

证券投资红皮丛书

2003年

中国证券市场投资

丛书主编 邵荣第

徐林书（易迪）等编著

红皮书

2002年大盘曾经上涨了30.5%，

为何你仍然被套！

中国股市正在发生一次重大的变革，

你想知道吗？

在股市进入机构博弈时代后，

到哪里去寻找新的奶酪？

价值投资、热点投机、庄家跟踪，

你了解自己的投资偏好吗？

一旦牛市来了，

你还能拿到应该归你的甚至是别人的奶酪吗？

沈阳出版社

证券投资红皮丛书

2003 年中国证券市场投资红皮书

丛书主编 邵荣第

徐林书（易迪） 等编著

沈阳出版社

图书在版编目(CIP)数据

2003 年中国证券市场投资红皮书/徐林书(易迪)等编著. -
沈阳:沈阳出版社,2003.2

(证券投资红皮丛书/邵荣第主编)

ISBN 7-5441-2134-8

I .2... II .徐... III .①证券交易-资本市场-研究-
中国-2003②证券投资-经济策略-研究-中国-2003
IV .F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 012865 号

出 版 者: 沈阳出版社

(地址: 沈阳市沈河区南翰林路 10 号 邮编: 110011)

印 刷 者: 北宁市印刷厂

发 行 者: 沈阳出版社

开 本: 850mm×1168mm 1/32

印 张: 13

字 数: 280 千字

印 数: 1-5000 册

出版时间: 2003 年 4 月第 1 版

印刷时间: 2003 年 4 月第 1 次印刷

责任编辑: 信 群 孙家骥

封面设计: 冯守哲

版式设计: 晓 付

责任校对: 宋晓莉

责任监印: 姚德军

定 价: 25.00 元

联系电话: 024-24112447

邮购热线: 024-24124936

E-mail: sysfax_cn@sina.com

(如图书出现印装质量问题请与印刷厂联系调换)

重塑投资理念

再造股市繁荣(代序)

我国证券市场在经过 12 年的摸着石头过河后,将迎来全面的对外开放,证券市场的环境将发生重大的变化,转轨已势在必行。

中国证券市场因为历史短暂,尚无法从中看出真正的投资理念的脉络,但随着我国在 2001 年尾加入 WTO,国内市场和国际市场必然会进一步向一体化发展,越来越多的海外金融服务行业企业的进入,越来越多的外资企业可以在中国国内证券市场上市,以及越来越多的国内企业到国际证券市场发行股票,足以使具有相同投资主体(中外合资证券投资基金国际化的投资者)、相同投资理念(中外基金经理国际化的投资理念)、相同上市公司(同股同权,异地交易,或关联企业,异地上市)的中外证券市场指数波动上呈现出越来越多的相关性,中国证券市场的主流投资理念也必将同国际证券市场投资理念趋向一致。

我们有理由相信,再经过 5 年-10 年的发展,中国证券市场将成为国际证券市场中一个不可或缺的重要组成部分。当然,在没有彻底解决产权问题、上市公司股权分割问题、法人治理结构问题和现金回报问题之前,我国证券市场是无法同国际投资理念完全接轨的。譬如,在过去的 2001 年、2002 年,关于证券市场何去何从的争论话题就很多,其中一个话题是市盈率与国际接轨问题,在不考虑其它因素影响的前提下,一个封闭的证券市场的平均市盈率应该等于该国利息率的倒数,它反映的是资产未来收益量的贴现价格;进一步纯市盈率的概念只适用于可转让的、有稳定现金收入预期的资产价值的评估。但是我国上

上市公司并不具备上述资产的特征,因此一旦机构无法按照其理想影响市场,整个市场的上市公司价值评估体系上的疑点马上就暴露出来。

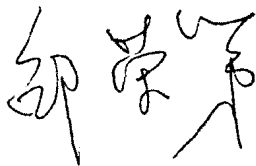
另外,在刚过去的两年里,众多上市公司造假之“地雷”、“黑幕”被引爆、被撕开,困扰中国证券市场进一步发展的“全流通问题”又像达摩克利斯剑一样悬在广大投资者的头上,以至对于大多数股市投资者来说,惆怅和遗憾多于喜悦和欢畅——“一赚二平七赔”不再仅是别人的故事。经过两个实实在在的监管年之后,我相信市场理应比往昔干净、规范、健康。毫无疑问,这样一个市场理应给投资人带来更好的投资机会,而不是相反。

