

走过十二年

1999—2010 年证券市场从业实践与思考

第一卷 (上)

张华东 著

 江苏人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

走过十二年:1999—2010 年证券市场从业实践与思考/张华东著. —南京:江苏人民出版社,2012. 6
ISBN 978-7-214-08430-9

I. ①走… II. ①张… III. ①证券市场—中国—文集
IV. ①F832.51-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 144276 号

书 名 走过十二年:1999—2010 年证券市场从业实践与思考

著 者 张华东
责任编辑 韩鑫 朱超 石路 韩翠翠
责任编辑 王列丹
装帧设计 许文菲
出版发行 凤凰出版传媒股份有限公司
江苏人民出版社
出版社地址 南京市湖南路 1 号 A 楼,邮编:210009
出版社网址 <http://www.jspph.com>
<http://jspph.taobao.com>
经 销 凤凰出版传媒股份有限公司
照 排 江苏凤凰制版有限公司
印 刷 南京爱德印刷有限公司
开 本 718 毫米×1 000 毫米 1/16
总 印 张 130.75 插页 32
总 字 数 2 880 千字
版 次 2012 年 11 月第 1 版 2012 年 11 月第 1 次印刷
标准书号 ISBN 978-7-214-08430-9
总 定 价 360.00 元(共四卷)

(江苏人民出版社图书凡印装错误可向承印厂调换)

前言

TREFECT

1990年至2010年,共和国资本市场已走过了20年历程。

20年是一个什么概念?20年又是一个什么尺度?鲜花,已度过20个春秋;芳草,已历经20轮枯荣;婴儿,已长成风华正茂的青年。正是这20年,中国证券市场发生了翻天覆地的变化。20年潮起潮落,见证了中国资本市场发展的坎坷经历和辉煌成就;20年风风雨雨,见证了南京证券创新发展、转型发展、跨越发展的历程。

1999年3月,因工作需要,我调任证券公司工作,掰手算来已整整12年。期间有幸经历和参与了资本市场改革与发展的许多重要事件和重大活动,所见所闻,亲历亲为,至今让我难以忘怀,感触颇深。有心留意以文字的方式记载下12年的实践和思考,就是本书撰写的初衷。

时光如流,韶华易逝,仿佛就是在刹那之间,青春岁月便如明日黄花,随着厚厚的霜色而枯萎凋敝,它让我警觉岁月从不饶人,自己不再年轻。繁杂的日子,忙碌的工作,一个“忙”字何以了得。在无休止的忙碌之中,头发在一天天稀少,皱纹在一天天增多,肩上的担子也一天天沉重。忙,成为一种无奈;累,便成为一种常态。快节奏的工作和生活,在考验着每个人的承受能力。一项项棘手的事情,一件件烦心的工作,一次次灌铅般的压迫,尤其是那种黑云压城般的突袭,感觉几乎要摧毁你最后的心理承受底线。可工作还是要做,问题还是要解决,责任不可推卸,岗位不可替代,使命不可回避。我没有选择,也无权选择,忙碌已成无法逃脱的宿命,只能忍受着快速离心的冲击与煎熬,伴随着时针的旋转而奔跑。我深知,“没有克服不了的困难,没有过不去的坎。”于是就坚持、忍耐、妥协、努力……百味杂陈,眼见着矛盾在一个个化解,工作在一步步推进,业绩在一项项铸就。那种收获成功后的甜蜜滋味,是只有在经过痛苦之后才能真正体味到的。这不

