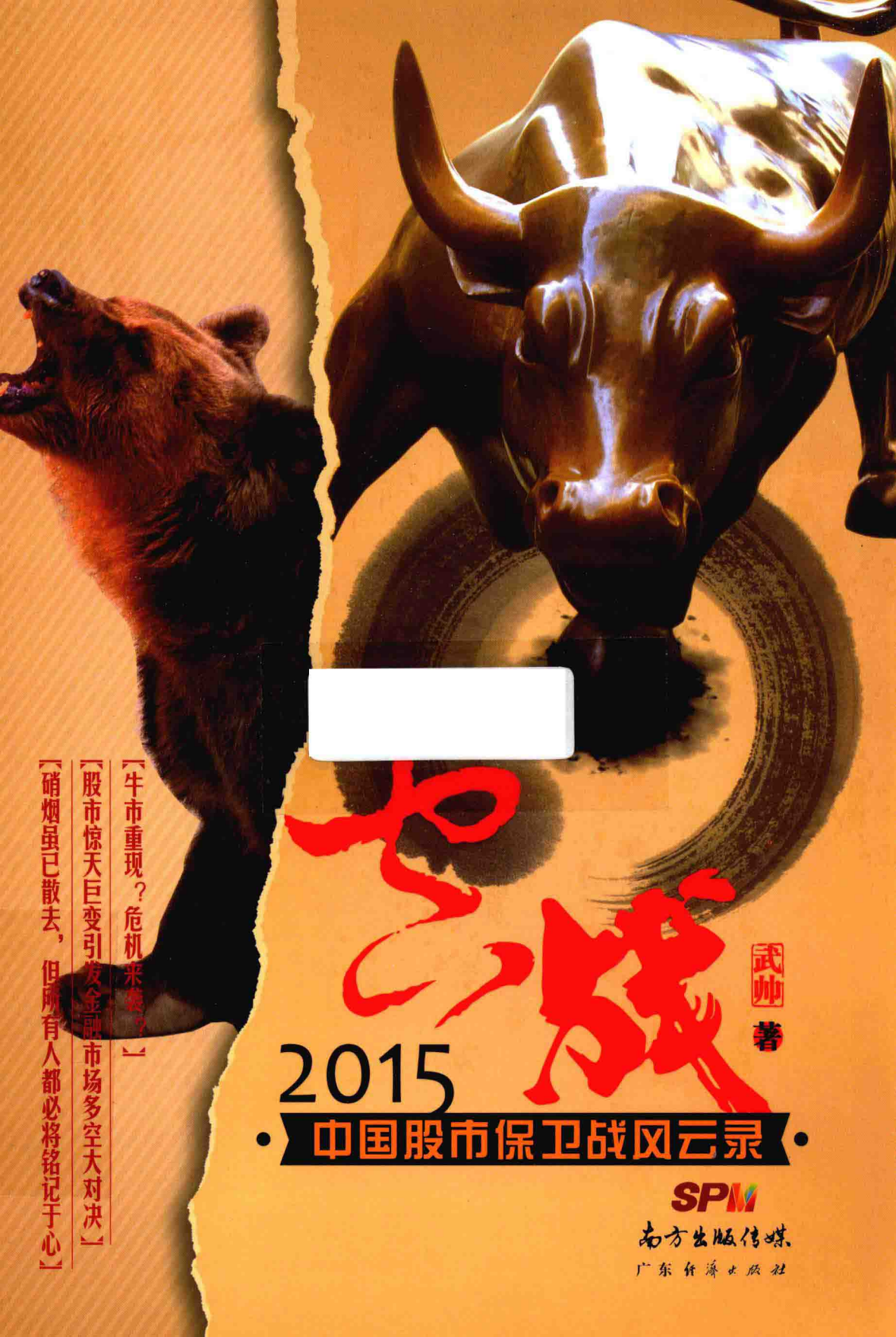




[Redacted]

