

学校编码: 10384

学号: 17920071150467

分类号\_\_\_\_密级\_\_\_\_

UDC \_\_\_\_\_



廈門大學

碩 士 学 位 论 文

# 中国场外交易市场制度设计及监管模式研究

## Studies on the Structure Design and Regulatory Model of China's OTC Market

冯毅辉

指导教师姓名: 屈文洲 教授

专 业 名 称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2010 年 4 月

论文答辩时间: 2010 年 5 月

学位授予日期: 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2010 年 6 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

## 摘要

资本市场在为市场参与者提供投融资的场所的同时，对社会资源进行了有效配置，进而促进了经济的发展。在我国，层次单一的资本市场并没有起到资本市场应有的功能作用，无法满足多元化的投融资需求。考察那些经济发展水平比较发达的国家和地区如美国、英国、台湾等，可以看出，它们大都建立了层次分明、对接良好的多层次资本市场体系。从 20 世纪 90 年代初沪深证券交易所成立到 2001 年代办股份转让系统开始运行、各地产权交易所的发展，2004 年国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，再到中小企业板、创业板的建设，我国已经认识到了资本市场的重要作用，并且在摸索中不断完善着资本市场的体系。在不断完善资本市场的进程中，场外交易市场作为其重要组成部分，已经被提上日程，并且已经开始有条不紊地建设。

考察我国场外交易市场发展的现状，可以看出，场外交易市场作为多层次资本市场的一个重要的、不可或缺的组成部分，在我国发展很缓慢。我国对场外交易市场的定位依然不明确，对场外交易市场如何建设依然在探索中。本文分为五章：第一章为绪言；第二章阐述中国场外交易市场发展历史，对中国场外交易市场存在的主要问题进行分析；第三章对美国、英国、台湾的场外交易市场及相关制度做了具体阐述和研究；第四章探讨中国场外交易市场如何构建双层递进式市场结构，并阐述具体制度设计及监管体系；第五章为结论。

**关键词：** 场外市场； 制度设计； 监管模式

## Abstract

Under the Market Economy, resource and finance is disposed mainly by the capital market, however, the single-level capital market could hardly meet for various bodies in the activities of investment and financing, and the Multi-level Capital Market which distributes resource between levels can satisfy the needs of bodies. Taking a sweeping view of countries and regions with developed capital market system with marked levels and well connected joints, such as the capital market in America, which includes the Main Board Market, the Growth Enterprise Market, and also involves the Over The Counter (hereafter as the OTC) market. As for the improvement in the Market Economy and the great development in capital market in our country, it requires to speed up the establishment of the Multi-level capital market. In 2004 the Nine Comments about Push the Reformation of cultivating Multi-level Capital market. To push the construction of the Small&Medium Enterprise Board Market in June 2004. Then in Mar. 2008, the CSRC published the Measures for the Administration of Initial Public Offering and Listing of Stocks on the Growth Enterprise Market, which notified that the Growth Enterprise Market, which had been prepared for about 10 years, would soon open in Shenzhen Stock Exchange. And till now, added with the Stock Transfer Agent Services, which is widely viewed as the OTC Market in China, it has basic Market, the Small&Medium Enterprise Board Market, the Growth Enterprise Board and the OTC market.

While as the major formation of Multi-level Capital Market, the OTC market in China is quite weak, slow developed and unclearly positioned, it has been the weakness of Multi-level Capital Market. Hence, strengthening the establishment of China's OTC market, which is considered as the foundation, is the key issue to develop our Multi-level Capital Market mechanism. This paper mainly contains five chapters. First is the preface. The second, concept, development history and the problems of the China's OTC market. The third, to research foreign OTC markets. The fourth, design of double-level progressive structure and regulatory model of China's OTC market. The fifth is conclusion.

