

股市资讯

SHARES investment

系列

中国版

上海新风投资咨询有限公司编

美国

全球金融风暴 的警示

欧洲

亚洲

东方出版中心

图书在版编目 (C I P) 数据

全球金融风暴的警示 / 上海新风投资咨询有限公司编.

上海: 东方出版中心, 2008.10

ISBN 978-7-80186-917-3

I. 全… II. 上… III. 股票—证券投资—基本知识
IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字 (2008) 第166140号

股市资讯

SHAPES INVESTMENT 系列

全球金融风暴的警示

出版发行: 东方出版中心

地 址: 上海市仙霞路345号

电 话: 62417400

邮政编码: 200336

印 刷: 上海新华印刷有限公司

开 本: 880 × 1230毫米 1/32

印 张: 13

印 数: 1-50,000册

版 次: 2008年10月第1版第1次印刷

ISBN: 978-7-80186-917-3

定 价: 15.00元

版权所有, 侵权必究



特写

曾渊沧博士：不要随意博反弹.....	4
桂浩明：“金融海啸”告诉了我们什么？	5
陈丹虹：寒冬到了，还会看到冰河年代吗？	6
张劲东：小聪明与大智慧.....	7
市场展望：短线或有反弹，中线趋势仍不乐观	8
市场观点：全球金融风暴给我们的警示	10
市场观察：救市！亟待股市在健康经济环境下恢复元气.....	12
证券新知：融资融券解析	16
行业分析：中国铁路业面临的历史机遇	18
季报分析：三季报业绩揭秘行业冷暖.....	22
行业分析：中国乳业能否度过难关重拾信心？	24
市场热点：大股东增持或成就中国式“救市”新路径	27
基金观察：基金三季度微幅减持 调仓换股明显.....	30

公司索引	33
------------	----

市场指数	40	最高税前利润率	54
重要国际市场指数.....	43	最高净资产收益率.....	56
流通市值	44	降至52周新低的股票.....	58
最活跃股	46	市净率.....	60
上升股（市价升幅）	48	沪市活跃股	61
下跌股（市价跌幅）	49	深市活跃股	271
最低市盈率	50	沪市非活跃股.....	399
最高股息收益率	52	深市非活跃股.....	407

投资有风险 入市须谨慎

提示：限于篇幅，本书将上市股票分为活跃股与非活跃股两大部分，其中“活跃股”部分详细介绍上市股票的基本面情况，“非活跃股”部分只介绍简要情况。凡“A+B股”和“A+H股”将全部收录在“活跃股”部分。

股市资讯

SHARES investment

系列

中国版

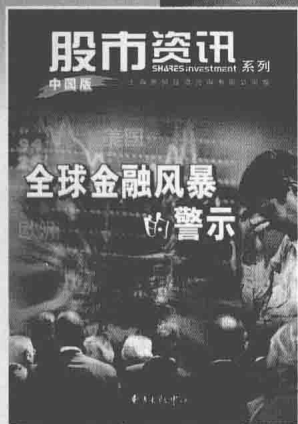
上海新风投资咨询有限公司编

全球金融风暴 的警示

欧洲

东方出版中心

欢迎读者意见回馈



本书在上海地区各家乐福超市和城市超市有售

以下是我们的联系方式:

上海新风投资咨询有限公司

联系地址: 上海市浦东新区张杨路828-838号
华都大厦23楼B座

联系电话: 021-5081 9268

传 真: 021-5831 0207

邮政编码: 200120

电子邮件: cn.editorial@SharesInvestment.com

北京联络处:

联系人: 郭玉忠

地址: 北京朝阳区光华路2号
阳光100A座1610室

电话: 13801010983

邮箱: guoyuzhong@pnl-group.com

沈阳联络处:

联系人: 张丽

地址: 沈阳市铁西区景星南路90号,
中诚大厦1113号

电话: 024-25437555

邮箱: zhangli@pnl-group.com

郑州联络处:

联系人: 王巍

地址: 郑州市农业路38号附2号
(泰特商务后苑)

电话: 13803711240

邮箱: wangwei@pnl-group.com

上海新风投资咨询有限公司为新加坡先锋资讯集团的独资子公司。先锋出版私人有限公司成立超过30年, 出版书刊无数, 包括:



报道新加坡上市公司的

《股市资讯》

报道马来西亚上市公司的

《股市资讯》

此为试读, 需要完整PDF可到: www.ertong.com



特写

曾渊沧博士：不要随意博反弹.....	4
桂浩明：“金融海啸”告诉了我们什么？	5
陈丹虹：寒冬到了，还会看到冰河年代吗？	6
张劲东：小聪明与大智慧.....	7
市场展望：短线或有反弹，中线趋势仍不乐观	8
市场观点：全球金融风暴给我们的警示	10
市场观察：救市！亟待股市在健康经济环境下恢复元气.....	12
证券新知：融资融券解析	16
行业分析：中国铁路业面临的历史机遇	18
季报分析：三季报业绩揭秘行业冷暖.....	22
行业分析：中国乳业能否度过难关重拾信心？	24
市场热点：大股东增持或成就中国式“救市”新路径	27
基金观察：基金三季度微幅减持 调仓换股明显.....	30