七战

武帅 著

2015

· 中国股市保卫战风云录 ·

SPM

南方出版传媒
广东经济出版社

「牛市重现？危机来袭？」
「股市惊天巨变引发金融市场多空大对决」
「硝烟虽已散去，但所有人都必将铭记于心」



武帅

2015

中国股市保卫战风云录

SPM

南方出版传媒

广东经济出版社

· 广州 ·

【牛市重现？危机来袭？】

【股市惊天巨变引发金融期货市场多空大对决】

【硝烟虽已散去，但所有人都必将铭记于心】

图书在版编目 (CIP) 数据

空战 2015: 中国股市保卫战风云录/ 武帅著. —广州: 广东经济出版社, 2016. 3

ISBN 978 - 7 - 5454 - 4343 - 1

I. ①空… II. ①武… III. ①股票市场 - 研究 - 中国 - 2015
IV. ①F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 297807 号

出版人: 姚丹林
责任编辑: 甘雪峰
责任技编: 许伟斌
封面设计: 刘 洋

出版发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 11 ~ 12 楼)
经销	全国新华书店
印刷	广东省农垦总局印刷厂 (广州市天河区棠东横岭三横路 11 - 13 号)
开本	787 毫米 × 1092 毫米 1/16
印张	13.5
字数	156 000 字
版次	2016 年 3 月第 1 版
印次	2016 年 3 月第 1 次
印数	1 ~ 5 000 册
书号	ISBN 978 - 7 - 5454 - 4343 - 1
定价	35.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 37601950 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 37601950 营销网址: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社新浪官方微博: <http://e.weibo.com/gebook>

广东经济出版社常年法律顾问: 何剑桥律师

· 版权所有 翻印必究 ·



前言

2015 年夏天，中国股市如同搭乘过山车一般，攀上鲜红的暴涨，又冲向暗绿的暴跌，疯狂无比。

8 月下旬，大盘硬生生从绿色的深渊中拉起，一场不见硝烟的金融战暂告停歇。当绿色退去，红色的曙光初露时，无数渴望更多财富的人已倒在黎明前。

且让我们回首往事，细索前尘。

A 股市场从 2014 年 7 月开始，进入了新一轮的超级牛市行情，在政策和杠杆的支持下，本应进入实体经济的天量资金蜂拥涌入资本市场，使“人造牛市”在中国市场再度上演，个股市盈率高企，“有毒资产”和“程序化交易”充斥股市。

所谓牛市，本质而言是流动性泛滥的市场对未来预期的提前兑现。在相关监管配套措施与高水准监管队伍真正到位之前，任何风险极大的金融创新都需审慎推出。对杠杆工具的滥用会带来极大的金融风险，无异于集体赌博，一旦风险爆发，后果难以预料。而 2015 年 4、5 月的市场极度亢奋阶段，各种场内杠杆和场外杠杆泛滥，部分场外配资杠杆倍

数高得离谱，这无异于敞开了做空市场的大门。

2015年夏天发生的巨幅震荡，既是对前期牛市非理性繁荣的还债，也是相关监管缺位付出的代价，更为中国资本市场日后的稳健发展提供了一份应该永远铭记在心的反思录。建设强大的资本市场，是中国由制造业和贸易大国向金融与资本强国迈进的必经之路，但中国若要成为比肩美国的金融强国，永远离不开超强实体经济的支撑、健康市场体系的滋养以及顶尖金融人才的储备。

一场股灾，简直就是一场大戏，或者说一场战争，折射出当今中国经济诸多方面的问题。

数度千股跌停、千股涨停，群体性停牌避空，杠杆客大批清盘……各色人物在笔者微信的朋友圈里刷屏讨论这次股灾的前因后果。不过如果仔细探寻历次股灾，例如1929年和1987年美国股灾，1990年日本和中国台湾股灾，1997年中国香港股灾，2008年世界金融风暴，次次惊心动魄，这次也不例外。但值得重视的是，这是中国股市第一次在杠杆下运作，同时又有一个强有力的政府对它实施影响和干预。在这两个背景下，如果拉到一个更长的时间跨度来看，这样的震荡不算太意外。既然我们改变不了所处的历史阶段，不如想想怎么改变我们自己的行为模式。

笔者创作本书的意图，便是还原这场战争，给后人留下可资参考的史料。

另外，写文字的人都知道，文字的表达总是显得那么无力。笔者也难以将这次股灾的方方面面全都展现出来，很多深层次的东西只可意会不可深究，需要读者朋友自己去体会。文字只是一个很小的载体，但必然有人能够从书中接收到文字以外的更多东西。佛陀拈花，迦叶微笑，不外如是。

