



国家示范性高职高专院校系列教材

全国高职高专国家重点建设项目金融专业系列教材

证券投资实务

王 强◎主编



中国财政经济出版社

国家示范性高职高专院校系列教材
全国高职高专国家重点建设项目金融专业系列教材

证券投资实务

王强 主编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资实务/王强主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2009. 5

(国家示范性高职高专院校系列教材. 全国高职高专国家重点建设项目金融专业系列教材)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1329 - 3

I. 证… II. 王… III. 证券投资 - 高等学校: 技术学校 - 教材 IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 041498 号

责任编辑: 李昊民

责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 大盟文化

版式设计: 董生萍

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 17.25 印张 415 000 字

2009 年 5 月第 1 版 2009 年 5 月北京第 1 次印刷

印数: 1—3 060 定价: 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1329 - 3/F · 1127

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

序 言

教育部、财政部《关于实施国家示范性高等职业院校建设计划，加快高等职业教育改革与发展的意见（教高〔2006〕14号）》指出：“为在全国高等职业院校中树立改革示范，经国务院同意，在‘十一五’期间实施国家示范性高等职业院校建设计划。该计划将按照地方为主、中央引导、突出重点、协调发展的原则，选择办学定位准确、产学结合紧密、改革成绩突出、制度环境良好、辐射能力较强的高等职业院校，进行重点支持，带动全国高等职业院校办出特色，提高水平。”根据国务院的部署，财政部和教育部于2006年启动了国家示范性高等职业院校建设项目，当年在全国1200多所高职院校中遴选了28所院校作为首批国家示范性建设院校。广州番禺职业技术学院被列为首批示范建设院校之一。该学院的金融管理与实务专业、会计专业和国际金融专业构成的专业群被列为重点建设项目，国家财政在这三年中投入近千万元用于这三个专业的改革和专业建设。金融和会计系列教材建设内容被列入财政部、教育部下达的项目建设任务书之中，本次由中国财政经济出版社出版的13本教材是该项目建设的重要成果。本系列教材的出版，既是国家示范性高等职业院校建设成果的集中反映，也是通过教材带动职业院校课程改革、发挥示范作用的重要途径。

本系列教材的指导思想是教育部《关于全面提高高等职业教育教学质量的若干意见（教高〔2006〕16号）》的文件精神：“要积极推行与生产劳动和社会实践相结合的学习模式，把工学结合作为高等职业教育人才培养模式改革的重要切入点，带动专业调整与建设，引导课程设置、教学内容和教学方法改革。”

广州番禺职业技术学院在课程开发过程中，通过广泛的行业调研和行业专家工作任务分析，确定了学生的主要就业岗位以及这些岗位对学生职业能力的要求，以此为起点制定了每门课程的课程标准，再依据课程标准进行学习情景或教学项目的设计并作为教材编写的直接依据。

本系列教材以行业岗位的工作内容作为教学内容，根据工作项目确定教学项目，根据岗位工作任务确定学习性的工作任务，以业务岗位处理业务的工作顺序来组织教学过程。因此，本系列教材注重了学生校内学习与实际工作的一致性，符合任务驱动、项目导向等有利于增强学生能力的教学模式的要求，是

一套按照工作过程系统化的课程开发原理重构教学内容的工学结合的教材。

本系列教材与传统教材相比有如下三个方面的特点：

第一，教材的体例扬弃了适应传统知识体系的章节结构形式，改按适应工作体系的项目、模块结构形式；教材中的项目来源于根据岗位工作任务分析确定的工作项目所设计的教学项目，教材中的模块来源于完成工作项目的工作过程。教材充分体现了以行业岗位工作任务作引领、以工作过程为导向的设计思想。按照本套教材组织教学，即可实现按照工作过程的逻辑来组织教学进程，实现教、学、做一体化。一个教学项目的完成，也就意味着一项工作任务的完成，一般都会得到一个与实际工作相同的标志性的成果。

