



华鼎证券丛书

股市涨跌的背后促动因素究竟是什么？

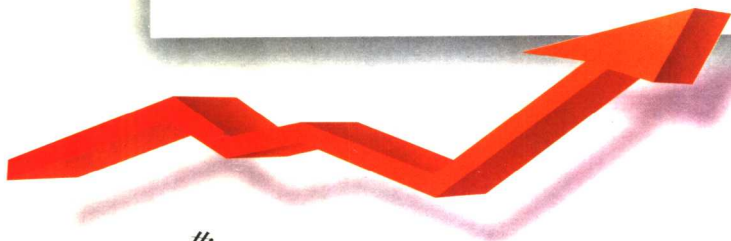
有人说缘于股市自身波浪的运动，有人说主力庄家的行为，也有人说股市本身即是国民经济的晴雨表，其涨跌正是国民经济发展的直接体现，尽管有时并不同步……

傅子恒 著

寻觅股市涨跌

的深层次原因

深度透视



其涨跌



有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动
有人说缘于股市自身波浪的运动

广东经济出版社



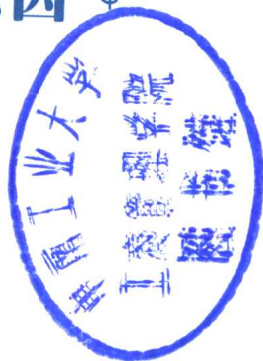
1000007865

傅子恒 著

深度透视

寻觅股市涨跌
的

深层次原因



广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

深度透视：寻觅股市涨跌的深层次原因/傅子恒著. —
广州：广东经济出版社，2001.4

(华鼎证券丛书)

ISBN 7-80632-897-1

I. 深… II. 傅… III. 股票 - 证券交易 - 研究
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 14432 号

出版 发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 5 楼)
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	湛江日报社印刷厂 (湛江康宁路 17 号)
开本	889 毫米 × 1194 毫米 1/32
印张	10 1/2 插页
字数	203 000 字
版次	2001 年 4 月第 1 版
印次	2001 年 4 月第 1 次
印数	1~10 000 册
书号	ISBN 7-80632-897-1 / F·466
定价	20.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

销售热线：发行部 [020] 83794694 83790316

(发行部地址：广州市合群一马路 111 号省图批 107 号)

·版权所有 翻印必究·

华鼎证券丛书

编委会

主 编 李树忠

副主编 田爱华 刘 剑 (雨哥)

编 委 胡程帆 钱文超 黎 松 胡英川 陈 力

徐泽林 杨淑梅 吴 涛 李智慧 阎 梓

江小梅 李 华 李桂芹

序

傅子恒是那种典型的华鼎牌号的财经专家，他出道已三年了，但为人低调，很少出镜，这与他的性格有关，他嘴笨，不太能煽情，我至少听过两名财经电视节目的主持人说，他做节目太平实。实际上，初次见面，你很容易把他当成修理管道的工程师。

与很多野路子出身的股评家不同，他是学财会专业的，还在一家大型国企做过几年会计师，这使他长于公司基本面分析，尤长于解读公司财务报表。但他这个本事前两年却并无用武之地，众所周知，前两年的中国证券市场是庄股市场，业绩无关痛痒，有庄就是一切，庄家玩个概念吹个汽球，哄一帮散户跟风抬轿，演绎出中国股市一幕幕的肥皂剧，其经典作当数吕梁的中科系列。2000年庄股发疯发狂的时候，我曾开玩笑说，如果让巴菲特来中国投资，他至少死十回。因为巴菲特的看家本事是看财务报表，从一大堆别人看似平淡的财务数据中发掘出潜在的投资机会，但中国的很多财务报表他肯定看不懂，例如他绝不可能从财务报表中看出猴王股份会在一个月之内资产缩水五个亿，他也绝不可能知道

深度透视——寻觅股市涨跌的深层次原因

现金多得发愁的五粮液，为何紧捂着钱袋不分配？

有力度的监管昭示着管理层规范发展证券市场的决心，吕梁们的逃逸也许就是庄股时代的一种谢幕方式。当市场终于回归理性的时候，傅子恒这一类财经专家的时代就来临了。我不敢说他们中会不会产生中国自己的投资大师，但有一点可以肯定，巴菲特产生于专家，而不是庄家。

是为序。

雨 哥

(华鼎财经高层管理人员)

