

L Z S F Y

L

LIAONING
ZHENGQUAN
SHICHANGFAZHAN
YANJIU
LIAONING
ZHENGQUAN
SHICHANGFAZHAN
YANJIU

刘克田 主编

辽宁证券市场 发展研究

辽宁大学出版社

辽宁证券市场发展研究

《辽宁证券市场发展研究》课题组 编

主编 (刘克田)

辽宁大学出版社

一九九九年·沈阳

图书在版编目 (CIP) 数据

辽宁证券市场发展研究/刘克田主编. — 沈阳: 辽宁大学出版社, 1999.5

ISBN 7-5610-3782-1

I. 辽… II. 刘… III. 资本市场—研究—辽宁
IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 19650 号

辽宁大学出版社出版

(沈阳市皇姑区崇山中路 66 号 邮政编码 110036)

沈阳电力高等专科学校彩色印刷厂印刷 辽宁大学出版社发行

开本: 850×1168 毫米 1/32 字数: 250 千字 印张: 9.25

印数: 1-1000 册

1999 年 5 月第 1 版

1999 年 5 月 1 次印刷

责任编辑: 董晋骞

责任校对: 李 佳

封面设计: 邹本忠

定价: (软精) 30.00 元
(平装) 15.00 元

序 言

“辽宁证券市场发展研究”是1997年末在省政府领导的大力支持下，经省科委批准立项的软科学研究课题。经过近一年时间的研究，于1998年9月完成。

这一课题的研究从辽宁证券市场的中长期发展战略出发，回顾证券市场发展的历史，总结几年来取得的经验，分析发展证券市场的宏观环境、有利条件及制约因素，力图探索区域性证券市场运行的一般规律，为辽宁证券市场发展提出政策建议。

开展此课题研究的主要原因还有：（一）证券市场在我国刚刚兴起，如何培育和发展区域性证券市场，尚无系统和成熟的经验及做法；（二）几年来的实践已经充分证明，证券市场对经济社会发展具有重要的作用。证券市场作为资本市场、金融市场的重要组成部分，其发展有利于企业转换经营机制，建立现代企业制度，优化资源配置，扩大直接融资渠道，加快经济结构调整；（三）从证券市场发展的宏观角度看，我省证券市场的功能与作用还没有充分发挥出来，证券市场发育程度与我省经济和工业大省的地位不相适应，与解决我省深刻的结构性矛盾、实施“三大战略”的艰巨任务不相适应；（四）改革开放以来，辽宁经济有较快发展，但与沿海发达省份和部分近几年发展较快的中部省份相比，我省经济位次出现后移，多数国企效益滑坡，经济增长速度相对缓慢，亏损企业增多，地方财政收入占全国总量的比重已由1978年的8.3%下降到3%左右，“八五”期间全省GDP增长率为10.1%，低于同期全国平均12%

的水平。要解决辽宁经济问题，特别是解决国有大中型企业走出困境问题，发展资本市场，培育证券市场，不失为一条有效途径。上海、广东、深圳近十年经济所以获得突飞猛进的发展，与发达的证券市场为其提供良好的机遇和巨大的资本条件是分不开的。

江泽民总书记最近在中国证监会主席周正庆同志主编的《证券知识读本》一书所作的批语中明确提出：“实行社会主义市场经济，必然会有证券市场。建立发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场，对我国优化资源配置、调整经济结构，筹集更多的社会资金，促进国民经济的发展具有重要的作用。”江总书记还提出：“各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者，务必勤学之、慎思之、明察之，务必在认真掌握其基本知识和有关法律法规的基础上，不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领”。

朱镕基总理在1997年7月间视察辽宁时，也明确提出：解决企业资本金问题，“要充分利用直接融资的方式，从股票市场筹集资金。用上市筹集的资金来兼并困难企业，实现资产重组”。

建立证券市场在我国还算刚刚起步，机遇还在。辽宁证券市场发展潜力还很大，有利条件还很多，关键是要抓住机遇，积极稳妥地加快培育和建设证券市场。

本书课题组在资料准备和研究过程中，得到了省政府各有关部门、上市公司、证券经营机构等各有关方面的支持和帮助，在此一并表示谢意。

1999年4月，

专家鉴定意见

《辽宁证券市场发展》课题是省科委下达的重点软科学研究课题。该课题不仅适应辽宁证券市场发展的迫切需要，而且对于进一步搞好辽宁国有大中型企业、调整产业结构、促进制度创新、转换经营机制、振兴辽宁经济，都有着重要的推动作用。

