

备战创业板丛书

中国  
创业板

# 市场理论与实务

何帅领 张政新 编著



机械工业出版社  
China Machine Press

备战创业板丛书

# 中国创业板市场理论与实务

何帅领 张政新 编著



机械工业出版社

本书系统地阐述了创业板市场的基本知识和理论,介绍了创业板市场的概念和特点、产生与发展、创业板市场对主市场的影响、创业板基本制度、企业在创业板上市的资格、赏识程序和基本交易规则,并对国外二板市场以及香港创业板市场进行了简单的介绍。本书的宗旨是为读者提供有关创业板市场的基本知识和理论,使读者对创业板有一个系统的了解,以从容应对中国内地创业板的开设。

## 图书在版编目(CIP)数据

中国创业板市场理论与实务 / 何帅领, 张政新编著. —北京: 机械工业出版社, 2001.1  
(备战创业板丛书)  
ISBN 7-111-09678-9

I. 中… II. ①何…②张… III. 高新技术产业—资本市场—中国 IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 092500 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)  
责任编辑: 刘彩英 封面设计: 姚毅  
责任印制: 路琳  
中国建筑工业出版社密云印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行  
2002 年 1 月第 1 版第 1 次印刷  
890mm×1240mm A5·12.625 印张·374 千字  
0001—4000 册  
定价: 29.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换  
本书购书热线电话 (010) 68993821、68326677-2527  
[Http://www.machineinfo.gov.cn/book/](http://www.machineinfo.gov.cn/book/)

# 《备战创业板丛书》编委会

何帅领 张政新 展洪德

李焱颖 潘道义 张永哲

何长领 武少辉 马红波

郭春辉 王太力 郑志军

许 梅

# 前 言

“创业板”，“主板”和“二板”近来已成为证券业各类人士最为关注的话题。新经济的兴起是推动创业板产生和发展的重要经济条件，创业板市场以其特设的资本市场制度，为新经济的发展创造了良好的金融环境，从而成为加速新经济发展的推进器。资本市场在促进新经济发展的同时，其自身也不断发展壮大。NASDAQ 市场已经成为全美最活跃的股票市场，在美国三大交易所交易总量中，NASDAQ 市场的交易份额在过去的 20 年中增幅超过一倍，指数增长则超过 20 倍，远远高于全美证券交易所和纽约证券交易所。

新经济正在对整个世界产生深远的影响，而以信息技术发展为核心的新一轮工业革命，则成为了新经济的重要推动力。针对我国的国情，在新经济的潮流中，我国重点要做的有两件事。一是加大以信息技术为核心的高新技术的发展，实现信息技术的产业化。二是以信息技术改造和优化传统的产业，提高传统产业的劳动生产率。其实，这两个方面是互相促进的。美国的新经济之所以能够获得成功，高新技术产业之所以能够成为美国的第一大产业，与美国工业革命以来形成的发达的工业基础是分不开的。对于我国来说，工业基础较为薄弱，生产效率较低，高新技术产业在国内生产总值中所占的比重只有 13%，传统产业仍然是国民经济中的主导产业。在这种情况下，除了发展高新技术产业外，加大对传统产业的信息化、科技化改造，显得至为重要。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》中明确提出，要加快国民经济和社会信息化，以信息化带动工业化，把发展信息产业提升到了一个战略高度。这些政策的实施表明，大力发展信息产业、成为信息强国已成为我国未来国民经济发展的宏伟目标。

为发展我国的高新技术产业，只靠政府投入和发放科技贷款是不够的，必须发展我国以资本市场为主的直接融资体系。我国的主板市

场对于提高国有大中型上市公司的科技水平，已经发挥了一定的作用。但是对于大多数民营的中小高科技企业来说，仍然普遍面临着融资难的问题。因此我们必须加大力度发展主要面向中小型高科技企业的多层次资本市场体系，建立我国的创业板市场。创业板市场对于发展高科技产业的重要性，已经得到人们的共识。