第二，教材的内容不再依据相关学科的理论知识体系，而来源于相应岗位的工作内容。教学内容的选取依据完成岗位工作任务对知识和技能的要求，建立在行业专家对相应岗位工作任务分析结果和专业教师深入行业进行岗位调研结果的基础上。由于课程分工的不同，本系列教材不涉及基础理论，对于必不可少的应用理论采取了嵌入相关工作过程的方法，实现了理论和实践的一体化。通过将行业岗位涉及的新业务、新方法和新工具及时地纳入教材，贴近了行业发展实际，充分体现了职业教育的职业性、实践性和开放性的要求。

第三，教材不再停留在对课程内容的直接描述，而是十分注重对教学过程的设计，注重学生对教学过程的参与。在教材的各个项目之前，一般都提出了该项目应该完成的工作任务，该任务可能是学习性的工作任务，也可能是真实的工作任务。教材注重根据工作情景设计教学情境，教学活动设计内容具体，较好地模拟了岗位业务活动，具有较强的可操作性。

我们期望通过本系列教材的推广使用，可以使没有进行课程改革的广大职业院校实现专业教学的跨越式发展。由于本系列教材充分考虑了国家级精品课程评审指标对使用教材的要求，因此我们期待更多的院校能够通过采用本系列教材实现课程建设质量的跨越式提升。

本系列教材是对职业教育课程改革和教材建设的有益探索，相信这套教材的出版必将对我国职业教育人才培养模式改革和教材建设产生较大的促进作用。也希望读者从不同的角度提出批评和建议，共同为促进我国职业教育事业的健康发展贡献绵薄之力。

中国财政经济出版社教材编审委员会

2009年5月

前 言

《证券投资实务》是适应高职高专人才培养模式改革的要求、专门针对高职高专金融财经类专业证券投资实务课程编写的教材。本教材充分体现了“基于工作岗位和工作过程设计教学内容，工学结合，以项目和模块为载体，教、学、做一体化”的教学理念，突出实践环节，着力提高学生的动手能力。

本教材共8个项目，分别为证券投资基础、综合柜台业务、看盘和操作、证券投资收益、证券投资分析、证券衍生品、证券投资风险、自律和监管。内容编排的思路是以学生动手操作为主线，从最基本的看行情入手，逐步深入，并依托于“钱龙经典版”、“广发至强版”、“大智慧”等行情系统，通过8个项目中的22个模块计93个活动，实现以学生操作为主、以活动为驱动、以真实的行情系统为依托、以完全仿真的模拟炒股系统为检验和兴趣激发点的课程设计理念，着力提高学生的证券行情系统操作能力和证券投资分析能力。

在课程开发和教材建设的同时，我们为本课程教学配备了大量网络教学资源，可供教师备课参考和学生自主学习。网址：<http://www.zgcjyy.com>（或www.中国财经教育网.com），打开网址后进入“证券投资实务”教材界面。其中，教学资源主要集中在“网络课程”链接中。

参与本教材编写的人员及分工是：王强（项目一、三、四、五）、邓永平（项目七）、潘晨龙（项目二、八）、钱毅（项目六）。

由于编者水平有限，不妥之处在所难免，欢迎读者朋友批评指正。

王 强

wangq@gzpp.edu.cn

2009年5月



项目一 证券投资基础	(1)
模块一 证 券	(1)
模块二 股 票	(12)
模块三 债 券	(23)
模块四 证券投资基金	(32)
项目二 综合柜台业务	(42)
项目三 看盘和操作	(62)
模块一 研读 K 线图和分时走势图	(62)
模块二 研读个股行情数据	(79)
模块三 研读大盘	(98)
项目四 证券投资收益	(108)
模块一 套算货币资金时间价值四要素	(108)
模块二 对证券进行估值	(112)
模块三 计算证券投资的收益率	(120)
项目五 证券投资分析	(132)
模块一 基本面分析	(132)
模块二 技术分析	(164)
项目六 证券衍生品	(191)
模块一 操作权证投资	(191)
模块二 操作股指期货	(202)
项目七 证券投资风险	(211)
模块一 证券交易操作流程风险	(211)
模块二 系统风险	(218)

