

# 中国证券史·第二卷

(1999 ~ 2007 年)

主 编：马庆泉 吴 清

副主编：刘 钊

 中国金融出版社

# 《中国证券史·第二卷 (1999~2007年)》编委会

主 编 马庆泉 吴 清

副主编 刘 钊

编 委 (按姓氏笔画排序)

马 晨 刘 轶 刘春彦

余利平 林传辉 罗环凡

胡经生 胡雪琴 祝红梅

徐洪涛 高 鹤 黄丹华

曹雪锋

# 序

我们对中国证券史的研究，要追溯到2003年笔者所编著的《中国证券史（1978~1998年）》出版发行。当时这本书在资料的处理上，只截至1998年底。这样做的原因是，按照我们对中国证券史的分期标准，自1999年开始，以《中华人民共和国证券法》的实施为标志，中国证券市场进入了一个全新的阶段，即规范发展阶段，但到当时该书截稿时的2003年，这一阶段仍处于发展过程中；如果在当时就进行历史编纂，则无论从资料收集，还是从观点立论角度上讲，都显得过于匆忙。因此，对这一阶段的研究工作，需要等待一个合适的时间界点后进行。

之后的几年里，我们一直关注着中国证券市场的发展，同时也在思考如何继续进行中国证券史的编著工作。历史的车轮走过2007年。我们认为，2007年发生的以下两件大事，标志着中国证券市场的规范发展阶段初步完成，继续编纂中国证券史的时机已经成熟：一是2007年底，中国证券市场股权分置改革接近完成，制约中国证券市场发展的制度性障碍得以清除，在全流通时代，市场化步伐将大大加快，监管理念、监管体制以及证券市场文化也将有重大变化。可以说，2007年后，中国证券市场发展的国内环境发生了革命性变化。二是2007年下半年，美国爆发了次贷危机，之后迅速向全球金融危机演变。这场百年不遇的金融危机不仅颠覆了曾经无数次缔造金融界传奇的华尔街文化，而且使国际金融制度改革成为迫切的任务。可以说，2007年后，中国证券市场发展所面临的国际环境将发生重大变化。故而，从史学角度讲，以2007年为时间界点，既能完整描述中国证券业发展的一个新阶段，又能为下一阶段的研究埋下伏笔。

历史会表明，1999年到2007年这8年时间，是中国证券市场发展中极为关键的一个阶段。在这一阶段里，中国证券业不仅形成了具有中国特色的证券监管制度的雏形，而且在市场化改革方面迈出了坚实的步伐，中国证券市场规模快速增长，其中股票市场已经步入世界前列。

8年中，中国证券市场发展中的标志性事件，可以简要列示如下：

1999年7月1日起，《中华人民共和国证券法》开始实施，中国证券市场的法律地位得以确立，中国证券市场进入依法治市的时代。

2001年12月11日，中国正式成为世界贸易组织（WTO）成员，促进了中国经济走向全面开放，金融改革不断深入，证券市场的深度和广度日益拓展。

2004年1月31日，国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，将发展中国资本市场提升到国家战略任务的高度，为进一步改革与发展奠定了坚实的基础。

自2004年8月开始,中国证券业开展了一场波澜壮阔的证券公司综合治理活动,2007年8月,证券公司综合治理工作成功结束,历史上存在的问题和遗留的风险得以化解,全行业面貌为之一新。

2005年4月29日,股权分置改革试点工作正式启动,截至2007年底,股权分置改革接近完成。这是我国资本市场的一项重大的基础性制度变革,从本质上消除了影响资本市场功能的制度性障碍。

中国证券市场的发展对国民经济的增长发挥了强有力的促进作用,对中国金融体系变革的推动作用也不容忽视。同时,中国证券市场对全社会的影响日渐广泛,越来越多的投资者开始通过证券市场参与中国经济发展的过程,分享了中国经济成长的成果。

所有这一切,都值得我们用历史的眼光重新反思并加以记录。记录是为了纪念,纪念这一阶段中国证券业取得的重大成就;记录是为了反思,反思中国证券业存在的问题与不足;记录更是为了超越,超越中国证券业发展需要冲破的桎梏与瓶颈。

因此,2008年2月份,我们相约志同道合之士,又开始了对这新的8年中我国证券史的资料进行系统梳理的艰苦工作。

为了使读者对中国证券史发展的脉络及其中的事件有更清晰的连贯的感受,增强阅读的系统性,在编著本书的同时,我们决定对《中国证券史(1978~1998年)》进行修订,作为《中国证券史·第一卷》,而将本书作为《中国证券史·第二卷》。今后,我们将随着历史的脚步,根据阶段的发展,陆续完成后面各卷的写作。我们希望各卷合起来能浑然一体,分开也能独立成书。

