

## 講演録

中国証券市場の発展および会計制度の改革<sup>1</sup>

陳 信元

## 1. はじめに

中国は、1978年に改革開放政策を実施して以来、経済制度や企業運営構造が著しい変化を示し、特に1990年代には証券市場の導入とその発展は計画経済体制から市場経済体制への転換を大いに促進した。会計は証券市場発展における重要な保障条件であると同時に、証券市場の発展も会計制度、特に財務会計の改革を促進する。また、徐々に改訂される会計基準および会計制度の制定は証券市場の健全な発展を推進する。現代財務会計の理論と方法の形成およびそれに関連する研究は、証券市場の発展とともに推し進められた。本論では、1990年代以来、中国証券市場の発展と中国の上場会社における独特の制度との関連、およびそれらの会計改革への影響、特に会計基準と会計制度の制定を促進した経過を論じることとする。

## 2. 中国証券市場の沿革 (1991年—2003年)

1949年に、中華人民共和国が建国されてから相当長い間、国有経済は強い主導的地位を占め、私有経済はほとんど姿を消した。国有企業の改革に伴い、1980年代半ばから、中国政府は少数の企業で試験的に株式会社制度を導入し、公開株の発行をはじめた。1990年末まで、上場会社(OTC)はわずか13社であった。1990年12月上海証券取引所、1991年7月深圳証券取引所がそれぞれ設立され、そして1992年10月に中国証券規制委員会(China Securities Regulatory Commission)が設置された。こうしては中国政府が株式会社制度の試行を広げようと企てた。しかし、1992年まで、中国の経済学界では株式会社制度の本質に関して大きな論争があり、1995年まで株式会社制度はまだ試行段階であった。1996年から中国政府は株式会社制度をモデルにする現代企業制度を全面的に押し広げることを明確に表明し、1998年に株式会社制度は公有制(public ownership)実現の重要なパターンであることを確定し、1999年には国有経済を戦略的に調整した。さらに、2003年に、株式会社制度は公有制実現の主要なパターンであることも明確に確定した。これは、中国政府が強力に証券市場を發展させ、一步一步株式会社制度の試行を普及させようとしている。この十年以来、中国の経済学界では「株式会社制度の

本質」に関して論争が続いているが、中国政府はまず試験的に株式会社制度を導入し、その後全面的に普及させてきた。このような模索の中、新体制への転換は、株式会社制度に基づいた国有経済は著しい発展を遂げた。表 1 に示したように、上海、深圳証券取引所に上場した会社数も増えつつある。

上海、深圳両証券取引所で上場されている会社は、国内の一般投資機構や個人に対しては A 株<sup>2</sup>を発行し、海外投資機構および個人には B 株<sup>3</sup>を発行することができる。しかし、2001 年 2 月 21 日からは中国国内住民も B 株の購入ができるようになった。さらに、一部分の国内企業は、直接、香港、アメリカなどの海外取引市場でも株式を発行できるようになった。「東方早報」(2004 年 12 月)によると、1993 年中国大陸企業<sup>4</sup>が香港で上場しはじめてから、2004 年 10 月まで計 280 社の中国大陸企業が香港で上場し、香港の上場会社数の四分の一、総取引高の半分、市価総額の三分の一を占めることが分かった。このように、中国大陸企業の香港証券取引市場への上場は、香港証券市場の強大にも貢献した。

しかし、上場会社のほとんどは、短時間の中に国有企業から株式会社に変換されたため、総体からいえば、総株式の約三分の二は国有株または国有法人株である。これらの株式は市場での取引が認められず、協議により転売することが許可される。したがって、実際に証券取引所で流通している株式は総株式の三分の一にすぎない。また、株が相対的に集中され、さらに、最も株式を多く握る株主は非流通株をもつ割合が高いため、「一株主が特別に大きい」という局

表 1 中国上場会社の発展

年末	上場会社数	GDP (十億)	時価総額 (十億)	時価総額 GDP (%)	流通証券の市価 (十億)	流通証券の市価 GDP (%)
1992	53	2663.8	104.8	3.95	NA	NA
1993	183	3463.4	353.1	10.20	NA	NA
1994	291	4675.9	369.1	7.89	96.5	2.06
1995	323	5847.8	347.4	5.94	93.8	1.60
1996	530	6788.5	984.2	14.5	286.7	4.22
1997	745	7477.2	1752.9	23.44	520.4	6.96
1998	851	7974.8	1950.6	24.46	574.5	7.20
1999	949	8205.4	2647.1	31.82	821.4	10.00
2000	1088	8940.4	4809	53.78	1608.7	18.00
2001	1160	9593.3	4352.2	45.37	1446.3	15.07
2002	1224	10217	3832.9	37.51	1248.5	12.22
2003	1287	11669.4	4245.8	36.38	1317.9	11.29

