

叶国英 著



上海股市纵横

上海交通大学出版社

内 容 提 要

本书精选了上海证券交易所开业以来,作者叶国英(笔名桑榆)编写的130篇文章,较为系统地、全面地叙述了上海股市各阶段的特点,并对整个沪市股价走势的基本规律进行了深刻的分析。全书分为三篇:第一篇为市场研究专论;第二篇为评论、随笔、漫谈;第三篇为新闻、采访。本书从贴近市场、贴近投资者的角度去观察沪市的方方面面,从而对于证券机构及广大投资者研究股市、掌握规律大有益处,不仅可作为入门参考,而且可作资料研究,尤其对于希望全面了解股市的投资者将是一本有益的参考书。读者对象为证券机构工作人员和广大投资者、市民。

(沪)新登字205号

上海股市纵横

出版:上海交通大学出版社

(上海市华山路1954号·200030)

字数:221000

发行:新华书店上海发行所

版次:1994年8月 第1版

印刷:常熟市印刷二厂

印次:1994年9月 第1次

开本:850×1130(毫米)1/32

印数:1—6000

印张:8.625

护目:855—057/0

ISBN 7-313-01356-6/F·085

定价:11.80元

序

近年来,随着上海证券市场的拓展和健全,广大投资者的心理素质和文化素养发生了显著的变化,无论在风险意识上还是操作技巧上均有长足的进步。

生机勃勃的证券市场锤炼了一大批投资者,也培养了一大批从事证券事业的仁人志士,其中也涌现出不少具有一定素质的股评作者。

叶国英同志在几年的股市实践中,凭着刻苦勤奋的精神,钻研证券理论,探索股市规律,从一个普通投资者步入股评舞台,并以其踏实的文风和独到的见解,赢得了一定的声誉。《上海股市纵横》及《上海股市日志》两书,精选了近年来其发表于全国各大证券报刊上的百余篇文章,内容涉及证券市场的方方面面,体裁多样,有理论研讨,有评论随笔,有专题采访,文风朴实,其中不乏佳作。

此书首次以投资者的身份,从民间股评人士的角度对上海股市进行全方位的评述,从理论与实践的结合中作了有益的探讨。因此不仅对于需要全面了解上海股市发展历程的有关人士提供了相关的参考,也对方兴未艾的股市文化起到了促进作用。

上海股市的发展要求投资者不断去探索和掌握其规律,因此我认为此书值得广大投资者一读。



1994.6

前 言

作为廿世纪90年代中华民族新兴的股市文化,作为五千年中华文库中第一本民间股评文集,本书的出版无疑具有重要价值。

《上海股市纵横》和《上海股市日志》两书作为股市评论,具有三大特色:一是以民间人士的手笔,对上海股市的发展进行多方面、多层次的评述,这对于全面了解和研究上海股市提供了一定的依据;二是全书以文章与资料相互印证,以图表与评论夹述夹议,以翔实的数据按时间顺序进行科学的编辑,使全书成为具有文集与工具书兼备的优越性,具有可读性与可查性的双重功能,这一优点使之自然地成为上海证券交易所《证券年鉴》的辅助资料;三是把作者散见于报刊的几百篇文章汇编成书出版,对于繁荣股市文化、促进股评作者队伍的健康成长将会起到良好的作用。

《上海股市纵横》一书精选了作者近年在各报刊上发表的百余篇文章,其中有市场评论、漫谈、随笔及新闻采访,对于了解上海股市特定时期的发展状况具有一定的参考价值。

《上海股市日志》一书将上海股市成立以来发生的大事以日志形式作了科学的整理和归纳。

两书的出版对于方兴未艾的上海股票市场和股市文化将增添一叶新绿,对于风云变幻、潮起潮落的股海将献上一朵浪花,对于千百万在股市中搏击的朋友将敬上一片真诚。

由于时间匆促,心余力拙,全书难免有疏忽不当之处,请读者鉴谅。

编 著 者

1994年3月于上海

目 录

第一篇 市场研究专论

1. 心理价位的形成与影响(1992年4月13日) 3
2. 稳定健康、大胆开拓
——试论上海股市的调控机制
(1992年4月20日)..... 6
3. 上海股市调整期的特性分析(1992年2月18日~
1992年5月25日) 9
4. 审时度势、成熟理智的
——投资者的五大变化(1992年6月29日)..... 13
5. 发行市场的冲击波(1992年7月26日) 15
6. 客观分析、正确认识、健康发展(1992年8月14日).... 17
7. 从新股上市表现看集合竞价的利弊(1992年
9月20日)..... 20
8. 深圳股市是怎样走出低谷的(1992年9月21日) ... 22
9. 对沪市新股上市的资金预测和分析(1992年
10月18日)..... 24
10. 上海股市的出路
——对沪市低迷期的思考(1992年11月15日) 27
11. 从竞价交易方式的变化看上海股市管理
(1993年1月) 31
12. 沪市实行全面竞价后的特性分析(1992年5月21日~
1993年2月15日)..... 34
13. 1992年上海股市综述(1993年6月)..... 46
14. 股海魅力(1993年6月29日) 57
15. 上证指数从1536点下滑之后..... 65