模块三	流动性风险	(223)
模块四	上市公司经营与财务风险	(229)
模块五	非系统风险	(233)
模块六	上市公司的道德风险和政治地缘风险	(237)
项目八	自律和监管	(241)
模块一	研读证券业典型案例	(241)
模块二	证券市场的自律与监管	(250)
主要参考资料及相关网站	(266)

项目一

证券投资基础

教学目标

最终目标：理解证券的性质、功能、证券市场的运作机制和规则，会进行主要证券投资工具的基本投资操作。

促成目标：

- 理解证券及证券市场的基本概念、特征和运作
- 理解股票的产生过程及主要相关当事人的行为特征
- 理解债券的概念、种类及发行交易制度，会进行债券投资交易
- 理解证券投资基金的概念、种类及发行交易制度，会进行基金投资交易

模块一 证 券

活动一 认识证券

【要求】 理解证券的概念、特征，知道证券的主要种类。

【操作】

步骤 1：列举我们常见的证券。

我们常见的证券有：股票、债券、基金、票据（汇票、本票和支票）、提单、保险单、存款单等。

股票如图 1-1 所示。



图 1-1 股票票样

债券如图 1-2 至图 1-4 所示。

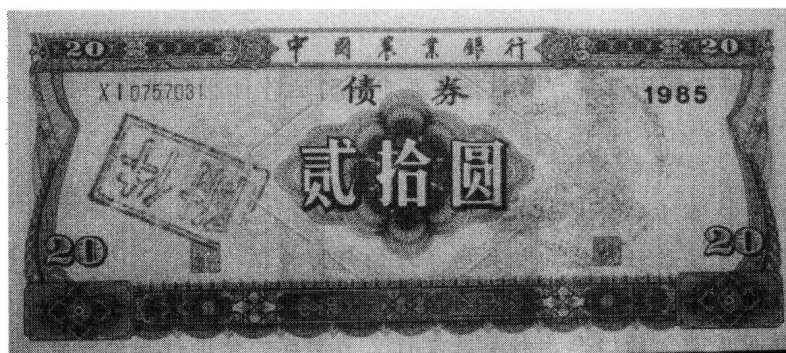


图 1-2 债券票样



图 1-3 债券票样(正、反面)

