

TREASURY BILL STOCK MUTUAL FUND & \$US
IN CHINESE MARKET —THEORY & PRACTICE

Chief Editor: Xie Bai San

中国市场上的 国债股票基金和美元 ——理论与实践

主编 谢百三

中国物价出版社

中国市场上的国债、股票、基金和美元

——理论与实践

主编 谢百三(复旦大学副教授、上海涌金

理财顾问公司顾问)

主笔 谢百三 程小伟

主要撰稿人:肖 堃、陈红兵、摇 旗、

石小敏、杨 帆、胡正豪、

李振东、杨一平、张晓鹏等

本书获得上海发展汽车工业教育基金会部份资助

中国物价出版社

(京)新登字第 098 号

中国市场上的国债、股票、基金和美元

——理论与实践

谢百三 主编

谢百三 程小伟 主笔

*

中国物价出版社出版发行

新华书店 经销

上海文献出版社昆山联营厂印刷

850×1168 毫米 大 32 开 16.75 印张 400 千字

1995 年 7 月第 1 版 1995 年 7 月第 1 次印刷

印数:1—380 册

ISBN7—80070—476—9/F·362

定价:133.88 元

前 言

进入 90 年代以来,中国发生的最大变化之一,就是伴随着改革开放大潮的到来,出现了一个遍及全国 400 多个城市的证券市场。约有几千万中国人参与了一、二级证券市场的交易,成为社会主义市场经济的第一批个人投资者。此外,还崛起了一批证券商及经常自营操作证券业务买卖的机构。由于中国是处于经济高速起飞初期的发展中国家,加之,各种管理体制与政策法规处于着手建立与逐步完善的过程中,因此,证券价格往往大大高于或低于价值中线(其他商品市场亦一样),这样证券价格亦往往大起大落,股市、债市、基金市场时而狂涛大作,时而平静如镜,这种情况是必须尽快改变的。但是,这也为中国最早具有金融意识的人们带来了一次次财富快速积累的机会:从最初的国库券异地买卖,利用价格差盈利;到购买延中、飞乐音响与发展、宝安的第一批原始股票;到勇敢地在股市低迷时,买入二级市场股票;到机智地将低于价格 10—20 元多的国债现券与期券合约的买进……一批批最早具有金融意识的个人与企业、机构,首先迅速地富起来,但也时闻一些浑浑噩噩参与金融投资的个人与机构亏了钱!……

怎样掌握其中的一些规律?怎样使自己变得理智一些?个人、企业、公司如何利用国债市场上的回购与现货交易以使自己的资金在通胀时期保值或进行中短期融资?个人的闲置资金究竟投向何处:股票,A 股还是 B 股;国债,什么品种最好;基金,何地何品种?此外,在企业与个人在经济交往中如何规避汇率风险;在存款时,存何种货币更好?——人们急切需要这方面的书。但是找遍上海、北京及全国的书店,股票的书出了不少,但画龙点睛、突出重点

的很少，而国债实战指南的书几乎一本也没有，对于基金、美元等论述的书更是鲜见。因此，作为几年来一直在关注、参与证券市场的研究者、投资者的我们，有一个强烈的愿望，就是早日有一本既全面又有重点地介绍这个市场的真正能够为投资者们作些好参谋、提些好建议的书问世。

因此，在上海一些国有大中型企业总经理们的一再提议下，由笔者牵头，邀请了一些全国著名的专家、学者、证券界实际操作者共同努力，调查写作，几易其稿，编撰成了此书。

本书共分四篇，第一篇主要介绍中国国债市场，如中国国债发行史；目前上市流通的国债品种之盘子大小、兑付年月、兑付理论价、贴息情况；国债收益率公式；国债内在价格发现以及国债期货市场。这一篇的主要撰稿人是建设银行浙江省分行上海证券公司副总经理程小伟，他为本书立了第一功。其中第六章国债的回购交易业务由笔者撰稿；第八章国债期货市场十五大准则由程小伟与笔者合写；第九章物价、通货膨胀与保值贴补率由君安证券公司北京业务部高级研究员张尧琪（笔名摇旗）撰写。

令人高兴的是，成稿期间恰逢复旦大学管理学院召开首届国债研讨会，正在这里开会的国家统计局城乡调查总队队长、全国著名的统计专家任才方也同意将他的发言稿收入本书。在这一篇中，我们还从上千篇已经公开发表的关于国债市场的论文中，挑选出少数珍品转载于此，在此特向原作者们深表感谢。