目前，中国内地创业板市场的开设已是“万事具备，只欠东风”。但中国企业和投资者对有关创业板制度的知识还是一知半解，对于即将开放的新的二板市场茫然不知所措，因而如何面对创业板市场以及如何为立足于创业板市场做准备，成为企业和投资者最为关注的话题。本书对创业板制度的一些基本知识和理论进行了系统的阐述，并介绍了中国企业在创业板上市的基本要求条件、上市程序和基本交易规则，宗旨是使读者对创业板市场有一个全面、充分的了解，以从容面对创业板市场中的挑战，抓住市场机遇，从创业板市场获得丰厚的回报。

本书的内容主要包括：创业板市场的概念和特点、产生与发展、创业板市场对主板市场的影响、外国创业板市场介绍、香港创业板市场、保荐人制度、做市商制度、独立董事制度、创业企业在创业板上市的条件、创业板上市程序、创业板市场交易规则、创业板市场信息披露制度，等等。

由于作者水平有限，再加上创作时间紧迫，疏漏和错误之处在所难免，欢迎广大读者和专家批评指正。

作 者

# 目 录

## 前 言

|       |                        |    |
|-------|------------------------|----|
| 第 1 章 | 创业板市场概述 .....          | 1  |
| 1.1   | 创业板市场的概念和特点 .....      | 1  |
| 1.1.1 | 创业板市场的概念 .....         | 1  |
| 1.1.2 | 创业板市场的特点 .....         | 2  |
| 1.2   | 创业板市场的产生与发展 .....      | 3  |
| 1.2.1 | 创业板市场的产生——美国纳斯达克 ..... | 4  |
| 1.2.2 | 创业板市场的发展 .....         | 5  |
| 1.2.3 | 中国内地创业板市场的历程 .....     | 9  |
| 1.3   | 创业板市场的功能和必要性 .....     | 18 |
| 1.3.1 | 创业板市场的功能 .....         | 18 |
| 1.3.2 | 建立创业板市场的必要性 .....      | 19 |
| 1.4   | 创业板市场对主板市场的影响 .....    | 22 |
| 1.4.1 | 创业板与主板的关系 .....        | 22 |
| 1.4.2 | 创业板市场与主板市场的区别 .....    | 24 |
| 1.4.3 | 中国创业板市场对主板市场的影响 .....  | 26 |
| 第 2 章 | 外国创业板市场概况 .....        | 36 |
| 2.1   | 美国纳斯达克(NASDAQ) .....   | 37 |
| 2.2   | 欧洲的纳斯达克 .....          | 52 |
| 2.3   | 欧洲新市场(Euronm) .....    | 55 |
| 2.4   | 伦敦证券交易所 AIM 市场 .....   | 58 |
| 2.5   | 日本各证交所的新型股市 .....      | 60 |
| 2.6   | 新加坡创业板 .....           | 62 |
| 2.7   | 国外创业板市场比较分析 .....      | 69 |
| 第 3 章 | 香港创业板市场 .....          | 75 |
| 3.1   | 香港创业板的创建历程 .....       | 77 |

