

周俊生 / 著

世纪之交中国股市的嬗变

涨停板

ZHANGTINGBAN
ZHOUJUNSHENG
ZHU



SHIJIZHIJIAO
ZHONGGUOGUSHIDE
SHANBIAN



文匯出版社

周俊生 / 著

世纪之交中国股市的嬗变

涨停板

ZHANGTINGBAN
ZHOUJUNSHENG
ZHU

SHIJIZHJIAO
ZHONGGUOGUSHIDE
SHANBIAN

文匯出版社

图书在版编目(CIP)数据

涨停板:世纪之交中国股市的嬗变/周俊生编著.

上海:文汇出版社,2001.10

ISBN 7-80676-028-8

I. 涨... II. 周... 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(2001)第 064215 号

涨停板——世纪之交中国股市的嬗变

编 著/周俊生

责任编辑/王均熙

封面装帧/李永捷

出版发行/文匯出版社

上海市虎丘路 50 号

(邮政编码 200002)

经 销/全国新华书店

印 刷/复旦大学印刷厂

装 订/上海锦佳装璜印刷发展公司

版 次/2001 年 10 月第 1 版

印 次/2001 年 10 月第 1 次印刷

开 本/850×1168 1/32

字 数/330 千

印 张/14

印 数/1-5100

ISBN7-80676-028-8/F·75

定 价/28.00 元

序言：我们应该怎样认识股市

不知道是哪里来的一股力量，驱使着中国人在公元 2000 年和 2001 年莫名其妙地举行了两次迈入新世纪的狂欢。这个来自西方宗教的公元纪年法在它使用了 2000 年的时候，碰到了一个难题。面对着喜欢“较真”的东方人，耶稣的两只脚不知应该踏在哪里，惟一的办法就是让中国人“捣了两次浆糊”，既然一个硬币翻过来翻过去，都还不过是一个硬币，那就让硬币的使用者各取所需吧。

在世纪之交的时候，中国人就这样面临着时空的错乱。2000 年，真是一个尴尬的年头。

对于中国的股票市场来说，2000 年同样是一个让人感到尴尬的年头。在中央政府频繁出台的一系列利多政策的推动下，中国股市出现了前所未有的涨幅，上海、深圳两个市场的指数都出现了 50% 左右的上升幅度，高踞于世界各大股市的最前列，尤其是上海股市的上证指数，在 2000 年这个千年一遇的“新千年”中第一次突破了 2000 点这个“新千点”，这使它被赋予了一种特别的喜庆色彩。中国股市一片莺歌燕舞。

2000 年 12 月，是深圳、上海两家证券交易所成立 10 周年的日子，虽然在此之前中国已经建立起了股票市场，但两个交易所的成立已被公认为中国规模化的股票市场的发端，因此两家交易所的 10 周年庆祝活动也理所当然地成为中国股票市场 10 周年的庆祝活动，报刊上历数中国股市 10 年来所取得的辉煌成就，北京隆重举行了“中国证券市场十年论坛”，两家交易所也分别举行了庆

祝酒会，嘉宾云集，高朋满座，人们同声祝福中国股票市场的明天更美好。

但是，就在这一盛大的庆祝活动的前后，在管弦丝竹声中却出现了一股让不少人感到烦恼的“不和谐之音”。2000年10月，北京《财经》月刊发表重头文章《基金黑幕》，矛头直指证券投资基金，著名经济学家吴敬琏在一片喧嚣声中更是直言“基金不能太黑”。紧接着，吴敬琏又在2001年1月借中央电视台《对话》节目，对股票市场中的违规现象作出了猛烈的抨击。吴敬琏认为，目前的股市违规现象十分严重，机构的做庄严重侵犯了中小投资者的利益，一年来股市的猛烈上升使其积累了大量的泡沫，沪深股市的市盈率高达60倍到90倍，但上市公司的业绩对此并不能提供足够的支撑，出现这种情况的主要原因就在于中国股市出现了投机过度的情况。吴敬琏甚至直斥中国股市在某种程度上完全像一个“赌场”，同时他还对狂热的“全民炒股”现象提出了批评。