在中国股市即将加入全球股市行列之际,投资者的投资理念必然要适应新的市场环境。在市场变革中如何重塑投资理念,怎样才能拿到应该归你的甚至是别人的奶酪?“股票并不知道谁拥有它,当股价上涨或下跌时,你也许会有各种情感,但股票不会骂人”。拥有“永恒的价值”投资理念的沃伦·巴菲特如是说。其实,如果你在一生中找到3个杰出的企业,你就会变得非常富有。

正是基于这样的思考,我们推出“证券投资红皮丛书”系列,很高兴看到系列中的首部《2003年中国证券市场投资红皮书》一书付梓,在此,愿与所有投身中国证券市场建设和发展的同仁们一起,勤学之,慎思之,共勉之。

是为序。

辽宁省证券公司董事长
辽宁省证券业协会会长



前 言

我国的证券市场已经走过了 13 年，从无到有，取得了巨大的成就，许多人已经逐渐认识到证券市场在经济发展中的不可替代的巨大作用。尽管发展的道路颇为曲折，有成绩也有挫折，但作为一个新兴的市场必定要经历由不成熟到成熟的过程，无论是市场的各方参与者还是市场的监管者也都随着市场的发展而逐渐在成长和成熟。经过这 10 多年的发展，总的说来，我国的证券市场正进入一个新的发展阶段：上市公司的结构正在发生大的变化，国家控股公司的比重在降低；非国有的公司的比重在迅速上升；而在国家控股的公司中国有股的比重通过各种途径在降低；与此相伴随，证券市场中的收购兼并和优胜劣汰在加强，公司的素质正在提高；投资者的结构正在发生大的变化，投资基金等机构投资者迅速增加，个人投资者所占的比重在下降；投资者的投资理念和行为也在变化，总的说来更为理性；证券市场的中介机构在激烈的市场竞争中正在改变和改进经营的方式，提高服务的质量；市场的监管部门逐渐摆正自己的地位，按照市场的规律实施监管，将规范与发展妥善地结合起来，并在规范的基础上促进发展；我国的证券市场正稳步地走向国际化，吸纳国外的成功经验，引入国外的投资者和中介机构以不同的方式参与我国的市场，我国的公司也越来越多地进入国际市场融资，开展国际间的收购兼并；证券市场的交易品种正在增加，投资基金的品种越来越多，公司债券的比重在提高；经过多年的整顿，市场更加规范，操纵市场、内幕交易等违法违规活动减少等等。当然，我国证券市场的问

题还很多，有些还相当严重，达到比较完善和比较成熟的水平还有很长的路要走。但是，我国的证券市场的基础已经基本建立了，不管今后在发展中还会遇到多大的困难，其发展的前景是充满希望的。

近两年多来，我国的证券市场出现了极度低迷，令各个方面受到巨大损失。大家都盼望 2003 年能结束这种与我国经济蓬勃发展大相径庭的局面，盼望我国证券市场能正常发展，为我国经济的发展发挥积极的作用，并使各市场参与者获得收益。为此，各个方面都希望了解 2003 年我国的证券市场的运作环境如何，证券市场的发展趋势如何；希望了解在新经济形势势下，在市场正进入新的发展阶段的情况下，如何适应这种形势和情况，如何运作和操作，如何抓住机遇，如何规避风险。为了适应这种需要，辽宁证券公司董事长邵荣第主编了一套丛书——《证券投资红皮书》，展现在读者面前的《2003 年中国证券市场投资红皮书》是其中的第一部。本书内容相当丰富，涉及到证券市场的众多方面，除分析的比较深入外，更能使读者知道如何实际操作。书中专门对市场的潜在热点作了分析，对基金的投资取向和各行业及其龙头公司的前景做了测评，特别是书中建立了 30 家股票库并对其做了分析，还对 2003 年的投资策略提出了建议等等。这些都是广大投资者迫切要求知道的。

中国社会科学院经济研究所
名誉所长、北京大学教授

董辅初

前言	董辅初
重塑投资理念 再造股市繁荣(代序)	邵荣第
第一章 2003 年中国证劵市场运行环境分析	1
1.1 资本市场在经济发展中的战略性作用无可替 代	1
1.2 从宏观上看我国经济十六大后的走势	3
1.3 对 2003 年中国经济发展的预测	10
1.4 上市公司业绩有望好转	18
1.5 对当前货币政策的基本分析	20
1.6 对当前中国股市“政策市”的评析	29
附 1-1 2003 年可能出台的有劵证劵市场政策	41
1.7 对 2003 年股市供需资金的基本判断	42
1.8 中国将掀起并购高潮	54
附 1-2 2003 年最受投资者关注的话题	60
第二章 市场走势预测	62
2.1 A 股投资报告	62
2.2 B 股投资报告	71
2.3 基金投资报告	76
附 2-1 我国证券投资基金的分类	82
2.4 债券投资报告	83
2.5 三板投资报告	95

