

范永进  
陈岱松  
李济生  
主编

股  
票

# 中国 股

市早年岁月

(1984-1992)

上海人民出版社

F832. 51/76

2007

范永进 陈岱松 李济生 主编

# 国 股

市早年岁月

(1984—1992)

股  
票

上海人民出版社

■

**图书在版编目 (CIP) 数据**

中国股市早年岁月:1984~1992/范永进,陈岱松,  
李济生主编. —上海:上海人民出版社,2007

ISBN 978-7-208-07426-2

I. 中... II. ①范...②陈...③李... III. 股票-资本市场-  
概况-中国-1984~1992 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 150348 号

特约编辑 王国平

责任编辑 孙 瑜

封面设计 甘晓培

**中国股市早年岁月 (1984~1992)**

范永进 陈岱松 李济生 主编

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

上海锦佳装璜印刷发展公司印刷

开本 720×1000 1/16 印张 15 插页 6 字数 230,000

2007 年 12 月第 1 版 2007 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-07426-2/F·1680

定价 38.00 元

|   |       |     |     |     |     |     |
|---|-------|-----|-----|-----|-----|-----|
| 顾 | 问     | 龚浩成 | 贺镐圣 | 黄贵显 | 秦其斌 | 李玉琴 |
| 编 | 委     | 尉文渊 | 范永进 | 冯国荣 | 谢荣兴 | 李济生 |
|   |       | 杨怀定 | 张孝来 | 李 康 | 瞿建国 | 杨国平 |
|   |       | 张志雄 | 李志强 | 严黎丽 | 黄来纪 | 朱建弟 |
| 主 | 编     | 范永进 | 陈岱松 | 李济生 |     |     |
| 执 | 行 编 辑 | 朱鑫云 | 魏华文 | 周沧桑 |     |     |
| 参 | 编 人 员 | 史敏勇 | 彭周鸿 | 顾雷驷 | 葛 倩 | 单 永 |
|   |       | 浦 亮 | 谢 淳 | 虞 卉 | 邱进前 | 杨海峰 |
|   |       | 卢嘉倩 | 李 豪 | 赵士燕 | 陈 斌 | 钟家龙 |

## 序 言

历史成就今天，历史昭示未来。

公元2007年9月——上证指数站上5 400点后，10月16日创出了6 124点的历史新高，铸就了中国股市的光荣与梦想！回首一年多来的大牛市行情，这一切是宏观经济保持良好势头、股改顺利完成、人民币升值、流动性过剩、上市公司业绩持续提高等众多因素共同作用的结果。从市价总值、上市公司数和投资者数量等指标显示，上海证券市场已经是亚太地区最重要的证券市场之一，上证所已跻身世界十大交易所行列。中国股市在国际证券市场已占有一席之地，在国际市场的影响力越来越大。

见证了波澜壮阔的大牛市的人们，未必能体悟到中国股市繁荣局面的来之不易，更难体悟到股份制和股市在改革开放初期探索时的无比艰辛。当时，股份制与私有制是划等号的，股份制和股市一度被认为是资本主义国家的特有之物。可以想见，当它们初降社会主义中国时，是一件多么不可思议的事啊！从1984年出现股票后，中国的股市便在姓“资”姓“社”的争论中艰难起步，跌宕起伏，一波三折甚至夭折，一直到1992年邓小平发表南方谈话，才结束了这场旷日持久的激烈争论，股份制和股市的前途展现了光明。从1984年到1992年，即中国股市早年起步到奠基的8年，是一部充满挑战的艰辛探索史，正是有了这8年艰难而曲折的不懈努力，中国证券市场才有了在今天与国际市场一争高下的基础。

饮水不忘掘井人。中国证券市场能有今天的辉煌，除了党和国家领导人高瞻远瞩的战略推进，也不能忘记在股市早年岁月为证券事业披荆斩棘的拓荒者、先行者、奉献者。由于大家的共同努力，才有今天的证券市场。饮水思源，牛市修史，在迎来证券市场“黄金十年”的大好时期，我们深感有一种责任，来多方位、多层次、多角度地整理、记录、反映中国股市早年岁月那段令人难以忘怀的特殊探索史。在本书中，我们在三方面做了大胆的尝试性努力：

一是内容的系统性。对中国股市早年岁月这8年，从1984年11月上海飞乐音响公司发行“新中国第一股”，到1986年9月中国工商银行上海信托投

资公司静安证券业务部开办国内第一家股票交易柜台，到1990年12月沪深两地证券交易所先后开业，一直到1992年邓小平南方谈话后中国证券市场才迎来第一次大发展，本书都有完整的叙述。这其中，值得铭记的有党和国家领导人的支持推动、理论界的研究探索、开拓者的无畏进取，也有在股市发展进程中扮演重要角色的上市公司、中介机构、证券交易所，还有众多的投资者以及海内外媒体的关注等，所有这些共同书写了中国股市早年岁月的精彩篇章。