仅需要娴熟的工作技巧和顽强的拼搏精神，更需要积极的生活态度和精炼的内心修养。

有同事表示惊讶，“动辄几十万字，上百万字怎么写得出来？”答案很简单，那就是每天写一点，有空写一点，日积月累，始终如一地坚持去做。责任立身，乃是人生之王道。日子每天过的都很平常，不压迫自己，也不为难别人；其实，这辈子没人能“压迫”自己，责任和理想就是自加压力。太多太多沉重的负荷和深入的思考硬使自己停不下来，而且不能耽搁，这似乎成为一种工作习惯和生活乐趣。于是乎，再泡上一杯清茶，擦一擦手汗，定下心来，挥笔疾书，又开始“无效劳作”。在笔尖上凝聚理想，在写作中感知生活，在著书中品味生活。笔尖传递给自己的是一种态度和积累，同时也是一份心灵的慰藉。人生还是要有点爱好。因为没有爱好的人生就好比无色无味的花，苍白而孤寂。闲暇之余勤于笔耕，乃是人生之必需，人生之习惯，人生之要义。它既能成就事业理想，也能塑就品格修养。笔下流淌的往事和感念，清澈如水，安恬如风，像战友重逢，像知己默契，温婉而恬静。失之东隅收之桑榆的结果，总能让人从习作中一再回味人生旅途的经历，从心底涌出一丝暖意，让心境得以净化，让精神得以升华，好比古潭月影、山涧落花，惬意地感受到辛苦工作后的一种快乐，一洗满身的疲惫。今天终于从“难为”自己的漫长的道路中走了出来，发现世界其实还是它本来的样子，过程属于自己的成长。现实再一次提醒自己，重要的不是改变世界，而是改变自己；不是超越别人，而是超越自己；不是对外强势，而是对内聚敛。岁月已使自己朝着沉着释然、气定神闲的境界走近了一些。回首去看自己不成文的习作，不成熟的文字，仍然如遇故人。那些激情与失望，那些冰冷与热烈，那些傲慢与谦恭，那些痛苦与幸福，那些成功与挫败以及那些人生道路关键路口的义无反顾的决然，都曾是我成长时期的人生课题。应该说，时至今日也没有完全解完。

有同事感慨而不解：“工作那么忙，哪有时间写书啊？”

是啊，工作确实很忙，有时忙得巴不得把双手落地，把双腿抬起。可有一种责任始终在鞭策你，有一种使命始终在激励你。时间不能这样白白而过，要珍惜，要抓紧，要努力！于是就把别人用于喝茶、打球的时间挤了出来……。人生基本上就是在“忙”与“闲”的交叉转换中度过的。时间有情亦无情，最公道，最慷慨，最无私，最友善，也最严峻，最薄情，最吝啬，最易逝去。当人们蓦然回首，才发现时间已在不在

经意中逝去,生命在忙闲之中耗失。时间的长河不会滋润不属于他的人的生命,留下的总是过往的印迹。悔恨懊丧大概莫过于对时光的留恋。“七尺之躯,三尺之志。”现如今,大量欲罢不能的社会活动与无谓的应酬,无异于平白无故地在掠夺人们的宝贵时光,甚至生命。走自己的路,干自己的事,忙里偷闲,培养雅趣,做一、二件自己想做而有意义的事。于是乎,便有了如今几等近身的数百万字的文稿。

不灭的是理想,不忘的是努力。

12年,在努力中实践;12年,在追求里探索。肩上有责任,心中有寄托,每一次努力,每一分付出,都是人生的历练和收获。而贯穿其中的是对理想的孜孜以求,是对事业的念兹在兹。

有一些追求,不可止步,因为每一次突破与挑战,都在重新定义自己,成就未来。

有一些坚持,仍然沉重,因为追求与执著可以使人拒绝平庸,免于同化。

有一些警觉,并非多余,因为在这个急功近利、心浮气躁的年代必须学会慢慢地沉淀自己的心情,修炼自己的身性。

时光美丽是因为永不回头,人生美丽是因为追忆无悔。我经常感慨,人生其实就是一个矛盾体,充满了各种各样的无限可能,每一种可能都指向一种结局。无奈的是,对大多数人来说只能选择其中的一种,而必须放弃其它的任何可能,甚至根本没有选择的余地。人生没有彩排,每天都是现场直播;人生没有后悔药,无法寄希望于一切可以重新来过,无法将过去的遗憾被重新洗刷。那么,认真地过好每一天,活得潇洒,干得充实,才是明智的选择。能做的就是把握眼前的每一分、每一秒,还自己“一蓑烟雨任平生,铅华洗尽见平常。”一辈子不虚度,一辈子少懊悔。

由于积习难改的理想主义和完美主义,考虑到工作实践的完整性,本书在编辑中难免将以前出版发行的几本书中的习作又一次收编入内,难免有加厚浪费纸张之嫌,这是为使本书更加全面完善,不得已而为之。

12年问道,其命唯艰,总是努力,是为记。

作者

2011年8月24日夜于南京

目录

CONTENTS

(第一卷)