目 录

序	(1)
---------	-----

第一章 市场面透视：什么样的行情刮什么样的风

降息利好兑现，后市大盘将如何运行	(3)
网络地球村，流感来证明	(6)
新股速递：东方钽业	(9)
龙年第一个交易周行情剖析	(12)
市场热衷网络，公司紧急“触网”	(16)
从台湾大选对我国股市的影响，剖析政治 层面消息对股市的影响	(21)
胜利股份股权之争：谁是最终的赢家	(24)
深赛格——“异动”本不该发生	(28)
“触网”滞涨为哪般	(32)
雅戈尔：业绩正处强劲“上涨”期	(37)
再度审视网络经济	(41)
股市已进入“牛长熊短”新时代	(45)
大股东“品牌”，该不该值那么多？	(50)
上市公司“炒股”，别忘了你的主业	(54)
2000 年决非 2000 点	(57)

条条大路通罗马

——从新疆德隆与哈里实业迥异的投资风

格同获成功的话题说开去 (60)

接受调整的现实 (65)

国光瓷业，长线持股吧！ (68)

纳米不是矿泉水 (72)

为什么看调整 (77)

“闻风不动”与“逆风飞扬”

——下跌市中如何寻找强势股 (80)

“二板”即将推出，“主板”刀枪入库？ (85)

临渴掘井与未雨绸缪 (89)

人气推升股价，市场靠资金说话 (92)

股市巨无霸，市场不再怕 (96)

越来越不好牵的“牛鼻子” (99)

年末“盘点”与行情前瞻 (103)

2000年证券市场之十大现状 (107)

证券市场亦需要稳定

——也谈中国股市需“风物长宜放眼量”

..... (111)

第二章 政策面透视：股市涨跌的更深层次原因

配股，要说爱你不容易 (117)

信息时代新理念：不上网，就破产

——企业，你准备好了吗？ (122)

深刻领会“超常规” (125)

知识与资本结合的又一示范	(128)
企业“戴红帽”现象可以休矣	(130)
风险投资究竟能给我们带来什么	(133)
愿更多的中国标准走向世界	(136)
金融资产管理公司——肩负特殊使命的特定 历史条件下的特殊产物	(138)
渴望竞争 ——写在中美达成双边市场准入协定之际	(141)
报表重组 法理不容	(144)
国有股配售，除权价究竟该怎样确定	(148)
利息税与降息：相同的目的，不同的内涵 ...	(151)
也谈油价上调的市场影响	(155)
更重要的是市场机会 ——也谈民间投资为何启而不动的问题	(158)
个人售房所得税优惠：不会对住宅消费市场 有多大影响	(162)
申能回购，要的是双赢局面	(164)
政策面希望的是稳定向好 ——解读股票发行向二级市场配售及 股票质押管理办法	(167)
金融业与 WTO：挑战与机遇并存 ——兼谈“入世”对两市龙头股深发展及 浦东发展的影响	(169)
开放促成我国成为家电大国	(172)

深度透视——寻觅股市涨跌的深层次原因

对内开放：民营资本，不受歧视	(174)
辩证看待债转股	(176)
空调产业：降价亦是必然选择	(179)
新经济：并不仅仅只是概念	(184)
积极财政货币政策显现成效的又一力证	
——从中国人民银行最新公布的金融统计	
报告看我国宏观经济形势	(187)
上市公司监管，瞄准大股东	(190)
此“6·30”非彼“6·30”	
——基本面透视 6.30 见顶的判断难成立	
.....	(193)
新《会计法》印象：会计打假也要实行	
“首长负责制”	(198)
“三驾马车”，哪匹马儿再着鞭	
——兼谈经济拐点能否出现	(201)
彩电降价，应该是“最后一跌”	(207)
“战略”高度看增发	(209)
改革的步伐一直就在加快	(212)
国有股减持：值得叫好的“三步走”	(214)
制度创新与市场自觉	(217)
跨越“庄家时代”	(220)
中国能等	(224)
地下汇市又升温了	(226)
不是投机的问题，而是规范的问题	(230)
三次掌声看民意	(234)
退市令再度敲边鼓	(236)

第三章 心理面透视：投资输赢的“决定”因素

天才·人才·普通人与庸人	(241)
谁妨碍了我们赢利	(245)
无奈的套牢与甜蜜的等待	(249)
究竟谁才是最终的赢家?	(251)
心中同唱一首歌	(255)
最需要的是耐心	(257)

第四章 市场杂谈：股市究竟是个什么东西

油价持续上涨，我们得到的是什么	(263)
观念更新，摩托车引擎与知识经济	(267)
股评家的失落与投资者的福气	(271)
股市究竟是个什么东西	(273)
职称的困惑	(276)
股评家，手下留情	(279)

第五章 读年报选好股：绩优公司的会计 报表有哪些特点

如何解读现金流量表	(285)
哪些因素会影响净资产收益率	(288)

深度透视——寻觅股市涨跌的深层次原因

读年报选好股：绩优公司的会计报表

有哪些特点 (291)

年报关注：投资活动产生的现金流量净额

缘何为负 (295)

高负债经营危险吗？ (298)

