



回顾出智慧
展望出谋略

中国证券市场

世纪之交的回顾与展望

主 编：沈 沛

副主编：许均华

李启亚



中国金融出版社

中国证券市场

——世纪之交的回顾与展望

主 编：沈 沛

副主编：许均华 李启亚

中国金融出版社

责任编辑:张哲强 周爱民

封面设计:胡建斌

责任校对:刘 明

责任印制:裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

中国证券市场——世纪之交的回顾与展望/沈沛主编. —北京:
中国金融出版社, 2001. 3

(南方证券研究丛书)

ISBN 7-5049-2435-0

I. 世…

II. 沈…

III. ①证券交易-金融市场-概况-中国-2000

②证券交易-金融市场-远景-中国-2001

IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 05474 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 140 毫米×203 毫米

印张 11.25

字数 293 千

版次 2001 年 3 月第 1 版

印次 2001 年 3 月第 1 次印刷

印数 1—10085

定价 19.00 元

如出现印装错误请与出版部联系 63268621

序 言

中国经济在 2000 年取得了不俗的业绩,经济增长率下滑得到遏制,产业结构得到进一步的调整,经济运行质量有所提高,企业经营环境有所改善,效益显著提高,人们对经济前景改善的信心进一步增强。

中国证券市场 2000 年形势更加喜人。在 1999 年一定升幅的基础上,2000 年股市有更好的表现,上证指数由 1999 年底的 1366.58 点升到 2073.48 点,深综指由 1999 年底的 402.19 点升到 635.73 点,升幅分别达到 51.73% 和 58.07%,升幅位居世界主要股市前列。

2000 年证券市场这种表现与我国经济基本面的改善有关,也与 1999 年 6 月以来政府出台了一系列活跃证券市场的政策措施有关,这些政策包括:允许证券商进入银行同业拆借市场进行短期融资,允许证券商增资扩股增加资本金,允许国有企业、国有资产控股企业和上市公司投资证券二级市场,允许保险资金进入证券市场,允许综合类证券公司自营的 A 股和证券投资基金券可用于股票质押贷款,对上市公司资产重组由限制转为支持。这些政策措施为证券市场开辟了新的资金来源,极大地活跃了证券市场。此外,我国利率水平处于历史低位,社会上资金供应充足,而投资渠道有限,使大量资金徘徊于证券市场,也有助于证券市场的活跃。

展望新的世纪,我国经济的发展有着许多有利的条件,有着光明的前景。在“十五”计划期间,我国经济发展将有

序 言

重大的突破，包括证券业在内的服务业会得到大力发展，其在国民经济中的比重将明显提高；高新技术产业将全面推进，传统产业信息化改造将提高工业化水平；国有经济布局 and 所有制结构改革将进一步深化；西部开发战略的全面实施，将成为我国经济发展的强大推动力；加入 WTO 将进一步推动全方位、多层次、宽领域的对外开放，外向型经济发展将迈上新台阶。

2001 年是实施“十五”计划的第一年，也是证券市场发展的十分重要的一年。证券市场将在进一步规范中健康发展，市场化和国际化的进程将加快；特别是创业板将在年内推出，它给投资者有更多的选择，给予市场更多的机会。

这本《中国证券市场——世纪之交的回顾与展望》，纪实式地描绘过去一年我国证券市场的发展轨迹，并对新的一年进行预测。作为一家之言，仅供读者参考。我们衷心祝愿各位读者在新的一年里有更大的收获！

