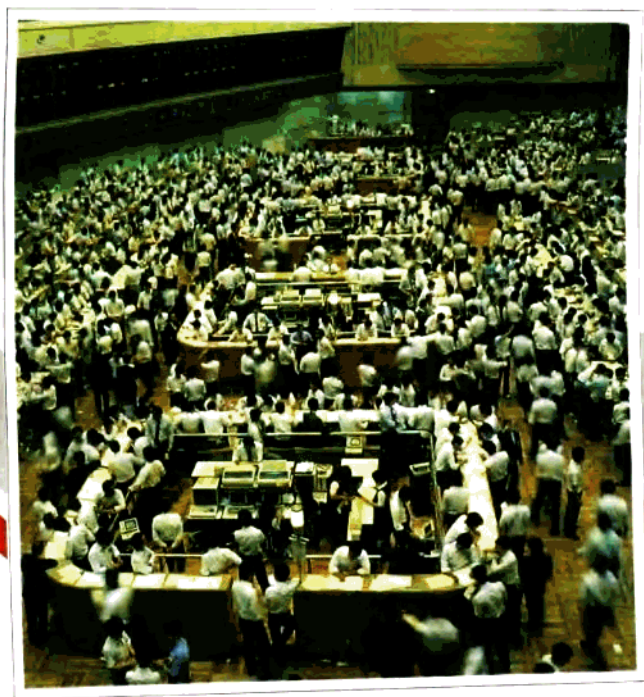


ZHONG GUO GU SHI TOU ZI FEN XI SHOU CE

1994 中国股市

投资 分析



主编

王波明 章知方

SPEC

《1994年中国股市投资分析》

编写人员名单

主编：王波明 章知方

编委(以姓氏笔划为序)

方 泉	田晓光	叶静梅	刘志君	刘 霄	刘顺宁
孙卫党	李 焰	李 扬	汪 阳	张秉训	张明星
陈李敏	林长青	杨东利	陈 新	邱小澍	陈金陵
贺旭东	息曙光	高红梅	顾 燕	都涤非	郭贵龙
蒲少平					

本书的编辑出版得到下述单位的大力支持,在此一并致谢。

STAQ:

珠海经济特区恒通置业股份有限公司

广西玉柴机器股份有限公司

成都蜀都大厦股份有限公司

海南华凯实业股份有限公司

杭州大自然实业股份有限公司

海国投实业股份有限公司

长白计算机股份有限公司

北京双合盛五星啤酒三环股份有限公司

南京中央商场股份有限公司

海南省航空公司

北京市天龙股份有限公司

北京天桥百货股份有限公司

北京旅行车股份有限公司

北京王府井百货大楼(集团)股份有限公司

北人印刷机械股份有限公司

北京城乡贸易中心股份有限公司

江铃汽车股份有限公司

前 言

1993—1994 年是中国证券市场大发展的两年。随着 93 年度新股的发行、上市,市场规模迅速扩大,全国四大证券市场(上交所、深交所、北京的 STAQ 和 NET 两系统)的上市公司数已从 1993 年 6 月的 120 余家增加到目前的近 300 家,可流通股也从约 30 亿增长到现在的近 90 亿,市场容量已今非昔比。与市场不断扩容相同步,中国证券市场的硬件建设、覆盖范围和参与人数也急剧提高。各交易场所提高主机撮合能力的同时,展开了大规模的联网热潮,上海——北京——天津——沈阳——深圳——广州……,一个初具规模的、统一的全国市场正在形成。证券买卖代理机构如雨后春笋,遍地开花,从以前的数个中心城市发展到现在的“北上冰城、南下琼岛、东踞浦江、西腾青藏”的格局,真正做到了“覆盖华夏、辐射全国”。一个运作高效、交投活跃的证券市场离不开广大投资人的参与。据估计,现在全国各类投资人应在 1000 万以上,如此庞大的投资者队伍,其素质如何、行为怎样,将直接关系到我国证券市场的健康与否。因此,培养一支理性、成熟的投资者队伍是我国证券市场的当务之急。

1993—1994 年是中国证券市场大调整的两年,是历尽艰辛的两年。自 1993 年 2 月以来,股价连续下调,当前价位水平仅及最高点的 40%,股民亏损累累。形成这种形势,纵然和供求关系转化、政策震荡有关,但市场投机过度、上市公司投资价值较低应该说是最主要的原因。中国股市已经从不顾业绩盲目炒做时期发展到了必须关注上市公司质量的阶段。正是缘于此,“了解上市公司”已成为广大投资者的强烈愿望。