**Key Words:** OTC Market; System Design; Regulatory Model

第一章 绪 言 .....	1
第一节 研究背景 .....	1
第二节 研究意义 .....	1
第三节 研究内容与框架图 .....	3
第二章 中国场外交易市场的发展历史及存在问题分析 .....	4
第一节 场外交易市场概述 .....	4
第二节 中国场外交易市场的发展历史 .....	5
第三节 中国场外交易市场存在的问题分析 .....	10
第三章 境外场外交易市场的发展模式及其启示 .....	22
第一节 美国场外交易市场发展模式 .....	22
第二节 英国场外交易市场发展模式 .....	26
第三节 台湾场外交易市场发展模式 .....	28
第四节 对我国建设场外市场的启示与借鉴 .....	30
第四章 中国场外交易市场的模式选择与制度设计 .....	33
第一节 中国场外交易市场的模式选择 .....	33
第二节 中国场外交易市场做市商制度设计 .....	39
第三节 中国场外交易市场保荐人制度设计 .....	42
第四节 中国场外交易市场信息披露制度 .....	44
第五节 中国场外交易市场监管体系 .....	45
第五章 结 论 .....	47
参考文献 .....	48
致 谢 .....	50

## Contents

<b>1 Preface.....</b>	<b>1</b>
1.1 Study background .....	1
1.2 Study value .....	1
1.3 Study contents and structural drawing .....	3
<b>2 Aanalyse development history and problem of the China’s OTC market</b> .....	<b>4</b>
2.1 Summary of the China’s OTC market.....	4
2.2 Development history of the china’s OTC market.....	5
2.3 Aanalyse the problem of the china’s OTC market.....	10
<b>3 Development modal and notice of Foreign OTC market.....</b>	<b>22</b>
3.1 Development modal Of Americian OTC market.....	22
3.2 Development modal Of Britain OTC market.....	26
3.3 Development modal Of Taiwan’s OTC market.....	28
3.4 Notice Of the foreign OTC market.....	30
<b>4 Model choice and System design of China’s OTC market.....</b>	<b>33</b>
4.1 Model choice of China’s OTC market.....	33
4.2 Market-maker system design of China’s OTC market.....	39
4.3 Sponsors system design of China’s OTC market.....	42
4.4 Information disclouse system design of China’s OTC market.....	44
4.5 Regulatory system of China’s OTC market.....	45
<b>5 Conclusion.....</b>	<b>47</b>
<b>References.....</b>	<b>48</b>
<b>Acknowledgement.....</b>	<b>50</b>

厦门大学博硕士学位论文摘要库



## 第一章 绪言

目前我国建设场外交易市场、完善多层次资本市场体系的目标已经明确，但如何建立适合我国经济发展的场外交易市场的困惑仍未解决。本章为本文的绪言，主要阐述本文研究的背景、意义和研究的主要内容。

### 第一节 研究背景

无论在资本市场发达的美国、英国，还是在新兴市场的代表，如台湾地区，场外市场发展都对其各自资本市场的健全、成熟和完善产生了巨大的功效。场外交易有“证券百货公司”之说，而场内交易则是在此基础上形成的“证券精品屋”，从这个意义上说，场外交易市场是多层次资本市场的毛细血管，是构建资本市场体系不可或缺的环节。

我国资本市场经过二十多年的发展，在扩大直接融资、优化资源配置、建立现代企业制度等方面起到了积极作用，但目前资本市场仍存在制度性缺陷。我国交易所市场比较发达，但是场外交易市场目前发展不容乐观。我国场外交易市场在 20 世纪 80 年代就已存在，经过二十多年的发展，现已形成由代办股份转让系统、各地产权交易市场，以及天津滨海股权交易所等为主体构成的市场体系。但从目前来看，我国的资本市场体系还存在以下问题：一是我国资本市场的多层次构架还没有形成；二是我国现存的场外交易市场，只能称作“似”场外市场，并不是现代意义上真正的场外交易市场。这种状况尚不能满足企业融资与投资人投资的多样化需求，尤其是中小科技企业的融资需求以及创业投资、风险投资的退出需求。本文正是在这样一种背景下，研究探讨中国场外交易市场的模式选择、有关制度设计和监管体系。