|     |                            |     |
|-----|----------------------------|-----|
| 3.2 | 香港创业板基本构架 .....            | 81  |
| 3.3 | 香港创业板与主板的市场规则比较 .....      | 83  |
| 3.4 | 香港创业板的运行规则 .....           | 85  |
| 3.5 | 香港创业板的基本上市要求 .....         | 89  |
| 3.6 | 香港创业板上市公司的退市规则 .....       | 90  |
| 第4章 | 保荐人制度 .....                | 93  |
| 4.1 | 保荐人制度概述 .....              | 93  |
| 4.2 | 保荐人资格 .....                | 95  |
| 4.3 | 保荐人职责 .....                | 97  |
| 4.4 | 创业板拟上市企业选择保荐人的标准 .....     | 99  |
| 4.5 | 保荐人制度下国内券商的对策 .....        | 101 |
| 第5章 | 做市商制度 .....                | 105 |
| 5.1 | 做市商制度概念 .....              | 105 |
| 5.2 | 做市商制度的分类 .....             | 108 |
| 5.3 | 做市商制度的作用 .....             | 111 |
| 5.4 | 做市商制度的运作机制 .....           | 114 |
| 5.5 | NASDAQ 的做市商制度 .....        | 116 |
| 5.6 | 我国引入做市商制度的必要性 .....        | 117 |
| 第6章 | 独立董事制度 .....               | 120 |
| 6.1 | 独立董事的概念和法律特征 .....         | 121 |
| 6.2 | 独立董事的作用 .....              | 122 |
| 6.3 | 创业板上市公司独立董事的要求和职责 .....    | 125 |
| 6.4 | 创业企业设立独立董事的方法 .....        | 127 |
| 6.5 | 我国实行独立董事制度的障碍和对策 .....     | 133 |
| 第7章 | 创业企业创业板上市条件 .....          | 137 |
| 7.1 | 创业企业创业板上市的基本条件 .....       | 137 |
| 7.2 | 创业板市场发行新股的条件 .....         | 140 |
| 7.3 | 创业板市场申请股票上市的条件 .....       | 145 |
| 7.4 | 国内主板、创业板与香港创业板上市条件比较 ..... | 151 |
| 第8章 | 创业板上市程序 .....              | 153 |
| 8.1 | 计划与准备 .....                | 153 |

|       |                             |     |
|-------|-----------------------------|-----|
| 8.1.1 | 可行性研究 .....                 | 153 |
| 8.1.2 | 策划与方案 .....                 | 154 |
| 8.1.3 | 相关文件的制作 .....               | 159 |
| 8.1.4 | 获得有关部门同意 .....              | 160 |
| 8.2   | 申请与核准 .....                 | 160 |
| 8.2.1 | 汇报材料的上报和受理 .....            | 160 |
| 8.2.2 | 上市的评议或评审 .....              | 161 |
| 8.2.3 | 初审 .....                    | 164 |
| 8.2.4 | 发行审批委员会审核 .....             | 165 |
| 8.2.5 | 核准发行、取得批文 .....             | 167 |
| 8.2.6 | 复议或起诉 .....                 | 168 |
| 8.3   | 招股与挂牌 .....                 | 170 |
| 8.3.1 | 路演 .....                    | 170 |
| 8.3.2 | 确定发行价格 .....                | 172 |
| 8.3.3 | 刊登上市文件 .....                | 172 |
| 8.3.4 | 股票上网发行 .....                | 172 |
| 8.3.5 | 股票挂牌上市 .....                | 173 |
| 8.4   | 主要上市文件 .....                | 174 |
| 8.4.1 | 招股说明书 .....                 | 174 |
| 8.4.2 | 上市公告书 .....                 | 176 |
| 8.4.3 | 承销协议 .....                  | 176 |
| 8.5   | 创业企业股票发行核准制度分析 .....        | 178 |
| 8.5.1 | 股票发行上市审核规则 .....            | 178 |
| 8.5.2 | 创业企业股票发行审核委员会 .....         | 179 |
| 8.5.3 | 创业企业股票发行审核程序 .....          | 181 |
| 8.5.4 | 创业企业股票发行核准制度的特点 .....       | 182 |
| 8.6   | 创业企业公开发行股票申请文件标准格式及目录 ..... | 183 |
| 第9章   | 创业板交易规则 .....               | 186 |
| 9.1   | 概述 .....                    | 186 |
| 9.2   | 创业板交易市场 .....               | 186 |
| 9.3   | 创业板证券买卖 .....               | 187 |

