

ZhongGuoZhengQuanYeXieHuiBian

ZHONG GUO ZHENG QUAN YE  
FA ZHAN BAO GAO  
(2009)

# 中国证券业 发展报告 (2009)

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

## ( 2009 )

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. 2009/中国证券业协会编. —北京: 中国财政经济出版社,  
2009. 10

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1858 - 8

I. 中… II. 中… III. 证券市场—经济发展—研究报告—中国—2009  
IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 187795 号

责任编辑: 郁东敏

责任校对: 卢秀华

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](mailto: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

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 28.75 印张 439 000 字

2009 年 10 月第 1 版 2009 年 10 月第 1 次印刷

定价: 52.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1858 - 8/F · 1557

(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 (2009)

## 编 委 会

主 编：黄湘平

委 员：（按照姓氏笔画排序）

王志伟 邓映翎 汤世生 陈自强 陈晓升

杨晓武 周阿满 俞白桦 祝幼一 胡继之

钟蓉萨 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 (2009)

## 作者名单

(按照姓氏笔画排序)

|     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|
| 于旭辉 | 王金刚 | 王英娜 | 王晓国 | 王智勇 |
| 田 军 | 叶秋彬 | 朴 军 | 吕哲权 | 李 蓉 |
| 张小莉 | 杨成长 | 杨泓清 | 张 玲 | 张洪水 |
| 陈梦根 | 罗 刚 | 欧阳琼 | 胡 浩 | 姜婧一 |
| 郭熙敏 | 高 华 | 钱远义 | 秦晖玉 | 钱康宁 |
| 黄立军 | 黄华民 | 常志刚 | 曹炳艾 | 符浩东 |
| 董 乐 | 鲁 伟 | 蒋健蓉 | 程 程 | 彭 颖 |
| 谭先福 | 潘志坚 |     |     |     |

# 前言

中国证券业协会会长 黄湘平

经过几个月的努力，中国证券业协会组织编撰的《中国证券业发展报告（2009）》与读者见面了。这是从2003年开始编撰系列报告以来出版的第七册暨2008年度报告。

2008年是中国资本市场经受考验的一年。这一年里，国际金融危机快速蔓延，国内经济增速下滑，资本市场大幅调整，上证综指从2007年底的5261点跌至2008年底的1820.81点，跌幅65.39%，稳定成为资本市场的主要矛盾。

面对国际金融危机冲击的全新课题，中国证监会一方面加强危机应对工作的组织领导，督促全国证券行业控制涉外投资风险，妥善处置期货市场极端行情的系统性风险，最大限度地减轻危机对我国资本市场的不利影响；同时，针对市场运行中出现的新情况，出台了一系列政策措施，规范解除限售存量股份转让行为、推动上市公司增加现金分红、鼓励增持回购上市公司股份、合理把握发行节奏、积极协调减免市场税收，落实近期有利于维护和提振市场信心、远期有利于形成市场体制机制的原则，强化基础性制度建设，切实维护了市场稳定运行。

另一方面，以改革促发展、实现更高水平的稳定。一是完善市

场体系和结构，稳步发展直接融资，全年融资3 396亿元，居历史第二位；积极发展公司债券市场，30家上市公司发行公司债券998亿元，占再融资总额的43%，是2008年的2.43倍；大力支持上市公司并购重组，全年171家公司通过并购重组向上市公司注入优良资产3 272亿元，每股收益增加75%；稳步推进多层次市场建设，深入推进创业板筹备工作，41家中关村科技园区企业进入代办股份系统试点；加大支持经济发展的力度，截至2008年年底，我国上市公司总数达1 625家，第三季度末上市公司总资产46.7万亿元，累计实现营业收入8.3万亿元，占2008年GDP的42.6%。二是强化市场监管，深入推进上市公司治理专项活动，严肃查处“中捷股份”“九发股份”等上市公司大股东资金占用案，强化对商业银行等特殊行业和并购重组等敏感题材的信息披露监管，提高公司治理水平；加强常规监管，提升证券公司规范经营水平和抗风险能力，截至2008年年底，107家证券公司总资产11 909.34亿元，净资本2 915.65亿元，实现营业收入1 230.65亿元、净利润494.18亿元；强化风险防范，推动基金业稳步健康发展，全年89只基金完成募集，基金份额在弱市情况下同比增长2 819亿份；督促会计师事务所、律师事务所等证券服务机构勤勉尽责，提高执业水平。三是加强法制建设，推动颁布实施《证券公司监督管理条例》《证券公司风险处置条例》等市场立法工作，修订、制定发布《证券期货市场监督管理措施实施办法》等7部规章、41个规范性文件；及时查处“北京首放汪建中操纵市场案”“金股之王非法证券咨询案”“中关村内幕交易案”等一批市场关注度高、社会危害大、涉及范围广的大案要案，维护市场正常秩序。四是稳步提高对外开放水平，恢复审批合资证券公司，扩大具备条件的合资证券公司业务范围；新批24家外资机构QFII资格，增加外汇额度28.6亿美元；