就在吴敬琏对中国股市作出猛烈抨击的时候，股票市场上又出人意料地爆发了“中科系”事件，以中科创业为代表的几个有中科背景的股票由于有庄家的操纵，在2000年里表现十分瞩目，但由于银行开始抽回庄家借贷的资金，庄家为了还钱不得不斩仓出局，“中科系”炒作资金链出现断裂，中科创业股票在2000年底、2001年初连连出现跌停板。本来对于《财经》月刊和吴敬琏的讲话一直表示缄默的中国证监会面对“中科系”股票的汹汹跌势，也不得不表态，表示要对其中的操纵市场行为进行查处，为了显示其公正性，还把2000年初出现疯狂上涨的亿安科技一起“揪”了出来。

虽然“中科系”事件的出现就像是给吴敬琏的讲话提供了生动的诠释，使人们清楚地看到了长期以来受到普通投资者拥戴的所谓庄家对股市发展所存在的严重危害性，但是，吴敬琏的讲话还是在中国股市上引起了激烈的争论。2001年2月11日，厉以宁、

萧灼基、董辅初、吴晓求、韩志国这 5 位在中国股市上有重量级地位的经济学家聚在一起,公开发表讲话,对股票市场作出了肯定,认为出现的一些问题都是发展中的问题,不足以大惊小怪。一些把持着证券市场舆论阵地的媒体也公开发表文章对吴敬琏的观点进行反驳。尽管厉以宁等人发表的观点十分浅薄,没有什么深刻的内容,但由于他们的言论迎合了大多数股民希望股市上升的心理,因此受到了很多人的欢迎,一些担负着“中国证监会指定信息披露”任务的报纸也不惜篇幅对此大加报道,这与前一时期对吴敬琏的讲话只字不提形成了鲜明的对照。同时,由于吴敬琏发表的观点对市场提出了尖锐的批评,在股民中也引起了一阵阵的指责声,上海《新民周刊》上发表的一篇“读者来信”,以“请大家爱护安定团结的大好局面”为理由对吴敬琏提出了批评,有不少股民甚至在网上利用自由书写的机会对吴敬琏进行了肆意的谩骂。

京城经济学家中间出现的这场争论,成为 2001 年初中国股市的重要事件。这场争论与上一世纪 90 年代初的争论有很大的不同,那一时期的争论主要围绕着股市姓“资”还是姓“社”而展开,随着邓小平在南巡谈话中“一锤定音”,这场争论很快烟消云散了。而今天的争论则提高了一个层次,它主要是针对怎样看待中国股市在发展过程中的一些问题而展开的,对各种违背公开、公正、公平的诚信原则,违反《证券法》、《公司法》,严重侵犯中小投资者利益的行为,是坚决打击还是姑息迁就,针锋相对的观点深刻地反映出了这样一个现实,即使是当年大力鼓吹股份制改革和积极推进股票市场建设的经济学家,也已经因各自在股票市场中的立足点的不同而对市场有了不同的认知,并且发出了不一样的声音。虽然股票市场在我国已有了 10 年的发展历史,但对它的认识并没有因为得到了中央高层的肯定而趋于一致。吴敬琏的讲话实际上揭穿了长期以来披在股市身上的光彩的外衣,这使得刚刚过去的股票市场 10 周年庆祝活动上的一系列溢美之辞顿时黯然失

色。尽管厉以宁等赫赫有名的经济学家受到了市场上廉价的赞扬声,但吴敬琏并不认为自己有错,他认为:“正确的意见占上风,就有正面作用;负面意见占上风,就有负面作用。”[注1]吴敬琏把自己的观点集中到一本叫做《吴敬琏:十年纷纭话股市》的小册子中,同时在这年3月期间召开的全国“两会”期间以个人名义召开新闻发布会,对一些批评他的意见进行了系统的反击。