|                                                      |     |
|------------------------------------------------------|-----|
| 9.4 其他交易事项 .....                                     | 191 |
| 9.5 创业板交易信息 .....                                    | 193 |
| 9.6 交易纠纷和责任承担 .....                                  | 194 |
| 9.7 内地、香港创业板与国内主板交易规则的异同 .....                       | 195 |
| 第 10 章 创业板市场信息披露制度 .....                             | 197 |
| 10.1 信息披露制度概述 .....                                  | 197 |
| 10.1.1 信息披露的概念 .....                                 | 197 |
| 10.1.2 信息披露的作用 .....                                 | 198 |
| 10.1.3 信息披露的一般原则 .....                               | 199 |
| 10.1.4 信息披露的方式与内容 .....                              | 200 |
| 10.1.5 信息披露管理 .....                                  | 201 |
| 10.2 创业板市场的信息披露 .....                                | 207 |
| 10.2.1 创业板信息披露应遵循的原则 .....                           | 207 |
| 10.2.2 创业板上市信息披露的渠道和事务管理 .....                       | 208 |
| 10.2.3 创业板上市信息披露的内容、<br>程序、责任及应注意的问题 .....           | 209 |
| 10.3 我国创业板市场信息披露的特点 .....                            | 217 |
| 附录 .....                                             | 222 |
| 附录 A 中华人民共和国证券法 .....                                | 222 |
| 附录 B 境内企业申请到香港创业板上市审批与监管指引 .....                     | 252 |
| 附录 C 中国证监会股票发行核准程序 .....                             | 254 |
| 附录 D 网上证券委托暂行管理办法 .....                              | 255 |
| 附录 E 证券公司网上委托业务核准程序 .....                            | 260 |
| 附录 F 创业企业股票发行上市审核规则 .....                            | 261 |
| 附录 G 创业企业股票发行核准规则 .....                              | 265 |
| 附录 H 创业企业公开发行股票申请文件标准格式 .....                        | 266 |
| 附录 I 创业企业股票发行上市保荐制度暂行办法 .....                        | 269 |
| 附录 J 创业企业股票发行审核委员会暂行办法 .....                         | 272 |
| 附录 K 公开发行证券公司信息披露的内容与格式<br>准则（第九号）——创业板公司招股说明书 ..... | 276 |
| 附录 L 公开发行证券公司信息披露的内容与格式准则（第                          |     |

---

|      |                            |     |
|------|----------------------------|-----|
|      | 十号)——创业板公司上市公告书的内容与格式 .... | 299 |
| 附录 M | 深圳证券交易所创业板交易规则 .....       | 306 |
| 附录 N | 深圳证券交易所创业板股票上市规则 .....     | 317 |
| 附录 O | 附件一 创业板上市公司章程指引 .....      | 348 |
| 附录 P | 附件二 董事声明与承诺 .....          | 384 |
| 附录 Q | 附件三 监事声明与承诺 .....          | 387 |
| 附录 R | 附件四 创业板股票上市协议 .....        | 391 |

# 第 1 章 创业板市场概述

## 1.1 创业板市场的概念和特点

### 1.1.1 创业板市场的概念

创业板市场(Growth Enterprises Market)又称“二板市场”(Second Board)。作为对证券市场特定创新形式和组成部分的称谓,是一个与主板市场(Main Board)相对的概念,而且是在主板市场发展到一定规模和达到相当的成熟度之后才出现的。对于创业板市场,不同的国家和地区有不同的称谓,如另类投资市场(AIM)、新市场(NM)、技术股市场(Techmark)等,但它们的含义基本上是一致的。在国外,对创业板市场的概念尚没有一个统一规范的定义。就其广义来说,凡属与大型成熟公司的主板市场相对应,面向中小公司的证券市场都是创业板市场;就其狭义来说,则仅指针对中小型公司和新兴企业,协助高增值成长公司及科技公司集资的市场,如美国的纳斯达克市场、欧洲的 Easdaq 市场、新加坡的 Sesdaq 市场以及我国的香港创业板市场(GEM)和台湾店头市场(OTC)等。创业板市场是在主板市场基础上的创新股票市场,主要面向中小型公司,特别是成长性强的新兴高科技企业。主板市场则是指已有充分发展的、比较成熟的、由证券交易所营运的大型公司的股票、债券、金融期货等多种金融有价证券在内的交易市场。

