

上 篇
股 票 投 资

第一章

我国的股票市场

股票是股份企业和股份公司发给股东证明其所入股份的一种凭证，持有人可借以取得股息和红利，以及根据规定行使股东的权利。股份公司的股东在购买了公司的股票以后，虽然不能向公司要求退还本金，但可以自由转让自己手中的股票，这样就需要股票市场。进行股票买卖的场所就是股票市场。股票市场由发行市场（称一级市场）和股票流通市场（称二级市场）组成。股票市场被称为经济的“晴雨表”。它通常可以比较客观地反映经济发展的变化。由于在改革开放前，我国一直把股票看成资本主义的东西而“谈股色变”，因而，我国出现股票市场是近些年的事。这些年，我国股票市场经历了风风雨雨，几落几起，终于一步步成熟和完善起来。

第一节 股海初潮和中国的“杨百万”

随着我国改革开放的不断深入，我国的金融体系由单一的财政性银行体系向多元化的金融市场转变，直接融资与间接融资互为补充。1984年是在中国证券市场的历史上值得浓墨重彩描绘的一年。8月，上海市人民政府发文颁布了中国人民银行上海市分行制定的《关于发行股票的暂行管理办法》，11月，上海市飞乐音响股份有限公司向社会公开发行了新中国第一张股票，宣布了股票在我国的诞生。

在股票开始发行之初，中国并没有几个人了解股票，以致后

来到处流传这样一些故事：深圳一位农民得到一笔土地征迁费，为了报答国家的恩情，就用征迁费买了 5000 元的股票（1 元 1 股的原始股）做贡献。几年后，他把这些股票找出给懂行的人看，这 5000 元已经变成了 50 万元！还有深圳一机关的 A、B 两位处长，A 处长怕老婆，单位动员买股票，他与老婆商量未获批准，B 处长不怕老婆，单位动员买多少就买多少，甚至别人不买，为单位完成任务他也买下了。谁知二、三年以后，不怕老婆的 B 处长成了大富翁，而怕老婆的 A 处长却痛悔不已！这些故事都说明了，在股票发行之初，的确没有引起人们足够的重视，很少有人知道：发财的机会就在眼前！但也的确有有眼光的精明人，上海的“杨百万”就是这里面最典型的一个，“杨百万”名叫杨怀定，现已被沈阳财经学院聘为客座教授。他曾在数月内完成了百万历程，故有“百万”美誉，其股海中的传奇经历让人惊羡不已。不过，杨怀定之所以能够获大利，仍然离不开他具有的金融知识和他聪慧的头脑。1989 年，当他看到《中国金融》，上一篇文章，从中捕捉到了银行利息将下调的信息，便以每股 91 元的价格买入上海电真空 2000 股（未拆细，相当现在的 20 万股），当时电真空的面值是 100 元一股，按 91 元的价位买进，已经与面值相差了 9 个百分点，再加上电真空的红利率是 15%，实际收益达到 20% 多，这可能是银行利息下调以后再也享受不到的高利率了。果然仅仅过了几个月，91 元一股买进的电真空达到了 850 元一股的高位，杨怀定赶紧将它抛掉，杨怀定就如此简单、又如此神奇地完成了他的百万历程。

不久，深圳的股票神话和上海杨怀定的故事愈传愈广，股市就“高烧”起来。1992 年初，邓小平同志视察了深圳、上海等地，关于股票，他讲道：“证券、股市，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。”有了邓小平的指示，中国股市在 1992 年发展得更快。1992 年上海发行新股票，一律采用“股票认购证”摇号中签的认购方式，凡认购 1992 年股票者均凭居民身份证购买，可以全年使用，经摇号中签后再凭证购买。结果上海各证券公司前，人如潮涌，掀起了股票投资狂潮。当时人们日夜排队，黑市非常活跃，摇号中签的认购本，黑市价竟达到 2000 元。有人算了一笔帐，一个中签认购证，可以购买股票 300 股，即使股票上市时每股只涨 10 元，就是 3000 元，大有钱赚。而当时股票未拆细，1 股上涨幅度何止百元。这样中国又不知出了多少个“杨百万”。这种情况一直持续到 1992 年 8 月，深圳抢购新股认购证掀起狂潮，当时全国各地有 80 万人涌入深圳，领取申请表的人山人海，造成空前的混乱，混乱中造成 2 人死亡，100 余人受伤，公安武警挥动电棒维持秩序才未造成更大的伤亡。股潮初起，中国股民为刚刚成长起来的股市付出了一笔惨重的代价。