该课题研究具有如下特点：

1、具有较强的科学性。在大量占有资料并进行科学分析的基础上，深入分析了辽宁证券市场发展的历史现状，从理论与实践的结合上，阐述了辽宁证券市场发展的有利条件和面临的形势，科学地提出了我省证券市场发展的任务。从定性与定量相结合的角度，阐明了我省证券市场发展的六大作用与四大优势，提出了未来发展的四项目标和为此须做好的六项工作。

2、该研究吸取了当前国内外相关研究的最新理论和成功经验，紧紧围绕证券市场发展和辽宁经济发展及企业改革的目标进行了深入地探索，提出了辽宁证券市场发展和如何与企业改革相结合的指导、思想、发展目标、功能定位等一系列符合辽宁客观实际的战略设想，具有较强的针对性。

3、该课题研究对我省证券市场发展和推进企业上市、实施国企改革、组建辽宁大券商等重大问题，提出系统的方案、策略、措施、建议，具有很强的操作性。

综上所述,《辽宁证券市场发展研究》填补了区域证券市场理论与发展研究的空白,对省委、省政府决策具有重要的参考价值。该项研究成果达到了国内同类研究的领先水平。

在证券市场发展的相关因素分析和企业债券研究方面尚须深化。

辽宁省科委软科学专家组

1998年10月

目 录

一、主报告

辽宁证券市场发展研究	课题组(1)
------------------	--------

二、分报告

1. 质量并重、规范发展、努力实现辽宁证券产业 由数量扩张向质量升级的战略转折	刘克田(42)
2. 围绕上市公司 开展资本营运	刘克田(58)
3. 证券市场功能的完善及其保证	宿 庸(70)
4. 推进企业上市是我省经济发展的战略需要	程俊发(79)
5. 辽宁券商生存与发展策略	邹建平(88)
6. 发挥证券市场作用,促进三年基本搞活国有大中 型企业	省经贸委企业处(96)
7. 发展我省证券市场的几点看法	省统计局 韩玉珍 冯显芝(103)
8. 影响我省证券市场发展诸因素分析	辽宁省证券公司 智新富 张冬峰 宋文华 李 森(108)
9. 注重企业文化 推进券商发展	东方证券公司 李学琦(116)
10. 组建辽宁大券商的初步设想	辽宁信托投资公司证券总部 安 薇(129)
11. 浅述中小券商在证券行业中的竞争策略	辽宁省国际信托投资公司 干春友(140)

12. 证券市场功能与辽宁国企改革
 鞍山证券公司 王宝连 徐兴松 王 新
 金殿成 李泓灏(143)
13. 沈阳证券市场现状、对策
 沈阳财政证券公司 莫 逆(154)
14. 关于辽宁证券市场建设的几个问题
 张学勇 孙红雨 孙国庆(161)
15. 辽宁上市公司情况及发展建议
 张子良 李东阳 关 丽(168)
16. 我省上市公司现状与前景
 魏晓岩 黄三超 杜厚豫(180)
17. 辽宁省 1998—2000 年企业股票上市工作意见
 (192)
18. 辽宁省证券经营机构五年发展设想
 袁 驰 于海联 杨 宏(197)
19. 关于组建辽宁大券商的思考
 袁 驰 罗 航 于海联(202)
20. 关于远程终端证券交易情况的调查报告
 袁 驰 于海联 杨 宏(214)
21. 发展投资基金 促进辽宁经济发展
 袁 驰 罗 航(220)
22. 一九九七年全省证券市场分析
 袁 驰 于海联(229)
23. 一九九七年全省股票发行上市基本情况
 魏晓岩 黄三超 杜厚豫(238)
24. 辽宁证券从业人员现状调查分析
 张学勇 孙红雨 焦汉禄(244)
25. 德、瑞、意三国金融证券市场考察报告
 宿 庸(251)