16. 1993 年上半年沪市证券交易概况 (1993 年 8 月 21 日)	70
17. 从运行机制的改善看沪市的发展	79
18. 上海确立全国证券中心地位的思考(1993 年 8 月) ...	84
19. 适应市场变化规律, 促进沪市稳定发展	88
20. 股价走势预测	91
21. 真如铁, 雄关漫道(1993 年 12 月 29 日)	99

第二篇 评论·随笔·漫谈

1. 最好的顾问是自己(1991 年 12 月 17 日)	107
2. 智者以教训避风险 愚者以风险换教训 (1992 年 3 月 2 日)	109
3. 加强经营管理重在自律(1992 年 3 月 8 日)	111
4. 全面调整见成效(1992 年 5 月 11 日)	112
5. 中期财务报表引起的效应(1992 年 7 月 12 日)	113
6. 股东应有的权利(1992 年 8 月 10 日)	115
7. 增强长期投资信心须提高投资回报率 (1992 年 8 月 31 日)	116
8. 痛苦的磨炼(1992 年 10 月 18 日)	117
9. 不必太介意(1992 年 10 月 21 日)	120
10. 有益的启示(1992 年 11 月 2 日)	121
11. 谣言, 上海股市的一大祸害(1992 年 11 月 9 日)	123
12. 写在氯碱上市之前(1992 年 11 月 9 日)	124
13. 股市与“消息”(1992 年 11 月 23 日)	125
14. 再谈新股上市问题(1992 年 12 月 14 日)	126
15. 氯碱上市三部曲的思索(1992 年 12 月 21 日)	127
16. 股市咏叹调(1992 年 12 月 21 日)	128
17. 浮躁之心不可有, 谨慎之心不可无 (1992 年 12 月 8 日)	130
18. 规范上市公司重要事项报告制度很有必要	

(1992年12月28日)	131
19. 琐谈送股(1993年1月2日)	133
20. 送股方案颇费投资者思量(1993年1月4日)	134
21. 昨天·今天·明天(1993年1月16日)	135
22. 解“套”中的反思(1993年1月16日)	136
23. 股价波动思规范(1993年1月27日)	138
24. 投资者需要体现市场公正的监管体系 (1993年2月10日)	139
25. 以古为镜照贪心(1993年2月13日)	141
26. 技术分析只是参考不是结论(1993年2月13日) ...	142
27. “坐轿子”与“抬轿子”(1993年2月20日)	143
28. 关于“职工内部股”、“税后利润”及“财务报表”的解答 (1993年2月27日)	144
29. 对送配股的几点理解(1993年3月3日)	145
30. 广电价位定在哪里?(1993年3月3日)	147
31. 股东请自重(1993年3月27日)	148
32. 披露重大信息必须规范(1993年3月31日)	149
33. 沪市的股票哪里去了?(1993年4月3日)	150
34. 期望值的回归(1993年4月3日)	151
35. 正常与不正常(1993年4月6日)	152
36. 台湾行家谈沪市(1993年4月)	154
37. 大势、小势,顺势、逆势(1993年4月)	155
38. 浦东概念股之概念(1993年5月1日)	157
39. 东亚运·股价·管理层(1993年5月1日)	158
40. 让人欢喜让人忧 ——对上市公司1992年年度报告的几点思考 (1993年5月6日)	159
41. 由爱建、乐山、金杯引起的思索(1993年5月15日) ...	161
42. 映日荷花别样红(1993年6月5日)	163

43. 散兵游勇举重若轻撑起大市面(1993年6月19日)...	164
44. “炒消息”也需法治(1993年6月22日)	166
45. 老木匠的故事(1993年7月17日)	167
46. 股价波动刍议(1993年7月25日)	169
47. 投资与投机(1993年7月26日)	171
48. ??? ! ! !	