第二节 中国股市大震荡

中国股市由于是一个新兴的资本市场，加上种种非规范化因素的干扰，行情跌宕起伏，呈大幅震荡的态势。我们可以用一组枯燥的数字说明这一问题：上海股市股指在 1990 年 12 月，跌至 95.79 点，1992 年 5 月，仅 1 年半时间上升到 1429 点，半年以后 1992 年 11 月，跌至 386 点，1993 年 2 月，3 个月以后，上升到 1558 点，以后又用了 1 年 5 个月时间，至 1994 年 7 月，跌至 325 点，2 个月以后，1994 年 9 月报复性地上升至 1052 点，1996 年 1 月，用了 1 年 3 个月，股指又跌至 512 点。至 1996 年 12 月，上升至 1258 点，以后，指数又跌至 855 点。1997 年 5 月，股指再度上升至 1450 点，1997 年 8 月初股指在 1100 点左右徘徊。明眼人仔细看一下这些枯燥的数字，就可以感到，我国

股市变化是多么大！

中国股市每一次暴涨就意味着有一次暴跌，而每一次暴跌又为以后的暴涨提供了良机。拿沪股来说，1992年5月由于宣布股价全面放开，出现了一次暴涨行情。5月21日公布消息当天，上海所有上市公司股票的价格都发生了令人瞩目的变化，上证指数在1天内，竟然从5月20日的616.54猛升到1265.79点，以后几天内直冲到1420点。这时由于管理者推出的扩容政策，改变了股票的供求关系，加上股指冲上了高点，股民感到“高处不胜寒”，这样就开始了长达半年的“熊市”，经过四次大暴跌，股指跌至386点，半年跌去70%。不少股民亏损累累，许多人谈股色变，发誓今生再不碰股票了。但是，就在人们心灰意冷的时候，1992年11月25日，行情出现了大转机，又是一天之内，上证指数上涨131.59点，涨幅达29.9%。这一天，上海的胶带股票从76元猛升到110元，升幅为56%。从这以后股市牛气十足，一发不可收拾。许多人便忘记了“熊市”的教训，转眼间又去银行提尽了全部存款，把它送到了证券公司的柜台，1993年2月9日上证指数轻易地越过前一次的高峰1429点，于1992年2月16日达到了1558点的历史天价。当达到这样的高价后，这时由于国家采取宏观调控手段抑制经济过热，再加上二级市场不断扩容，沪股经过几次大暴跌，1994年7月29日上证指数跌至326点。这时很多股票跌破了发行价。如上海石化、昆明机床等。一大批一级市场股票套牢（一级市场认购的股票上市就跌破发行价）。许多股民只好自认倒霉。这样一级市场买股票赚钱的神话被打破，一级市场迅速降温。人们购买股票不是那么积极了，国家发行股票有困难，管理层只得推出一系列救市措施。股市1994年7月出现了大幅反弹，经过两个月的涨升，股市这次最高反弹到1052点。但由于国家宏观调控，紧缩银根的大格局没有变，这一反弹只能是昙花一现。从1994年9月13日开始，

股指又回落，至 1995 年 2 月 7 日落到了 524 点。1995 年 2 月到 1996 年 1 月之间股市曾有过两次反弹，但行情都不大。至 1996 年年初，股指跌至 512 点。但 1996 年春节后，国家宏观经济形势发生了根本变化，两次银行降息的实质性利多出台，股市开始走牛，上证指数到 1996 年 12 月冲刺到 1258 点。此时由于炒风过盛，股市投机味过浓，为增强人们的风险意识，《人民日报》发表了社论。人们又恐慌性地抛售股票，短短的几天内，上证指数降至 850 点。1997 年春节后我国股市又迎来了一轮牛市大行情，上证指数直逼 1500 点，但在这个点数部分股票脱离了投资价值区域。经过 1997 年 5 月的几次调整，至 1997 年 8 月初股指在 1100 点左右徘徊。随着“十五大”的召开，股指还会上行震荡，但上扬以后也还会随股票供求关系的改变和入市资金的限制调低股指，短期内我国股市震荡的格局还难以根本改变。

