

恒阳投资丛书

解套

中国股市十万个为什么

水皮 著



中华工商联合出版社

CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATED PRESS

● 恒阳投资丛书 ●

解套

中国股市十万个为什么

水皮 著



中华工商联合出版社

CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATED PRESS

责任编辑：高晓博

封面设计：付栩璇

图书在版编目 (CIP) 数据

解套：中国股市十万个为什么/水皮著. —北京：中华工商联合出版社，2004

ISBN 7-80193-092-4

I. 解… II. 水… III. 股票-证券投资-基本知识-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 034045 号

中华工商联合出版社 出版、发行

北京东城区东直门外新中街 11 号

邮编：100027 电话：64153909

网址：www.gslcbs.com.cn

中国伊协月华胶印厂印刷

新华书店总经销

880 × 1230 毫米 1/32 印张 11.875 220 千字

2004 年 5 月第 1 版 2004 年 5 月第 1 次印刷

印数：1-8000 册

ISBN 7-80193-092-4/F·49

定价：25.00 元

中国股市十万个为什么

(总 序)

(一)

托尔斯泰说幸福的家庭拥有同样的幸福，不幸的家庭各有各的不幸；水皮则说幸福的股民拥有同样的幸福，不幸的股民则各有各的不幸。

幸福的股民在中国近 7000 万的注册人群中不会超过 10%，而不幸的股民却占到总数的 70%；

幸福的股民从来都不问他们的幸福从何而来，而不幸的股民则逢人便问：“我为什么会如此不幸？”

“我为什么会如此不幸？”

“为什么不管是‘5·19’行情的人造牛市，还是国有股减持的人造熊市，赔钱的股民都有 70% 之多？”

这既是中国股民的诘问，也是中国股市的现状。痛定思痛的水皮开始试图寻找答案，于是便有了眼前的这本“中国股市十万

个为什么”。

(二)

晴雨表为什么总失灵？政策市为什么总跑调？“中国股市十万个为什么”的章节 2002 年开始在报刊和网络上转载，当时的栏目全称是“中国股市十万个为什么”。

有人给水皮算了笔账，你每天写一篇“为什么”一年就是 300 篇，3 年才是 1000 篇，30 年才够 10000 篇，“十万个为什么”你要写完需要 300 年，这可能吗？

水皮说不可能。

不可能为什么还要这样写呢？

我们小时候都读过“十万个为什么丛书”，第一个十万个为什么是“为什么我们计数和记数的方法大都是十进位制的”，第二个十万个为什么是“为什么电子计算机要用二进制制”，十万个为什么回答的都是我们日常生活中的常识，我们习以为然却很少问一问何以为然的常识，我们耳熟能详却又不以为然的常识。在水皮的理解中，“十万个”与其说是数字不如说是象征。象征的就是常识。

困扰着中国股市和中国股民的问题不都是一些常识性的问题吗？

为什么“国际化”和“市场化”这么真理性的取向到了中国股市的实践中就会南辕北辙？

为什么“国有股减持”这样对市场具有摧毁性的政策在财政部的官员嘴中成了“利好”？

为什么一方面投资者保护迟迟不能落实，一方面欺诈上市依然能畅通无阻？

为什么一方面要挤泡沫，一方面又拼命发展机构投资者？

有心人注意到“十万个为什么”系列排在前面的都是一些宏观话题，正是这些基本面、政策面的混乱和悖论导致了中国市场的无序，造成了政策市政策不能奏效的尴尬。

对于我们来说的常识，在有些人那里未必就已经普及。

“小儿科”有小儿科的可爱。

(三)

股市永远是少数人赚钱，大多数人赔钱的地方。

这也是常识。

这和打麻将差不多。

4个人打的麻将，一个人赢的时候叫做“一卷三”，一个人输的人时候叫做“三卷一”，“一卷三”的牌打得下去，“三卷一”的牌就不可能长久。

为什么？

因为“一卷三”的时候，每个人输一点既不会伤筋动骨又还存在扳本儿的机会，牌局就会继续；而如果是“三卷一”，那么每个人赢一点，输的人就会血本无归，立地就被打爆，除非换新人，否则只能收摊。

