

2002年中国证券市场展望（三）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022_2002_E5_B9_B4_E4_B8_AD_c33_41744.htm

第三篇 证券市场 2002年，是证券市场建立以来最迷茫的调整市；是量变向质变转换的开始；是我国的证券市场发展的重要转折点。一、基本面分析 由于加入WTO后与国际接轨，股市向投资价值回归已是大势所趋，另外如国际经济形势、国有股减持、股指期货推出等因素蕴含着极大的不确定性，其潜在的利空影响随时可能兑现。从技术上看，沪市从1994年低点333点以来的运行达7年的牛市已经终结，无论从时间还是从空间延续上都意味着一轮大调整正在进行，未来的调整可能有2 - 3年，调整的底线在1200点一线，由于1500点既有政策意义，又有技术特征，更是心理关口，2002年1500点关前反复争夺恐怕不可避免。很多确定的、不确定的因素将直接影响2002年证券市场的走势。然而，更多不确定因素的存在将会使市场的走势更加扑朔迷离。而从2001年7月以来的下跌来看，深市在下跌中屡屡率先破位，其在调整中的走势更具有预见性。（一）确定因素分析 1、非经济因素。十六大将于9月份召开、政府即将换届等非经济因素的存在，适应WTO条款，在制定政策方面符合国际惯例，消化WTO加入所带来的不利因素影响会成为政府在制定经济政策中出发点，这将制约2002年市场通过政策支持走出反转行情的可能。 2、好的国民经济增长态势、积极的财政政策和稳健的货币政策。2002年我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，国民经济将保持7%左右的高增长，这为股市在大调整中保持相对的稳定状态，不至于

出现灾难性后果，打下了基础。而积极的财政政策会使国债市场的发展，无论在规模，还是在品种、结构方面，会有较大提升。相对于低迷的股市，债券市场在2002年会有表现。3、稳定的汇率政策。我国汇率政策的核心是维持稳定，我国政府也一再保证汇率的稳定，但是随着日元近期的大幅度贬值，我国商品在国际市场的竞争力会下降，出口贸易形势变得严峻。4、金融体制改革。商业银行的改革被推到了前沿，这一方面是由于我国加入WTO后对外开放金融业的客观需要，同时也是国内经济发展的内在需要，只有深化对商业银行的改革使其实现由政府主导变为以赢利为目的的企业，我国金融体制才能够逐步到位。证券市场为这一改革提供了可能的场所。因此，更多的银行上市，金融业向证券业业务的延伸将是今年的特点。金融业向证券业提供更多的融资平台的同时，与证券业在经纪业务、投行业务（财务顾问）方面的竞争会展开。5、遵循WTO的相关条款，改革国内的税费制度，实施国民待遇。WTO的加入，对国内企业的冲击不可忽视。首先是进口税率的下调和出口退税的逐步取消使国内很多企业的利润空间被大大压缩。其次，内外税收的统一，税率整体下调的同时，很多变相的税收优惠被取消。特别是企业所得税，估计降到24%左右。而绝大多数上市公司实际的所得税率是17%，因此，上市公司的业绩会受负面影响。最后，国民待遇的实施，政府会逐步取消对上市公司项目的补贴和无偿的财政支持，上市公司的项目成本会增加，从而影响利润。显然，即使国民经济保持7%的增长，上市公司在2002年的业绩也很难有较大的增长。6、监管的强化。信息披露的进一步规范，对关联交易的监督，稽查的强化，对操

纵股价的查处等等，会使上市公司的利润更趋真实化，资产重组类股票会开始发生两极分化。具有实质性的重组的上市公司会在二级市场有良好表现，而非实质性重组的上市公司的股价会持续回落，跌破净资产。在弱市中的监管强化，也会使市场的心态变的更不稳定，稍微的风吹草动就会引起市场的反应。监管的强化也使得很多“做庄”行为的风险放大，个股的运作变得缓慢，过去的“庄股”在2002的“跳水”行为会继续延续。

7、成立合资基金管理公司、合资券商提上议事日程。合资合作不仅可带来一部分增量资金，更重要的是可引进先进的管理经验、金融产品，引导新的投资理念，竞争的加剧也在所难免。

(二) 不确定因素估计

- 1、国际经济环境。美国经济能否好转？日圆是否持续贬值？目前国际经济的环境的变化还很难确定。而这些不确定因素不仅影响国内的积极政策，而且会影响国内的一些上市公司，如IT类公司、主要市场在国外的公司、石油开采类公司等。
- 2、国有股减持。显然，市场各方正在努力寻找一个多赢方案。但也有人士指出，多赢方案实际上很难存在。国有股减持价格高了，投资者难以接受，减持价格低了，国家难以实现利益最大化，最后很可能是一个妥协的产物，即在国家利益与投资者利益间寻找一个平衡点。无论怎样，国有股减持办法仍存在着很大的变数，对于市场中期走向也将产生决定性影响。若方案为国家向投资者大幅让利，如确按市场所愿，按净资产价格配售，市场平均市盈率将大幅降低，市场颓势也将根本扭转。但若方案为中性或偏淡，则对市场的中长期压力显而易见，毕竟减持即意味着增加股市供给，会加剧供求失衡，这对本已走弱的股市无疑是雪上加霜。
- 3、创业板。

朱基总理在2001年11月初表示，创业板只会在主板市场秩序正常之后，才考虑设立。另外，由于国有股减持与推出创业板都会分流市场资金，而国有股减持具有迫切性，出于利弊权衡，创业板也会被暂时搁置。综合来看，2002年创业板仍可能难以出台，而高新技术板块有可能在下半年于深市亮相，给市场带来一定机会。

4、股指期货。实际上，股指期货的推出将意味着市场格局的一次彻底变革，当市场下跌时，有关方面再无很大必要“迫”于各种压力去“救市”，因为市场机制可以自行调节；过去一路做多的做庄模式将一去不复返，股市震荡幅度有加大可能，特别是向下空间已不能用原来的思维定势来判断，捂股将面临很大风险，所有的投资者必须采取全新的思维面对新的市场。股指期货将给市场提供全新机会，但与之伴随的风险也十分巨大，就目前的监管水平和二板市场的不断延迟推出，估计2002年股指期货的推出可能性很小。在股指期货推出前，会先推出统一指数，统一指数如何制定将对股指期货的运行产生重要影响。统一指数推出的过程中大盘指标股会有一段行情，但由于为概念炒作，因而估计行情不会很大。

5、减息。有专家指出，若通货紧缩进一步加剧，如物价指数连续两个月以上为负数，减息的可能性仍不能排除。国家统计局副局长邱晓华也表示，一方面经济减速为利率的调整提供了动力，另一方面，物价走低的新情况也为利率调整提供了一些空间。央行根据经济运行的状况在适当时候对利率作出一些新的安排也是必要的。而央行行长戴相龙在2002年1月中旬的讲话也暗示了减息的可能性很大。减息无疑是对证券市场的一大利好，但在市场主基调为调整的情况下，减息不可能对证券市场产生很大的

作用。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细
请访问 www.100test.com