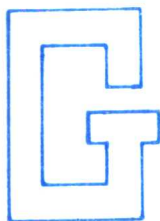


1994

上海股市预测与投资策略

陈 辛 编 著



新 华 出 版 社

(京)新登字 110 号

1994·上海股市预测与投资策略

陈 辛 编著

*

新华出版社出版发行

新华书店上海发行所经销

华东师范大学印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开本 21 印张 插页 1 张 450 千字

1993 年 12 月第一版 1993 年 12 月第一次印刷

印数:1—12,000 册(内含精装 2000 册)

ISBN7-5011-2398-5/F·322 定价:12.80 元



陈辛, 1955 年生, 湖南湘乡人, 高级经济师。曾在江西插队 9 年, 1983 年毕业于郑州大学经济系。1985 年起先后任中国工商银行上海市普陀支行、静安支行副行长, 现任上海浦东发展银行信贷部经理; 上海市第七届青年联合会委员, 普陀区第二届青年联合会副主席。上海市金融学会、钱币学会、城市金融学会会员。曾在报刊上发表金融专业文章 30 余篇, 著有《1993, 上海股市预测与投资战略》(新华出版社 1992 年版), 并与他人合作编写《银行业务知识手册》(经济科学出版社 1990 年版)。

序

去年陈辛同志编著的《1993, 上海股市预测与投资策略》由新华出版社出版后, 以其对上海股市极富针对性的描述及其运作机制的本质揭示, 而在同类著作中独树一帜, 受到有关部门和广大股民的欢迎, 曾两次跻身上海十大畅销书排行榜。我听到的反应也是好的, 至今向作者索书者仍络绎不绝。一本书出版后能获得如此积极的反响是相当不容易的, 这既是对作者认真思考与辛勤探索的一种报偿, 也是对作者的一种鞭策和激励。

难能可贵的是, 陈辛同志并不因为这种报偿而中止进一步的探索, 在完成繁杂的业务工作之余, 仍然继续探索上海股市运作的机制及其规律。于是而有《1994, 上海股市预测与投资策略》一书的出版。这本书可以说是《1993, 上海股市预测与投资策略》的姐妹篇, 无论在思路, 还是资料的选择上, 无论是对上海股市的宏观考察, 还是对上海股市波动的动态把握上, 都存在着明显的连续性。这种连续性表明作者致思方式上的一致性。但我认为, 《1994, 上海股市预测与投资策略》一书与去年的那本相比, 又有了显著的不同之处, 构成其独具的特色, 主要表现在: (一) 更自觉地把上海股市置于全国经济快速发展的整体态势中考察, 而不是孤立地仅就上海股市本身立论。从某种意义上说, 上海股市是改革开放以来中国社会经济发展的产物, 它的出现与健康发展又给上海社会经济的发展, 以及中国股份制改革试点注入新鲜的活性与朝气, 同时也为企业转换经营管理机制, 走向市场化提供了有力的证据。正是基于这种考虑, 陈辛同志在这本书中反复强调上海股市的宏观社会环境, 并认为中国社会经济的高速发展乃是上海股市健康发展的强大动力资源与决定性因素, 将股市预测建立在对经济发展的整体态势的深刻把握和对上海股市现状的科学分析双重基础之上, 这无疑是正确的、科学的。(二) 注重金融改革与股市

发展之间的内在关系的揭示,并以整整一章的篇幅详尽而又审慎地加以诠释和论述。陈辛同志一直从事金融理论与实际操作,因此他对金融改革及其与股市之间的关系有切肤的体验与深刻认识,本书提出的见解可以说是他几年来的这种体验与认识的结晶,相信会获得读者的认同与接受。(三)理论与实践相结合。作为一部股市学方面的著作,这本书并不一般或宽泛地讨论形上的理论问题,而是从上海股市的实际运作与整体推进的实证研究中呈现理论的魅力。换句话说,也就是理论建立在切合上海股市实际的实证研究之上,使理论研究更好地与实际结合起来。(四)资料更加丰富、全面。就股市的预测而言,丰富而全面的资料是个基本前提。很难想象,股市的预测可以脱离资料而准确无误。陈辛同志编著《1993,上海股市预测与投资策略》之所以受到读者的欢迎,资料的完整有序是一个重要原因。在今年的这本书中,他进一步强化了这个特色,并针对上海股市的具体情况,对上海股、异地股、国家股、法人股与内部职工股及B股有条不紊地加以论列,从而使本书的内容更加厚实,立论更富于针对性和实用性。同时,紧接去年附录中的《大事录要》,对一年来股市的每个重要进展,每个标记,在这本书中都得到详尽的记录。读者通过这本书不仅可以完整地了解上海股市发展的大事及其内部构造,而且可以从《大事录要》的详尽记录中获得上海股市形成与发展的来龙去脉与大致轮廓。这样的框架设计给人以一种全新的立体感受。

