

征战股市精典
6



久久点金

看准大势选个股

余玖玖著

上海远东出版社



看准大势选个股



A0940726

余玖玖著

上海遠東出版社

久久点金——看准大势选个股

著 者/ 余玖玖

责任编辑/ 金 水

装帧设计/ 戚亮轩

版式设计/ 李如琬

责任制作/ 晏恒全

责任校对/ 谈 维

出 版/ 上海远东出版社

(200336) 中国上海市仙霞路 357 号

发 行/ 新华书店上海发行所

上海远东出版社

制 版/ 南京理工排版校对有限公司

印 刷/ 上海长阳印刷厂

装 订/ 上海长阳印刷厂

版 次/ 2000 年 12 月第 1 版

印 次/ 2000 年 12 月第 1 次印刷

开 本/ 850×1168 1/32

字 数/ 95 千字

印 张/ 5

插 页/ 2

印 数/ 1—8000

ISBN 7—80661—270—X

F·45 定价: 11.80 元

中国股市大趋势： 涨 涨 涨



我国股市从 1990 年 12 月 19 日上海证券交易所成立到 2000 年年底,正好 10 周年,沪市股指也从 100 点上升到 2000 点,10 年 20 倍。这 10 年我国国民经济高速发展,股市属于初步发展阶段;未来 10 年是中国经济稳定高速发展阶段,是奔向小康的阶段,股市是稳健发展的 10 年,股市总体向好发展是必然的趋势。在 90 年代初的时候,香港有一个股评家,就预测沪市指数到本世纪末将站上 2000 点,当时很多人认为是说大话。现在也有人提出:10 年后沪市股指将登上一万点。10 年以后到底沪指是一万点还是九千点,这是不重要的,重要的是说明了发展的一个大趋势,这个大趋势对每个投资者来说很重要。大势向好,就有投资信心,就能赚钱。我国股市的发展,按其股指上升的曲线来看,股指的走势总体是沿 35 度角的斜线上升的, $100 \times (1 + 35\%)^{10} = 2000$ 多点,以后 10 年的发展,每年股指的增幅肯定要大于 35%,那么冲过四五千点是毫不费力



的,每年平均涨幅达到 48%以上,那就站上了 10000 点。

股市发展的大趋势归根结底是要由宏观经济的发展趋势决定的。今后 10 年甚至更长一段时间内,我国经济发展的状况决定了今后股市的大致走势。

我对中国相当长的一段时间内的经济走势持比较乐观的态度。

第一,改革开放 20 多年来,我国的国民生产总值已翻了两番,2000 年的 GDP 将超过 1 万亿美元,将达到美国的 1/4,超过英国、法国的 1/2,进出口贸易将超过 4000 亿美元,经济结构、经济体制已发生了很大的变化,市场经济体制已基本建立,为下个世纪的经济腾飞打下了良好的基础。主要体现在以下几个方面:

从生产力发展和供求关系变化看,经过 20 余年的大发展,一般性工农业产品普遍供不应求的短缺时代基本结束,买方市场初步形成,经济发展的目的由过去单纯追求数量逐步转向同时注重质量,经济增长方式由粗放型为主逐步转向集约型为主;经济发展的约束由资源、供给约束为主逐步转向市场需求约束为主;产业结构调整由协调比例关系的适应性调整为主逐步转向促进产业结构优化升级为主;工业化由低加工度产业和产品导向逐步转向高加工度产业和产品导向,并与信息化进程相交叉相重叠。

从经济体制的变化看,经过 20 余年的改革,社会主义市场经济体制的基本框架初步建立,经济运行的市场化程度显著提高。但传统体制下的社会经济矛盾并未完全解决,新体制下也产生了一些新的矛盾和问题。21 世纪初,改革将从破除传统体制为主转入全面体制创新的攻坚阶段,将涉及更为复杂更深层次的问题,进一步促进生产力的