由于1999~2007年这一阶段发生的事件比较密集,且以股票市场为重头戏,因此,本书在结构安排方面没有按照之前所确定的按市场、机构、监管、法制建设等“主线”为纲来写作的思路,而是按照“条块”进行分割,将全书分为股票、上市公司、证券公司、基金、期货、监管、法制、对外合作等板块加以论述。这样处理虽然在表现形式上不是很整齐,但是能够更充分地对一些重点内容详细展开论述,也能够更清晰地把握一些重点问题的历史发展脉络。同时,为了增加历史整体感和阅读的趣味性,我们在书中穿插了一些小专栏,或对一些事件进行较详细的介绍,或对一些问题进行系统的总结。

历史著作要做到史论结合。相比较来讲,本书更侧重于史料的整理,力争做到对重大历史事件不遗漏,但本书绝不是简单的史料堆砌。从宏观上看,对历史阶段的划分、事件特征的描述、存在问题的分析以及史料的取舍和全书结构的谋篇布局,无不体现着我们对历史的独特视角。从微观上看,对于一些具体的历史事件,我们则多是述而不作,因为对很多事件评价的检验还有待时日,现在下结论可能有失偏颇;也有一些事件,我们或钩玄提要,或别裁新解,给出了自己的一些浅见。

时间,像河水一样汨汨地流淌,在冲刷与沉积中,历史离我们越来越远,而

现在也终究会成为历史。由于本书记录的发展阶段离现在非常近，很多读者朋友可能都亲身经历过很多事件，甚至至今还记忆犹新，但对于大部分后来者来说，对这段历史的认识，必须要借助于历史资料。历史出真知。希罗多德曾说，历史就是“为了保存人类的功业，使之不至于由于年深日久而被人们遗忘”。我们现在所做的工作，就是要有助于保存中国证券市场发展的功业。不管时光怎样流逝，我们希望本书能够使那些经历过这一阶段的人们更清晰地记住它，让那些没有经历过这一阶段的人们更全面地了解它。我们衷心希望在我们的努力下，编著“中国证券史”的浩大工程能够一直持续下去。

治史者需要具有淡泊、宁静、诚实的品格，还需要执著、严谨、求真、创新的精神。所幸，参与本书写作者都是耐得住寂寞的学者。为了编著此书，他们不仅付出很大努力，查阅了大量典籍、资料，而且牺牲了许多业余时间。我们将久久怀念大家讨论书稿时的情景；那时碰撞的，不仅是观点和思想，还有对人生的感悟。在所有作者中，刘钊博士在全书的写作组织、初稿整理、联系出版等方面，付出了更多的劳动。

本书没有请证券界的官员或知名专家学者作序。这一方面固然是因为他们要务在身，我们不便打扰；另一方面是重在避免借名人以抬高自己作品之嫌。我们最希望的是，随着时间的推移，本书能以翔实的历史资料及科学合理的历史认知角度，得到读者的认可。

本书得以出版，特别要感谢叶俊英先生的支持和易方达教育基金会的资助。本书在写作过程中，参考和引用了大量的文献资料。对于所有给予过我们知识与启发的专家学者，我们在此表示衷心的感谢。中国金融出版社魏革军总编辑及第二图书编辑部张哲强主任对本书出版的重视与帮助，令我们深深感激。

作为主编，我们制定了写作规划，确定了写作思路，对写作中一些关键问题提出了意见，初稿完成后，对一些不合理的地方进行了调整，全书付印前，又进行了最后的审定。由于水平所限，本书难免存在缺陷、疏漏甚至错误，敬请读者批评指正，也希望朋友们和我们一道，继续关注中国证券市场的发展，共同见证中国证券市场不断走向成功的伟大历程。

马庆泉 吴清  
2009年7月

# 目 录

绪论 规范发展时期的历史背景	1
第一章 规范发展时期的证券市场概述	2
第一节 中国证券市场规范发展时期的新特征	2
第二节 这一时期中国证券市场存在的问题与不足	15
第三节 下一阶段中国证券市场发展展望	24
第四节 1999~2007年宏观经济运行背景	30
第二章 股票发行制度与发行机制的演变	56
第一节 1999~2007年股票发行市场概况	56
第二节 股票发行制度改革	59
第三节 新股发行及定价机制的演变	66
第四节 股票发行相关政策的演变	72
第三章 股票交易市场的发展	81
第一节 1999~2007年股票交易市场概况	81
第二节 多层次资本市场的探索	97
第三节 信用交易制度的探索	115
第四章 提高上市公司质量的探索与实践	117
第一节 1999~2007年上市公司发展概况	117
第二节 《关于提高上市公司质量的意见》的发布	121
第三节 提高上市公司质量的实践	122
第四节 关于上市公司的几个有影响的事件	137
第五章 股权分置改革的推进及基本完成	141
第一节 股权分置问题的形成	142
第二节 国有股减持的试验	142
第三节 股权分置改革的决策过程	146