本书的第二篇为上海、深圳股市点金篇，向大家重点介绍中国市场上的A股、B股和基金。

首先，我们希望为全国的个人与机构股票投资者各选出十家“低时买进能获利，高时买进会解放”的本身内在素质好，市场属性亦好的绩优股。复旦大学90级财务系的十几名同学通过电脑作了大量调查、比较，列出候选股；《上海消费报》证券专栏著名的主持人肖堃（笔名方坊）不畏辛劳，亲自走访了几十家公司，严格筛选，

推出沪市十家明星股，深圳股市中的十家明星股则是由深圳特区证券公司上海业务部研究部经理陈红兵多次与深圳通长途电话，征求多方意见后推荐的。

上海 B 股情况介绍，是由上海外国语学院副教授胡正豪与调研员李振东撰写的；深圳 B 股情况介绍是深圳特区证券公司上海业务部高级分析师杨一平撰写的。复旦大学副教授张晓鹏热情来稿介绍了中国的基金市场，陈红兵侧重推荐了沪深市场表现较好的基金。

在本篇最后一章，我们收入了四篇关于中国市场上的美元走势的讨论文章，撰稿者分别是笔者、中国社科院著名学者杨帆和国家体改委中国体改研究会副秘书长、经济学家石小敏。相信不仅是需用美元购 B 股的股民、机构，就连三资企业和外贸部门的同志也会感兴趣的。

第三篇股海论文荟萃，主要精选了笔者发表的一些股评珍品，其中如《轰动上海、深圳的“宝延风波”》、《中国股份制改革进入实质性突破新阶段——一、二级股市收购、控股案例评析》、《传奇人物杨百万》、《毛泽东思想指导我们在股海中搏击》、《司马迁、范蠡、计然的思想与炒股》等都是值得一读的文章。

在第四篇中，我们搜集了国务院与各地证交所、商品交易所关于国债现货、期货、回购交易与国债代管的有关政策法规，还专门收入了上海、深圳股市中上市公司股本结构、经济指标一览表，此表使读者能对各上市公司的最基本情况一目了然。

值得一提的是，正当此书紧锣密鼓地准备出版时，1995 年 5 月 17 日夜，中国证监会突然宣布暂停国债期货的试行。尽管我们对此早有预感与担忧（见本书中《如何看待 1995 年 3 月以后这段的国债期货市场的多头行情及有建议》一文），也很理解这一果断决定，但客观上它使本书出版的困难与成本陡增。征求各方意见后，大家都认为此书中还有关于国债现货、回购、股票、基金与美元

走势的内容,加之,在法规完善之后,国债期货市场还有重开之可能,此书对于企业融资、个人投资的参考价值还是很高的。所以,不仅是作者们,就连各地预订此书的读者们也坚决支持出版此书。没经费,怎么办?上海涌金理财顾问公司与上海发展汽车工业教育基金会给予了可贵的鼓励和支持。最后,此书少印精印,成本定价,久经曲折终得以问世。

中国物价出版社的同志们,尤其是责任编辑钱伟同志,为本书付出了大量辛勤的劳动,在此一并致谢。

——中国的改革、开放会一浪一浪地向前推进,中国的证券市场亦会越来越兴旺。我们希望这本很不成熟的书,能成为广大投资者手中的一个小小的指南针,发挥它应有的作用。并希望以此为桥梁与读者们建立友谊,在中国市场经济的漫长的旅途中互相勉励,共同前进。

谢百三

1995.6.8 于上海

通讯地址:上海复旦大学管理学院

邮政编码:200433

电 话:(021)3066562

目 录

第一篇 国债市场指南	(1)
第一章 债券及国债的基本知识	(1)
第一节 什么是债券	(1)
一、债券的概念和分类	(1)
二、债券的等级	(4)
第二节 什么是国债(国库券)	(6)
一、国债的概念	(6)
二、国债是国家信用的基本形式	(6)
三、国家信用与银行信用的区别	(7)
四、国债的作用	(8)
五、国债制度	(8)
六、我国国债发行的基本情况(1981—1995 年)	(11)
附件一:1981—1995 年国库券发行规模、时间、 本息一览表	(15)
附件二:就 1995 年国债发行前景 财政部副部长 金人庆答记者问	(16)
附件三:凭证式国库券如何发行与计息——人民银行 副行长殷介炎答记者问	(19)
附件四:国债发行的新变化意味着什么	(22)
七、国债的价值	(24)
第二章 国债(国库券)期货的基本知识	(27)
一、什么是期货	(27)

