

ZhongGuoZhengQuanYeXieHuiBian

ZHONG GUO ZHENG QUAN YE
FA ZHAN BAO GAO
(2008)

中国证券业 发展报告

(2008)

中国证券业协会 编



中国财政经济出版社

中国证券业发展报告

(2008)

中国证券业协会 编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国证券业发展报告. 2008/中国证券业协会编. —北京: 中国财政经济出版社,
2008. 11

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1054 - 4

I. 中… II. 中… III. 证券市场 - 经济发展 - 研究报告 - 中国 - 2008
IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 171559 号

责任编辑: 郁东敏

责任校对: 徐心澄

封面设计: 邹海东

版式设计: 苏 红

中国财政经济出版社 出版

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

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88190406 北京财经书店电话: 010 - 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 28.25 印张 453 000 字

2008 年 11 月第 1 版 2008 年 11 月第 1 次印刷

定价: 52.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1054 - 4/F · 0882

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

中国证券业发展报告 (2008)

编 委 会

主 编：黄湘平

编委会委员（按照姓氏笔画排序）：

邓映翎 王开国 陈自强 陈晓升 杨晓武

周阿满 周自盛 胡继之 俞白桦 钟蓉萨

祝幼一 黄湘平 曾 浩 程博明

执行主编：陈自强

执行编委：潘志坚 王晓国

中国证券业发展报告 (2008)

作者名单

方 园	王英娜	王金刚	王晓国	叶秋彬
李 蓉	吕哲权	陈峥嵘	杨成长	杨泓清
张小莉	张 玲	范茂洋	郭熙敏	胡华勇
胡 浩	姜婧一	高 华	秦晖玉	徐建华
钱远义	钱康宁	常志刚	曹炳艾	黄 辉
黄华民	鹿 群	董 乐	彭 颖	蒋健蓉
程 程	谭先福	潘志坚		

(按照姓氏笔画排序)

前 言

中国证券业协会会长 黄湘平

经过几个月的努力，由中国证券业协会组织编撰的《中国证券业发展报告（2008）》与读者见面了。这是自2003年开始编撰出版的系列报告的第六册。

2007年是中国证券市场蓬勃发展的一年。在这一年，证券市场发生了一系列深刻变化，各项改革措施取得了重大进展，行业整体呈现繁荣的局面。一是市场规模成倍扩大，股票指数创历史新高。截至2007年底，沪、深两市共有上市公司1550家，总市值达到327140.89亿元，股票市值与当年GDP之比由2006年的42.69%提高到132.65%，与国民经济的关联度不断增强；上证综指和深证综指分别报收于5261.56点和1447.02点，比2006年年底上涨96.66%和162.81%，在全球主要股市中涨幅位居前列。从全年情况看，股指表现出先扬后抑的态势，上半年大幅上扬，上证综指曾达到6124.04点的历史最高点，此后市场开始从繁荣向理性回归。二是市场融资功能不断完善，融资规模增长迅速。企业2007年通过A股股票市场筹资7722.99亿元，比2006年增加5259.29亿元。其中，首次公开发行股票融资4595.79亿元，位列全球第一。三是上市公司结构显著改善，市场运行基础进一步夯实。主板市场上迅速涌现了大批优质蓝筹上市

公司，成为市场的主导力量。四是股权分置改革基本完成。已完成或者已进入股改程序的上市公司市值占应改革公司总市值的98%。五是证券公司综合治理工作已于2007年8月底成功结束，按期实现了各项主要治理目标。经过综合治理，证券公司长期积累的历史遗留风险基本化解，初步建立了风险防范的长效机制，各项基础制度得到改革和完善。市场和行业的这些积极变化，为我们编撰本报告提供了鲜活的素材，也成为我们编撰工作的重要关注点。

在编撰过程中，我们力图坚持并贯彻几个最基本的原则：一是立足于整个证券行业，站在全行业的高度全面地反映2007年证券行业的发展轨迹。二是坚持客观真实，通过大量的准确数据、典型案例和重大事件，将2007年证券行业的主要变化和成就记录下来，为中国证券史的发展留下真实的历史资料。三是从我国的基本国情出发，力求准确把握证券市场的基本走势，为今后证券业的发展提供必要借鉴。四是理论与实际相结合、定性分析与定量分析相结合、规范分析与对策研究相结合、国内发展状况与国际发展趋势相结合，以期使社会各界使用本报告时真正有所助益。