注：中国証券規制委員会 HP により、筆者が整理し作成したものである。NA はデータがないことを意味する。

面を招いた。これは中国の上場会社の株構成の最も重要な特徴の一つである。

証券市場において、流通株の投資家も増えつつある。2003年12月まで、上海、深圳両証券取引所では、計7,025万口座が開設され、計29の基金管理会社（Found management company）が109口の基金を管理する。うち、開放式基金（open-end fund）は55口、その総額面価値1,171億元、時価総額は1,150億元である。しかし、全体からみれば、流通株の投資家が多く、流通株が比較的に分散され、口座を開設する機関投資家が少ない。

一方、証券市場に深くかかわりがある仲介機構もその発展を示した。2003年に、計122の証券会社による売買代金の総額は58,078.36億元である。そのうち、主幹事会社は117社である。この117社は約693.28億元の資本を募集している。さらに、営業収益が10億元を越えたのは4社であり、総利益が1億元を上回ったのは6社である。2003年末、122社の証券会社の総資産合計が4,895.65億元、正味資産合計が1,215.14億元となっている。また総資産が百億元を上回ったのは9社である。また、2004年3月末までに、証券取引に従事する資格を持つ事務所が計72所、証券取引に従事する資格を持つ会計士が計2,013名になった。2002年6月末時点で、証券投資諮問会社は計155社、うち専業会社は111社、兼業会社は44社であり、証券投資アドバイザーの資格を有する人は約1,800人あまりである。

### 3. 中国上場市場の特徴

#### 3. 1 上場の経過

中国は長い間計画経済体制を実施してきたため、欧米の「登録制」と違い、株式会社制度の試行中、「行政審査制」と「計画限度額制」の両面から企業の上場資格を審議・認可する制度を採用してきた。すなわち、上場しようとする企業は、主管行政機関の許可を得て、工業・商業行政機関に体制変更を、証券監視部門に株式の発行を、証券取引所に上場を申請する。この制度は、計画経済の銀行を中心にする金融監視モデルから生まれたものであり、その生成の理由は、以下の3点が挙げられる。

- ① 株式会社制度の試験的な性格から生まれた。
- ② 中国人民銀行の貸付計画により資金が制限されるため。
- ③ 企業で試験的に株式会社制度を導入する条件（例えばノウハウ）および投資項目は数多くの行政機関の審議・許可を得なければならないからである。

1996年以前では、国有企業から株式会社に移行し、上場した企業のほとんどは、「直通電車」に乗ったように、体制変更、株式発行および上場は短時間の中で完成した。しかし、このような上場過程は、企業の体制変更の不徹底を招き、上場会社の管理に「後遺症」をもたらした。

「行政審査制」と深く関わるのは「計画限度額制」である。これは中国人民銀行は発行済の株式数を全国総資金の計画に取り入れることである。すなわち、中央政府は証券市場発展に対するの制御ができなくなることを恐れるため、発行済の株式数を厳しくコントロールしていた。1993年には、発行済の株式数を全面的にコントロールし、計画的に株式限度額を規定した。1996年末は、発行済の株式数を全面的にコントロールするようになり、上場会社数も制限した。さらに、国家重点企業は計1000社、現代企業制度を試行している企業は計100社、その他の企業計56社を優先的に上場させ、そして農業、エネルギー、交通、通信、重要な原材料などの基礎産業およびハイ・テクノロジー産業などの上場を支持する政策をとった。体制を変更し、上場する基本条件などの制限のため、また国有企業の歴史上の原因のため、さらに「計画限度

額制」の変化のため、これらの会社は「分割上場」または「合併上場」の形で上場した場合が多かった。「分割上場」とは、企業が上場する前、会社経営と直接に関係のない資産と負債を取り除き、会社経営と直接関係ある資産だけ残してから、体制を変更し、株式の発行と上場を申請することである。「合併上場」とは、幾つかの独立した会社が合併し、一つの会社になってから、体制を変更し、株式の発行と上場を申請することである。