26. 香港证券市场考察报告 程俊发(257)
27. 加拿大证券市场考察报告 邹建平(263)
28. 美国证券市场考察报告 魏晓岩 罗 航(276)

(三) 附录

附录一 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录三 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录四 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录五 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录六 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录七 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录八 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录九 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十一 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十二 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十三 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十四 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十五 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十六 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十七 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十八 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录十九 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二十 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二十一 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二十二 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二十三 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二十四 中国证券市场与世界经济全球化趋势

附录二十五 中国证券市场与世界经济全球化趋势

辽宁证券市场发展研究

(主报告)

- 证券市场是市场经济发展必然产物
- 证券市场对经济社会发展具有六个方面的积极作用
- 我省 1997 年上市企业 19 家,共筹集资金 98.9 亿元,平均一个上市公司通过发行股票筹资 5.2 亿元
- 如果我省今后每年以上市 10—15 家企业计算,每年可募集资金 70—80 亿元
- 我省发展证券市场具有四大优势
- 我省企业上市具有产业和政策方面五项优势
- 我省要实现“九五”计划和 2010 年目标,有五个方面问题需要通过发展证券市场加以解决
- 实施我省证券市场发展战略,实现辽宁证券产业由数量扩张向质量升级的战略转折,创全国一流证券大省,要实现四个目标,做好六个方面工作。

1990 年上海、深圳两个证券交易所相继建立,拉开了中国证券市场试点的序幕。1992 年邓小平南巡时提出:证券、股市,这些东西究竟好不好,有没有危险,是不是资本主义独有的东西,社会主义能不能用?允许看,但要坚决地试。邓小平的英明和果断,党中央的正确决策,为我国证券市场注入了活力。经过几年试点,中国证券市场逐步走上了稳步发展的道路。

1997 年党的十五大对我国证券市场做了宏观定位,明确提出要积极稳妥地发展证券市场。

应该说,在中国要不要建立证券市场问题已经解决了。但是同发达国家相比,我国证券市场还是处于初级发展阶段。无论在

规模建设上,还是在规范管理上,都存在许多差距和有待完善的地方。特别是地方政府,如何更好地培育和发展地方证券市场,充分利用证券市场的功能和积极作用来推进地方经济社会发展,还没有形成一个完整的、系统的、科学的、行之有效的中长期发展规划和发展战略。尤其是像辽宁这样一个长期受计划经济模式影响很大的省份,相当一部分国有大中型企业在市场经济条件下,由于政企不分、资本金不足、技术改造乏力而陷入困境。在这样一个经济体制和经济增长方式发生根本转变的历史关键时期,如何通过发展证券市场实现“两个加快”,即:加快企业改革步伐,推进企业转制改组;加快企业改造步伐,加大投资力度,实现结构优化。从目前乃至长远看,发展证券市场不失为一条有效的途径。这便是本课题研究的宗旨。特别指出的是,在我国各省还没有从事这项研究的情况下,我们力争通过本课题的研究,从理论与实践相结合上,为辽宁证券市场的发展提出一个切实可行的蓝图,以期对辽宁经济社会发展做出一定的贡献。

第一部分:证券市场的功能与作用

证券市场是市场经济发展的必然产物。尽管证券交易市场(二级市场)具有一定的风险性和投机性,但就其整体功能而言,对经济社会发展起着不可忽视的积极作用。

一、证券市场为国企改革提供支持

国企改革的两项重要内容,一是加快机制的转换,二是加快改造步伐。而培育和发展证券市场,推进企业上市,可以起到积极的促进作用。

首先,股票发行可以提供巨额发展资金,加快国有企

业改造步伐。证券市场是金融市场的重要组成部分,股票发行是直接融资的主要方式。通过股票发行可以为企业筹措巨额改造和发展资金,而且筹资成本低。同时,企业也拥有了资金永久使用权,这就为企业减轻了从银行间接融资定期还贷的巨大压力。以我省 1997 年为例,全省有 19 家企业上市,发行 21 只股票,股票融资为 98.9 亿元人民币,即平均上市一家企业通过股票发行可以融资 5.2 亿元,而且企业上市后还可以多次融资。按照国家有关规定,上市公司符合政策要求,每间隔 12 个月就可以采取配股方式再次融资,融资额度也是相当大的。从长远看,上市公司这个“壳”可以视为一种资源,股票发行与送配股即是资金的源头。企业有了这种融资功能,只要企业经营得好,企业发展改造所需资金基本可以满足。非上市公司与之无法比拟。因此,股票融资对加快搞活国有大中型企业、振兴辽宁经济具有重要的现实意义和深远的历史意义。