公司索引	33
------------	----

市场指数	40	最高税前利润率	54
重要国际市场指数.....	43	最高净资产收益率.....	56
流通市值	44	降至52周新低的股票.....	58
最活跃股	46	市净率.....	60
上升股（市价升幅）	48	沪市活跃股	61
下跌股（市价跌幅）	49	深市活跃股	271
最低市盈率	50	沪市非活跃股.....	399
最高股息收益率	52	深市非活跃股.....	407

投资有风险 入市须谨慎

提示：限于篇幅，本书将上市股票分为活跃股与非活跃股两大部分，其中“活跃股”部分详细介绍上市股票的基本面情况，“非活跃股”部分只介绍简要情况。凡“A+B股”和“A+H股”将全部收录在“活跃股”部分。

曾渊沧博士专栏



曾渊沧博士，香港知名投资顾问，现任香港城市大学MBA课程主任、管理科学系副教授，也是香港营运研究协会主席及香港投资学会顾问。在金融学术研究上颇有建树，1998年与一些资深专业人士共创中原城市地产指数，为香港地产市场价格变动提供前瞻性指标。2000年曾受邀为中国国务院之国家退休保障计划向部长提供咨询。2001年荣获香港城大之最佳商业应用研究奖。2007年荣获国际金融财务策划师学会和中国注册理财规划师协会联合颁发的“金融学术卓越奖”。他先后出版了17部专著和发表了3000多篇论文和文章。他为香港《苹果日报》、《大公报》、《文汇报》及新加坡《新明日报》和《股市资讯》等报章专刊所撰写的财经专栏，深受投资者欢迎。

不要随意博反弹

金融海啸在继续蔓延，全球股市一跌再跌，银行信用已经荡然无存。冰岛破产了。冰岛政府将银行收归国有，冻结所有海外人士存在冰岛银行里的钱，最后由英国政府供钱给冰岛政府来还钱给英国人，荷兰政府供钱给冰岛政府来还钱给荷兰人……

英国首相布朗提出政府入股银行，取得银行控制权，他的建议获得全球一致赞好，更使得本来低落的英国工党支持率突增。

目前的问题是：自从雷曼兄弟倒闭后，全球金融体系之间的互信制度彻底消失了，银行纷纷死抱着钱不放，不放供给同行，

生怕钱借了出去收不回来，生怕其他银行倒闭，连累自己。银行不单是不借钱给同行，也不借钱给工商界。特别是那些自己已经面对财困、周转不灵的银行，更是疯狂地收紧工商界的贷款，还进一步收回已经贷出去的款项。这么一来，全球经济肯定进入“冰河时期”，结果是所有的企业倒闭，所有的银行倒闭。

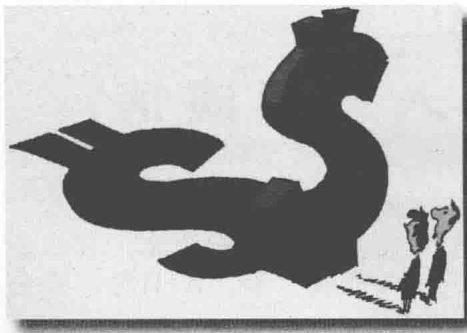
英国首相的建议是一个不错的建议，英国政府也开始实施这个建议了。但是，世界上最大的资本主义国家美国仍然扭扭捏捏，不愿彻底地跟随英国政府的做法。美国政府也入股银行，但不派人加入银行的董事局，这么

一来，只等于送钱给银行，银行收了钱，还是死抱着不放。

全球金融海啸的威力到底有多大，现在无法评估，股市出现过多次的突

然猛涨，但每一次的猛涨都是如此的短暂，很快地又被打回原形，出现更进一步下跌。因此，我还是一句老话：不要随意博反弹，不要希望捞底。要知道，在一个大熊市中伤得最重的人不是在最高位买股票的人，而是在漫漫熊市中不断入市想博反弹与捞底的人。

10月29日，美联储又一次宣布将利率下调50个基点，表明美国经济已经面临严重衰退的境地，美联储必须采用大幅降息的做法来解救美国的信贷市场，而且未来仍有可能再次大幅下调利率水平，但是这是否是一个有效的办法，目前仍然不能作出简单判断。由于市场信心的恢复不是一朝一夕的事情，不是靠几次降息就能够做到的，因此市场的震荡仍然会延续，在市场震荡的时候不断地去博反弹是十分危险的事情，所以现在仍然需要冷静观察，重要的是保存实力，以便在市场真正复苏的时候抓住赚钱的机会。



申银万国首席分析师 桂浩明



桂浩明，注册分析师，现任上海申银万国证券研究所市场研究总监，首席市场分析师。

1993年开始进入证券行业，先后从事过证券经纪业务、证券投资业务，曾任天津证券公司上海业务部经理。1999年加盟申银万国证券研究所，主要负责市场政策、大盘走势及个股研究的协调与管理，同时重点研究大盘走势，擅长于中长期趋势分析，所提出的观点多次得为行情所验证，有较大的市场影响力。

在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《金融时报》等媒体辟有专栏，为中央电视台第一财经等的特邀评论员。

“金融海啸”告诉了我们什么？

一个多月前，当格林斯潘说时下美国的金融危机是“百年不遇”时，也许还没有多少人相信这是真的。而现在，恐怕地球人都知道，美国不但出现了金融危机，而且危机已经演变为世界范围内的金融海啸，这是前所未有的。中国的投资者，眼看着政府下了这样大的决心在救市，股市政策空前地有利于上涨，内心里都认为10月份大盘总该有所回稳。但是，实际情况是，境内再多的利多也难敌金融海啸的隔岸冲击，股指仍然不得已地节节下跌。

