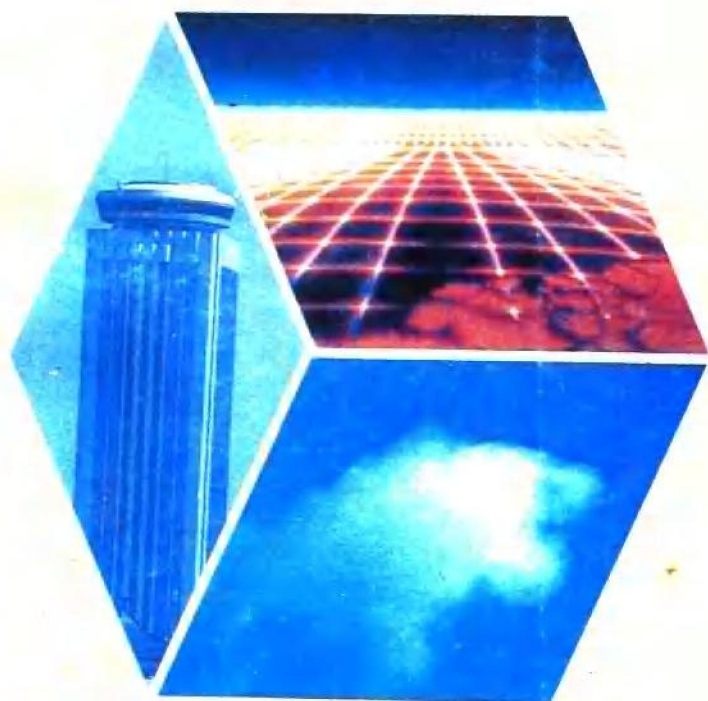


證券市場叢書

深圳股市運作

SHEN ZHEN GU SHI YUN ZUO

羅鴻 編著



華南理工大學出版社

证券市场丛书



中财 B0030313

深圳股市运作

罗 鸿 编著

CD 244/15

分类号	
书号	395037
书号	F832.5/12

华南理工大学出版社

内 容 简 介

本书是《证券市场丛书》之三，主要内容包括：深圳股市风云录，深圳股市特色及一般规律，如何把握投资时机，股票发行和交易办法，深圳市各类证券机构的职能，深圳股价指数和市盈率的探讨，深圳已上市和将上市公司的介绍，如何分析上市公司的情况等。

本书适合于有意参与股票投资的各阶层人士。

【粤】新登字12号

证券市场丛书
深圳股市运作
罗 鸿 编著
责任编辑 赖淑华

•
华南理工大学出版社出版发行

(广州 五山 邮码 510641)

各地新华书店经销

广东番禺印刷厂印装

•
开本 787×1092 1/32 印张8.25 插页1 字数186千

1992年6月第1版 1992年6月第1次印刷

印数 1—20 000

ISBN 7—5623—0355—X/F·37

定价：4.20元

出版说明

随着改革开放的深入发展，我国以社会主义公有制为主体的商品市场必将更加广阔、更加活跃。证券市场是商品经济的产物。近年来，除了国家债券、公司债券已在全国各地发行外，公司股票也先后在深圳、上海投入市场，相应地成立了证券公司、信托公司、证券交易所或代办点。我国证券市场正在积极稳妥地开拓发展，证券市场，特别是股票市场必将在全国范围内逐步铺开。但是，我国证券交易已中断了近40年，不但广大群众和投资者对证券交易，尤其是股票交易相当陌生，对于现在和将来从事证券交易的金融工作者、债券和股票发行者、证券交易的经纪人，以及证券市场的管理者和组织者，都有入门或进一步提高这方面知识的愿望和要求。为此，我们组织了一批对证券市场理论与实践有研究的高校教师和金融工作者，根据不同层次读者的需要编写一套《证券市场丛书》。已与读者见面的有《证券投资基本知识》和《股票投资技巧》两种，现又将罗鸿教授的著作《深圳股市运作》奉献给读者，其余各种还将陆续安排出版。我们希望这一套丛书能有助于普及和提高读者的证券市场知识，并借此为我国证券市场的健康发展起到良好的促进作用。