闲看庭前花开落 漫随天外云卷舒

——1999 年证券市场综述与工作实践 002

附 1:1999 年证券市场大事记 036

附 2:1999 年南京证券公司大事记 061

红旗直上天山雪 十年风雨不寻常

——2000 年证券市场综述与工作实践 064

附 1:2000 年证券市场大事记 105

附 2:2000 年南京证券公司大事记 125

东边日出西边雨 道是无晴却有晴

——2001 年证券市场综述与工作实践 128

附 1:2001 年证券市场大事记 161

附 2:2001 年南京证券公司大事记 183

岭树重遮千里目 江流曲似九回肠

——2002 年证券市场综述与工作实践 187

附 1:2002 年证券市场大事记 220

附 2:2002 年南京证券公司大事记 240

宝剑锋从磨砺出 梅花香自苦寒来

——2003 年证券市场综述与工作实践 243

附 1:2003 年证券市场大事记 283

附 2:2003 年南京证券公司大事记 303

山穷水复疑无路 柳暗花明又一村

——2004 年证券市场综述与工作实践	306
附 1:2004 年证券市场大事记	345
附 2:2004 年南京证券公司大事记	365

开弓没有回头箭 不信东风唤不回

——2005 年证券市场综述与工作实践	368
附 1:2005 年证券市场大事记	411
附 2:2005 年南京证券公司大事记	432

忽如一夜春风来 千树万树梨花开

——2006 年证券市场综述与工作实践	442
附 1:2006 年证券市场大事记	487
附 2:2006 年南京证券公司大事记	506

梦里不觉身是客 满城尽带黄金甲

——2007 年证券市场综述与工作实践	523
附 1:2007 年证券市场大事记	566
附 2:2007 年南京证券公司大事记	581

飞流直下三千尺 金针探底看沉浮

——2008 年证券市场综述与工作实践	599
附 1:2008 年证券市场大事记	638
附 2:2008 年南京证券公司大事记	643

人面不知何处去 桃花依旧笑春风

——2009 年证券市场综述与工作实践	665
附 1:2009 年证券市场大事记	705
附 2:2009 年南京证券公司大事记	711

吹尽黄沙始见金 否极泰来是春天

——2010 年证券市场综述与工作实践	733
附 1:2010 年证券市场大事记	772
附 2:2010 年南京证券公司大事记	778

第一卷

证券市场综述与实践



闲看庭前花开落 漫随天外云卷舒

——1999 年证券市场综述与工作实践

第一部分 证券市场发展环境

一、1997—1999 年世界经济重心重回美国

1997 年东南亚金融危机爆发，这场始于泰国货币危机的金融危机早在 1996 年就已经开始酝酿。当时泰国贸易赤字高达国内生产总值的 8.2%，为了弥补大量的经常项目赤字和满足国内过度投资需求，外国短期资本大量流入房地产、股票市场，致使泡沫经济膨胀，银行呆账增加，泰国经济已经显示出危机的征兆。进入 1997 年，由于房地产市场不景气，未偿还债务急剧上升，泰国金融机构出现资金周转困难，并发生银行挤兑事件。1997 年 5 月中旬，以美国大投机家乔治·索罗斯的量子基金为首的国际投资者对泰铢发动猛烈冲击，更加剧了泰国金融市场的不稳定性。1997 年 7 月 2 日泰国货币危机终于全面爆发，时至 1998 年，东南亚金融危机加深并扩大蔓延。这主要是印度尼西亚不满国际货币基金组织的援助计划而采取抵制措施，印尼盾再次大幅贬值，引发了东南亚金融的新风暴。主要表现为国际市场疲软、世界贸易和国际投资增长放慢、国际竞争和企业购并加剧，以及世界就业问题更加突出。由此揭开了东南亚金融危机的序幕。从此，世界经济形势发生了急剧变化，各种矛盾突出暴露。世界 GDP 增长率从 1997 年的高点 4.03% 大幅下滑至 1998 年的 2.58%。

从当时最大的两个经济体来看，东南亚金融危机下美国的表现最为坚挺。1997 年美国经济曾出现战后以来少有的好形势，被世人誉为“美国新经济”。1998 年初美国经济仍保持强劲发展势头。然而，在东南亚金融危机的冲击和通用汽车公司大罢工影响下，美国经济开始下滑。尽管如此，1998 年的上半年人们仍较乐观，联邦预算赤字自 60 年代以来首次被消除并稍有盈余，同时股票大幅升值，美元坚挺。可是进入第三季度后，在俄罗斯金融危机的冲击下，美国经济形势出现恶化。股市由最高 9300 多点一度下滑到 7500 点，同时美元