显然，现在分析、评论境内股市，一定要与海外市场联系起来，必须要看金融海啸的运行趋势。

第一，最近的行情显示，在世界经济一体化以及金融活动全球化的背景下，金融风波的蔓延是没有国界的。在这种情况下，过多地强调中国的国情，并且指望沪深股市的走势能够有别于国际市场，显然是不现实的。这次

中国央行选择在欧美央行降息的同时调降存贷款利率和准备金率，也说明了这一点。所以，反过来也可以认为，在世界金融海啸基本平息之前，人们对境内的证券市场不能寄太大的希望，此刻它是难以走出独立行情的。各种利多消息的堆积，可以抑制股市的下跌空间，但至少在目前还构成不了导致强劲反弹的基础。我们无论是作市场分析还是进行实际操作，对这一点应该有清醒的认识。要看到，面对金融海啸，我们不可能独善其身。

其次，从更深层次的角度上，大家在金融海啸中能够发现，当资产借助某种金融工具而大肆膨胀起来的时候，千万要看清楚一切都是虚拟的，只要不变现，那么早晚有一天会破灭。美国那些有着上百年历史、业绩也曾经十分辉煌的大型投资银行都可以在一夜之间垮台，那么还有什么虚拟的金融资产不会突然消失呢？从中国股市的表现来看，虽然近一年来的

下跌，与海外市场的波动有着并不完全相同的背景，但是在本质上都具有资产泡沫破灭的内涵。别的不说了，当股票市值借助股改等的因素迅速攀升到33万亿元的时候，只要简单想一想就会发现这是个天大的笑话：如果这些资产都要变现的话，时下我们又有多少资金可以用来承接？这就像金融海啸的发源地美国，没有钱的人借钱买了好房子，这笔房贷总是要还的，他今后拿什么来还？以前可以靠房价上涨以后抵押到更多的钱来还，而房价一旦下跌，马上就出现问题，所有资产顷刻间荡然无存。显然，这里的教训是，脱离了实体经济的虚拟经济，虽然可以因为某种因素而得逞于一时，但这个被吹大的泡沫，早晚是要破灭的。而那些没有实体经济作为支撑，仅仅是建立在复杂的公式基础上的金融创新，它的短暂辉煌将是以后长期萧条为代价的。对于金融海啸所作出的这种提示，人们无疑应该牢牢地记取。

陈丹虹专栏



陈丹虹：广州最早的创作歌手、DJ歌手，八十年代初，手捧吉他献唱于广州流行音乐的
最早舞台：音乐茶座。现负责主持广州电视台《谈股论金》、《沟通无限》、《广州房地
产档案》、《谁是飙歌王》等电视节目，并筹备出版个人第二个音乐专辑《广州梦想》。

寒冬到了，还会看到冰河年代吗？

10月的秋凉，已让人们感受到寒冬的到来。在经历了各国政府的救市措施之后，全球股市逐渐从大反弹中回落，我们又马上面临实体经济衰退所引发的新一轮风险，中国股市的大幅度下跌已经对此作出提前反应了。在深沪股市下跌一周年之际，我们不得不考虑：寒冬到了，还会看到冰河年代吗？我们又可以做到什么？

自上证综指触及6124点之后的一年中，深沪股市跌幅近70%。在A股投资者顾影自怜之际，俄罗斯、冰岛股市的跌幅快速超越A股，冰岛股市一天跌幅一度超过77%。但相比美国某些金融机构的破产令投资者一无所有来说，我国A股投资者则是终于彻底告别了股市会大反弹、解套出局的幻想！

现在，理性的投资者开始思考这次调整将会在何时结束。首先，目前美股的下行幅度已超过了过去50年间9次熊市的平均跌幅，而美股仅在1929年至1932年的经济大萧条时期累计跌幅达85%。以此来看，如果美国经济能够避免出现大萧条，

则目前一年最大跌幅离历史性大调整的底部尚有5%~6%的理论跌幅。

其次，A股市场在1996年至2006年10年之内曾经出现两次调整，而本次调整的跌幅远大于前两次，虽然调整的时间已经达到12个月，但调整的周期仍未完成。2009年10月份将是“大小非”最大规模的一次解禁，也是本次调整周期的第24个月，之后全流通的压力将出现明显的拐点，这个时间段值得中线投资者重点关注。

由美国金融市场引发的金融风暴的余波仍未消散，A股市场短期以及长期下跌趋势也未改变。从盘面看，中国石油、万科以及中、工、建行的护盘行为明显，原因是市场预期未来一年内将至少有4次减息、存款准备金率多次下降以及取消红利税等政策出台。此外，市场对央企回购的预期也支持相关股票保持强势区间震荡。

目前A股市场形成这样一种套利模式，一旦股指跌幅过大或接近前期1800点附近，则会出现因憧憬减息等系统性利好刺激

的股指反弹；一旦中国石油等指标股跌幅过大，也可能出现回购现象。最近攀钢钢铁股价的走势就说明回购护盘行为是可能的。这样一来，深沪股指将形成一个1800~2200点的大箱体震荡。