中国股市的问题不在于70%的人赔钱，而在于赔的钱太多以至于每时每刻都有失去生存下去的勇气，每时每刻都会把痛苦刻在自己的脸上，每时每刻都在品尝不幸的滋味。

中国股市的问题也不在于10%的人赚钱，而在于这10%的人赚的钱并不多，而且还必须提心吊胆，每时每刻都为自己的选择而犹豫。每时每刻都为自己的选择而庆幸，每时每刻品尝不到幸福的滋味。

幸福者为自己躲避了不幸而庆幸，不幸者为自己无缘于幸福而悲伤，在你庆幸和悲伤的时候，你都可以问一声，中国股市为什么？翻一翻“中国股市十万个为什么”。

中国股市这盘麻将将会一直打下去，水皮的十万个为什么也会一直问下去。

解 套

(本 序)

是股民就有套牢的经历，从来就没有套牢过的股民过去没有，现在没有，将来也没有。某种意义上而言，套牢、解套、获利构成炒股的三步曲，没有套牢过的不是股民是渔民。

虽然套牢是种命运，但是解套却是种艺术，并非所有的套牢者都能完成从自发向自觉王国的转化，都能够自然解套，都能够自然获利，否则就不会有70%的股民在大牛市中也赔钱的比率，当然也正因为解套是门艺术，因此，即使是大熊市，依然能有10%的股民而由此迈向获利的境界。

从套牢的角度讲，大牛市和大熊市的区别在于前者不怕套，套不怕，怕不套；而后者就怕套，套可怕，怕套死。沪深股市从2001年6月的2245点高峰跌落至2003年11月的1309点，指数跌幅不过40%多一点，但是绝大多数股民的损失却高达50%以上。之所以出现这种情况，持股品种有问题是一方面，另一方面和大家错误混淆解套和买套的时机有很大关系，很多人在2245

点成功逃顶却错误的在 1800 点重新入场，以至于被套至死。

套牢并不可怕，牛市是这样，熊市中也是这样，可怕的是不知道为什么被套，自然也就难以解套，“选股不如选时，选时不如选势”说的就是这个道理。

“解套”是“中国股市十万个为什么”系列丛书中的第二册，收入的文章都成于 1300 点附近，正是中国股市最低迷的阶段。水皮通过对“天时，地利，人和”的分析坚决反对讨论全流通，因为这不仅将意味着大熊市面临雪上加霜的风险，更意味着深套三年的中国股民面临着解套遥遥无期的风险，这既是审时度势又是辩证求真。

什么是中国股市目前的主要矛盾？在管理层的眼中是不断扩大的直接融资比例的扩容需求和市场资金供不应求之间的矛盾；在经济学家眼中是股权分置和全流通之间的矛盾；在广大投资者眼中则是绝对的套牢和相对的解套之间的矛盾，是缩短绝对和延长相对之间的矛盾。解套、获利，这是水皮的愿望，相信也是中国股民的愿望。

目 录

总序 中国股市十万个为什么	1
本序 解套	1
• 经济学家扮演什么角色	1
(一) 谁能竞争诺贝尔奖	1
(二) 成思危何以有权威	5
(三) 李青原何以出风头	9
(四) 季晓南何以有异见	18
(五) 国资委何以做决策	17
(六) 全流通何以做方案	21
(七) 华先生何以有困惑	25
(八) 吴敬琏何以不吭声	29
• 将政策市进行到底	33
• 如果帕玛拉特没有丑闻	37
• 格林斯潘可以为鉴	40
• 450 亿美元等于多少人民币	44
附: 450 亿美元价值几何	48