規定によると、株式を発行しようとする会社は、直近3年間の財務報告を提出しなければならない。他方、「分割上場」または「合併上場」の形で上場した場合は、「分割」または「合併」後の企業を主体とし、前年度の財務諸表をシミュレーションしなければならない。シミュレーションには小規模のシミュレーションと大規模のシミュレーションがある。小規模のシミュレーションは、組織構造、会計政策の調整、誤謬の更正などを含み、大規模のシミュレーションは、小規模のシミュレーションに加えて、さらに公募価格、税金など（税率変更の考慮）をシミュレーションする。しかし、「分割上場」または「合併上場」には合理的なかつ公開した規定がなかったため、具体的な体制変更中には、不合理な方法がたくさん現れた。また、1993年以来、会計基準および会計制度は常に変わっているため、帳簿をもとにしたシミュレーション財務諸表は比較性を欠いている。さらに、長い間、株式発行は過去のまたは予測上の利益によって、安易に発行価格を決めるため、上場会社が「分割上場」または「合併上場」のときに、シミュレーションした財務諸表には虚偽の書類・報告が存在する可能性はないとはいえない。

企業の上場は、地域に大量の資金をもたらすだけでなく、地域の就業率を高め、経済の発展を促進し、GNP増加の潜在力も大きくなり、地方政府の業績も高く評価される。したがって、「行政審査制」と「計画限度額制」の下に、上場過程は資本市場の競争にもとづくのではなく、政治過程に変わった（尚正、2003）。このため、2001年3月、新株の発行は「核準制」<sup>5</sup>に基づく「通道制」<sup>6</sup>（*passageway*）に改められた。すなわち、株式の発行は全面的に主幹事会社による推薦制をとり、およびそれに応じる「核準制」を実施することである。これは、証券市場の諸参与主体が、「各自その職務に司り、各自その職務に尽くし、各自その責任をとり、各自そのリスクを負う」といわれる「責権関係」（責任と権利の関係）を形成した。企業の上場過程は以前より大いに変わった。2003年9月22日、中国証券規制委員会は、『さらに株式初回発行および上場に関する諸事項を規範する通知』を公表し、「完全上場」<sup>7</sup>を始め、そして、上場しようとする会社は公開株を発行する前に、少なくとも3年間以上の経営が要求された。こうして、シミュレーション財務諸表は編成されなくなり、財務諸表の虚偽性を大幅に低めるようになった。2004年8月31日、中国証券規制委員会は、新株の発行は「諮価制」を実施する。すなわち、始めて公開株を発行する会社およびそれを推薦した主幹事会社は、適格国内機関投資家（Qualified Domestic Investors）と適格国外機関投資家（Qualified Foreign Intuitional Investors）の意見交換を行って、公募価格を決める制度である。2004年12月、中国証券規制委員会は、2005年1月1日から新株発行時、「諮価制」を実施することを明確に確定した。中国の株式発行制度は一步一步市場化を遂げつつあると予想できよう。

### 3. 2 経営の過程

体制を変更して上場の後、上場会社は正常な生産、経営状態に入る。中国はまだ計画経済から市場経済への変更中であり、行政機関と企業は事実上分離していないため、行政機関は行政手段により企業の経済活動に、例えば国有企業のトップ経営者の任免などに干渉することがある。国有企業にとっては、たとえば就職率、税金、経済効果を確保するためのような相互に矛

盾する多重の経営目標を与えられることが最も厳しい問題である(許 小年、2000)。上場会社、特に「国有控株」<sup>8</sup>の上場会社は政策上の負担を負い、ゆるい財務的制約(*soft financial constraint*)が発生する。一方、政府は企業にいくつかの優遇政策も与えた。したがって、国有控株上場会社の会計上の業績は必ずしも企業経営者の実際の能力を反映していないといえよう。