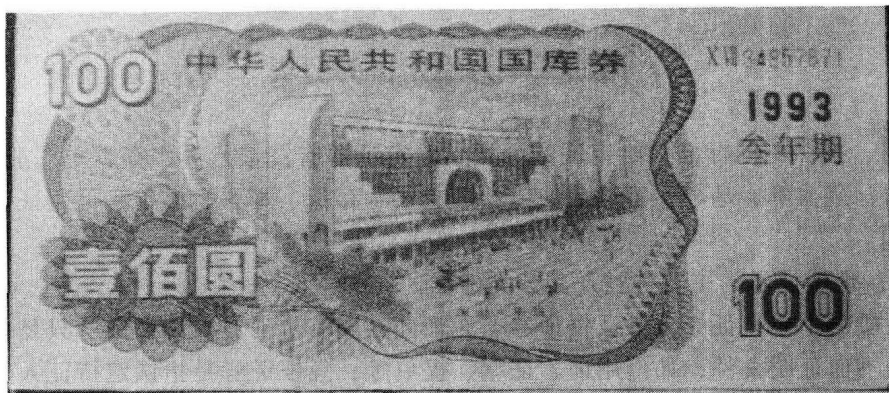


图 1-4 债券票样

存款单如图 1-5 所示。



图 1-5 存款单

步骤 2：理解证券的定义。

什么叫证券？证券是各类财产所有权或债权凭证的通称，是用来证明证券持有人有权依据券面所载内容取得相应权益的法律凭证。

我们可以从以下几个方面理解证券的定义：

1. 证券是一种法律凭证，具有法律效力，受法律保护，证券持有人（或权利人）可按票面所载内容向证券义务人主张自己的权利，如遭拒绝，可向法院申请强制执行。
2. 证券所载权利包括财产所有权、债权等。如股票，代表了股票持有人对发行该股票的公司的一定比例的所有权；债券代表了债券持有人对债券发行人的一定数额的债权；定期存款单代表持有人对存款银行一定数额的债权。
3. 证券的持有人和证券的权利人。一般情况下，证券的持有人指的即是证券的权利人，特别对于不记名证券。对于记名证券，权利人的名称记载于证券的券面上，持有人不一定是权利人，证券的权利人可以通过背书转让权利给持有人或委托持有人代为行使证券权利。
4. 证券作为权利的载体逐步走向无纸化——电子化。随着计算机技术的发展，越来越多的证券发行、交易已全部实现了电子化，如股票、债券，现在已很少见实物形式。

活动二 为给定证券分类

【要求】按照不同标准为给定证券分类。给定证券有：银行券、存款单、股票、汇票、栈单、证据、存款单、基金、货运单、债券、支票、存折、本票、提单、信用证、收据。

【操作】

步骤 1：理解证券的主要种类及其分类标准。

按照性质的不同，证券分为证据证券、凭证证券和有价证券。证据证券只是单纯地证明一种事实的书面证明文件，如信用证、证据、提单等；凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者和持证人所履行的义务有效的书面证明文件，如存款单、借据、收据等；有价证券区别于上面两种证券的主要特征是：可以让渡。

有价证券及其分类：

有价证券是一种具有一定票面金额、证明持券人有权按期取得一定收入，并可自由转让和买卖的所有权或债券证书。人们通常所说的证券就是指这种有价证券。由于有价证券不是劳动产品，故其自身并没有价值，只是由于它能为持有者带来一定的股息收入，因而有价格，可以在市场上买卖和流通。人们购买有价证券，就是“买”其未来的收益，是一种投资行为，即证券投资。