华南理工大学出版社编辑部

1992年4月

序 言

写作这本书的目的是想让有意参与股票投资的人对深圳股市的运作有一个比较全面和深入的了解。它以深圳股市中活生生的事实为题材，收集深圳股市1987年到现在各个时期的重要材料，综合各内行人士对深圳股市的研判意见，并根据一般股民的需要介绍一些长线和短线运作的成功经验。股市里有“长线是金，短线是银”的格言，实践证明，赚大钱的人大多是识时务的长线投资者，但在深圳股市里也出现一批成功的短线客，特别是上海籍的短线女士，她们凭着女性对价格变动的灵敏反应及细巧的限价运作，也获得成功。

诚然，在深圳股市里，也有已经尝过“风险”辣味的人，其中有一部分人经不起失败的考验，已远离股市；但也有一部分人以“交学费”换来了成功的策略，把“苦脸”变成“笑颜”。

我希望读这本书的人能懂得股票运作并不完全是“碰运气的赌博”，而是具有一定科学性和艺术性的“经营之道”。因此，应该做好“家庭作业”，然后才“上场考试”。

罗 鸿

1992年3月18日于深圳大学

目 录

序 言

第一章 深圳股市风云录	(1)
●三种“原始股”起步	(1)
●一只雄鸡独唱	(1)
●五朵金花盛开	(3)
●平地起风波	(4)
●九〇是成长年	(4)
●被唤醒的投资意识发生动摇	(7)
●十月怀胎，一朝分娩	(8)
●原来只是一场梦，醒来才觉两手空	(10)
●深圳股民面临最严峻的考验	(12)
●国庆的炮声吓跑了大黑熊	(15)
●11家新股抽签及所带来的新问题	(16)
●迎接新的挑战	(19)
第二章 深圳股市的特色及一般规律	(20)
第一节 深圳股市的中国色彩	(20)
第二节 深圳股价的一般规律	(21)
第三节 名目繁多的股价趋势	(24)
第三章 时机就是金钱，决心就是生命	(31)
第一节 牛市各阶段的特征	(31)
第二节 买卖时机选择	(37)
第三节 时机选择的好工具——阴阳线	(43)
第四章 A、B股的发行和交易办法	(46)
第一节 A股的发行方式及有关的规定	(46)

第二节	A股的交易规则、手续和技巧	(48)
第三节	B股的发行和上市	(52)
第四节	关于B股的交易	(55)
第五章	深圳股票的集中托管和无纸化交易	(60)
第一节	集中托管制度及手续	(60)
第二节	股票的无纸化交易	(65)
第三节	B股的集中托管和登记过户	(67)
第六章	深圳已上市和将上市公司介绍	(69)
第一节	已上市公司	(69)
第二节	近期将上市公司	(73)
第七章	深圳市各类证券机构的职能	(82)
第一节	深圳证券交易所	(82)
第二节	证券登记公司	(84)
第三节	证券经纪商	(85)
第八章	深圳股市的“外引和内联”	(87)
第一节	美国证券市场的监管	(88)
第二节	深圳证券市场的监管及“外延”新设想	(89)
第三节	借鉴香港股市经验	(91)
第四节	深圳与各地区股市惯例比较	(94)
第五节	深圳股市的“内联”设想	(96)
第九章	深圳股价指数和市盈率探讨	(98)
第一节	深圳股价指数的设计	(98)
第二节	深圳股票的市盈率探讨	(101)
第三节	指数和市盈率对研判市场的作用	(106)
第十章	怎样分析上市公司的基本情况	(110)
第一节	产业发展前途、风险和应变能力	(110)
第二节	分析公司的财务状况	(112)
第三节	分析公司的社会形象和市场地位	(114)
第四节	公司的分红派息方案	(114)

附录一	深圳市股票发行与交易管理暂行办法	(116)
附录二	深圳证券交易所章程	(136)
附录三	深圳市证券机构管理暂行规定	(142)
附录四	深圳市人民币特种股票管理暂行办法	(158)
附录五	深圳市人民币特种股票管理暂行办法实施 细则	(164)
附录六	深圳证券交易所B股交易、清算业务规则 ...	(170)
附录七	深圳市人民币特种股票登记暂行规则	(184)
附录八	深圳市股份有限公司暂行规定	(189)
附录九	上海股市交易规定	(231)
附录十	深圳市部分上市公司的公司章程介绍	(233)