开始贬值。不过总体来看,1998 年美国经济情况比预期的要好,GDP 的增长率仅比 1997 年下跌 0.1 个百分点。但是作为世界第二大经济体的日本就没有美国那么幸运了,其经济形势在发达国家中是最糟的。由于泡沫经济的破灭,银行坏账不断增多,经济丑闻持续曝光,加之举措失当,1997 年日本的 GDP 增速同比下降 1.08 个百分点。1998 年 6 月日元汇率一路下滑,跌破 140 的心理线,下探 150 的关口,后来由于日、美联合干预,外汇市场才开始趋稳。1998 年日本 GDP 为负增长 2.05%,创 30 年来的最低。

进入 1999 年,全球经济开始恢复,全年世界 GDP 同比增长 3.60%,比 1998 年增加了 1.02 个百分点。实际上,20 世纪 90 年代上半期直到 1997 年,多极化的观点始终作为关于世界经济格局的主流预测。但是 1997、1998、1999 三年中发生的东南亚金融危机、俄罗斯经济危机打破了这些后起之秀参与世界经济并在世界经济格局中占有重要地位的可能性,世界经济的重心从太平洋回到了大西洋,从边缘国家回到核心国家。更确切地说,美国经济重又成为世界经济发展的主宰力量。从下图 1 中可以看出,1997—1999 年期间美国的 GDP 全球占比依然是第一,并且遥遥领先位列第二的日本。而中国在世界经济中属于后起之秀,尽管中国的 GDP 全球占比还属于个位数以内,但是增长较快。可见中国在全球的经济地位正在不断地提升中。

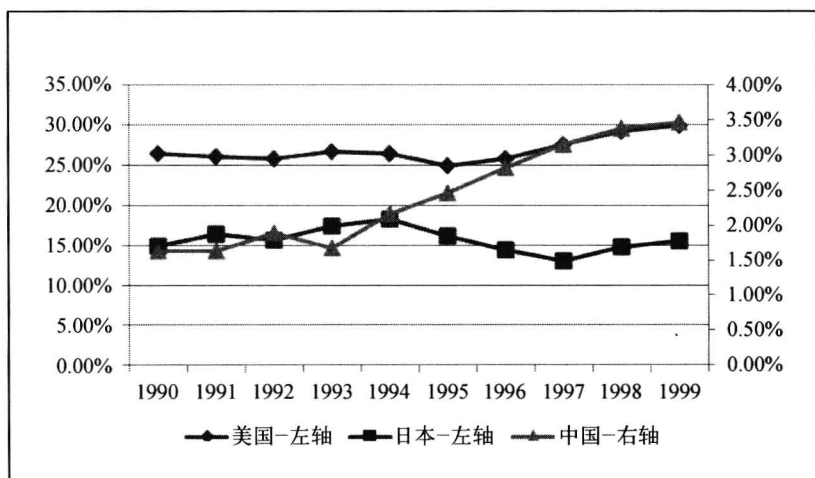


图 1 1990—1999 年美、日、中 GDP 全球占比

数据来源:Wind 数据

二、1999 年国内经济运行概况

1999 年中国国内生产总值为 82054 亿元,比上年增长 7.1%。其中,第一产业增加值 14212 亿元,增长 2.8%;第二产业值增加 40806 亿元,增长

8.1%；第三产业增加值 27036 亿元，增长 7.5%。市场价格总水平继续下降，全国居民消费价格总水平比上年下降 1.4%，多数商品价格低于上年水平。人民币汇率保持稳定，外汇储备继续增加，年末国家外汇储备达到 1547 亿美元，比上年增加 97 亿美元。年末汇率 8.2739 元人民币兑 1 美元，比上年末低 4 个基点。年末城镇登记失业率为 3.1%，与上年持平。