我国创业板市场包括香港创业板市场(GEM)、台湾店头市场(OTC)和内地创业板市场。本书主要论述的是内地创业板市场。为了让读者了解和借鉴别的创业板市场的成功之处及运作经验本书,对国外与香港创业板市场也作了一些介绍。这些创业板市场主要面向高新技术企业和高成长性企业,以为这些新兴公司提供上市融资便利、助其扩展

主线业务为宗旨和目标，目前来看是比较成功的。内地创业板市场，开始时就称为“高科技板块”或“高新技术板市场”，后来又称为“创业板市场”，最后定名为“创业板市场”，其定位是培育高成长性科技企业。

### 1.1.2 创业板市场的特点

创业板市场与主板市场相比较，主要有如下特点：

#### 1. 高风险性

创业板市场是高风险市场。与主板市场上市公司相比，创业板市场上市公司属于初创时期，规模小、业务少，企业业务多属于新兴行业，没有主板市场中大公司那样的盈利业绩，面临的技术风险、市场风险、经营风险以及内幕交易和操纵市场风险都很大，破产倒闭的概率比主板要高。

#### 2. 灵活性

创业板市场的交易对交易方、交易额和参与者限制小。交易方基本上是投资者与证券商、证券商与证券商之间的一对一的直接交易。就交易价格来讲，一般是按净价基础来确定，交易之间没有佣金。就交易额来讲，证券交易额没有数量起点和单位限制，既可以进行零数交易也可以进行大额交易。创业板市场对市场参与者没有限制，既可以是机构，也可以是个人。

#### 3. 多样性

就交易的大类来看，主要以未能在证券交易所登记上市的证券和定期还本付息的债券为主。从发展的趋势看，交易种类呈日益上升的趋势。

#### 4. 前瞻性

创业板市场对公司历史业绩要求不严，过去的表现不是融资的决定性因素，关键是公司是否有发展前景和成长空间，是否有较好的战略计划与明确的主题概念，市场认同的也是公司的独特概念与高成长性。以 Nasdaq 市场的@Home Network 公司为例。@Home Network 于 1996 年 7 月发行，该公司主要业务是利用公司在技术上的突破通过自己的网络提供因特网服务，使下载信息的速度大大超过传统的拨

号方式。独特的概念刺激了投资者的需求,公司因此扩大了发行规模,并将发行价提高至 9~11 美元之间。发行日,公司股票涨幅超过 130%,市值达 15 亿美元,随后,超过 20 亿美元。但是公司第一季度只有 8 万美元的收入,开支却达 1100 万美元。显然投资者购买的是一家“概念”公司,而不是一家盈利丰厚的成熟公司。从这个意义上来讲,创业板市场并非只是主板市场之外的一个市场,它具有很强的针对性,主要是吸纳那些能提供新产品与新服务,或公司运作有创意,具有较大增长潜力的公司。

### 5. 低标准性

因为创业板市场是前瞻性市场,所以其上市的规模与盈利条件都较低,大多对盈利不做较高要求。如美国 NASDAQ 小盘股市场仅需要 10 万股,香港创业板也仅要求公众持股的最低量为 3000 万港元,并且均不要求有盈利记录。

### 6. 针对性

由于投资高风险的特性,创业板市场主要针对寻求高回报、愿意承担高风险、熟悉投资技巧的机构和个人投资者,包括专项基金,如小盘股基金、高科技、电信或生物科技等行业基金;创业投资公司;共同基金;有经验的私人投资者。