二是资料的权威性。在本书的创意和编撰过程中，中国股市早年岁月的众多前辈和当事人始终积极和认真地参与，他们不仅向我们提供了许多珍藏多年的珍贵股市史料，更是满怀着对早年股市的厚重留恋，不辞高龄回忆、整理和讲述了他们的亲身经历、所见所闻，还为本书内容的客观、准确把关付出了大量的心血和精力。正是有了他们的执著精神和忘我投入，本书才有可能成为反映那个特殊年代股市早年史实的力作。而能够得到他们的认可，对编撰人员的工作也是一个巨大的鼓舞。

三是记述的多样性。本书主体分为四篇，每一篇都从不同的独特视角述说了中国股市早年岁月的8年，它们同时又构成了一个有机的整体：第一篇展示了股市从鸦片战争后引入中国到今天繁荣发展的一百多年的历史画卷，重点是新中国股市早期8年；第二篇是股市早年亲历者满含深情地讲述他们难以忘怀的往事，很多内容是首次披露；第三篇精选了100多幅珍贵历史图片，以图说史，细腻、形象、直观地勾勒出这8年的发展；第四篇是对这8年中一些重要事件、人物的纪实，得与失、成与败，都是历史的真实和力量所在。书后还附有这8年的大事记。

回首昨天，我们心潮澎湃，难以平静；展望未来，我们斗志昂扬，满怀信心。我们精心编撰《中国股市早年岁月（1984—1992）》，就是要从当年的艰难探索中吸取那种无私无畏、艰苦探索、奋力拼搏的精神，来启迪和昭示中国股市的未来。中国股市从1984年出现股票算起，已经走过了23年的历程；从1990年出现交易所算起，也已经走过了17年的历程；而从2005年6月6日上证指数998点到2007年10月16日的6 124点，仅用了两年多的时间，这是一种厚积薄发。今天的中国股市，已经在全球资本市场上显示出重要地位。更为重要的是，在中国经济保持高速增长、市场基础性制度不断完善、全球经济日益一体化的大背景下，中国股市将承担起振兴中华的诸多使命。回望

500年来世界大国兴起和交替的历史，资本市场在其中的作用不可替代。大国的兴起，必然有一个繁荣而健康的资本市场的有力支撑。如何依托已经繁荣起来的中国股市，进一步做强做大企业、促进产业升级、调整经济结构、完善治理水平，加快经济、金融的健康发展，为中国科学发展、和谐发展、和平发展服务好，是摆在广大关心、爱护、支持中国股市的同仁面前的一个重大课题。我们热切期待着中国证券市场不断创造新的辉煌，昂首屹立于世界证券市场强者之林！

2007年11月

# 目 录

## Contents

序言 /1

### 第一篇 早年股市

引言 /3

1984年 破冰 启航 /4

1986年 突破 徘徊 /5

1990年 开拓 转折 /6

1992年 奠基 跃进 /8

展望 /10

附记 《中国股市早年岁月(1984—1992)》纪录片  
创作纪实 /12

### 第二篇 亲历者说

秦其斌 新中国第一股“小飞乐” /19

黄贵显 甘做证券市场的拓荒者 /25

贺镐圣 股份制改革的先行者 /32

王波明 将证券交易所引入中国 /39

尉文渊 敲响上证所第一锣 /48

刘鸿儒 中国证监会成立前后 /54

应健中 悲欢离合认购证 /62

强纪英 我与上海证券交易所 /71

谢荣兴 难忘万国黄浦营业部 /80

李训等 股市里的故事 /98

### 第三篇 图说股史

领导支持 /109

上市公司 /116

中介机构 /123

投资者 /132  
交易所组建 /139  
媒体报道 /145  
理论政策 /153  
书籍刊物 /161

#### 第四篇 重大纪实

国内理论界对股份制的争论 /169  
最早几个股票发行规定的出台 /172  
“杨百万”的故事 /174  
深圳发展银行发行股票 /177  
上海静安股价指数公布 /179  
几次重要的股份制与证券研讨会 /181  
国内外媒体的报道和关注 /185  
万国、申银、海通等证券公司的成立 /187  
深圳探索股份制和深圳证券交易所的创建 /189  
北京STAQ、NET法人股市场 /191  
国务院建立股票市场会议制度 /194  
《上海证券交易所专刊》创刊 /196  
人民币特种股票（B股）的诞生 /198  
“5·21”行情井喷，上证指数冲上1 429点 /200  
上海文化广场大摆摊 /203  
深圳“8·10事件” /205  
国务院发文加强证券市场宏观管理 /207  
话剧《OK，股票》，电影《股疯》 /209  
证券书籍、报刊的涌现 /212