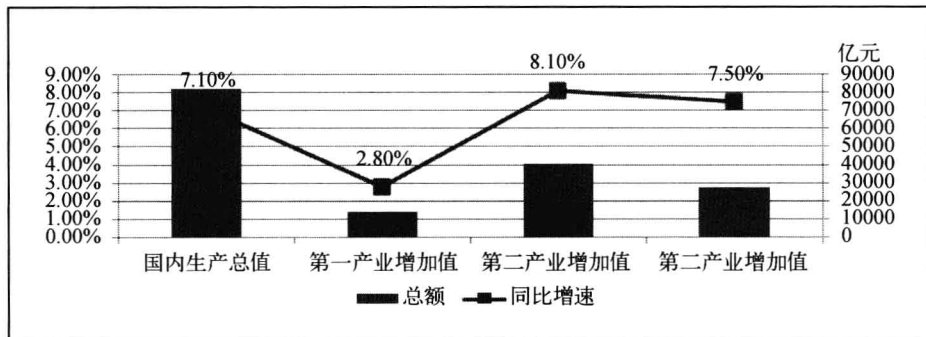


图2 经济运行概况

数据来源：中国证券业年鉴

三、宽松货币政策

1999 年中国经济工作是在复杂的国内外环境中进行的。中国宏观经济面临的主要问题是总需求不足，物价持续下降。为此，政府采取了一系列扩大内需的宏观经济政策，加强了对货币供应的间接调控，运用多种工具扩大基础货币供应。首先，进一步完善货币市场，加大公开市场业务操作力度。1999 年中国人民银行相继批准了商业银行授权的分行、保险公司、外资银行、农村信用联社、证券公司、基金管理公司等进入银行间市场从事债券回购和现券交易。全国银行间债券市场发展迅速，为中央银行通过公开市场业务实施货币政策间接调控创造条件。据统计，全年中央银行公开市场业务债券成交额 7076 亿元，是 1998 年的 4 倍，公开市场操作的地位进一步上升。其次，增加对商业银行和城乡信用社的再贷款，增强金融机构贷款能力。到 1999 年底，中国人民银行对金融机构贷款余额为 13700 多亿元，比 1998 年增加 1222 亿元。同时，监管层充分利用利率杠杆调控经济，于 6 月 10 日再次调低金融机构存贷款利率，1 年期存款利率下调 153 个基点，1 年期贷款利率下调 54 个基点。从 1996 年 5 月 1 日到 1999 年 6 月 10 日，中国人民银行 7 次下调金融机构存贷款利率，1 年期存款利率累计下调 873 个基点，1 年期贷款利率累计下调 621 个基点（如下“表 1”）。此外，11 月 21 日，央行将法定存款准备金利率由 8% 下调至 6%，一次性可增加金融机构的流

动性约 2000 亿元。最后,监管层还出台多项信贷政策,刺激居民消费,支持国企改革。允许所有中资银行开办消费信贷业务,支持经济适用住房建设,加大力度支持个人购房,延长贷款期限,降低贷款利率以支持城镇居民购房,为发展教育提供金融服务等等。

表 1 1991—1999 年 1 年期存贷款利率调整及股市表现

调息日期	1 年期存款		1 年期贷款		次日股市涨跌幅	
	加息幅度	加息后利率	加息幅度	加息后利率	上证综指	深圳成指
1991 年 1 月 1 日	n. a.	8.64%	n. a.	9.36%	n. a.	n. a.
1991 年 4 月 21 日	-108BP	7.56%	-72BP	8.64%	-0.38%	-0.50%
1993 年 5 月 15 日	+163BP	9.18%	+72BP	9.36%	-2.35%	-3.93%
1993 年 7 月 11 日	+180BP	10.98%	+162BP	10.98%	-2.65%	-5.57%
1995 年 7 月 1 日	0	10.98%	+108BP	12.06%	-2.76%	-2.14%
1996 年 5 月 1 日	-180BP	9.18%	-108BP	10.98%	-3.92%	-2.30%
1996 年 8 月 23 日	-171BP	7.47%	-90BP	10.08%	-3.81%	-3.36%
1997 年 10 月 23 日	-180BP	5.67%	-144BP	8.64%	0.42%	1.37%
1998 年 3 月 25 日	-45BP	5.22%	-72BP	7.92%	-0.22%	-1.26%
1998 年 7 月 1 日	-45BP	4.77%	-99BP	6.93%	1.16%	2.54%
1998 年 12 月 7 日	-99BP	3.78%	-54BP	6.39%	1.13%	0.56%
1999 年 6 月 10 日	-153	2.25%	-54BP	5.85%	0.44%	1.29%