第一章 深圳股市风云录

深圳股市的发展，如同深圳特区的发展一样，给人以迅速、多变、勇往直前之感。在短短的几年内，从原始的“梧桐树交易”进入现代化的运作状态。其间经过了许多风风雨雨，走了许多曲折的路。本章以较少的文字尽可能详细地描述这一段风风雨雨的有趣历史。

三种“原始股”起步

1982年11月，深圳市出现三家公开发行“股票”的股份公司，它们是宝安投资公司、银湖股份有限公司、三和股份有限公司。尽管当时没有交易所和证券部，但这些“股票”也能流通转让。这三种“股票”都采用保本保息的形式，有的还可以退股，显然与现代的“股票定义”不相称，它们兼有股票与债券的双重利益，又不担风险，因此，有人称之为“原始股”。

孰不知，这些股票的股东得益甚丰，他们除稳拿百分之三十的股息之外，还有出人意料的资产增值之利益。

一只雄鸡独唱

在深圳，真正符合现代股票定义的第一种股票，是1987

年3月深圳信用银行公开招集的股票。深圳信用银行是深圳发展银行的前身，原先组建的信用银行，拟由特区内外21家信用社所组成，送审时，中国人民银行总行不同意这么大的规模，才缩编为由特区内6家信用社组成，同时改名为深圳发展银行。

发展银行的股票，实际发行是在1987年5月，计划发行79.5万股，每股面值20元。由于当时社会上对股票缺乏认识，实际只完成计划发行量的49.9%，共发售39.67万股。笔者本人也是当时对股票缺乏认识的人之一，当时我们在石岩湖开深圳市经济职务评审会，我正好与中国人民银行深圳特区分行副行长梁清瑞先生同住一间房，他是金融专家，给我谈了许多关于证券与股票之事，还问我买不买发展银行的股票（当时的股票是按面值发行的）。那时我主张不介入，只是开始注意股票问题了。

1988年4月，发展银行以10配6的比例、按面值20元给老股东配售25.35万股，此时，还有许多老股东弃权，给其他的新股东捡了大便宜。

有了股票，就得有交易的场所，这在87年5月之后就开始考虑了。经过酝酿，终于成立了由深圳市人民银行等十家金融机构合资的“深圳证券公司”，当时它具有证券交易的一切主要职能。从此，揭开了深圳股票市场的序幕。

序幕拉开了，可是台上的演员只有一个——发展银行股票。看戏的人寥寥无几，门庭冷落，交易量极少。可是，这个序幕意义非常重大，它向全世界郑重地宣布：社会主义的中国可以买卖股票了。它是中国深入开放改革的一个信号灯。爱动脑筋的人们自然会想：信号灯亮了，火车头就要开动，一列一列的车箱自然就会跟上来；一家股票上市，不久

就会有二家、三家、五家、二十家……跟着来，中国的金融体制和企业的融资制度、分配制度也会发生变化。

五朵金花盛开

1988年，是深圳股份制企业蓬勃发展的一年，到是年底为止，深圳市涌现出200余家各种形式的股份制企业，有的是由国营企业改造而成，有的是由合资企业加以扩充改革，有的是由几个法人发起新建而成，等等。市政府于11月25日举行企业股份制改革工作会议，政府领导人在会上指出：

“推行股份制，是我市企业深化改革的重要方向。”从而促成了在市政府领导下的，由市人行、市投资管理公司等部门负责人组成的“深圳市资本市场领导小组”，有计划有领导地推动证券市场的发展。

在此形势下，一只雄鸡独唱的股市局面必然改变，一花引来百花香的形势必定到来。1988年11月至12月，万科公司发行4124万股，其中原资产1324万股，新发行2800万股；金田公司1988年2月和1989年2月两次分别发行了2.74万股（每股100元）和45.2万股（每股10元）。由于超额发行，使得金田总股金在1989年2月达到1070万元。安达公司于1989年12月首期发行1250万股（每股1元）；原野公司于1990年3月公开发行900万股（每股10元）。到此，深圳市5家上市公司股票的总面值已达2亿多元。在这段时间内发行的股票，除发展银行溢价扩股外，其他新发行的股票都按面值发售。