也正是从培育理性成熟投资者,促进认识、分析上市公司出发,中国证券市场研究设计中心研究开发部和《证券市场》周刊联合推出了《1994 年中国股市投资分析手册》一书,此书以最新的上市公司资料(1993 年报和包含 1993 年全年业绩的上市报告书)为基础,简明扼要地介绍了其资产状况、经营状况以及其交易行情变动,是投资者迅速便捷、提纲挈领地了解上市公司的有力工具。我们希望此书能为处于转轨调整时期证券市场的投资者们提供一点帮助。尽管我们在编写过程中力求准确全面,但由于时间仓促以及其他一些主客观原因,疏漏之处在所难免,敬请各方人士批评、指正。

编 委 会

1994 年 5 月

使用说明

《1994 中国股市投资分析手册》是以国内上市公司 1993 年年度报告为依据,在收集和整理了大量企业招股说明书、上市报告书及公开披露的有关资料和近一年来的股票交易情况的基础上,对上市公司的基本情况、经营业绩、发展前景及股票价格走势进行了详实的阐述和分析。本书在编辑过程中以内容丰富、资料准确、分析客观为出发点,以其内容涵盖了上海、深圳、STAQ 和 NET“两所两网”中全部上市公司(1994 年 5 月以前)的所有情况,是集资料与分析为一体的综合性读物。为了便于广大读者和投资大众阅读本书,同时能正确地掌握分析上市公司及股价走势的方法,在此就书中的主要内容和相关问题做以下简要的说明。

一、上市公司的基本情况

买股票实际是购入了一个企业的股本,从而成为企业的一个股东。因此,对于投资者来讲,了解所购股票企业的基本情况是十分必要的。书中利用了一定的篇幅对上市公司的所在地区,所属行业,主营及兼营业务等进行了简明扼要的介绍,从中可以对公司有一定的认识。同时为了使广大股民能进一步了解公司的情况提供了一定的方便条件。

二、公司的股本构成情况

我国企业的股份制除了新建的外,大部分是由原有的全民所有制企业和集体所有制企业改组而成的。因此,股份制企业的股本构成相对复杂。特别是在市场经济条件不完备的情况下,一部分股票的流通问题仍未得到解决,人为地使同一公司的股票赋予不同的含义。就现上市公司的股本构成而言有以下几方面:

1. 国家股:是指有权代表国家投资的政府部门或机构以国有资产投入公司形成的股份。

2. 法人股:它包含着两层意思,即发起人法人股和社会法人股。是指企业法人(单位和社会团体)以国家允许用于经营的资产向公司投入形成的股份。其中社会法人股是指公开或定向向社会法人机构募集的股本;而发起人法人股按其公司成立方式股权有不同的归属(国家、法人机构、外资)。

3. 个人股:包括社会公众股和内部职工股。是指社会个人或本公司内部职工个人,以个人合法财产投入公司而形成的股份。

4. 人民币特种股票(B 股):是向境外投资者发行的,在国内二级市场进行交易,专供境外投资者以外汇进行买卖的记名式股票。

5. H 股:是指境内企业在香港公开发行并在香港联交所上市交易的股票。1993 年我国拟定有九家公司在香港发行了 H 股,同时这些企业也将在国内公开募集股本,并陆续在上海证券交易所上市交易。

三、公司的业绩及发展分析

分析公司一年的经营情况主要从其公布的年度报告入手,认真阅读公司的损益表、资产负债表及财务状况变动表。从中可以对公司的情况略见一斑。

1. 税后利润:从公司利润中扣除应交所得税的余额,是可分配利润的主要来源,同时也是企业一年经营业绩的最终体现。由于我国各地上市公司的所得税不一致,因而对企业的税后利润影响较大,这一点应引起投资者在分析时的注意。

2. 流动比率:指企业的货币资金和预计可转向为货币资金的流动资产可偿还短期债务的程度。

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

其值越大,短期偿还债务能力越强,但不能太大。一般来说,营业周期越短,资金周转越快,正常的流动比

率就较低,反之较高。

3. 速动比率:是企业的速动资产与流动负债比率。速动资产指企业的货币资金和能快速变现的流动资产。它比流动比率更能准确地反映企业的短期偿债能力。

速动比率=速动资产/流动负债

4. 应收帐款周转率,说明企业流动资产的流动性。它是反映企业的经营效率和管理效率的重要指标。在比较分析时周转次数越高越好。

应收帐款周转率=销售收入净额/平均应收帐款余额

5. 股东权益率:反映企业全部资产中有多大比重是属于股东的。它是评价企业长期财务状况和偿债能力的重要指标。其值越小,资产负债比率就越大,所有者权益为债务风险提供的缓冲也小。

