

中国股市

向何处去

事关国家福祉及千万投资者利益
力剖股市弊端—解开市场死结
向管理层放胆进呈改革方案

Chinese

Which Direction Will
Stock Market Go

张卫星/著

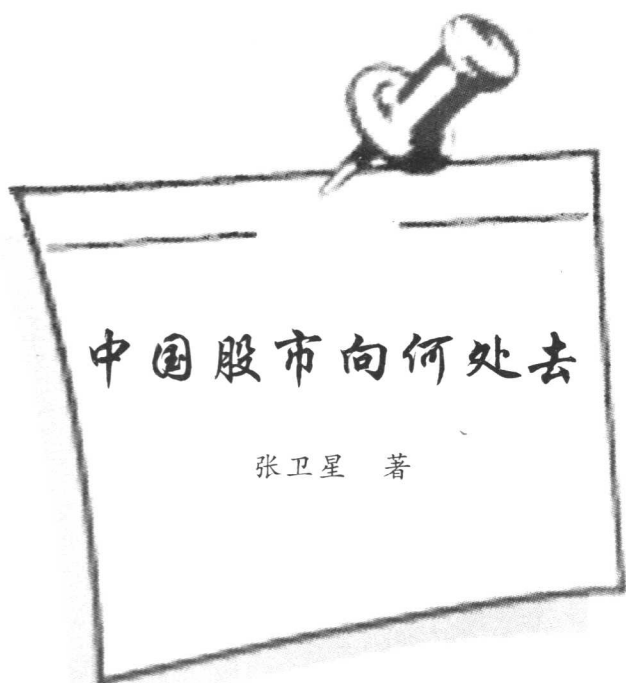
华电投资系列丛书



中国股市非流通股全流通解决方案

在中国新浪网引起市场争论狂潮

中国商业出版社



中国股市向何处去

张卫星 著

中国商业出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国股市向何处去/张卫星著. —北京: 中国商业出版社,
2002. 2

ISBN 7-5044-4534-7

I. 中… II. 张… III. 股票-证券市场-研究-中国 IV
. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 008060 号

责任编辑:刘华林

中国商业出版社出版发行
(100053 北京广安门内报国寺1号)
新华书店总店北京发行所经销
人民教育出版社印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开 9.75 印张 210 千字

2002 年 2 月第 1 版 2002 年 2 月第 1 次印刷

定价:20.00 元

* * *

(如有印装质量问题可更换)

网友 dengjiayang 于 2002-01-15 19:24:25 发表评论

谢谢张卫星先生、谢谢新浪网！

我们终于在这时看清了中国股市的本质！

我们终于在这时看到了真实的话语！

来自 61.158.190.* 的网友 于 2002-01-15 22:41:28
发表评论

此文说理透彻，令人信服，是一个多赢的方案。真正关心人民的政府一定会正视之。

网友 countrysun 于 2002-01-16 23:25:47 发表评论

此文比目前所有媒体，所有经济学家的分析还来得深刻、具体，可以说是真相大白于天下。广大老百姓感谢张先生的仗义直言。希望大家广而贴之。

网友 博宇 1234 于 2002-01-24 17:02:50 发表评论

张卫星的方案等于把中国股市推倒重来；并为中国资本市场的健康发展铺平了道路。而且这种方法并不会引起中国股市的动荡。

能提出这种方案的人最起码还可以称为战略家。

现在是我们应当还中国股市一个普通资本市场的正常功能的时候了。

网友 新伯虎 于 2002-01-15 22:18:55 发表评论

本人自认在股市混了近十年，有一些见识、受过教育，但从未拜读过这样一篇令人叫绝的好文章!!!

好像几十年前邓小平曾说过：科学技术是生产力。

其实在今天,一个好的政策也是生产力!

网友 zxxxy0310 于 2002-01-16 00:20:03 发表评论

张先生的文章的确是写得太好了!从根本点上找到了中国股市的症结所在,而且提出了切实可行的解决方案。按“流通股拆细”原则,虽然我将遭受沉重的财产损失,我能够接受,因为只有如此才能避免我倾家荡产!现在国家不是鼓励老百姓消费吗!我有了一点积蓄又不得不去补仓,我哪敢消费呀,总是梦想着有一天我能不亏或略有赢余,还有一个阿Q式的想法:我为国家作了点贡献!哈哈!总算明白了!!