数据来源:人民银行网站

四、积极财政政策

1998 年下半年,党中央、国务院根据国际、国内经济形势的变化,为了保持国民经济持续、快速、健康的发展,及时采取了一系列旨在刺激投资和促进外贸出口的积极的财政政策措施,其核心内容是增发 1000 亿元长期建设国债、扩大政府支出、加强基础设施建设。1999 年为遏制经济惯性下滑,决定继续实行积极的财政政策。年初预算安排赤字 1503 亿元,比 1998 年扩大了 543 亿元,主要用于增加农、林、水利和在建基础设施项目及生态环境保护等方面的投资。同时,进一步提高机械设备、电器和电子产品以及纺织品等 20 类产品的出口退税率,将综合退税率平均提高 2.44 个百分点。此外,中央财政还加大了对贫困地区的转移支付力度,促进地区间协调发展。1999 年年中,根据上半年经济运行中出现的新情况,中央决定进一步加大实施积极的财政政策的力度。从 7 月份起,相继出台了一些政策措施:一是增发

600 亿元国债用于增加固定资产投资和技术改造贷款贴息；二是调整收入分配政策，1999 年 7 月 1 日起，提高国有企业下岗职工、失业人员以及城镇居民最低生活保障对象等低收入者的生活保障水平，增加机关事业单位职工工资，提高离退休人员待遇；三是继续提高部分产品出口退税率，将出口商品综合退税率由 12.56% 提高到 15% 左右；四是对固定资产投资方向调节税按现行税率减半征收，以及对国家鼓励项目的国产设备投资实行按一定比例抵免企业所得税；五是从 11 月份起对居民本币和外币储蓄新发生的存款利息，恢复征收个人所得税等。

五、经济运行取得成效

以扩大内需为主的宏观经济政策在 1999 年取得了显著的成果，有效地抑制住经济下滑的趋势，保证了 7% 的经济增长目标的实现，并为 2000 年的经济稳定增长奠定了基础，具体体现在：

（一）经济增长出现了止跌企稳迹象

从近两年的分季度经济走势看，目前经济增长出现了明显的止跌企稳迹象。1999 年第一季度在 1998 年采取的积极财政政策和灵活运用金融政策工具的作用下，经济增长出现了强劲反弹，GDP 同比增速冲高至 9.1%，但第二季度受短期经济政策刺激作用减弱的影响，经济增长又有所回落，第二、三季度基本稳定在 7% 左右的水平，全年累计增速为 7.1%。据财政部测算，1998 年采取的积极财政政策拉动经济增长 1.5 个百分点，因此 1998 年现行体制不变的经济自然增长率为 6.3%。而 1999 年经济自然增长率大致为 6.5%，那么 1999 年有 0.6 个百分点是短期经济政策刺激的结果。这说明积极的财政政策和灵活的货币政策对阻止经济增长惯性下滑起了十分重要的作用，同时也说明在微观经济体制不完善及结构调整不到位的情况下（微观企业的经营业绩没有明显提高），宏观经济刺激政策的作用会逐渐减弱。

（二）物价降幅趋于缩小

到 1999 年底，物价下降趋势已持续了 26 个月。其中从 1998 年 5 月份开始物价加速下降，其后 14 个月基本上保持在 -3% 的水平，最低为 -3.5%，而 1999 年下半年物价降幅趋于减小，大致维持在 -2.5% 至 -2.8% 之间，说明经济紧缩已有所减缓。这主要是受两个方面因素的影响：一方面国内粮食价格趋于稳定，生猪肉、蔬菜等价格也出现了止跌回升态势，这使得农产品的价格降幅减少；而工业品在一些厂家主动的限产压库和政府强制性限产压库作用下，库存减少，生产能力过剩有所控制，这也使得工业品价格出现了明显的止跌迹象；另一方面，美国经济的强劲增长和日本、韩国、东南亚的逐步复苏，使我国面临的国际性的经济紧缩压力有所减

轻。国际上一些重要的初级产品如铜、石油等价格都出现了一定程度的回升,其中国际原油价格的持续上升(如下“图 3”)对我国相关产品价格的走稳起了较为积极的作用;最后,货币供应量 M0、M1 增长的回升,也表明经济紧缩有趋缓的迹象。12 月末 M0 和 M1 同比分别增长 20.10% 和 17.70%,比上半年末提高 8.2 和 2.8 个百分点,比上年同期提高 10.0 和 5.8 个百分点。