我国股市大震荡的背后说明了什么呢？

第一，股市是国民经济的晴雨表，股市的涨涨跌跌反映了我国经济周期和宏观基本面的变化。我国股市从 1993 年 2 月开始到 1996 年 1 月结束的长达三年的大调整和股市 1996、1997 年大牛市的格局都充分反映了这一点。因为从宏观上看，1992~1993 年我国东南沿海及经济特区大炒房地产，经济热度达到高峰，泡沫经济严重干扰了中国的正常经济秩序，通货膨胀率居高不下。国家只能采取宏观调控措施，反映到股市就应该是大调整，只能走“熊市”。而自 1996 年开始，我国通货膨胀率有了明显降低，为适度增加生产，搞活经济，提供更多的就业机会，国家宏观调控政策有了明显的变化，股市走牛就有了依据。

第二，在我国从计划经济向市场经济的转轨时期，股市发育还极为不成熟，我国股市的大震荡也从另一个角度反映了我国股市所具有的“政策市”、“消息市”的特征。如 1994 年 9 月沪深股市的暴涨和 1996 年 12 月沪深股市的下跌都很好地说明了这一

点，1994 年 9 月的暴涨纯粹是政府政策的救市效应，宏观经济的运行格局并没有发生任何改变。1996 年 12 月暴跌也同样是在我国宏观经济运行格局没有变化的情况下发生的，股市一下子下跌 400 多点，有些个股的跌幅达 40~50%。足可见我国股市对政策和消息的反映灵敏，充分说明政府对股市的调控作用十分巨大。

第三，我国股民投资心态十分不稳定，追涨杀跌还是我国股民进行股票投资的主要操盘手段。因此股市“牛”时股价涨得鸡飞狗上屋，股市“熊”时股价跌得像进入茫茫苦海没有边，追涨杀跌给我国股民造成了极大的经济损失。除了人们十分熟悉的上海康姓股民自杀外（新中国因炒股亏本自杀第一人），东北地区也曾出现了一女股民自杀的事件。这位女股民没有股市的操作经验，仅有赚钱的满腔热情，在股市中运用的主要操盘手法就是追涨杀跌，结果损失高达十多万元。虽然其丈夫一再劝慰她，其家人也不断帮助她，但始终未能将她劝醒，而阻止她迈向死亡的脚步，一个年轻美丽的生命就这样消逝了。而股市还开了个大玩笑，就在这以后不久，证券市场又由暴跌转为暴涨。

第四，大起大落的股市为某些理性的投资者带来了发财的极好机会，有些人投资一鸣惊人。如长沙有一位股评家在 1994 年的反弹行情中，资金由 2 万元炒到了 20 万元，另一位股评家也在一次超跌反弹行情中轻易地赚取了几十万元。而这些人之所以操作得那么好，基本上都是能理性地看待股市，并不人云亦云，能把握时机，坚持反向操作，这种投资者在股市中的比例虽然不大，但是他们所获利润巨大。这就是股市风险很大却依然是那么引人入胜的理由。

第五，股市大震荡也反映出机构和大户操盘手段十分凶悍。他们往往借利空打压吸筹，借利多拉高出货。如琼民源 1995 年底被庄家最低打压到 2.30 元，1996 年又被庄家最高拉到 20 多

元，庄家获利近 10 倍！深科技 1995 年底被庄家最低打压到 3.50 元，1997 年行情最好时被拉到 60 元，庄家获利近 20 倍。像这样高的短期资本回报率在西方股市中十分罕见，而我国股市中却比比皆是。之所以这样，主要因为我国股市还不十分规范，如信息不能及时披露，庄家“造市”没有制约，再加上股民心理素质较差，追涨杀跌成风，这就不可避免地给庄家造成获大利的极好机会。

第三节 小心股市陷阱

股市是个投机性极强的地方，在股市不规范时，庄家往往利用资金实力或传播消息来打压吸筹或拉高派发，使股市交易成了一道看不懂的风景区。如 1992 年 2 月，上海大户联手抛售真空股票，希望先把帐面利润收回来，再打一个漂亮的抄底战，低价把筹码收进来。但这一次却不如人意，几千万真空股票，在牛市中竟被散户接起，不跌反涨。大户心里发慌了，于是他们便四处造谣，一会儿说法人股要上市，一会儿说邓小平同志已去逝。当谣言愈传愈神的时候，人们终于相信了。结果散户们心慌意乱地出货，大户们却笑咪咪地接货。这一次造谣做得很成功，大户们赚了不少钱。以后，这种类似的情况还出现了好几次，其中邓小平同志的健康问题是利用得最多的，也是最能影响股民情绪的题材。