二、什么是国债期货·····	(28)
三、国债期货交易的结算·····	(31)
四、利用期货市场价格计算国债的实际收益率·····	(34)
五、我国国债期货发展前景分析·····	(35)
第三章 国债期货市场的运用 ·····	(38)
一、国债内在价格的发现·····	(38)
二、套期保值锁住资金成本或本金的到期收益·····	(39)
三、调整持债结构·····	(41)
四、在确保资金安全的前提下,合法地投机获利·····	(41)
五、商业银行可以利用国债市场调剂头寸·····	(42)
六、证券、金融机构可利用国债市场进行 资金融通和证券资产组合·····	(43)
第四章 国债及国债期货的价格分析 ·····	(45)
一、利率因素分析·····	(45)
二、保值贴补率及贴息因素分析·····	(49)
第五章 国债期、现货实战指南 ·····	(50)
第一节 套利交易技巧指导·····	(50)
一、跨期套利及实战案例分析·····	(50)
二、跨市套利及实战案例分析·····	(51)
三、跨品种套利及实战案例分析·····	(52)
四、特殊政策下的跨期套利及实战案例分析·····	(53)
第二节 投机获利实战技巧指导·····	(55)
一、物价上涨导致保值贴补率上升之做多·····	(55)
二、重大经济政策引起的做空、做多·····	(56)
三、明显价格扭曲情况下之做多做空·····	(59)
第六章 国债的回购交易 ·····	(61)
第一节 什么是国债的回购交易·····	(61)
第二节 国债回购交易的重要作用·····	(62)

一、有利于盘活资金,充分发挥闲置资金及 库存国债的作用,推动各行业生产之发展	(62)
二、回购交易业务具有风险小、安全度高、 信誉好之特点	(63)
三、回购交易业务将促进我国国债市场的发展	(65)
四、国债回购交易业务是中央银行进行公开 市场业务的基本方式	(66)
第三节 我国国债的回购交易业务情况	(67)
一、国债回购交易的发展历程	(67)
二、场外国债回购交易的缺陷	(69)
第四节 国债回购业务的具体操作	(70)
第七章 进入国债期货市场的具体步骤	(77)
一、应全面地充分了解国债市场	(77)
二、选择一个好的经纪公司	(78)
三、慎重选择好的经纪人	(78)
四、签署期货风险说明书、契约等,办理开户手续, 存入资金	(79)
第八章 国债期货市场十五大准则	(82)
一、使用闲置资金	(82)
二、遵循既定的科学计划,不因道听途说 与一时走势而动摇	(82)
三、债市非股市,基本面分析与技术分析并重	(83)
四、不要沉溺于每日变动的小行情中,要做大行情	(84)
五、小心谨慎,不要超过资金承受能力进行交易	(85)
六、先考虑生存,再考虑操作盈利	(85)
七、扩大利润增长,规定损失程度	(85)
八、不要轻易使用“金字塔加码”法	(86)
九、不要在同一时间从事(非套利性的)	

数种不同品种的交易·····	(87)
十、判清大势,学会多头空头俱做·····	(87)
十一、避免在不活跃的合约里交易·····	(88)
十二、一只眼睛要紧紧盯住现券市场·····	(88)
十三、必须吃透、弄懂每一项政策法规·····	(88)
十四、必须学会计算和预测保值贴补率·····	(88)
十五、符合大众心理,领先大众一步·····	(89)
第九章 物价、通货膨胀与保值贴补率·····	(90)
第一节 保值贴补的意义及影响保值贴补率的因素·····	(90)
一、保值贴补的意义与计算方式·····	(90)
二、保值贴补率的计算公式及影响因素分析·····	(92)
第二节 物价指数与保值贴补率的计算·····	(96)
一、计算保值贴补率的物价指数·····	(96)
二、目前公布的物价指数在预测保值贴补率时的作用 ·····	(97)
第三节 国债保值贴补的合理性·····	(103)
第四节 我国 1949—1993 年银行储蓄利率变动·····	(104)
附:关于物价、保值贴补率与国债价格的论文选摘·····	(114)
我国公布的物价指数与保值贴补率是可信的·····	
国家统计局城市社会经济调查总队队长 任才方(114)	
建国以来的四次通胀高峰及治理····· 谢百三(122)	
国债市场价居高不下,原因何在?··· 杭 行 谢百三(130)	
贴补率计算方式及 93(三)国债价格分析····· 启 蒙(134)	
沪市 93(三)国债与 337 期券价严重 低估不利于新债发行····· 劳仁言 谢百三(138)	
深圳国债期货 6316 的价格发现(节选)····· 王 峰(143)	
同比物价指数与保值贴补率····· 江红兵(145)	
092、192、193、093、394、195 国债券	