附 2-2 12 家挂牌公司的基本情况	97
第三章 2003 年证券市场热点前瞻	108
3.1 特殊的背景	108
3.2 潜力板块	110
附 3-1 外资背景上市公司	114
附 3-2 世博会主要受益行业及相关公司 ...	117
3.3 热点行业	124
附 3-3 美国股市 2002.12~2003.01 间涨跌幅前 十大类股	134
附 3-4 H 股与 A 股的市场表现对比表	135
附 3-5 H 股板块的总市值、流通市值权重排名	137
附 3-6 行业投资价值判断表	138
第四章 30 股票库投资分析报告	140
4.1 引子	140
4.2 10 家价值股票	141
4.3 10 家热点股票	155
4.4 10 家庄家股票	168
附 4-1 30 股票库索引	180
第五章 基金投资取向和重仓股测评	183
5.1 2002 年第四季度基金投资组合分析	186

5.2 基金重仓股测评	195
5.3 从基金的投资理念选择操作对象	229
第六章 行业指数与行业龙头测评	236
6.1 社会服务行业指数与龙头股测评	237
6.2 金融行业指数与龙头股测评	240
6.3 房地产行业指数与龙头股测评	243
6.4 传播行业指数与龙头股测评	246
6.5 食品行业指数与龙头股测评	249
6.6 石化行业指数与龙头股测评	252
6.7 运输仓储行业指数与龙头股测评	254
6.8 造纸印刷行业指数与龙头股测评	257
6.9 采掘行业指数与龙头股测评	259
6.10 电子行业指数与龙头股测评	262
6.11 医药行业指数与龙头股测评	264
6.12 农林行业指数与龙头股测评	267
6.13 建筑行业指数与龙头股测评	270
6.14 IT 行业指数与龙头股测评	273
6.15 木材家具行业指数与龙头股测评	277
6.16 纺织行业指数与龙头股测评	280
6.17 电力行业指数与龙头股测评	283
6.18 机械行业指数与龙头股测评	286
6.19 金属行业指数与龙头股测评	289

6.20 商业零售行业指数与龙头股测评·····	292
附 6-1 2002 年主要行业交易数据统计 ·····	296
附 6-2 重点关注有增长潜力的细分行业 ···	300
第七章 券商、咨询机构看市 ·····	304
7.1 大势预测 ·····	304
7.2 热点前瞻 ·····	315
7.3 一家之言 ·····	324
7.4 从机构持股看 2003 年市场盈利机会·····	334
第八章 2003 年投资策略 ·····	354
8.1 对 2245 点~1311 点股市大调整的再认识 ·····	355
8.2 做多——其实我们别无选择 ·····	369
8.3 下单时机选择 ·····	376
8.4 资产配置 ·····	378
8.5 股票投资组合选择 ·····	385
8.6 股市新盈利模式在哪里 ·····	393
附 8-1 投资类型测试 ·····	397
后记 ·····	401
参考文献 ·····	403

第一章 2003 年中国证券市场运行环境分析

2002 年在全球经济不景气的情况下，中国国民经济增长可谓一枝独秀，据国家统计局发布的统计数据，2002 年我国 GDP 总值突破 10 万亿元，按可比价计算，比上年增长 8%。那么，在新的一年里，我国经济又将呈何走向？又将怎样的影响作为宏观经济晴雨表的中国证券市场呢？

1.1 资本市场在经济发展中的战略性作用无可替代

十六大报告中提出了“推动资本市场的改革开放和稳定发展”的总体方略。实际上，在当前中国经济的发展条件下，资本市场的改革开放和稳定发展必然会对经济改革形成全面的推动作用，从而形成建设全面小康社会的重要金融支持。纵观中国金融体系发展的历程，资本市场的发展从来没有这样在中国的经济体系中如此引人注目过。无论是赞扬者还是批评者都不能不承认，中国下一阶段几乎所有主要领域的改革和深化，都必然会与资本市场的发展息息相关。从企业改革到金融改革，都是如此，资本市场的改革开放和稳定发展，必然能够有力地促进全