其次,企业上市可以促进经营机制的转换。江泽民同志在十五大报告中指出,股份制是现代企业的一种资本组织形式,有利于所有权和经营权的分离,有利于提高企业和资本的运作效率,资本主义可以用,社会主义也可以用。中国经济体制改革目前正酝酿新的突破,即以公有制多样化的实现形式为突破口,在更深层次上对国有经济进行战略性改组,从而推动整个经济体制改革向纵深发展,以期实现本世纪末初步建立起社会主义市场经济体制的目标。在坚持公有制为主体的前提下,大胆利用一切反映社会主义市场经济条件下社会化生产规律的经营方式和组织形式,以促进生产力的快速发展。股份制这种形式应运而生。经过几年的改革,目前我国已有近万家的股份有限公司,其中已经上市的企业已达 800 多家。股份制作为企业制度的一种形式,对建立现代企业制度是有积极推进作用的。股份有限公司通过发行股票和上市,可以加快企业转换经营机制,规范公司行为,巩固企业改革成果。

再一点是推进企业资产重组。我省国有大中型企业多,国有资产存量很大,如何通过资产流动和重组来发掘其巨大的经济潜力和社会效益,是国有大中型企业当前面临的一个很大问题。证券市场,特别是股票市场的一个重要功能则是建立资金流动、资产重组的市场机制。企业可以通过股权转让、资产置换等兼并重组方式,达到资源优化,优势互补,进入良性发展的目的。这对国有企业发展,尤其是对辽宁经济发展具有深远的意义。

二、发行股票可以开拓新的投资领域,优化资源配置

我国的原始投资基本上来源于劳动报酬。原始投资者基本上都是社会自然人。按照国家关于企业上市的规定和要求,上市企业必须符合国家提倡和支持发展的产业政策,企业效益比较好,有发展前景。一句话,即必须选择好的企业上市。投资者把多年积蓄的资金用于购买上市公司发行的股票,是一种最终投资行为,也是把资金投向了最佳领域。资金形式即由个人资产变为企业资产,同时也把消费基金转化为生产建设资金,既为国家建设增加了合理的投入,又为自己增加了收入。在一定意义上讲,起到了调控社会资金、优化资源配置和抑制通货膨胀的作用。

三、发展新兴行业,开辟新的就业门路

证券业属于第三产业,而且是新兴行业。随着证券市场的不断发展,将吸纳大量的从业人员。1995年前,我省证券从业人员不到2000人,到1997年达到8000多人。从投资者队伍看,也是逐年增加的。1995年以前,我省股民只有30万人,到1997年扩大到80多万人。在一定程度上缓解了下岗人员或无业人员的社会压力问题。这对繁荣和发展第三产业具有积极意义。

四、扩大直接融资,分散金融风险

从金融管理方面讲,银行作为间接融资工具,成本高,风险也大。企业又要承担贷款的巨大压力。这对单一的银行和单一企业来讲具有双向压力和双向风险。从证券法律讲,投资者购买股票,要自担风险,而且是最终投资。所以,发行股票作为直接融资工具,把风险分散到众多的投资者身上。这对金融宏观调控具有积极作用。再一点是,改革开放以来,我国人民生活水平不断提高,生活费收入逐年增加,城乡储蓄存款一直是大幅度刚性增长。到1997年全国储蓄存款余额已达到4万多亿元,我省储蓄存款余额也达到4000多亿元。人们节余资金日益增多,这是我国社会经济发展大趋势所致。前几年我国城乡储蓄存款每年以33.3%的速度超常增长,今后储蓄存款还会保持较高增幅。如果不分流的话,预计到2000年全国储蓄存款余额将达到6万亿元左右。我省储蓄存款余额到2000年也将达到6000亿元左右。不但加剧了潜在的通货膨胀压力,也给银行信贷造成进退两难境地。资金成本过高,资金效益低下,已使银行逐步陷入困境。因此,分流储蓄使居民金融资产多元化,已是很多专家学者共同呼声。其中,积极稳妥地发展证券市场,逐步扩大股票直接融资,实现个人金融资产多样化,投资取向多元化,是分散金融风险的有效措施。