中国証券規制委員会は上場会社の株主割当発行の制約条件を設けた。たとえば ROE に関しては、時期毎に異なっている。1994 年には、ROE は 3 年間の平均で 10%以上と規定され、1996 年は直近 3 年につき毎年の ROE を 10%以上とし、1999 年には直近 3 年の平均 ROE が 10%以上でかつ毎年の ROE を 6%以上とし、2001 年では直近 3 年につき、毎年の ROE も 6%以上と変わってきた。また『会社法』では、直近 3 年連続損失計上の場合、会社の取引は停止される規定がある。1998 年に公表された『上場規則』では、2 年連続して損失を計上した場合の特別処理(ST: *Special Treatment*)を規定した。このように、中国証券規制委員会の剛性管制<sup>9</sup>およびマクロ経済環境の変化のため、上場会社は、たとえば債務整理、機会資産の再編、特別利害関係者との取引、財務管理の委託などのかつ利益操作(*earnings manipulation*)を行う動機が極めて大きい。欧米の上場会社が、発生項目(*accrued item*)の調整により利益管理を行うのと違って、中国では、上場会社が投資政策、経営行為などにより利益操作を行うケースがほとんどである。したがって、これらの利益操作行為を抑制するため、どのように会計基準または会計制度を作り出すかは、中国財政部にとって最も厳しい問題である。

## 4. 上場市場の発展に応じる会計改革

### 4. 1 会計制度改革の主な経緯

1978 年に改革開放政策が実施されて以来、中国は伝統的な計画経済から市場経済へ、公有制の絶対地位から多種多様な体制の並存へ、過去の閉鎖的政策から対外開放政策へ移行し、会計を取り巻く環境も著しく変わってきた。したがって、会計における改革も行わざるをえない状況に直面している。試験的に株式会社制度の導入に応じ、中国財政部は、1992 年 5 月『試験的に株式会社制の導入に関する企業会計制度』を(1998 年に『株式会社会計制度』に、さらに、2001 年『企業会計制度』に改めた)、同年 11 月に『企業会計基準』を公表した。1993 年から中国財政部は具体的な会計基準を作り、1997 年に具体的な会計基準第 1 項『関連会社との関係および取引の開示』を公表した。表 2 に示すように、2002 年末まで、計 16 項目の具体的な会計基準が公表された。

中国財政部は、また『企業合併』、『資産減損』、『外貨換算』および『セグメント別報告』などの具体的な基準における意向諮問書を制定した。同時期、中国証券規制委員会も上場会社における情報開示の監視を強化し、1993 年から現在まで計 8 項目の『上場会社の情報開示の内容と書式基準』を公表した。中国財政部は、具体的な会計基準を制定することは段階的かつ長期計画でありながら、現実では会計制度の制定は切実な問題であることを意識し、定期的に会計制度を公表するようになってきた。こうした各業界の会計制度をまとめるうえ、2001 年末、中国財政部が『企業会計制度』を公表した。ここ 10 年余りの努力により、中国は具体的な会計基準および企業会計制度を核心とし、中国証券規制委員会が公表した上場会社の情報開示の内容と書式基準を補足とする上場会社の財務報告編成と情報開示における規範化体系を立てた。

表 2 中国財政部が公表した具体的な会計基準

	具体的な会計基準	公布時間	適用範囲
1	関連会社との関係および取引の開示	1997年1月	上場会社
2	キャッシュフロー	1998年1月*	全企業
3	後発事象	1998年1月	上場会社
4	債務整理	1999年1月*	全企業
5	収益	1999年1月	上場会社
6	投資	1999年1月*	上場会社
7	契約の結	1999年1月	上場会社
8	会計政策、会計評価の変更及び会計誤謬の訂正	1999年1月#	上場会社
9	非貨幣項目取引	2000年1月*	全企業
10	偶発事象	2000年7月	全企業
11	無形資産	2001年1月	株式会社
12	借入金費用	2001年1月	全企業
13	リース	2001年1月	全企業
14	固定資産	2002年1月	株式会社
15	棚卸資産	2002年1月	株式会社
16	中期財務報告	2002年1月	上場会社

注：\*は2001年に改訂され、#は2001年に改訂されてからすべての企業に適用されることを意味する。

表2から分かるように、公表された具体的な諸会計基準および新しい会計制度はほとんど上場会社または株式会社と深く関わっており、公表の背景には証券市場の要請があるといえよう。上述のように中国の上場会社における特有の背景のため、利害関係者間の取引が存在し、さらに利益関係者間の取引を利用して利益、市場を操作し、不正な取引を行う企業もある。したがって、関連会社との関係および取引の開示は、上場会社の透明度および税収と証券市場への監視を高めるためだけでなく、国際会計基準との協調の面でも重大な意義をもっている。たとえば、1996年の「琼民源事件」（関連会社との取引によって、不正な利益を公表）の発生が、第1項の具体的な会計基準『関連会社との関係および取引の開示』の登場を導いた。

