

1991.9 - 1993.2 大牛市

主要说深圳的事，上海太“猴市”了，说起来费劲！

老规矩，看图

深综指：



大猴市

深综指是 1994年 4月 4日发布的，基点是 4月 3日，100点起步。

没有指数的时候深圳股票市场是怎么样的呢？

先简单回顾一下历史：

1987年，购买深发展股票在当时成了一种任务。

1988年 4月，深圳特区证券公司开业，经营股票挂牌交易，当时交易的唯一的股票就是深发展，由于只有一家证券公司和一只股票，全年的成交额只有400万元，证券公司只能依靠自营交易来活跃市场，深发展成交价在20到22元之间来回震荡，当时投资股票的股民可以说是寥寥无几。

1988年，深发展派发每股红利2元，按照20元的股价看，年化收益率达到10%；

1989年3月，深发展宣布分红配股方案，每2股送1股，每股分红7元。

深发展受消息刺激在短时间内大幅上涨。

1989年，万科作为深圳第二只发行的股票，卖光股票用了一个月，这相比深发展已经是不错的进步了，毕竟完成了发行任务。

第三只发行的股票金田股份，已经出现人们排队购买的情况。

1989年12月，第四只发行的股票安达股份，发售前一天就有人在中行门口排队，由于人太多，一天就卖完了。

1990年，

深圳股市进入狂热状态.....

当时能够发行股票的试点只有上海和深圳，巨大的财富效应举国关注，全国股民开始向深圳涌来.....

按当时香港媒体的报道，从1990年3月份开始，证券公司门外简直是人山人海，把交通都阻断了。股票买卖不分昼夜地进行着。深圳市大量企事业人员已无心上班，全面投入股市。

深圳市股票市场突然出现了“股票热”，引起了全社会的关注。

降温

5月28日，推出涨跌停版制度，每天限制涨跌10%；

6月18日，每天限制涨跌5%；

6月26日，股价涨幅限制在1%，跌幅可以为5%；

7月1日，开征印花税和入息税，股息红利超过一年期银行存款利率的部分要缴纳10%的个人收入调节税；

10月，深圳市委、市政府做出决定，处级以上党政干部不得买卖股票。

尽管连番出台了降温措施，但6月中旬，国务院批转国家体改委“向社会公开发行的股份制改革不再铺新点”，市场认为这将加剧股票的短缺，股票供不应求的局面更为加剧。

6月到10月，深发展从24元涨到62元.....

股市的疯狂引发了高层的关注，首任证监会主席刘鸿儒这样回忆：

“当时人民日报社《情况汇编》第346期发了题为《深圳股市狂热，潜在问题堪忧》的文章，报送中央领导。有5位中央领导同志分别做了批示。有的讲，应该立刻关掉；有的讲，应该制止不规范的股票集资。这些情况反映了当时理论上的禁区和认识上的障碍还没有突破，股票市场被看成是资本主义私有化的产物，这带来了许多担心和争论。”

11月，深圳市政府又加码股市调控措施，涨幅限制再减半，到千分之五，印花税加倍，双向征收。

一些党政干部开始抛售股票.....

12月，开始长达9个月的熊市.....

救市

深圳证券交易所于1991年7月10日召开了救市会议，探讨如何挽救股市；

8月19日，深圳市政府召开各企业代表会议，商讨如何救市；

8月21日，深圳市副市长张鸿义再度组织企业家开会，重谈“救市”议题；

8月23日、25日，又继续邀请企业家参加“救市”会议，依然没有成果；

8月26日，深交所副总经理禹国刚将《关于“调节基金”入市的建议》上报深圳市政府。深圳副市长张鸿义当即对《建议》进行批示表示同意，随后深圳市委书记李灏也表示同意。

1991年9月7日，深圳市政府筹集2亿元资金，开始绝密救市（呵呵）。

救市行动的总指挥是深圳证券交易所的副总经理禹国刚和深圳股市调节基金负责人金明.....

9月7日，深发展开盘13.7，救市资金只买深发展.....