第四节	股权分置改革的实施方案·····	148
第五节	股权分置改革的具体推进及简要评价·····	151
<b>第六章</b>	<b>上市公司并购重组的发展</b> ·····	<b>162</b>
第一节	上市公司并购重组概述·····	162
第二节	上市公司并购重组的发展·····	164
第三节	上市公司并购重组法律法规与监管政策的完善·····	181
<b>第七章</b>	<b>上市公司退市制度的建立与完善</b> ·····	<b>192</b>
第一节	退市制度建立之前的探索·····	192
第二节	上市公司退市制度的正式建立·····	195
第三节	上市公司退市的基本情况·····	198
第四节	退市平移机制的建立与完善·····	202
第五节	退市公司的重组与再次上市制度·····	204
<b>第八章</b>	<b>债券市场的发展</b> ·····	<b>206</b>
第一节	中国债券市场现状分析·····	206
第二节	交易所债券市场的发展·····	215
第三节	银行间债券市场·····	218
第四节	商业银行柜台债券市场的发展·····	232
第五节	债券市场交易品种不断丰富·····	234
第六节	债券市场存在的问题及下一步的发展方向·····	257
<b>第九章</b>	<b>证券投资基金与其他机构投资者的发展</b> ·····	<b>267</b>
第一节	证券投资基金发展概述·····	267
第二节	老基金清理完成,基金业走上规范发展的道路·····	280
第三节	开放式基金的发展与“封转开”·····	283
第四节	证券投资基金业法律法规及监管政策·····	292
第五节	其他机构投资者的发展·····	300
<b>第十章</b>	<b>期货市场的恢复性增长及金融衍生工具的初步发展</b> ·····	<b>316</b>
第一节	中国期货市场进入依法治市与规范发展阶段概述·····	316
第二节	期货市场法律法规体系初步建立·····	318
第三节	期货交易所的管理规则和交易规则·····	326

---

第四节	期货交易恢复性增长·····	329
第五节	金融衍生产品市场的发展开始起步·····	336
第六节	权证的重新推出·····	349
第七节	期货市场监管体制进一步完善·····	358
第八节	期货业发展存在的问题及发展方向·····	365
<b>第十一章</b>	<b>证券公司的规范发展与综合治理·····</b>	<b>369</b>
第一节	证券公司的发展概述·····	369
第二节	1999~2003年我国证券公司的规范发展·····	371
第三节	2004~2007年证券公司的综合治理·····	381
第四节	证券公司的风险处置·····	394
<b>第十二章</b>	<b>投资者权益保护与投资者教育活动的开展·····</b>	<b>399</b>
第一节	投资者权益保护·····	399
第二节	投资者教育活动的开展·····	410
<b>第十三章</b>	<b>统一证券监管体制的建立与发展·····</b>	<b>412</b>
第一节	1999~2007年证券监管体制概述·····	412
第二节	证券监管理念的发展·····	413
第三节	统一证券监管体制的形成与发展·····	417
第四节	证券业自律监管的发展·····	423
<b>第十四章</b>	<b>证券市场法制建设·····</b>	<b>434</b>
第一节	《证券法》和《公司法》的修改及《证券投资基金法》的 出台·····	435
第二节	1999~2007年重要法律法规、行政规章的制定与实施·····	440
第三节	中国证监会五次对部门规章进行清理·····	454
第四节	中国证监会的行政许可的变化·····	455
第五节	对违法违规行为的行政处罚·····	456
第六节	1999~2007年证券市场司法情况·····	458
<b>第十五章</b>	<b>证券市场的对外开放与国际化发展·····</b>	<b>465</b>
第一节	1999~2007年中国证券市场开放与国际化概述·····	465
第二节	股票市场融资的国际化·····	468



---

第三节	债券市场投融资的国际化·····	479
第四节	境内企业到境外发行证券和上市·····	483
第五节	境内投资者投资于境外证券市场的规定·····	493
第六节	证券期货经营机构的国际化与证券服务业的国际化·····	499
第七节	证券监管的跨境合作·····	511
第八节	1999~2007年中国证券市场对外开放和国际化的 特点与展望·····	515
<b>附录</b>	<b>中国证券市场大事记(1999~2007年)</b> ·····	<b>518</b>
<b>编后记</b> ·····		<b>529</b>

