



丛书主编 天亮

中国企业资本市场运作

系列教程

股票发行上市

Gupiao Faxing Shangshi

主编 孙延生

 中国金融出版社

丛书主编 天亮

中国企业资本市场运作

系列教程

股票发行上市

Gupiao Faxing Shangshi

主编 孙延生

中国金融出版社

责任编辑：张哲强

责任校对：刘 明

责任印制：毛春明

图书在版编目（CIP）数据

股票发行上市（Gupiao Faxing Shangshi）/孙延生主编．—北京：中国金融出版社，2011.4

（中国企业资本市场运作系列教程）

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5504 - 3

I. ①股… II. ①孙… III. ①股份有限公司—公司法—基本知识—中国
IV. ①D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 090381 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部（010）63266347，63805472，63439533（传真）

网上书店 <http://www.chinafph.com>

（010）63286832，63365686（传真）

读者服务部（010）66070833，62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京航天伟业印刷有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 22.25

字数 396 千

版次 2011 年 4 月第 1 版

印次 2011 年 4 月第 1 次印刷

定价 45.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5504 - 3/F. 5064

如出现印装错误本社负责调换 联系电话（010）63263947

丛书主编前言

推进金融体制改革，发展各类金融市场，形成多种所有制和多种经营形式、结构合理、功能完善、高效安全的现代金融体系。提高银行业、证券业、保险业竞争力。优化资本市场结构，多渠道提高直接融资比重。加强和改进金融监管，防范和化解金融风险。

胡锦涛

丛书主编前言

罗素把陈述分为两类，一类是涉及思想本身的陈述，一类则不是。只有后一陈述才是完整的有确定真值的。在后者，思想与现实是分离的，即思想并不影响现实（如自然科学领域），只有这样表达思想的陈述才有可能正确地刻画现实，并可能通过现实得到验证。逻辑实证主义进一步发展罗素的观点，认为无法用事实或自身逻辑形式判断真伪的第一类陈述是没有意义的，科学的陈述应该具有可证伪性。

索罗斯把事件与（参与事件的人的）思想的相互影响及这种影响的相互助长称为反射性，反射性在社会领域是普遍存在的规律，这就是他的反射性理论，并认为反射性在金融市场上表现得特别充分，从而得出金融市场内在不可测性的观点。

索罗斯试图用他的反射性理论来推翻上述逻辑实证主义的结论，认为那些不能明确无误地判别真伪的陈述并非没有意义，而在社会领域更有意义。根据反射性理论，绝大多数政治观点和很多的社会理论，不在于对错，只取决于是否被人们相信。中世纪的术士念咒炼金是骗人的把戏，但在政治社会领域，特别在金融领域，由于反射性的存在，却完全能够“点石成金”。

索罗斯认为可错性概念是由反射性概念导致的又一个概念，也就是说，思维与事物或实际状态是不一致的，正如笛卡尔所言“我是我试图理解的世界的一部分，因此我的理解是内在不完备的”。我们永远也不知道现实究竟是个什么样子。因此任何人们根据自身理解而构造出来的经济社会机制都是有缺陷的，我们永远也达不到完美和永恒，只有死亡是永恒的。

但是，不完美的东西可以得到改善，承认缺陷将促使我们努力学习，提高理解力。承认我们的可错性，并建立一个纠错机制，就可以打开批判性思维的大门，就没有什么东西能够限制我们的理解力无限发展的空间。

同样，金融体制本身也是一个不可能完美的设计。而在我国推动资本市场的发展就更应该有一个开放性的心态与思维，这是一个不断试错的过程。近年来，我国资本市场在总体规模上得到了极大的发展，在品种结构上得到了较大的丰富，在制度建设上也取得了很大的成就。资本市场作为企业直接融资的平

台其重要意义日益显现，为企业的成长与发展发挥着日益重要的作用。但是，我国资本市场建立的时间毕竟较短，仍具有很大的发展空间。增加对资本市场的理解很有意义，并且在这里我们的理解力可以有无限发展的空间。