股东权益率=股东权益/资产总额 $\times 100\%$

6. 每股收益:这一指标用于衡量某一会计期内平均每股普通股票获得的净收益额,该项比率越高,股票的质量也越高,公司向股东提供的投资回报越高,或者用于扩大再生产的潜力越大。

每股收益=(税后利润-优先股股利)/普通股股份

用这一指标预测分析股票的投资价值时,应注意公司资本结构变动可能带来的影响。如公司的股票分割、合并;公司发行的各种可转换债券、股票的变化。否则因不具备可比性可能导致错误的判断和决策。本书中的每股收益是按证监会的有关规定,以全面摊薄法进行计算。

7. 净资产收益率:反映所有者拥有权益的盈利水平。即每一元钱的股东权益所产生的净利润。由于股东权益包括股本金、高溢价发行的收入(公积金)和历年经营积累的盈余公积金等,因此,它比每股收益更能准确地评估企业的获利能力。

净资产收益率=税后利润/股东权益 $\times 100\%$

8. 每股净资产:它反映每一会计年度末期,每一股份在公司帐面上的价值。利用该项指标进行横向和纵向对比,可衡量公司的发展速度和发展潜力。判断投资价值及投资风险的大小。

9. 少数股东权益:该项目反映控股公司(母公司)所属被控股公司(子公司)中,其他少数股东所拥有权益的期末余额。

当控股公司并非百分之百地拥有子公司股权的情况下,子公司的一部分股权应属其他股东所有。与控股公司所拥有的股权相比,其他股东的股权当为少数,少数股东所拥有的股东权益称为少数股权。少数股权具有特别的性质,即不属于控股公司的债务,又不是控股公司本身的股权,因此在合并的资产负债表中应单列为一项。

四、股票价格的走势分析

通常股票的投资分析分为基本分析与技术分析两种方法。一般来讲,判断“应该买进何种股票”是基本分析;而判断“应该何时买进、何时卖出”则属于技术分析。股份走势分析主要是利用某些历史资料来判断整个股市及个别股价的未来变动方向和程度。书中为读者提供了每只股票的走势图、分红派息方案及成交情况,可以使投资者依此对其历史情况有较全面的了解,同时也为研判股票价格的走势奠定了基础。

目 录

1993 年中国股市回顾和 1994 年展望	(1)
------------------------------	-------

第一篇 上海股市

青岛啤酒股份有限公司	(6)
上海延中实业股份有限公司	(8)
上海真空电子器件股份有限公司	(10)
上海兴业房产股份有限公司	(12)
上海二纺机股份有限公司	(14)
上海轻工机械股份有限公司	(16)
上海嘉丰股份有限公司	(18)
上海联合实业股份有限公司	(20)
上海异型钢管股份有限公司	(22)
金杯汽车股份有限公司	(24)
中国纺织机械股份有限公司	(26)
上海大众出租汽车股份有限公司	(28)
中国第一铅笔股份有限公司	(30)
上海永生制笔股份有限公司	(32)
上海胶带股份有限公司	(34)
上海丰华圆珠笔股份有限公司	(36)
上海第一食品商店股份有限公司	(38)
上海联华合纤股份有限公司	(40)
上海氯碱化工股份有限公司	(42)
上海冰箱压缩机股份有限公司	(44)
上海联农股份有限公司	(46)
上海金陵股份有限公司	(48)
上海嘉宝实业股份有限公司	(50)
上海轮胎橡胶(集团)股份有限公司	(52)
上海复华实业股份有限公司	(54)
上海水仙电器实业股份有限公司	(56)
上海申达股份有限公司	(58)
上海电器股份有限公司	(60)
上海新世界股份有限公司	(62)
上海棱光实业股份有限公司	(64)
上海龙头(十七棉)股份有限公司	(66)
上海第一百货商店股份有限公司	(68)

上海华联商厦股份有限公司	(70)
上海双鹿电器股份有限公司	(72)
上海海鸟电子股份有限公司	(74)
上海浦东大众出租汽车股份有限公司	(76)
上海三爱富新材料股份有限公司	(78)
上海广电股份有限公司	(80)
上海黄浦房地产股份有限公司	(82)
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	(84)
上海国脉实业股份有限公司	(86)
上海众城实业股份有限公司	(88)
上海申能股份有限公司	(90)
上海爱建股份有限公司	(92)
四川乐山电力股份有限公司	(94)
上海望春花实业股份有限公司	(96)
上海国嘉实业股份有限公司	(98)
上海新亚快餐食品股份有限公司	(100)
上海外高桥保税区开发股份有限公司	(102)
上海原水股份有限公司	(104)
上海新锦江大酒店股份有限公司	(106)
上海飞乐音响股份有限公司	(108)
上海爱使股份有限公司	(110)
上海申华实业股份有限公司	(112)
上海飞乐股份有限公司	(114)
上海豫园旅游商城股份有限公司	(116)
浙江凤凰化工股份有限公司	(118)
北京市天桥百货股份有限公司	(120)
北京天龙股份有限公司	(122)
福建福联股份有限公司	(124)
福建耀华玻璃工业股份有限公司	(126)
上海南洋国际实业股份有限公司	(128)
上海浦东强生出租汽车股份有限公司	(130)
上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	(132)
哈尔滨医药股份有限公司	(134)
上海沪昌特殊钢股份有限公司	(136)
西南药业股份有限公司	(138)
无锡太极实业股份有限公司	(140)