# 绪论

## 规范发展时期的历史背景

自我国改革开放以来，中国证券市场在先后经历了恢复和起步时期（1978~1990年）、加速发展时期（1991~1996年）、规范调整时期（1997~1998年）三个阶段后，于1999~2007年步入了规范发展时期。

自1999年7月1日起，《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）开始实施，中国资本市场的法律地位得以确立，这是中国证券市场进入规范发展时期的标志。

在这一阶段，中国证券市场围绕完善社会主义市场经济体制和全面建设小康社会进行持续改革。随着经济体制改革的深入，国有和非国有股份公司不断进入证券市场。这一阶段是中国证券市场规模快速膨胀的时期，尽管经历了2000年下半年至2005年上半年近5年的漫长熊市，但总体而言，中国证券市场发生了翻天覆地的变化。2007年底，沪深两市股票总市值为327 140.89亿元，与当年GDP的比值达到132.6%。截至2007年，我国债券市场累计发行国债21 883.2亿元、金融债11 904.6亿元、企业债1 719.9亿元、公司债112亿元、可转债90.9亿元、可分离交易公司债99亿元、短期融资券3 349.1亿元、资产支持证券178.1亿元。

2001年12月11日，中国正式成为世界贸易组织（WTO）的成员国，促进了中国经济走向全面开放，金融改革不断深入，证券市场的深度和广度日益拓展。

2004年1月31日，国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，将发展中国资本市场提升到国家战略任务的高度，为进一步改革与发展奠定了坚实的基础。

2005年4月29日，股权分置改革试点工作正式启动。股权分置改革是我国资本市场的一项重大的基础性制度变革，从本质上消除了影响资本市场功能的制度性障碍，推动了资本市场运行机制的转换，还为资本市场其他改革和制度创新积累了经验。截至2007年底，沪深两市共1 298家上市公司完成或者已进入股权分置改革程序，占应改革公司的98%，股权分置改革基本完成。

2007年初，美国次贷危机开始逐步显现，2007年8月开始席卷美国、欧盟和日本等世界主要金融市场。全球性金融危机的爆发对保持我国证券市场的健康发展提出了新的挑战。

# 第一章

## 规范发展时期的证券市场概述

### 第一节 中国证券市场规范发展时期的新特征

#### 一、中国证券市场发展步入了依法治市的崭新阶段

健全的证券法律制度是证券市场规范、稳定、健康发展的前提和基础。1999~2007年，以《证券法》的实施、修订以及《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称《证券投资基金法》）的颁布实施为标志，我国证券市场进入了依法治市的新时期。

##### （一）《证券法》的实施及两次修订

##### 1. 1999年7月1日《证券法》开始实施

1999年7月1日，《证券法》开始实施，并由此确认了资本市场的法律地位。作为新中国第一部证券法典，其实施标志着我国新兴证券市场具备了持续、稳定、健康发展的法律基础，也标志着我国证券市场步入了依法治市的崭新阶段。

《证券法》的实施，确立了我国分层级的证券立法体制。1992年以前，我国证券市场处于地方试点阶段，证券立法主要体现为地方立法。当时上海和深圳等地就先后制定了有关股票发行、上市、交易的制度以及规范股份有限公司和证券经营机构的一系列规范性文件。1992年至1998年，形成了以国务院及其证券委（包括其执行机构——中国证监会）的行政立法为主体，各相关部门在其职责范围内进行相关部门立法的局面。这一阶段可以说是在国务院统一宏观管理下的协调立法。《证券法》颁布后，国务院重新制订了中国证监会的“三定”方案，授予中国证监会统一行使证券市场监管权，证券市场的规章制定集中到中国证监会层面，从而实质意义上的集中统一的证券市场监管体制得以建立。

##### 2. 《证券法》的修订及配套法律法规的调整

由于1999年实施的《证券法》是在亚洲金融危机的特定经济条件下生成的，其主旨是防范风险，因此，限制性条款和禁止性条款比较多，如证券业和银

行业、信托业、保险业分业经营，机构分别设立；证券交易不得融资融券；证券交易以现货进行交易；上市交易的证券只能在证券交易所挂牌交易；等等。这些规定对促进证券市场稳定运行、防范金融风险、维护国家经济安全是必要的，符合当时的实际情况。但随着金融改革的不断深入，需要对《证券法》的上述限制性规定作出适当调整，预留法律空间，通过制定详细操作规定的方式，择机适度开展相关业务。此外，1999年实施的《证券法》在维护投资者合法权益等方面的有关规定不够，而有关民事赔偿方面的条文更是没有具体实施规定。