我国居民金融资产结构变化表(%)

年 度	1978	1980	1985	1993	1996
现 金	45.2	41.7	30.8	20.4	18.5
储蓄存款	54.8	58.3	65.0	64.4	64.1
有价证券	0.0	0.0	4.2	15.2	17.4
总 计	100	100	100	100	100

五、改善投资环境,有利于外资进入

对外开放,吸引外资,需要有一个良好的投资环境。证券市场作为资金市场的重要组成部分,可以为境外投资者提供一个能够方便灵活地聚积资金和转移资金,保证资金安全运作的环境。所以,证券市场是改善投资环境的重要方面。目前国际金融市场正在向证券国际化方面发展,我省要增强吸引外资的能力,必须发展证券市场,使之同国际金融市场相呼应。近些年国际间的筹资,很多都是利用证券来筹集,银团贷款则呈下降趋势。据国际经济合作组织资料反映,1965年国际债券和票据发行量为33亿美元,1980年增加到383亿美元,1983年增加到771亿美元,到1991年末达到3190亿美元,而同期国际银团贷款为1132亿美元。国际债券筹资为银团贷款额的2.28倍。近几年,由于国际间债务危机程度的加剧,一些国家也开始把借款转变为股票、债券,以便在国际市场上流通。随着我国B股和境外股的发行上市,及证券市场国际化进程的加快,都将大大有利于吸引更多的外资促进我省经济的发展。

六、对社会主义市场体系形成有积极推动作用

发展证券市场是建立市场经济和改革开放之必然。随着改革开放的不断深化,社会主义市场经济逐步确立。这是认识上的突破。商品经济离不开市场,社会主义市场经济更需要有充分发育和完善的市場,这是发展市场经济必须具备的一个前提条件。完善的市场经济体系,包括商品市场、劳动力市场、技术市场和资金市场,四者是一个有机的统一体。而资金市场中,又包括短期资金市场和长期资金市场。长期资金市场即证券市场。社会主义市场经济不能只开放商品市场、劳动力市场和技术市场,而不开放资金市场。只有通畅的、完善的资金市场,特别是发育成熟的证券市场,才能通过股票投资、股权转让实现资产流动,优

化社会资源配置。

至于投机性与风险性问题,在市场经济条件下投机与风险是一个普遍现象。股票交易市场的投机性与风险性,也是证券市场存在与发展过程中的必然现象。但是,随着法规、政策的不断完善,以及监管手段的不断强化,股票交易市场的投机性与风险性会减弱到最低程度。因此,无论从理论与实践上看,发展证券市场对经济社会发展都具有重要的推动作用。

第二部分:辽宁证券市场发展历史及现状

证券包括股票、国库券、企业债券和基金等有偿凭证。证券市场则指从事上述证券交易的金融市场。据史料记载,辽宁证券市场萌芽于本世纪初。1907年由日本财团同中国商人招股合办“中日商办沈阳马东铁道股份有限公司”,并向中日两国商人发行马东铁道股票,即为辽宁境内发行最早的股票。中华人民共和国成立后,我省证券市场于1959年随全国统一关闭。1980年国家开始发行国库券,我省证券发行市场又重新出现。辽宁省企业债券在全国发行是最早的,起步于1985年。从此掀开了辽宁证券市场发展的新时期。从1985年—1997年的12年间,辽宁证券市场的发展大体可以分为三个阶段。1985年—1990年为起步阶段。此间我省在证券市场发育上有几个率先行动。1985年沈阳市房地产公司向社会公开发行三年期债券;1986年8月5日沈阳市信托投资公司开办了全国第一家证券转让市场;1988年沈阳金杯在全国公开发行;1989年4月沈阳市颁发了《沈阳市股票交易试行办法》;1990年7月沈阳证券业公会作为全国第一家证券民间组织正式成立。上述这些大事件都是发生在国家未批准设立上海、深圳两个证券交易