



中国股市走势

应健中

赵磊 编著

刘正军

2.5

(沪)新登字 117 号

特约编辑 申 杰
责任编辑 朱国安
封面设计 戴逸如

应健中
赵 磊 编著
刘正军

中国股市走势

生活·读书·新知
三联书店上海分店出版
上海绍兴路 5 号

新华书店 上海发行所发行
上海市印刷七厂一分厂印刷

1992 年 9 月第 1 版
1992 年 9 月第 1 次印刷
开本:787×960 1/32
印张:5.125 插页:2 字数:86000

ISBN 7-5426-0622-0/F·148

定价:3.50 元

目 录

一、被唾弃、遗忘的股票

股票的来笼去脉/2

股票：经济生活中神奇的魔方/5

股票给国人引入新的金融观念/8

股市：现代世界经济中的一大支柱/12

二、疑虑重重的起步

投资者：谨慎下海/17

当政者：“试点”严加控制/21

深圳冲击波叩开上海股市大门/27

市场扭曲：黑市交易泛滥/32

三、久违了：证券交易所

证券交易所成立：上海股市进入新台阶/35

市场管理趋于健全、严密/39

上海股市规模日益扩大/44

法制建设：股市的天平/46

四、股价走势图的奥秘

好戏就要开场/52

沪股走势的停滞、成长和调整/53
沪股走势的不同类型/56
一市三制 市场扭曲/58
迈出决定性的一步：逐渐放开股价/63
历史性的一步：全面放开股价/67

五、92 上海股市的“财神”：股票认购证

新股如何发行的困惑/71
为新股发行献计献策/74
深圳新股发行：公正、合理/78
1992 年上海股市入场券：股票认购证/79
认购人心态窥视/82
黑市交易 沉渣泛起/86
这是一次机会：改变人生的决策/91

六、上海股市的深层透视

值得记载的一笔：上海股市与
国际市场接轨/95
走向成熟的股市：尚未成熟的股民/97
1992 年上海股市：面临前所未有的
人流冲击/99
文化广场现象的深思/104
能人人都做股票吗？/108
上海股市如何踏入世界股市运行的轨迹/111

七、深圳股市的轨迹

从“灰姑娘”到“皇帝的女儿”/115
吹不破的气球/118
一场没有硝烟的激战/121

“狼来了”/124

股市走向成熟/127

沪深股市比较谈/130

八、中国股市大势展望

投资者看大势的基点/133

中国股市大势发展举要/134

股市发展需正视的难题/141

走向规范化、国际化的中国股市/146

附录 1. 上海 34 家新股指标概览表

2. 深圳新上市公司概览表

一、被唾弃、遗忘的股票

1986年11月14日，在历史的长河中往往不引人注目。然而，这一天对于中国股市的发展举足轻重。这一天，一枚精美绝伦的证章，一张淡绿色的股票，承担起历史性的神圣使命，成了沟通与联结不同象征与独立概念的媒体。

1986年11月14日“中国现代改革进程的总设计师”邓小平在人民大会堂向来自太平洋彼岸的美国纽约证券交易所代表的华尔街大亨们伸出了欢迎之手。雄踞于华尔街金字塔顶端的董事长约翰·范尔霖先生将一枚别致的纽约证券交易所的证章送给邓小平，佩戴这枚证章意味着可以在戒备森严的纽约证券交易所畅通无阻。范尔霖先生的美好愿望无疑是十亿人的领袖有机会到华尔街那座大理石城堡去看看。作为回赠，当时的中国人民银行行长陈慕华把一张面值50元的上海飞乐音响公司股票送给范尔霖，这张诞生在社会主义体制下的中国第一张股票，成了华尔街大亨东

方之行最珍贵的礼物，邓小平对华尔街代表团的讲话等于发出了一个明确的信号，“改革开放是中国的希望”，中国希望在投资方面有足够知识且精明强干的美国朋友到中国来投资，中国政府决心推进经济改革和金融改革。