因为种种原因,这场争论并没有深入地开展下去,但是它却使我们透过股市热闹的表面,开始思考一些问题:我们需要一个什么样的股市?我们应该怎样认识股市?由于几十年社会生活高度“政治化”的深刻影响,中国人已经习惯了凡事都作意识形态化的思考,股票市场在改革开放初期出现萌芽状态的时候,中国人对它还不习惯,不仅老百姓缺少认识,就是一些饱学之士也总是因为它来源于西方资本主义国家而对它看不入眼。但是从90年代中期开始,随着股票市场在我国得到全面肯定并大面积的推广,它又摇身一变成为一个炙手可热的东西了。由于从此时开始,国有企业改革已经成为我国经济体制改革中一个十分重要的、绕不过去的环节,因此,股票市场的筹资功能被发挥到了极致,尤其是在股票交易市场上,为了配合大量股票的发行,必须营造一个好的交易环境,因此对股市行情的看法也就出现了见得了涨见不了跌的情况,管理部门对上升行情总是抱着欢迎的态度,甚至不惜利用在中国百姓中有着权威地位的党报来为之造势,至于其中是否掩盖着违规行为,常常被放到了次要的位置上。在这样的一种结构中,市场产生了一种错觉,谁说一句股票市场的坏话,就是在否定改革开放的成绩,一些证券媒体的把持者也可以利用这种冠冕堂皇的舆论环境来为自己的利益服务,在市场上一味地制造利多的气氛。总而言之,说好话人人喜欢,说难听的话就要追究一下你的动机了。

在整个2000年里,沪深两地股市大盘不歇地上涨,按照时尚

的说法,这代表了中国经济发展的高水平。确实,在世纪之交,中国的经济面貌出现了好转,2000年,我国国内生产总值的增幅保持在8%以上,工业生产增长速度加快,固定资产投资有明显回升,消费市场继续保持活跃的势头,进出口贸易增势迅猛,社会公众对未来经济形势的预期也趋于乐观。然而一个令人感到奇怪的现实却是,中国1100多家上市公司的经营业绩并没有明显上升,有不少公司的业绩还在大踏步地后退,但是上市公司却并没有感到多少来自股票市场的威胁。在2000年里,有不少公司因为多年积累的问题的总爆发,其生存已经出现困境,但是它们即使出现了这种问题,它们在二级市场上的股票却照样很红火,一些已经戴上了ST、PT帽子的股票一举成为市场中的热门股,股票市场中的泡沫越积越厚。上市公司作为股票市场里买卖的“商品”,它的总体质量让投资者忧心忡忡,但是再看一下二级市场的现实,却又可以发现这种担心完全是多余的,因为投资者只要跟对了庄家,任何一个烂股票都能有所收获。显然,如果任凭这种情况发展下去,那么中国的股票市场就不再是一个像一些人所认为的那样是实现资源优化配置的场所,倒真的成了一个“游戏场”、一个“赌场”了。但是,这种话是说不得的,而一旦说了,就是在“破坏安定团结的大好局面”,面对这样的诛心之论,即使是地位高级如吴敬琏这样的人,也只能闭嘴。

倒是我们的国家领导人,在对我国股市的认识上一直保持着较为清醒的头脑。1999年1月12日,国家主席江泽民在会见全美证券交易商协会主席兼首席执行官兰克·萨博时说:“中国的证券市场尚处于起步阶段,还不完善。”[注2]2000年3月15日,在全国“两会”结束后举行的记者招待会上国务院总理朱镕基回答记者的提问时说:“中国的证券市场发展很快,成绩很大,但是很不规范。要取得全国人民的信任,股民的信任,还要做大量的工作。”[注3]但是,对于国家领导人的这些讲话,我们并没有很好地

领会,对股票市场的“政治化包装”使我们沉湎于它所取得的成绩,比如它对国有企业改革的推动,而不愿意用很多精力对市场作一番认真的检讨与反思。

多年来,我国股市一直表现出“政策市”的特色,一条政策的出台对市场行情的影响极大,中国证监会成了贯彻、执行政策的部门,而它的市场监管功能却在不断地弱化。在这样的环境中,投资者操作股票,更多的依赖于对有关政策的及早知情,而市场基本面乃至技术面的分析只能放在次要的位置上。《证券法》生效已将近两年了,但是它的一些条文至今还没有落到实处,有的条文更是由于新政策的出台而成了一纸空文。2000年,中国证监会领导人提出了“市场化”的方针,企望以此来取代长期存在于我国股市的“政策市”,但实践已经证明,这1年多来,不仅“政策市”仍在大行其道,在指导思想不明确、监管不得力的情况之下,连“市场化”这样的口号也已经出现了异化,成了一些人替自己的违规违法行为打掩护的一个巧妙的借口。正是在这样的背景下,《财经》月刊发表的《基金黑幕》、吴敬琏的谈话才会受到许多人的指责。