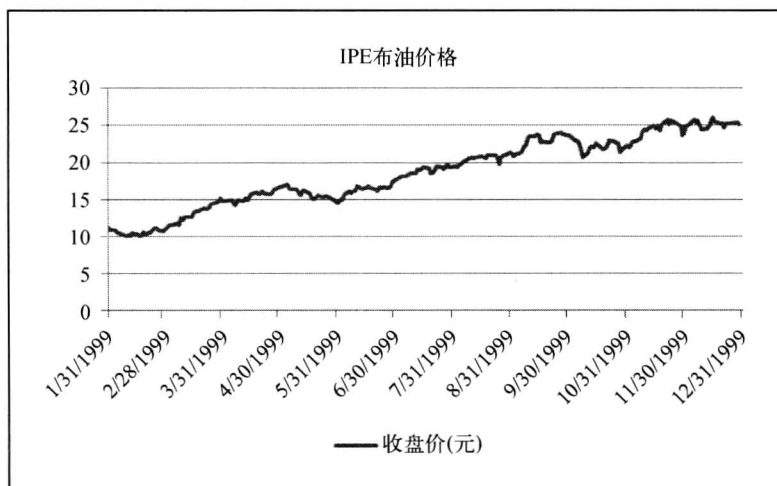


图 3 1999 年 IPE 布油价格走势

数据来源:Wind 数据,南京证券

(三) 出口出现了强劲的恢复性增长态势

1999 年进口额为 1657 亿美元,增长 35.79%,出口额 1949 亿美元,增长 6.11%,累计顺差 292.3 亿美元。1999 年上半年出口表现却不尽如人意,同比为负增长,但是到了下半年出口增长强劲(如下“图 4”)。下半年开始的出

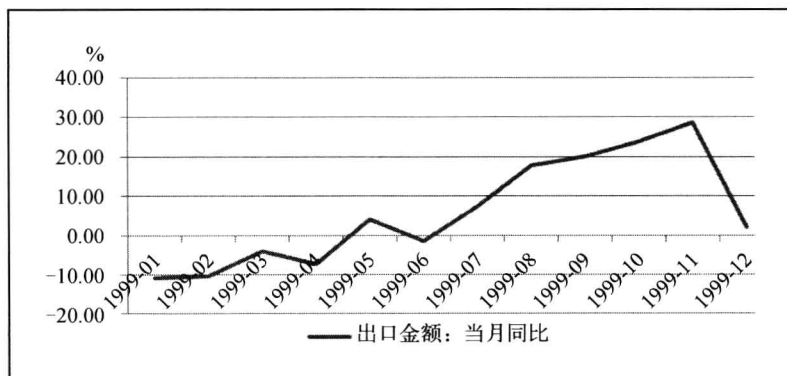


图 4 1999 年出口每月同比增长

数据来源:Wind 数据,南京证券

口高速增长不仅是由于 1998 年基数较低所致(1998 年 8—12 月月平均出口下降 14.8%,该值为算术平均值),而且是由于内外多种刺激出口因素综合作用的结果。首先,出口的强劲增长得力于国内经济政策的大力支持。政府为鼓励出口,将平均出口退税率提高到历史最高水平,同时金融部门对出口也给予了大力支持;一些地方政府,在内需不振的现实压力下积极在海外寻找剩余产品的出路,并采取了一些出口补贴措施。其次,出口强劲的恢复性增长,得益于亚洲经济出现了超出预想的复苏态势。再有,全球电子产品需求进入新的增长周期,电子产品的需求量迅速增长,在我国出口产品结构中,机电产品出口增长最为强劲就是受这一因素的刺激。

(四) 结构调整力度加大

为促使企业效益有所改善,1999 年结构调整的力度明显加大。上半年为了淘汰过剩生产能力和提高效益,政府下决心关闭“五小企业”(五小企业主要指小煤矿、小炼油、小水泥、小玻璃、小火电)。有关部门还颁布了《淘汰落后生产能力、工艺和产品的目录》,并对一些生产能力过剩较为严重的行业确定了“压产”目标:纺织业淘汰 950 万落后棉锭;煤炭行业关闭各类非法和不合理小煤矿 2.58 万处,压产 2.5 亿吨,原煤总产量控制在 11 亿吨以内;原油加工量控制在 1.6 亿吨左右;钢产量比上年压缩 10%,钢铁部门采取“以产顶进”战略。同时,一些厂家和部分行业采取了自主性的停产限产措施。这些措施对减缓工业品生产能力过剩问题起了一定作用,特别是为国有大企业三年扭亏增效目标的实现奠定了基础。在这些政策的作用下,大部分行业都出现了扭亏增效的良好态势。纺织、石化等行业在上半年便实现了扭亏增盈的目标,机械行业和电子行业盈利能力比 1998 年有明显提高,建材行业也在第三季度末实现了扭亏增盈的目标。