历史将记下这一天，中国股市发展史上将永远记住这一天——1986年11月14日。

股票的来笼去脉

股票就一般概念来说是股份的证书，是股份公司发给股东，证明其股权并作为分配股息和红利的有价证券。然而在西方经典著作中对股票的定义时时不离风险二字。权威的麦克米兰出版社1985年版的《证券业务国际辞典》的定义为：“股票代表着企业的具有风险的那部分资本，股票是持有人作为企业所有人的证明，股东们共同享受企业的利润，但同时也共同承担企业经营失败的风险。”

股份制度是一个历史范畴，其渊源可追溯到几千年前。早在古希腊、古罗马社会中，由于已有较发达的商品经济，就已经出现了与股份公司相类似的组织形式。至十六世纪，由于世界经济贸易的发展，用集资形式开展贸易活动已成为股份公司的雏型。如1600年，一批冒险商人由伊丽莎白一世特许成立的东印度公司，在历史上有较大影

响,当时投资者为每一次远航筹集资金,每次航海结束后进行清算,参与者收回自己的股本和利润。至 1657 年,英国出现了一种较为稳定的公司组织,股本趋向于变为长期的投资,股息定期发放,股票的出售市场也已出现,传统的股份形式逐渐过渡为现代股份公司。

社会经济生活往往出现如下窘相,有钱的人不会经营,会经营的人不懂技术,而有技术的人没钱,解决此番窘态的最佳良方莫过于组成股份公司,使各种资源得到最佳组合,使资产所有者和管理者适度分离。对股份制经济,马克思的评述可谓一语中的——“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度,那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是,集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

上海这个“东方明珠”,在一百年前,就有过证券交易的辉煌历史。外滩周围方圆约 1 公里范围有“东方华尔街”的誉称。鸦片战争后,西方列强侵入中国,已经实行股份制的一些外商企业和外资银行不断拥入上海。它们的股票要进行交易,于是就有了从事股票买卖的商号和掮客。1891 年,西商中一些从事证券买卖的经纪人组成了“证券掮客公会”,即已具交易所雏型。

在上海股市发展史上,旧社会过来的“老上海”对“橡皮风潮”还记忆犹新。1903 年,有个叫壳克的美国人到上海开了一个拓植公司,壳克声称

公司经营的橡胶业是开拓性事业，在南美拥有大量橡胶庄园，并挖空心思组织一些人去参观，拍成电影大做广告，使那些梦想发财但对股票却一窍不通的上海人如痴如狂，争相抢购。这样过了几个月，壳克在骗到大量钱财之后，竟携带巨款逃之夭夭，转眼间股价大跌，橡皮股票几成废纸。这场风潮，使当时上海钱庄倒闭几近一半，就连英国大地皮商兆丰也为之倾家荡产，不得不将他的私产兆丰花园拍卖抵债，一半卖给圣约翰大学，即今日的华东政法学院所在地，一半卖给工部局改作公园，这就是现在的中山公园。谈及此事，上海市民至今还留有一句“壳克吃饱，兆丰跌倒”的老话。

上海股市开张至今已有一个世纪，华人自己经营的证券业已有近70年历史。尽管旧上海证券史上，留下了洋人买办地痞流氓官僚资本买空卖空投机诈骗的种种劣迹，但是，证券业的发生和发展，无疑也启动了大上海的繁荣。特别是，证券业提供了发展现代经济的一种国际通用模式——股份有限公司，既通过证券市场筹集社会游资，创办了个人难以独自承担的大企业，又通过优胜劣汰，促进产业、行业、产品结构合理流动。