面小康社会的建立。稳定发展资本市场是客观经济的要求。

资本市场的发展，是顺应社会经济趋势的结果，是不同经济主体共同作用的结果。以最为典型的股票市场为例，在股票发行市场上，股市提供了资金盈余者与资金亏绌者之间的直接沟通渠道。一方面，为资金使用者提供高效率的筹资场所；另一方面，为资金拥有者提供高效率的投资场所，并由投资者分担企业经营风险。在股票流通市场上，通过股票交易和股价变动，对股份公司及其经营管理人员作出评价和进行监督，迅速、准确地把资本导向收益最高的行业和企业，实现资源的优化配置。由此，金融资源实现高效率的配置，经济增长的潜力得以发挥。

中国经济的持续快速发展，需要一个能够高效率配置金融资源，满足不同风险偏好的资金需求者和资金供给者的完善的金融市场体系。如果说中国的银行体系已经有了长足发展的话，那么，随着中国经济体系的市场化，许多现实的金融需求在当前的银行体系中是不能得到满足的。例如，中国还缺乏一个以创业企业为对象的融资体系；中国的民营企业等经济增长中占据越来越重要地位的企业还缺乏稳定的融资渠道；中国的广大投资者则缺乏除低收益的储蓄、高风险的股票等金融投资产品之外的、满足不同投资者需要的金融投资品种。同时，企业长期资金的需求严重地得不到满足。这些融资需求，客观上要求建立一个稳定发展的提供长期资金的市场——资本市场。

而证券市场作为资本市场的主要市场，13年的实践证明，证券市场对筹集资金、优化资源配置、建立现代企业制度、推进市场经济体制的建立和发展起着日益重要的作用。资本市场和国民经济的关系是良性互动的。根据十六大报告，中国经济要在20年后达到翻两番的目标，每年平均的经济增长率应该

达到 7.18%，其中投资将是增长的主要动力之一。根据香港百富勤公司的预测，预计 2001 年~2010 年中国支持经济增长所需要的资金至少达 50 万亿元人民币，前 5 年需求资金 20 万亿元，而后 5 年的需求资金达 30 万亿元。这无疑需要一个稳定发展的资本市场来支持。

十六大报告提出了一系列全新的理论，给证券市场的改革发展确定了基本原则和方向，即证券市场承担着服务于经济社会的长期任务，发展是硬道理。对中国证券市场的发展无疑也具有实质性的推动作用。与此同时，十六大报告提出的全面建设小康社会的目标，为证券市场的发展拓展了广阔空间，将使根植于中国经济的证券市场直接受益。

1.2 从宏观上看我国经济十六大后的走势

从十六大规划的蓝图来看，我国经济在以往的经济成就基础上，仍有持续增长的可能性。

（一）拉动我国经济增长的各种资本资金结构正在发生深刻的积极变化

能拉动我国经济增长的投资资本主要来自于金融系统、国家和地方财政、各行各业税后利润积累、国有资本、外资和私有资本。消费资金则主要来自于政府、军队、企业、外商驻华机构、学校、家庭、个人等等社会细胞组织器官的日常支出。从某种意义上说投资资本也算是一种消费资金，在投资过程中本身就存在大量采购活动，产生一定量的社会需求。除了未来社会投资资本总量和社会消费资金总量有可能不对称，严重失去平衡，从而影响我国经济健康发展；以及受未来高强度商业

竞争的影响，我国各行各业未来税后利润积累不太乐观外，其他条件都还相当有利。

首先，我国银行业在从过多的政治性借贷到纯商业性借贷转变的基础上，已经逐步摆脱了资产质量不良的困扰。可以预计，银行业未来实力壮大会一年比一年强劲，扶持国民经济发展的力度尤其是优秀企业的发展力度将一年比一年增强，对国民经济增长的拉动作用会比以往任何时候都更显著。同时，我国正下决心让股市逐步走向规范，未来商业融资能力必将与日俱增，普通民众投资渠道将越来越宽。

其次，逐年增长的国家财政，预算支出结构出现了这样的趋势，即正从过去建设性投资主体中获得解脱，转变为为经济发展提供服务保障支出性主体，由过去重视国计民生建设项目，将转变为主要用于国防、科技、教育、司法、治安、外交、政府行政与公共事业性建设、水利工程、环境保护、扶贫、抢险救灾、城市基建、政策性大开发、清偿国债、救助失业失业和最低收入者、转业军人安置、保障离退休人员工资发放……总之，我国国家和地方财政未来将逐步撤出本应由企业商业行为解决的资金投入领域，而用于重点解决和改善经济发展的外部环境条件。因此，未来的经济增长必将享有一年比一年好的便利条件和环境。