本报告的主要内容、基本框架、写作范式都是由中国证券业协会与业内专家共同讨论确定的，是集思广益的结果，是集体智慧的结晶。主要内容涵盖了证券行业的方方面面，包括投资银行业、证券经纪业、证券咨询业、证券业新技术、国际证券业的发展等等。许多章节的撰写是由协会与业内机构组成联合课题组共同完成的。为了确保本报告的质量，在初稿完成后，协会还邀请各方面的专家进行了反复的修改和审核。

《中国证券业发展报告(2008)》是一部年度报告。主要是准确记录中国2007年证券业在报告期的发展状况，全面反映中国证券行业创新的成果，深入探讨中国证券业的发展战略和发展趋势，

客观描述国际证券业的最新进展。通过中国证券业发展报告的连续编撰，也将为中国证券业提供一个全面展示成果的平台，为社会各界提供一个了解中国证券市场的窗口，为有关专家学者提供一个研究中国证券市场的比较权威的史料。我们应该做而且能够做的，就是以严谨求实的态度，忠实记录昨天发生的历史。但我们也深知，《中国证券业发展报告（2008）》肯定还存在许多不完善、不尽如人意的地方。我们真诚地希望业内同仁、广大读者提出批评和建议。认真分析今天正在发生的变化，把握、适应并创造明天将要发生的情况。

目前，中国证券业正处在非常重要的转折和发展变革时期。展望中国证券市场的未来发展，机遇与挑战并存，需要我们继续付出更多的热情、更大的努力。

2008年10月

(1)	第一章 2007 年中国证券业发展概况
(1)	第一节 2007 年中国证券业发展的经济环境
(10)	第二节 2007 年中国证券发行市场与交易市场情况
(26)	第三节 2007 年中国证券业发展基本情况
(49)	第四节 2007 年重大事件与值得关注的市场创新和发展
(79)	第二章 2007 年中国投资银行业务发展报告
(79)	第一节 2007 年中国投资银行业务面临的宏观经济环境和政策背景
(91)	第二节 2007 年中国投资银行业务发展情况
(108)	第三节 2007 年中国投资银行业务的重大事件和值得关注的市场创新与发展
(116)	第四节 中国投资银行面临的问题和发展前景
(128)	第三章 2007 年中国证券经纪业务发展报告
(128)	第一节 2007 年中国证券经纪业务的政策背景和

经济环境

- (136) 第二节 2007 年中国证券经纪业务的总体情况
- (147) 第三节 2007 年中国证券经纪业务重大事件回顾
- (160) 第四节 2007 年中国证券经纪业务面临的问题和
发展前景

(165) 第四章 2007 年中国证券投资基金业与资信评级业发展报告

- (165) 第一节 2007 年中国证券投资基金业发展报告
- (190) 第二节 2007 年中国证券投资基金业发展报告

(207) 第五章 2007 年中国证券业协会特别会员发展报告

- (207) 第一节 2007 年中国证券交易所和证券登记结算
公司的发展
- (234) 第二节 2007 年中国基金托管银行的发展
- (248) 第三节 2007 年地方证券业协会的发展

(303) 第六章 2007 年中国证券业新技术的应用与改进

- (303) 第一节 客户信息电子档案管理系统
- (307) 第二节 账户规范化管理系统
- (310) 第三节 2007 年手机股市终端技术发展状况
- (312) 第四节 2007 年股指期货系统技术发展状况
- (320) 第五节 2007 年证券公司网站发展状况
- (323) 第六节 2007 年证券营业部新一代无盘 Windows
系统
- (327) 第七节 2007 年证券公司员工桌面电脑安全发展
状况

(336) 第七章 2007 年中国证券行业的理论研究

- (336) 第一节 2007 年中国证券业发展若干重大理论问

	题、前沿问题的争论、探索与新进展
(351)	第二节 证券管理部门组织的行业研究情况
(360)	第三节 中国各证券研究机构的发展和研究情况
(368)	第八章 2007 年国际证券业发展报告
(368)	第一节 2007 年国际证券业发展概况
(375)	第二节 2007 年国际投资银行业务发展概况
(393)	第三节 2007 年国际经纪业务发展概况
(400)	第四节 2007 年国际基金业发展概况
(406)	第五节 2007 年国际证券投资咨询业的发展概况
(414)	第六节 2007 年国际证券行业收入结构评述
(420)	第七节 2007 年中国香港证券市场现状
(431)	第八节 国际证券业风险控制状况