● 草莽英雄结束草莽时代	50
● N券商的N种命运	54
● 证监会赶走了哪只鸵鸟	58
● 适度通胀遭遇了什么非经济因素?	64
附:假如我是“农民工”	65
● 树欲静而风不止	68
● 修宪保护谁的利益	72
● 国有股何以能够高价减持?	74
● 有多少爱可以重来?	78
● 标准普尔的预言有多标准	82
● 全流通叫好未必就叫座(上)	85
● 全流通叫好未必就叫座(中)	88
● 全流通叫好未必就叫座(下)	94
● 皇帝不急急死太监	95
附:究竟是哪个“太监”在制造“人为熊市”	98
● 索罗斯所为何求?	103
● 积极的股市政策是什么政策	106
● 董事长不是“大熊猫”	110
● 谁会真心乐意做股东(外二篇)	114
● 尚福林+李荣融=?	119
● 啤酒花:并非担保惹的祸	123
● 中美贸易战殃及池鱼	126
● QFII不仅看起来很美	130
● 乐凯突破了什么情结?	133
● 谁在搞“朝三暮四”	137
● 李荣融代表谁的利益?	141
● 谁在误读国有股减持?	145
● 有些人你永远不必等	150

● “死魂灵”何以玩火自焚	153
● B股增发为什么时来运转	157
● 期交所为什么上调保证金	160
● 证监会为什么需要“三权统一”	163
● 孙大午为什么会犯罪?	167
● 调整期为什么没完没了	171
● 长江电力为什么逆势而上	175
● 周正庆为什么引人注目	178
附:钱不是万能的 没有钱是万万不能的	181
● 银山化工为什么霸王硬上弓	183
● 全流通为什么不是灵丹妙药	187
● 否决权为什么行之有效	191
● 马蔚华为什么铤而走险	194
● 卫星上天为什么“红旗落地”?	198
● H股为什么能够倒逼A股	201
● MBO为什么能够一夜暴富	205
● IPO新政为什么无人喝彩	208
● “千点论”为什么噩梦成真	212
● 尚福林并非无所作为	215
● QFII不会压迫人民币升值	219
● 保荐制的核心是什么	223
● “三卷一”为什么只是空想	226
● 国资委担当什么角色	228
● 红旗还能打多久?	231
● 边缘化为什么是伪话题	234
● 发审委该负什么责任?	238
● 没有卖不出去的烂白菜	241
● 富通昭和成为替罪羊	243

- 汪光焘苦心“曲线救国” 247
- 券商发债能拯救谁? 250
- 谁能为“酒后性行为”保险? 253
- 谁是散户的代言人 256
- 格林斯潘像谁的老师 259
- 周小川四两拨千斤 262
- 潜江制药抽了谁的嘴巴 266
- 基金评级评给谁看 269
- 发言人为什么是必要的 272
- 谣言为什么是必然的 275
- 券商有泪不轻弹 278
- 直接融资为什么受挫 282
- 外资股为什么登堂入室 286
- 此民营非彼民营
 杂谈中国私人银行前景之一 289
- 此路径非彼路径
 杂谈中国私人银行前景之二 293
- 此风险非彼风险
 杂谈中国私人银行前景之三 297
- 此安全非彼安全
 杂谈中国私人银行前景之四 301
- 此监管非彼监管
 杂谈中国私人银行前景之五 305
- 郎咸平为什么令人侧目 308
- “三三制”为什么不能成立 312
- QDII 为什么呼声不断(上) 315
- QDII 为什么呼声不断(下) 318
- 张继升为什么重组郑百文 321

• 国有股为什么不划拨	224
• 微软捅破最后的泡沫	227
• “洋桦林”无心插柳柳成荫	230
• QFII 为什么此刻登场（上）	232
• QFII 为什么此刻登场（下）	236
• 贾平凹不当花瓶当摆设	239
• 社保基金会不会成阿斗？	242
• CEPA、SARS 和 QDII	245
• 尚福林的尴尬	
《角色：讲述证券市场背后的故事》	248
• 我不是股评家	
《财经界》杂志水皮先生访谈录	250
后记 我一直在问为什么？	264

经济学家扮演什么角色

(一) 谁能竞争诺贝尔奖

经济学是显学，经济学家引人注目当然是正常的现象。中央电视台评选年度经济人物的时候，专门为经济学家预留一个位置，从中也反映了社会公众对经济学家的重视和肯定。

那么什么样的人堪称经济学家呢？是不是只有科班出身的人才能成为经济学家呢？

答案是否定的。比如 2003 年度央视的经济人物当选的学者是温铁军，而温铁军当初并不是学经济而是学新闻的，但是在工作实践中，温铁军把中国的三农问题作为自己的研究领域，长期用脚在基层搞调查，积极推进了农村的医疗保险制度的建设，从而赢得了包括经济学家和财经媒体在内的评委们一致的尊敬。再比如被称为中国经济学界泰斗的薛暮桥，薛暮桥只有初中文化，他的经济学知识一方面是在三年的牢狱生活中从书本上学来的，