当然,这些仅仅是我个人读后的一些感受,陈辛同志编著的这本书中所提出的种种见解,还有待于实践的推展与时间的进一步检验。但我认为,他对上海股市的思考与判断无疑会给广大股民在1994年股市实战中提供有益的启示。相信它的出版,会和去年的那本书一样,受到读者的欢迎。故乐而为之序。

上海浦东发展银行 副董事长 金 运
副 行 长

1993年10月18日

目 录

序

第一章 1994, 面向全国的上海股市	1
一、稳健发展中的上海股市	1
(一) 在市场体系中独领风骚, 跃马当先	2
(二) 股市规模扩大, 投资队伍膨胀	2
(三) 证券机构运作效率提高, 管理、经营作风改善	3
(四) 股市运作走向规范	5
(五) B股市场交投活跃, 国际化进程加速	5
(六) 基金异军突起	6
(七) 观念更新, 舆论、股评导向改进	6
二、沪、深股市比较	7
(一) 沪市领先一步, 深市后来居上(1984-1991)	7
(二) 沪市波澜起伏(1992至今)	9
(三) 沪、深股市发育阶段比较	11
(四) 沪、深股市结构比较	14
三、上海, 中国股市的中心	15
(一) 异地证券机构星罗棋布沪上	16
(二) 上海股市牵动全国	18
第二章 上海股市成熟度评估	21
一、上海改革开放形势稳定明朗	21
(一) 中央对上海经济发展寄予厚望	21
(二) 上海经济发展的全新态势	23
(三) 好戏连台的浦东开发	26
(四) 上海迈向国际化大都市	29

(五) 上海经济发展的三大目标	29
二、法规、制度建设	30
(一) 上海股市立法的四大差距	31
(二) 法规体系的建立	33
(三) 管理体制规范化	36
(四) 证券从业机构、人员的行为管理	38
三、信息披露规范即时化	39
(一) 上市公司信息披露的规范	40
(二) 新闻传媒信息披露的规范	43
四、上海股市的深度发育	45
(一) 股民理性入市操作, 心理承受能力增加	46
(二) 上市公司开始注重形象	47
(三) 效益与风险同在, 投资与投机共存	49
(四) 股价向在价值回归, 股市波动呈现经济性	50
五、国际化进程加速	52
(一) B股、H股先行一步	52
(二) 操作与国际接轨	54
(三) 关贸总协定与上海股市	55
(四) 境外投资者与上海股市共创未来	56
第三章 金融改革与股市的健康发展	58
一、金融整顿措施出台	58
(一) 金融秩序的混乱	58
(二) 金融整顿措施面面观	60
二、金融与股市关系的变项分析	66
(一) 利率上调与股市	66
(二) 汇率变动与股市	68
(三) 通货膨胀与股市	70
三、介入股市的新资金解析	71
(一) 机构入市	71

(二) 境外资金	72
(三) 共同基金	74
(四) 其它资金	75
四、宏观调控效应与沪市走势	75
第四章 上海本地股票市场的继续发展	78
一、1993年沪股业绩评估	78
(一) 股票交易急剧上升, 市场行情相对稳定	78
(二) 上市公司中期财务报告解读	78
(三) 沪股93年单股盈利排名表	81
二、“宝延事件”的意义与启示	81
(一) “宝延事件”始末	81
(二) 宝安、延中公司剪影	85
(三) “宝延事件”的启示	86
(四) “宝延事件”的意义	88
三、1994年上海本地股的基本特点	89
(一) 首批12家新股的特点	89
(二) 第二批19家新股的特点	90
四、1994年上市的本地股“内幕”	93
第五章 异地股大举进入上海股市	167
一、沪市, 异地股成长的沃土	167
(一) 异地股票登陆沪市的频率加快	167
(二) 异地机构投资者接踵入沪市	167
(三) 异地证券商奉沪市为“风水宝地”	168
(四) 上海股市不排除	168
(五) 沪市形成“中华牌”格局	169
二、1993年在沪上市的异地股扫描	170
(一) 1993年上市的异地股扫描	170
(二) 异地股, 上海股市的生力军	171
(三) 似股非股的淄博基金	172