武 帅

2016年1月于通州家中



目 录

第一章

盛世狂欢：时隔7年，牛市重现 1

对于中国股市而言，2014年注定是不平凡的一年，A股从“熊”冠全球一举逆袭为“牛”冠全球。经历7年熊市煎熬的投资者先悲后喜。上证指数在2014年3月12日跌至全年最低的1974.38点，7月22日后便掀起持续上攻行情。而“疯牛”的步伐在进入2015年后明显加速，“赚钱效应”凸显，让无数投资者喜笑颜开。

2014，A股市场傲视群雄 2

全民炒股时代再度降临 6

疯牛狂奔，泡沫之夏 9

政策牛：牛市背后的中国梦 12

中国概念股的回归潮 17

第二编

疯狂的杠杆，疯狂的配资 25

理智和狂热在这个市场上形成对照：少数企业和个人用银行贷款，以出资人身份进行股票配资理财，赚取年化4个百分点左右的利差；而一些配资人冒着血本无归的风险，在这轮股市行情中冲杀博弈，有的几个月之间暴富，也有的含泪离场。

杠杆牛：“借”来的牛市 26

场外配资：潜滋暗长的灰色帝国 32

融资融券：借鸡生蛋的豪赌游戏 37

伞形信托：“影子银行”的配资伎俩 40

分级基金：暴涨暴跌的杠杆迷局 44

第三编

A股崩盘，苦夏模式开启 49

2015年的夏天，对于中国亿万股民来说，注定是长久的伤痛记忆。从6月15日至7月9日，短短18个交易日，上证指数从阶段性高位5176点暴风骤雨般跌至最低点3373点，20多万亿市值蒸发，众多股票惨遭腰斩，投资者从最初的卧倒观望，发展到竞相逃生、互相踩踏。

即使没有亲身经历本轮资本市场震荡，但相信也没有多少人可以对这个苦涩的夏天视而不见——你的亲戚，你的朋友，你的同事，他们多多少少都身处其中。

5·28，长阴初现 50

“神车”翻车 54

端午节？端午劫 57

股灾，又见股灾 60

第四章

资本市场危机来袭 63

市场的恐慌情绪很快蔓延至整个资本市场，港股告急、汇率告急、大宗商品告急、中国概念股告急……中国资本市场全面崩盘，哀鸿遍野。

港股遭遇做空危机 64

人民币贬值风暴 67

大宗商品暴跌潮 72

中国概念股全线崩盘 76

第五章

谁在做空中国 81

6月开始的断崖式下跌可谓惊心动魄，监管与市场强势博弈，多头与空头针锋相对，从全球投资史来看，激烈程度也不多见。悲观情绪蔓延，各种言论遍布传统媒体和微博、微信等新媒体，讨论的都是同一个话题：“谁在做空中国？”且让我们抽丝剥茧，细索前尘，一探究竟。

外资“阴谋论” 82

“去杠杆”引发A股风暴 87

产业资本逃离：史上最大规模减持潮 91

做空主力：中证 500 期指合约 94

机构恶意沽空中概股 98

第七章

多空对决：打响中国股市保卫战 103

A 股暴跌，不仅与虚幻的牛市渐行渐远，也意味着高达数万亿美元市值的蒸发，数以千万计股民财产缩水，更在某种程度上大幅稀释中国正在小心培育的资产定价权。如若任凭股市非理性狂跌，则由此触发的系统性金融风险，将成为引爆全局性经济危机的导火索。

危难时刻，国家及时进场干预，中国股市保卫战就此打响。

救与不救，这是一个问题 104

救市初战完败 108

从千股跌停到千股涨停 112

平准基金的中国版本 118

场外配资的末路 122

第八章

波澜再起，股灾重临 127

由于国家队的托底，股市止跌回升，多次冲击 4000 点大关，场外融资盘卷土重来，大有收复失地之意图。然而，事情并不像人们想得那样美好，一场席卷全球市场的金融风暴即将降临。中国股市，将要何去何从？

7 月交割日平稳度过 128

国家队要离场	131
后证金时代开启	134
长夏已尽，凛冬将至	139
养老金入市获批，新一轮救市开始	142
央行“双降”：寒冬里的一把火	146



A股市场到底还能走多远 153

股市大起大落，牛市似乎已远离了我们。沪指8月24日再次创下超过8%的单日最大跌幅，但是除了财经媒体还在作相关的报道，朋友圈、微博、微信似乎都已经没有任何反应了。不过，A股市场不会因为大部分人的远离而消失，总还会有人参与其中。