机构和大户一般惯用这样一些手法：

第一，打压吸筹。庄家为了吃到某种股票，总是配合散布这种股票的利空，或反复打压，或造成股价震荡，目的是把散户清洗出局。用打压吸筹的方式，往往使庄家获大利。如 1996 年青岛双星、蓝星清洗等股票上市，庄家让这些股票反复在低位震荡，股价稍一抬头就打下去。当散户实在忍不住抛光股票时，股

价就大踏步前进了，而且股价上去后一直没有回档。这些股票都给庄家带来了极丰厚的回报。

第二，拉高出货。庄家在出货前，往往散布该股的利多。为了达到顺利出逃的目的，庄家在明处少量买进，造成庄家还在吸货的假象，其实则已在暗地里大量卖出。为了顺利出货，他们大多把股价拉得老高，造成散户心中无底，不知他们想做到哪里。比如说，琼民源由 2 元多一直拉到 20 多元，深科技由 3 元多一直拉到 60 元，深发展从 6 元起步，100% 送红股后股价在 1997 年 5 月达到了近 50 元，相当原来每股 100 元。深天地 1996 年 12 月开始从 6 元起步，一直拉到 1997 年 5 月 30 元还不歇手，弄得散户心烦意乱，不知该不该接盘。如果接到最后一棒，就只有“套牢”的份。

第三，造谣惑众。股市是个谣言最多的地方，散户一般不知道消息，故庄家散布小道消息，引诱散户抬轿。这种手法成了庄家、大户做股票的惯用伎俩。一旦有所谓的内幕消息散布出来，就有人追涨杀跌，总是造成散户亏损。同时，机构大户总能有效地利用报刊、杂志、广播或其他媒体散布某种股票的好坏，一切都以它获利为目的。因而我们作为散户对某些股评应该分析地看，切忌偏听偏信。

第四，虚张声势。不少散户为了追踪主力动向，对主力的行动，可以说相当重视，而往往主力就是利用这种心态，故意“造市”，利用开盘和收盘大量挂进挂出，诱惑散户，因为这时“造市”所费成本最小。当采用高价挂进，低价挂出的办法，引诱散户跟风以后就达到了他们打压吸筹或拉高出货的目的。

股市是个竞局，除了机构大户操盘凶悍，大显神威以外，散户投资的心理误区也较多，常不知不觉误入自设的陷阱中。如当股市一跌再跌，唯恐再跌，在最低点杀跌，陷入空头陷阱；而在股市高涨时，又恐踏空，茫然奋力接盘，结果接了最后一棒，陷

入多头陷阱。

总之，中国股市跌宕起伏，陷阱颇多。股民要了解股票市场，进行股市投资，自然少不得研究陷阱，避免陷阱。不过，随着今后股市的逐步规范，这类陷阱会随之减少。1997年3月出台的《新刑法》重治证券犯罪，共设立了11个罪名，它们是：1. 伪造、变造国家发行有价证券罪；2. 伪造、变造股票或者公司、企业债券罪；3. 擅自发行股票、债券罪；4. 内幕交易罪；5. 泄露证券交易内幕信息罪；6. 编造并传播证券交易虚假信息罪；7. 诱骗投资者买卖证券罪；8. 操纵证券交易价格罪；9. 欺诈发行股票、债券罪；10. 谎报财会报告罪；11. 证券诈骗罪。随着《新刑法》的实施，庄家“造市”行为会逐步规范。