解放、发展。

从对外开放的深度和广度看,目前我国已形成了全方位、多层次、宽领域的对外开放格局,国际经济联系日益密切。2000 年可望加入 WTO,标志着我国将在更广泛的领域和更高的层次参与经济全球化。在不断扩大对外开放,积极利用国际市场和资源的同时,国际竞争的压力和世界经济的波动对我国经济发展的影响和冲击将越来越直接。虽然竞争的压力大了,风险大了,但机遇多了、市场规范了,利远远大于弊,只要我们认真应对竞争压力,努力规避其风险,21 世纪初我国经济必然会得到大发展。按照世界经济发展的规律,参照日本、德国及亚洲四小龙经济起飞的经验,下个世纪前 10 年是我国经济腾飞的关键时期,也是我国经济快速发展时期。对于股票市场来说,也是一个高速发展的时期。

第二,国际环境稳定,世界经济发展趋好。以后 10 年世界主题仍然是和平与发展,大的战争不太可能有,大的全球性经济危机由于各国政府的防范意识加强也不太可能发生,所以总体国际环境是安全的、稳定的。中国经济的发展离不开良好的国际环境,今后世界主要发达国家的经济增长将会有所提高,经济增长依靠科技增长的比率将进一步提高;东亚经济经过 90 年代末的金融风波,经济开始复苏,为以后的发展扫除了障碍、巩固了基础;欧盟的一体化进程正健康、有序地发展,欧盟经济一体化的实现,对欧洲乃至世界经济的发展产生积极的影响。国际货币基金组织(IMF)预计 2000 年发达国家经济增长率将从去年的 3.1% 提高到 3.6%,发展中国家将从去年的 3.8% 提高到 5.4%,世界经济总体发展趋好。这对我国经济增长无论从出口方面看,还是从引资方面看,都是有利因素。



第三,科技进步,教育发展,为我国经济发展提供了强大的动力。我国早就把科教兴国作为一个基本国策,这几年大力发展科技,增加科研与教育的投入,提高我国的科技水平与教育水平,提高国民素质等,是有目共睹的,也是我国建国以来,对科教投入最多、增长最快的时期,这为我国参与世界经济竞争打下了良好的基础。

第四,我国政府已制定了下个世纪初的“十五规划”和10年、50年的长远发展目标。这些目标都比较务实,第一步实现小康,我国规划预计21世纪头10年GDP将再翻一番,即每年平均增长7.2%,这是一个比较实事求是的考虑,第二步达到世界中等国家水平,第三步成为经济大国、强国。世界上有不少人估计,按照我国现在的发展水平,20年后我国的经济总体实力将超过英国、法国,50年后将成为世界一流经济大国,可以与美国、日本、欧盟相提并论。我国只要保持改革开放的政策不变,宏观经济政策积极有效,少出错误,我国的经济会良性运行,快速发展的。

在上述大背景下,21世纪初我国经济增长既具备有利条件,也面临着制约因素。有利条件从需求方面来说,无论是消费需求还是投资需求,我国国内市场的增长潜力都是非常巨大的。从供给方面来说,我国劳动力丰富,有较高的储蓄率,经过初步工业化的建设,物质技术基础大大增强,经济结构的调整和经济体制的改革将进一步改进我国经济的 growth 方式,提高微观和宏观经济的效率,等等。面临的制约条件主要有:庞大的待业人口和老龄人口的压力,淡水、耕地、能源等资源不足的压力,以及技术落后和国际竞争的压力,等等。此外,尤其要注意的是,我国经济(数量型转质量型、粗放型转集约型)对企业素质、技术开发和体制、机制



支持的要求更高,而消除增长的体制障碍的难度将更大,这些都构成 21 世纪加快我国经济增长的难点。

综合考虑各项因素,从我国作为一个幅员辽阔、人口众多的发展中大国这一基本事实着眼,从我国人力资源开发潜力、市场容量拓宽潜力、高储蓄资金潜力、技术差距的后发优势潜力等方面进行考察,并考虑到工业化、城市化、市场化、信息化和国际化进程将为我国经济注入持久不衰的发展动力,我认为 21 世纪初的我国经济,尽管不会继续像改革开放后 20 年那样以 10%左右的高速增长,但仍可以在较长时间内保持 7%左右的较快增长速度,且保持较平稳的波动幅度,把更大的力量用在经济体制转轨、增长方式转型、经济结构升级和经济效率的改善方面。今后,如果能在 7%平均增长速度的基础上创造比过去在 10%左右速度时更好的效益,并提供更多的就业岗位,那将是 21 世纪初我国经济发展的美好景象。