1991年9月6日，历史低位 45.6585点，终于结束了九个多月的下跌。

总结就是：短短的一年，完成了牛熊交替。

回到正题，

45.6585 - 136.9352，涨幅接近

200%，指数数据不全（1991年4月深综指才发布），只能根据在 45.6585点之前深圳经历了九个月的熊市，这段走势定性为合理，是有时间值（t）支持的，没有偏离市场。

接下来，轮到“南巡行情”的，南巡，属于外力，这在“时间对走势的影响”文章已经解释了。

也就是从 100点到 312.2060（1992.5.26），就是受“南巡”外力支配的走势，也就是没时间值（t）支持的。

312.2060点，市场到这才止住上涨的步伐，向下反复见 160点，调整结束。

这里要说的是：160点对于312.2060点是合理的，

但 312.2060点产生的偏离值巨大（指数发布才一年，数据不足，没准确的数据），160点又是不合理的。

跟 6124.04点引发的调整根本不是一个级别的。

剧透一下下一篇的内容：94.78点（1994.7.29）无论对334点，还是368点，这个调整位置，很多人都是一脸疑惑的，

但把 94.78点跟 136.9352点一联系，是不是就很合理了，

也就是说，在 312.20点之后，市场不是立即采取“行动”，而是给存着，“秋后算账”而已。

说到秋后算账，又想起了

“沪深股市相互制衡有各自发展的历程（三）”提到的 **628**点。

160点之后的发展，就有时间值（t）的支持了。

312.20 - 160，产生了时间值（t），很好地支持了从160点起步，时间值（t）产生的点位在368点，而实际见 368.84点。

1993年 2月 22日，368.84点的出现，牛市结束了。

总体来说，市场被外力（“南巡”）拔高，长期在不合理的区域运行，

2005 - 2015年的深综指情况跟  
1992年是性质一样的，区别就是拔高市场的外力是热钱！

看看当时场内外真实纪录：

1991年，

9月6日，创下了它的最低收市价：45.6585

。但细心的人们发现，尽管指数低迷，但当日成交竟达千万元之巨，这不仅10倍于8月17日的成交量，并且较以前那每日仅数千、万余成交的涨跌停板时代，确实是一个了不起的成绩。

从6月起，管理者一改过去，将实物股票全部改为“标准手”实物股票。除深发展A、深宝安A为100股一“手”外，其余各股均为300股一“手”，而不足“手”的散股则发给“非标准手”股票，交易以“手”为基本单位。如此一来，投资者手中实物持股大为简化，不仅方便了交易，提高了清算交割速度，更为今后实现无纸化交易乃至更先进的交易手段及加强市场监管方面打下了良好基础。

从8月中旬开始，每日有高达百万元以上的巨额资金飞向深圳。

在上海唯一可以买卖深股的上海万国黄浦证券营业部，人们彻夜排队，购入价廉物美的深圳股票。深市的状况也引起了境外投资者的关注。

8月，百余名香港证券业人士结  
队来深考察深圳股市

，他们对深股如此之低的价格和上市公司优良的素质以及不可估量的发展前景之间的巨大落差表示不可思议。

9月20日，股指又一次创下低位45.9816点。但人们都注意到，虽然当日指数屡创

新低，但6只股票除深宝安与9月6日价持平外，其余4股均有幅度不高的上升。

而下跌的主要动力来自于仍未放开限价的深原野。它从9月7日到20日11个交易日中，跌足11个跌停板，累计跌幅近5.5%。可以断定，这次下跌，除消息面的短暂影响外，纯粹是一次技术性的回调。果不其然，

10月7日周一，入市者激增，各股高开高走，日升8.5%至21.6%不等。航母深宝安A一改往日窄幅波动，巨舰出航，一举攀上4.50元高位，大升21.60%，并引领大市狂升11.54%收报于55.0962点。是日成交高达1572万元。

10月9日升至77.7551点，较10月5日49.3966点，上升57.4%。

由月初每日千万元左右放大到5千余万元。

沪市投资者更是热情有加，购买深股的排队人龙竟彻夜围绕上海唯一可交易深股的营业部里外三层，逼得该部不得不制订土政策：新入市者委购深股每笔起点15手，老股民10手，以扼制急剧扩张的需求以求暂时的供求平衡。此举使众多对深股情有独钟的投资者徒呼奈何。而深圳各证券营业部，则纷纷开设专户室，提供优先买卖特权。资金起点20万元，又令深圳中小投资者无可奈何，只能频频投书管理部门，要求三公。