IPO注册制：中国资本市场的成人礼 154

“一带一路”国家战略 158

国企改革政策红利 162

“沪港通”开闸 167

“深港通”和陆港基金互认 172



股市这么难，我们怎么办 177

股灾带来的痛苦永远不该被遗忘。一场大灾结束，如果一切照旧，那就白遭了一场灾难。七亏二平一赚的投资盈利比是无数人用生命和鲜血换来的，不是规律而是教训——规律是一个抽象

的概念，只有教训才能让人铭心刻骨。

本章的写作目的，在于探寻股灾爆发的根源，反思中国股市中存在的问题，并为打造健康的 A 股市场建言献策。

挤出泡沫，给“有毒资产”消毒 178

警惕杠杆卷土重来 182

抑制股指期货程序化交易 186

上市公司请善待散户 193

附录 1 警钟长鸣：中外十大股灾启示录 199

附录 2 其他国家（地区）的股市“国家队”何时退出 203

第一章

盛世狂欢：

时隔7年，牛市重现

对于中国股市而言，2014 年注定是不平凡的一年，A 股从“熊”冠全球一举逆袭为“牛”冠全球，经历 7 年熊市煎熬的投资者先悲后喜。上证指数在 2014 年 3 月 12 日跌至全年最低的 1974.38 点，7 月 22 日后便掀起持续上攻行情。而“疯牛”的步伐在进入 2015 年后明显加快，“赚钱效应”凸显，让无数投资者喜笑颜开。

2014，A 股市场傲视群雄

如果把全球各大股市比作一个班上的学生，那么 A 股这位同学过去四年的成绩单可谓惨不忍睹。出钱出力的股民家长们也只能怒其不争，因为 A 股可是亿万股民共同的孩子。谁也没想到，这个曾连续几年“熊冠全球”的“学渣”忽然变成班中“学霸”，交出一份令老师同学全都瞠目结舌的优异成绩单。

2014 年的 A 股，以平淡无奇开场，却以波澜壮阔结尾。

回顾 2014 年年初，首个交易日开门绿，上证综指险守 2100 点。在新股发行重启等利空刺激下，1 月 20 日，上证指数跌破 2000 点，创下 1984 点的低点。3 月 12 日，沪指盘中又一举击穿 1980 点，市场中一片凄凉。就在所有人都觉得它将长时间内逃不脱 2000 点魔咒

时，行情从7月22日的2050点启动，并连续上拉。很快，上证综指于8月站稳2200点，9月站上2300点。

接下来的发展超乎所有人想象：11月以后，伴随着“沪港通”的正式开通及紧接着的降息，A股如同“疯牛”一般一去不回头。短短半个月內，上证指数以迅雷不及掩耳之势，迅速从2500点冲上3000点，涨幅超20%。股指暴涨的同时，2014年的A股市场还缔造了两项惊人纪录——日成交额破万亿元和总市值全球第二。

在增量资金以及火爆的融资融券业务的推动下，上证指数轻松突破3000点大关，并在2014年最后一个交易日创下了3239.36点的年内最高点，市场成交创纪录地突破万亿元大关，并成为全球单日成交额最大的市场。单日成交从7000亿元至超万亿元，A股用了不到5天。

相关数据显示，截至2014年12月29日，沪市总市值为238805.15亿元，流通市值为215358.7亿元；深市总市值为128364.27亿元，流通市值为95132.83亿元，两市总市值超过36万亿元，达到惊人的367169.42亿元，超越日本跃居全球第二大股市。

12月5日，沪深两市单日成交量达到10740亿元，再度刷新其历史纪录。

沪指2014年累计涨幅达52.87%，成为全球股市当之无愧的王者，不仅超越了牛气冲天的美国股市（涨幅13.1%），而且将第二名印度股市（涨幅29.44%）远远甩在身后（如表1-1所示）。与身处高通胀、高汇率风险的阿根廷股市不同，A股面临的是持续的