以后 10 年股市发展的大趋势,我认为有以下九个因素构成,也就是九个方面的发展趋势,决定了股市发展的总体趋势。

一、投资股市的人数越来越多,居民 储蓄存款流向股市将快速增加

到 2000 年 9 月底,我国投资者拥有沪深证交所账号的已超过 5513.86 万,与 10 年前的几十万相比,简直是一个天文数字,与 1999 年底的 4100 万投资者相比,净增加 1400 多万,增长率在 30%以上。我国股市的主力军历来就是个人投资者,个人持有股票的市值占流通市值的 80%以上,



主力部队的迅速、持续扩大是我国股市持续高速发展的基石。然而相对于我国 13 多亿人口的大国来说,这 0.55 亿个账号或投资者,还是显得少了很多,仅占 4% 的比例,若考虑一个投资者分别拥有沪深账号的比例为 30%,那投资者人数就只有 4700 万左右了,若再考虑空的或废的账号,那么实际投资人数将进一步缩小,有人在 2000 年上半年查过,实际拥有股票的个人账号为 500 多万个。这说明我国投资者增长的潜力是很大的,以后股市在大中城市进一步发展外,应向县以下城镇发展,若投资者总量能增加到人口的三分之一,那么股市确实成为一个全民的股市了。达到这个比率完全是可能的。据《文汇报》最近报道,上海股民已有 383 万多人,按 1300 万上海常住人口算,上海股民数已基本达到了占人口三分之一的比率。这一比率与发达国家相比,还是偏低了一点,目前有些发达国家,几乎人人通过各种途径投资于股市,80% 的中产阶级之所以能成为中产阶级,是因为拥有股票,但这些国家的投资者投资于股市的方法与途径与我国相差太大。

由于投资者人数的增加,流向股市的个人资金也不断增加,并且有进一步增加的势头。我们先看这几年的存款数量变化表:

项 目	1995 年	1996 年	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年
居民储蓄存款(亿元)	29700	38790	46280	53407	59622	64822
年增加量(亿元)	9090	7490	7127	6215	5200	
年增长率(%)	30.6	19.3	15.4	11.6	8.7	

注:2000 年的数字是根据前三季度的新增存款 3888 亿元推算的。

从表中可以看出,1996 年居民存款增加 9000 亿元,增幅



达到 30%；1997 年和 1998 年新增存款维持在 7000 亿元的数量级，1999 年降为 6000 亿元，2000 年预计是 5200 亿元左右。如果以 1996 年的数值为参照，居民存款增加值大致每年下降 1000 亿元，而 1996 年和 1997 年股市有过火爆的行情，相对平淡的 1998 年存款分流则不明显。1999 年和 2000 年行情再度喷发，存款增速又大幅滑落。如果用增幅百分比去看，下降通道明显，2000 年存款增幅跌到 10% 以下。股市火爆与居民存款减少之间有极强的关联性，这一势头目前还在延续。据有关官员透露，2000 年居民收入增加了 10000 亿元，流向股市的为 1000 亿元，占 10%，这一比例以后会进一步提高。对 6 万多亿存款的结构分析，流向股市的潜力是很大的，6.5 万亿存款相对于 13 亿人口来说，人均 5000 元，从人均数来看流入股市的资金几乎是没有，因为首先要保障生活。然而我国存款是 20% 的人拥有 80% 的存款，也就是说，2.6 亿人拥有 5.2 万亿元存款，这些人的人均存款为 2 万元，这部分资金要能有一半入市，那就是 2.6 万亿，是我国现在股市流通市值的 2 倍多，5.2 万亿的三分之一入市的可能性还是有的，我们可以从上海的情况分析来看，上海 1300 万人口，存款余额为 2600 亿元，人均存款 2 万，有 383 万人入股市，人均入市资金为 2.5 万。因此，只要政策对头，股市规范，存款会源源不断地流向股市的。