10月31日-11月1日，深南玻A、深物业A两股招股通函见报。

被新股上市冲击老股的误解困扰多时的股民此时反倒顿觉轻松许多。

人们丢下包袱轻装上阵股指扶摇直上。

11月4日，下午2时30分，久违7个月的深证综指出世点100点被轻松突破。该日收报102.8666点，成交竟达7470万元。

11月7日，晚电视台正式播出11只新股即将招股上市消息，引发次日股指再度上行

11月9日，报收于109.5226点。

11月9日，晚热情的深圳及外地投资者约60万人纷纷涌向将于次日发售11只新股认购抽签表的291个发售点。

11月10日，兴

致勃勃的投资者发现排队的秩序是那样地井然有序，当日全市竟无一宗严重交通事故和一宗刑事事件。11只新股认购抽签表的顺利发售极大地激发了投资者的热情。

11月12日，大盘在强大买气推动下以日成交8000万的新纪录狂升冲高，收报于128.3874点，日升幅达17.22%。

11月14日，见136.9352点。

11月18日，股指狂泻23.85点，创下深市单日跌幅19%的纪录，虽次日强劲反弹，但终因大户无心恋战，小户势单力薄，加上股指连续暴升一个半月之久，也确需休养生息，

12月5日，股指在一波三折、缓缓盘下后，终于又回到了它的出世地100点。市场又变得冷清起来。

上市股票将于年底分批进行集中托管，进入无纸化交易，11家新股抽签仪式的顺利进行，B股发行管理的法规于12月26日出台，一切都表明，股市虽然经历了短暂的挫折，但仍沿着健康的方向前进。

1992年，

1月18日 - 2月21日，南巡。

3月8日，深圳发展银行的1992年度股东大会，顺利地通过了二送一的分红方案。

事隔5天，深圳特区报套红刊登了这一方案，丝毫没有任何行政干预的迹象。

各公司优厚的分红方案随后接踵而来。

3月18日，《深圳市股份有限公司暂行规定》正式颁布，人们注意到，《规定》第135、136两条，明确规定了股份公司公积金的用途和方式，从法规上保障了长期投资者在公司内部的权益。

这表明，长期投资正开始向短线炒作的方式挑战。

作为改革开放排头兵的深圳和深圳股市以其巨大的吸引力，向人们展现出一幅欣欣

向荣的前景。

3月19日，朱镕基副总理在厦门会见沪深证交所负责人时，还特别肯定了深圳试点的进步，指出上海试点缺少一次风险教育。

3月23日，以龙头深发展除权即开始填权为突破口，股指强劲上升，各股纷纷响应。

至3月底，指数已上升至140.2716点，突破了1991年11月初的峰顶。

各地资金虎狼而入，

4月8日，日成交金额已达1.33亿，14日，更达1.66亿，股指创下191.9211点新高，兵临200点大关。

4月13日，深宝安一个半小时内填满权的奇迹令人们领略到了什么是牛市，而这一切，在几个月前都无人可以想象得到。

4月15日，《上市公司监管暂行办法》出台。

大盘在深证综指200点关前上下震荡，去向不明。

田纪云副总理视察深交所以及一句“股票是个好东西”的讲话于4月22日见报后，极大地鼓舞了肩负成倍获利重荷的多头主力和众多新股民的斗志，他们一鼓作气，于4月24日一举突破200点大关，

4月30日，深证综指再创213.2862点，成交竟达2.14亿元，市场一片狂热。

一时间，凡与股有牵连之处，均是人龙首尾不见。一些实力金融机构挟巨资南下，在深圳股市推波助澜，翻江倒海。

5月21日，沪市全面放开股价，上证指数垂直起飞。

5月25日，豫园商场竟创10003.5元太空价，成为股市万元户……

如此情景，着实让深股投资者在惊愕之余，平添不少向老大哥学习的勇气，同时也为自己的谨小慎微自愧不如。该日深股在沪股“万、千”行情鼓动下，突破300点，成交竟创3.7亿天量。



5月26日，再接再厉，一举抵达312.2060点。该位较本次牛市之底的45点，涨幅达593%。

6月5日，出版的深圳《金融早报》头版《大暑之后有大寒》的社论令不少人如遭当头棒喝。

6月1日，《金融早报》又刊登严查金融机构炒股的消息。

股市顷刻失去了平衡。

6月3日，大盘跌破300点，

6月13日，更跌至264.2547点。跌市中多空搏杀惨烈。

6月15日，《金融早报》登载深圳股价继续下滑，此间人士认为全面回落符合市场规律，据悉对金融机构炒股调查正加紧进行云云，致使该报编辑部热线电话不断，指责、抗议甚至威胁之声不绝于耳。然而多头主力见大势已去，采取不抵抗政策，甚至投降做空，股指飞流直下，大中小户纷纷逃遁，