八成多企业会计报表失实说明了什么 (302)

四项计提：追溯调整法究竟会给年报带来

哪些影响 (305)

四项计提：利空影响不应过分夸大 (308)

最重要的是成长性

——兼谈“四项计提”对已公布年报上市

公司的影响 (312)

后 记 (315)

第一章

市场面透视：

什么样的行情刮什么样的风

降息利好兑现， 后市大盘将如何运行

1999年6月12日

1999年6月10日，各大媒体均刊登了中国人民银行再次降低银行存贷款利率、银行准备金率、再贷款和再贴现利率的消息，这已是我国在三年内的第七次降息。当日，沪深股市大幅跳空高开低收，拉出高位阴线，重演前六次冲高回落走势，两市成交也再次创出347.95亿元的两年来的天量（见图1）。市场于是重又陷入了迷茫之中，投资者担心利好出尽是利空，本轮行情是否已经走完，大盘其后是否将步入下行趋势呢？

要判断本轮行情和前几次不同，我们必须将此次降息公布时大盘所处的市场环境与前几次作一对比，才能得出正确的结论。我国经济在前几年经过有效的宏观调控后于1996年、1997年成功实现软着陆，从而避免了亚洲金融危机的冲击和人民币贬值造成经济振荡局面的出现，国民经济保持继续平稳快速增长的良好势头。但伴随着通货膨胀的结束，一方面，因我国经济经历了十年来的持续快速发展而摆脱了卖方市场进入到买方市场阶段，市场商品供大于求的格局开始形成；另一方面，受市场缺乏持续有效的消费热点以及宏观调控使民间投资

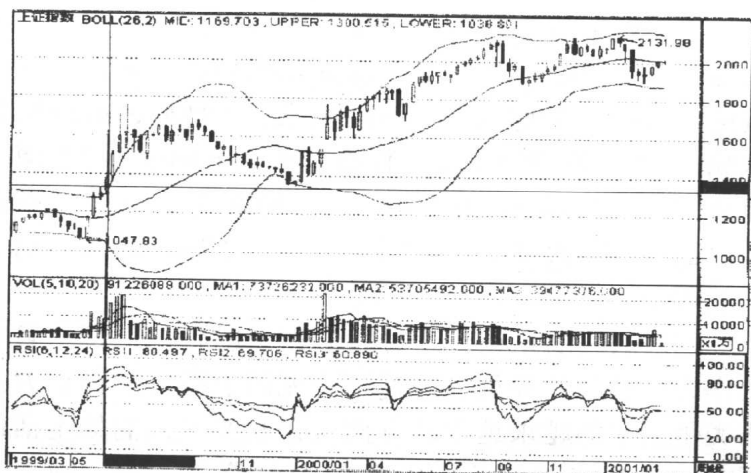
热情受到抑制的影响，宏观经济运行逐渐由暖转冷，尽管我国政府在两年多的时间里六次大幅降低存贷款利率，物价仍然持续走低，时至今日物价指数已是第十九个月连续出现负值。为推动经济重新保持快速发展，反通缩已成为我国宏观政策调控所面临的一项紧迫而艰巨的任务。（我们看到自 1998 年下半年开始管理层实行更加积极的财政与信贷双重扩张的政策，一方面加大政府投资力度；另一方面持续增加货币供应量和降低利率，仍不足以启动整个消费市场）。在这一宏观背景下，搞活股市既是国有企业改制的需要，也是启动整个消费市场的需求，这一点已逐渐为管理层和市场各方所接受。从这一角度来讲，股市二级市场的持续活跃是有着经济及政策层面的支持的。

技术面考察，本次降息公布在股市已经反转向上的市场条件下，且本次市场上涨的预期也并不仅仅是此次降息。一个市场趋势一旦形成，短期内一般不会轻易改变，这一点我们可以作两个比较：1996 年 5 月第一次降息之时，当时的大市运行在上升趋势之中，大盘在当日高开低走后经过两个星期的调整最终重纳升轨，这一升势一直持续到 1997 年 5 月见到政策顶时方才改变；同样，在距今最近一次降息的 1998 年 12 月 7 日，消息公布当日盘中连反弹都未出现就继续下行。因此，笔者认为深沪股市在经过近两年的大调整后开始的本轮行情远未走完，后市即使经过短暂回调（或者哪怕是次级的回调）后仍将沿已形成的趋势运行，调整在所难免，但调整是为了行情更好地向纵深发展。

第一章 市场面透视：什么样的行情刮什么样的风

【提示】

大盘的把握重在趋势，除非极端的事件或消息能够促成股市转势外，一般的利空或利多只会造成短暂的震荡；而财政与金融政策的双向扩张更是股市环境趋向宽松，长线走好的政策基础。



上证综指 1999年3月~2001年3月周K线图