短期的平衡最终都会被打破，从时间上来看，随着三季报的披露，业绩下滑的股票将再次调整，如券商业绩下降预期导致券商股大幅下跌。业绩下滑的因素是第四季度压制股价反弹的最大压力，短期即使有充裕的资金护盘指标股，也只是让调整的趋势略为推迟而已。从技术面来看，鉴于股指每次反弹都反复受压于60日均线以及30日均线，随着压力线再次接近，在没有强力突破上行的因素出现之前，深沪股指将再度下行寻找支持位。

总的来看，目前弱势平衡局面下，抵抗下跌的箱体格局只是适宜敢于冒风险的激进投资者进行快进快出式的操作策略，而稳健型投资者可控制好仓位，等待趋势更加明朗才进行交易。

陈丹虹(广州梦想)BLOG博客

<http://blog.sina.com.cn/gz7dream>

张劲东专栏



张劲东，经济学学士，毕业后从事房地产开发、国际贸易、风险投资项目管理等多种行业。1996年毕业于新加坡国立大学企业管理学院(MBA)。1999年加入新传媒电台958城市频道，制作、主持了大量的财经时事节目。爱好：读书、弹吉他、唱歌、交友、打桥牌。

1992年获中国全国青年桥牌锦标赛冠军，1999年获英伦全球桥牌通讯赛新加坡区域总冠军，世界排名第18位。

小聪明与大智慧

股市中有一个定理叫马太效应，即强者恒强，弱者恒弱；同时也有所谓的相反理论，即反其道而行之。说白了，前者是追涨杀跌，后者叫人弃我取，各有风险，各领风骚，被不少人奉为点石成金的秘诀。

股民，经常在大势不明朗的时候就想到这两个法则：是奉行马太效应，杀跌而出，待涨而入？还是越跌越买，痴心不改，作一个相反理论的实践者？

美国个人投资专家格拉斯曼就自称是相反理论的信奉者。1970年2月，当200多位一流基金管理人云集纽约参加“机构投资者大会”时，人们请他们推荐年度最佳股票，与会者一致看好“全国学生市场”这只股票，当时市价为每股140美元。不料到7月，该股跌至7美元，没多久这家公司就关门了。18年前，获悉此事的格拉斯曼甚为震惊，从此变为相反理论的积极支持者。有趣的是，作为专家的他却发

表文章劝人们与专家的意见反着做。

至于马太效应，股市中常常见到。特大行情的初期经常看到有连日扬升的股票，题材好的股票涨起来的时候经常拒绝调整。千禧之交时网络股，即“千年虫”之后产生了“千年股”热潮，似乎有着永不回头的增值潜能。美林资产管理公司的高级经理Ken Chang说：网络股票如同17世纪的荷兰郁金香，掀起一股股疯狂的浪潮。因为这是新玩意，没人弄得清它的真正价值，所以只有天知道这价格是否合理。这在世界股市风景线中也是少有的奇观之一，但最终还是从美梦回归到现实。追涨杀跌对人类来说永远是一种挡不住的诱惑，那魅力在于立竿见影的暴利。

做股票说白了就是做决策。研判大势，甄选个股，捕捉时机，无不与决策相关。这既需要点小聪明，又需要些大

智慧。前者涉及知识和经验，得于锤炼；后者关乎眼光和胸怀，只能“悟”来。

马太效应和相反理论，就是对大势、选股、选时等做研判时两种截然不同态度的诠释。有人认为“选股不如选时”，只要在蔚然成风的范围之列，再烂的股票也会因传递效应上涨，世间没有一种股票是“绝缘体”。而华尔街的古典派就完全放弃“选时”的做法，说股票一时涨跌不可预见，劝投资者只要选好股，何时入市无妨。所谓“以静制动，无为而治”。

全球最成功的投资家巴非特的导师格雷厄姆50年前就说过：股市中最大的敌人就是自己（好像人类是唯一常常自己和自己过不去的动物）。战胜心魔，便成了众多成功者的心路历程写照。可见，只有志存高远者，才能挡得住诱惑，耐得了寂寞，经得起甘苦，受得起荣辱，造就为股市的真正主人。真正的赢家应是这等智慧之人。



短线或有反弹， 中线趋势仍不乐观

10月份A股投资者已经深深地感受到了来自大洋彼岸美国金融市场的寒意，一场百年不遇的金融风暴正以美国为中心而不断向全球弥漫着，不论发达国家抑或是发展中国家，无一例外均在承受着这场金融海啸的侵袭。2008年10月份以来，道琼斯指数下跌了18.39%，标准普尔500指数下跌了19.21%，伦敦金融时报100指数下跌了17.12%，我国A股市场也已经下跌了15.83%。虽然我国管理层在全球经济、金融市场大幅波动的背景下也在不断出台相应的如降息、扩大财政支出等逆周期政策，同时亦采用下调印花税、鼓励上市公司大股东增持等救市措施，但市场反应一般，投资者信心仍未得到恢复，市场弱势下行的趋势也未得到改变。从目前情况来看，如果后期市场继续下行，将可能酝酿一定的技术性反弹，但在趋势仍未明朗之前，我们建议投资者还是继续持有现金，积极关注后期政策上的变动。