现阶段，我国的融资结构依然是以间接融资为主，各市场参与主体对资本市场直接融资机制的了解仍然十分有限。目前，图书市场上有很多介绍资本市场的书籍，但很多主要是介绍国外资本市场的，特别是大部分的教科书直接就是完全照搬国外的教材，而对中国资本市场实际运作情况介绍的书籍并不多见。也有不少介绍中国市场的书籍，但大多是从投资者的角度来介绍投资品种及如何操盘投资的。而从企业的角度来介绍企业如何在资本市场进行运作的书籍则并不多见。有些供有关从业人员阅读的书籍则又显得相对空泛，不够深入具体，也就难以从中了解到实际上究竟是如何运作的。相对其他市场而言，资本市场是最复杂的市场，具有较高的专业性，如果只是泛泛而谈的话，恐怕是难以满足广大读者的需要的。

基于以上考虑，我们组织有关人员，特别是一些直接从事市场运作的，有较丰富实际经验的专家来编写本丛书。本丛书并不覆盖整个资本市场的内容，而是从企业的角度，特别是中国企业的角度来看，企业应如何通过资本市场的运作而不断成长与发展壮大。为此，我们确定了八个选题形成本丛书的八部书，包括《公司治理概论》、《私募股权融资》、《股票发行上市》、《债券融资操作》、《境外上市实务》、《并购重组运作》、《股权激励机制》、《套期保值策略》。并将与上述内容相对应的有关主要的法律法规汇总成《企业资本市场运作法律法规新编》一书，以供读者参考。

本丛书读者主要是企业的各级高管人员，有关从业的律师与财会人员，投资银行业务人员，政府经济管理干部。本丛书也可供各种相关培训班采用及作为大专院校相关专业参考教程。对希望尽快了解中国资本市场的外国人士来说，阅读本丛书也是一个很好的选择。本丛书是一套普及资本市场知识的读物，是一套增加对我国资本市场理解力的教材。

目前我国资本市场发展变化较快，政策制度、法律法规也在不断地完善与变化，但我国资本市场的基本结构已经建立，因此，相关法律法规的调整与改进对本丛书中涉及的主要内容在一定时期也不会有太多实质性的影响。一定时期内通过本丛书了解中国企业资本市场运作仍然是有很大帮助的。读者有了本丛书的基础知识后，也就更容易跟踪与理解有关法规政策的调整与变化，另外本丛书也将根据市场的发展变化而不断修订再版。由于本丛书作者都是在繁忙的工作之余抽出时间来进行写作的，错漏之处在所难免，诚望读者批评指正，以便再版时修订（huangm653@sina.com）。

受中国金融出版社委托，由天亮研究员对丛书进行总编，负责丛书的总体设计与策划，对各书主要内容进行统一协调，并组织国内专业人士分别担任每本书的主编。各书实行主编负责制与权责利对称的激励机制。

最后，对参与本丛书写作的所有人员与中国金融出版社的编辑人员所付出的辛勤劳动表示衷心的感谢！

天 亮

2011 年 2 月 1 日

前 言

自受邀编写《股票发行上市》一书以来,我们始终被使命感和荣誉感所激励。在我们编写本书的过程中,始终有一个问题萦绕在我们的脑海中,成为与股票发行上市行为不可分离的潜在课题。这个课题要求我们正视企业上市的动机,动机是主观世界的产物,但对客观世界会产生积极促进作用。人类智慧的结晶告诉我们,组织和个人的任何行为都会有一个或一个以上的行为动机,企业上市行为也不例外。心理学解释认为,动机是激励人类行动的主观原因,常以愿望、兴趣、理想等形式表现出来,是个体发动和维持其行动的一种心理状态。人在自觉地实行每一具体行动之前,必然明确地意识到进行这一行动的原因和预期达到的目的,人有时还会产生复杂多样的,甚至互相矛盾的动机,这时必须通过思想斗争使其中一种占优势后,才能确定行动的目的。依照科学原理,纷繁复杂多样的上市活动背后都存在着明确具体的上市动机。上市动机源于人们的主观世界,公司企业上市活动依靠决策层面某些自然人的主观能动性去酝酿策划并实施完成,因此可以说,上市动机决定并左右着公司企业的上市行动。

上市动机对公司企业在诸如上市地点选择、上市时机确定、上市方式设计、募集资金规模及募集资金方式(私募或公募)策划、募投项目遴选乃至中介机构选聘等方面均有重大影响,有时还能对公司企业原有的经营业务产生影响。既然上市动机如此重要,目前证券市场又没有任何一个规则对上市动机进行规制和指引,那么,我们有理由要对公司企业的上市动机进行必要的讨论。