浙江尖峰(集团)股份有限公司	(142)
鞍山合成(集团)股份有限公司	(144)
东北华联股份有限公司	(146)
杭州天目药业股份有限公司	(148)
四川广华化纤股份有限公司	(150)
成都量具刃具股份有限公司	(152)
四川峨眉铁合金(集团)股份有限公司	(154)
中华企业股份有限公司	(156)
上海钢铁汽车运输股份有限公司	(158)
浙江中汇(集团)股份有限公司	(160)
四川金顶(集团)股份有限公司	(162)
上海凤凰自行车股份有限公司	(164)
上海邮电通信设备股份有限公司	(166)
武汉长印(集团)股份有限公司	(168)
南京新街口百货商店股份有限公司	(170)
宁波华联股份有限公司	(172)
广州珠江实业开发股份有限公司	(174)
广州广船国际股份有限公司	(176)
厦门汽车股份有限公司	(178)
厦门国贸泰达股份有限公司	(180)
上海石油化工股份有限公司	(182)
上海三毛纺织股份有限公司	(184)
青岛海尔电冰箱股份有限公司	(186)
东新电碳股份有限公司	(188)
上海亚通股份有限公司	(190)
福州东街口百货大楼股份有限公司	(192)
大连商场股份有限公司	(194)
上海大江(集团)股份有限公司	(196)
豪盛福建股份有限公司	(198)
长春市汽车城百货股份有限公司	(200)
济南轻骑摩托车股份有限公司	(202)
辽源得亨股份有限公司	(204)
天津环球磁卡股份有限公司	(206)
华新水泥股份有限公司	(208)
福建水泥股份有限公司	(210)
河北威远实业股份有限公司	(212)

成都工益冶金股份有限公司	(214)
江苏悦达股份有限公司	(216)
昆明机床股份有限公司	(218)
济南百货大楼股份有限公司	(220)
马鞍山钢铁股份有限公司	(222)
山西杏花村汾酒厂股份有限公司	(224)
神马实业股份有限公司	(226)
东方集团股份有限公司	(228)
华北制药股份有限公司	(230)
鞍山第一工程机械股份有限公司	(232)
杭州解放路百货商店股份有限公司	(234)
厦门工程机械股份有限公司	(236)
鞍山信托投资股份有限公司	(238)
上海良华实业股份有限公司	(240)
上海永久自行车股份有限公司	(242)
上海耀华皮尔金顿玻璃股份有限公司	(244)
上海隧道工程股份有限公司	(246)
天津劝业场股份有限公司	(248)
上海物资贸易中心股份有限公司	(250)
上海万象(集团)股份有限公司	(252)
上海益民百货股份有限公司	(254)
上海时装股份有限公司	(256)
上海兰生股份有限公司	(258)
上海友谊华侨股份有限公司	(260)
成都人民商场股份有限公司	(262)
哈尔滨天鹅实业股份有限公司	(264)
宁波城隍庙实业股份有限公司	(266)
黄河机电股份有限公司	(268)
上海东方明珠股份有限公司	(270)
上海商业网点发展实业股份有限公司	(272)
上海凌桥自来水股份有限公司	(274)
上海上菱电器股份有限公司	(276)
上海界龙实业股份有限公司	(278)
上海市农垦农工商综合商社股份有限公司	(280)
上海市第九百货商店股份有限公司	(282)
四川长虹电器股份有限公司	(284)

绍兴市百货大楼股份有限公司	(286)
上海柴油机股份有限公司	(288)
上海中西药业股份有限公司	(290)
上海工业缝纫机股份有限公司	(292)
上海英雄股份有限公司	(294)
上海钢管股份有限公司	(296)
上海同济科技实业股份有限公司	(298)
重庆万里蓄电池股份有限公司	(300)
上海自动化仪表股份有限公司	(302)
上海四药股份有限公司	(304)
上海华东电脑股份有限公司	(306)
上海海欣股份有限公司	(308)
中国四川国际合作股份有限公司	(310)
北满特殊钢股份有限公司	(312)
江苏春兰制冷设备股份有限公司	(314)
北京旅行车股份有限公司	(316)
长春百货大楼股份有限公司	(318)
宁波中百股份有限公司	(320)
北人印刷机械股份有限公司	(322)
山东渤海集团股份有限公司	(324)
北京王府井百货大楼(集团)股份有限公司	(326)