通缩压力和货币宽松预期，人民币币值相对稳定，对于海外资金而言，股市涨多少就是赚多少，牛市含金量更足。

表 1-1 世界主要股指 2014 年涨跌幅情况

股指	涨跌幅	排名
上证综指	52.87%	1
孟买 SENSEX30 指数	29.44%	2
纳斯达克指数	15.09%	3
爱尔兰综指	13.86%	4
标普 500 指数	13.10%	5
道琼斯工业指数	8.82%	6
日经 225 指数	7.12%	7
欧洲 50 指数	3.35%	8
恒生指数	0.84%	9
巴西 IBOVESPA 指数	-1.77%	10
俄罗斯 RTS 指数	-44.89%	11

指数狂飙，券商、银行、一带一路、自贸区、互联网金融、军工等各种劲风吹袭着 A 股市场。在沪深两市 2597 只股票中，有 261 只股票年内股价翻番，乘上这阵风，就是躺着数钱的节奏。

作为史上发行价格最便宜的一只新股，兰石重工的登陆将市场对新股的炒作神话演绎得淋漓尽致。发行价只有 1.68 元的兰石重工，在核电、军工等众多概念利好的刺激下，上市后遭遇市场资金狂热追捧，曾连续走出 24 个涨停板，最高上涨至 28.57 元，较发行

价上涨了约16倍，即使后来经历了大幅回落，最终仍以684.3%的涨幅成为2014年牛股王。

兰石重装暴涨的另一大原因，则是包括数十家游资在内的击鼓传花。游资敢于如此疯狂炒作，根本原因在于兰石重装的发行价低、市盈率低。

无独有偶，九强生物的大涨同样受益于2014年的炒新浪潮。资料显示，以体外诊断试剂研发、生产和销售为主营的九强生物，目前的流通股本只有2443万股，流通市值仅18.1亿元，而该新股的中签率仅为0.3%。

在10月底登陆A股市场后，九强生物从最初的发行价14.32元被一路爆炒至最高109.9元。最终，该股年内涨幅收窄至281.2%。

A股市场在2014年风光无限，却有不少散户手中的筹码还躺着待涨，“赚了指指数，没赚钱”的窘况引发吐槽。据媒体调查显示，近四成股民在这波牛市中没赚到钱。有19.9%的股民在2014年的股市中亏得惨不忍睹。16.1%的股民亏损两三成，约30%的股民小赚，仅有5.4%的股民账户市值翻倍。

在关于2015年大盘趋势的调查中，有53%的股民认为2015年将走牛。在如何布局的调查问卷中，45.9%的股民看好绩优蓝筹股、周期股复苏，15.7%的股民重点在创业板、中小板中选择绩优股。而在仓位的调查中，有超过半数的股民已经满仓，18.6%的股民仓位控制在50%~75%，14.1%的股民仓位在25%~50%，仅有14.2%的股民选择空仓离场。

A股春暖，牛市花开，一切看上去都是那么水到渠成，相得益彰。

全民炒股时代再度降临

在 A 股市场创立至今的 25 年间（截至 2014 年 11 月 26 日），沪深两市 A 股合计日成交量从未超过 6000 亿元。然而，在本轮 A 股疯牛发动后的半年内，1 万亿元、2 万亿元大关都被接连轻松突破，全民炒股时代正式开启。

2014 年 11 月 25 日，上证综指成功站上 2500 点，这是近三年来（自 2011 年 11 月以来）首次站上 2500 点。指数从 2014 年 7 月底的 2000 点附近攻至 2500 点上方，仅用了 4 个月时间，累计涨幅超过 25%。2014 年 11 月 27 日，沪深两市合计成交量 6185 亿元，历史上首次突破 6000 亿元大关。

2014 年 11 月 28 日，沪指再创 2683 点的反弹新高，创 2010 年以来最大周涨幅，沪深两市日成交量历史上首次突破 7000 亿元大关。12 月 3 日，两市合计成交量连续突破 8000 亿元和 9000 亿元两个整数关口。

2014 年 12 月 5 日，沪深两市合计成交量历史上首次突破 1 万亿元大关，当天高点几乎触碰 3000 点大关。12 月 8 日，上证综指站上 3000 点。

2015 年 3 月 17 日，A 股将 3478 点踩在脚下，创出 2008 年 10 月 28 日 1664 点以来新高。4 月 8 日，沪深两市合计成交量首次突破 1.5 万亿元大关。4 月 10 日，A 股攻克 4000 点。