南方证券有限公司董事长 沈 沛

2001 年 2 月 19 日

目 录

第一章	中国宏观经济形势 2000 年回顾与 2001 年展望	(1)
第二章	中国证券市场规范化建设 2000 年 回顾与 2001 年展望	(26)
第三章	A 股市场 2000 年回顾与 2001 年展望	(43)
第四章	B 股市场 2000 年回顾与 2001 年展望	(69)
第五章	基金市场 2000 年回顾与 2001 年展望	(102)
第六章	国债市场 2000 年回顾与 2001 年展望	(124)
第七章	世界主要股市 2000 年回顾与 2001 年展望 ..	(144)
第八章	证券一级市场业务 2000 年回顾与 2001 年展望	(156)
第九章	证券二级市场交易业务 2000 年回顾与 2001 年展望	(171)
第十章	电力行业 2000 年回顾与 2001 年展望	(190)
第十一章	医药行业 2000 年回顾与 2001 年展望	(229)
第十二章	计算机网络行业 2000 年回顾与 2001 年展望	(254)
第十三章	通信行业 2000 年回顾与 2001 年展望	(271)
第十四章	房地产行业 2000 年回顾与 2001 年展望 ..	(289)
第十五章	纺织行业 2000 年回顾与 2001 年展望	(317)
第十六章	旅游行业 2000 年回顾与 2001 年展望	(333)
后 记		(352)

第一章

中国宏观经济形势 2000 年 回顾与 2001 年展望

2000 年中国经济增长势态较好,增长速度有所提高,经济运行质量有明显改善。在世界各国经济普遍强劲增长的环境下,从 1998 年以来我国政府实施的一系列扩张性宏观经济政策的作用日益显现,2000 年前 11 个月国民经济整体上保持了较好的增长态势,居民消费物价基本稳定,消费需求,固定资产投资增长率、工业增加值增长率有所上升、企业效益明显改善,财政收入快速增长,为实行积极财政政策创造了良好条件,也使财政支出重点项目的投入增长得到保证,货币供应增长适度,利率保持较低水平,人们对经济改善的信心有所增强。估计 2000 年中国经济将继续实现较高的增长速度,GDP 增长率达到 8% ~ 8.1%,实现值将达到 88620 亿元以上。当然,人们也应看到,民间投资增长较慢,融资渠道不畅;农村经济发展缓慢,农民收入增长过慢;地区经济发展水平差距较大;经济体制改革和结构调整依然任重道远。这些经济生活中深层次矛盾的存在依然制约着我国经济的快速健康发展。因此,预计 2001 年政府将在实施积极的财政政策和稳健的货币政策的同时,将加快体制创新和结构调整,以促进经济持续稳定增长。

一、2000 年宏观经济运行总体态势

2000 年中国宏观经济形势呈现出以下几个方面的特点：

(一) 经济增长速度有所提高

2000 年前三个季度,我国国内生产总值 62124 亿元,按可比价格计算,比去年同期增长 8.2%,增速比去年同期加快 0.8 个百分点,扭转了前几年增速持续下降的趋势。从国内生产总值产业构成来看,第一产业增长 2.2%,增长比率比上年同期下降 1.3 个百分点,第二产业增长 9.8%,增长幅度比上年同期提高 1 个百分点,第三产业增长 8.1%,增长幅度比上年同期提高 1.2 个百分点。可以看出,就对经济增长的贡献而言,第二产业贡献最大,第三产业其次,而第一产业贡献最小。从时段上来看,2000 年前三季度每季经济增长率保持在 8.1%~8.3%之间,波动较小,显示出平稳的增长势态。根据前三季度经济发展情况,现在可以认为我国经济增长率已经停止下降,开始进入比较平稳的增长状态。

2000 年前 11 个月累计,全国共完成工业增加值 21327 亿元,比上年同期增长 11.5%。虽然三季度以来,各月工业生产增速逐渐放缓,运行趋势也略有变化,但总体来说,2000 年前 11 个月工业生产呈现出稳定的增长势态(除 1 月份外,均保持了两位数的增速)。在工业内,重工业与轻工业增速之间的差距有扩大的趋势。11 月份重工业完成增加值 1296 亿元,比上年同月增长 13.2%,增速与上月大体相当,而轻工业完成增加值 875 亿元,比上年同月增长 7.5%,增速比上月减慢 1.4 个百分点,重工业生产增速继续明显快于轻工业,二者之间的差距为 5.7 个百分点。2000 年以来,二

者之间的差距逐渐扩大,1~11 月份,二者之间的差距分别为 0.3、0.8、3.4、1.7、3.3、3.1、4.1、4.6、5.6、4.5、5.7 个百分点。重工业产品中,部分产品如成品钢材、十种有色金属以及主要化工产品继续保持较快增长势头,带动了重工业生产的快速增长。另外原煤和钢由于压产限产,生产继续下降或低速增长。电力生产形势良好,发电量同比增长 9.5%。

