

# 新历史时期中国资本市场发展展望

上交所资本市场研究所

近年来,伴随着一系列的改革和创新,中国资本市场取得了举世瞩目的成就,资本市场法制化、公开化、市场化、国际化程度大幅提升,快速缩小了与成熟市场之间的差距,资本市场服务实体经济的能力显著提升。在党的“十八大”胜利召开之际,中国经济将迈入新一轮的跨越式发展,为中国资本市场发展提供千载难逢的新机遇,中国资本市场将迎来新的春天。

## 一、中国资本市场最近十年发展成就

自1990年上海和深圳证券交易所以来,特别是进入21世纪的最近十年,中国资本市场在探索中前进,在改革中创新,实现了跨越式发展,取得了令人瞩目的成就。

**一是资本市场规模跻身全球前列。**2002年底,沪深股票市场仅有1223家上市公司,总市值不足3.8万亿元人民币。经过十年的发展,截至2012年11月12日,沪深两市共上市公司2494家,比2002年末翻一番,总市值21.3万亿元人民币,比2002年末增长了近五倍。在世界交易所联合会(WFE)的全球市值排名,我国内地资本市场由2002年的第十三位跃居至目前的第三位,仅次于美国和日本,同我国实体经济规模全球第二的排名相适应。

**二是多层次资本市场体系日益完善。**经过多年的不懈努力,我国已经初步形成以主板、中小板、创业板和代办股份转让系统为主体的多层次资本市场体系,为实体经济的持续快速发展提供了强大的源动力。截至11月12日,沪深市场主板、中小板、创业板上市公司分别为1438家、701家和355家;在区域性股权转让市场和产权交易市场挂牌的企业数千家。

**三是资本市场服务国民经济能力日益提升。**十年来,我国资本市场为建立现代企业制度、支持实体经济发作出了重大贡献,有效推动了经济转型与发展方式转变,加速社会资源向优势企业集中,一大批国有企业和

民营企业通过改制上市和并购重组实现了做优做强和产业结构调整,一跃成为国内外令人瞩目的行业龙头,在国民经济中的代表性日益增强。截至2012年11月12日,沪深股票市场累计筹资4.88万亿元人民币。2006年到2011年,共有143家上市公司实施了行业整合类的重大资产重组,交易金额7570亿元人民币。

**四是资本市场的国际化程度稳步提高。**从2002年以来,资本市场的国际化程度显著提升,取得了许多积极成果。在融资国际化方面,累计172家公司(不含退市)发行H股,从境外筹资1787亿美元。在投资国际化方面,合格境外机构投资者(QFII)总投资额度800亿美元;合格境内机构投资者(QDII)产品净值约579亿元人民币。在经营机构国际化方面,共设立13家合资证券公司,41家合资基金公司。

总体而言,最近十年来,中国资本市场在很多领域取得了巨大进步,市场机制和市场环境持续得到完善,中国资本市场与成熟市场之间的差距在不断缩小。

## 二、中国资本市场未来十年发展机遇

近期,党的“十八大”报告为中国经济发展与改革开放提出具体的战略部署,在未来的十年,坚持走新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化道路,推动信息化和工业化深度融合、工业化和城镇化良性互动、城镇化和农业现代化相互协调,促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展,加快完善社会主义市场经济体制,加快转变经济发展方式,努力将经济发展活力和竞争力提高到新的水平。这些战略部署将推动中国经济迈入新一轮的跨越式发展,为中国资本市场的发展开启了一个新的发展时期,也为中国经济与资本市场的协调发展提供了千载难逢的新机遇。

### 机遇之一:经济结构战略性调整持续驱动资本市场发展

“十八大”报告明确提出,推进经济结构战略性调整是加快转变经济发展方式的主攻方向。牢牢把握发展

实体经济这一坚实基础,实行更加有利于实体经济发展的政策措施,强化需求导向,推动战略性新兴产业、先进制造业健康发展,加快传统产业转型升级,推动服务业特别是现代服务业发展壮大,合理布局建设基础设施和基础产业。

在经济结构战略性调整与经济发展方式转变过程中,资本市场大有可为。资本市场作为优化资源配置的重要平台,对于引导投资、促进经济发展方式转变具有不可替代的积极作用,尤其在推动经济转型和新兴产业发展过程中起着至关重要的作用。在资本市场上,公司的投资价值主导资本流向,借助资本市场的价格信号,既可以迅速聚集大量资金,为结构调整开辟增量资金来源渠道,又可以有效引导各种生产要素、经济资源向核心区域和政策扶持区域集聚,实现制度优势、人才优势、政策优势和经济资源等在资本聚集区域全面有机结合,形成资源协同效应,为经济转型拓展空间,推动企业向区域化、国际化发展,引导产业有序转移,进而促进结构调整与产业升级,实现资源的优化配置,促进国民经济可持续发展。