网友 股市凡人 于 2002-01-16 09:16:04 发表评论

江总书记提出要防止党内形成既得利益集团,应当在证券市场上加以贯彻执行。

网友 真舍 于 2002-01-16 10:27:56 发表评论

坚决支持此文!把全流通进行到底,还股市之本来面目。

记住,特异的就不是科学的!特异的中国股市也是反科学的,反科学的东西必将给国家人民带来巨大不幸。

网友 汶水钓叟 于 2002-01-16 10:56:32 发表评论

真知灼见,一针见血。管理层如能采用,股市大幸!中国大幸!

网友 wjhmwj 于 2002-01-16 11:25:10 发表评论

精辟,透彻,一针见血,请问到目前为止有哪个股评家和经济学家作过如此透彻的分析。

来自 61.157.94.* 的网友 于 2002-01-16 12:11:39 发表评论

文章写得有理有据。如果决策人再闭门造车，必将导致股市崩盘，社会混乱，改革成果将前功尽弃。

来自 203.207.136.* 的网友 于 2002-01-16 14:24:57 发表评论

马克思从简单的商品入手，发现了“剩余价值”论，揭示了资本家是如何剥削工人的秘密。张先生从研究中国股市发行入手，发现了现在中国股市一片混乱的根本原因。

尽管这种混乱可能不是政府的初衷。如果不进行发行制度的改革，不对错误的机制进行纠正，中国股市永远没救。

网友 linpei0447 于 2002-01-16 17:20:59 发表评论

此文非常好！从理论到实际分析得非常中肯！操作方法非常科学可行！

网友 zwx001 于 2002-01-16 23:53:44 发表评论

我对那些拿着国外的经济学理论、股票理论、反对张卫星先生的观点的所有“书本经济学家”和“奏折经济学家”说一句话：

你们谈的我们都懂！你们谈的市盈率定价、创业利润、资本公积金……等等经济学名词。我们都懂！

但请问您一句话：在中国股票市场搞成非流通与流通的分裂市场后，这些名词与概念都还有意义吗？阉割掉了最基本的东西，谈论这些名词还有意义吗？

另致现在还在读经济学的大学生、研究生们，千万不要被那些假道学的经济学家的书籍给骗了！！！！！！！！！！

网友 chenwei0908 于 2002-01-17 16:50:54 发表评论

张卫星的文章深刻揭示了国有股问题的实质,提出了一个最佳的解决方案,很值得证监会领导层的参考和深思。

我相信他们应该会看到这篇文章吧?

网友 hl3190 于 2002-01-17 13:02:31 发表评论

新浪网站管理员同志,近期有关国有股减持问题已成影响中国股市走势的敏感问题,现在中国股市已陷入一场严重的股灾,股市按照目前态势运行下去,不知有多少小股民会因此而陷入生活困境,由此而引发诸多社会问题以至引起社会动荡是完全可能的。你站组织的网民参与的这一重大问题的讨论,为广大民众提供了一个说话的场合,但我觉得只在民众中议论纷纷是不能产生实际作用的。为了让政府有关部门听到民众的呼声,建议你站将讨论中发表的各种方案和网友们一些好的意见原汁原味地反映到有关当局,为民办点好事。

网友 d1946 于 2002-01-17 20:22:18 发表评论

张先生的文章对中国的股市,特别是对当前一泻近千点的中国股市所存问题的分析一针见血,切中时弊,应当有助于促请政府惊醒:股市已到了严重关头!广大中小投资者的损失已惨不忍睹!救救股市,救救那些十年来为中国股市的发展做出了巨大贡献的广大中小投资者——让他们真正感受一次被保护!!!而这也正是在拯救中国的经济。否则后果堪忧啊!