(二)工业企业效益明显提高,国有重点企业表现突出,上市公司整体表现略显逊色

1~11 月累计,工业产品销售率为 97.27%,同比提高 0.66 个百分点。2000 年以来,工业产品一直呈旺销态势,1~11 月份,各月工业产品销售率分别为 94.52%、96.63%、96.72%、97.35%、97.31%、97.83%、97.84%、98.16%、98.23%、97.37%、97.42%,均高于去年同期水平,其中除 8 月份产销率略低于去年同期外,2000 年工业产品销售率均达到 1993 年以来同期最高水平。

企业实现利润大幅度增长。1~10 月,工业企业盈亏相抵后利润总额比上年同期增长 98.7%,其中国有及国有控股企业利润总额增长 1.6 倍。亏损企业减亏幅度加大。1~10 月,全部亏损企业累计亏损额比上年同期下降 13.3%,减亏幅度比前三季度加大零点四个百分点。其中国有及国有控股企业累计亏损 636.7 亿元,下降 13.9%,减亏幅度比前三季度加大零点七个百分点。企业应收账款增幅继续回落。10 月末,企业应收账款净额比上年同期增长 8.6%,其中国有及国有控股企业增幅回落零点五个百分点。企业产成品存货增幅回升。1~10 月,国有及国有控股企业产品销售率 98.2%,与前三季度持平,产成品存货同比增长百分之零点六。

国家重点企业是国民经济的骨干,其效益显著改善对整个国

民经济发展意义重大。1~10月,516户国家重点企业共实现利润1901.5亿元,增长97.9%,盈亏相抵后净盈利的行业22个。利润总额在70亿元以上的9个行业是:石油(利润566.8亿元,增长2.7倍)、石化(利润168.9亿元,增长1.8倍)、电信(利润469.5亿元,增长58.2%)、电力(利润148.1亿元,增长19.9%)、汽车(利润102.1亿元,增长37.5%)、冶金(利润97.7亿元,增长1.8倍)、电子(利润93.6亿元,增长12.8%)、烟草(利润74.3亿元,增长4.7%)、轻工(利润73.5亿元,增长2.8%)。这9个行业利润总额合计1794.5亿元,占全部重点企业利润总额的94.4%。交通行业重点企业效益明显改善,利润合计23.3亿元,减亏增利28.7亿元。10月末,国家重点企业中亏损企业有91户,比上年同期减少11户。

上市公司2000年上半年业绩有所增长,但与全国工业效益的改善相比还有相当大的差距。2000年上半年,上市公司业绩有所改善。除深市ST金马、PT渝钛白两家公司未公布中报外,上市公司中期主营业务收入平均增长18.08%,净利润平均增长11.28%。其中深市上市公司的业绩改善较少,沪市上市公司业绩改善较大。上市公司亏损数量有较大增长,亏损比例有所提高。

(三) 生产资料价格明显上升,居民消费物价基本稳定

生产资料价格有明显上升。2000年1至10月累计生产资料价格比去年同期上升3.4%,10月份生产资料价格总水平比去年同期上升6.2%。这表明2000年生产资料价格处于较强的上升趋势之中。同时,居民消费物价基本保持稳定。2000年1至11月累计平均,全国居民消费价格总水平比去年同期上涨0.2%,2000年1至11月,除1、2月份外,各月累计的全国居民消费价格指数保持在0.0%~0.2%之间,这表明我国物价基本稳定。当然,另一个重

要物价指数全国商品零售价格指数有所下降,其 10 月份与去年同期比较下降 1.7%,1~10 月累计与去年同期相比也下降 1.7%。

从国内批发物价指数基本分类来看,在农产品、矿产品、煤电和加工业产品四个类别中,煤电价格大幅上涨,煤电类产品 10 月份的价格比去年同期上涨 17.08%,从时间上来看,该类别产品价格上涨发生在 1~3 月和 6~8 月之间;矿产品的价格有小幅上升,矿产品 10 月份的价格比上年同期上升 1.46%;加工业产品价格略有下降,加工业产品 10 月份的价格比上年同期下降 0.24%;而农产品价格明显下降,农产品 10 月份的价格比上年同期下降 6.26%,从时间上看,农产品价格下降主要发生在 2000 年上半年,到下半年,由于干旱等因素影响,农产品产量有所减少,供求矛盾缓解,价格趋于稳定。按需求分类来看,投资品价格略有上升,而消费品价格有所下降,其中食品降幅更大。