第二部分 证券市场指数运行状况

1999 年沪深股市走出了非常著名的“5·19”行情。在来自政策面的多方利好刺激下,短短的一个月内股指从 5 月 18 日的最低点(上证综指 1047.83 点,深成指 2521.08 点),冲至全年的最高点(上证综指和深成指双双创出历史新高 1756.18 点和 4896.04 点),上证综指和深成指的涨幅分别达到了 67.60%和 94.20%。具体来看,可明显划分为三个阶段。

第一阶段,5 月 19 日之前。该阶段为探底阶段。1999 年新年伊始,股票市场并未给人们带来欣喜和欢乐,依旧承袭着上年年末低迷之气,继续盘跌寻底。春节前一交易周形成指数第一个低点(上证综指 1065.82 点,深成指

2702.94点)。至5月18日A股市场形成第二个低点(上证综指1047.83点,深成指2521.08点)也是全年的最低点。

第二阶段,5月19日至6月30日。该阶段为“恢复性上涨”和冲关阶段。1999年5月9日美军“误炸”我国驻南斯拉夫大使馆,中美关系骤然紧张,上证股指向下跳空逼近千点。然而十天后,著名的“5·19”行情就爆发了。导火索是5月12日国务院正式批准了证监会提交的《关于进一步规范和推进证券市场发展的若干政策的请示》,该请示包含最主要的六项政策建议:(1)改革股票发行体制;(2)保险资金入市;(3)逐步解决证券公司合法融资渠道;(4)允许部分具备条件的证券公司发行融资债券;(5)扩大证券投资基金试点规模;(6)搞活B股市场,允许部分B股H股公司进行回购股票的试点。接着是1999年5月18日,中国证券监督管理委员会在北京召开专项会议,向证券公司传达朱总理的八点意见,其中包括要求基金入市、允许国有企业申购新股、降低印花税、允许商业银行为证券公司融资等措施。沪深股市大受鼓舞,5月19日各路资金蜂拥而至,在网络股的带动下(中信国安、厦门信达等网络科技股的带动下两市大盘走出放量上涨的行情),沪深股市量价齐升,上证综指和深成指涨幅分别达到了4.64%和5.03%,轰轰烈烈的“5·19”行情就此展开。在随后的一个多月里,政策面给予股市极大的支持。首先是6月1日管理层决定B股的印花税由千分之四降至千分之三(历次调整印花税对股票市场影响见下“表2”),这预示着管理层支持B股市场就是支持A股市场,或是认可当前A股的走势。接着6月3日管理层又发出通知,申请B股发行的企业不论所有制,可以是集体企业及其他所有制形式企业。这一消息的公布对股市又是一大利好。我们可以把6月14日以前的股市行情走势划归为恢复性的上涨。随后,6月15日《人民日报》再次发表社论,为股市的发展撑腰打气。文章给人最直接的感触就是管理层对中国证券市场的发展,特别是“5·19”行情启动后的发展给予了较温和的肯定。文中提到“近期股市反映了宏观经济发展的实际情况和市场运行的内在要求,是正常的恢复性上升”,这就证明了管理层的肯定态度,标志着政策开始推波助澜将行情引向深入。6月30日上证综指和深成指双双创出历史新高1756.18点和4896.04点。与此同时,沪深两市单日成交金额也创下了历史天量,分别为381亿元和308亿元。全年来看上海证券市场的股票交易量大幅上升,全年的股票交易金额达16830.53亿元,比上年的12307.43亿元增加了4523.1亿元,增幅达36.75%。深圳股票市场的全年股票成交金额为14265.59亿元,比1998年的11122.45亿元增加了3143.14亿元,增幅达28.26%。“5·19”行情其实只有30个交易日,沪深A股市分别上涨