第一章 2007 年中国证券业发展概况

第一节 2007 年中国证券业发展的经济环境

一、世界经济与金融环境

2007 年，全球经济整体保持平稳增长的态势，但增速有所放缓。受美国次贷风波的影响，美国经济增速明显放缓，欧元区经济增长面临下行风险，日本经济增长有所减缓，而主要新兴市场和发展中国家则继续保持快速增长的势头，在一定程度上抵消了主要发达经济体经济增长放缓对世界经济产生的不利影响。国际货币基金组织于 2008 年 1 月 29 日预计，2007 年全球经济增长 4.9%，比 2007 年 10 月的预测值高出 0.2 个百分点，比 2006 年全球经济实际增长率减缓 0.1 个百分点。主要经济体的货币政策出现了前紧后松的趋向。2007 年前 7 个月，各主要中央银行重点关注通货膨胀压力而先后采取加息措施；8 月，在美国次贷危机全面爆发后，美国联邦储备委员会、欧洲中央银行、英格兰银行和日本银行纷纷暂停加息的步伐，甚至调降指标利率。同时，为了缓解金融市场动荡造成的信贷紧缩问题，各主要中央银行纷纷向金融系统注资以增强市场的流动性。^①

^① 中国人民银行上海总部：《2007 中国金融市场发展报告（总论）》，<http://www.pbc.gov.cn/>，2008 年 4 月 10 日。

国际金融市场波动加剧。受美国次贷危机的影响,2007年8月前后,国际金融市场出现了较大波动。在外汇市场方面,美元对欧元、英镑汇率继续走弱,美元对日元汇率先升后降,美元对新兴市场经济体货币总体走弱;美元短期利率显著下降,欧元、英镑、日元短期利率继续上升;主要国家的中长期国债收益率先升后降;国际主要股指波动加剧,在宽幅振荡中上涨,创下历史或阶段性新高。2007年上半年,国际黄金价格走势平稳,下半年大幅上涨,创下历史新高。国际商品期货市场整体大幅走高,反映期货价格波动的国际商品期货价格指数(CRB)呈现大幅上升的走势,并逼近历史高位。2007年,全球金融服务行业市值为10.5万亿美元,同比下降2%。这是自2002年以来出现的首次下降。扣除货币因素,全球金融服务行业市值实际降幅为7.2%。

2007年夏季,自美国次贷风波大规模爆发以来,世界金融市场经历了大起大落,全球经济也被蒙上了阴影。为了应对次贷危机,美联储连续降息,策划组建“超级信贷通道”,各国央行也相继向金融市场注资。为了化解次贷危机可能引发的经济衰退风险,美联储于2007年9月18日决定将保持了14个月的联邦基金目标利率从5.25%下调至4.75%。这是美联储自2003年以来首次下调该利率。随着次贷危机的影响逐渐扩散,美联储又分别于2007年10月31日和12月11日将联邦基金目标利率各下调25个基点。同时,为缓解次贷危机引发的市场流动性紧张状况,自2007年8月至12月,美联储还将再贴现利率从6.25%下调至4.75%,并适时向金融市场增加流动性供给。

二、国内经济与金融环境

2007年,全国各族人民在党中央、国务院的领导下,以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导,深入贯彻落实科学发展观,团结一致,开拓进取,国民经济和社会发展取得新的成就。

2007年,我国国民经济继续保持平稳快速发展,经济运行总体形势良好,呈现增长较快、结构优化、效益提高、民生改善的良好态势。工业生产增速加快,消费需求较旺,居民收入、企业利润和财政收入均有较大幅度的增长。但是固定资产投资增长过快、贸易顺差过大等经济运行中的一些突出问题和深层

次矛盾仍然没有得到根本性缓解，价格总水平上涨较快，价格上涨压力加大。2007年，国内生产总值（GDP）24.66万亿元，增长11.4%，比2006年加快0.3个百分点；居民消费价格指数（CPI）上涨4.8%，比2006年上升3.3个百分点；贸易顺差2622亿美元，比2006年增加847亿美元。^①

我国国际收支大额“双顺差”最直接的结果是导致外汇储备迅速增加。换言之，外汇储备的大量累积是我国国际收支大额“双顺差”的集中体现。2007年末国家外汇储备余额15282.49亿美元，比2006年末增加4619.05亿美元，同比多增加2144.33亿美元，同比大幅增长43.32%，增幅较2006年提高13.1个百分点。年末人民币汇率为1美元兑7.3046元人民币^②，人民币比2006年末升值6.46%，升值幅度较2006年加快3.22个百分点。