对我国 2000 年价格影响最大的因素就是原油价格。由于原油价格暴涨,在我国的十五个工业部门中,石油工业部门出厂价格涨幅最高,并拉动相关工业部门价格回升。根据国家统计局的数据资料,在 2000 年的三季度,由于国际市场原油价格居高不下,国家继续调高成品油市场价格,石油工业出厂价格比去年同期上涨 50.8%,影响工业品出厂价格上涨 3.3%。

物价水平的变动影响着不同部门的效益。2000 年上半年国内采油行业利润大幅增长,原油生产行业前 6 个月的利润已基本达到去年 310 亿元人民币的水平,2000 年利润有望突破 600 亿元。其他部门不得不依靠自身消化因原油价格上升带来的成本上涨;农民在粮食减产 9%~10% 的情况下还不得不承受农产品价格普遍下跌的损失。

(四)消费需求整体快速增长,增长率前高后低,城镇和农村消费增长率差距进一步扩大

2000年我国消费需求整体快速增长。2000年1~11月我国社会消费品零售总额为30382.3亿元,比上年同期增长9.48%,增长幅度比上年同期的6.7%提高二点七八个百分点,增长幅度相比增长率有显著提高。但消费需求在整体增长速度较高的情况下也呈前高后低的特点,市场销售额增长速度出现轻微回落的势头。2000年第1、2、3季度,我国社会消费品零售总额增长率分别为10.4%、9.8%和9.4%,10月份因国庆长假刺激,社会消费品零售总额与上年同月相比增长率曾达10.4%,但11月份又回落至8.7%。

农村消费增长率与城市消费增长率之比差距逐渐扩大。1~9月份,累计农村社会消费品零售总额增长率比城市低2.2个百分点,远远大于上年同期农村社会消费品零售总额增长率比城市低0.5个百分点。10月份城市市场消费品零售额同比增长11.9%;农村消费品零售额同比增长8.1%,二者差距达到2000年以来的最大值3.8个百分点。11月份城市消费品零售额同比增长9.7%,农村消费品零售额同比增长7.2%,农村社会消费品零售总额增长率比城市低2.5个百分点,城乡消费增长差距虽低于10月,但仍高于2000年头9个月的平均水平。农村的消费增长主要源于农村居民消费倾向的提高,而不是农村居民收入的提高。农村居民消费倾向的提高主要是因为农村消费增长的“瓶颈”制约在一定程度上得到了舒缓。2000年上半年,在农村居民消费支出中,住房、医疗和交通邮电方面的支出增长较快,特别是交通邮电方面的支出,其增长达40%左右。这表明农村电网改造等基础设施建设对于消除农村消费增长瓶颈产生了明显的作用。

2000 年前三季度,中国城镇居民人均可支配收入为 4719 元,增长幅度为 8.4%;而农民人均现金收入仅为 1500 元,增幅仅为 2.5%。农民的人均收入仅是城市居民的三成。由于农民实际收入增长率很低,最具潜力的农村消费增长相当缓慢。

(五)固定资产投资显著回升

2000 年 1~11 月,我国国有及其他经济类型累计完成固定资产投资 18191 亿元,同比增长 11.7%,增速比 1999 年同期的 6.8% 上升了四点九个百分点,固定资产投资显著回升。

在固定资产投资中,基本建设投资在固定资产投资中虽然居于主导地位,但基本建设投资增速低于整个固定资产投资的平均水平。1~11 月基本建设投资 10084 亿元,同比增长 8%。11 月份当月完成投资增长 5%,增速比上月减缓了五点九个百分点。基本建设投资的增速减缓,主要是由于项目储备不足。一方面,2000 年是“九五”计划的最后一年,“九五”开工建设的项目相当一批已经完工或接近收尾,结转到 2000 年的项目有所减少;另一方面,新开工项目个数和计划总投资增长速度均呈现回落态势。1~11 月,基本建设新开工项目比上月回落四点一个百分点,新开工项目计划总投资上月回落八点三个百分点。这两方面的共同作用导致在建项目个数的减少,1~11 月份,基本建设施工项目 78026 个,比上年减少 4409 个。