### 第二节 研究意义

场外交易市场是资本市场的基础，建设完善的场外交易市场是构建多层次市场的关键。发展场外交易市场具有重要意义：一是可以满足不同层次的融资需求。通过场外发行证券筹集资金，打破中小企业直接融资的瓶颈，同时为高新企业的融资提供有力支持，还可对相关企业进行并购整合，使有限资源得到充分利用，改善投融资环境。

同时，场外交易市场能够为活跃在中国区域内的创投和私募股权投资机构提供退出平台。目前，我国创投和私募股权投资机构的退出以 IPO 方式为主，但是境内市场 IPO 要求较高，众多处于初创期的企业还无法在基金存续期内达到上市要求，而海外资本市场 IPO 退出也面临种种障碍，尤其是 2006 年外管局“10 号文”<sup>①</sup>实施以来，海外资本市场 IPO 退出更加艰难。因此，场外交易市场的发展还可为创投和私募股权投资机构提供股权转让的退出通道。

二是完善多层次资本市场。作为市场的基础层次，场外交易市场为企业的初期发展提供支持，并为主板市场储备、选拔和培养合格的上市公司；作为一种具有退市机制的制度，场外交易市场与主板市场的对接，实现资本市场体系的自组织功能；作为资本市场的组成部分，场外交易市场增大了资本市场的容量，增加了交易品种，打破主板市场在证券流通领域的垄断性，实现证券市场进入性平等。

三是促进区域经济发展。场外交易市场带有明显的区域性特点，可以调动投资人参与本地经济活动的积极性，进而促进本地经济的发展。同时，场外交易市场有利于区域市场的活跃与扩张，更好地发挥聚集资源和资金的作用。以淄博自动报价系统为例，从 1993 年正式开通到 1997 年关闭，淄博报价系统联网会员单位发展到 21 家，联网席位 54 个，分布到省内 7 市、江苏 4 个地市和其他 6 个大中城市，系统注册股民 50 万，交易总额 90 亿元，1995 年银行存款余额达到 159.5 亿元，1996 年末又同比增长了 23%。对促进经济发展的作用可见一斑。

四是推动经济体制改革。场外交易市场为国有企业改革顺利启动提供条件，有助于解决国有企业资本金不足、负债率高、缺乏长期资本来源等重大难题，在国有资产的战略性重组、产权改革和治理结构完善等方面具有重要功能，有效防止国有资产的流失。2004 年 10 月以来，国资委组织对有关省市国企产权转让进行检查。结果显示，企业国有资产进场交易率达 85%，平均溢价 20%。

随着我国资本市场的不断发展，建立场外交易市场、完善多层次资本市场的需求日益迫切，但是在国内究竟要建立起一个怎样的、具有现代意义的、统一完善的场外交易

<sup>①</sup> 2006 年 8 月 8 日，商务部、国资委、证监会等六部委联合发布《关于外国投资者并购境内企业的规定》：境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司，应报商务部审批。短短的几行字根结所在就是“关联并购”，中国的企业或者中国的自然人在境外设立的公司要想收购境内的关联企业就要经过商务部批准，但是该规定发布后几年内商务部一家都没有批过。

市场，采用什么样的发展模式，目前在理论界和实务界均未提出清晰且明确的意见。因此，研究中国场外交易市场的制度设计及其监管模式，对于建设和完善多层次资本市场，促进国民经济和社会又好又快发展具有重要的现实意义。

### 第三节 研究内容与框架图

本文从场外交易市场的定义和特点入手，深入分析当前我国场外交易市场的发展现状以及代办股份转让系统、产（股）权交易市场存在的问题，借鉴境外成熟的场外交易市场建设经验，加上总结我国场外交易市场建设中的经验教训，结合我国的实际情况提出了当前我国场外交易市场应建立双层递进式市场结构，即将代办股份转让系统建设成为全国集中统一的、由中国证监会监管的场外交易市场，并对各产权交易市场进行规范的基础上，使其与代办股份转让系统对接，联网报价、分散成交、统一监管，成为全国性证券场外交易市场的一个区域性交易中心。在此市场结构下，引入做市商制度，建立由证监会、中国证券业协会、地方金融办构成监管主体，形成一个以行业自律监管为主、中央和地方共同参与的多层次监管体系，其中很重要的就是通过成立以金融办为主导的企业挂牌上市审核委员会，把地方政府纳入到 OTC 市场的监管体系中来。