近期A股市场的大幅下跌基本上与美国的金融海啸有着直接关联，从目前情况来看，美国金融系统正在承受着痛苦的去杠杆化过程，虽然美联储及国会不断通过救市预案，向市场中注入流动性，以防止大型金融企业的破产，但从市场反应来看，投资者对政府高达8500亿美元的救市方案依然信心不足。的确，现在没有人能够准确地判断出此次次级债所造成的损失究竟有多少。前期我们曾预测，如果美国房地产市场价格从高位回落30%的话，损失规模有可能超过1万亿美元。近期公布的美国9月份新屋开工数量创了1982年以来的新低，随着后期新屋供给数量的逐渐减少，存量房屋的进一步消化，未来美国房价再继续下行的空间也较为有限，我们预测2009年四季度左右美国房地产市场可能将逐渐企稳，但是，从另一方面来看，次贷危机对传统银行和美国实体经济的冲击可能才刚刚开始，而这却是投资者最

为担心的。

花旗银行近期公布三季报显示约亏损28亿美元，其中各类贷款损失和减计金额高达88亿美元，而这主要来自于信用卡贷款、汽车贷款和助学贷款等。从历史数据来看，美国居民的负债和收入比在2004年时已经接近140%，在2005、2006年随着房价的上行，这一指标继续上扬，而从近期花旗等美国传统商业银行的损失情况来看，在金融风暴的冲击下，美国居民已经开始无力支持如此高的负债水平，信用卡贷款、汽车贷款、助学贷款等违约率开始上行，美国居民开始主动收缩支出调整目前过高的负债水平，而这恰恰是金融风暴向实体经济扩散的最好的佐证。由于美国GDP中70%以上靠居民消费支出拉动，而美国家庭这种主动收缩支出调整负债比率的过程无疑将继续拖累美国经济下行，同时很不幸的是，从历史情况来看，这种过程持续的时间将维持3~4年左右，因此我们很难企盼

美国经济的短期复苏，而这无疑也将继续打击我国的出口贸易行业，造成国内经济下行压力的加大。

从国内情况来看，虽然政府已经意识到目前经济下行的风险，经济工作的重心也由前期的“两防”转到了近期的“一保一控”，并在近期连续下调了存贷款利率和存款准备金率，但是在经济下行周期中，货币政策的效用极其有限，同时加之央行目前仍对商业银行进行信贷额度控制，银行本身出于自身风险考虑又比较惜贷，这又进一步削弱了货币政策的效应，因此我们在短期内难以看到货币政策的效应。从另一方面来看，9月份我国M2同比增长15.29%，M1仅增长9.43%，显示银行货币乘数效应大幅缩减，微观经济活动大幅放缓，而这也证明了目前仅靠放松货币很难刺激经济大幅增长。从居民消费的角度来看，目前的金融危机极大地削弱了居民的消

费倾向，加之一直未能解决的看病、住房、上学等问题，短期内消费大幅上扬的一幕也较难出现，因此后期“保增长”的重任可能又将依靠政府采取的积极财政政策，比如对增值税等相关税收政策的调整，鼓励企业加快相关机械设备的更新换代；加大电网基础设施投资力度，改善目前我国薄弱的电网基础设施情况；加速我国铁路建设，提升人均铁路里程数，缓解目前部分地区的煤、油等生产要素运力紧张的状况，保证全国企业的正常生产等等。我们认为，后期相关财政政策出台的可能性较大，从A股市场来看，部分受益的机械设备、电网设备生产、铁路建设等行业均有一定的投资机会，投资者可积极关注。

此外，我们认为投资者不必过分看重9月份的一些经济数据，由于奥运会召开期间对相关行业的限产、限运等政策，8、9月份如工业企业增加值、

工业企业利润等数据将出现一定幅度的下滑，而从10月份后随着相关企业纷纷复产，这种趋势将有所好转。与此同时，国际大宗原材料价格近期也出现了大幅的回调，原油价格已从最高位时的147美元下跌至目前的70美元左右，煤炭、钢铁价格近期均出现了20%~30%的跌幅，这无疑将提升四季度整体工业企业的盈利水平，使四季度上市公司的业绩水平相对于三季度有所好转，在市场中期下行筑底调整的趋势中，出现一定幅度的超跌反弹，对此，轻仓的投资者可以积极关注。但对未来的趋势我们整体上仍不乐观，个股表现也将出现一定的分化，一些受益于国家财政政策的公司和行业将有所表现。在操作大策略上，我们建议投资者在海内外趋势均未明朗之前仍宜谨慎，放弃市场左侧行情，积极等待右侧交易性机会的出现。

— 申银万国 于洋

截至2008年10月28日兑换率：

美元\$1 = 人民币6.843元

港币\$1 = 人民币0.883元



全球金融风暴给我们的警示

由美国次贷危机引发的全球金融危机，近一年多来愈演愈烈，犹如威力无比巨大的加勒比飓风，正接二连三地向世界各国金融市场袭来，已蔓延至欧洲、俄罗斯、印度、东南亚、日本、中国香港等地，中国内地自然也不能幸免。强飓风所到之处，正可谓摧枯拉朽，势不可挡，各国货币纷纷贬值，股市屡屡暴跌，全世界股民几乎个个胆战心惊，如惊弓之鸟；各国中央银行不得不一次又一次地降息、注资、救市，但成效甚微。这种情景，使人们联想起20世纪20年代末的世界经济大萧条，以及90年代的东南亚金融危机，真是令人寒透了心。那么，这场全球性金融危机给我们中国股民带来的教训和警示又是什么呢？