二、投资股市的机构越来越多、 越来越大，资金越来越多

1999 年以来，我国管理层超常规地培育机构投资者，



以三类企业、上市公司、保险基金、封闭式基金为代表的机构投资者数量大增,并且规模越来越大。原有证券机构、投资基金纷纷扩资扩股,搞大规模,大量上市公司、企业将银行贷款或自有资金委托给券商进行证券投资,券商也将股票抵押向银行贷款,有了相对稳定的大资金融资渠道。在今后的几年中,机构投资者会不断增加。

1. 保险机构基金会大量入市。从1999年10月我国允许保险资金通过购买证券投资基金间接进入证券市场以来,到2000年6月底,有20家保险公司获准入市,投资于证券投资基金的保险资金共计91.5亿元,占20家保险公司总资产的3.45%,多数保险公司投资于基金的比例低于获准的水平。这主要因为,入市方式和基金品种的单一制约了保险公司的投资积极性。我国证监会有关官员明确指出,目前正在积极地探索灵活多样的保险资金入市方式,鼓励基金管理公司大胆创新,设计符合保险资金特点的基金品种,更好地为保险公司服务。同时,可进行允许保险公司独资或与其他保险公司合资设立专门的管理公司管理保险资金的试点,待条件成熟,可研究允许保险公司参与发起设立基金管理公司,更深入地参与我国基金业和证券市场的发展。

到1999年年底,我国社保基金累计结余近1000亿元。目前,国家正加紧建立基本养老保险、企业补充养老保险和个人储蓄性养老保险相结合的多层次养老保险制度,并将通过加大财政对养老金的支持力度,变现部分国有资产等方式充实社保基金,我国的社保基金市场面临前所未有的发展机遇。在社保基金具有一定规模的基础上,会放宽投资限制,逐步向社保基金开放证券市场,引入竞争机制,探



索建立以委托专业机构管理为主导的专业化、市场化社保基金管理监管体系。同时积极探索委托基金管理公司管理和由寿险公司开办年金保险、投资连结与分红类保险等多种社保基金管理模式,大力培育机构投资者,实现社保基金市场和证券市场的良性互动。

2. 封闭式基金与开放式基金将各显神通。基金按变现方式不同,可分为开放式基金与封闭式基金。开放式基金是指基金发行在外的股份或受益凭证总数是不固定的,可视经营策略和实际情况追加发行。投资人可随时向发行人购买基金原始股份,也可以退出基金,向发行人申请赎回其持有的股份,其买卖价格是基金的净值。封闭式基金的发行总额是有限的,基金发行后,基金就宣告成立,在封闭期内不再追加发行新的基金份额,基金投资人也不能向发行人申请赎回其持有份额,只能在流通市场上转让给其他投资者,价格是由市场竞价决定。

我国目前上市的基金都是封闭式基金,数量为 30 多只,封闭期一般为 15 年,每只基金份额有大有小,近期发行的基金一般为 30 亿股,前几年发行的有 20 亿的,也有 10 多亿的,一些老的小基金经过 2000 年的改造也变成了新基金了,这些基金的总量不到 1000 亿,以后这种封闭式基金仍有很大的发展空间。开放式基金即将出笼,将会吸引很多资金加盟基金。

3. 各类企业会大举入市炒股票。我国对企业自有资金入市基本上放开,根据 2000 年上市公司中期报告分析,不少上市公司入市炒股取得很大的收益,公司资金炒股会进一步增多,从一级市场法人投资者申购新股来看,申购队伍也在扩大。