为了适应经济和金融体制改革不断深化及资本市场发展的需要，2004年8月28日，十届全国人大常委会第十一次会议通过了《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》，将《证券法》第二十八条修改为：“股票发行采取溢价发行的，其发行价格由发行人与承销的证券公司协商确定。”第五十条修改为：“公司申请其发行的公司债券上市交易，由证券交易所依照法定条件和法定程序核准。”

2005年10月27日，十届全国人大常委会第十八次会议同时审议通过了《证券法》和《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）修订案，并于2006年1月1日起开始施行。这次“两法”的修订系统地总结了多年来我国资本市场的改革和发展实践，在深入分析资本市场运行规律和发展阶段性特点的基础上，对许多规定作了较大幅度的修订，对资本市场的健康发展作出了一系列全局性、长远性的制度安排，对资本市场的法规体系建设产生了深远的影响，这标志着中国证券市场法制建设迈入了一个新的历史阶段。

### 专栏 1-1 《证券法》实施前的主要证券法规

我国证券市场真正有证券法律是从1999年7月开始的，在此之前，证券市场各参与要素的行为与本身的运行机制主要由有关条例进行规范。

1987年，国务院颁布《企业债券管理条例》和《关于加强股票、债券管理的通知》，对股票、债券的发行、转让等问题作了规定。1992年，国务院又颁发《关于进一步加强证券市场宏观管理的通知》，并成立了国务院证券委员会和中国证券监督管理委员会以加强对证券市场的管理。直到1993年4月，国务院才颁布了《股票发行与交易管理暂行条例》这一基本行政法规。1993年7月，国务院证券委员会颁发了《证券交易所管理暂行办法》。同年9月，中国证监会颁发了《禁止证券欺诈行为暂行办法》，之后还颁布了《公开发行股票公司信息披露实施细则》、《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则》。1995年12月，国务院又发布了《国务院关于股份有限公司境内上市外资股的规定》。

以上有关条例、通知、办法、规定构成了后来的《证券法》的基本内容，为《证券法》的制定作了铺垫。1998年12月29日，中华人民共和国第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过了《中华人民共和国证券法》，实施日为1999年7月1日，至此，我国才有了真正意义上的证券法律。

与“两法”的修订相适应,全国人大及其常委会、国务院各部委对相关法规规章进行了梳理和调整。2006年6月29日,十届全国人大常委会第二十二次会议通过了《刑法修正案(六)》,进一步明确了上市公司、证券期货经营机构严重违法行为的刑事责任,加大了对严重市场操纵行为的惩处力度。2006年8月27日,十届全国人大常委会第二十三次会议通过了《中华人民共和国企业破产法》,规范了企业的破产行为,有助于全面保护各方当事人的利益。

中国证监会也推进了与“两法”相衔接的行政法规的起草和制定工作,梳理和整合了相关规章、规范性文件和自律规则,陆续颁布了《首次公开发行股票并上市管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《中国证监会发行审核委员会办法》、《上市公司治理准则》、《上市公司股东大会规则》、《上市公司章程指引(2006年修订)》、《上市公司信息披露管理办法》、《上市公司收购管理办法》、《证券登记结算管理办法》、《证券公司董事、监事和高级管理人员任职资格监管办法》、《中国证监会冻结、查封实施办法》、《中国证监会限制证券买卖实施办法》、《证券市场禁入规定》等一批规章和规范性文件,基本形成了与《公司法》、《证券法》配套的规章体系。<sup>①</sup>

由于我国资本市场是一个新兴加转轨的市场,完善相关法律法规体系,对推动市场的法制化、规范化尤为重要。“两法”的修订和资本市场相关法律法规的完善,进一步理顺了市场的法律关系,完善了市场运行机制。

(二)《证券投资基金法》以法律形式确认了基金业在证券市场中的地位和作用

2003年10月28日,《证券投资基金法》由十届全国人大常委会第五次会议表决通过。这是继《证券法》之后规范我国证券市场的又一部重要法律。《证券投资基金法》的颁布以法律形式确认了基金业在证券市场中的地位和作用,有利于机构投资者的壮大和发展,对我国基金业乃至证券市场的进一步发展都起到了重大的推动作用。2004年6月1日,《证券投资基金法》正式实施,这标志着证券投资基金业进入了一个以法治业的新时代。