贪婪乃不幸之源

话说2007年5月30日，为抑制投机炒作之风的不断蔓延，国家有关方面曾出台了一个后被大家戏称为“半夜鸡叫”式

的调高印花税的措施：即日起，股票印花税由原先的1%调高至3%。“半夜鸡叫”出台的时机是否合情合理，我们且不去细说，但这件事本身就是告诫市场参与者：当前投机过度了！应注意控制风险了！这却是确凿无疑的。果不其然，受此消息影响，上证综指几天内跌了900多点，跌幅高达20%以上，广大股民损失惨重。但不久，股指即强劲反弹，到10月份竟创出了6124点的历史新高，可谓匪夷所思，大出一般人所料。照理说，这时候投资者该获利了结了吧，该减仓了吧。但可惜的是，不少股民竟以为上证综指真的还会创出如某些股评家所鼓吹的7000点、8000点甚至10000点的新高，于是按兵不动者有之，继续加仓者有之，殊不知此时沪深两市的市盈率都已达到了近70倍的吓人高位。结果捂到现在，不仅揩去了全部盈利，甚至还蚀掉了老本。

这真是应了一句股谚：在

华尔街，无论做多头还是做空头都能赚钱，惟独贪婪者不能赚钱。上帝要叫人灭亡，必先让他疯狂。股市也是这样。这样的惨痛教训，我想股民们不能再忘记了！

覆巢之下无完卵

这次有不少投资者之所以深套股市中，还在于轻信了中国股市能独善其身的理论。这种理论认为，中国经济发展迅速，中国股市有其独立性，受美国股市和世界经济的影响会很小。这种说法在过去一段时期可能有其一定的合理性。但是，这几年来，随着我国改革开放力度的不断加强，现代化进程的加快，经济发展迅速，与世界经济的联动性也越来越强。不要说美国股市低迷、次贷危机等会影响国内投资者的持股信心，就说我国银行业、保险业投资美国债券等受到的损失，加之受美国、欧洲经济不景气导致的出口贸易急剧减少，以及人民币汇率浮动频繁

影响；另外，由于国内**2008**年以来一系列自然的、经济的严峻考验(如年初南方雪灾、5月四川汶川特大地震以及“大小非”解禁等)，都加大了我国自身经济增长放缓所带来的负面影响。在这样的情况下，上证综指**6100**多点、深证成指近**20000**点“高处不胜寒”，一遇风吹草动，沪深股指会像特大地震形成的高海拔堰塞湖突然溃决而遭灭顶之灾，也就不足为怪了！古人云：覆巢之下，复有完卵？常识也告诫我们，君子不立于危墙之下。在全球经济愈来愈一体化的现代社会，对我们这样一个在当今世界政治经济文化生活中具有举足轻重地位的国家而言，应该说彼此间受到的影响更是非同小可。对此，我们大家应该有清醒的认识，再不能抱有“任凭风浪起，稳坐钓鱼船”的心态了。

记得当上证综指跌至**3000**点时，笔者的一个朋友仍认为中国经济大好，受世界经济影响不

大，曾想满仓杀入时，被笔者果断地阻止了。当时，如果真的满仓杀入的话，现在可真的要在茫茫股海中“裸泳”了啊！

暴风雨后不见得即刻就是艳阳天

不少股民在股市上的心态可以说是出奇的好，就像乘电梯，上上下下不知来回乘了多少回。他们以为，这次金融风暴也会很快过去，各国政府不是都出手救市了吗？暴风雨过后就一定会是明丽的艳阳天。

但是，笔者经慎重研究后，不能不对这批“乐天派”股民们说一声：朋友，这一次你们可要有打“持久战”的心理准备啊！一年，两年，还是三年、五年，世界股市才能走出低谷，这是非常不确定的。为什么？说到底，过去无论是世界经济(特别是美国经济的繁荣，还是中国股市的繁荣，其实已经大大透支了对未来的预期，早就是“寅吃卯

粮”了。因此，这一次世界性的股市大崩盘是有其极为深刻的历史渊源和现实原因的，世界经济可能要经过较长时期的调整、医治、巩固和发展，才能走出低谷，股市也才能重新迎来新一轮的繁荣。大家不应忘记，**2001**年中国股市见顶**2245**点之后，一路下跌到**998**点，直至**2005**年国家启动股改，才最终走出低谷，花了将近**4**年的时间。经验告诉我们，暴风雨过后，当然会雨过天晴，但从来未必就立即是阳光明媚的艳阳天。

故而，在现阶段，如果你还深陷在股市的泥潭中，你就得作较长时间“抗跌”、“抗盘(整)”的思想准备：或者彻底止损，或者调换筹码，或者就地趴下。既不要绝望，也不要冲动，更不要指望能快速“咸鱼翻身”！对于股市来说，“路漫漫其修远兮”，我们还当“上下而求索”。

— 光豪

股市资讯



不妨一知

菲尔·耐克 Phil Knight (1939 ~)