在我国股票市场的发展过程中,有一个问题长期困扰着人们,这就是如何处理好市场发展和市场监管的关系。一些人认为,强调发展就必须放松监管,而要强调监管就会对行情上升造成消极影响。长期以来,这种观点虽然未曾占据正统地位,但却很有市场,不仅影响到了投资者的投资决策,而且影响到了市场管理部门的行为,对不断发生的违规行为,市场监管部门因为有了投鼠忌器的心态,难以作出切实有效的查处。管理者这种犹豫的心态已经成为一些庄家所洞察,所以他们才敢一改以往的隐蔽手法,公然在媒体上以正面的形象出现,向《证券法》发出了强有力的挑战。从这一点上来说,《基金黑幕》事件的发生和吴敬琏的谈话,起到了一种拨乱反正的积极作用。

从上一世纪90年代末期开始,我国开始了以搞活国企为目标

的新一轮经济体制改革,股票市场作为国企改革的一个阵地,被赋予了重要使命。但是由于管理部门从1996年底开始的对沪深两地过度竞争而引发的投机行情进行了坚决的打压,致使我国股市行情长期处于较为低迷的状态。这种状况一直到1999年5月才改变了过来,一些市场炒手从美国纳斯达克市场网络股暴涨的事实中受到了启发,对我国沪深两地一些涉及网络业务的股票进行刻意的包装,从而成功地制造出了一个符合“新经济”发展方向的炒作题材,促使我国股市摆脱了低迷市道,出现了一波牛市大行情。本来,这股行情的产生有其合理的因素,但其中也蕴含着许多与即将施行的《证券法》的精神不相符合的地方,最为明显的就是庄股的大泛滥,在一些股票的强势走高行情中,违规现象十分明显。但是,囿于政策需要的管理部门,面对这股突发而起的行情,及时地接过了由庄家们炒作起来的网络股行情,中国证监会一位副主席发表讲话公开为行情的上升打气,称网络股行情为“恢复性行情”,在我国人民中享有权威地位的《人民日报》再一次出面,以“特约评论员文章”的形式肯定这股行情。这篇文章第一次提出:“证券市场的良好局面来之不易,各方面都要倍加珍惜。”[注4]但是,这样的说法却是很足以令人怀疑的,因为什么是“证券市场的良好局面”,在我国证券市场上一一直没有确立一个大家都能够接受的标准。按照世俗的理解,自然可以理解为股票的上涨,投资者都能赚钱,但是有一点必须明确,投资者赚的钱并不是像工人、农民那样是用物质生产的成果交换来的,而是要从另一部分投资者的口袋中掏过来的。因此,一部分人赚了钱,就一定意味着另一部分投资者输掉了等量的钱,或者失去了他们本来可以赚到的等量的钱,如果把双方为了完成这种交易所付出的印花税和佣金一起计算进去,还可以认为有一部分资产在这种交易中已经从投资者中转移出去了。看来,对一部分人认为是“良好局面”,对与之对应的另一部分人来说一定是“不良好局面”,如果人人都

认为是“良好局面”，这个市场也就无法存在下去了。这是股票市场的天性使然。

问题在于，我们应该搞清楚，在这种不断的交易活动中，是谁赚了钱，又是谁输了钱。虽然我们经常可以看到一些报刊或者网站公布的赢利者数据，但由于我们无从知道这种数据的来源，因此只能对这种数据抱一种怀疑态度。2001年初，市场上出现了一份调查报告，这份报告认为在2000年里有7成左右的散户赚了钱，持平与亏损的散户只有3成左右，而大户的盈利面反而只有60%，还不及散户投资者。〔注5〕这份报告说：“调查者采用了随机抽样的方式，对华夏证券上海分公司7家营业部40000多客户全年交易数据，进行了随机抽样统计处理。”但是，这份调查选择的样本却是小散户（开户资金10万元以下）68人、一般散户（开户资金10—20万元）68人、中户（开户资金20—50万元）38人、大户（开户资金50万元以上）20人。调查者是怎样选择这些人作为他们的调查对象的，他们没有详尽地给予说明，这些人的交易状况能够代表“华夏证券上海分公司7家营业部40000多客户”的交易情况吗？推而广之，他们又能代表华夏证券在全国各地的客户的交易情况吗？华夏的客户能够代表全国所有的股票投资者的情况吗？显然，对于根据这样的调查得出的“7成左右散户赚钱”的结论，我们是不能轻易相信的。而发表这份调查报告的证券媒体不仅用“7成散户赚了钱”来做标题，而且还把报告的内容在要闻版上详细地进行了介绍，显然表现出了舆论的倾向性，媒体的把持者期望以此来冲淡从上到下对股票场所形成的激烈批评。