有价证券又可分为以下三种：

1. 货币证券，可以用来代替货币使用的有价证券，是商业信用工具，主要用于企业之间的商品交易、劳务报酬的支付和债权债务的清算等，常见的有期票、汇票、本票、支票等。

2. 资本证券，是指把资本投入企业或把资本供给企业或国家的一种书面证明文件，资本证券主要包括股权证券（所有权证券）和债权证券，如各种股票和各种债券等。

3. 货物证券，是指对货物有提取权的证明，它证明证券持有人可以凭证券提取该证券上所列明的货物，常见的有栈单、运货证书、提货单等。

综上，证券分类如图 1-6 所示。

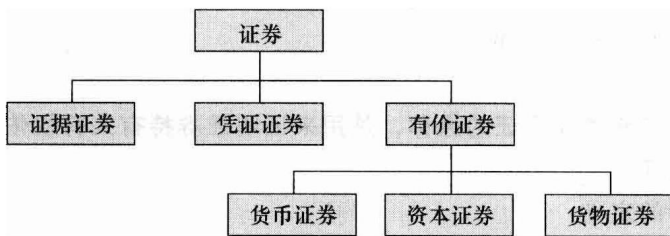


图 1-6 证券分类图

步骤 2：按照上述分类标准对给定证券进行分类。

证据证券：信用证、证据；

凭证证券：存款单、借据、收据、存折；

有价证券：银行券、股票、汇票、栈单、基金、债券、货运单、支票、本票、提单。

在有价证券中，银行券、汇票、本票、支票属于货币证券；栈单、货运单、提单属于货物证券；股票、债券、基金属于资本证券。本课程的学习对象即资本类证券。

【相关知识】

中国证券市场发展简史^①

1981年，财政部首次发行国库券，揭开了新时期中国证券市场新发展的序幕。

1984年11月，中国第一股——上海飞乐音响股份公司成立。

1985年1月，上海延中实业有限公司成立，并全部以股票形式向社会筹资，成为第一家公开向社会发行股票的集体所有制企业。

1986年9月26日，新中国第一家代理和转让股票的证券公司——中国工商银行上海信托投资公司静安证券业务部宣告营业，从此恢复了我国中断了30多年的证券交易业务。

1987年5月，深圳市发展银行首次向社会公开发行股票，成为深圳第一股。

1990年12月19日，上海证券交易所成立。

1991年4月，经国务院授权中国人民银行批准，深圳证券交易所成立，7月3日正式营业。

1991年7月11日，上海证券交易所推出股票账户，逐渐取代股东名卡。1991年7月15日，上海证券交易所开始向社会公布上海股市8种股票的价格变动指数，以准确反映上海证券交易所开业以后上海股市价格的总体走势，为投资者入市及从事研究提供重要依据。

1991年8月28日，中国证券业协会在北京成立。

1991年10月31日，中国南方玻璃股份有限公司与深圳市物业发展（集团）股份有限公司向社会公众招股，这是中国股份制企业首次发行B股。

1992年1月，一种叫“股票认购证”的票证出现在上海街头，向市民公开发售。股票认购证的发行象征我国的股份制改革一个开端，证券市场从此进入了前所未有的高速增长期。

1992年1月13日，兴业房产股份有限公司股票在上海证券交易所上市交易，它是上海证券交易所开业后第一家新上市的股票，也是全国唯一上市交易的不动产股票。

1992年2月2日，上海申银证券公司与上海联合纺织实业股份有限公司签定协议，发行我国第一张中外合资企业股票。

1992年2月21日，上海真空电子器件股份有限公司人民币特种股票上市。这是我国第一张上市交易的B股股票。

1992年3月21日，全面放开股价，实行自由竞价交易。

1992年10月19日，深圳宝安企业（集团）股份有限公司发行1992年认股权证，发行总量为26403091张。这是中国首家发行权证的上市企业。

1992年10月25日，国务院决定成立国务院证券委和中国证监会，统一监管全国证券市场，同时将发行股票的试点由上海、深圳等少数地方推广到全国。

1993年4月13日，深圳证券交易所的股市行情借助卫星通信手段传送到北京亚运村的建行北京信托投资公司证券部。这是我国首次利用卫星通信技术传送股市行情。

1993年4月22日，经李鹏总理签署的国务院令第112号，《股票发行与交易管理暂行条例》正式颁布实施。

1993年5月3日，上海证券交易所分类股价指数首日公布。上证分类指数分为工业、

^① 部分内容转引自“百度百科”<http://baike.baidu.com/view/17039.htm>，人民网<http://30.people.com.cn/GB/134984/8097609.html>。

商业、地产业、公用事业及综合共五大类。

1993年5月5日，我国首部期货市场法规——《期货经纪公司登记管理暂行办法》由国家工商行政管理局正式公布。

1993年6月1日，上海、深圳证券交易所联合编制的“中华股价指数”正式向各会员公司和国内外信息媒介发布，这是证券市场发展进程中又一“界标”。

1993年6月29日，青岛啤酒股份有限公司在香港正式招股上市，成为中国内地首家在香港上市的国有企业。

1993年7月7日，国务院证券委员会发布《证券交易所管理暂行办法》。

1993年8月6日，上海证券交易所所有上市A股均采用集合竞价。8月20日，淄博基金上市，成为首只上市的投资基金。

1994年9月5日，深综指闯过200点大关；9月6日，沪指跃过1000点大关。9月30日，宝安宣布收购延中，揭开收购上市公司第一页。

1995年5月5日，深交所成分指数代替综合指数发布。5月13日，《证券从业人员资格管理暂行规定》颁布。5月23日，沪深股市大跌，沪深跌幅创历史纪录。

1995年7月11日，证监会正式加入证监会国际组织。

1996年5月10日，郑州百文发布公告，投资者袁敬民持有公司股票已经超过768万股，占公司股本的7.43%。这是证券史上第一例个人投资者持股超过公司总股本5%。5月29日，道琼斯推出中国股票指数。