核准24家公司境外发行、筹资45.6亿美元，批准3家证券公司、4家基金公司在港设立分支机构，新批11家基金公司及4家证券公司QDII资格，5只QDII产品完成募集51亿元人民币。

上述表明，2008年资本市场巩固了近年来综合改革的成果，维护了市场的总体稳定，实现了市场的新发展。所有这些有力证明，我国资本市场近年来强化市场基础建设的方向是正确的，遵循远近结合、统筹兼顾的原则是正确的，贯彻循序渐进、有序开放的策略是正确的，坚持抓监管、防风险的路子是正确的，我国近年来资本市场的改革思路、发展路径和监管理念经受住了全面考验。2008年资本市场的这些发展，不仅为我们编撰2008年度发展报告确定了历史脉络和报告基调，而且使我们深感责任重大，务必把握好重大原则和点点滴滴。

在编撰过程中，我们始终坚持并贯彻以下几个基本原则：一是立足于整个证券行业，站在全行业的高度，全面系统反映2008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2008年证券行业的主要变化和重大成就记录下来，为中国证券史的发展留下真实可靠的历史资料。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特色，为今后证券业的发展提供必要借鉴。四是理论提升与实际状况相结合、定性分析与定量分析相结合、实证分析与规范研究相结合、国内发展状况与国际发展趋势相结合，以期达到权威部门权威史册的社会期许。

本报告的主要内容、基本框架、写作范式是经过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、证券理论研究、国际证券



业的发展等等。许多章节的写作是由中国证券业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,中国证券业协会还邀请各方面的权威专家进行了反复的推敲修改和认真审核。

《中国证券业发展报告(2009)》是一部年度报告。主要是准确记录中国2008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发展的成果,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,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(2009)》还存在许多有待完善、不尽如人意的地方,我们真诚希望业内同仁、广大读者提出批评、建议。

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,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历史。

2009年9月

|         |                                  |
|---------|----------------------------------|
| ( 1 )   | <b>第一章 2008 年中国证券业发展概况</b>       |
| ( 1 )   | 第一节 2008 年中国证券业发展的经济环境           |
| ( 13 )  | 第二节 2008 年中国证券发行市场与交易市场情况        |
| ( 33 )  | 第三节 2008 年中国证券业发展基本情况            |
| ( 55 )  | 第四节 2008 年重大事件与值得关注的市场创新和发展      |
| ( 70 )  | <b>第二章 2008 年中国投资银行业务发展报告</b>    |
| ( 70 )  | 第一节 2008 年中国投资银行业务面临的宏观经济环境和政策背景 |
| ( 81 )  | 第二节 2008 年中国投资银行业务发展情况           |
| ( 96 )  | 第三节 2008 年中国投资银行业重大事件            |
| ( 101 ) | 第四节 2008 年中国投资银行业面临的问题和发展前景      |
| ( 113 ) | <b>第三章 2008 年中国证券经纪业务发展报告</b>    |
| ( 113 ) | 第一节 2008 年中国证券经纪业务的发展环境          |