4. 银行资金最终也会部分流入股市。我国在前几年是严厉禁止银行资金入市的,过去查违规资金,很大一部分就是银行资金变相入市。现在虽然银行资金还不能直接入市炒股票,即银行作为投资者用自筹资金去买股票还不行,但已经间接入市了。间接入市的渠道主要有:一是券商用股票抵押向银行贷款,这从 2000 年上半年开始就实施,广发证券成为第一个实施者;二是银行向个人发放股票抵押贷款,这个 2000 年下半年开始实施,但到目前为止,还没听说哪个投资者利用过这一政策;三是银行向个人发放不指定用途的贷款,这也在 2000 年上半年开始实施,这个贷款当然也可以入股市;四是银行向企业发放贷款,企业可以利用资金入市炒股票。现在我国各类银行有存款余额 11 万亿元多,其中居民储蓄存款 6 万多亿元,企业存款 3.7 万多亿元,其他存款近 2 万亿元。从国外商业银行的业务来看,从事证券投资的比率一般占吸收存款余额的 5~20% 之间,我国银行资金流入股市的潜力很大,我国商业银行随着由分业经营向混业经营的发展,最终也会作为投资者直接入市买股票。

三、股市发展将越来越 规范、越来越公平

我国股市 10 年发展史是同各种违纪违规、违法犯罪活动的斗争史,股市每一步的发展,都是正义战胜邪恶,公正取代舞弊的结果。我们可以说现在的股市还不规范,但比过去是好多了。朱总理在 2000 年 3 月份的人大记者招待



会上说:我国的证券市场发展很快,但很不规范。这里列举一些过去不规范的事情:

1. 股份公司发起人的资产折股不规范,这里作为股份投入的资产水份很大,虽然经过权威机构评估,但这个“权威机构”与企业之间的密切关系,使这种评估失去了公正性,我国大多数上市公司的发起人是国有企业,而评估者是政府机关或刚从政府部门分离出来的法人。国有企业所有权的代表者来评估国有资产,这里的水份可想而知了。

2. 原来的职工内部股泛滥成灾,名为本单位职工谋福利,而实际损害了其他投资人的利益。并且上市公司用职工内部股行贿,现已被查处的高官不少,有的曾任纺织总会会长、政协常委、国防科工委副主任等职,随着历史的推进,以后还会暴露出来。职工股现已取消。

3. 上市公司与其母公司的关系有待进一步规范,上市公司的独立法人地位有影响,母公司操纵上市公司,相互间的资金往来、商品买卖、原材料供给、人事变动等要进一步规范,相互间的关联交易大有文章。

4. 股份公司的性质没有很好体现,由于第一大股东实在太太,大股东又往往是国家股东,一切由国有股代表说了算,广大中小投资者的股东意识就差了,长期下去股份公司基本上是国有企业的翻版。

5. 上市公司的信息披露不够及时,评价及时不及时没有一个标准。股民从市场中总感到了上市公司与券商或庄家相勾结,蒙骗股民的行为,这种例子比比皆是。

6. 上市公司做假账、虚报利润、蒙骗管理者和股民,错误引导投资者,使投资者蒙受重大经济损失,投资者无处申冤,上市公司既不认错也不赔理,好像做假是理所当然的。



7. 公司分红不规范。上市公司不管净利润的高低,向投资者分不分红完全由个别人说了算。有些公司只知向股民配股圈钱,从不向股民派过一点红利,像股市中的“老八股”爱使股份、申华(华晨)、飞乐音响、延中(方正)自从上市10年来从没有向投资者分过1分红利。

8. ST、PT 股的资产重组,总使股民疑团重重,里面的猫腻不少,该摘牌的不摘牌。

9. 证券公司有捧大欺小的行为,我们不说券商对大户、超级大户视为“大爷”,供吃、供住、供秘书,只说明摆着的佣金折扣,有些券商对大户佣金打八折、七折,甚至打到了五折或三折。而中小散户是实打实的每笔交易是0.35%,交易成本不同,交易有失公平。