## 1.2 创业板市场的产生与发展

创业板市场是随着世界高新技术经济的迅速发展,中小型高科技新兴企业在经济中占有越来越重要的地位,在技术创新、产业调整、提供就业等方面发挥着重大作用而产生并迅速发展起来的。例如,美国中小企业就业人数占全国就业人数的 60%,20 世纪 80 年代以来,约有 70% 的科技创新是由新兴企业实现的。但是,由于高科技新兴企业风险高、规模小、建立时间短等原因,一般不能达到在证券交易所上市融资的基本要求,从而难以进入证券“主板”市场。这就造成了中小企业、新兴公司在成长初期缺乏合适的融资渠道的局面:一方面,企业风险较大,难以获得银行贷款,单纯举债会使得负债率过高,阻碍了新兴企业的成长,再说它也没有举债能力;另一方面,缺

乏上市这一有效的融资途径,创业(风险)投资(Venture Capital)也往往不愿意进行投资,严重制约了新兴企业、技术创新企业、高科技产业的发展。

因此,许多国家或地区根据各自的实际情况,为了促进高科技产业的发展,同时为风险资本的退出提供“出口”,在“主板市场”之外,专门建立了创业板市场。与主板市场相比,在创业板市场上市的企业标准和上市条件相对较低,中小企业、高科技企业更容易上市,以募集快速扩张发展所需要的宝贵资金,因此创业板市场被誉为高科技企业成长的摇篮。在这方面,堪称世界创业板市场之鼻祖的美国纳斯达克(NASDAQ)市场,神话般地培育了如微软(Microsoft)、雅虎(yahoo)、亚马逊(Amazon)、苹果(Apple)等等一批高科技企业,对美国高科技产业及全美经济发展所做的贡献,堪称典范。

### 1.2.1 创业板市场的产生——美国纳斯达克

世界各主要国家和地区为促进新兴产业的发展、解决中小企业融资的问题,早在 20 世纪 60 年代,就开始了股票市场创新的试验,但成功者不多。美国 1962 年设立的专门针对小公司的全国证券交易所也最终失败,并于 1968 年关闭。之后,由美国全国证券商协会(NASD, the National Association Of Securities Dealers)采用电子计算机网络技术建立的纳斯达克(NASDAQ, the National Association of Socuhties Dealers Automated Quotation System)于 1971 年 2 月 8 日正式诞生,并得到迅速发展。这标志着全球证券市场以创业板市场为核心的股票市场创新运作走上了成功之路。

纳斯达克市场的产生是一个漫长的过程,可以追溯到 20 世纪 60 年代初。当时,美国场外交易的行情通过全国报价局(the National Quotation bureau)的印刷品公布,以粉红色纸公布股票行情,以黄色纸公布债券行情。这些公告每天只印刷一次,投资者不能随时掌握变动着的市场行情,这不利于证券交易和中小企业融资。为改善证券交易的环境,增加证券交易品种,扶持中小企业发展,1961 年美国国会责成美国证券交易委员会(SEC)对证券市场进行一项相关内容的专题研究。后来在 1963 年提交的研究报告中,SEC 第一次提出了交易

自动化的思想,并要求全国证券商协会进一步对其补充和完善。1964年,SEC 聘请阿瑟·D·利特尔设计自动报价系统。1971年,自动报价系统的研制成功,直接催生了纳斯达克市场。

纳斯达克市场成立伊始就取得了巨大成功,短短的时间内上市公司就达到 2500 家。先进的系统,完善的机制,极大地吸引了中小型科技企业和广泛的投资者,使该市场规模不断扩张,进一步促进了纳斯达克市场的迅速发展。到了 20 世纪 80 年代,一大批高科技公司如微软、英特尔等的上市,大大提高了纳斯达克市场公司的素质,终于使其成为世界上最大的创业板市场、美国高科技企业的摇篮。