——由收购延中的系列思索(1993年10月9日) ...	172
------------------------------	-----

第三篇 新闻·采访

1. 西子湖畔股市潮(1992年7月5日)	177
2. 前景·现状·对策(1992年9月7日)	179
3. 诚心实意服务,脚踏实地开拓(1992年10月5日) ...	180
4. 浙江省证券公司年内将有六大发展(1993年1月3日)	182
5. 上海股市日成交创历史纪录(1993年1月6日)	183
6. 上海股市出现十大变化(1993年1月13日)	183
7. 愿借“龙头风”	

——武汉市副市长吴厚薄一席谈

(1993年1月13日)	185
8. 贵宾远道来,清风吹沪市(1993年1月20日)	186
9. 举怀庆收获,笑谈鸡年市(1993年1月27日)	188
10. 日成交再创纪录投资者更须冷静(1993年2月3日) ...	189
11. 走向法制化规范化的标志(1993年2月3日)	190
12. 上海股市呈全国性发展态势(1993年2月10日) ...	191
13. 沪市“五小龙”腾飞大市场(1993年2月10日)	193
14. 务实与开拓并举	

——访海通总经理汤仁荣(1993年2月13日)

15. 独立思考,精心择股 ——记一位独树一帜的投资者(1993年2月17日) ...	196
16. 做一个成熟的中长期投资者(1993年2月17日) ...	198

17. 债券是证券市场重要组成部分	
(1993年2月24日)	200
18. 深圳上证严肃处理一名违纪员工	
(1993年2月24日)	200
19. 福州股海拾贝(1993年3月20日)	202
20. 一位总经理的感慨(1993年3月27日)	203
21. “这里就是我们的家”(1993年3月)	205
22. 上海股市今年首季交易连创历史纪录	
(1993年4月6日)	206
23. 上海证券市场正以稳健步履前行(1993年4月8日)	207
24. 新电脑系统将来“保驾”(1993年4月13日)	209
25. 异地会员如何在沪立足发展, 武汉上证交出一份成功答卷(1993年4月15日)	211
26. 江苏证券市场溢出一片旺气(1993年4月22日)	212
27. 金陵走马观股(1993年4月24日)	213
28. 阳春四月沪市好热闹(1993年4月底)	215
29. 什么是少数股权?(1993年5月1日)	215
30. 闽沪要携手并进共创市场统一(1993年5月29日)	217
31. 用硬功夫构筑起坚实“硬件”(1993年5月)	218
32. 沪市“信用交易”基本遏止(1993年6月1日)	220
33. 福联之“联”	
——记福建省福联股份有限公司(1993年6月3日)	221
34. 有了“风险金”多了“平安日”(1993年6月10日)	222
35. 福耀的追求: 高质量、高效益	
——访福建耀华玻璃股份公司经理曹德旺	
(1993年6月19日)	223
36. 金桥——架设市场经济的快车道	
(1993年6月29日)	225
37. 强盛的生命力在哪里?	

——访浦东强生公司副总经理吴本初	227
38. 我们追求的是稳定增长, 我们需要的是中长期投资	
——沪昌特钢总经理侯德根先生一席谈	
(1993年7月8日)	228
39. 一枝昌尖 勇攀高峰	
——记浙江尖峰集团股份有限公司	
(1993年7月31日)	230
40. 成长中的杭州股市(1993年7月)	232
41. 代码“500”	
——淄博基金在沪挂牌(1993年8月15日)	234
42. 一只新生的“凤凰”(1993年9月12日)	236
43. 如何看湖北华新股票(1993年12月29日)	238
44. 股海奇迹的开拓者	239
45. 沪股风云录	247

第一篇

市场研究专论

1. 心理价位的形成与影响

一、心理价位的形成

在不断发展的投资队伍中,存在着相同和相近的心理价位,也存在着截然不同的心理价位。所谓心理价位就是指投资者为了及时地进行买入或沽出,根据股价走势所预期确立的起点和落点。它既可以是一个获利的目标,也可以是一个损失的界限,是投资者判断力和承受力在心里的尺座。由于投资者素质上的差异,就会产生心理价位上的差异,往往对同一种股票的同一个价位,你认为已近浪峰,他却认为尚在波谷,你判定是熊市的起点,他却否决是牛市的终点。见仁见智,各有所识。从竞价后的“延中”看不少人认为已近天价,风险将至而纷纷抛出,但也有不少看好者乘机吸纳,前者认为是落点,后者认为是起点,你卖我买,所见不同。一般说来,有了正确的心理价位,才能在波动的股市中平稳心理,顺势操作,既不盲目跟进,也不随风抛售,而是洞烛机先,在山穷水尽时看到柳暗花明,在晴空晓日中觉察山雨欲来,从而领先一步地跨入风光胜地或躲入避风港湾。当然,股市没有常胜将军,也不会有左右逢源的幸运儿,也会有智者偶有所失,愚者偶有所得的情况。但是一个合理的心理价位常能使投资者操作有致,进退有序。要预期确立一个合理的心理价位,决不是瞎子猜迷,侥幸所得,而是取决于投资者对市场信息、企业优劣、供求矛盾、形势政策等系统性风险和非系统性风险的科学分析,它既是一个由表及里、由浅入深、去伪存真、去粗取精的思维方式,也是一个随股市变化而不断认识不断调整的综合性观点,它既从属于市场规律,也有其自我的特性。