当八十年代股票重新登陆上海滩，人们哗然，其眼光多姿多采，有的期待，有的漠然，有的感到亲切，有的感到愤懑……

股票：经济生活中神奇的魔方

现代经济生活中，金融商品进入千家万户已成现实。有人统计，在香港不到六百万人口中，参加股票买卖的股民竟有 98 万人之多。还有一种说法是，有近三百万人被直接或间接地卷入股市，哪种说法准确，难下断语。但几乎是全民加入“炒股”，却是一个不容争辩的事实。这些人中既有家财亿万 of 工商界人士，也有稍有几个余钱的引车贩浆之徒，甚至目不识丁的家庭女佣也涉足股市。

股市如同魔方，变幻出一方方莫测的数字。从理论上讲，公司将自己的股票上市后，固然从中获利良多，而投资者购买股票也是固为有利可图。大投资者通过购买股票可获得对股票发行公司的控制权，扩大自己的势力范围。一般的中小投资者购股就成为这家公司的股东，可有权参加公司的股东大会，公司赚了钱，股东凭手中的股票可领取股息。然而，股票投资者最主要的目的还在于利用股票价格涨落之机，买进或卖出，赚取价差。

在香港，一位目不识丁的家庭妇女在不到一年时间里靠买卖股票赚了十几万港币，她根本不识字，所以也从留意报纸上对股票行情的专家分析。她买卖股票的原则很简单，各种股票都买进一点，看到哪种股票连续下跌，就买进；哪种股票价格上升 20% 左右就卖出。如果买进的股票价格

一直跌落，她就将它保留在手中，她相信，股市是几年一个周期，总会有价格回升的时候。大字不识的老太其股票操作方法竟与经济学中深奥的“弗里德曼命题”不谋而合。著名的“弗里德曼命题”认为，低进高出是投机获利的基本原则，只有低水平的投机者才会采取价格下跌销售，价格上升购买的不智行为，这种低水平的投机者将逐渐从市场中淘汰出去，剩下的是具有极佳预测能力的投机者，因而市场价格能够得以稳定。

八十年代，在九百六十万平方公里的土地上吹拂起改革开放的春风后，股票这个经济魔方在深圳和上海两地飞旋。与深圳人接触，不论谈什么话题，天南地北，九九归一，总会与股市沾上边。从“的士”司机到公司董事长都在玩股票，在喝早茶时，在跳迪斯科时，在同情人约会时，都是一个话题：今天股市有啥新变化？有一位深圳记者说得更为绝对：“现在还没有‘股票意识’的人，将与富裕无缘”。此语虽失之偏颇，但深圳人的股票意识却从中窥其一斑。深圳人的精明不得不令人折服，八十年代后期，他们将深圳股市炒得滚烫火热，又挥师北上来到黄浦江安营扎寨，启动了上海股市的发育。

“不要爱惜小钱，钱财是有翅膀的，有时它自己会飞去，有时你必须放它出去飞，好指引更多的钱财来”。——哲人培根在《论财富》中的这段名言，可说是对股市经济的高度概括，一位青年作家

在初涉股市时无不得意地说：“不瞒你说，我的稿酬每月总有 300 元，可正规工资仅十几张‘大团结’，前几天我把 10 股豫园商场股票出手了，每股赚了 250 元，这等于送给我一台录像机。虽然靠工资奖金永远成不了万元户，但我合法地买卖股票，其乐何不为。今年国庆节，我准备结婚了，她对我这种不违法的‘灰收入’，最欣赏最满意。”二年前的得意，放到目前的股市来评价一下，到 1992 年 5 月，豫园商场股票每股价格达到了一万元，而当时的出手，无疑是拣了芝麻而丢了西瓜，这一飞却飞走了可得利十万元的收入，时至今日，这位青年作家的酸劲可想而知。