耐克是著名制鞋公司“耐克”(Nike)的共同创办人兼总裁。现在，他的公司已成为世界上最著名的运动鞋集团。Nike球鞋的出名，靠的是广告的大力宣传及明星的认可与推波助澜。原是奥力根大学(University of Oregon)短跑健将的耐克，大学毕业后，再接再厉在斯坦福大学攻读硕士学位，然后出任特许会计师一职。也在同时，他推出他自己的运动鞋生意。不久，耐克就改变了职业体育运动的面貌，他成功争取球星麦克·乔丹(Michael Jordan)签下千万元合同，为他的球鞋做广告。Nike球鞋生产的模式是：美国设计、亚洲或其他成本较低地方生产。这种运作方式虽遭劳工权利分子的强烈攻击，但却帮耐克提高了公司的盈利。



救市！亟待股市在健康经济环境下恢复元气

当今世界经济的不确定因素不断增多，国际金融市场持续动荡，美国的金融风暴正席卷全球。全球性的经济危机和各国国内的经济危机正在不断加剧，国际国内的经济形势不容乐观。目前，全球股市都多多少少受到了美国次贷危机的影响，而我国的股市仍然笼罩在一片阴影之中。各国央行频频出手救市，在这样的大背景下，中国政府再次出台实质性的救市行动。

自2008年年初第一次呼吁以来，中国管理层9月份以来的救市“组合拳”一出手，便又一次成为了投资者关注的焦点。一周三救市，而且来自三个部门：财政部(汇金)、央行、证监会，这标志着政府各部门现在利益空前一致。专家认为，这也意味着后面还会有持续不断的政策出台，以维护A股市场的稳定。危局面前，汇金入市、印花税单边征收、鼓励增持和回购、限制“大小

非”、利率以及准备金率齐齐下调等救市政策陆续出台。海通证券的策略分析师陈久红指出，自有股市以来，政府首次采取了“直接入市”这一最直接、最立竿见影的措施。这一措施是股市18年来的首次使用，而且国资委鼓励央企增持或回购上市公司股票，也是最直接的鼓励入市干预动作。

回顾过去，监管部门为了全面维护资本市场的稳定，已经陆续实行了很多举措：引入大宗交易平台，规范“大小非”减持；充分考虑市场的承受能力，控制发行节奏；破例召开全国证券期货监管年中工作会议，全面部署维护稳定工作；修改上市公司分红的若干规定，积极支持、引导上市公司现金分红；修改《上市公司收购管理办法》，增加上市公司控股股东自由增持的灵活性；拟引入可交换债券和二次发售制度，为上市公司股东提供一种新的流动性管理工具，

缓解“大小非”集中上市对二级市场价格冲击；强化保荐人和保荐代表的责任，从源头把好上市公司质量关等等。而最近出台的一系列政策又将对市场产生怎样的影响，我们拭目以待。

一、有关部门以罕见的频率出台多种稳定市场的措施

首先是9月18日“三大利好”的公布：中央汇金公司增持工行、建行、中行，国资委鼓励央企增持上市公司股份以及单边征收印花税。分析人士认为，三大措施“远近结合”，既有短期安排也有长期措施，很有针对性。证券交易印花税单边征收，降低了投资者交易成本，只向出让方征收也有利于鼓励投资者长期持有股票。汇金出手买入三大银行股票，不仅能稳定国有商业银行股价，也有利于确保国家对国有重点金融机构的控股地位。而央企增持或回购上市公

司股份，标志着国有大股东对目前市场价值总体低估情况已有明确认识，有利于维护市场稳定。

中国证监会10月5日宣布，正式启动融资融券试点。融资融券标志着内地股市引入“做空机制”，为A股有史以来的“单边市”划上了句号。尽管融资融券试点涉及资金及证券规模并不足以明显影响股市，但大部分市场人士均认为，系列举措至少在信心上给投资者以持续提振。同日，中国人民银行宣布，针对当前经济金融运行中的突出矛盾，同意中国银行间市场交易商协会从10月6日起继续接受非金融企业中期票据发行的注册，并优先接受大型权重股上市公司以及煤电油运企业的注册报告。这明确无误地表明了央行目前正着手加大金融市场的流动性，并配合国家救市策略。

10月8日央行宣布下调存款准备金率0.5个百分点和下调一年期人民币存贷款基准利率各0.27个百分点。此外，国务院还决定10月9日起对储蓄存款利息所得暂免征收个人所得税。分析人士指出，央行此次出招，显示通胀压力或有减缓。而从全球范围来看，美国金融危机正向全球蔓延，各国新一轮降息行动业已展开。中国此时加入降息阵营，“保增长”意图明显。

二、相关政策的利弊及后续发展

汇金公司增持

9月24日，工商银行、建设银行、中国银行同时发布公告称，汇金公司通过上交所交易系统买入方式，对三大行各增持200万股。汇金表示，将在未来12个月内以自身名义继续在二级市场增持这三家银行的股份。汇金此次增持大约耗资2500万元左右。国庆长假后首个交易日，工商银行、建设银行、中国银行已全线跌破了汇金公司首次增持日的最低价。市场人士指出，已被“套”的汇金公司是否选择在日后及时介入值得关注。

财富证券认为，汇金购入三大行股票的举动，实际上等同于平准基金入市，由于平准基金在国内尚属空白，法律程序复杂，因此市场极度非理性暴跌之下，由汇金入市购买股票一方面是向市场注入流动性，另一方面起到提振市场信心的作用，其作用相当于平准基金，因此汇金入市是三大救市政策的核心。但也有分析师认为，目前国内国际经济形势都不乐观，市场还存在诸多不利因素影响，汇金公司增持仅对金融类股票来说是利好，品种的缺失将制约反弹的高度。