序：物理学与经济学

最近因为“国有股减持”而引发的中国股票市场的理论争论，政府管理层的“国有股减持”的实践在现实的中国股票市场掀起了巨大的风波！笔者提出的一个《中国股票市场非流通股的全流通解决方案》也将自己推到了这场风波中！

笔者本无资格也并不想在中国的证券理论界来谈什么股票理论问题，因为按中国传统观念来讲，资格与身份都还不具备。我在大学期间不是学习经济的，而且更没有任何耀眼的头衔，比如什么经济学硕士、经济学博士、经济学教授这样的专家学者的身份，若谈论股票经济理论总给人以班门弄斧之嫌，在不属于自己的领域里很容易会搞得贻笑大方的。

笔者所学专业是物理学，而且是非常喜欢物理学，不光是喜欢物理学的理论体系，更喜欢物理学的实践操作与解决问题。一个偶然或必然的原因使我进入了中国股市，在股票市场这个复杂体系中想要生存，就需要相应的知识。这样我才开始努力学习关于股票市场的各种理论，而这种学习更多的是来自于实践感悟，将所学经济学知识与实践经验对比分析与接受，或者说

是将全新的经济学理论与自身的已经建立的世界观相融合，或者说是用我的物理学体系来理解经济学体系，因为物理学的本意就是探索与讲述万事万物的道理。经济学虽然复杂，有社会科学的因素，但其更多属于自然科学的范畴，自然科学的一些规律同样会体现在它的理论体系中。股票经济学总不会是不讲道理必须遵守的教义教规的学问吧！

之所以冒风险谈论经济理论，是因为发现现实中许多的经济理论专家学者的观点，脱离中国股票市场的实际太远了。如果这些专家的观点成立，那就是经济学不讲道理了，变成了强词夺理了！好在我学习物理学的过程中，对于这种物理学历史上对理论的不断否定，在否定中发展的众多事件，还是多少知道一些的。自然科学只相信真理与实践而不相信权威！

从西方借鉴过来的中国证券市场只在新中国诞生了十几年，所以不管是什么人从市场角度来讲都是市场的学生，而无人能凌驾于市场之上，或被称为市场的权威！因为即使是在美英等西方国家——股票市场的诞生地，也是先有股票市场后有股票经济学家，而不是相反。更何况我们刚刚从计划经济的时代走出来，都在学习市场经济，如果这其中再考虑到东西方文化的巨大差异：中国人的思维方式，几千年的历史烙印深深刻画在每一个人的基因里，中国人写名字先写姓为了不忘祖宗，后才是自己的名。写信写地址先写中国北京后才是街道门牌。这与西方的习惯方式和观念完全相反。大的区别还有比如北京城四四方方，讲究个横平竖直；巴黎却是同心圆，一圈一圈环绕……身为中国人大家考虑问题时往往都恨不得非常宏观，非常地想包罗万象。但往往宏观分析不足，而微观彻底失败或放弃。而宏观争论往往流于形式，没有结果，因为谁也不能保证自己没有误区，那么全面。其实宏观制约微观，而微观同样制约宏观。东西方宏

观与微观的思路不同，使得两种文化在许多事物的看法上会背道而驰！

也许我们需要学习的东西就更多了，需要否定的东西就更多了！

笔者近几年发表了一些关于中国股票市场的看法与观点的文章，之所以在市场中的广大投资者之间引起了广泛的共鸣，那完全是因为笔者所写所述的事情与思想，是中国股票市场大多数投资者都在经历着的事件，都曾经困扰着的问题。所以我的文章也许不符合经典经济学的规范，但它体现着中国资本市场广大投资者的心理路程！

现实关于中国股票市场的问题还在吵得不亦乐乎！本书的主题是讲述中国股票市场的，但总说股票理论这种严肃的话题，说的多了也都累了，说点题外话使大家的思想都轻松轻松，从什么说起呢？就从笔者近期十分关心的生命科学的研究进程谈起吧！

高级生命及高级复杂体系的基本特征：微观标识统一

闲暇时间最爱看的是科学探索类的电视节目，尤其是探索生命科学方面的节目更是喜爱。当看到生命从一个受精卵开始发育成为胚胎，直至诞生为成体时。感叹这生命是多么地神奇！

人类自诩为万物之灵，多么地聪明能干，无所不能，创造出了多少科学成果与物质财富。但实际与大自然相比起来，人类仍然是那么愚笨与无知。比如就拿生命来讲，人类至今所创造的任何复杂精密的仪器设备，都无法同大自然最简单的信手拈来的产品——生命相提并论。