6月15、16两日股指竟狂跌31点。

6月17日上午10时，深证综指止于226点，市场一片恐慌。

不过中午深圳电台竟在《深圳事大家谈》节目中播出对《金融早报》批评意见，大势逆转。下午开市，卖单全无，一片红色买单，股指强劲反弹，一下午又狂升31点收于257点。

周末《深圳法制报》又刊登同样批评意见，更使股民感到政府各部门对股市现状认识上的差异。他们感到了钱途的迷茫。于是，各种消息满天飞，大盘随消息上下沉浮。

6月22日，又低见239点。

股市由几个月前的多头单边市变成上下震荡的消息市。

中国人民银行深圳特区分行更于7月7日批准32家异地券商为深交所第二批会员，各公司中报纷纷亮相，时间过半，任务超半者比比皆是，加上1992年新股发行认购方式将由原定预交款改为同去年一样的消息，都使多头主力底气日壮，入市日渐积极

。

7月7日，深原野A被令停牌。2万多深原野股东欲哭无泪，活活被套长达一年半。

首例中国股市对违规上市公司施以停牌处置的案件，开创了依法治市的先河，表明管理层坚决依法治市，强化监管的勇气和决心。

7月27日，在深交所即将有64家异地券商进场消息刺激下，深证综指再次冲破300点整数关，收报于308.6724点。但成交却较5月26日有所减少。

7月31日，下午2时30分香港一电台竟播出“健康问题”的消息，令市场大为恐慌，股指再次向下击破300点。

但人们见港股不为所动，沪股亦仍然故我，次日又未见官方消息，于是再鼓余勇，继续高抛低吸。

8月7日，周五收市后新股认购抽签表发售公告正式宣布。人们的注意力立刻转向了抽签表的认购上。

但是，人算不如天算。踌躇满志、已有发售抽签表丰富经验的管理层和广大投资者万万没有想到，好端端一个新股抽签表发售，竟演变成令人震惊的8·10事件。始料不及的管理者面对渐渐失控的局面显得有些不知所措。混乱中大暑大寒论的副市长张鸿义对着电视摄像镜头说“这表明了广大投资者对深圳股市的支持”，全然不顾他两个月前寒暑论，全然忘记了股指此时与大暑时相差无几。

8月10日，深证综指挟百万国人抢购抽签表的余威，抖擞精神奋力向上，创310.4664又一峰位，成交仅及5月份312点的一半。

当晚深圳爆发了810事件。

由于810事件，深交所8月11日上午休市半天。由于事件没有及时向外报道公开，令沪市如同已惊恐万状的深市投资者一样受到了千钧的压力。下午深圳仅几间营业部开业，大盘跳空而下无量狂泻16点，引发沪市兔死狐悲出现崩盘狂跌近20%。

8月13日，深市跌至285点，沪市亦见500点，跌去近50%。

10月6日、12日深原野案的开庭审理。

10月25日，周日，国务院证券委在北京正式成立，朱镕基副总理亲兼主任。

10月26日，开市后，大批卖单均填低一二十个价位(每价位0.05元)令股指跳空而下

，股价一泄千里，半日狂跌31点，大中小户夺路而逃。

11月16日，在极度悲观恐慌气氛下，多头全线投降，指数狂跌19点。该日各股除深发展、深安达跌去9.5%左右外，其余无一幸免跌去10%以上，深振业更跌出14.8%。跌势中，竟有违规大户勾结不法券商趁火打劫，融券放空，加剧跌势。

11月23日，周一开市，股指下试160点后反弹，随后缓步盘上，成交逐级放大，周三已至175.8399点。

11月26日，开市股指大幅高开，日升20点，成交竟至3.44亿。令许多填高1-2元追货者不能如意。次日，股指上冲下突，抄底短线获利盘及斩仓被套盘齐齐涌出，但仍无奈新增多头强大实力。是日股指小挫1个点收于194.4348点，成交竟达创纪录的4.34亿元。

当日的多空搏杀，彻底完成了对W底颈线位的突破。

11月30日，周一股指拔地而起，挟为时一周的W底反转之威和日益增加的成交量，带着广大投资者对我国经济形势进一步好转和来年上市公司优异业绩和优厚分红的美好预期，呼啸而上，日升23点，轻松突破200点收于217.6531点，成交再创4.53亿新高。