更新改造投资增速高于整个固定资产投资的平均水平。1~11 月全国更新改造投资 3609 亿元,同比增长 17.2%。但对固定资产投资增长贡献最大的因素来自房地产开发投资。房地产开发投资增长势头强劲,其中一季度增长 20.4%,上半年增长 22.4%,一至三季度增长 25%,1~11 月份完成投资 3744 亿元,同比增长 24.1%,尽管 10、11 月增速有所回落,仍高于整个固定资产投资的

增速,占全部投资的比重由上年同期的 18.5% 提高到 20.6%。房地产开发投资的快速持续增长主要源于房地产销售状况良好,自 2000 年初,商品房销售面积和销售额一直保持 35% 以上的高速增长。

随着中国加入 WTO 在望,外资对我国信心有所增强,1~10 月我国协议利用外资金额同比增长 37%。

(六)对外贸易高速增长

2000 年 1~11 月,我国外贸进出口总额达 4309 亿美元,比上年同期增长 33%,提前一个月完成进出口总额 4000 亿美元的“九五”目标,预计全年中国外贸进出口总额将达 4750 亿美元,比上年净增超过一千亿美元。1~11 月我国外贸出口 2272 亿美元,同比增长 30%。2~8 月,外贸出口的绝对值趋于不断增长,由 2 月份的 147 亿美元增加到 8 月份的 233 亿美元,9~11 月外贸出口的绝对值,略有回落,但每月的出口额仍保持在 220 亿美元以上。1~11 月我国外贸进口 2037 亿美元,同比增长 37%。1~11 月我国累计实现贸易顺差 235 亿美元。

1~11 月我国对外贸易呈现如下特点:1. 出口市场向多元化方向发展,对世界各地出口均实现较快增长,其中对亚洲出口最多,对拉丁美洲增长最快。2. 在出口贸易中,一般出口贸易增长速度高于出口贸易平均水平。3. 服装、纺织面料、鞋类等传统劳动密集型产品的出口增速放慢,资本和技术密集型产品出口继续保持较快增长。其中机电产品在全部出口商品中的比重已上升至 42%。4. 一般贸易进口高速增长,外商作为投资进口的设备和物品增速逐步加快。5. 国有企业和外商投资企业进口同步快速增长,其中外商投资企业进口增长 39%。6. 初级产品中的大豆、原油、金属矿砂和工业制成品中的有色金属、电器及电子产品进口增

长较快,其中原油进口 6456 万吨,价值 135 亿美元,分别增长近一倍和二点四倍。

(七)财政收入高速增长,财政支出平稳增加

前 11 个月,全国财政收入(不含债务收入)已经完成了 11912.77 亿元,同比增长了 2084.64 亿元,增幅达到 21.2%。其中中央财政收入已经完成 6324.57 亿元,同比增长 26.7%;地方财政收入完成 5588.2 亿元,增幅为 15.6%。受税收快速增长的影响,财政收入占 GDP 的比重在过去的五年之中也已经递增了四个百分点,2000 年则有望在近年来首次突破 14%。而中央财政收入在总收入中所占比重也提升了两个百分点,达到了 59%。

1~11 月国民经济运行呈现出平稳增长势头,企业经济效益明显改善。反映在税收上,工业增值税、消费税完成了 4130 亿元,比去年同期增长 16.9%;商业增值税完成了 821 亿元,比去年同期增长 11.7%;11 月 30 日,全国海关税收突破 2000 亿元大关,达 2010.06 亿元,比去年同期增收 563.34 亿元,增长 38.94%。海关代征进口税收完成了 1335 亿元,比去年同期增长 43.9%;企业所得税完成了 1218 亿元,比去年同期增长 36%。经济增长和效益提高直接带来的税收增长约占总增收额的 60%~70%。1999 年新生开征的个人储蓄存款利息所得税对 2000 年财政收入预计贡献 150 亿元。