综观公司企业上市实践,从客观表象分析上市动机,主要集中表现为如下几个方面:(1)利用境内或境外资本市场完成直接融资,以满足公司企业长远发展战略规划所需巨额资金;(2)借助于证券市场成熟完善的规范制度对公司企业进行提升规范,使公司企业实现从家族式管理的企业或创业类型的企业向最高层次规范化的上市公司转变,这种转变既包括形式上的转变,又包括实质上的转变;(3)借助上市做大做强,提高核心竞争力,争取成为行业龙头企业或在本行业有重大影响的公司企业;(4)借助上市时机和资源力量,完成产业升级换代,向科技含量高和管理水平一流的企业运营模式转变;(5)借助上市

和证券市场制订并实施管理层持股和全体员工持股的股权激励计划,以资本的力量凝聚人才和吸引人才;(6)借助证券市场建立最具特色和向社会开放程度较高的企业文化,强化企业的软实力,利于公司企业全面发展;(7)借助资本市场的公共资源和证券市场的庞大公告渠道,扩大产品营销,提高品牌知名度;(8)可利用境外资本市场建立跨国经营集团模式,有利于国内企业“走出去”战略实施;(9)可借助资本市场力量和资源整合行业或产业经济发展秩序;(10)有助于建立健康的竞争格局,遏制不正当竞争现象蔓延;(11)家族企业经过长期发展,在经营继承人缺位而又担心股东利益受损背景下,欲借助上市公司规范治理及发展模式来选聘称职经营者以确保股东长远利益以及将家族企业奠定的行业和企业地位发扬光大;(12)科技创业企业以及轻资产运营企业借助资本市场实现跨越式惊险一跳,尽早脱离创业的艰难环境而成为公众持股的上市公司;(13)其他方面的动机考虑。

积极善良的上市动机有助于公司企业上市活动的顺利进展,而证券市场的法律规定和政策导向也有利于积极善良的上市动机的满足。资本市场对于积极善良的上市动机抱有赞赏和欢迎的态度,健康稳健的资本市场建设和长远发展有赖于积极善良的上市动机的支持。

公司企业上市活动无论形式如何变化,均离不开资本和人这两大因素,资本的逐利性会使投资机会和手段异化趋向于投机性,从而远离正常稳健和理性的资本市场主流和本质;人的贪欲性心理又会助长资本的逐利性而演化成资本与人的疯狂共舞。

资本的逐利性控制在理性范围内时,人的主观贪欲又能恰当地予以节制,会使上市的动机保持积极善良的状态;而如果在资本与人的疯狂共舞状态下,上市动机也会充满了虚伪、邪恶和欺诈,就可能发生财务造假上市和重大问题隐瞒上市等源于消极上市动机的严重违法违规现象。所以说上市的动机需要审慎考虑,确定积极善良的上市动机是公司企业管理层和股东必须首要面对和完成的课题。

对企业上市的动机的探讨是个长期课题,也会随着资本市场的发展而发展和深入。我们谨借本书的编写进行初步讨论,相信随着我国资本市场的发展完善,企业上市的行为也会日趋成熟,企业上市的动机也会更加趋于积极善良。在思索企业上市的动机的同时,我们也付出许多心血编写书稿,回顾写作历程,收获颇多。

《股票发行上市》一书的写作历程业已一年有余,但荣誉感和由此而产生的激动心情却仍然如当初那样伴随着我们。天亮博士邀请我们参加《中国企业资本市场运作系列教程》丛书编写活动,对于我们来说非常荣幸,同时也深

感压力巨大,唯恐水平达不到要求而影响整套丛书的质量和美誉度。压力也是动力,我们扬长避短,利用天银律师事务所证券法律业务为核心业务的优势,集中力量,将多年积累的证券法律业务丰富工作经验和心得认真总结,并提炼升华为一般意义的实务工作准则和内在工作信念,结合法律法规和规范性文件的规定和要求,形成本书的核心内容。

本书的写作编撰完全由天银律师事务所资深证券律师带领年轻的证券从业律师担当完成,其间的迷茫、艰难和困难可想而知,符合教科书要求的写作标准不能任我们无边际地畅想,也不能将不成熟的思想性成果纳入书中。从纷繁复杂的实践中筹集出一般的指导性经验,并且符合法律法规和规范性文件的规定要求,曾使我们反复推敲、斟酌,对法条的理解和对规定精神的领悟往往使我们茅塞顿开。而敏于行却纳于言的证券律师心理职业特征,也成为我们在写作过程中的经常性障碍,对于复杂疑难的证券上市项目,我们能够比较容易地清楚知道去如何理出头绪,如何制订方案,如何找到突破口,如何答疑解惑;而对于将这些工作过程中形成的理论与实践相结合的非系统性成果和点滴心得,总结成为具有普遍意义的理论结晶,却不是件轻而易举的事。于是,一年多来我们在写作过程中反复讨论,几易写作方案,经过多次的否定之否定,最终形成了一个比较符合要求、切实可行的指导性写作大纲方案,把强调表述标准化和规定全面性作为首要写作指导原则;同时突出实务工作的操作性,兼顾理论上的研讨。