第四节 1996、1997年牛市探秘

翻开我国股市走势图，人们可以发现，我国股市不像西方发达国家那样熊短牛长。而恰恰相反，每每度过短短的“牛市”，就是漫漫的“熊市”。从1993年开始，我国股市经过了三年低迷的调整期。这期间，纵然有股市的暴涨也只是昙花一现，大落小涨。从1996年1月起，这一格局却发生了变化。股市熊短牛长，一直在高位震荡。这一情况，使在漫漫“熊市”度过来的人大不适应，真是“熊磨人，牛也磨人”。我认识的某高校一位女教师，1993年开始炒股，投入5万元，但一入股市恰逢“熊市”，加上操作不好，不断地被套——割肉——再被套——再割肉。到1996年1月，5万元股本只剩下2万元，亏损比例高达60%，幸好到1996年2月时，她将手中的2万元换成了160手蓝天基金（每基金单位价1.25元），当蓝天基金每单位涨到1.8元时，她感到既兴奋，又害怕，终于在每基金单位1.96元的价位上抛掉。后来，她看到蓝天基金像发了疯似地往上涨，她感到好后

悔。想进去，又害怕。直到蓝天基金涨到 2.8 元，她才小心翼翼地进了 50 手。殊不知，这时获利空间已不大。

1996、1997 年股市牛气背后的原因在哪里呢？如果对这一原因没有客观分析的话，人们真的会说：“股市看不懂。”其实，股市走牛，决不是偶然的。

第一，股市经过了 3 年的“熊市”大调整，股价连续走低，使股票的投资价值再现。股市从 1993 年 2 月 16 日上证指数 1558 点调整到 1996 年 1 月 19 日的 512 点，股指下跌了三分之二，很多股票已极具投资价值。特别是深圳股市低迷时，一些绩优股已非常便宜。当时深发展 6 元多，深科技 3 元多，琼民源 2 元多，有的基本上已快跌破面值，股市的这种长期的低迷调整，蛰伏不兴，其实是在为以后的大行情积蓄能量。

第二，宏观经济面的变化，给股市注入了一股活力。从我国股市的月 K 线图就可以看出，股市的涨跌与经济周期等宏观经济面的关系极大。我国完整的经济周期包括启动、繁荣、收缩 3 个阶段。专家们认为，从 1996 年第三季度起，理论上中国新的经济周期即将开始，因为以往新的经济周期的启动，4 次中有 3 次是开始于五年计划的第 1 年底或第 2 年初。1997 年我国是九五计划第 2 年，加之香港回归等因素，需要一个相对宽松的投资环境，加上从国家统计局统计的各种数据显示我国经济软着陆成功，经济全面回升在望，这是股市的实质性利好。由于股市是国民经济的晴雨表，这一变化，导致了股市的长期走牛。

第三，深沪两个股市的管理层进入了良性竞争，互相推出各种政策支持股市走好如深圳从 1995 年下半年开始推出了活跃深圳的证券市场的 12 项举措；尔后，在《深圳市 1995 年~1996 年经济白皮书》中，用大篇幅阐述了如何把深圳证券市场建成亚太地区第一流的证券市场；再又推出了深交所十佳上市公司和前 20 名绩优公司系列活动，为深圳股票市场的发展打下了扎实的

基础。而上海也不示弱，上海交易所推出了 30 指数，以吸引人气；又及时推出陆家嘴中期送配方案，给市场造成一个全新的炒作概念。两个市场的良性竞争促进了两个市场的发展。

第四，银行的利率调低推动了股价的起飞。银行减息，预示着存款的吸引力下降。居民投资趋向分散，这样部分资金回流到股市，使股市的振兴有了坚实的基础。自有股票交易以来，我国银行利率经历了 1990 年 4 月、1990 年 8 月、1991 年 4 月三次下调，又经历了 1993 年 5 月、1993 年 7 月二次上调，再又经历 1996 年 5 月、1996 年 8 月的二次下调，每次股市的涨跌都充分地表现了银行利率的这一变化情况。

第五，香港的回归和党的“十五大”召开刺激股市持续走强。香港回归这是百年不遇的大题材，香港回归后和内地的联系会更紧密，也会给内地的发展带来新的机遇。深圳连接着香港，香港回归给深圳股民留下了巨大的想象空间。而“十五大”召开，必将促进我国经济建设和精神文明建设进一步发展，增强人们的持股信心。

第六，“马太效应”对股市的冲击。股市涨，人们便惜售，造成了强者恒强的效应，这无疑给已经走强的股市添油加柴。因此股市这两年人头攒动，座无虚席，与两年前股市冷冷清清形成了十分鲜明的对比。