大自然轻而易举地就创造了五彩斑斓、千奇百怪的各种生命形式，轻易进行这种极端复杂（或我们没有认识到的极端简单）的物理化学反应的过程已经几十亿年了。但人类在拥有如此现代化科技的今天，仍然不能在实验室中复制大自然轻而易举就完成的事情，好不容易用大自然本身的材料，组装了一个“生命”，借腹怀胎生出一个“克隆羊”，就成了科学界的重大成果。从人类的角度看这的确是伟大的成果，但从自然的角度却又被自然所嘲笑！

20 世纪的重大科技发现之一就是：尽管生命体由各种不同的器官组成，但构成这些器官的微观结构都是细胞。但神奇的是每个细胞的内部的 DNA 都是完全一致的！每个细胞都包含相同的遗传物质 DNA，并能由此复制总体。

生命，不管是人、动物、植物都是这样的结构，复杂的形态在微观上每一个细胞的 DNA 都是统一的。为什么生命是这个样子呢？这种微观统一有什么科学的必然呢？那么首先要对生命有一个定义，但如何定义生命，直到现在科学界都没有一个统一的生命定义，因为自然科学的发现不断在修正这种定义。但现在我想生命应该有以下两个基本特征，“生命有意识，生命能够复制自己”。

我曾经设想自己就是荒凉的地球上诞生的第一个生命细胞。那时我会怎么想怎么做呢？面对残酷、凶险的环境，可能到处都是要消灭自己的敌人。此时一个严峻的问题提出来了，如何生存与发展（进化）呢？我能相信谁？能依靠谁呢？

只有自己是最可信的！所以只能团结和依靠不断复制的自己，也许这样就能理解生命的再进化的必然逻辑：组织自己、团结自己、形成集体、保护自己、抗争自然。那么如何识别其他的“自己”呢？就依靠遗传密码 DNA 这个标识。相同的标识意味着

同心同德！任何其他的不同标识的生命都可能是要吃掉自己的敌人，不同的标识意味着戒备与战争。单细胞生命自身的复制分裂形成细胞团，而后细胞之间出现了分工……在漫长的历史长河中，逐步演化产生了各种高级生命体，产生了万物之灵——人类。于是由无数个小“我”组成了一个“大我”。小“我”之间虽然有不同的分工、不同的形态，但都是“我”、都是平等的一样的标识 DNA。当想像着这么多的小“我”，组成了一个有机的大“我”时，不由地感慨生命的顽强与神奇！

同样，这种现象除了广泛存在于世界上的各种自然界的生命体内时，这种微观统一性还体现在集合性的生命群体中，比如族群、教派、党派、国家等等，这种微观的统一标识从 DNA 又变成了血统、种族、宗教教义、政治纲领，以及综合上面这些特征的国家认同。每个微观体在某一种统一的标识下才能统一到一起，集体才能得到生存与发展。而微观标识不统一的结局往往就是争斗，比如在几大文明的交汇地中东地区，各种微观标识的不同，而引发的种族冲突、国家战争至今仍然没有停止的迹象……比如生命体内的免疫系统就是对不同 DNA 标识的细胞进行一项工作：吞噬与追杀。

当我在脑海里对这种“统一微观标识到宏观集合的统一”进行着如醉如痴地思考时，正在使用的计算机——这一人类文明经过几千年发展后才搞出来的稍微称得上有些智慧的东西，竟然与上面的“微观统一”有些相似。

从微观角度看，计算机都是由一个个“三极管”、“与非门”组成的，平等而统一，由这些“微观统一”的元件组成集成电路，组成电子线路板，再组成一台复杂的计算机，而如此众多的计算机又通过统一的协议与标准，组成了一个庞大的国际互连网。而微观标识的统一是这一切复杂体系的基础。

再回过头来看看股票市场上的上市公司，与其有着多么类似的现象。股份制上市公司可以说是经济利益的集合体，它的组成不是像上面的“族群、教派、党派、国家”等由人来组成，而是由具备归属与意志的经营资产来组成，微观上看就是一份一份地明确的权益，被称为“股票”。怪不得西方对股票的另一种称呼就是“份”。“股票”就是股份制公司这种复杂系统的统一微观标识！同样的股票才能同股同权、同心同德，企业才具备生命力，才能发展进步！呵呵！原来万事万物相通的道理是这样地神奇！！