其实，看一个股票市场是否健康，是否规范，不仅应该看有多少投资者赚了钱，更应该看普通投资者的利益是否得到了切实的保障，关于这一点在中国股市尤为重要，这是由中国股市中上市公司的独特性所决定的。中国股市大多数的上市公司都是由国有资产占着绝对的控股地位，它们以大股东的身分对上市公司的利益

造成了严重的侵犯,在世纪之交已经成为中国股市中一个十分触目惊心的现象,也使作为投资者的中小股东的资产无法得到安全的保障,中小股东的投资风险已经远远超出了由股市涨跌所产生的风险,而变成一种对整个市场产生威胁的风险。但是,对于这个严重的问题,尽管管理部门也已经有所意识,却一直没有采取什么实质性的行动来保护处于弱势地位的中小投资者。2000 年底至 2001 年初,中国股市发生了“郑百文事件”。郑百文作为一个靠欺瞒手段得以上市的公司,在它出现全面亏损、受到破产威胁的时候被全面曝光。但是即使是这样一个已经“烂到了根”的公司,仍然能够得到地方政府的一意庇护,企图以资产重组的手段让它继续以另一种面目在市场上混下去,而在重组过程中几个大股东一手遮天,对小股东的利益造成了肆意的侵犯,小股东无法充分地表达自己的意见,有欺诈上市犯罪嫌疑的人员依然可以在股东大会上发号施令,甚至还可以在幕后运筹帷幄。围绕着郑百文的重组,市场上展开了激烈的争论,一方认为郑百文如重组成功,将是中国股市的耻辱,另一方说郑百文重组失败,小股东受到的损失将更大。确实,郑百文问题把中国股市的矛盾突出地显示了出来,中小投资者的利益如何才能有效地得到保护,实在难以找到一个现成的答案。

从中国股市初起时发生的“原野事件”,到后来的“琼民源事件”、“红光事件”、“幸福事件”、“郑百文事件”,一直到最新发生的“猴王事件”、“黎明事件”,中小投资者永远都是被任意宰割的一个群体,而管理部门面对这些不断爆发的丑闻,显然也处于两难之中。这是因为,这些企业大都是国有企业转制而来的,如果把板子打在企业身上,让它们真正按《公司法》的要求退出市场,受损失的不仅是中小投资者,还有这些公司中作为大股东的国有资产的利益。一些市场庄家正是从这中间看出了奥妙之处,才敢放心大胆地炒作一些垃圾股,使上市公司的资产重组成了它们屡试不爽的炒作题材,伤疤已经被当作了鲜花。在这一点上,中国最大的

政府利益、最大的市场利益和最大的机构利益,已经天衣无缝地达到了一致,至于中小投资者的利益,并不是最需要考虑的。2001年2月11日,厉以宁在他为反驳吴敬琏而发表的谈话中认为,中国证券市场能够快速发展是三部分人在其间不懈努力的结果:理论界人士、最早敢于自己投入股份制的企业界人士和为股票上市开绿灯、拟定政策的各级政府官员。[注6]显然,在这位著名的“厉股份”的眼里,广大股票投资者并没有为股市的发展作出过什么贡献,他们最多只是一群营营于股票涨跌的“屑小之徒”,他们大量的金钱损失在这个市场里只能是活该,至于那些利用股票市场巧取豪夺的“企业界人士”,那些利用对股票发行的审批权中饱私囊的“权力寻租者”,那些像“高级股评家”一样游走于上市公司之间热衷于分一杯羹的“经济学家”,倒是有功之臣。

中国股市,就是这样在一片热闹的喧嚣声中告别了2000年,告别了它的大发展的前10年,迎来了2001年。世纪之交的中国股市,犹如横亘在中国大地上的长江黄河,有碧波万顷的一马平川,有恣肆磅礴的一泻千里,但也有腥风血雨的拍天恶浪,有暗流涌动的漩涡惊涛。要想在这样的江河里成功地驾驭着自己的渡船到达理想的彼岸,需要坐船人付出多大的勇气、多高的智慧啊!