政策和价格因素增加了大量一次性收入。受三资企业超税负返还和校办企业优惠政策取消、老三资出口企业征退办法改变、期初库存抵扣同比减少、上年所得税和国内增值税、消费税结转到 2000 年入库以及对居民储蓄存款利息所得恢复征收个人所得税等政策因素的影响,再加上原油、成品油、钢材等原材料价格的提高,2000 年税收中一次性增收较多,增收约为 400 亿~500 亿元。

石油价格上涨、国内两家石油公司的业绩上扬,也为 2000 年税收收入增长贡献了 200 亿元。

财政支出(不含债务支出)约为 11909.25 亿元,同比增长了 2033.22 亿元,增幅为 20.6%。其中中央财政支出为 3906.08 亿元,增幅为 32.6%;地方财政支出为 8003.17 亿元,增幅为 15.5%。在财政支出结构上,各项重点支出均保持了较高的增幅。1~9 月,科技三项费用增长 62%,社会保障支出增长 48%,文教卫生科学事业费增长 15.2%。

在不考虑债务收支的情况下,财政收入略高于财政支出。

(八)金融运行基本平稳

货币供应保持适度增长。2000 年 11 月末,广义货币(M_2)余额为 130994 亿元,比去年同期增长 12.4%,狭义货币(M_1)余额为 50787 亿元,比去年同期增长 17.1%,流通中现金(M_0)余额为 13878 亿元,比去年同期增长 11.2%。

到 11 月末,金融机构各项存款余额为 121868 亿元,增长 13.6%,其中:企业存款余额为 42542 亿元,同比增长 18.8%,居民储蓄存款余额为 63492 亿元,同比增长 7.3%。前 11 个月累计,企业存款增加 5446 亿元,比去年同期多增 2085 亿元,城乡居民储蓄存款增加 4136 亿元,比去年同期少增 1680 亿元。企业存款增加趋势明显,成为金融机构存款增长的主要因素,而城乡居民储蓄存款增长势头显著放缓,居民储蓄的分流方向主要集中在住房、消费、国债和股市等方面。这些数据表明:企业资金充裕度有所增加,居民的储蓄倾向有所减弱,消费和投资倾向有所加强,这种变化有助于缓解中国有效需求不足问题。

11 月末,金融机构贷款余额达 98180 亿元,按可比口径计算增长 14.7%,增幅比上年末高二点四个百分点。前 11 个月累计贷款

共增加 12055 亿元,比去年同期多贷 3514 亿元。从贷款增量的投向结构来看,对工商企业的流动资金贷款以及属于投资性质的基建和技改贷款普遍比上年增加较多,但增长最快的是对个人购房、消费和助学贷款。1~11 月金融机构对三项贷款累计增加额占全部金融机构各项贷款多增额的 44%,并且,从发展趋势来看,继续呈加快态势。

从总体上讲,2000 年我国经济增长速度有所提高,全年发展较为平稳;企业产销状况有所改善,效益普遍提高,消费物价基本稳定;消费、投资增长速度已停止多年的增速下滑的趋势,呈现出明显回升的态势,对外贸易大幅增长;财政表现超过预期,预计的财政赤字会大幅减少;金融对生产的支持力度进一步加强,对消费的支持得到极大发展。

二、宏观经济政策及效应评析

从 1997 年下半年以来,中国的周边环境始终处于动荡和调整的过程之中:日本泡沫经济的破灭,以及东亚各国、俄罗斯相继出现的金融危机,外部需求对中国的经济发展的拉动下降。与此同时,中国的经济也面临着一个新的转折,粗放型经济扩张中的盲目建设造成的一些生产能力过剩、社会保障体系的建立滞后于经济改革、融资体制改革滞后、企业和居民对未来预期的下降等等,使中国的经济增长速度由前时期的两位数的增长,放慢到了一位数的增长,并出现经济增长速度不断下降的趋势。适应于 1997 年后经济发生的这些变化,我国政府的宏观经济政策也随之作了根本性的调整,主要有两个方面:一是从过去的压缩需求转向适当的刺激经济;二是由过去控制通货膨胀转向控制通货紧缩。到目前为止,这些扩张性的宏观经济政策从总体上讲是取得了积极的成效,