### 机遇之二:城镇化、新型工业化、农业现代化不断为资本市场发展注入活力

在城镇化进程中,需要开展大规模的基础建设。资本市场既可以支持符合条件的基础设施、公共事业、能源等行业的企业通过股权融资,又可以通过发债、专属项目、资产证券化等方式帮助筹集资金。

在推进工业化的进程中,特别在信息化条件下推动的新型工业化,需要不断引进新的技术和设备,推动传统产业技术改造和优势企业兼并重组。实现这种转变,必须更好地利用资本市场平台,充分发挥并购重组、投融资、优化资源配置等功能,促进提高全要素生产率和产业集中度,为工业化提供不竭的动力源泉。

现代化的农业生产包括产品的储存、运输、加工等诸多环节,现代化的农业需要现代化的资本市场提供支撑。目前,我国农业整体上依然高度分散,亟需支持符合条件的现代农业企业上市

融资和并购重组,做大做强,带动整个农业生产。

### 机遇之三:中小企业、创新企业的发展拓展资本市场成长空间

目前,中小企业是国民经济的主力军,占中国企业总数99%的中小企业,贡献了50%的税收,创造了60%的国内生产总值,完成了70%的创新成果,解决了80%的城镇就业。但中小企业特别是小型微型企业融资难问题长期未能得到有效解决,中小企业缺乏创始股本或时间较长的债务融资,加之中小企业的不确定性和轻资产等特点,也决定其难以获得银行信贷资金的充分支持。

因此,需要依靠多层次资本市场,通过各种形式为中小微企业提供多样化的直接金融服务。

我国现在是世界上最大的工业国,但创新和创新能力不强,多在产业链低端从事生产,缺乏自主创新型企业,因此,需要实施创新驱动发展战略,提高原始创新、集成创新和引进消化吸收再创新能力。在金融支持创新的各种途径和方式中,资本市场具有天然的优势。资本市场提供的风险共担、利益共享机制,能够推动各类资源向高新技术产业集聚,加速科技成果向现实生产力转化,提高国家创新能力,加快建设完善国家创新体系和知识创新体系。

### 机遇之四:广大人民群众巨大的财富管理需求为资本市场带来源源不断的长期资金

党的“十八大”报告提出,在发展平衡性、协调性、可持续性明显增强的基础上,2020年实现国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番。从城乡居民人均收入比2010年翻一番来看,2010年城镇居民人均可支配收入约2万元人民币,到2020年大约可达到4~4.5万元人民币;农村农民人均纯收入2010年约6000元人民币,到2020年大约可达到1.2~1.5万元人民币。随着人均收入水平的大幅提高,人民群众需要一个功能全、效率高的财富管理平台,而资本市场完全可以为其提供必要的财富管理功能。

在人民收入水平大幅提高的同时,我国人口老龄化程度日益提升,到2020年,中国65岁以上的人口将占到全体人口的12%。但我国社会保障和

养老体系建设未能及时跟进,由于投资渠道狭窄、体制建设落后等原因,我国社保资金、企业年金等长期资金还面临着保值增值的巨大压力。截至2011年底,全国社会保险基金累计结余3万亿元人民币,98%存放在金融机构,机会成本很高,隐形损失较大。因此,有必要利用资本市场,对这些资金进行集中运营和专业管理,以市场化方式实现保值增值。

### 机遇之五:全面建成小康社会与社会经济转型升级为一大批上市公司经营业绩快速增长提供机会

随着资源节约型、环境友好型社会建设的持续推进,随着工业化、信息化、城镇化和农业现代化水平与质量的大幅提升,随着小康社会的全面建成与居民收入倍增引致的消费升级,随着我国成功进入创新型国家行列,随着战略性新兴产业、先进制造业、现代服务业的发展壮大,我国资本市场将诞生出一大批处于行业领先地位、经营空间爆炸性增长、财务绩效卓越的上市公司,它们将为投资者提供持续丰厚的投资回报,使社会大众能够充分分享经济快速增长的丰硕成果。