(三)证券法律责任体系基本完善

在2005年《证券法》的修改中,改变了行政、刑事责任一并规定的做法,大大增强了行政责任,相应增强了民事责任,同时,将刑事责任统一留给《刑法》加以规定。<sup>②</sup>2006年6月29日第十届全国人民代表大会常务委员第二十二次会议通过的《刑法修正案(六)》增加或修改了多条有关证券犯罪的刑事法律规范,它与2005年修订的《证券法》、《公司法》相配套,完善了证券法

<sup>①</sup> 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。

<sup>②</sup> 修订后的《证券法》没有规定具体的刑事犯罪罪名,只是在第二百三十一条规定:违反本法规定,构成犯罪的,依法追究刑事责任。

律责任,对于健全证券市场法制、促进证券市场健康发展,具有十分积极的作用。《刑法修正案(六)》与《证券法》相互呼应,显示了立法上的成熟。<sup>①</sup>

#### (四) 我国证券市场民事赔偿机制正式启动

2002年1月15日,最高人民法院审判委员会第1201次会议通过的《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》下发,规定今后凡由中国证监会及其派出机构作出生效处罚决定,因虚假陈述行为引发的民事侵权赔偿纠纷案件,人民法院可以受理和审理。这标志着我国证券市场民事赔偿机制正式启动。

#### (五) 证券执法体系不断完善

在这一时期,证券市场执法体系不断完善。中国证监会在各地证监局设立了稽查分支机构,2002年增设了稽查二局,专门查处市场操纵和内幕交易。中国公安部设立证券犯罪侦查局,与中国证监会合署办公,负责侦查证券犯罪。<sup>②</sup>2007年,证券执法体系又进行了重大改革,建立了集中统一的稽查体制,设立了中国证监会行政处罚委员会、首席稽查办公室和稽查总队,增加了各地证监局的稽查力量,从制度上确立了“审、查分离”模式,形成了调查与处罚权力的相互制约机制,以提高执法的专业水平、效率和公正程度。一批大案的及时查办对防范和化解市场风险、规范市场参与者行为起到了重要作用。中国证监会不断加强稽查执法基础性工作,严格依法履行监管职责,集中力量查办了“琼民源”、“银广夏”、“中科创业”、“德隆”、“科龙”、“南方证券”、“闽发证券”等一批大案要案,坚决打击各类违法违规行。<sup>③</sup>

## 二、证券市场对中国经济社会的影响日益增强

中国经济和金融改革的不断深化推动了资本市场各项功能的逐步健全,而资本市场的发展也推动了经济和金融体系的改革和完善,促进了国民经济增长,引领了企业制度变革,对中国经济、社会的影响日益增强。

2004年1月31日,国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(业界称为“国九条”),将发展中国资本市场提升到国家战略任务的高度,提出了九个方面的纲领性意见:(1)充分认识大力发展资本市场的重要意义。(2)推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想和任务。(3)进一步完善相关政策,促进资本市场稳定发展。(4)健全资本市场体系,丰富证券投资品种。(5)进一步提高上市公司质量,推进上市公司规范运作。(6)促进资本市场中介服务机构规范发展,提高执业水平。(7)加强法制和诚信建设,

<sup>①</sup> 吴弘:《我国证券法律责任体系基本完善》,载《中国证券报》,2006-07-20。

<sup>②</sup> 中国证券监督管理委员会:《中国证券监督管理委员会年报(2007)》,北京,中国财政经济出版社,2008。

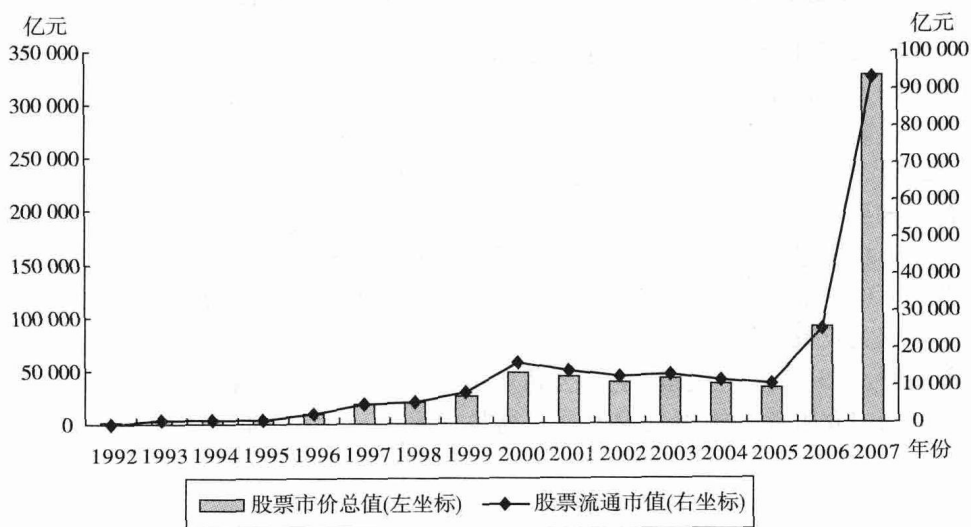
<sup>③</sup> 中国证券监督管理委员会:《中国资本市场发展报告》,北京,中国金融出版社,2008。