2007年，针对我国宏观经济运行中出现的银行体系流动性偏多、货币信贷扩张压力较大、居民消费价格指数涨幅上升等主要问题，我国货币政策逐渐从“稳健”转向“从紧”。中国人民银行按照党中央、国务院的统一部署，采取综合措施，加强银行体系流动性管理，发挥价格杠杆的调节作用，控制货币信贷的过快增长，引导信贷结构优化，稳步推进金融企业改革，增强人民币汇率弹性，加快外汇管理政策调整，以促进我国经济、金融持续、快速、协调、健康发展。

2007年，中国人民银行继续搭配使用公开市场操作和存款准备金率等对冲工具，加强流动性管理，加大回收银行体系过剩流动性的力度。

灵活开展公开市场操作。一是加大中央银行票据的发行力度。2007年，中国人民银行累计发行中央银行票据4.07万亿元，年末中央银行票据余额为3.49万亿元，比年初增加4600亿元，增长15.18%。二是适时开展正回购操作。2007年初，中国人民银行灵活掌握正回购操作的期限和规模，以缓解商业银行春节前的支付清算压力。财政部发行特别国债后，中国人民银行逐步加大以特别国债为工具的正回购操作力度，2007年全年共开展正回购操作1.27万亿元，年末余额为6200亿元，比年初增加5600亿元，增幅高达9.33倍。三

① 中国人民银行货币政策分析小组：《2007年第四季度中国货币政策执行报告》，<http://www.pbc.gov.cn/>，2008年2月22日。

② 中国人民银行：《2007年黄金和外汇储备报表、汇率报表》，<http://www.pbc.gov.cn/>。

是重新启动3年期中央银行票据。为了缓解中央银行票据集中到期所带来的投放流动性的压力,2007年1月末中央银行重新启动3年期央行票据,较为深度地冻结银行体系流动性。四是市场化发行中央银行票据与定向发行中央银行票据相结合。年内共5次对部分贷款增长较快且流动性充裕的商业银行定向发行3年期中央银行票据5550亿元,既有效回收了银行体系过剩的流动性,也对信贷增长较快的商业银行起到了警示作用。五是中央银行票据发行利率适度上升,引导市场利率适度上升,以发挥市场利率调节资金供求关系的作用。2007年以来,3个月期、1年期和3年期中央银行票据发行利率分别上升90个基点、126个基点和155个基点。

在积极开展公开市场对冲操作的同时,中国人民银行继续发挥存款准备金工具冻结资金程度深、货币政策调控主动性强的特点,通过提高存款准备金率,大力对冲流动性,以抑制银行体系的货币创造能力。根据银行体系流动性的动态变化情况,2007年中国人民银行先后10次上调金融机构人民币存款准备金率共5.5个百分点。2008年1月25日,再次上调存款准备金率0.5个百分点。一般金融机构人民币存款准备金率达到15%。此外,中国人民银行继续实施差别存款准备金率制度,即对资本充足率低于一定比例、不良贷款率高于一定比例的金融机构执行较高的差别存款准备金率。2007年9月,中国人民银行按照差别存款准备金率制度的有关标准,对执行差别存款准备金率的金融机构进行了调整,凡是资本充足率等相关指标符合条件的金融机构均恢复执行正常的存款准备金率,使得执行差别存款准备金率的金融机构数量明显减少。

2007年,在国内价格水平存在上涨压力、国际环境趋于复杂的背景下,中国人民银行统筹考虑总量和结构因素,灵活运用利率杠杆,发挥利率杠杆的调控作用,加强货币信贷总量调控,先后几次上调金融机构人民币存贷款基准利率,引导货币信贷和投资的合理增长,进一步推动利率市场化改革。其中,1年期存款基准利率从2007年初的2.52%上调至2007年末的4.14%,累计上调1.62个百分点;1年期贷款基准利率从2007年初的6.12%上调至2007年末的7.47%,累计上调1.35个百分点,后者较前者低0.27个百分点。2007年12月,中国人民银行在上调存贷款基准利率的同时,较大幅度地上调了1年