### 机遇之六:资本市场多样化投资组合促进居民理财收入大幅增加

随着市场化改革的不断推进,证券公司、基金公司的创新业务不断发展,创新产品数量不断增加,可供投资选择的投资标的与投资组合日益丰富,从货币市场、债券市场、股票市场到各种分级与混合产品组合,形成风险收益结构丰富多样的产品链,满足不同风险偏好的投资者需求,使投资者从资本市场获得的投资回报和财产性收入不断增加,彻底改变先前居民财产性收入过度依赖低水平存款利息的格局。

## 三、中国资本市场未来发展前景

《金融业发展和改革“十二五”规划》与党的“十八大”报告对当前和未来一段时间我国资本市场改革与发展工作做出了全面部署,明确提出“显著提高直接融资比重”、“深化股票发行体制改革”、“积极发展债券市场”、“推进期货和金融衍生品市场发展”、“加强市场基础性制度建设”、“深化金融

体制改革,健全促进宏观经济稳定、支持实体经济发展的现代金融体系,发展多层次资本市场”等具体任务。在未来的一段时间里,我国资本市场在规模、结构、竞争力、规范化与开放度等方面将会有重要突破。

在市场规模方面,直接融资比重显著提高。社会融资结构全面优化,直接融资占社会融资总量比重有望提高至30%~40%。初步形成以直接融资为主的金融体系,金融结构基本平衡。金融体系的弹性和稳定性显著增强,系统性区域性金融风险防范和化解能力显著提升。

在市场结构方面,股票、债券、期货、金融衍生品以及其他资本市场工具全面发展,市场结构更加合理和平衡。金融产品更加丰富,市场深度和广度大为拓展,交易机制更加完善和高效,逐步形成多层次、高效率、全覆盖的市场体系,能够满足多元化的投融资需求。

在市场竞争力方面,市场主体的国际竞争力和影响力大幅提升。涌现出一批具有国际竞争力的证券公司、现代财富管理机构及中介服务机构,金融服务水平全面提高,机构投资者成为具有决定性影响的投资主体。上市公司治理健全、运作规范,整体质量大幅提升。

在市场规范化方面,市场的法律制度更加完善。“三公”原则得到切实维护,透明高效的监管体系基本建成,市场运行更加稳定,投资者合法权益得到充分保护,各类市场创新活动拥有更多的发展和弹性空间。

在市场开放度方面,市场更加开放和更为包容。国际金融机构和国际资本参与中国资本市场的程度进一步提高,金融服务基础设施达到国际先进水平,有效推动人民币资本项目基本可兑换,进一步提升我国经济在全球配置资源的能力。

作为资源配置与财富管理的重要平台,中国资本市场肩负更加重要的历史使命。在未来的一段时间,我们需要不断加快市场化改革步伐,逐步建成一个与中国经济发展水平相适应的成熟资本市场,一个体系结构合理、运行机制完善、功能充分发挥、投资回报丰厚的国际一流资本市场,为支持与推动实体经济健康发展做出更大贡献。

## 关于支付2008记账式(二十三期)国债利息有关事项的通知

各会员单位:

2008记账式(二十三期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年11月27日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券证券代码为“100823”,证券简称为“国债0823”,是2008年11月发行的15年期债券,票面利率为3.62%,每年支付2次利息,每百元面值债券本次可获利息1.81元。

二、本所从2012年11月19日至2012年11月27日停办本期债券

2012年11月13日

## 关于支付2006年记账式(二十期)国债利息有关事项的通知

各会员单位:

2006年记账式(二十期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年11月27日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券证券代码为“100620”,证券简称为“国债0620”,是2006年11月发行的7年期债券,票面利率为2.91%,每年支付1次利息,每百元面值债券本次可获利息2.91元。

二、本所从2012年11月19日至2012年11月27日停办本期债券的转

## 关于2012年慈溪市国有资产投资控股有限公司公司债券上市交易的公告

慈溪市国有资产投资控股有限公司发行的2012年慈溪市国有资产投资控股有限公司公司债券,将于2012年11月15日起在上海证券交易所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易。该债券证券简称为“12慈国控”,证券代码为“122536”。债券上市后可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104536”。

上海证券交易所  
二〇一二年十一月十四日

## 关于2012年牡丹江市国有资产投资控股有限公司公司债券上市交易的公告

牡丹江市国有资产投资控股有限公司发行的2012年牡丹江市国有资产投资控股有限公司公司债券,将于2012年11月15日起在上海证券交易所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易。该债券证券简称为“12牡国投”,证券代码为“122573”。债券上市后可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104573”。

上海证券交易所  
二〇一二年十一月十四日

# 热点财经 高端视野 个股情报 专家评说

财苑直击

<http://cy.stcn.com>