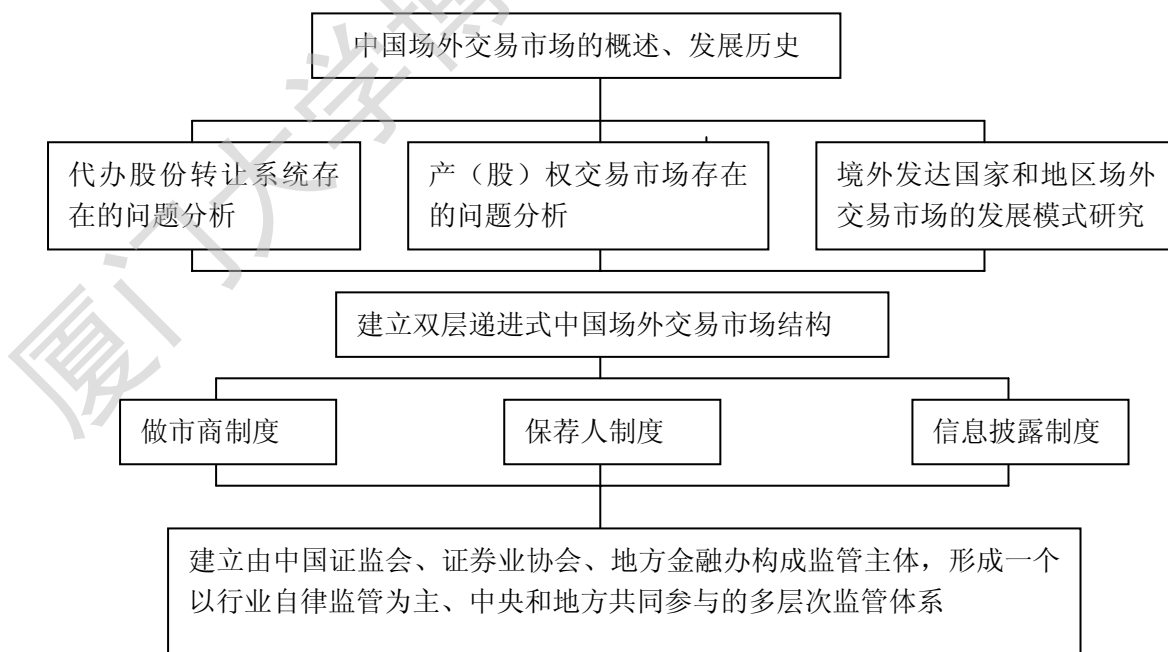


图 1 研究框架图

## 第二章 中国场外交易市场的发展历史及存在问题分析

中国改革开放 30 年来，资本市场的建立与发展对于快速发展的中国经济形成了持续有力的支持，作为基础层次的场外交易市场，也扮演了极为重要的角色，发挥了积极作用。但是其本身也经历了一个曲折发展的演变历程，至今仍存在着诸多问题。

### 第一节 场外交易市场概述

#### 一、场外交易市场的定义

有价证券不在集中市场上以竞价的方式买卖，而在证券商和投资者之间以议价方式进行的交易，称为场外交易。由场外交易主体所形成的市场，称为场外交易市场（Over-The-Counter Market）。从场外交易市场交易的品种看，包括股票、债券、金融衍生品、商品远期合约等所有在交易所之外进行交易的金融产品。本文所讨论的场外交易市场仅指有组织的、以股票交易为主的场外交易市场。