第五节 未来股市预测

进入到 1997 年 4、5 月份，我国股市牛气冲天，深成指达到 5000 多点，深圳股市龙头股发展挑战 50 元大关。上证指数也向 1500 点高位进军，上海股市龙头股四川长虹达到了每股 60 多元。真叫人有点“雾里看花”和“水中望月”了，而这样的高位到底是“高处不胜寒”，还是“牛市不言顶”？这自然又引起了股

评人士的一番争论。通过实践的检验，还是证实了“高处不胜寒”，两地股指终于跌了下来。到 1997 年 8 月初，深发展与最高价相比，跌去了近 20 元；到 1997 年 10 月初，沪指在 1000～1100 点区间徘徊。再次证实了股市是一个有着极大风险的资本市场。因此作为一个理性的投资者，应该在股市热潮中始终保持清醒的头脑，股民应该看到：

第一，“潮起必有潮落时”，这是股市中铁的规律。我国股市已经历了 5 次暴涨，这 5 次暴涨都为以后的暴跌打下了伏笔。1992 年我国股市的暴涨，主要因为股票供不应求和放开股价。这次暴涨以后随着新股源源不断地发行而宣告结束。1993 年我国股市暴涨主要引发于我国的固定资产投资规模的扩张和信贷的过分膨胀。这次暴涨随着我国宏观经济政策的改变而消失。1994 年和 1995 年股市因过分低迷引发了两次暴涨，但因宏观基本面的不配合而告终。1996 年出现的暴涨主要是国家宏观经济政策的变化，这一次暴涨持续了较长时间，最后随着（人民日报）的评论和股票交易的涨跌停板制度的实行转为暴跌。1997 年 5 月股市经历的是第 6 次暴涨，这次暴涨已使我国深沪股市股价平均市盈率达到 50 倍，这么高的市盈率按深沪市场的经验和国际股市的惯例是难以维持的。它已经完全脱离股票的投资价值区域，因此一些资金的离场是一个必然结局。暴涨的股市引来的大幅度调整也在所难免。到 1997 年 8 月初，深沪股指已连续几次下调，平均市盈率降到了 30 倍左右。因此，1997 年 5 月以后的股市的暴跌实质上是第 6 次暴涨后的理性回归。

第二，1996、1997 年股市的行情和以往昙花一现的暴涨行情不同，上涨的持续时间长，1997 年只要宏观基本面不变，股市的资金一时还难以离场，股市就会长期在一个相对的历史高位区间来回震荡。从现在的情况看，我国银行利率下调以后，银行存款水平在下降。而我国老百姓的投资渠道并不多，股市仍然

是一个充满诱惑力的地方。但作为管理层，也会注意股市的风险控制，不时地推出一些调控手段，如加快新股的上市节奏和扩容等。这样就可能改变股市单边上行的轨道，而在很长一段时间维持来回震荡。如果股民对股票的箱形运动掌握得好，在这一区间，也能获得一定的回报。但对大多数股民来说，这种操作有一定的难度。而投资者在股市调整时，更好地研究上市公司资料，争取在相对低位多吸纳绩优高成长股票，并长期持有，乃是明智之举。

第三，香港回归、“十五大”召开、中国入关三大题材仍可看成股市中的长期利好。1997年7月1日，我国已完成对香港主权的收回，股市中的“97回归效应”不会随着香港的已回归就结束。从长远来看，香港回归祖国后，客观上将使香港的投资者以及以香港为总部或基地的外国投资机构更方便、更频繁地进入大陆市场，从而起到加速中国经济发展的作用。深圳地产股的经常表现，就很好地说明了香港回归后香港回归题材的效应还存在并起作用。而党的“十五大”选在香港回归后召开，是具有深远的历史意义的。我国政府将在政治稳定、政策连续的前提下，不断深化改革，搞活经济，不断对外开放，在经济上与国际社会接轨。特别是“十五大”后大大加快股份制改造步伐，加快我国证券市场的建设，这些都会对股市产生巨大的影响，股市会因这个题材有所表现。再有中国入关问题，虽然短期内我国入关的可能性还不小，但早在1995年11月19日，江泽民主席在亚太经济合作会议上宣布，中国将在1996年起，大幅度调低进口关税税率的总水平，降幅不低于30%。最近我国又进一步调低了关税水平，这表明我国加入世贸组织的步伐加快。如入关，一些明显受益的行业将成为股市的炒作题材。同时入关将促使我们参与国际竞争，迫使我国企业提高管理水平，进一步加强对外开放，争取在经济上与国际社会全面接轨。这也是股市的总期利好。但