1989年第四季度和1990年第一季度的一级市场，与1987年、1988年已大不相同了。1987、1988年要动员人来买股

票，而1989、1990年却要通宵排队或托人走后门才能买到。此时，在社会上，“买股票可以发财”的消息，已经一传十、十传百地波浪式蔓延，再加上发展股票的涨价及分红派息的优厚，使深圳股市好比发出香气的花朵，引来了成群的蜜蜂。群众的投资意识被唤醒，它酝酿着股市热可能很快来临。

平地起风波

刚刚兴起的股市，支撑力量还非常脆弱，一有风吹草动，人们就会想起60年代的日子。1989年春夏之交的政治风波，使深圳股市急转成空头市场，股价下跌，成交量锐减。悲观者估计：深圳的股份制改革很可能中途夭折，刚刚兴起的深圳股市很可能无疾而终，或在摇篮里“退休”。然而，事实并不像悲观者所估计的那样，过去“运动群众”的日子已经不可逆转，特别是1990年2月在深圳召开的全国经济特区工作会议取得了突破性的进展。会议并没有否定经济特区以市场调节为主的经济体制，并没有否定特区的股份制改革，并没有否定资本市场的发展。这些好消息安定了人心，使深圳股市在90年初开始复苏，又回到了股市发展的正常轨道。

九〇是成长年

几十年来，中国居民的手中，本来就没有多少剩余的钱，即使少数居民手中有相对多一点的余钱，也是以存银行作为最保险的去向。开放改革之后，私营经济有所发展，许

多人初步懂得“钱能生钱”的道理。而要使钱能生钱，就得把钱用于投资。这种认识，对中国人来说已是进了一大步了。

可是，个人如何投资呢？对于大多数人来说，既办不起工厂，开不了商店，也经营不了酒楼，更谈不上经营房地产或搞国际贸易。

股票投资给上海人、深圳人开避了另一条人人都可以参与的投资途径——我只出钱（多少无限），让企业家去经营，我从中也可分享利润。

1990年在深圳人历史上所起的伟大作用，就在于使很多人认识到：人人都可以参与投资，而不必参加经营。1990年是唤醒公众投资意识的一年。

如果把这个认识扩展到全国，把中国居民10 000亿的存款都拿出来参加经济建设，中国缺资金的问题不是可以解决一大半了吗？

1990年的1～4月，除发展股几乎一直上涨外，其余的股票有升有跌，大趋势略升。这对于初生的股市是一种鼓励。大多数新股民都想购买以面值发行的新股，但由于各种原因，新股总不见推出，新股民不禁产生“望穿秋水，不见心上伊人”之感，只好把资金转向老股。第二季度，几乎5种股票同时上扬，请看5、6两个月的统计数字：

股 种	5月升幅	6月升幅
发 展 股	11.7%	51.6%
万 科 股	59.5%	177.5%
金 田 股	118.5%	38.1%
原 野 股	53.9%	77.5%

这是望穿秋水不见新股上市的心理反映。

7月至11月情况更加突出，这时1%升幅的负效应逐渐显露出来，股民形成了这样的心理：钱存在银行，每月只涨0.6%，而用钱买股票，则每天可涨1%，每月可涨35%。于是，股票惜售，有价无市，造成二级市场供给大大减少而需求却日益增大，人为地加剧了供求矛盾。从7月1日至11月20日，各种股票的挂牌价涨幅很大，场外交易价比挂牌价更高（见下表）：

股 种	挂牌价涨幅	场外比场内高
发 展 股	213%	30%~100%
万 科 股	180%	
金 田 股	206%	
安 达 股	191%	
原 野 股	216%	

这样高温的股市热，应从两个方面来降温：

（1）批准更多新股上市，以满足投资者的要求。可是由于种种原因，这一条没有做到，许多专家的建议也无济于事。

（2）宣传上正确地引导。当时报纸和电视台还没有开避这方面的专栏，谁都怕犯错误。而有一种不公开的刊物却在这时鼓动说“当全世界都疯狂的时候，保持冷静是傻瓜”，并且说“深圳股市塑造了千百个中产阶层”。这么一吹，就给本来已过热的股市火上加油。

被唤醒的大众投资意识，面临“汽球爆炸”的打击。这

将给深圳今后的股市建设带来不利的影响。

被唤醒的投资意识发生动摇

深圳股市，几乎以接近沸点的温度送走了1990年，迎来了1991年。

1990年11月下旬，针对股价过高，黑市猖獗，股市秩序混乱等问题，市政府推出一系列措施：股价日升幅调为0.5%，降幅为5%；在股市行情表下面写一条“政府忠告市民，股票投资风险自担，入市抉择务必慎重”；党政干部不许持股；买卖股票者都要交0.6%的印花税；坚决取缔场外交易，等等。