期以内的定期存款利率，以引导居民等各类经济主体更多地存放短期定期存款，增强各类经济主体应对价格上涨的能力。其中，3个月期定期存款利率上调0.45个百分点，6个月期定期存款利率上调0.36个百分点，前者高于后者0.09个百分点。

货币市场基准利率体系建设稳步推进。上海银行间同业拆放利率（Shibor）自2007年1月4日正式运行以来，在货币市场的基准利率地位得到初步确立。Shibor报价的准确性、灵敏性、代表性稳步提高，与拆借利率、回购利率的利差稳定性不断增强，以Shibor为基准利率的市场交易规模持续扩大。同时，Shibor在市场化的产品定价中得到广泛运用。

国有商业银行股份制改革不断深化。中国工商银行、中国银行、中国建设银行和交通银行这4家已改制的银行继续深化内部改革，健全风险管理体系和内部控制机制，加强自我约束，加快转变增长方式，提高资产营运质量；继续推进分支机构改革，加强对基层机构风险管理和内部控制的考核评价，确保新体制、新机制在全系统内的有效运转。同时，交通银行和中国建设银行分别于2007年5月15日和9月25日在上海证券交易所发行上市。至此，4家改制银行全部实现了在我国香港和上海两地上市，不仅可以扩大上海证券交易所的蓝筹股群体，有利于培育和发展我国蓝筹股市场，提高上市公司总体质量，而且可以给国内投资者增加新的投资品种，提供良好的投资机会，有利于使国内投资者分享国有商业银行稳健成长所带来的丰硕成果。

继续完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，进一步发挥市场机制在人民币汇率形成中的基础性作用，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。同时，加快外汇管理体制改革的，促进国际收支基本平衡。一是进一步增强人民币汇率弹性。中国人民银行于2007年5月18日宣布，自5月21日起将银行间即期外汇市场人民币对美元交易价日浮动幅度由3‰扩大至5‰，即每日银行间即期外汇市场人民币对美元的交易价可以在中国外汇交易中心对外公布的当日人民币对美元中间价上下5‰的幅度内浮动。二是更好地满足市场主体持有和使用外汇的需要。将个人年度购汇总额从2万美元增加至5万美元，取消对境内机构经常项目外汇账户的限额管理，整合海关特殊监管区域外汇管理政策。三是有序拓宽资本

流出入渠道。2007年12月9日,国家外汇管理局宣布将合格境外机构投资者(QFII)投资额度提高至300亿美元,进一步扩大合格境内机构投资者(QDII)投资额度和投资范围。四是加强和改进外汇资金流入与结汇管理。完善贸易收汇、结汇管理,分阶段调减金融机构短期外债指标,严格限制返程投资设立或并购房地产企业,加强对外资房地产企业借用外债的管理,加大对地下钱庄和非法买卖外汇等违法犯罪活动的打击力度。五是进一步丰富对外投资主体。2007年9月29日,中国投资公司正式成立,该公司接受财政部发债购汇的注资,用于境外投资,有利于构建我国多层次、多元化的外汇投资体系。^①

2007年,中国人民银行加大金融调控力度,维护总量平衡。在各项宏观调控措施的综合作用下,货币信贷增长加快的势头有所减缓,金融运行总体平稳,但是信贷投放依然过多,信贷扩张压力依然较大。截至2007年末,广义货币供应量 M_2 余额为40.3401万亿元,同比增长16.73%,增速与2006年完全一样。人民币贷款余额为26.1691万亿元,同比增长16.16%,增速比2006年提高0.45个百分点,比年初增加3.6万亿元,按可比口径同比多增4482亿元。

三、国内金融市场运行

2007年,我国国民经济继续保持平稳、较快增长,金融运行保持稳定,金融业改革平稳、顺利推进,金融组织体系进一步健全,这些为我国金融市场发展创造了良好的外部环境。我国金融市场在深化改革的进程中加快发展,在经济发展和金融体系中的地位日益突出,作用日益显现。金融市场为实施宏观经济和金融调控搭建了强大的平台,为各类市场主体提供了多元化的投资、融资渠道,也为各类机构提供了有效的资产负债管理和风险管理场所。大力培育和发展金融市场是完善间接调控机制、丰富风险管理手段和优化资源配置中的一项基础性工作。进一步促进我国经济的平稳、健康发展,需要继续发挥金融市

^① 中国人民银行货币政策分析小组:《2007年第四季度中国货币政策执行报告》, <http://www.pbc.gov.cn/>, 2008年2月22日。