虚拟经济与泡沫	192
一、虚拟经济与泡沫经济	192
1. 虚拟经济	192
2. 泡沫经济	194
二、资本市场与泡沫	195
1. 泡沫的形成	195
2. 泡沫的危害	199
3. 抑制泡沫的应对措施	201
4. 股票市场与泡沫	203
三、泡沫事件	208
1. 南海泡沫事件	208
2. 1929 年美国股灾	212
3. 日本的经济泡沫	215
四、股市行为的心理学分析	217
1. 投资与投机	217
2. 羊群效应	218
3. 泡沫与信心	220

第五篇 监管与自律

第九章 监管体系的建立和完善	227
-----------------------------	-----

一、市场呼唤监管体系	227
1. 巴林银行事件	227
2. 森林法则与监管	230
二、监管法律和机构的诞生	232
1. 美国证券监管法律和机构的诞生	233
2. 中国香港证券监管体系的调整	239
3. 中国证券监管体系的建立	242
三、监管原则	247
1. 公开原则	247
2. 公平原则	250
3. 高效原则	256
4. 有序原则	257
四、国际监管合作	258
1. 国际监管合作的必要性	258
2. 国际监管合作的准则与内容	260
第十章 成熟的监管模式	263
一、政府监管的建立与职权界限	263
1. 政府监管机构建立和运作原则	264
2. 政府直接干预和“托市”问题	265
二、自律监管的基础性作用	266
1. 自律性组织的运作	266
2. 诚信的职业道德	268
三、政府监管与自律监管的结合模式	270
1. 美国的监管模式	270
2. 英国的监管模式	274
3. 中国香港的监管模式	278

第六篇 资本与科技

第十一章 创业投资与高科技发展	283
一、美国硅谷的创业投资	283
1. 硅谷的崛起	284
2. 创业投资为硅谷插上翅膀	287
3. 宏道公司与创业投资	290
4. 硅谷能否复制	294
二、创业投资在中国	299
1. 中国的第一例创业投资	300
2. 视美乐融资案的启示	306
三、创业投资与创新机制	311
1. 创业投资体系与国家创新体系	311
2. 创业投资与政府行为	314
3. 发展创业投资的社会条件	315
第十二章 二板市场的发展状况	319
一、二板市场与创业投资的关系	319
1. 创业投资呼唤二板市场	319
2. 二板市场与知识经济	322
二、二板市场与主板市场	326
1. 二板市场的作用	326
2. 面向未来的二板市场	327

第七篇 创新与发展

第十三章 资本市场的全球化	331
---------------------	-----

一、资本市场全球化形成	331
1. 经济全球化的背景	331
2. 资本市场全球化的形成	334
3. 资本市场全球化的特征	336
4. 资本市场全球化与经济全球化	337
二、资本市场全球化的影响	339
1. 加速区域经济一体化进程	339
2. 促进以高科技为主的新经济发展	342
3. 加快资本在全球范围内流动	344
第十四章 中国资本市场的创新与发展	348
一、中国资本市场发展现状	348
1. 中国资本市场的发育层次	348
2. 中国资本市场与国外的差距	353
二、中国资本市场的创新	355
1. 制度创新与金融工具创新	355
2. 分业经营与混业经营	358
三、WTO 与中国资本市场的发展	359
1. WTO 对中国资本市场的影响	359
2. WTO 给中国资本市场带来的挑战	366
3. 对中国资本市场的评价与展望	368
后 记	375

第一篇

萌生与发展