|       |     |                                      |
|-------|-----|--------------------------------------|
| (123) | 第二节 | 2008 年中国证券经纪业务的总体情况                  |
| (134) | 第三节 | 2008 年中国证券经纪业务重大事件回顾                 |
| (143) | 第四节 | 2008 年证券经纪业务面临的问题和发展前景               |
| (149) | 第四章 | 2008 年中国证券投资咨询与资信评级业发展报告             |
| (149) | 第一节 | 2008 年中国证券投资咨询业发展报告                  |
| (173) | 第二节 | 2008 年中国证券资信评级业发展报告                  |
| (191) | 第五章 | 2008 年中国证券业协会特别会员发展报告                |
| (191) | 第一节 | 2008 年中国证券交易所和证券登记结算公司的发展            |
| (218) | 第二节 | 2008 年地方证券业协会的发展                     |
| (264) | 第六章 | 2008 年中国证券业新技术的应用与改进                 |
| (264) | 第一节 | 集中交易系统分拆系统之客户账户管理系统                  |
| (267) | 第二节 | 集中交易系统之开放式基金代销系统的多元化建设               |
| (272) | 第三节 | 网上交易系统安全加固与发展                        |
| (278) | 第四节 | 证券公司反洗钱系统                            |
| (280) | 第五节 | 证券公司网络通信的发展                          |
| (286) | 第六节 | 证券公司信息安全方面的发展                        |
| (300) | 第七节 | 证券公司信息系统运维和运行监控                      |
| (307) | 第七章 | 2008 年中国证券行业的理论研究                    |
| (307) | 第一节 | 2008 年中国证券行业的几大重要理论问题、前沿问题的争论、探索与新进展 |

|       |                            |                   |
|-------|----------------------------|-------------------|
| (335) | 第二节                        | 证券管理部门组织的行业研究情况   |
| (355) | 第三节                        | 中国各证券研究机构的发展和研究情况 |
| (369) | <b>第八章 2008 年国际证券业发展报告</b> |                   |
| (369) | 第一节                        | 2008 年国际证券业发展概况   |
| (376) | 第二节                        | 国际投资银行业务发展概况      |
| (394) | 第三节                        | 国际经纪业务发展现状        |
| (401) | 第四节                        | 国际基金业发展情况         |
| (408) | 第五节                        | 国际证券投资咨询业发展现状     |
| (418) | 第六节                        | 美国证券行业收入结构评述      |
| (429) | 第七节                        | 香港地区等周边证券市场现状     |
| (440) | 第八节                        | 国际证券业风险控制状况       |
| (444) | <b>后 记</b>                 |                   |

# 第一章 2008 年中国证券业发展概况

## 第一节 2008 年中国证券业发展的经济环境

### 一、世界经济与金融环境

2008 年,美国次贷危机最终发展成为百年一遇的全球性金融风暴,对实体经济的负面影响持续加深,世界经济总体形势严峻,各主要经济体相继陷入衰退,新兴和发展中经济体经济增速显著放缓。上半年,随着能源价格上升到创纪录水平、食品价格持续快速攀升,通货膨胀压力不断加大,随后受全球经济下滑、能源及大宗商品价格大幅回落影响物价水平出现逆转,绝大多数经济体的通货膨胀压力在 2008 年 7 月以后得到明显缓解。主要金融市场流动性紧张及金融机构的信用收缩、持续的房价和股票价格下跌,对消费和投资均产生了不利影响,加深了经济衰退或增速下滑的程度。国际金融市场动荡和世界经济下滑导致国际贸易增速明显下降,全球资本流动规模萎缩。<sup>①</sup>

国际货币基金组织(IMF)2009 年 1 月 28 日发布的《世界经济展望》预计,2008 年世界经济增长 3.4%,比 2007 年的实际增长率下降 1.8 个百分点;发达经济体增长 1.0%,比 2007 年的实际增长率下降 1.7 个百分点。<sup>②</sup> 2008 年

<sup>①</sup> 中国人民银行上海管理总部:《2008 年中国金融市场发展报告》, <http://www.pbc.gov.cn/>, 2009 年 3 月 13 日。

<sup>②</sup> 数据引自国际货币基金组织:《世界经济展望》, <http://www.imf.org/>, 2009 年 1 月 28 日。

国际贸易继续保持增长,但增速下降明显。据IMF估计,当年全球商品和服务贸易增长4.1%,低于2006年的9.4%和2007年的7.2%。2008年发达经济体出口增长3.1%,新兴和发展中经济体增长5.6%,分别比2007年下降2.8和4个百分点。发达经济体进口增长1.5%,新兴和发展中经济体增长10.4%,分别较2007年下降3个和4.1个百分点。<sup>①</sup>

2008年,受国际金融危机影响,美、日、欧等经济体先后陷入衰退,通货膨胀压力急剧上升后逆转,失业率持续上升。2008年美国实际GDP增长1.3%,比2007年的2.0%有所降低,各季度经济同比增速分别为0.9%、2.8%、-0.5%和-6.2%。美国国家经济研究局(NBER)在2008年12月1日的一份公告中称,美国经济早在2007年12月陷入衰退。2008年美国商品和服务出口总额为18430亿美元,进口总额为25201亿美元,贸易逆差为6771亿美元,比2007年缩减232亿美元,比2006年大幅缩减762亿美元。美国城市消费者价格指数同比涨幅在年初的4个月中略有下降,夏季急剧升高,7月达到5.6%的年度最高值。此后,通货膨胀压力出现逆转,12月降至0.1%。2008年1月美国经季节调整的失业率为4.9%,此后3个月有所波动,接着不断攀升,12月跃升为7.2%,为1993年1月以来的最高值。