第三，我国最耗费财力的电力、石油、天然气、化工、电信、钢铁、汽车、家电、水泥、机械、江河治理、环境保护、公路、铁路、桥梁、港口、机场等过去纯耗资性产业和基础设施建设，耗资高峰期将先后在未来10年或稍长一点时间内过去，陆续转入低潮。换句话说，这些行业由于建设的高峰期将过，今后即使存在更新换代和维护保养，或技改升级，也将不再是纯耗资大户，而是获利保障出力大户，它们将由过去纯消

耗巨额资本性主体转变为向社会输送源源不断的巨额新生资本性主体，或者为国民经济发展提供便利条件和可靠的服务保障性主力。未来这些巨额新生资本，需要新的巨大的经济建设规模来容纳和消化它，或转移到提升我国经济国际竞争力，争夺在全球市场上最具战略价值的新产业，以及改善人民具体生活质量等事业上来。而基础设施条件，将能保证更大规模的经济建设能顺畅地进行。因而，在十六大后 10 年内必然会引发一轮新的经济高增长期，并且不是现在意义上的 7%~8%，而有可能是达到两位数的高增长率，毕竟那种社会资金流量的总规模是不同于以往的，也是过去不可能有过的，再也没有基础设施“瓶颈”因素制约经济发展的情形也是以往不可想像的。同时，我国在未来不长的年代里，也将基本告别资本紧缺时代。

第四，外资和民间私有资本正由过去的涓涓细水逐渐变成滔滔洪流。国际资本进入我国的政治障碍和心理障碍都已消除，未来只存在利益动机的诱因到底有多强，如果今后党和政府能成功地实现农民增收这一宏伟目标，毫无疑问政治会更稳定，市场收益前景会更好，外资进入我国会更积极。但也不能否认，入世对外开放市场，以及外资涌入，使我国国有企业面临空前的竞争压力，搞不好会盈利能力滑坡，破产倒闭加剧，失业下岗严重，并引发其他相关的一系列经济危机。当然，目前由于我国还处于入世后的缓冲期，市场开放幅度还比较小，外资或大多进来后还处于初始建设准备阶段，或新产品还没上市，或刚上市还没能立即产生冲击力，加之目前所进外资规模和今后比起来也还未必算是高潮，因此我国企业目前还感受不到真正的威胁。但威胁正走近我们而又尚未及身，不等于我们就没有威胁，真正的威胁是存在的，也是我们未来确实会面对的。如果未来我国经济能成功渡过这个险滩，那么入世和外资

涌入的有利一面将凸显出来，不但无害，反而可以成为拉动经济增长的重要因素。

私有资本实力从总体上看，目前总规模已然可观，但对我国经济的影响还没到能产生冲击力的程度，因为他们目前既难以结合成足以进行大规模投资的大私有资本财团，也还没有单个私有资本足以做让人生畏的大项目或进行其他大规模投资的能力，更没获得足够的投资空间，所以让人看起来我国私有小资本不少，总体规模可观，但就是在私人手上，还是无法对我国经济产生足够的影响力，当然这种现象与以往银行业对待私有业主的态度也有极大的关系。随着时间的推移，这一切正在逐步发生变化：一个有能力、信誉、业绩、一定资产质量、守法经营的私有业主，已经能够从银行获得数量可观的贷款，用以逐步壮大自己。同时，由于私有资本不断地壮大，偿还能力越来越好，与银行的信赖关系越来越好，而得以从银行获得一次比一次更大的用款协议，使事业一日千里地飞速发展，最终他们将对我国经济形成巨大冲击力，使我国经济发展更有朝气和活力。私有资本将是一支令人望而生畏的拉动我国经济强有力增长的力量。

十六大后，我国会更进一步利用好私有资本力量，调整好私有资本政策，通过规范和引导，使之真正成为一支拉动经济增长的新主力。因此，私有资本的有效利用，只是时间问题，不会有太大的政策阻碍。

（二）我国的人力资源获得了极大的解放，素质上得到了空前的提高

自改革开放以来，我国人力资源获得了空前的解放，一是由过去一切绝对服从单位分工变得可以自由流动，可以自己选择工作岗位，可以变换职业，可以选择不同的行业和到不同的