三、1993年上市的异地公司基本资料	174
四、1994年在沪上市的异地股“内幕”	241
第六章 国有股、法人股与内部职工股的震荡	269
一、股权结构与市场统一	269
(一) 沪市的股权结构特征	269
(二) 沪市股权的统一趋势	271
二、风雨欲来的国有股上市转让	271
(一) 国有股概念的界定与评估	271
(二) 国有股上市转让的热点、焦点、难点	272
(三) 国有股上市转让模式	274
(四) 国有股上市转让的管理	276
三、割据一方的法人股市场	277
(一) 沪市的法人股运作	277
(二) STAQ、NET系统的法人股运作	278
四、走向前台的内部职工股	284
(一) 沪市内部职工股的上市运作	284
(二) 内部职工股的管理	285
第七章 B股、上海股市的特殊领地	287
一、B股的来龙去脉	287
(一) B股的历史回顾	287
(二) B股投资环境的改善	289
(三) B股的业绩评估	291
二、B股与A股的比较	292
(一) A、B股可否接轨?	292
(二) 看B股选择A股	294
(三) A、B股股价日趋接近	295
三、B股与H股及香港股市的关系	296
(一) 香港股市概要	296
(二) 内地企业如何在香港招股上市	297

(三) B股与H股的比较	298
(四) 上海B股与香港股市的联动效应	299
四、B股与144A条款及美国存股证(ADR)	300
(一) 美国的中国基金	300
(二) 美国基金获准投资上海B股	301
(三) 美国144A条款剖析	302
(四) 美国存股证(ADR)概况	303
(五) 144A条款与ADR对上海B股的影响	306
五、B股各上市公司概况	307
第八章 沪市的结构演化与投资策略	340
一、市场扩容与板块效应	342
二、股票的分类及其比较分析	349
(一) 股票投资中的行业板块分析	349
(二) 上海股市中的概念板块分析	354
(三) 股票投资中的地区板块分析	355
三、个股行情与个股操作	357
四、顺势而为者,方为俊杰	359
附录: 一、最新股市法规目录	363
二、1993年每日上证指数及其分类指数	364
三、1993年上海A股每日行情	370
四、1993年上海B股每日行情	564
五、1993年上半年度上海证券交易概况一览	609
六、沪市分类股比较一览表	611
七、上海证券交易所上市股份公司一览表	619
八、上市公司送配股一览表	630
九、中国大陆投资基金基本情况一览表	638
十、上海股市大事录要(1992.10-1993.10)	641
后记	662

第一章

1994, 面向全国的上海股市

一、稳健发展中的上海股市

上海股市沿着快车道进入1994年。

1992年,春暖乍寒,中国改革开放的总设计师邓小平在举世关注的南巡讲话中,高屋建瓴地指出:“证券、股票,这些东西究竟好不好,有没有危险,是不是资本主义独有的东西,社会主义能不能用?允许看,但要坚决地试。看对了,搞一两年。对了,放开;错了,纠正,关了就是了。关,也可以快关,也可以慢关,也可以留一点尾巴。怕什么,坚持这种态度就不要紧,就不会犯大错误。”“风从东来满眼春”,那久居不散的阴霾顿然化为灰飞烟灭,从此,上海股市跃上一个新的台阶,以一日千里之势纵横驰骋。