2008年,欧元区经济由增长转为下降,在通货膨胀压力得到大幅缓解的同时,对外贸易状况恶化,就业压力不断增大。欧元区各季度经季节调整的实际GDP环比增长分别为0.7%、-0.2%、-0.2%和-1.5%,经济下降程度逐渐加深。欧盟统计局预测全年实际GDP增长0.1%,较2007年的2.7%大幅降低。2008年欧元区工业生产下降1.8%,而2007年增长3.5%。2008年,欧元区全年贸易逆差为321亿欧元,创下欧元区成立以来的最高纪录。物价方面,欧元区消费者调和物价指数同比涨幅年初以来逐步扩大,7月(为4.0%)以后开始下降,12月降为1.6%。欧元区经季节调整的失业率第二季度后逐月攀升,12月达到8%的年度最高值。

英国经济受国际金融危机打击非常严重,2008年实际GDP全年增长0.7%,较2007年的3.0%大幅降低,各季度环比分别增长0.4%、0、-0.8%

<sup>①</sup> 国际货币基金组织:《世界经济展望》, <http://www.imf.org/>, 2009年1月28日。

和-1.5%。全年商品和服务贸易赤字为461亿英镑,与2007年基本持平。消费者物价指数自2008年1月同比上涨2.2%之后持续攀升,9月上升至年度最高点5.2%,其后开始回落,11月和12月分别为4.1%和3.1%。由于经济衰退,失业率逐渐走高,第四季度失业率高达6.3%,较上季度上升0.4个百分点。

2008年,日本经济状况不断恶化,全年实际GDP增速为-0.7%,较2007年的2.4%大幅降低,各季度GDP环比增速分别为0.2%、-0.9%、-0.6%和-3.3%。全年经常项目顺差为16.28万亿日元,较2007年下降34.4%,其中商品和服务贸易顺差为1.8万亿日元,较2007年下降81.7%。日本物价水平相对平稳,经季节调整的消费者价格指数同比涨幅在上半年呈上升趋势,7月达到年度最高点2.3%,此后逐渐下降,12月降至0.4%的年度最低点。2008年,英国各季度失业率分别为3.9%、4.0%、4.1%和4.0%。<sup>①</sup>

受国际金融危机影响,新兴及发展中经济体经济增速下降。据IMF预测,2008年新兴与发展中经济体增长6.3%,比2007年的实际经济增长率下降2个百分点。亚洲发展中经济体经济增速从2007年的10.6%降至2008年的7.8%;中东欧国家从2007年的5.4%降至2008年的3.2%;独联体国家从2007年的8.6%降至2008年的6.0%;中东地区从2007年的6.4%降至6.1%;非洲经济增速由2007年的6.2%降至2008年5.2%。<sup>②</sup>

面对国际金融危机的巨大冲击,各国纷纷推出了经济刺激计划。同时,为了维护金融市场的稳定,美国和欧洲国家纷纷对陷入危机的机构开展不同程度的救助,采取多种手段增强市场流动性,以缓解市场信用紧缩的局面。各主要经济体中央银行纷纷大幅放松货币政策,并采取多种举措稳定金融市场,美国和日本基准利率已降到接近于零的水平。2008年,美联储7次下调利率,分别于1月22日、1月30日、3月18日、4月30日四次下调联邦基金利率目标,调整幅度分别为75、50、75和25个基点,将联邦基金利率目标从4.25%下降至2%;下半年又分别于10月8日、10月29日和12月16日三次下调基准利率,直至将联邦基金利率目标调至0~0.25%的区间内。特别是10月8日,美

<sup>①</sup> 中国人民银行上海管理总部:《2008年中国金融市场发展报告》, <http://www.pbc.gov.cn/>, 2009年3月13日。

<sup>②</sup> 国际货币基金组织:《世界经济展望》, <http://www.imf.org/>, 2009年1月28日。

联储与欧洲央行、英国央行、加拿大央行、瑞典央行及瑞士央行紧急采取联合行动,同步下调基准利率50个基点。澳大利亚、中国、科威特、阿联酋、中国香港、以色列等国家和地区也先后宣布下调利率。此次全球央行联手降息的行动史无前例。