12月7日，深证综指抵达234.7902点，日成交已近5亿元以上。这个点位，不仅完成了160点见底反弹的最小量度升幅，并且距一个多月前的那个头肩顶颈线位仅一步之遥。

12月11日，国务委员会兼中国人民银行行长李贵鲜指出，鉴于企业发行内部股问题多多，暂停发行内部股，从而堵死了内部股这一股市资金的黑洞。深圳8·10事件中涉及到的一批涉嫌利用职权营私舞弊者也在此期间受到查处。

12月14日，深市正式推出股票电话交易，颁布《深圳市证券业电话交易业务管理暂行规定》。

12月30日，以证监会主席刘鸿儒盛赞深市龙头深圳发展银行为契机，一举突破238点，

12月31日，241.2055点收。

1993年

1月3日，新年大开红盘，猛升14.6448点，报收于255.8503点，琼、鄂二省异地股票从此你追我赶，带领深市一批三线股突飞猛进。

1月9日，已停牌数月的深原野 A部分股东召开自发临时股东大会，决议鉴于原野一案已审结，港方控股股东地位不复存在及几位董事逃避境外，为维护广大股东权益而向管理部门申请公司重组。此举开创了公司股东依法维护自身权益的先河。

1月11日，深交所对所有上市股票统一编码并开始启用。

2月1日，鸡年第一个交易日开市前，深圳各证券网点内外人头攒动，委买窗前人龙蜿蜒不断，手持大把已填高1-2元委买单的股民心急火燎，更有众多业内名家率众大户气宇轩昂步入大户室，准备通吃通杀。少许卖盘见此，都紧捂股票，静观开战。9时整，国务委员李铁映敲响深圳股市癸酉(鸡)年的开市钟声。

2月8日，深证综指已达347.9279点，成交已近10.2亿元。

2月22日，在各路股评及传媒完全一致的牛向助威和所有投资者的狂热欢呼声中，深综指于上午10点冲到了它的峰顶368.84点.....

这轮牛市，改变了很多场外人士对股市的认知，这就是它最大的功劳！

大多新兴市场的发展初期，跟沪深股市都差不多的，都是通过外力来“拔高”市场，从而达到融资的目的。

有没有没被外力“拔高”的，而又能达到融资的新兴市场呢？

有，那就是纳斯达克综合指数。

纳斯达克是新兴市场？

当然是。

只不过它利用“长牛”来掩盖新兴市场的所有特征。

华尔街那些可是打滚了两百多年的资本家族，套路多的是，

说不好大家迷恋的“股神”巴菲特就是一个套路，而且是一个大套路！

我坚信，在台上讲话的都不是大BOSS，包括美国总统。

总之，华尔街不是天堂！

1991年之前纳指还在 500点下面“爬”，“爬”了近20年，

而深综指1991 - 2011年的高点在 1584.40点（2008.1.15）。

我对这两种市场的理解是：

纳指属于“细耕”型，它肯用20年时间去完善“灌溉系统”工程；

而大多新兴市场属于“奋进”型发展，虽然能换来一时的强劲发展，但“灌溉系统”的不完善、不配套，后期发展受到制约是一定的。

回到沪深的话题，相互制衡又各自发展的讨论，在资讯不是那么发达的年代，证券报纸还是资讯的第一来源，而一台股市报价BB机旁边都围着一堆人，相互制衡显得不那么明显，都是以各自发展为主，

但是还是有点联系的，例如 1992年 5月 21日，上海股市全面放开，深综指受此消息刺激，也冲到了 312.20点的1992年高点。

1992 - 1993 年，随着越来越多的券商同时开通沪深交易席位，这时候，各券商的“大户室”成了各阵营的“信息”中心，“大哥大”就是时代的标志！

而深圳靠近香港，香港当时已经是国际金融中心了，很多成熟的理念也被带进深圳市场，通过图表对比，可见深圳相对上海就比较有“章法”，随着沪深股市各方面交流的增多，上海也没那么“猴市”了。

这些都不是重点，重点应该关注一个新兴市场发展初期对后期的每一步发展，影响都是巨大的，

就如老话说的“三岁定八十”，

沪深股市发展初期发展选择用外力刺激，上到一个比较高的台阶发展，得失是一定

的，究竟最终会怎么样，留给时间吧。

仅供娱乐！