的到期理论价格估测·····	谢百三(147)
第十章 成功者之路 ·····	(150)
我半年内从 5000 元挣到了 54000 元——一位	
23 岁大学生的切身体会·····	邵 震(150)
三千万资金风险国债期货操作法——上海，	
有一家稳操胜券的公司·····	谢百三(157)
不战则已，战则务求大胜——从 26 万元到	
600 多万元的国债期货成功者案例介绍·····	谢百三(165)
中国的国债市场——又是一座金矿·····	谢百三(169)
第十一章 关于国债市场的其他重要论文选摘 ·····	(175)
我国国债市场发展的目标与方向	
····· 财政部国债司司长 高 坚(175)	
高投资价格的国债市场·····	胡军华(178)
国债期货投资与股票投资异同	
····· 邓立康 朱友谊 彭小平(181)	
国债期货与现货投资异同	
····· 邓立康 朱友谊 彭小平(183)	
国库券和国债组合凭证的区别·····	林 路(184)
如何利用国债期货套期保值·····	尹学舜(185)
如何规避国债期货投资风险——浅谈国债	
期货交易的部分投资技巧·····	陆永伟(187)
合理配置保证金比例·····	(189)
寻找市场均衡收益点——从价格定位中	
获得最大投资回报·····	胡军华(192)
国债期货心理价位的确定·····	王 军(194)
国债投资收益率比较·····	贺 勇(199)
国债期货中资金运用与收益率谈·····	胡军华(204)
国债期货混合交收方式简析·····	木 森(207)

国债回购的风险控制·····	宜 言(210)
国债期现货市场多空双方风险试析·····	谢百三(213)
国债市场上的价差效应与价差分析	
····· 上海大陆期货经纪有限公司	汪兆琨(217)
——1995年2月23日	
上海国债市场“327”烈变·····	谢百三(220)
如何看待1995年3月以后这段的国债期货市场的多头行情	
及有关建议·····	谢百三 摇 旗(223)

第二篇 上海、深圳股市点金(A股、B股、基金)··· (229)

第十二章 上海A股明星股····· (231)

一、大众出租——“红色旋风”屡屡刮起·····	(231)
二、国脉通信——传讯业的骄子·····	(234)
三、外高桥——自由贸易区,炒作新题材·····	(235)
四、浦东强生——车轮滚滚,自强不息·····	(238)
五、陆家嘴——东方的曼哈顿,中国的银座·····	(240)
六、中华企业——老房产再谱新篇章·····	(243)
七、隧道股份——为上海三年大变样作贡献·····	(245)
八、凌桥股份——当年开工,当年建成,当年出效益···	(247)
九、西藏明珠——一颗独特的、神秘的珍珠·····	(249)
十、中山火炬——含金量很高的成长型科技股·····	(251)

第十三章 深圳A股明星股····· (254)

一、深圳发展银行——深股的龙头·····	(254)
二、深圳开发科技股份有限公司	
——高科技苑中一枝花·····	(255)
三、深圳市南山热电股份有限公司	
——火力发电依然前途远大·····	(256)
四、深圳市长城地产股份有限公司	