这些措施，对冷静的股民起了一点作用，但对于那些被萨缪尔森格言鼓动起来怕当“傻瓜”的股民却不起作用。相反地，给手持大股的党政干部和投机大户造成了发财的好机会，他们趁机抛空变现，金钱落袋后持币耐心等待，等待股价大泻之后，再发第二次财。这时，有许多人不仅用黑市的极高价抛出，而且许诺“包过户”，他们比按挂牌价格抛售的人还多赚50%左右。

显然，股票投资是一种赛智力的投资，不善于分析后市的人，往往是要吃亏的。

股市的过热，使政府不得不采取降温措施。但政府的各种降温措施，又引出了大量的抛售，再加上交易所在竞价操作上经验不足，使得深圳股市从1990年11月下旬起，到次年9月为止，几乎连续10个月下跌，平均跌幅达到70%。仅从1990年11月26日至12月29日，5种股票的跌幅平均达到22.8%，具体数字为：安达跌36%，万科跌28%，金田跌27%，发展

跌18%；（12月22日才开始跌的）原野，跌5%。

在深圳，二、三类股民，以不愉快的心情迎接1991年的到来，而抛空的大户以及执行命令抛售手中股票的党政干部，则欢欢喜喜地迎接新年的到来。

被1990年的前三季度唤醒的大众投资意识，却被年终的政策性风险吓得全身发抖。

十月怀胎，一朝分娩

1991年第一季度，深圳广大股民，经过1990年投资意识的唤醒和该年年底政策性风险的洗礼之后，进入了新旧两年的衔接期——分红派息方案的出台期。股民们的心情好像初当父母的人等候第一个宝宝出世的心情一样。他们关注的焦点是：各上市公司过去一年的业绩→分红派息方案的决议→政府的态度。

长抱的投资者，拿出一年来放在保险柜里的股票，数一数、算一算，看一看今年的股东权益能增加多少；

短炒的股民，四处访朋问友、打电话、打听消息，预测一下近期股价是升是降？若升幅不大或有降幅，则买进一点分享少许桃子的甜味，若大升，则赶快抛出以赚取较大差价。

上述两种人的出发点不完全相同，但关注的焦点都重合在分红派息方案及政府态度上。

1991年开年伊始（1月2日），各证券交易点开始执行主管部门下达的涨跌幅皆为0.5%的规定。1月30日，《深圳特区报》刊登消息：今年将采取一系列措施使深圳股市转入规范化操作，在交易制度上，将从分散的柜台交易转为交易所

集中交易，以保证买卖公平、公正原则；在管理上，将从主要依靠行政措施直接管理转为主要依法间接管理，减少过多的行政干预的负效应。另外还透露，1991年将有一批大中型企业改造成股份制企业，并允许其中十多家上市。3月25日，市委政策研究室发起召开决策研究会，讨论深圳证券市场的基本政策，这些都反映了政策方面的动向。

关于公司业绩与分红方案，在一季度有如下的消息：

1月2日，发展银行宣布：1990年实现税前利润1.01亿元，比上年增长49.7%。

1月5日，万科1991嘉年会上董事长宣布：1990年税前利润不低于1700万元。

1月5日最重要的信息是张鸿义副市长在听取5家上市公司的汇报后说“年终分红应保持政策连续性”、“合乎条件者予以增资扩股”、“该工作由市人行把关审定”。股民对“连续性”一词有利好期望，但后来的实际与股民的愿望不一致，这也是9个月熊市的原因之一。

1月14日，金田、安达、原野的业绩都在报上公布，金田税前利润1000万元，安达税后利润270万元，原野税前利润2800万元。

2月10日，发展银行公布1990年财务报告：本年度可分配利润7087.5万元，拟派现息0.30元。

3月3日，安达落实税后利润为277.22万元，拟按10比2派送红股。

3月5日，金田董事会决定，以10送3派发红股，2配1扩股，并在2月27日的股东大会上通过。

3月10日，原野董事会报告，1990年度可分配利润为2817万元，建议以5送1方案发红股。