“发展才是硬道理”,它已成为我们这个时代的宣言。没有发展一切便无从谈起;只有发展才能国富民安。上海股市趋变、演进的历史无可争辩地证明了邓小平同志的远见卓识。

短短的几度春秋,无论是股票上市量、年交易量、会员单位与投资者队伍,还是股市的管理、运作、调节、监督,乃至业务处理的

电脑化、现代化进展,无不令人有士别三日,当刮目相看之感。上海股市已走出“试验田”的狭窄天地,成为筹集资金、产权变更、资本重组的“高速公路”。专家们称,上海股市几年的发展就超越了国际上股市数十年的发展历程。风起云涌,潮起潮落的上海股市,经历了波峰谷底的剧烈震荡与撞击,我们完全有理由相信:它必将在市场经济的大潮中“直挂云帆济沧海”。

(一) 在市场体系中独领风骚,跃马当先

大力培育、发展各类市场,逐步完善市场运行机制,是上海经济体制改革不断深化的一个重要支点,也是上海经济腾飞的动力。迄今,上海证券、金属、煤炭、石油、肉食品、粮油等国家级市场和区域性市场总数已达60余个,初步形成了以规范化、国家级市场为代表,国家级、区域性和各类初级市场梯度分布的多层次、全方位市场网络。在上海市场成交的有色金属、外汇等,已成为全国市场的“龙头价格”,表明在这些市场领域,上海的中心地位已确立,令国人瞩目。据悉,上海正在筹建的国家级大市场上尚有10余家,包括上海商务中心、汽车、建材、钢材、棉花交易所等,呈方兴未艾之势。在这些齐头并进,对经济的飞速发展起举足轻重作用的各类市场体系中,上海股市则以其庞大的市场规模、覆盖全国的交易网络、先进的运作手段、空前的市场容量而一枝独秀,跃马当先,成为执各类市场之牛耳的“盟主”。

(二) 股市规模扩大,投资队伍膨胀,“中华牌”格局形成

1993年以来,上海股市屡屡刷新纪录,交投空前活跃。迄至6月中旬为止,上海股市股票品种比起家之时扩增了10倍,平均日成交额由0.179亿元猛升至8.73亿元,增幅达48.7%。全年可望突破2000亿元大关。

投资者队伍也如滚雪球一般惊人膨胀。现有投资者达300万人以上,其中外埠占一半,而且平均每月有5-6万个新的面孔加入到“雄纠纠,气昂昂,进军大上海”的队伍中。投资者在股市这所大学校园里尝到过酸甜苦辣,经历过摸爬滚打,深切体会到了“股市

风险莫测”的真谛，变得日益成熟和理智，投资意识和心理素质明显提高。上海股市素以“猴性”著称，而当深圳股民体会到静如死潭、微澜不兴的“稳”使股市失去活力，要学一学“猴气”时，上海股市却又转而“坐禅”了。这绝非是简单的重复，而是一个螺旋式的上升历程，它表明上海投资者已具备了股海弄潮的良好心理和能力。

上海证交所目前已拥有会员单位381家，遍及中国大陆30个省、市、自治区版图，形成了全国500多个交易点的交易系统。如果由美国供应的接收机和高频头按合同供货，上海证交所还可在全国增设卫星小站5000多个。此外，一旦新一代890电脑主机装配就绪，上海证交所配对速率可由目前的300笔/秒提高到1800笔/秒，这样高的速率可以承担亚太地区所有交易所的成交量。

从全国首家股份制试点企业——北京天桥百货股份有限公司股票的挂牌交易，直至黑龙江、四川、福建等30家异地公司股票大举进驻沪市，使上海股市展现出辐射全国的恢宏格局。随着上海股市的深度拓展所带来的上海与外埠资金、股票的双向流动，不仅增强了上海股市的活力，而且促进了全国统一证券市场的形成。上海股市“中华牌”格局的形成，将使它在新的历史时期独放异彩，殊具魅力。

(三) 证券机构运作效率提高，管理和经营作风改善

上海证交所在起步之初就瞄准世界先进水平，采用高技术建设市场，为证券市场的运作效率提供现代化的手段。电脑自动对盘交易、中央结算、“无票化”交收、电脑自动过户、资金交收银行自动结转和光纤远程通讯为支柱的运作系统，都曾受到海内外同行的嘉许。1993年6月10日，具有国际先进水平的DDN网数字式数据传输系统开通，它每间隔5-6秒便传输一笔行情，比一般的数据光缆速率快5-6倍；载着行情的数据包一次性传输成功，降低了差错率；每日收盘后，全部数据传输后即可清算，整个原先需要7-8小时的工作量简化为1小时。DDN网行情传输迅捷稳定，可