这种“微观标识统一”在中国股票市场上我们却搞错了！

我们在一家上市公司内搞出了两种微观标识：流通股与非流通股！这就好像是生命体内不同 DNA 器官的“排异”现象。微观上这是要互相残杀的！如此不就能解释为什么大股东对流通股股东的冷漠圈钱，而流通股东与大股东的尖锐对立吗？这都是因为我们人为制造了在一个生命体内两种标识的“排异”冲突。中国股票市场迫切需要改造为“微观标识统一”。

内 容 简 介

■ 本书是中国权威股评专家张卫星先生的最新力作。作者针对国有股减持问题,展开了一系列关于中国股市何去何从的战略思考。其主打文章《中国股票市场非流通股的全流通解决方案》一经发表,即成为广大投资者和从业人员谈论的焦点,引发了2002年初中国证券界最深入和广泛的讨论,并被新浪网评为最受欢迎的股市改革方案,追评文章超过一百多网页,成为中国资本市场一大奇观。本书是作者多年股市历练与理性思考的结晶。既有宏观策划也有微观设计,是诊治中国股市的一剂良方。目前已引起官方和民间的广泛注意,对众多投资者而言都将是值得一读的好书。

选题策划: 建成 野夫

责任编辑: 刘毕林

封面设计: 高远设计工作室

010-64053742

作者简介

■ 张卫星，1991年毕业于北京大学。曾在多种行业中工作过，1996年投身股票市场，现任中国华电集团华电投资咨询有限公司首席证券分析师。1999年5月，通过对技术面、基本面的详细分析，准确地预测了随后爆发的“5·19”行情。随后又有几十篇关于市场分析的文章发表，在市场中产生了广泛的影响，其中代表性作品有《奶牛论》、《中国股市风险大讨论》等。其著名技术分析专著《三线开花》、《三线开花之二》一经出版，就受到广大投资者的欢迎，成为证券市场上最畅销书之一。



本书已出版，主要内容详见《三线开花之二》



目录



序:物理学与经济学	(1)
-----------------	-----

1 我之所见

股票是权力与财富的统一	(3)
中国股票市场非流通股的全流通解决方案(一)	(12)
中国股票市场非流通股的全流通解决方案(二)	(20)
中国股票市场非流通股的全流通解决方案(三)	(37)
从多种思维角度探索国有股全流通的可行性方案	(60)
新西游记——大话西游论国有股减持方案设计	(66)
“重建股市信用与规则”讨论——非流通股圈钱真相及出路	(76)
“市盈率崇拜症”	(92)
短缺计划经济思想指导下将股票市场搞成了批发零售市场	(98)
按净资产配售减持国有股方案的实施是	
中国股票市场下一次股灾的开始	(106)
国有股减持方案的阶段性成果——折让配售方案及配套措施	(117)
对《折让配售方案及配套措施》的中肯评价	(121)
再评中国证监会的“阶段性成果”	(125)
社会流通股拆细(扩股)全流通方案更优于	
净资产配售的国有股减持方案	(134)
《社会流通股拆细》方案的本质是	
国家利益最大化!政府利益最大化!	(139)
张卫星对《社会流通股拆细方案》的答疑	(148)

“全流通”是解决中国股票市场问题的关键 (164)

两派经济学家对中国股票市场现状问题争论的评价与总结 (177)

2 众说纷纭

触目惊心的圈钱过程 (185)

国有股减持孰对孰错?——业内权威人士谈看法 (189)

政府付出“代价”也是值得的 (195)

刘纪鹏评述韩志国与张卫星的国有股解决方案 (198)

两种不同的溢价发行——论张卫星方案的法律依据 (200)

七块“羊头和狗肉”——国有股减持方案与全流通方案的区别 (203)

站在别人的肩膀上!——none 空空的国有股减持方案 (207)

如何使中国股市走入多赢的新局面! (220)

当中国股市——建设现代化强国的核反应堆发生大爆炸 (232)

正确认识中国股市的本质,把握今后走势的脉搏 (239)

3 旧话重提

橘生为枳 (247)

致吴敬琏教授的公开信 (252)

“科技人员”“作物”“农民” (261)

“流通”与“减持(变现)”是两码事 (265)

政策市——一个不能逃避的现实 (268)

中国象棋与国际象棋——“市场化”改革的溃败 (274)

“过度砍伐森林导致的’98洪水”与今天的证券市场何其相似 (278)

B 股的政策错误不能再次重演 (281)

华能国际:绕来绕去又想套谁? (288)