二、心理价位的特性

股市的风云变幻,直接影响着投资者的心理变化,在确立预期

的心理价位中，投资者的心态往往显得十分微妙复杂。

(1) 阶梯性：以“延中”为例，在 98.9 元上扬至 199.9 元时仅三个交易日，每天平均涨幅为 29.4%，换手率为 25.2%，最高最低的申报差价为 51.4 元；在 210 元上扬至 290.15 元时，就需 6 个交易日，平均涨幅下降为 6.4%，换手率为 30.4%，最高最低的申报差价已缩小为 15.7 元；而在 302.3 元至 371 元的上涨中，增加为 9 个交易日，平均涨幅下降至 2.3%，而最高最低的申报差价仅为 6.95 元。可见在股价连续上扬的走势中，人们的心理价位好比上楼登高，起步时体力充沛，步履坚挺，一步三级，可是随着体力消耗，越向上越慢，渐渐每上一个台阶都需作出一番努力。值得寻味的是，在每二个价位的转换点，即每一层楼的交界处，必有一番剧烈的拼搏。“延中”在 199.93 元向 200 元迈步的这一天，成交量为 97259 股，占 100 档价位总成交量的 42.4%；在 290.05 向 300 元冲击时，当天的成交量为 86797，占 100 档价位总成交量的 31.4%；而当 3 月 12 日跌势刚起兆头第二天便出现卖盘骤增，买盘寥落的情况，尤其散户抛售如潮、惊惶不已，可见人们的心理价位在梯形上升时，往往越是高价位，心理越脆弱，神经越敏感，而操作也就越谨慎。

(2) 攀比性：“延中”在放开股价交易的当日，大幅上涨了 70.3%，此后又连续上扬 18 个交易日，股市价值已近面值的 38 倍，市盈率已超越 650 以上，然而依然有人与深圳当年超过面值 80 倍的“发展”股相比，认为大有上扬余地，这是沪深攀比；与此同时有了放开股价后的大飞乐、延中的最高价位，一部分人就将未放开的老股与之攀比，真空与大飞乐比，中华、爱使、兴业、小飞乐与延中比，这是未放开与放开的股价攀比……，种种花样百出的横向攀比中，所确立的心理价位，无疑渗入了极大的水分，因此必然是不可靠的，如果以此价位进行操作，后果如何可想而知。

(3) 阶段性：随着股市的不断发展，投资者对心理价位的确立，也从低级阶段逐步走向高级阶段。在股市开创初期，投资者的心

理价位起步较低,往往以高于债券利息为获利标准,只求与溢价相平就满足了。随着证交所的成立,分散的柜台交易转向集中竞价的二级市场,投资者的心理价位进入了一个新的阶段,以电真空从1990年12月19日到1991年6月为期,价位从365元—507元—373元—495元出现了波浪形起伏,投资者的心理素质受到了锻炼,理智的成分开始提高,在确立获利目标的同时,也知道确立损失的极限。自1991年7月起由于投资队伍的迅速扩大,供求矛盾逐步突出,在民众金融意识提高的同时,心理价位的投机因素也在逐渐增加,从而出现了脱离市盈率,狂热追涨及不知风险的现象,可见一定阶段的股市往往是一定阶段的投资者的心理价位在市场的反映。

三、心理价位对股市的影响

一个成熟稳定的股市,常常取决于投资队伍中合理的心理价位是否占主导地位,从走出熊市后的深圳股市看,虽然也曾出现过数次波动,而股价指数却稳定有序,盘落有致,属于理性型波动,这是因为深圳的投资者经历了浪峰谷底的锻炼(如发展股高价时80.7元,低价时13.7元),从而有了一个成熟的判断力和支撑力。而上海的绝大多数投资者却不然,尤其是去年10月以后,大量开办账户的新股东初尝甜味,不知苦在何处,一些老股东虽经一些波折,但小小风浪过去,晴空万里,皆大欢喜,从而造成一种“买到股票就赚钱”的畸形心态。一是当分析股价走势,预定心理价位时,投机因素和焦躁情绪蒙蔽了一些实质性内容,其不稳定因素超出比例,于是直接影响了股市的正常运转。就日前情况而言,造成不合理的心理价位表现在“一捂二炒,捂股如宝”,捂出了有股无市的“真空”,捂出了几成白板的“兴业”,心理价位越捂越高;二是高价炒筹码,三、六、九捞现钞,全市炒“延中”,全国炒“延中”,炒得不知市盈率,不知有风险。由此可见,不稳定的心理价位一旦占主流,必然产生股市的不稳定,偏高的心理价位引发的是股市的暴涨,而