提高资本市场监管水平。(8) 加强协调配合, 防范和化解市场风险。(9) 认真总结经验, 积极稳妥地推进对外开放。

随着《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的深入贯彻落实, 全社会对大力发展资本市场重要性的认识进一步加深, 建设具有中国特色的社会主义经济以及和谐社会都需要健全强大的资本市场已经成为全社会的共识。此后, 中国资本市场进行了一系列的改革, 完善各项基础性制度, 如实施股权分置改革、提高上市公司质量、对证券公司进行综合治理、大力发展机构投资者、改革发行制度等。

以股权分置改革为代表的一系列基础性制度建设使资本市场的运行更加符合市场化规律, 投资者信心得以恢复, 资本市场出现转折性变化, 中国证券市场的社会影响力和关注度大幅增强, 成为国民经济发展中最受关注的市场之一。与此同时, 随着市场规模的不断增加, 我国资本市场在国际金融体系中的影响不断增强, 成为世界重要的金融市场之一。

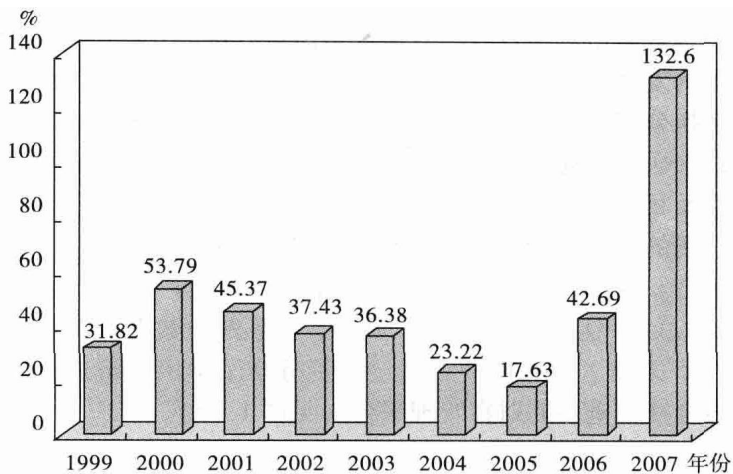
第一, 资本市场促进了中国企业的发展, 有助于中国经济更好地融入国际经济体系。资本市场融资和资源配置功能逐步发挥, 推动了企业的发展壮大和行业整合。1992年底, 沪深两市上市公司(A股、B股)仅53家, 资产总额481亿元; 1999年底, 沪深两市上市公司达到949家, 资产总额16107.36亿元; 截至2007年底, 沪深上市公司总数量达到1550家(包含23家退市公司), 资产总额达到414151.60亿元, 为1992年底的861倍、1999年底的25.7倍。2007年底, 沪深两市总市值达到327140.89亿元, 与当年GDP的比值达到132.6%(见图1-1、图1-2、图1-3)。据统计, 2007年中国境内股市总市值居世界第