第二编 深圳股市

深圳发展银行	(328)
万科企业股份有限公司	(330)
深圳市金田实业股份有限公司	(332)
深圳蛇口安达实业股份有限公司	(334)
深圳世纪星源股份有限公司	(336)
深圳市振业股份有限公司	(338)
深圳市赛格达声股份有限公司	(340)
深圳锦兴实业股份有限公司	(342)
中国宝安企业(集团)股份有限公司	(344)
深圳市物业发展(集团)股份有限公司	(346)
中国南玻集团股份有限公司	(348)
深圳市石油化工(集团)股份有限公司	(350)
深圳华源实业股份有限公司	(352)
深圳中浩(集团)股份有限公司	(354)

深圳康佳电子(集团)股份有限公司	(356)
深圳中华自行车(集团)股份有限公司	(358)
深圳中冠纺织印染股份有限公司	(360)
深圳市深宝实业股份有限公司	(362)
深圳华发电子股份有限公司	(364)
深圳开发科技股份有限公司	(366)
深圳赤湾港航股份有限公司	(368)
深圳天地实业股份有限公司	(370)
深圳招商港务股份有限公司	(372)
深圳市特力机电股份有限公司	(374)
深圳飞亚达(集团)股份有限公司	(376)
深圳能源投资股份有限公司	(378)
深圳市益力矿泉水股份有限公司	(380)
深圳经济特区房地产(集团)股份有限公司	(382)
深圳市莱英达集团股份有限公司	(384)
深圳宝恒(集团)股份有限公司	(386)
深圳桑达实业股份有限公司	(388)
深圳新都酒店股份有限公司	(390)
中国科健股份有限公司	(392)
中国国际海运集装箱股份有限公司	(394)
武汉商场(集团)股份有限公司	(396)
海南新能源股份有限公司	(398)
海南化纤工业股份有限公司	(400)
海南港澳实业股份有限公司	(402)
海南珠江实业股份有限公司	(404)
四川峨嵋山盐化工业(集团)股份有限公司	(406)
珠海经济特区富华集团股份有限公司	(408)
海南民源现代农业发展股份有限公司	(410)
四川天歌轻工(集团)股份有限公司	(412)
四川金路股份有限公司	(414)
沈阳物资开发股份有限公司	(416)
珠海经济特区丽珠医药集团股份有限公司	(418)
重庆市房地产开发股份有限公司	(420)
重庆渝港钛白粉股份有限公司	(422)
西安市解放百货股份有限公司	(424)
宁波中元机械钢管股份有限公司	(426)

江苏三山实业股份有限公司	(428)
成都动力配件股份有限公司	(430)
武汉凤凰股份有限公司	(432)
合肥美菱股份有限公司	(434)
广州白云山制药股份有限公司	(436)
广州市浪奇实业股份有限公司	(438)
广州市东方宾馆股份有限公司	(440)
南京天龙股份有限公司	(442)
厦门市海洋渔业开发股份有限公司	(444)
广东美的集团股份有限公司	(446)
广西柳工机械股份有限公司	(448)
广东美雅股份有限公司	(450)
大连冷冻机股份有限公司	(452)
广州恒运热电股份有限公司	(454)
珠海华电股份有限公司	(456)
广东万家乐股份有限公司	(458)
汕头电力发展股份有限公司	(460)
猴王股份有限公司	(462)
闽东电机(集团)股份有限公司	(464)
天津立达国际商场股份有限公司	(466)
云南白药实业股份有限公司	(468)
广东电力发展股份有限公司	(470)
贵阳中天(集团)股份有限公司	(472)
佛山电器照明股份有限公司	(474)
TCL 通讯设备股份有限公司	(476)
安徽皖能股份有限公司	(478)
郑州白鸽(集团)股份有限公司	(480)
吉林制药股份有限公司	(482)
吉林轻工股份有限公司	(484)
福建省福发股份有限公	(486)
长沙中意电器股份有限公司	(488)
株洲火炬火花塞股份有限公司	(490)
江铃汽车股份有限公司	(492)
苏州物资集团股份有限公司	(494)
甘肃长风宝安实业股份有限公司	(496)
湖北沙隆达股份有限公司	(498)