1996年6月7日，上交所将推出“上证30指数”。6月14日，深圳成分指数突破2000点大关。

1996年12月16日，股票交易恢复涨停板制度。

1998年4月7日，基金金泰、基金开元分别在上交所和深交所上市，成为首批上市的证券投资基金。

1998年11月18日，中国保监会正式成立，标志着我国金融业分业监管的体制开始确立。

1998年12月19日，《证券法》通过，并于1999年7月实施，是新中国第一部规范证券发行与交易行为的法律，并由此确认了资本市场的法律地位。

2001年5月18日，核准制下第一家上市公司用友软件首日上市，股价最高达到100元，成为第一只上市首日股价达到100元的股票，也是市场第三只股价达到百元的股票。

2001年12月4日，退市制度正式推出，PT水仙成退市第一股。

2002年1月15日，最高人民法院发布《关于首例证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》。

2002年8月9日，鞍山证券公司被撤销，其在全国范围内的14家网点全部由民族证券托管，这是中国证券市场产生以来被明令退市的第一家券商。

2003年10月28日，《证券投资基金法》获得人大常委会的审议通过。

2004年1月31日，国务院颁发《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，俗称“国九条”。

2004年5月27日，深交所中小企业创业板块启动。浙江新和成股份有限公司成为首家中小企业板块上市公司。

2005年4月29日,经国务院批准,中国证监会发布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》,宣布启动股权分置改革试点。

2005年8月23日,证监会联合国资委、人民银行、财政部和商务部,发布了《关于上市公司股权分置改革指导意见》。

2005年9月5日,《上市公司股权分置改革管理办法》正式发布并付诸实施。

2005年10月27日,十届全国人大常委会第十八次会议27日高票通过了新修订后的《证券法》。

2005年11月,证监会转发中国证券业协会制定的《证券公司证券自营业务指引》。11月21日,50家中小板公司的股改圆满落幕。中小板率先进入全流通。

2006年上证综指上涨130%,冠居全球,市场平均股价从2005年来最低4.39元涨到7.67元。12月29日,深沪两市共有1269家公司完成了股改或进入股改程序,市值占比97%。

2007年1月9日,沪深股市总市值首次突破10万亿大关。

2007年5月30日零时,财政部公布从2007年5月30日起,调整证券(股票)交易印花税率,由1%调整为3%。当天,两市大盘大幅跳水,沪指收盘报4053.09点,下跌281.84点;深成指报收12627.15点,跌829.45点。两市900余只股票跌幅超过9%。

2007年4月15日,期货业第一大法《期货交易管理条例》正式实施。

2008年4月24日,经国务院批准,财政部、国家税务总局决定从2008年4月24日起,调整证券(股票)交易印花税率,由现行的3‰调整为1‰。

2008年9月19日,经国务院批准,财政部、国家税务总局决定从2008年9月19日起,调整证券(股票)交易印花税征收方式,对买卖、继承、赠与所书立的A股、B股股权转让书据的出让方按1‰的税率征收证券(股票)交易印花税,对受让方不再征税。

2008年9月16日,受美国雷曼兄弟银行倒闭,美国股市暴跌影响,以及央行下调银行准备金和贷款利息拖累,金融股大幅下跌,上证指数跌破2000点,9月18日跌至1802.33点。

活动三 阅读证券市场分析文章,分析该文章考虑角度

【要求】通过对证券市场分析文章的阅读,初步了解关注证券会带来怎样的视野。

【操作】

步骤1:阅读文章。

2008年股市的回顾与反思^①

——兼谈本周股市

复旦大学金融与资本研究中心主任谢百三教授

时间的列车已临近2009年了。2008年中国股市注定将以2007年10月的6124点到2000点以下一根大大的年阴线而告结束,相信85%以上的投资者至今处于亏损与严重亏损