——在地产业激烈竞争中称雄	(257)
五、佛山电器照明股份有限公司	
——“佛光”闪闪照亮四方	(259)
六、惠州 TCL 通讯设备股份有限公司	
——电话通讯业中的佼佼者	(260)
七、新疆宏源信托投资股份有限公司	
——西北边疆的金融尖兵	(262)
八、海南海德纺织实业股份有限公司	
——化纤纺织业中的常青树	(263)
九、海南金盘实业股份有限公司	
——新型工业区开发的先行者	(265)
十、泸州老窖股份有限公司——古酒泉涌醇香阵阵 ..	(266)
第十四章 上海 B 股市场	(268)
第一节 上海 B 股市场的发育	(268)
一、上海 B 股的发行市场	(269)
二、上海 B 股交易市场的建设	(270)
三、上海 B 股的三年走势	(272)
第二节 上海 B 股市场的操作程序	(274)
一、关于 B 股的发行	(274)
二、关于 B 股的交易	(276)
三、B 股的清算交割	(276)
第三节 上海 B 股上市公司及其市场前景	(277)
一、上海 B 股市场上不乏业绩优良、 股性活跃的品种	(277)
二、上海 B 股市场目前的股价和市盈率 均已具有相当投资价值	(280)
三、今后许多年,上海 B 股市场的基本面 将会有较大改观	(280)

第十五章 深圳 B 股市场	(282)
第一节 深圳 B 股市场的发展	(282)
第二节 深圳 B 股市场的管理体系	(284)
一、B 股的发行	(284)
二、B 股的交易	(285)
三、B 股的清算和交割	(286)
第三节 深圳 B 股上市公司	(288)
第十六章 从中外比较看我国投资基金的发展前景	(291)
第十七章 沪市绩优基金	(297)
一、淄博乡镇企业投资基金	(297)
二、江西省证券公司久盛投资基金	(299)
三、中国工商银行汕头市信托公司银海投资基金	(299)
四、广东国际信托投资公司广信投资基金	(300)
第十八章 深市绩优基金	(301)
一、深圳南山风险投资基金	(301)
二、天骥基金	(303)
三、蓝天基金	(306)
第十九章 关于美元与人民币汇率走势的讨论	(309)
我不存美元	谢百三(309)
人民币汇率改革与中长期走势预测	杨 帆(312)
人民币：美元，汇率：升还是降	杨 帆(333)
人民币国内购买力下降与人民币	
(美元)汇率升值	石小敏(337)
第三篇 股海论文荟萃	谢百三(343)
闲庭信步谈股市	(343)
“陆家嘴”保卫战	(358)
轰动上海、深圳的“宝延风波”	(362)

股份制改革实质性突破的一次尝试·····	(365)
关于君安改组倡议的冷思考·····	(368)
传奇人物杨百万·····	(372)
“阳春三月”还是“秋末之伏”·····	(381)
金秋的忧虑·····	(384)
初冬的深思·····	(387)
数九严寒何所惧 一片丹心向阳开·····	(390)
中国股市进入困惑三角区·····	(393)
中国大陆股市持续下跌 16 月,不少含金量已很高 ——历史性盈利机会正悄悄向人们走来·····	(398)
各地股民炒股态度面面观·····	(401)
群众永远是错的? ·····	(404)
可怜天下股民心·····	(408)
中国股份制改革进入实质性突破新阶段 ——一、二级股市收购、控股案例评析·····	(413)
从股市下泻看“三大政策”兑现之为难·····	(424)
毛泽东思想指导我们在股海中搏击·····	(428)
司马迁、范蠡、计然的思想与炒股·····	(432)
第一批“吃蟹、吃西红柿”者 ·····	(433)
中国应该全民拥股·····	(436)
上海学者眼中的深圳·····	(440)

第四篇 国债、股市有关政策法规、资料 ····· (445)

国债期货交易管理暂行办法·····	(445)
上海证券交易所国债期货业务试行细则·····	(457)
深圳证券交易所国债期货业务暂行办法·····	(461)
关于调整国债期货交易保证金、佣金 手续费和增设涨跌停板等的通知·····	(468)

北京商品交易所代理业务管理办法(试行).....	(470)
北京商品交易所交割总则.....	(474)
北京商品交易所风险管理若干制度规定.....	(476)
四川商品交易所国债标准合约.....	(480)
武汉证券交易中心国债期货交易管理暂行办法.....	(483)
武汉证券交易中心国债期货结算细则(试行).....	(488)
广东联合期货交易所国债期货交易交割细则.....	(491)
国债一级自营商名单.....	(493)
深圳上市债券实物代保管业务暂行办法.....	(494)
上海证券中央登记结算公司结算会员	
国债代管库一览表.....	(499)
上海股市上市公司基本情况一览表.....	(504)
深圳上市公司基本情况一览表.....	(513)