10. 庄家对倒股票、操纵市场、哄抬股价、股评人士诱股民追涨吃套,这种违规是常事,但查处不力,处罚不够。

证券市场的发展史也是一部不断完善、规范的历史,有几个标志性的阶段。1990年和1991年成立上海和深圳证券交易所,1992年成立中国证券委员会和中国证券监督委员会,标志我国证券体系的形成;1993年4月22日颁布和实施《股票发行和交易管理暂行规定》,1994年7月1日,实施《公司法》,1995年实施《中国人民银行法》,1997年12月10日,实施《证券交易所管理办法》,1997年11月,实施《证券投资基金管理暂行办法》,1999年7月1日,《证券法》的实施,标志着我国证券市场向法制化迈进。

现在新一届证监会成员,以加强规范、监督为己任,有关证监会高级官员在2000年11月明确表示:在强化信息披露方面,明年准备推出季报,目的在于引导市场理念从投机转向投资,增加透明度,让投资者及时得到上市公司的一



手消息。明年初先从 ST 公司开始,同时提倡其他业绩优良的公司也实行季报,并根据市场反映,到下半年有可能对所有公司强制实行季报制度;在加强市场推介上,明年证监会将建议上市公司加大推介评论会力度,在年度报告披露后,请证券分析师等有关人员和公司董事会、经营班子对话,并使有关内容及时见诸媒体,从而增强投资者对公司的了解程度;在法人治理结构方面,证监会明年将重点研究独立董事的问题,逐步加强独立董事在上市公司中的作用。证监会在这方面将加强指引,今后一二年内有可能对上市公司设立独立董事有强制性要求;在建立激励机制方面,将积极推动有关股票期权的建设,在细节上,证监会提倡由中介机构来完成股票期权的设计。上市公司收购暂行办法可能很快出台,对资产重组的信息披露有新的要求。下一步,在保证市场基本稳定的前提下,2000 年底将修订现行配股规则,淡化一些硬性指标,转向更加市场化的政策。对大股东说了算和地方政府对公司行政干预等问题,证监会下一阶段将有大动作。我们完全可以相信,我国的证券市场将越来越规范。

四、股市盘子会越来越大, 股指会不断创新高

我国证券市场从无到有,从小到大,超常规、超速度的发展。10 多年来,从 8 只股票扩大到现在(2000 年 9 月底)的 1046 只股票,总市值达 41849.30 亿元,已接近国民生产总值(1999 年我国为 86000 亿元)的 50%,流通



市值为13884.97亿元,总股数为3521.35亿股,并且仍有高速发展的势头。最近几年年发行股票数见下表:

	1997 全年	1998 全年	1999 全年	2000 年(1—9 月)
发行家数	188	109	92	97
发行量(亿股)	105.59	78.08	83.30	63.51
筹资金(亿元)	660	600	498.66	565.71

此外,1999年还上网增发了2家老股,计2亿股,筹资26.56亿元。发行13家基金,计350亿基金单位。发行1家转债,面额15亿元。2000年9月底前已有118家配股筹资332.12亿元,其他筹资(如可转债等)28.5亿元。我国从1991年到2000年9月底共筹资5653.79亿元人民币,其中A股发行筹资2764.48亿元,A股配股筹资1395.91亿元,其他筹资(可转债等)47亿元,B股筹资46.14亿美元,B股配股筹资3.27亿美元,H股筹资140.35亿美元。

从目前股市发展的趋势看,我国股市不论从数量还是规模上,都有很大的发展空间。最近宝钢要上市发行,其总资产(招股前)为378.58多亿元,向社会公开发行18.77多亿股,这相当于5000万股流通盘的股票30多只,明年很多银行类股票也要上市发行,并且都是大盘股,像交通银行、民生银行、光大银行等都在排队上市。盘子越来越大,是必然的,但也有一个限制,假如以流通股的市值为依据,其极限为流通盘市值占国民生产总值的50%,那么我国还有3倍于现在股市的发展空间。

股指不断创新高也是必然的,前10年年均增长35%,后10年大致也会有这么高的增长率。股票价格指数是以