一方面是在 20 世纪 30 年代追随陈翰笙先生做农村调查时从实践中摸索出来的，薛暮桥的标志性作品《中国社会主义经济问题研究》一书发行了 1000 万册，曾经被中宣部定为中共干部必读书，薛暮桥的写作素材全部来自山东、江苏、安徽的基层调查，所以他的作品才有生命力。

北京是中国的政治文化中心，以经济学家的名分在北京工作的学者少说也有 3000 多人。有人把这些学者分门别类概括出几种人群。一类经济学家堪称政策经济学家，中共中央国务院有什么新政策新文件新精神，他们就有怎样的经济学解释，惟独没有自己的观点；一类经济学家堪称决策经济学家，他们身在民间或者所谓事业单位，但是眼睛却盯住决策部门的一举一动，或择机进言，影响决策，或察颜观色，引导媒体，他们的成就就体现在决策的影响力上；一类经济学家堪称古典经济学家，也可以称为理论经济学家，他们坚守学术研究的领地，保持相对独立的人格，发表相对独立的见解，不以物喜不以己悲；一类经济学家堪称政府经济学家，他们供职在政府机构，处在决策层和管理层之间，负责具体政策的制定和执行，确切地讲他们只是技术官僚，并不拥有个人学术观点；一类经济学家堪称老板经济学家，他们或有自己的公司，或在商业机构任职，他们的所思所想与其说是一个学者的思维不如说是一个商人的逻辑，他们的功利色彩事实上已经把学术的客观冲得乱七八糟。

不同类别的经济学家，尽管各自的定位不同，影响力不同，但是追求的目标实际上是一致的，那就是经世致用。围绕着中国股市，就有这么一批经济学家，又称股市经济学家。他们时而聚合，时而论争，成为中国股市独有的风景。某种程度上讲，中国股市的几起几伏，表面上看是政策的起伏，实际上是制定政策的指导思想的起伏，与其说是决策层没有主见，不如说是经济学家

的影响力此消彼长。“5·19”行情前后经济学家们的表现就是最好的说明，2001年围绕中国股市何去何从的大讨论也是最好的说明。

中国股市对于中国经济学家的吸引力是如此的巨大，以至于在水皮印象中几乎所有顶级或次顶级的经济学家都或多或少地卷入了这个是非场，厉以宁号称厉股份，萧灼基号称肖股评，吴敬琏号称吴市场，这些且不去说，就是像董辅弼、黄达、戴园晨这样的大师也不能免俗，甚至像林毅夫这样最具实力问鼎诺贝尔经济学奖的寂寞英雄也心猿意马。

这是为什么？

根本的原因在于中国的股市是一个存在着严重制度缺陷的市场，作为缺陷经济学的活教材，中国股市无论是理论上还是实践上都具有全球惟一性的标本意义。崇尚“推倒重来”的海归派之所以受到普遍的奚落，在于他们根本就不具备成为经济学家的基本素质，具备从一般中发现特殊的素质，照猫画虎是简单的模仿，是学生的所为，根本用不着上美国上英国上日本去学习，幼儿园的绘画班就可以解决。中国股市是一个特殊的股市，股权分置是表面现象，表面上看成熟的股市都是全流通的股市，而中国却存在着流通股和非流通股并存的问题，股权分置成为中国股市和海外股市的“差异”。而实际上，中外股市的最大差异在于生成的社会制度有着巨大的不同。国外股市是建立在资本主义自由经济基础上的，是以私有制为基础的，是资本主义的产物，是私有经济寻找资本社会化的产物，而中国呢？是一个以公有制为基础的，多种经济成分并存的社会主义市场经济国家，国有企业，国有经济占主导地位，股份制是实现公有制的一种新途径。社会制度的不同，意识形态的不同决定中外股市存在的形态必然不同，这就是中国证监会副主席