同步显示上海证交所实时股市行情,有效地保障了市内数据传输。目前,它已在浦江两岸的近300家证券营业柜推广使用。而先行一步的异地通讯网络,则使上海证交所率先在全国实现了通过卫星系统同各地会员公司实时传递股市行情的重大技术突破。据披露,1993年内,上海证交所数据广播系统发送的股市实时信息,将覆盖各个省市及海外部分城市。8月中旬,上海证交所第四大厅正式启用,交易席位从原先的940个增至1610个,不仅满足了会员公司因扩大业务增加交易网点而对席位的迫切要求,而且也为新股上市做好市场准备。上海证交所扩充和改善交易设施的这些力措,为市场的高效运行提供了强劲依托。

上海证交所还推出一系列管理措施,以维护股市健康、良好的发展。如,整顿会员纪律,加强会员的自律管理,破除擅自订立的土政策、土标准,维护业务经营规范的一致性;纠正只做大户、不接散户或者挑肥拣瘦的经营作风,加强对中、小散户的服务;为投资者提供查询资料,改善为上市公司提供股东资料,代办股息红利发放的服务工作。实行整数交易;调整场内申报出价方法,以防止个别人超高或超低申报竞价,造成虚假“水盘”,引起股价的不正常波动;对新股上市以集合竞价方法产生开盘价,促使新股开盘更能充分反映市场供求关系,更大限度地避免“人为作价”的现象。加强对上市公司的市场监管,进一步改进上市公司上市报告和财务情况公告的办法,坚持信息披露的及时性、充分性和真实性,实行重大事项在第一时间报告的制度,并对外界广为流传足以影响股价波动的上市公司重要事项的情况,采取临时停牌,俟有关公司向公众澄清后再予以复牌交易的措施。为适应股市的发展,降低投资成本,自11月1日起,上海证交所又调整A股交易收费标准,并对违反规定的会员和营业柜台,予以查处。

随着证券网点的迅速增加,证券商之间的竞争也日趋激烈。在适应市场的情况下,各证券商不断改善服务质量,“股民是皇帝”、“投资者不分大小都是我们的上帝”等这类提法成为各证券商竞相

招徕投资者的幌子。同时,“微笑服务”、“舒适服务”等特色服务层出不穷,名目繁多,一改以往那种“官商作风”。

(四) 股市运作走向规范

一个稳健发展的股市离不开法规建设。前几年,在上海市人民政府的指导之下,为适应上海股市的发展,有关部门及时制订了《上海证券交易管理方法》、《上海证券交易所交易市场业务试行规则》、《上海证券交易会员暂行办法》、《上海股份有限公司暂行规定》等法规,使证券市场做到有章可循,有法可依,在一定程度上推动了上海股市走向规范化的轨道。但是,随着上海股市从地域性市场走向全国性市场,市场规模、容量急剧扩增,因此上海股市在运作过程中,出现法规不全而引起纠纷和证券商越轨等现象。对此,许多专家、学者、投资者呼吁有关部门,证券立法已是刻不容缓。在此背景之下,一系列统一和规范股市运作的法规条例纷纷出台,如,《股票发行与交易管理暂行条例》、《证券交易所管理暂行办法》、《公开发行股票公司信息披露实施细则(试行)》等。此外,上海有关部门根据上海股市的现状和特点,推出了《上海市证券交易所基金证券上市试行办法》等。这些法规条例的出台,使新兴的上海股市逐步走向规范。

(五) B股市场交投活跃,国际化进程加速

市场品质的提高和市场规模的扩大,激励上海股市走出国门,参予国际竞争。为筹集境外资金开创新途的B种股票的发行标志着上海股市开始迈向国际的新里程。为完善B股交易环境,上海证交所作出了一系列不懈的努力,1993年5月正式投入运行的B股中央登记结算系统,提高了现金和股票的清算、交收的时效和准确率,受到境外证券商的高度评价。迄今,已有15家境外代理商获得B股专用席位,占上海证交所同意为境外代理商设置的26个B股专用席位的一半以上。这些代理商的B股交易活跃,交易量在上海B股交易市场中占据重大份额。至1993年7月,已获B股专