山东泰山石化股份有限公司	(500)
贵州凯涤股份有限公司	(502)
万向钱潮股份有限公司	(504)
昆明百货大楼(集团)股份有限公司	(506)
新疆宏源信托投资股份有限公司	(508)
陕西省国际信托投资股份有限公司	(510)
西安民生百货(集团)股份有限公司	(512)
重庆三峡油漆股份有限公司	(514)
长城特殊钢股份有限公司	(516)

第三编 STAQ 系统法人股市

1993 年法人股市场评述	(518)
珠海经济特区恒通置业股份有限公司	(522)
广西玉柴机器股份有限公司	(524)
成都蜀都大厦股份有限公司	(526)
海南华凯实业股份有限公司	(528)
杭州大自然实业股份有限公司	(530)
海国投实业股份有限公司	(532)
长白计算机股份有限公司	(534)
北京双合盛五星啤酒三环股份有限公司	(536)
南京中央商场股份有限公司	(538)
海南省航空公司	(540)

第四编 NET 系统法人股市

海南中兴实业发展股份有限公司	(542)
三亚东方实业股份有限公司	(544)
清远建北(集团)股份有限公司	(546)
广州电力发展股份有限公司	(548)
广东湛江供销社企业集团股份有限公司	(550)
广东广建集团股份有限公司	(552)
南海发展股份有限公司	(554)

1993 年中国股市回顾和 1994 年展望

一九九三年是个里程碑——确立了社会主义市场经济的理论框架和政策方向。一九九三年是个调音器——矫正出现在经济、政治生活中的不合谐音。

中国的证券市场在 1993 年历尽了艰难,既有发展的愉悦,也饱尝了成长过程中裂变的痛苦,更多的则是碰到了大大小小无可回避的难题。

发展——充满愉悦

无论从哪方面来看,这都是一个快速发展的年份。一体为主,多体为辅的管理体制。一体是指国务院证券委员会(简称证券委)及其执行机构中国证券监督管理委员会(简称证监会)。两会于 1992 年底成立,在 1993 年开始登上历史舞台,并日益发挥作用。对于证券市场的管理,1993 年的管理体制较上年变化之处在于:两会占管理的主导地位,承担对证券市场的规划、立法与监管。债券的管理仍然由人民银行负责;定向募集设立股份有限公司的审批仍在体改委。股票的派生产品——基金和期货分在人民银行和两会管理。在此情况下,一方面证券委、证监会积极努力地工作;另一方面,国家计委、体改委、人民银行、财政部等中央有关部门相互配合协调,继续发挥了相应的证券管理职能。多数省市也成立了相应的证券管理部门,参与指导当地企业股份制改造,公开发行股票试点企业的初审以及股票公开发行组织工作。所有这些对目前证券市场的发展,特别是今年开始的全国范围扩大股票公开发行试点工作起到了重要的保障作用。

逐步建立起来的系统化、细化的法规体系。1992 年,国家体改委会同国家有关部门制定的《股份制企业试点办法》、《股份有限公司规范意见》、《有限责任公司规范意见》及十几个配套文件,在当时起到了规范企业股份化改造的积极作用。而在 1993 年,证券市场的发展需要新的法规与之相适应。新的法规陆续登台了,其特点是越来越系统化,也越来越细化。其中最为重要的是国务院颁布的《股票发行与交易管理暂行条例》。它是目前规范我国股票市场的最重要的一部行政法规。它以法律的形式确立了我国证券市场的管理体制——证券委作为全国证券市场的主管机构,依法对全国证券市场进行统一管理,证监会作为证券委的监督管理执行机构,依法对证券发行与交易的具体活动进行管理和监督。同时,该条例还对股票的发行、交易、上市公司的收购,股票的保管、清算、过户、上市公司的信息披露、证券违法行为的调查和处罚都作了详细的规定。除此条例外,先后出台的法规还有《证券交易所管理暂行办法》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》、《公开发行股票公司信息披露实施细则(试行)》、《招股说明书的内容与格式(试行)》。此外,证监会还会同财政部、国有资产管理局、司法部、国家审计署分别制定了关于从事证券业务的会计师事务所、注册会计师、资产评估机构、律师及律师事务所、审计事务所的资格确认的规定和通知。所有这些法规的出台,说明我国的证券法规体系已在逐步建立起来。