在我国资本市场迎来创业板开始的新的历史时刻,我们完成了本书的写作。回首一年多的写作历程,我们感慨万千,许多人士和朋友值得感谢。我们衷心地感谢天亮博士对我们的信任,正是天亮博士的信任和鼓励,使我们成就了此书。天银所确立和一贯奉行的专业从事证券法律业务为立所指导原则和核心业务的价值理念,为我们写作本书提供了丰富营养。年轻的证券专业律师付景璐和惠汉峰承担了本书的主要初稿写作任务,写作的过程也是自身提高的过程,其间的辛苦和愉悦相伴相随,最终的成就感自然也融入了个人的幸福因素。作为主编,我深深感谢他们两位鼎力相助,正是他们两人的真诚、勤奋和对理想的不懈追求,使我始终保持着一份对他们的信任和信心,无论写作本书的基础如何薄弱,我都不失与他们两人共同完成本书的坚定信心。本书的完成还得益于天银所资深合伙人张圣怀律师和万川律师以及其他资深合伙人律师,他们在百忙之中抽出宝贵时间,认真审阅书稿,提出许多很具有专业水准的修改意见和建议,对提高本书专业水准和完善业务可操作性产生了极大支持作用。本书涉及财务以及审计业务方面的内容,我们还广泛征询业内知名会计师的修改意见,尤其是天健正信会计师事务所有限公司的乐超军先

生在百忙之中给本书提供了宝贵的修改意见和相关业务指导,对于本书专业水平的提高发挥了重要作用。本书涉及证券专业以及保荐业务、发行与承销业务等证券公司专业方面内容的部分,我们还获得了知名证券公司的业务指导以及宝贵的修改意见,金元证券股份有限公司的高亮先生对于本书的专业指导尤为可贵,确保了本书在证券专业方面的精准要求。天银律师事务所的徐大鹏律师和唐鹤律师以及律师助理姜艳和实习生薛源以及严沛、李敢等学生做了许多校对辅助性工作;业务秘书蔺小溪为本书的修改整理及文字编辑付出了许多努力。还有其他许多的同事和朋友也为本书的写作提出了诸多宝贵意见。本书的最终完成,离不开上述所有人的帮助与支持,我们在此深表谢意。

本书作为股票发行上市的指导性书籍,一定还存在许多不足与缺陷,甚至还有错误,欢迎资本市场的专家和资深专业人士给予批评指正。

孙延生

2010年1月18日

于北京东花市富贵园

目 录

第一章 多层次资本市场建设	1
第一节 中国资本市场发展概述	1
第二节 建立多层次资本市场体系	9
第二章 上市工作团队	18
第一节 上市工作团队概述	18
第二节 董事、监事和高级管理人员	29
第三节 董事会秘书	35
第四节 保荐机构	40
第五节 律师事务所	46
第六节 会计师事务所	54
第七节 资产评估机构	59
第三章 企业改制	64
第一节 国有企业改制	64
第二节 利用外资改组国有企业	79
第三节 科研机构改制	84
第四节 军工企业改制	88
第五节 集体企业改制	95
第四章 股份制改造	99
第一节 股份有限公司设立	99
第二节 有限责任公司变更为股份有限公司	105
第三节 外商投资股份有限公司	106
第五章 主板首次公开发行股票及上市条件	116
第一节 首次公开发行股票及上市概述	116
第二节 首次公开发行股票实体条件	117