偏低的心理价位又必然引发股市的暴跌。纵观上海的投资队伍成熟者少数,不成熟者多数,上重下轻,立足未稳,因此容易产生不正常的波动,自然随着股市的发展,投资者成熟与不成熟的比例也将发生变化,那时合理的心理价位必将主导股市的起伏。

四、心理价位的引导

形成一个理性的心理价位,并使之成为投资队伍中的主体,并非是一朝一夕所能办到的,这首先有待于股市机制的不断完善和证券机构的引导,在这方面上海证交所已经做了和正在做着大量的工作。为了防止暴涨、暴跌的现象发生,必须经常不断地引导投资者增强风险意识,了解上市公司的经营业绩和发展前景,明确供需矛盾的短暂现象及解决前景,借鉴中外股市的经验教训,提高对股票投资的理性认识。其次更有待于投资者自身素质的提高,切实认识到股票不是储蓄,不仅需要财力,还需要智力、资历和精力,股市有机遇有陷阱,有效益有风险,高收益是与高风险成正比的。如何趋利避害、顺势而为是一门技巧一门科学。不断克服那种追涨时只听利多,赶跌只听利少的偏执心理,增强对经济环境、股市情况等综合分析能力和判断能力,那么一个既符合股市规律又有利于投资者自身的合理的心理价位,就能熟能生巧不断确立。可以相信以上海之精神,投资者求知若渴股票讲座方兴未艾。经济环境迅速改善,共同基金研究筹立,股市机制不断完善。那么健康稳定的股市和健康稳定的投资队伍,必将走上共同成熟共同发展之路。

(1992年4月13日)

2. 稳定健康、大胆开拓

——试论上海股市的调控机制

近期,人们对上海股市的“一市三制”众说纷纭,莫衷一是,对

上海证交所为稳定股市所采取的一系列调控措施大持非议，有的甚至将“停板”“白板”“吊价位”“对刀过户”“价位陡升”“有行无市”等等问题归罪于调控不力。笔者以为如何正确地衡量股市的调控机制，不仅是证交所上层的责职，也是每个投资者应有的认识。

调控机制的必要性——谁都知道创建股市不易，创建具有中国特色的社会主义股市更不易。作为发展初期的上海股市，既具有世界股市的共性，又具有本国本地的个性，既需要在市场机制上有一个几经风雨，走向成熟的过程，更需要在调控机制上有一个不断探索，走向完善的过程，上海证交所在这方面所作出的艰苦不懈的努力是有目共睹的，不言而喻的。无可否认，股市的成熟最终有赖于市场规律和作用的充分发挥。但是，在股市发展初期，由于投资者尚不成熟，市场运作监管等尚不健全，有关股票交易的法律制度又尚不完备，在这种情况下如果忽视市场调控，任凭市场自律，势必产生黑市猖獗、投机盛行、人为操纵、暴涨暴跌等等混乱现象，从而导致股市走向畸形、走向崩溃。这样不仅投资者的利益受到侵害，上市公司、国家的利益也受到侵害，社会的安定也将受到严重影响。因此，发展初期的股市需要加以必要的调控和引导，这是保护大多数投资者利益的需要，欧洲股市如此，东亚股市如此，同处一国的深圳股市也是如此。上海证交所采取的“一市三制”等措施正是从这一目的出发，为稳定股市所作的可贵探索。

调控机制的实验性——上海股市作为社会主义条件下的证券市场，在调控机制上远比世界股市复杂。小到制度纪律，大到规章法律都须在借鉴的同时更注重创立、摸索、完善。尽管我国股市与世界股市相比起步较晚，但依然没有现成的条文。因此许多政策调控都不具备法律效力，只是具有一定的实验性质。上海证交所在91年7月针对入市者不断增多，供求矛盾日益紧张，操纵股价初露端倪的情况，为改变股价非理性因素，采取了涨跌停措施。经过一段时间实验，发现此措施存在不足，少数炒家利用不同股票数量上的差异，对小股票吊价位以抬高股价，于是又于9月30日采