星罗棋布的交易所格局。在以沪深两个交易所及北京两个法人股流通试点组成的交易市场主体外,根据本地区经济发展的需要,全国各地陆续出了 18 个左右的证券交易中心,这既包括早已生存的沈阳、武汉、天津、海南证券中心,也包括后来兴起的福建、广州的证券交易中心。这些交易中心大都以国债、基金、受益债券等为主要交易品种,值得一提的是福建的证券交易中心,它已成为上交所的一个地区分市场,相当于上交所的一个异地交易大厅。这种转变的好处在于,使投资者感到方便的同时提高了效率。这些大大小小的证券交易中心如星罗棋布般地散落全国版图的各个方位,成为中国证券市场的组成部分之一。

进一步扩充的市场规模。这一年的市场规模的扩充是相当迅速的。截止 1993 年 12 月 31 日(1993 年最后一个交易日),上交所上市公司达到 107 家,A 股 101 只,B 股 22 只,A 股的总市值为 2195 亿元,B 股的总市值为 128 亿元;深交所的上市公司达到 77 家,A 股 76 只,B 股 19 只,A 股的总市值为 1324 亿元,B 股的总市值为 40 亿港元。

不断开拓新的金融产品。经过半年多的准备与试验,国债期货终于于10月25日在上交所向全体社会公众推出。91年、92年、93年各类限期的国债成为首批金融期货的交易品种。同样是经过近一年时间准备的中国上市公司(上海二纺机)B股的ADR(美国存股证),也在临近岁末时在美国发行并流通。中国上市公司(上海的中纺机)B股的可转换债券第一次踏出国门,在中欧的瑞士寻求到了上市地。新的金融产品带有明显的国际化色彩,而在93年里唱主角的当说是大陆企业赴港上市。已上市H股的有青啤、金山石化、马钢、人民机器、广船、昆明机床六家。它们的上市在香港引起的轰动效应初步表明这种尝试的成功。

走势——苦恼多多

1993年股票市场的走势就象是水上压着厚厚的油,虽然几经波澜,但因被压抑得较深,始终未能激发起活力。

这一年的走势与往年的相似之处在于:年初的业绩浪为指数创下了全年的最高纪录。或许是受了春节提前的影响,这年的春意似乎来得更早一些。深、沪两地的股价指数在2月22日和2月16日就已分别以356点和1558.95点的收盘数成为历史新高。热力过去自然要冷却一下,调整一下。这一调整的幅度较大,持续时间也较长。整个上半年的走势无论对上交所来说还是对深交所来说都是一个典型的M型。至6月底,深、沪两地的指数分别为261点和1007点。

从下半年起,随着新股公开发行的步伐加快,范围扩大,股市渐渐敏感于50亿发行规模的严重性。由于新股发行量大,上市时间集中,使股市在火爆了一两年之后不得不面对这一庞大的增量变化。这年最时髦的词是“扩容”,由此而最终影响股市的活力。下半年,深、沪走势不尽相同。沪市仍然走出一个M型。7月中旬,受月初国务院召开的金融会议要加强宏观调控的政策措施影响,两地指数分别于7月9日跌至更深的248点和868点。在此基础上,股市又逐渐反弹,并最终受到金融整顿初见成效利好因素的促进,对贷款有所放松的预期加强,于是在连续几天的劲升之后,指数又于8月16日攀至320点和1023点的高位。随后大市又逐步滑落,呈盘软之势,到11月初,两地指数又分别在232点和814点寻求落脚。但是,在送配股消息及收购概念股的轮番被炒情况下,股价再度回升,12月8日上证指数达到1044.85点,深圳指数于12月10日达到262.8点。在此高峰上,当人们期望有更高攀升机会时,关于个人所得税的消息和关于对送配股的管理最终给市场造成利空影响。下半年深圳股市的调整与反弹不如沪市那么突出。直至年末,整段调整的波幅差最大为90点,而主要则集中在275—235点之间。到12月31日,深圳指数的股市值为238点,上证指数的股市值为834点。

今年对于炒股的人来说,从技巧上是一个极大的考验。由于股市存在新股上市的巨大压力,大盘变动起来相对缓和,不可能再象以前那样炒大势,只能化整为零,于是股市上流行起“板块”结构。在不同的时候根据不同的条件来炒作不同的板块。我们可以看到不同板块的题材:“收购概念股”、“公益事业板块”、“浦东概念股”、“广东板块”、“福建板块”、“配股概念股”、“拆细概念股”,等等,五花八门,不一而足。虽说这是在大市难以启动的情况下制造出来的一些炒作题材,然而在股票上市量日益增多的情况下,这或许是一个新的操作技巧。

即便如此,能够炒股赚点钱还是不如以前容易。所谓苦恼多多,正是因为规范化正逐渐作用于市场,而市场本身的顽疾与新的规章在对接上给人的观念是一次冲击。所以,盖在水上的是油,它会引起火灾,是潜在的促燃因素,只不过在当前,在人们尚未认识到其意义时,反而成为了阻力。