第三节 公司股票上市的条件	152
第六章 主板首次公开发行股票及上市程序	158
第一节 公司股票发行上市的内部程序	158
第二节 股票发行上市中介机构参与程序	163
第三节 股票公开发行的核准程序	192
第四节 股票公开发行的操作程序	202
第五节 股票上市的申请和审查程序	223
第六节 股票上市最后程序	228
第七章 中小企业板块	231
第一节 中小企业板块的设立	231
第二节 中小企业板块指数	233
第三节 中小企业板块上市公司的基本情况	233
第四节 深圳证券交易所对中小企业板块的特殊规定	235
第八章 创业板	239
第一节 创业板市场概述	239
第二节 各国创业板的基本类型及简介	240
第三节 我国创业板的发展历程	254
第四节 创业板首次公开发行股票及上市实体条件	256
第五节 创业板首次公开发行股票及上市程序	276
第九章 代办股份转让系统	290
第一节 代办股份转让系统概述	290
第二节 “新三板”挂牌条件	294
第三节 企业申请股份挂牌报价转让的程序	296
第四节 企业进行“新三板”挂牌的实务操作	300
第十章 上市公司证券发行概述及配股	305
第一节 上市公司证券发行概述	305
第二节 配股概述	308
第三节 上市公司配股的动因和时机	309
第四节 上市公司配股的条件	310

第五节 配股的操作步骤与流程	312
第十一章 上市公司公开发行股票	315
第一节 上市公司公开发行股票的条件	315
第二节 发行程序	321
第三节 公开发行股票的准备工作	324
第四节 股票发行费用	325
第十二章 上市公司非公开发行股票	328
第一节 上市公司非公开发行股票的条件	328
第二节 发行程序	330
第三节 发行股份购买资产的特别规定	339

第一章 多层次资本市场建设

改革开放以来，我国资本市场的发展大致可以分为三个阶段，即 1978 年至 1992 年开始萌生，1993 年至 1998 年初步发展，1999 年至 2009 年进一步规范和发展。但长期以来，我国资本市场层次单一，只有上海证券交易所和深圳证券交易所两个证券交易所市场，企业发行上市的标准单一，门槛较高，难以满足处于不同阶段、不同类型企业的融资需求和投资者不同的风险偏好。为了进一步推进我国资本市场的改革开放和发展完善，党中央和国务院确定了建立多层次资本市场体系的重大政策和发展方向。近年来，在党中央、国务院的正确领导下，我国资本市场进行了一系列重大基础性和制度性改革，取得了显著成效。

第一节 中国资本市场发展概述

中国资本市场是中国改革开放的产物^①。据史料记载，清朝末期，中国近代资本市场即已初步形成；中华民国时期，随着中国近代工商业的大发展以及银行等金融机构的兴起，中国近代资本市场获得较大的发展；新中国成立初期，为经济稳定和建设的需要，资本市场受到有限的使用；随着 1956 年社会主义改造的完成，资本市场被否定、排斥和摒弃，直到 1978 年改革开放后，中国资本市场再次应运而生并逐渐得到发展^②。

① 理论上资本市场包括股权市场、债券市场和中长期贷款市场。在我国现阶段，人们通常将证券市场（包括股票市场和债券市场）称为“资本市场”。本书沿用“资本市场”这一习惯用法。根据写作需要，本书中“中国资本市场”是指中国改革开放后产生的中国当代资本市场，并不涉及改革开放前的中国资本市场。

② 张春廷：《中国证券市场发展简史（清朝晚期）》，载《证券市场导报》，2001（4）；《中国证券市场发展简史（民国时期）》，载《证券市场导报》，2001（5）；《中国证券市场发展简史（改革开放前）》，载《证券市场导报》，2001（6）。

从 20 世纪 70 年代末期开始实施的改革开放政策，启动了中国经济从计划体制向市场体制的转型。在转型过程中，国有企业改革的逐步深化和中国经济的持续发展，需要与之相适应的金融制度，资本市场应运而生，成为推动所有制变革和改进资源配置方式的重要力量。随着中国经济体制在中国市场的逐步建立，对市场化资源配置的需求日益增加，中国资本市场逐步成长壮大^①。

回顾改革开放以来中国资本市场的产生和发展，大致可以划分为三个阶段：第一阶段是 1978 年至 1992 年中国资本市场开始萌生；第二阶段是 1993 年至 1998 年中国资本市场得到初步发展；第三阶段是 1999 年至 2009 年中国资本市场得到进一步规范和发展。

一、中国资本市场的萌生（1978 ~ 1992 年）

1956 年社会主义改造完成后到 1978 年改革开放之前，中国一直实行计划经济体制，依靠指令性计划的行政手段调节国民经济运行，资金通过行政手段逐级下拨到生产企业，资本市场在计划经济体制内部无法生长，并被作为资本主义特有的事物而长期被排斥在社会主义经济之外。1978 年 12 月召开的中国共产党十一届三中全会作出了把党和国家工作中心转移到经济建设上来、实行改革开放的历史性决策，开启了我我国改革开放历史新时期。改革开放为中国资本市场的产生和发展提供了先决条件。