用席位的瑞士银行国际证券有限公司、新鸿基投资服务有限公司、浩威证券亚洲有限公司和怡富证券4家境外代理商的B股交易量,就占上海B股总成交量的1/4。8月10日,上海证交所5种涨幅最大股票排行榜上B股尽显威风,这是沪市“破天荒”的纪录,一改以往那种犹抱琵琶半遮面的状态。今年年初,上海万国证券公司率先在香港设立了上海香港万国证券有限公司。紧接着,上海香港申银证券有限公司也步其后尘,落户于香港。它们为以后上海证券界进军世界铺下了第一块路基。另外,上海证交所还积极完善B股管理法规,使市场架构更具有高度的开放性,在国内化的基础上推动国际化,并探索通过ADR等形式,提高市场对境外投资者的吸引力。上海B股的品种由少到多,交投由沉闷转折为活跃的发展中,预示着上海B股已步入国际化的进程。

(六) 基金异军突起

随着上海股市规模的扩大,参与股市的投资者日渐增多,但广大的中小散户苦于精力和经验的不足,渴望寻求到一种良好的投资方式,基金也就应运而生。除此之外,基金入市还可以减缓上海股市的大幅震动,改变股市中品种单一的局面。同时,由于经营基金的公司拥有大量的专业人才和广泛的信息渠道,采取多重组合的投资方式,因此可以更能理性投资,达到分散风险提高收益的目的。

有人称,1992年是股票年,1993年是基金年,那么在1994年的上海股市中,基金将扮演一个不可或缺的角色,并促进上海股市稳定健康地发展。

(七) 观念更新,舆论、股评导向改进

历经沉浮,上海股市观念更新,股市的“姓氏”之争被人们抛诸脑后;市场观念深入千家万户,法律意识日益加强,中小投资者利用法律武器维护自己正当的权益;股东主体观念不断张扬;投资和投机两种股市操作手段已被人们广为接受;“三公”原则和高效、有序已成为上海股市进取的目标。

舆论和股评有所改进, 误导现象逐渐减少。

二、沪、深股市比较

大凡股民入股海, 首选应该是投资场所, 其次才是选股票品种和时机。中国大陆最引人注目的股市是上海和深圳两个地方。这两地股市不仅率先试行和开放了被传统观念斥之为“洪水猛兽”的股票市场, 而且先后成立了证券交易所, 囊括了各种股票的发行和流通。沪、深股市孰优孰劣, 专家、学者、股民各持己见。客观地说, 这两个股市都长短互见, 各有其殊胜之处。

(一) 沪市领先一步, 深市后来居上 (1984-1991)

深圳股市起源于上海, 而深圳股市发育则快于上海。股票这个现代文明的图腾和标志 1984 年现身于上海滩时, 上海这个曾经是万商云集的远东金融中心对这个怪物落脚沪上也难免“别有一番滋味在心头”。上海股市诞生的标志是 1984 年 12 月飞乐音响股票的发行。一石击水掀起千层浪, 此举国内外反响甚大, 不仅上海市民冒着凛冽的寒风排队争购, 而且世界性的新闻传播媒体, 如 BBC、VOA、《朝日新闻》、《日本经济新闻》等也竞相予以报道, 并将这一举措看成是中国改革开放的“晴雨表”。1986 年 9 月, 上海静安证券业务部开办了股票柜台买卖业务, 以挂牌方式, 公开委托买卖飞乐音响和延中实业两种股票。此举引起各方关注, 并成为 1986 年国内十大经济新闻之一。捷足先登的上海股市并没有扬波前行, 而是陷入了冷清徘徊的局面, 位于南京西路的静安证券业务部失去了往日门庭若市的热闹景象。至 1989 年, 上海虽然已有 11 家经市政府有关部门正式批准的比较规范的股份制试点企业, 股金总额为 8.79 亿元, 但获准上市的才 7 家, 股票交易仅 5000 万元, 而且股价长期不振, 股市风平浪息。1989 年 9 月和 11 月, 由于众所周知的原因, 静安股价指数仅为 83 点, 跌至谷底。如此低位的股价指数整整持续了 1 年多的时间, 直到 1990 年 5 月才重新突破 100 点关口。