央企增持

作为对政府政策的回应，中石油率先出手拉开了央企增

持的大幕，中石油集团在9月22日增持了6000万股中石油。之后，越来越多的央企开始加入增持大军。中国联通集团于9月24日通过上交所交易系统增持近5000万股中国联通。投资人士表示，国资委支持中央企业增持或回购上市公司股份，是政府提振投资者信心和稳定A股市场的一项重要举措。因此，中央企业率先增持那些跌破IPO发行价的上市公司股份，可以起到双赢的效果。对当初高价发行的大股东来说，增持那些跌破IPO发行价公司的股份，它们本身就有在低价位上增持的动力。

截至10月15日，已经有超过100家上市公司发布股东和高管的增持公告。根据新规定，上市公司大股东12个月内在二级市场自由增持总股本的2%，大股东只需在增持行为完成后的3日内就增持情况进行公告，并向证监会提出豁免申请。受此影响，多数公司同时发布了后续增持计划，包括中国石油、五矿发展、中煤能源、中国联通、中国远洋等公司均承诺未来12个月累计增持不超过公司已发行股份的2%，并承诺在此期间不减持。这将给市场带来大量的资金支持。市场分析人士表示，作为最熟悉上市公司的人，大股东或公司高管在近段时间集中增持股份，无疑是认可公司目前的投



资价值，表达了其对做好做强上市公司的信心。而这种信心在大股东的增持力度上可得到一定的体现。

在增资额度方面，如按照当时股价计算，中石油集团对中国石油的增持耗资超过7亿元，中国联通、西山煤电相关大股东对上市公司增持所投资金也均超过2亿元。还有30余家公司大股东增持耗资在千万元以上。平安证券估计，在未来一段时期，地方国资委旗下的公司也有望逐渐加入增持的行列，使得“增持”主题将有望成为下阶段市场持续关注的焦点和热点，由此给相关个股带来的活跃机会，值得投资者积极关注。

国资委的表态和央企的增持行为无疑在一定程度上减轻了投资者对于“大小非”减持的困扰。业内专家认为，此次国资委表态反映了监管部门维护证券市场稳定的决心，也有利于提升投资者的信心。目前我国300多家中央企业所属上市公司占两市上市公司总数的18%。这些企业资金实力强大，总体经营态势良好，大多身处关系国家安全和国民经济命脉的行业和领域。央企增持上市公司股份，必然给资本市场带来一定活力。不过，基金公司人士表示，央企的增持虽然有利于稳定市场，给市场带来一个良好的预期，但对于市场的长期走势，仍需要结合国内外宏观经济等诸多因素来判断。

印花税单边征收

有分析师认为，本次从双边收取改为单边收取，采取的是卖出收取，买进不收的方式，这有助于鼓励长期投资理念的形。东方证券分析师钟建表示，证券交易印花税由双边征收改为单边征收，税率保持1%的消息对于市场来说无疑是一个重大的利好，无论是对于近期的走势还是对投资者来说，都是一个重磅的刺激，是对市场的一个保护措施。管理层在全球金融市场非常恶劣的条件下，出台这个政策，表明了管理层对证券市场的呵护，对投资者保护的一种态度。对于消息中说定的：对受让方不再征税，这充分体现了管理层鼓励我们投资者做中长期投资。光大证券研究所所长李康认为这是符合市场经济的正确举措，是向正确的方向迈进正确的一步。印花税政策的调整比央行放宽货币政策将带来更积极更直接的利好效果。

不过也有专家持不同看法。光大证券研究所宏观策略部负责人穆启国表示，单边征收印花税的政策，不会改变市场已经形成的下降趋势。申银万国首席分析师桂浩明认为，印花税单边征收并没有到点子上，当前A股的症结是供求关系。资金供求方面设立平准基金，对限售股做出限制等，才是现实的。

银河证券分析认为，印花税调整不会对市场走势产生实质

性影响。历史上印花税调整对于市场走势及交易活跃度的影响效果并不稳定。从历次印花税调整的效果来看，多数印花税调整对市场走势都不具有长期可持续性的影响。

“三率一税”

在短短不到一个月的时间里，央行就两次下调存款准备金率，这次还同时对储蓄存款利息所得暂免征收个人所得税。中信证券首席策略分析师程伟庆认为，前期银行股下跌幅度已经很大，降低存款准备金率对银行股属于利好。如果银行股股价能够稳定，无疑会对大盘起到稳定的作用。银河证券则继续持谨慎看好的观点，认为“三率一税”组合拳标志着货币政策全面转向，有利于改善经济增长预期，增加市场流动性，改善市场投资者预期，但是短期内宏观经济还没有见底，将制约市场的运行高度。双率同时下调，这是多年来没有过的举措。管理层“保持经济增长、稳定金融市场、稳定资本市场”的决心再次显露无遗。

目前国外市场出现信用冻结，短期资本市场瘫痪。我国的情况有相似之处，突然出现了通货紧缩的预期，大家对未来不清晰，即使央行一次次降息，也未必能扭转预期。企业不愿意投资，银行也惜贷，关键是预期出了问题，市场上观望情绪浓重。改善预期，才能实实在在出现企