中国股份经济的萌芽实际上始于作为中国改革最初切入点的农村改革。早在 1979 年，农村就有了集资入股的社队企业。国务院于 1979 年 7 月 3 日发布的《国务院关于发展社队企业若干问题的规定（试行草案）》中明确规定：社队企业的资金来源主要靠企业本身自力更生，增加积累；在开办的时候，或者在有条件的地方，经过公社、大队社员代表大会通过，可从大队、生产队公积金中提取适当数量的入股资金。《中共中央关于印发〈当前农村经济政策的若干问题〉的通知》（中发〔1983〕1 号）中也明确指出：长期以来，由于“左”倾错误的影响，流行着一些错误观念，包括“一讲合作就只限于按劳分配，不许有股金分红”；不论哪种联合，只要遵守劳动者之间自愿互利原则，接受国家的计划指导，有民主管理制度，有公共提留，积累归集体所有，实行按劳分配，或以按劳分配为主，同时有一定比例的股金分红，就都属于社会主义性质的合作经济。自此，中国乡镇企业的经营机制逐渐向股份经济机制过渡，许多乡镇企业的资金来源都是农民集资入股而成的^②。

① 中国证券监督管理委员会：《中国资本市场发展报告》，北京，中国金融出版社，2008。

② 胡汝银：《中国资本市场的发展与变迁》，上海，格致出版社；上海，上海人民出版社，2008。

1984年10月20日，中国共产党第十二届中央委员会第三次全体会议通过《中共中央关于经济体制改革的决定》，肯定了我国经济体制改革首先在农村取得的巨大成就，并且指出：农村改革的成功经验，农村经济发展对城市的要求，为以城市为重点的整个经济体制的改革提供了极为有利的条件；增强企业的活力，特别是增强全民所有制的大、中型企业的活力，是以城市为重点的整个经济体制改革的中心环节。股份制由此开始进入了正式试点阶段。

1984年，北京、广州、上海等地进行了股份制试点。1984年7月，北京天桥百货股份有限公司正式成立。1984年11月，上海电声总厂发起成立了上海第一家股份制企业——上海飞乐音响公司，并向社会公开发行了每股面值为50元人民币的股票1万股。上海飞乐音响公司成为新中国成立后第一家较规范的股份制有限公司。1985年1月，上海延中实业有限公司发行了每股面值为50元人民币的股票10万股。据不完全统计，在这一阶段股份制试点中，有数千家企业在集资发行股票，大多为小企业、集体企业和乡镇企业，且多为自发进行的，还处于不规范的摸索时期。但是这些企业发行股份集资满足了企业发展的融资需求，企业的产权模式得到改变，企业的生产规模得到发展^①。

国务院于1986年12月5日发布的《国务院关于深化企业改革 增强企业活力的若干规定》中指出：各地可以选择少数有条件的全民所有制大中型企业，进行股份制试点；企业之间互相投资，或联合投资新建企业，一般宜采取股份制形式。据此，股份制改革扩大到大中型的国有企业。上海和深圳在国务院批准下开始加快实施国有企业股份制试点工作。深圳市人民政府于1986年10月15日颁布了《深圳经济特区国营企业股份化试点暂行规定》。上海市也推出了国有大中型企业进行股份制试点的改革方案。上海真空电子器件股份有限公司成为上海第一家全民所有制试行股份制的大型企业，在坚持国有股为主体的前提下，向国内城乡居民和职工发行5000万元人民币股票，打破了原先企业单一全民所有的模式，形成国家、集体、个人资产并存于一个企业中的多元化所有权结构。这一期间，股份制试点还从工业企业扩展到商业企业、房地产企业、金融企业等^②。

随着股份制试点的扩展，相继产生股份流通的需求。1986年9月，中国工商银行上海信托投资公司静安证券部挂牌进行股票的柜台交易，成为第一家代理和转让股票的证券公司。从此恢复了中国中断30多年的股票交易业

① 周振华：《企业改制》，上海，上海人民出版社，1995。

② 胡汝银：《中国资本市场的发展与变迁》，上海，格致出版社；上海，上海人民出版社，2008。