欧洲中央银行为应对通货膨胀,2008年7月3日将欧元区主导利率上调25个基点至4.25%。7月以后通货膨胀压力不断减弱,经济下行风险增大,欧洲央行10月起三次降息,分别于10月8日、11月6日和12月4日下调基准利率50、50和75个基点,将欧元区基准利率降至2.50%。

2008年上半年,国际金融市场价格走势基本延续了2007年末的走势。其中,美元对其他主要货币走弱,主要货币短期利率总体上升,主要国家中长期国债收益率先降后升,国际主要股指总体走势疲弱,国际黄金价格冲高回落,主要商品期货价格大幅上涨,国际商品期货价格指数(CRB)呈现大幅上升趋势。7月3日,纽约商品期货交易所原油与伦敦国际石油交易所布伦特原油期货价格分别报收于145.3美元/桶和146.1美元/桶的历史最高点。

2008年下半年形势急转直下,继3月贝尔斯登破产之后,9月7日“两房”被接管,9月14日雷曼兄弟申请破产保护和美林证券出售给美国银行,9月21日美联储批准高盛和摩根士丹利转为银行控股公司。华尔街五大投资银行全部覆没,次贷危机演化为一场全面的国际金融危机,世界经济金融形势恶化。部分金融市场价格走势出现逆转。其中,美元对其他主要货币升值,主要货币短期利率先升后降,主要国家中长期国债收益率显著下降,国际主要股指加速下跌,国际黄金和主要商品期货价格大幅下跌。大宗商品价格行情逆转尤其突出。石油、铜、铝价格年中都曾分别升至历史最高点,年底又分别跌至近5年来最低点。

2008年全球股票市值大幅缩水。据世界交易所联盟(WFE)统计,2008年全球主要证券交易所的股票市值约为32.58万亿美元,较2007年下降46.3%。当年全球证券交易所股票(含投资基金)成交金额113.26万亿美元,较2007年增长12.7%。<sup>①</sup>

<sup>①</sup> 中国人民银行上海总部国际金融市场分析小组:《2008年国际金融市场报告》,http://www.pbc.gov.cn/,2009年3月。



## 二、国内经济与金融环境

2008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,万众一心,顽强拼搏,努力克服历史罕见的特大自然灾害和国际金融危机冲击的不利影响,国民经济保持较快发展,各项社会事业取得新的进步。<sup>①</sup>

2008年,我国经济增长虽然有所放缓,但总体仍保持了平稳较快发展,呈现增长较快、价格回稳、结构优化、民生改善的发展态势。在这一年中,我国发生了雨雪冰冻和汶川地震两场突如其来的特大自然灾害,经历了全球经济和金融市场急剧动荡的巨大冲击,经济下行压力明显加大。针对国内外经济形势的变化,我国及时调整宏观经济政策取向,果断实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策,迅速出台扩大国内需求的10项措施,实施了促进经济平稳较快发展的一揽子计划。

2008年,国内生产总值(GDP)300 670亿元,增长9.0%,比2007年回落4个百分点。分季度看,4个季度GDP分别增长10.6%、10.1%、9.0%和6.8%,下行趋势较为明显。分产业看,第一产业增加值34 000亿元,增长5.5%;第二产业增加值146 183亿元,增长9.3%;第三产业增加值120 487亿元,增长9.5%。全年来看,农业生产继续稳定发展,粮食实现连续5年增产;投资保持较快增长,投资结构有所改善;国内市场销售增长较快,城乡消费旺盛;城镇新增就业总体稳定,城乡居民收入继续增加。<sup>②</sup>

2008年,由于成本上升、需求下降、人民币升值等因素影响,工业生产增长放缓,企业利润增速回落。全年规模以上工业增加值增长12.9%,比2007年回落5.6个百分点。2008年1~11月,全国规模以上工业企业实现利润24 066亿元,同比增长4.9%,增速比2007年同期大幅回落31.8个百分点。

<sup>①</sup> 中华人民共和国国家统计局:《中华人民共和国2008年国民经济和社会发展统计公报》, <http://www.stats.gov.cn/>, 2009年2月26日。

<sup>②</sup> 国家统计局综合司:《2008年国民经济总体保持平稳较快发展》, <http://www.stats.gov.cn/>, 2009年1月22日。