^① 《金融投资报》, <http://stocknews.scol.com.cn/2009/01/24/default.htm>。

状态。这种最大跌幅达78%的股灾，很多人没有思想准备，采取了死不割肉，越跌越补的错误做法，结果像当年第五次反围剿那样以30万红军同国民党几百万军队去硬拼，结果只剩下2万多红军的悲壮场面。希望大家一起冷静地坐下来，反思再反思，付了学费，就要汲取教训，成为理性投资者，再学习毛泽东，让2万多红军壮大到400万人民解放军。每个新投资者一定会亏损，笔者入市三年，亏了40%，每天在想原因，痛苦最能磨练人，结果三年后悟出些真谛，停止亏损，抓住两次机会，反败为胜，补回损失，并开始每年一个小台阶地往上走了。套牢、亏损的朋友，不要灰心、绝望；不要满不在乎；也不要放着不管。要想，要总结，要在关键时动作一下，停止亏损，走向胜利（尤其是投资开放式或封闭式基金，QDII的朋友，不要等着基金自然帮你解套啊，基金里绝大多数都是股票啊！除少数优秀者外，全世界90%以上的基金战胜不了大盘）。

一、从历史上看，海外出现过这样的大股灾，但中国跌得特别急

厉以宁老师反复叮嘱：学习经济学，必须先学好经济理论、经济历史、统计学。从世界经济历史上看，这种大股灾发生过多，比如1929年美国大危机引发欧洲、世界经济大萧条，美国股市大跌90%，到战后，50年代（20多年后）才重新回到股灾发生前点位。

与中国最像的是日本、韩国、台湾（地区）。由于日元急速升值，日本股票从布雷顿体系瓦解的1971年的3000点，涨到1985年“广州协议”后的10000点，又以5年时间——1989年12月底涨到3.89万点。日本一片歌舞升平，经济学家也出来唱赞歌，结果房市、股市大涨后，日本当局怕了，于1990年初提高利率，收紧银根，然后从1990年元旦后起，大跌12年，跌到8000多点（房地产跌幅达80%多），跌幅79%，期间政局不稳，换了12任首相，到2002年8月才止跌，后来曾反弹到1.4万多点，近日又跌到7000~8000点一带。

1985年新台币升值，台湾股市从680点大涨19倍到1.2万点；1990年台湾当局开始采取紧缩政策，以资本利得税开征为武器，结果台湾股市天天跌停板，几十个跌停跌到2000多点方止住（房地产市场跌35%）。台湾一位教授告诉我：“我一套房‘变成’十套房，后来跑也跑不出，又跌到‘一套房’，像做了一场梦。”

中国大陆股市的2008年大股灾，跌幅之深，打击之大，可与前述例子相比，但比日本跌的更急。我们起先有个错误分析，日元升值，新台币升值，股市都涨了4~5年，人民币升值，起码也应涨几年吧。这样，当6124点的战略高点出现时，后又狂跌，又回到5000多点，又狂跌到经线以下，头部很明显时，没有引起警惕，当时我们才涨了2年3个月，认为牛市时间不够。

实际上，中国这次股灾的深层次原因比日本和台湾（地区）更严重，因此也来势汹汹。

二、基本分析为主，技术分析为辅

我有个博士学生，可谓股市一杰，对技术分析精益求精。早在2005年4~5月，他在上海电视台说：牛市要来了。而这次股市在5800多点，他来过两个电话：“谢老师，所有的浪都走完了，熊市要来了，而且深不见底。”当时，我不相信，还嘲笑他。但是在为数不少股评家的评论中，对技术分析太重视，他们一些人往往偏多，我有时看看电视，就生气地把它关了，感觉他们太盲目乐观，要害人的。在股市中，寻找战略高低点时，一定要基本分析为主！