难点

改革带来机会,但改革的过程却是艰难层层。1993年,在完善、发展、培育证券市场的同时,由于种种原因,股份经济的发展遇到了接踵而至的难点。

难点之一：计划管理与市场经济运行的矛盾

证券市场的市场化很强,过多的人为干预会导致市场的动荡,这种痛苦的经验充满了已有的证券市场的发展史。在这种情况下,是否要实行计划体制下的管理方法就成为我们必须面临的选择。在这方面成为争论焦点的就是1993年实行的对发行股票的规模实行控制的管理方法。为了充分发挥股份制对大中型企业转换经营机制的作用,为了鼓励各地推出更多的较大型的属基础产业的企业,4月份推出的《股票发行与交易管理暂行条例》中,对股份公司的股本作了多方面的要求。如“发起人认购至少要3000万元”、“股份公司上市的股本不得低于5000万元”等等。为了保证股票的流通性,该条例还规定了“向社会公开发行股票总额不得低于总股本的25%”。所有这些规定的本意都是良好的,包括对能源、交通类企业的产业鼓励政策。但最后遇到的问题却是“规模控制”。1993年公开发行股票的总额度为50亿元人民币,这个省一小块儿、那个省一小块儿地分割后发现,各个地方自己手里拿到的那一小块要按照条例的要求对企业进行股份制改造,竟会十分地捉襟见肘。就好像是把原来已形成的泥样,或删或增以适应新的模型。由于分到的额度有限,要求搞公开发行股票的企业又多,很难选择大型企业,特别是产业政策所鼓励的企业一般规模都较大,所分额度更难以保证这类企业在方方面面都适应法规的要求。可以说,这是额度计划管理的一个非常明显的弊端。但是,在目前法规还不完善,监管体制尚未强健有力,社会公众和企业对股票旷日热衷的情况下,没有计划的市场将是混乱不堪的,甚至可能会严重到损害证券市场的进一步发展。或许,选择一种变通的计划管理方法是比较切合实际的。

难点之二：定向募集与公开发行的制衡

1993年年初,国家定下了50亿公开发行的盘子,但在当年上市的公司中,有相当比例是以前的历史遗留问题。这些遗留问题或是公开发行的,或是定向募集的,以后者居多。从《股票发行与交易管理暂行条例》发布起,公开发行股票的公司已经有了相当多条件的约束,发行及交易都逐步严格起来。相比之下,定向募集仍只受到《股份有限公司规范意见》的约束。不说具体条件,只从审批程序比较来看,前者首先要经过地方主管机关和地方的审批与上报,还要经过若干有资格的中介机构的审计、评估、验证等,最后要由中国证监会出具最终的复审意见。而后者只需要地方政府部门的批准就可以了。彼严此松,但却同样可以募集资金,愿意走定向募集道路的企业也就越来越多。从93年的情况看,定向募集公司也可以较为容易地转为公开发行股票公司,因此定向募集原有的不能上市的弊端也显得不那么重要了。近两年来,定向募集的股份公司遍地开花,规模大小不等、行业不分,效益不明都没有关系,都可以拿到搞股份制的通行证。定向募集公司多了,首先质量难以保证,其次潜在的上市压力十分巨大。全国有4000多家股份公司,而成为交易所上市公司的仅180家左右,解决定向募集公司股份流通问题就象“千军万马过独木桥”。而这些被解决了的遗留问题,可以说是规模控制的计划外产物,这对于市场的良性发展恐怕不会是积极因素。正是由于定向募集正成为公开发行越来越重要的制衡因素,所以在股份制改造与发展的协调方面,任务依然艰巨。

难点之三：法规的完备与社会惯性的摩擦

证券市场的健康发展需要法规的保证,这已是众所承认的道理。法规的有效性取决于它解决实际问题针对性是强还是弱。所以,每一个新的法规出台或是一个新的管理措施出台,虽然是更进一步地规范化了,但它都会或多或少地触及社会惯性而进一步地触及个人利益。比如,93年里尽管中国证监会屡次发布了通知,在有关法人股流通管理办法颁布之前,暂停各证券交易中心及NET系统和STAQ系统上市新的法人股。然而在12月份,在未经证监会同意的情况下,NET系统为了活跃市场还是上了新股。很快,证监会便严令NET系统暂停已流通的违规上市股份。很多在上市伊始买进以求短线获利的人被套住,个别的受损严重。

最为明显的例子应当说是在岁末证监会出台的《关于上市公司送配股的暂行规定》,令惯于以送配股作为炒作题材的上海股市遭受严重挫伤,再加上上交所同时公布94年1季度7个亿的上市安排计划,12月