#### 二、场外交易市场的特点

（一）交易场所无形分散不固定。这是场外交易市场与证券交易所的主要区别。在场外交易市场发展早期，证券投资者还需要到约定的交易场所进行交易，随着通讯技术如电报、电话的出现，以及后来计算机及互联网技术被引入了场外交易市场，场外交易市场更是把它的无形特点发挥得淋漓尽致——证券交易者只需在家中就可以进行证券买卖了。

（二）交易对象种类繁多。证券交易所上市门槛高，容量有限，而且对交易证券要求高标准化，所以能够在证券交易所上市的公司证券数量很少。大部分企业和证券不能够上市，但是所有企业都有融资的需要，发行的证券也都有流通的本性，所以原则上，凡是那些未能在证券交易所上市的证券都可以在场外交易市场交易，呈现了交易对象种类极其繁多的局面。

（三）以做市商制度为基础。场外交易市场的组织方式主要是采取直接议价方式，典型的是做市商制。在这里，投资者与证券商进行交易，不需要中介人。交易程序为：

证券经营机构先行垫入资金买进若干证券作为库存，然后开始挂牌对外进行交易。他们以较低的价格买进，再以略高的价格卖出，从中赚取差价，但其加价幅度一般受到限制。证券商既是交易的直接参加者，又是市场的组织者，他们制造出证券交易的机会并组织市场活动，因此被称为“做市商”。场外交易市场发展至今，做市商制已经不是该市场唯一的交易方式，如台湾就是采取了竞价与议价混合的交易模式。可以看出，场外交易市场的交易模式并不能单一存在，而应该是不同情况不同对待，交易方式应该灵活。

（四）监管环境相对宽松。由于场外交易市场具有分散、无形等特点，加之场外交易市场采用的做市商制，所以在对场外交易市场的监管方面世界上大多国家都采取以证券业协会自律管理为主，以政府间接监管为辅的模式，监管环境比证券交易所宽松得多。计算机网络技术进入场外交易市场以后，大幅度提高了市场的监管效率。

## 第二节 中国场外交易市场的发展历史

### 一、20 世纪 80 年代场外交易市场的兴起

1984 年，上海飞乐音响公开发行了股票，随之股票持有人就提出了转让要求，并已经有了实际转让。中国人民银行上海分行也随之对这样的交易活动给予了规定：“转让者需要自找转让对象，然后到代理发行股票的机构办理转让手续，转让价格则为股票的票面金额加银行活期储蓄利息”。但实践证明该规定不适应实际转让的需求，股票活动受到约束，交易成本很高，没有起到促进证券市场发展的作用。此时的场外交易市场由于持有人分散、信息不通畅等原因，产生了股票掮客，这些股票掮客有点类似于做市商，但并没有完善的做市商制度去约束他们，管理问题突出，股票掮客的股票交易行为扰乱了社会治安，因此各地政府采取了限制或取缔的措施。<sup>[1]</sup>

1986 年 8 月，沈阳市开设了证券交易柜台，开始经营各类国库券的上柜交易；1986 年 9 月，中国工商银行上海信托投资公司静安证券部开设股票交易柜台，随之，上海、深圳等几个主要城市出现了十几家这样的交易柜台。1987 年 1 月中国人民银行上海分行制定了《证券柜台交易管理暂行办法》，规定股票交易必须在中国人民银行批准的交易柜台上进行，经营证券柜台交易的金融机构受托后，根据委托人的委托日期予以登记，通过公开挂牌等方式帮助物色对象；对象落实后，按价格优先和时间优先原则填具成交单予以成交，经营机构亦可自营买卖。截至我国上海证券交易所成立时，上海已有 16

个证券交易柜台，深圳也有 10 个证券交易柜台，两地共有 12 支股票在柜台市场交易。<sup>[2]</sup>但是由于我国发展柜台市场的经验不足，柜台交易市场的不稳定状态凸显，市场上大量的资金供给和少量的股票直接产生了巨大的矛盾，加之市场不规范等原因，金融市场开始变得岌岌可危。为规范和稳定市场，沪深两地开始对柜台交易股票采取限价措施，严格限制股票的上涨幅度，并严厉打击非法的地下交易。深圳市政府于 1990 年 5 月 28 日发布了《关于取缔场外交易的通告》，宣布禁止场外柜台交易，中国人民银行深圳分行于次日发布了涨跌停板制度，幅度为上个交易日收盘价的 10%。随后，1990 年 8 月 3 日，中国人民银行上海分行出台了与深圳相类似的制度，幅度为当日收盘价的 3%，并禁止场外交易，禁止证券机构为私下交易的股票办理过户。