また、一部分の上場会社は、株主割当発行または損失を避けるため、債務整理、収入をもたらす業務の虚構、投資契約の改変などによって利益操作を行う。たとえば、「世紀星源事件」により、『債務整理』および『収益』の基準が公表された。その他、中国財政部は上場会社の会計データによる利益操作を防ぐため、2001年12月21日『関連会社間の資産売買の会計処理問題における暫定規定』を公表し、関連会社間の取引から生まれた、従来の会計制度では損益と認識する金額を、資本積立金と認識し、貸借対照表に計上するよう改めた。この制度は、理論上の拠り所が欠けているが、上場会社の利益操作を抑制するうえで効果を発揮した。

## 中国証券市場の発展および会計制度の改革

非貨幣項目取引の基準はすべての企業に適用されるが、その公表も上場会社と深く関わっている。近年、中国は隣国とのバーター取引が盛んになってきたため、1994年、中国財政部は、「バーター取引」における会計基準を制定しはじめ、1995年、証券市場の発展に応じて、当基準の範囲を広め、『非貨幣項目取引の基準』と改めた。さらに各関係者の意見を聴取し、1999年6月にこの基準を正式に公表した。上場会社の非貨幣資産交換の行為を規制することがこの基準の最も重要な目的である。

#### 4. 2 2000年における会計制度の改革

2000年12月29日、中国財政部は『企業会計制度』を公表し、2001年1月1日から株式会社を対象として暫定的に実施された。これは中国が1992年に企業会計基準を公表して以来、会計におけるもう一つの重要な改革である。この制度は、過去十年における会計基準、会計制度改革の総決算である。この制度は、非貨幣項目取引、偶発事象、会計調整、関連会社との関係および取引などにおける具体的な会計基準も含み、さらに中国の国情に合わない規定を修正した。

その主な目的は、資本市場において、債務整理、特別利害関係者との取引、資産再編、非貨幣資産交換、对外投资、偶発事象による利益操作を抑制し、WTO加入の準備を整えることである。一般に、1992年の会計改革が単なるモデル転換であるのに対して、2000年における会計改革はより具体的なものであり、国際会計との調和を図るものであるといわれる。

今回の会計改革における主な考え方は、会計基準と会計制度との並存が長期間にわたることである。中国財政部は、「現段階では、少なくとも会計担当者が会計基準に対する理解がなく、さらにいかに会計基準により会計処理を行うかも知らなく、逆に会計制度はかれらにとって比較的になじみがあるため、ただちに会計基準を求めるのは現実的ではない。」との見解を示している。したがって、この考え方により、会計基準のほか、中国はまたいくつかの会計制度を制定し、主に『企業会計制度』、『金融保険企業会計制度』、『小企業会計制度』などの会計制度からなる。また、会計上の算定方法に関する専門的な規定なども含まれる。さらに、市場第2部が登場してから、無形資産の認識・評価に関わる新たな会計制度を設立する可能性も浮上してきた。

具体的な内容においては、『企業会計制度』も変わってきた。主に以下の4点が挙げられる。

- ① 会計上の算定方法における基本原則では、「形式より本質を重視する原則」を会計制度に取り入れた。
- ② 保守主義会計の適用は以前より徹底的に行われた。1993年、保守主義会計はただ一部の適用、すなわち貸倒準備金、低価基準だけであった。1999年、4つの項目について引当金を要求し、すなわち受取勘定、在庫品、短期投資、長期投資などである。2001年1月1日から、さらに8つの項目について引当金を要求し、すなわち長期請負工事、無形資産、固定資産、委託銀行貸付元金などである。しかし、企業は密かに引当金を準備してはいけない。さらに、虚構した資産を貸借対照表から取り除き、資産は引当金が除外された後の現在の実現可能純資産で計上することと規定した。上述したように、「保守主義会計」の適用に対して、中国財政部の考え方における変化は非常に大きいのである。
- ③ 「公正市場価値」概念の使用を廃止する。2000年前の会計基準および会計制度は公正市場価値の概念が多く使われてきた。しかし、中国はまだ経済体制の変更途上にあり、証券市場を含む経営環境はまだ健全的ではないため、公正市場価値の取得が難しく、非貨