### 1.2.2 创业板市场的发展

20 世纪 90 年代以来,世界经济进入“知识经济”(the Knowledge Economy)时代,知识的运用取代劳动和资本成为经济增长的主要原动力,以知识密集型技术为基础的高科技产业成为全部产业的核心,成为一个国家或地区取得长期竞争优势的最主要动力。这种高科技产业的发展也相应地成了一国社会经济可持续发展的重要助推器。这时,以中小型高科技企业为服务目标的美国纳斯达克市场,由于其本身的巨大成功和对高科技产业发展的促进作用,更加引起了世界各国的关注与重视,成为世界各国或地区纷纷效仿的对象。世界各主要国家和地区对各自的证券市场进行整合和创新,都设立了针对中小型创新公司的创业板市场,如欧洲的 Easdaq 市场、新加坡的 Sesdaq 市场以及我国的香港创业板市场(GEM)等,形成了近年来国际资本市场除并购重组只外的又一大亮点。

#### 1. 美国纳斯达克的发展

前面讲过,美国纳斯达克市场是一个电子化的自动报价系统,由 1971 年设立于华盛顿的全国证券商协会(NASD)负责其组织、管理和运营。它由两个部分组成,即全国市场(the NASDAQ National Market,简称 NNM)和小盘股市场(the NASDAQ Small Cap Market,简称 NCM)。多年来纳斯达克市场依靠先进的电子交易系统、独特的做市商制度、细致优良的服务和勇于创新的管理精神,成为美国甚至全球发展最快的证券市场。从上市公司结构来看,在纳斯达克市场上市的

公司来自各行各业,大部分为高成长行业,如信息技术、电讯、医药生物、金融、保险等。20世纪90年代以后,高科技企业在纳斯达克市场上市公司中所占比重越来越大,全美软件行业上市公司的93.6%、半导体行业上市公司的82.6%、计算机及其外围设备行业上市公司的84.5%、通讯服务业上市公司的82.6%、通讯设备行业上市公司的81.7%,都集中在纳斯达克市场。到1999年底,纳斯达克市场上市公司总数已达5168家,其中全国市场3983家、小盘股市场1168家。现在纳斯达克市场已成为仅次于纽约证券交易所的全球第二大证券市场,而且在上市公司数量、成交量、市场表现、流动性比率、机构持股比率等方面,都已超过了纽约交易所,并且仍保持着良好的发展态势,只是在交易额和市值方面还不及纽约证券交易所。它还努力在全球范围内扩张业务,1998年纳斯达克与美国证券交易所(AMEX)进行合并,成立了NASDAQ-Amex市场集团;1999年纳斯达克进军日本和欧洲,分别成立了NASDAQ·日本和NASDAQ·伦敦市场,成为纽约证券交易所的有力竞争者。

正如有的专家所言,“确切地说,纳斯达克发展到今天,早已不再是一个最初意义的相对主板市场(纽约交易所)存在的创业板市场,它内部的全国市场与小盘股市场之间才可称是真正的主板市场和创业板市场关系。”

## 2. 欧洲EASDAQ市场

EASDAQ(欧洲证券商协会自动报价系统)是模仿美国纳斯达克而成立的覆盖欧洲大陆的第一个专门服务于高成长性中小型企业的独立的创新股票市场。它于1995年5月1日在比利时宣告成立,1996年9月30日正式开始运作。至1999年底,EASDAQ指数EASI为1352点(1996年正式运作时,指数为100点),上市公司达97家,市场总值达509亿欧元,从其他市场分拆到EASDAQ上市的有33家。EASDAQ有上市公司56家,总市值达443亿欧元。至2000年8月,EASDAQ作为一家面向整个欧洲大陆的成长潜力大、风险较高的创新股票市场,其目标也是为高成长性中小公司提供筹资场所,并满足机构和个人投资者的投资需要。EASDAQ只在其欧洲会员之间进行交易,通过一本规则手册和一个简单的交易平台,为投资者和公司提