## 二、20 世纪 90 年代场外交易市场的发展状况

1、STAQ 和 NET 系统。1990 年 12 月，国家体改委模仿美国的 NASDAQ 形式推出了 STAQ 系统。该系统设立目的是为法人股提供交易平台，投资人主要针对机构投资者。1991 年 4 月该系统承担中国第一次国库券承销试点，1992 年 7 月上市了第一家法人股——珠海恒通置业有限公司，到 1993 年 8 月有上市公司 10 家，创下 17 亿元的交易纪录。1993 年 9 月，成立淄博证券自动报价系统，即 ZBSTAQ，由最初 3 家挂牌企业发展到 1997 年底的 50 多家。<sup>[3]</sup>由于 STAQ 系统缺乏场外交易的核心制度——做市商制度，因此尽管其主要目的在于法人股转让，但其法人股交易并不活跃。1993 年 4 月，由人行、工行、农行、建行、交行、中行及华夏、国泰、南方三家证券公司共同设立了同 STAQ 完全类似的全国电子交易系统 (NET)。NET 系统由中国证券交易系统有限公司开发建设和管理。STAQ 系统、NET 系统在全国各大、中城市曾开通过 100 多个交易网点。在两系统开设不久，只针对机构投资者的政策限制被市场突破，个人投资者得以进入该等市场。1993 年 5 月，国务院证券委对 STAQ 和 NET 两系统的法人股交易市场开始进行整顿，决定暂不批准新的法人股上市交易。两市场从此一蹶不振。1997 年，NET 更名为“中央国债登记结算有限责任公司”，在经营业务中取消了“股票交易”。1998 年 4 月，为了整顿和规范金融证券市场秩序，防范和化解金融风险，国家开始清理整顿场外非法股票交易市场。STAQ 和 NET 两个系统也被列入“非法”的清理整顿名单中。1999 年 9 月，STAQ 与 NET 分别以国庆彩排交通管制和设备检修为由暂停交易，1999 年 9 月 9 日中国证监会做出决定，关闭了两个场外市场。<sup>[4]</sup>

2、区域性证券交易中心。随着股份制改革进行，各地方政府为便利地方企业的股份制改革就近设立了证券交易中心，刚开始这些证券交易中心只能作为沪深证券交易所的异地交易厅，其上市品种及股票、国债等有价值证券的撮合交易必须通过沪深证券交易所的交易和结算系统。但在实际的发展过程中，各地的交易中心除代理沪深证券交易所上市证券的交易外，还挂牌交易一些地方股票、债券、基金份额等，拥有一套完整独立的交易结算系统，事实上已成为区域性证券交易所。由于这些交易中心并不是国家统一设立的，缺乏统一的管理和协调，导致了交易过程中出现了各种混乱和违法违规现象，交易中心问题频发。为了强化证券交易所的一线监管，建立全国统一的证券市场交易、结算系统，促进证券市场的健康发展，中国证监会发布文件对地方证券交易中心进行清理整顿。<sup>②</sup>至2000年，共撤销全部26家证券交易中心，摘牌挂牌企业520家，清理75家基金。<sup>[5]</sup>