幣項目取引による損益は真実性が欠けている。したがって、中国財政部は、非貨幣資産交換においては、売却資産の帳簿価額を買取資産の取得価額と規定する。

- ④ 企業は、非正常な手段により収益を計上することがさらに難しくなる。中国財政部は、債務整理を行う期間において、収益を認識しないと規定した。また、非貨幣資産交換の基準では、資産の種類が同一であるかの区別を無くし、収益を認識せず、貨幣性資産を受け取った場合のみ収益を認識すると規定した。

## 5. 終わりに

前述したように、他の国と同じように、中国の会計基準および会計制度の発展も証券市場の要請により推し進められてきた。そして、中国の証券市場と上場会社の独自性は、また会計基準および会計制度の特殊性を規定することとなった。中国における証券市場の発展と正常化および成熟化に伴い、いわゆる「中国の特色」がだんだん少なくなり、中国の会計基準および会計制度はますます国際会計の慣例に従うであろう。

## 注

- 1 本論文は、2004年9月16日、立教大学で開催された日本管理会計学会2004大会における講演をベースにしている。翻訳は楊霞(中国・西安外国語大学専任講師、青山学院大学大学院博士後期課程)が担当した。
- 2 A株は、中国国内投資家のみが売買を許可される。上海証券取引所によると、“A shares are common stocks issued by mainland Chinese companies, subscribed and traded in Chinese RMB, listed in mainland Chinese stock exchanges, bought and sold by Chinese nationals. A share market was launched in 1990.”と説明している。
- 3 B株は、従来外国人投資家のみ売買が許可されたが、2001年から国内投資家にも開放した。上海証券取引所によると、“B shares are issued by mainland Chinese companies, traded in foreign currencies and listed in mainland Chinese stock exchanges. B shares carry a face value denominated in Renminbi. The B Share Market was launched in 1992 and was restricted to foreign investors before February 19, 2001. B share market has been opened to Chinese investors since February 19, 2001.”と説明している。
- 4 歴史上の理由で、一般に「中国企業」というとき、中国の香港、マカオの企業が含まれていないのが常識である。本稿では、混乱を招かないように、「中国大陸企業」と訳した。
- 5 「核準制」とは、毎年の新規上場会社数や発行済株式数に関しては、制約を課すことなく、上場基準を満たしていると判断されれば、上場が可能となる制度。
- 6 「核準制」の下では、主幹事会社は推薦して上場した会社が多ければ、主幹事会社の利益が多くなる。したがって、一時期主幹事会社はできるだけ数多くの会社を推薦した。結果、上場する資格を満たす会社は急に以前より1000社余り多くなった。しかし、「核準制」の規定により、これらの企業をすべて上場させれば、証券市場に今までないプレッシャーをかけるし、さらに新規上場会社資格などを審査する人手が著しく足りないことも現実であった。これらの問題を解決するため、「通道制」が実施されるようになった。「通道制」



## 中国証券市場の発展および会計制度の改革

とは、主幹事会社は毎回推薦する上場会社数が限られ、最も規模が大きい主幹事会社でも、一回最大8社を推薦することしかできないと規定した。さらに、推薦される会社の中、「核準制」により、一社が上場可能と判断されるまで、次の会社を推薦することができない。

「核準制」に基づく「通道制」では、主幹事会社への制限により、上場会社数および証券市場の急速な拡大をコントロールするのがその主要な目的であった。

- 7 「完全上場」は、「分割上場」に対し、企業が有する資産を株式会社に変更する際に、なんらの分割もせず、すべて上場することである (listing as a whole)。
- 8 中国経済統計データベースによると、「国有控株企業」とは、企業の全資産の中、国が保有する株の割合が他のどの株主よりも高い企業を指し、国有経済が有する株の状況を反映している。
- 9 「剛性管制」とは証券規制委員会が厳しい指標などにより企業の経営行為を規制することである (regulation rigidity)。たとえば、本稿で述べた ROE による上場会社に対する規定などである。

## 参考文献

- 許 小年.2000,「有効的資本市場および中国の経済改革」『経済と社会体制の比較』2000年第5号
- 李 東平.2001,「大株主のコントロール、利益管理および上場会社業績の低下」上海財經大學博士學位論文。
- 尚 正.2003,「体制変更と制度整理—中国の会社管理における遡及」。
- 財政部會計司.2000,『企業會計制度』中国財政經濟出版社。
- 上海証券取引所 HP : <http://www.sse.com.cn>
- 中国証券規制委員会 HP : <http://www.csrc.gov.cn>