资料来源: 中国证券监督管理委员会:《中国证券期货统计年鉴(2008)》, 上海, 学林出版社, 2008。

图 1-1 股票市价总值与流通市值变化图

三位，A股市场已经成为世界最大的新兴市场。



资料来源：中国证券监督管理委员会：《中国证券期货统计年鉴（2008）》，上海，学林出版社，2008。

图 1-2 中国股票市场市值占 GDP 比重变化图

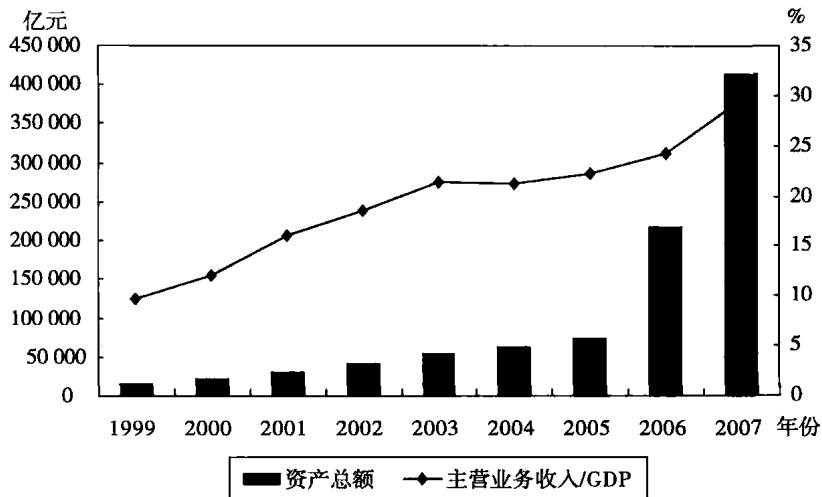


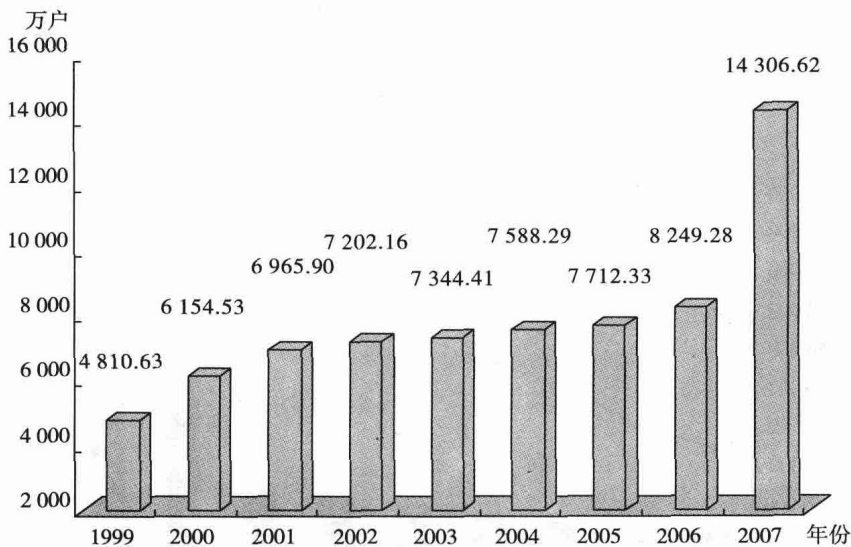
图 1-3 上市公司资产总额变动及主营业务收入占 GDP 比重趋势图

1999~2007年，企业通过发行股票（IPO、增发、配股）和可转债筹资达16 562.6亿元人民币。2007年，中国股票市场首次公开发行融资4 596亿元，位列全球第一。中国证券市场在世界金融市场的影响力逐步增加。上市公司日益成为中国经济体系的重要组成部分。证券市场还丰富了我国企业吸引国际资本的方式，有助于中国经济更好地融入国际经济体系。



资本市场促进了企业和资产价值的重新发现,引领了企业制度变革,促进了国有企业和国有资产管理模式的变革,促进了民营企业的发展。

第二,中国资本市场在自身的建设和发展过程中,对社会发展的影响日益增强。资本市场的发展使居民的投资品种由早期单一的储蓄,扩展到股票、国债、企业债、可转换公司债、证券投资基金、权证、期货等多种理财工具,丰富了居民理财的方式,居民可通过投资于资本市场分享中国经济成长的成果,资本市场也带动了消费及相关服务业的发展,财富效应初步显现。随着我国经济的持续发展以及资本市场的不断壮大,居民从储蓄者向投资者转变的速度逐步加快,投资者规模不断上升。截至2007年底,沪深两市投资者开户总数<sup>①</sup>为1.43亿户(见图1-4);账户总数<sup>②</sup>达到1.39亿户,其中,股票账户数约11 287.27万户,<sup>③</sup>基金账户2 599.75万户。这些投资者通过投资分享了中国经济成长的成果,资本市场逐渐成为全社会重要的财富管理平台(见图1-5)。



资料来源:中国证券登记结算有限责任公司。

图1-4 中国证券市场累计投资者开户数

① 包括A股账户、B股账户和基金账户。

② 账户总数=开户总数-销户总数(包括注销账户和被清理账户)。

③ 根据中国证监会《关于做好证券公司客户交易结算资金第三方存管有关账户规范工作的通知》以及中国证券登记结算有限责任公司《关于进一步规范账户管理工作的通知》的规定,经证券公司核实、申报的休眠账户数为2 006.68万户,股票账户中去除休眠账户后的有效账户数为9 280.59万户。