附录 中国股市早年岁月大事记（1984—1992） /214  
参考文献 /226  
后记 /229

# Contents

Preface /1

## **Chapter 1 The Initial Period of the Stock Market Development**

Prologue /3

The Icebreaker and Setting Sail /4

Breakthrough and Hesitation /5

Exploration and the Turning Point /6

Foundation and the Leapfrogging /8

Prospect /10

Excursus: The Creation of *The Early Years of China's Stock Market (1984—1992)* /12

## **Chapter 2 In Their Own Words**

Qin Qibin: Feilo Acoustics Co., China's first IPO /19

Huang Guixian: A Pioneer in Chinese Capital Market /25

He Gaosheng: A Vanguard in the Shareholding System Reform /32

Wang Boming: Introducing Stock Exchanges into China /39

Wei Wenyuan: The Birth of Shanghai Stock Exchange /48

Liu Hongru: The Birth of China Securities Regulatory Commission /54

Ying Jianzhong: The Bittersweet Memories of the Share Subscription Certificate /62

Qiang Jiying: My Career with Shanghai Stock Exchange /71

Xie Rongxing: Huangpu Branch of Wanguo Securities,  
Yesterday Once More /80  
Li Xun: Tales from the Stock Market /98

### **Chapter 3 The History of the Stock Market in Pictures**

Support from the Central Government /109  
Public Listed Companies /116  
Intermediate Institutions /123  
Investors /132  
The Creation of China's Stock Exchanges /139  
Media Reports /145  
Theories and Policies /153  
Books, Magazines and Newspapers /161

### **Chapter 4 Documentary**

Divergent Views on the Shareholding System in the  
Chinese Academic Community /169  
The Release of Rules and Regulations on IPOs in the  
Early Years /172  
The Great "Millionaire Yang" /174  
IPO of Shenzhen Development Bank /177  
Launching of Shanghai Jing'an Index /179  
Selected Seminars on the Shareholding System and  
the Securities Market /181  
Media Reports and Attention from Home and Abroad /185  
The Incorporation of Wanguo Securities Co., Shenyin  
Securities Co. and Haitong Securities Co. /187  
Shenzhen's Exploration in the Shareholding System  
and the Creation of Shenzhen Stock Exchange /189  
STAQ/NET Stock Exchange for Legal Person

Shares /191

The Establishment of the Stock Market Conference  
System by the State Council /194

The Creation of the *Journal of Shanghai Stock  
Exchange* /196

The Birth of the Special RMB Shares ( B Share ) /198

May 21st: the Explosion of the Stock Market, and the  
Shanghai Stock Exchange Index Rocketing to 1,429 /200

A Stock Exchange Market in Shanghai Cultural  
Square /203

The 8·10 Event in Shenzhen /205

State Council: The Release of Decrees Strengthening  
Macrocontrol on the Stock Market /207

The Play: *Shares? OK!* and the Film: *Crazy Shares* /209

An Overview of Books, Magazines and Newspapers  
on Securities /212

Appendix: An Outline of Events in the Early Years  
of China's Stock Market (1984—1992) /214

Reference /226

Postscript /229

## 第一篇

# 早年股市

“股票市场”  
“股票市场”  
“股票市场”  
“股票市场”  
“股票市场”

“股票市场”  
“股票市场”  
“股票市场”  
“股票市场”  
“股票市场”

---

公元1984年11月18日，上海飞乐音响公司成立并公开发行股票，新中国股市破冰之旅由此启航。23年来，中国股市从无到有，从小到大，已经发生了天翻地覆的变化，走出了一条跨越式发展的中国特色之路。当年一小步，历史一大步，才有了中国股市现在与国际一流证券市场一争高下的坚实基础。

中国股市近一年多来的持续上涨，演绎出了举世瞩目的大牛市行情。此时此刻，我们不得不感怀为股市早年披荆斩棘的拓荒者、先行者、奉献者的奠基努力。本篇内容由纪录片《中国股市早年岁月（1984—1992）》解说词改编而成，其通过大量弥足珍贵的史料，记录、反映了这激动人心、跌宕起伏、艰苦奋斗8年的难忘历程。附记《中国股市早年岁月（1984—1992）》纪录片创作纪实，则全面记述了股市前辈和创作人员的激情回顾和忘我工作。

---

中国的股票市场是有中国特色的，我相信一定还会进一步健康发展。  
——贺镐圣

上市公司是股票市场的基石，上市公司搞好了，股票市场一定有大  
的发展。  
——秦其斌

希望中国股市继续健康地发展。  
——李玉琴

中国股市应该走自己的路，一定要走自己的路。  
——黄贵显

## 引言

虽说是从上一世纪开始说起，但却离我们很近，一切历历在目。

1986年11月14日，中国改革开放的总设计师邓小平在北京接见了来华访问的美国纽约证券交易所主席约翰·凡尔霖先生，邓小平将一张新中国第一只股票——1984年11月18日上海飞乐音响公司发行的股票赠送给约翰·凡尔霖。