短期内，“十五大”过后，股市因过去的过分表现，加上 1997 年 10 月 1 日新刑法的实施，国企被禁炒股，股市增量资金不足等原因，股市会有一段调整时期。而这一段调整时期，正是投资者伺机低位吸筹时期，投资者在这一时期要做好的是耐心低位吸筹，切忌盲目追高。吸筹后耐心地持有，等待以后的大机会、大行情。

第四，股市管理层会进一步加强股市的风险管理。随着我国经济改革的加快和我国股市的相对活跃，股民在股市获利的机会增多。但是有的股民毫无风险意识，股市的投机风日益浓厚。而股市的暴涨暴跌，不但给多数的中小投资者带来极大的经济损失，而且从长远看，最终会导致投资者对证券市场失去信心。从西方国家的情况看，股票市场经历了 200 多年历史，还经常发生波动，甚至是周期性地发生重大震荡和金融危机。而我国，证券市场才走过短短的 8 年时间，属于正在发育中的不成熟的市场，风险管理显得格外重要。现在，广大中小投资者投资热情高涨，入市人数急剧增多，深沪两个证券交易所开户人数已有 2000 多万，而中小投资者所投资的大多是来之不易的“血汗钱”，承担风险的能力也相应比较差。为了国家金融秩序的稳定，为了维护广大投资者的切身利益及其社会的安定，1996 年 12 月 16 日，《人民日报》发表了特约评论员的文章——《正确认识当前的股票市场》，表明了政府对股票市场风险控制的相当关注和高度重视。1997 年 5 月以后，我国股市管理层又相继推出 1997 年发行新股 300 亿，严禁国企或上市公司炒股等措施，表明了其对风险控制管理的坚定性。看来股市经过管理层这一系列的干预措施以后，原来无理智的炒风会受到明显的抑制。在股市中“长期投资，适时投机”的投资理念会逐渐深入人心并且以后幻想在股市中炒短线获大利的想法是不切实际的，股市将会更趋理性。如“牛市”也只可能是“慢牛”走势，只有做股市的长期投资者，

才能获取股市的大利润。

第五，政府会进一步加强证券市场的监管和规范的力度。证券行业最大特色就是高风险，而高风险的行业就应更重视规范化的建设，使其保持完全有序的运作。目前我国股票市场还存在种种不规范的行为，主要表现在：一是市场管理行为的不规范。我国的证券法和一些相关的法规迟迟没有出台，管理层管理缺乏科学性、计划性、规范性和有序性。往往问题来了，才采取临时应急性的措施，这样不可避免地造成股市震荡。二是证券商、机构的行为不规范。如券商、机构非法透支申购新股、挪用银行资金恶炒个股，恣意哄抬或打压股价，利用内幕消息非法炒作股票等情况还大量存在。三是在信息的披露上，违规也还十分严重。如一些公司的财务信息不真实，有些公司还进行欺骗性、误导性宣传，严重干扰了股票市场的正常秩序。对这些问题，早在 1995 年 12 月，国务院就提出了关于我国证券市场发展的“法制、监管、自律、规范”的八字方针。以后，又针对我国的实际情况制定了一系列加强市场监管和规范的措施。1996 年，政府管理层还查处了多起违规机构的违法事件。进入 1997 年，又给违规的“琼民源”公司停牌和经济处罚，对违规的“发展”等公司给予黄牌警告。这些都足以说明，我国股市管理层规范股市的决心坚定不移。从长远来看，这些措施必将保护广大中小散户投资者的利益，受到广大股民的支持和拥护。从目前的情况看，我国政府对证券市场的监管和规范方面还大有文章可作。1997 年 10 月 1 日，我国新刑法开始实施，我国将加大对证券领域中违法犯罪的打击力度，这对保护广大中小投资者的利益是有好处的。

第六，我国的证券市场在以后的若干年内，还将有一个大发展。这主要是一方面随着我国改革开放的更进一步深入，我国企业间接融资的比例会有所缩小，直接融资的比例会有所扩大。股份制企业的建立将成为我国企业改革的总趋势。而另一方面老百