3、地方性产权交易市场。我国的产权市场在世界上独有的，它最初的设立目的主要是为了配合我国国有企业改革，实现我国国有企业产权流转。1987年以前，我国国有企业的产权交易主要体现为国有企业之间的兼并行为。这一时期的兼并大都发生在同一地区、同一行业或同一部门中，企业兼并的数量少，兼并的目的主要是为了消灭亏损企业。随着政策的放开，1988年5月武汉市率先成立中国第一家企业产权交易市场——武汉市企业兼并市场事务所，并制定相应交易规则。福州、成都、深圳、上海等地也相继成立企业产权转让市场或产权交易机构。1989年下半年，由于宏观经济紧缩，企业资金短缺，整个国民经济进入了全国整治阶段，企业兼并和产权转让的势头有所减弱，无偿划转方式有所增加。到1997年，我国产权交易市场在市场迫切需求的推动下经过了近十年的快速发展。但是在发展过程中，因没有制定相应的法律、法规、规章，产权交易出现了种种不规范现象。如在企业兼并转让的过程中，职工安置、资产评估等环节出现了问题，职工利益没有得到保障，国有资产巨额流失。当时市场极度混乱，市场积累了大量的风险。在这种情况下，国家对产权交易市场开始进行清理整顿。1998年，国务院办公厅发布《国务院办公厅转发证监会关于〈清理整顿场外非法股票交易方案〉的通知》，将涉及拆细交易和权证交易的产权交易所视为“场外非法股票交易”明令禁止，成都、乐山、武汉、淄博等一批产权交易市场因此关闭。许多未关闭的交易所实际

---

<sup>②</sup> 中国证券监督管理委员会：《清理整顿证券交易中心方案》，1998年9月10日。

上也处于半关闭或半停业状态，只有上海、深圳等少数产权交易市场仍保持正常经营活动。<sup>[6]</sup>

4、法人股拍卖市场。法人股拍卖市场属场外交易市场范畴，它源起股份制改革中的股权分置，兴起于国有股减持阶段。当时投资者认为非流通股将来必定会流通，在未流通时购买，在允许流通时卖出，这里的差价收益回报可想而知。于是兴起了以上海、深圳和北京为主的全国法人股拍卖热，拍卖成交价和成交量创历史之最。其主要方式有：政府划拨、协议转让、司法拍卖转让、股份回购、质押转让、B股转换、配股权转让等方式。其中常见的是协议转让与司法拍卖转让两种。2001年10月，中国证监会发布了《关于加强对上市公司非流通股协议转让活动规范管理的通知》，明确法人股拍卖市场为“非法场外交易市场”，法人股拍卖受到了制约，拍卖势头呈现下降趋势。

### 三、2000年以来场外交易市场的探索与创新

1、代办股份转让系统。代办股份转让系统是国务院批准设立，由中国证监会统一规划监管和中国证券业协会负责具体监管的市场，其交易结算系统依托深圳证券交易所和中登公司深圳分公司。该系统由证券公司代办股份转让系统（俗称“老三板”）和报价系统（俗称“新三板”）两部分组成。证券公司代办股份转让系统于2001年7月建立，挂牌的公司是原NET、STAQ法人股交易网的挂牌公司和主板退市公司。截至到2009年8月，共有55只股票挂牌交易，流通总额共计52.61亿元，流通市值56965.2亿元，市价总值约为133381.35亿元。<sup>[7]</sup>报价系统于2006年1月建立，挂牌的公司面向全国的国家级高新技术园区企业，目前在北京中关村科技园区试点，至今共有59家公司挂牌（原共有61家挂牌，其中久其软件已转入中小板上市，北陆药业已转创业板上市）。2009年新三板共成交9120股，749笔，成交金额4.20亿元。新三板有9家挂牌公司完成10次定向增资，募集资金约4亿元。<sup>[7]</sup>

2、产权交易市场。目前全国共有产权交易机构220多家，在一定范围和程度上发挥了资源配置、价格发现、资金融通等资本市场的功能。根据《2009年中国产权市场年鉴》统计的全国76家产权交易机构的数据显示：2008年中国产权市场完成产权交易34762宗，成交金额4417.85亿元，同比上涨26.76%。市场发展保持良好势头，市场份额继续向优势交易机构集中，其中：2008年成交金额居前的六大交易机构所占市场份额达到79.12%（见表1）；从市场交易标的的属性来看，国有产权交易占比明显下降，



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库