从飞乐音响股票诞生至今，中国证券市场历经了23年的风风雨雨。

23年，在历史长河中不过是一瞬间，但对于生活在信息时代的人们来说已觉得很漫长，那个年代的真人真事已成为昨天的故事，但中国证券市场的事业正任重而道远。

中国股市的早年岁月，是一部充满挑战的艰苦探索史，也是一部走向不断发展、规范、壮大、辉煌的绚丽篇章。

中国股市最早起源于1840年鸦片战争后。外国资本大量侵入中国的同时也把资本主义国家使用多年的集股筹资的方式带入上海等开埠城市。

进入19世纪70年代，华资企业开始发行股票筹资。1882年华商兴办的上海平准股票公司成立，这是中国人创办的第一家股票交易机构。

新中国诞生后，曾是远东规模最大的上海证券交易所因充斥着投机，被当时的上海军管会关闭。随着我国社会主义计划经济体制的逐步建立，1952

年2月和7月，我国政府先后关闭了在建国前后恢复交易的北京及天津两个证券交易所。

至此，股票在中国大陆消失了30多年。

回望中国股市的早年岁月——1984年至1992年，这8年是激动人心的8年，是跌宕起伏的8年，也是艰苦奋斗的8年，这8年发生了中国股市史上的许多大事……

## 1984年 破冰 启航

1978年12月党的十一届三中全会决定把党的工作重心转到经济建设上来。这是具有划时代意义的重大事件。从农村改革到城市改革，从国有、集体经济改革到引进外资、发展民营经济等工作的全面展开，使沉寂了30多年的中国股票市场重新破冰、启航。

1984年11月18日，中国第一家经批准公开发行股票的公司——上海飞乐音响公司成立并发行股票，也就是“小飞乐”。

“小飞乐”是“大飞乐”的“三产”，经中国人民银行上海市分行批准，设立时总股本1万股，每股面值50元人民币，股票接受个人和集体的认购。

11月15日的《新民晚报》上刊登了一篇几行字的报道，第二天国外就登报了。当时的日本报纸用了大篇幅进行报道，认为中国改革又进了一步。对此，作为当年“小飞乐”的董事长兼总经理秦其斌颇有感慨：

应该说我是1983年接任（上海）飞乐电声总厂厂长的。上任以后，当时年纪轻，有点意气风发、热血沸腾，总想做一点事情。应该说，我觉得上海能够在新中国成立以后发行第一张股票，我归纳起来主要有几个因素：第一个，上海确实确实有这样的环境，有这样一个金融的环境，这个非常重要，因为发行股票有这么多人打电话来买，这么多人来关心，这本身就是上海得天独厚的条件，没有这个条件，可能第一张股票不一定发行得那么轰轰烈烈；第二个，我感到上海的领导是非常关心支持的，没有上海领导这样关心支持，那么我们也不可能冒这个风险，

也可能第一步不一定走得出来。我觉得上海能够搞成功，确确实实不容易；第三个，舆论环境非常好，基本上就这样顺理成章地出来了。应该讲上海的领导都非常支持。正是由于各级领导的推动，很快第一只股票就上市了。

1985年，上海延中实业有限公司、上海爱使电子设备公司等企业公开发行股票。人们似乎从对股票的麻木冷漠中苏醒过来，表现了较高的热情，在股票发行地半夜里就有人排起了长队。

## 1986年 突破 徘徊

为了满足股票流通的需要，中国工商银行上海信托投资公司静安证券业务部于1986年9月26日开始代理买卖股票业务，办理由其承销的飞乐音响和延中实业两家公司股票的代购、代销业务，这使绝迹30多年的股票交易市场在上海重新出现。

21年前，上海南京西路静安寺旁边的一家由理发店改造成的营业大厅，其接待客户的面积仅有12平方米——这就是新中国第一个证券交易场所，真可谓“螺蛳壳里做道场”。在这个证券交易场所里，仅有两张沙发和几把办公椅，还有两部电话……

1986年11月，纽约证券交易所主席约翰·凡尔霖先生赠送给邓小平一枚可通行纽约证券交易所的徽章。邓小平也将上海“飞乐音响公司”的股票作为礼物，回赠给了这位纽约证券交易所的主席。这件事在国际上产生了巨大的影响。关于这段故事，中国工商银行上海信托投资公司静安证券业务部原经理黄贵显回忆道：

凡尔霖到中国来开了一个研讨会，最后临走的时候就送邓小平一个徽章，邓小平用什么东西来送给他？客人嘛！他们就马上打个电话说把全国所有的股票，发行的股票都拿到北京去，要看看哪一张可以送。我们认为延中的比较大，气派很好，这个（“小飞乐”股票）比较正