这次中国大股灾的第一个原因，就是强有力的政府干预：

2007年10月下旬，中国央行在国务院批准下，实行世界上罕见的“额度制”的“超紧

缩”货币政策，这种带有计划经济色彩的“窗口指导”，实际上把所有人民币升值带来的过剩流动性，像铁笼一样关进了银行。企业立即大面积资金流缺失。

企业没了钱就去抛股票，泛海建设立即抛了2 000万股民生银行，“大小非”也一起抛。但我们还对人民币升值带来流动性抱有一些希望，没有抛。直到5 100点开始怀疑，牛市是否结束了，开始抛出部分股票。

强有力的政府，是中国经济高速发展、改革开放硕果累累以及第五个大牛市的最重要原因，但它对股市、房市的调控也特别迅速、坚决、有力，毫不留情。其实“超紧缩”的货币政策主要还是防止通胀与经济过热的，但防股市、房市热也提过2个月（当时讲的是“防止资产泡沫化”，股市一跌到5 000点，中央经济工作会议就很快去了这“一防”）。

而政府干预、货币政策、财政政策都对股市影响极大，如2005—2007年的大牛市就是人民币升值这一重大货币政策、汇率政策导致的（其实，邮市、书画、古玩拍卖市场大气候也受货币政策影响）。

三、中国股灾有其特定背景：“大小非”解禁；企业投资饥渴症

2005年5月初开始的股权分置改革，其历史功绩是很高的。不改制，“大小非”永远不解禁，就像苹果树不嫁接永远长不出大苹果。但这场改制涉及国家、企业、个人三方利益，改革是痛苦的、长期的，肯定是国家股、法人股获益，个人股会亏损。当时的10:3付对价，从总体上来讲是不够的，个人股是吃亏的。我们起先是反对的，认为对价付不够，“大小非”一出来就是股灾，时间是2008年5月9日后的全流通时代。

我们主张“全面准备，一步到位开放，用国家股、法人股补足个人股下跌后的全部市值”，则股改迅速完成，三方不吃亏。但这些建议无人理睬，关键是只肯10:3（左右），不肯再多补了。这样从1990年积累下来的矛盾15年了，要3年左右解决，怎么不大跌？现在，“大小非”也被证监会管住了，其实对它们也是违约了，一个月只能抛0.999%，一年只能抛9.99%（中、年报那个月不能抛），这样一来，“大小非”是跑得慢了，但熊市也就拖长了。以1元、5角甚至无成本、负成本（多次分红利）的“大小非”股与高成本的个人股合在一起，永远不团结，大股东一直想跑，就像30岁的男子与60岁的阿姨成了家，能一条心吗？男方肯定想跑（香港无此事，美、欧、日无此事）。

有机构统计了一下，2008、2009、2010年都有大量“大小非”可以跑。

当然，“大非”可以下命令不让它跑，但能永远吗？那还不是新的股权分置？再说明后年，财政会突然从充盈到极紧张，此时国家股、“大非”也不跑吗？“小非”狂跑，“大非”不跑，不是全民资产流失吗？还有大量“新老划断”时新“大小非”产生。此事很无奈，2005—2006年，你拿了它10:3对价的，现在就得答应它跑。一直要跌到“大小非”不肯跑了：跑出1个亿，新盖这个企业要2个亿了，它们才会不跑。

所以2008年中国股市大跌，日本、台湾（地区）都没有，一个原因，就是“大小非”解禁。这个因素还将长期存在。

另外，有的企业一直狂热地想圈钱，中国平安想圈1 200亿，造成股市大跌到4 500~4 600点一带（笔者此时全部清仓、离场）。企业利益可以理解，市场能受得了吗？老百姓不怕吗？

四、企业效益不好，国际金融海啸的冲击，中国可能出现改革开放30年来最大的调整

当前中国经济2009年的目标是保8%。我国改革开放29年来，每年递增9.5%，一旦