股市是一座竞技场，有的人在股市中赚了大钱，然并非个个都赚钱，时时都盈利。1990 年末深圳股市的大跌，使深圳股民损失惨重，虽然有人自杀的传闻最终未得到证实，但许多人已从“买股票就能发财”的美梦中惊醒。但自杀的事在上海却发生了。1992 年 5 月初，上海浦东地区发生了一起因购买股票受损而自缢身亡的事例。41 岁的股民康某于 1992 年 4 月初以 293.35 元的价格购买了 107 股延中股票，兄弟两人合伙购买，康某 73 股，其弟为 34 股，以后延中股票一路下跌，跌至 200 元左右。4 月 27 日，康某与其弟商量，将不久前买进的 107 股延中股票以每股 205 元价卖出，兄弟二人共亏损 9453.45 元，康本人亏损达 6449.55 元。从这以后，康某整日闷闷不乐，时常流露做人

没意思的想法，亲朋好友，好言相劝，但悲剧终于发生。时隔不久，康某终于在家自缢身亡。5月15日，当上海新闻媒介传出这条社会新闻，股民哗然，人们议论纷纷。然有趣的是时隔仅一个半月，延中股票已回升，5月25日的收盘价已又回到290元的价位，而且延中股票又将增股，前段时间受套牢之苦的股民，解放乃至获利已近在咫尺，如康某泉下有知，则悔该当初，只为区区六千元钱而断送生命。

-这就是股市的魔方、魔方般的股市。

股票给国人引入新的金融观念

近年来，上海、深圳两地的股票热的出现并非空穴来风，它是和改革开放的政策和国家金融体制改革的大背景分不开的，是国人金融意识提高的产物，也是两地股民投资参与意识强化的表现。

几年前，社会上发行一种贴水金融债券，曾有人向银行问及：“买了这种贴水债券，是否每个月可以贴自来水钱？”闻者哑然失笑。当时，中国人的金融意识确实是有待启蒙的。就连管理专业、经济专业毕业的大学生也分不清支票、汇票，搞不懂期权、期货。然而，金融意识的提高是我们这个民族不可或缺的一种思想观念。中国人的金融意识大致经历了这样几个过程：原始的、古老的金融意识是“藏”，赚了钱则掘地藏钱。新闻媒介时有所闻，

某老汉十几年前将纸币装于坛坛罐罐，埋藏地下，后来挖出已成烂纸一堆，而银行如何认真负责为其减少损失，此番报道恰恰说明观念上的愚昧。从掘地藏钱到钱存入银行，这无疑是一种进步，因为储蓄引入了货币的时间价值观。而从津津乐道于存三年合算还是存八年合算到拿着股票帐户去选择最佳投资方案，则更是个质的跨越。

股票投资热的掀起，无疑为国人带来如下的金融观念：当人们将自己的利益与企业乃至与社会的利益绑在一起时，这便演化成为一种经济发展的推动力，同时也提高了一个民族的素质。而这种金融观念包含着以下几个内涵：

——投资意识。购买股票，从本质上来说是一种投资行为，投资者需要了解自己投资企业的经营状况、资产状况；了解作为投资者所具有的权利和应承担的义务。

——风险意识。今日上海股民大军中，对股市缺乏全面认识而盲目入市者与日俱增，盲目入市者越聚越多。一位证券行家分析这些股民心态后认为：“他们带着急欲赢利的心态涉足股市，在股市看到的也仅是‘赢’字的入口处，以致‘赢’字越写越大，欲罢不能，而根本不考虑出口处在哪里和如何出口。”深圳股市放开股价之初，所有股票都曾迅速上涨，大量股民盲目涌入，后来，“忽喇喇似大厦倾”，一夜之间，股价猛跌，不少股民被高价位套牢，损失惨重。如此往复多次后，痛定思痛，今日

深圳股民终于慢慢成熟。一位国际金融专家考察了深圳股市后曾发出感叹：“没有经历过股灾的股民是不成熟的股民，没有经历过股灾的股市，是不成熟的股市。”此话不无道理，因此，股票投资应先树立起这种居安思危的风险意识。

——获利意识。获得最大的收益是证券投资的根本动机，如何不断地总结经验，捕捉投资之最佳时点则是获利的关键所在，但不得不承认获利与风险天生就是一对难分难解的孪生兄弟，获利概率越大，风险则肯定也会相应增大。

——自律意识。投资者在股市这个海洋中要具有一定的自我约束意识，根据自己的实际情况选择投资商品和技巧的优化组合，切忌倾己所有，孤注一掷。因为投资是一门艺术而非赌博，故而需要慎重和自律来约束自己减少风险。尤其是对于工薪阶层而言，跻身股市则更应慎重。

股市是一所大学校，它不仅给国人引入了一系列新的观念，也培育了一大批具有现代经营思维能力的人才，大批股民在股市实践中“自学成才”，学到了分析公司财务报表的能力，懂得了各种经济理论基础知识，学会了平均线图、K线图分析的技术，养成了关心国家大事的习惯，从本能上焕发了看书读报的习惯。

不信，你到上海工人文化宫底楼的万国证券公司黄浦营业部门口去站上一天，东转转西兜兜地听旁人侃侃“股票经”，真好比是去读了一趟财

经大学的硕士研究生的课程。那些玩股票的“模子”，讲起来既有理论又有实践，远比大学里的讲师们来得深入浅出。“资产负债表”、“损益表”好像是大学里《西方会计》、《管理会计》课程中的内容，因为在国营大中型企业会计制度中决计无“资产负债”概念，当上市公司财务报表公布后，那些只有初中文化程度的股民看书、找资料，硬是把这些枯燥的数字和概念刨根究底，背得滚瓜烂熟，令人刮目相看。

那些在“你们要关心国家大事”的年代中不甚关心国事的股民，现在本能地关心起时事政治，从海湾战争、苏联解体，到改革开放的总设计师南巡讲话，每天的重要新闻总是股市中永恒的话题。就连著名经济学家厉以宁在广东关于发展股份制的讲话，第二天就在上海股民中被理解、分析得精辟透彻。

在上海万国黄浦门口，上午股民们围着谈股经，看上海证券交易所输出的行情电脑盘，中午，胡乱充饥后，有近二个小时的空闲，楼上的工人文化宫的报刊阅览室则人满为患，股民翻阅着各地报纸，有关股市的各种消息，又在下午迅速地在市场上传播。

如果说前2年，沪上业余教育“托福”最时髦的话，那么从1991年起，证券行情分析讲座成了最热门的教育。上海亚洲商务投资咨询公司是上海滩最早开办股票知识讲座的单位，每次讲课，济

济一堂,人多时有站着听的,有席地而坐的,此番景象在业余教育不景气的今天,令人感叹。股民们在学习中既会友,又可学到知识,还可调整投资心态,颇受欢迎。

如果说我们企业的管理者都有股份制经济学的知识,都如饥似渴地学习经济知识,这将是一种经济发展的动力;如果说我们的企业职工都学股民们那样,将自己的利益同企业和国家的利益绑在一起,这将是我们的民族经济发展的希望。

股市:现代世界经济中的一大支柱

几十年来,我国常津津乐道于“既无内债、又无外债”的政策。七十年代后期,当我们打开国门去看整个世界经济的发展,令人眼花缭乱的电脑数据,跨地区、跨国度的贸易活动,一天 24 小时周而复始的国际证券市场的交易,令人好似刘姥姥走进了大观园,头晕目眩。现代科技的发展,使证券交易变得变幻莫测,现代通讯的发展,使我们这个星球变得越来越小。地球上任何一个角落发生的政治、经济的变化,令那些恒生指数、道·琼斯指数折腾得七上八下。戈尔巴乔夫被拘禁,西方股市大泻,而三天后戈氏复出,消息传出不到半小时,指数反弹。这一切对于我们这个金融意识刚复苏的国度,简直就像天方夜谭那样的神话。当打开国门后,我国的一些经济专家来到华尔街,面对熠