注释:

[注1]见《中国经营报》2001年2月22日记者张之清报道。

[注2]见《人民日报》1999年1月13日新华社报道。

[注3]见《人民日报》2000年3月16日新华社报道。

[注4]见《人民日报》1999年6月15日特约评论员文章《坚定信心规范发展》。

[注5]见《上海证券报》2001年1月4日华夏证券黄建丽等《7成散户赚了钱——2000年个人投资者盈利状况调查》。

[注6]见《上海证券报》2001年2月12日记者徐涛报道。

目 录

序言 我们应该怎样认识股市	(1)
---------------------	-----

第一章 牛气冲天:中国股市涨幅全球第一

第一节	新千年拉出的长阳	(1)
	新千年走势步步向上	(2)
	突破 2000 点的热效应	(4)
	想像空间造就价格空间	(6)
	“越穷越光荣”的“T 类股”	(9)
	市场没有蓝筹股	(12)
	引人注目的百元股	(16)
	2001 年的歧路	(19)
	摆脱不了的“政策市”	(23)
第二节	炒作题材的长短效应	(26)
	尽显风流的重组概念	(27)
	国企概念股风生水起	(31)
	网络股的最后一搏	(34)
	昙花一现的纳米概念	(36)
第三节	资金面日益显宽松	(39)
	二级市场资金的特性	(39)
	股票质押贷款两面观	(42)
	保险资金入市比例逐渐提高	(45)
	资金面出现微妙变化	(46)
第四节	生生不息的庄股行情	(49)

	机构入市得到政策鼓励	(49)
	股不在优,有庄则灵	(53)
	“与庄共舞”成为新时尚	(55)
	谁是郑百文的庄家	(58)
	折戟沉沙的“中科系”庄家	(60)
	庄家与证券法规格格不入	(63)
第五节	B股市场出现新机遇	(66)
	新动向孕育新机会	(67)
	历史性的大机遇	(69)
	风险在狂躁中生成	(71)

第二章 新股发行:制度创新之下的新高潮

第一节	又是一个扩容高峰	(75)
	一年新股发行知多少	(76)
	发行价不断创出新高	(77)
	战略投资者的“变味”	(80)
	上市禁区终被打破	(83)
第二节	发行制度的全面改革	(87)
	额度制的寿终正寝	(87)
	核准制转变市场理念	(90)
	二级市场配售的无疾而终	(93)
第三节	再筹资的“多翻空”	(95)
	增发新股还是配股	(96)
	增发新股成了免费大餐	(99)
	跌进增、配价的股票	(101)

第三章 上市公司:戴着体制缺陷的“镣铐”跳舞

第一节	经营业绩的进步与后退	(105)
	10周年时的回顾和总结	(106)

	上市公司的“四步曲”	(108)
	正在蔓延的“变脸”现象	(112)
	募集资金用去了哪里	(116)
	利润操纵玩出新花样	(118)
	“蜻蜓点水”般的现金分红	(122)
	绩优的旗能打多久?	(124)
第二节	巧取豪夺的大股东	(127)
	“独霸天下”的大股东	(128)
	不公平的关联交易	(131)
	担保抵押的“死结”	(133)
	品牌也能卖出大价钱	(136)
	被大股东掏空的猴王	(140)
	幸福实业的大不幸	(142)
	小股东股权意识的觉醒	(145)
第三节	资产重组的新趋势	(148)
	上市公司热衷重组	(149)
	重组让苏三山获得新生	(152)
	借壳买壳仍是主流	(154)
	战略购并受到重视	(157)
	二级市场收购难成气候	(159)
	关联大股东互换资产	(162)
	大股东无偿送资产	(164)
	“T类公司”的净壳重组	(167)
	年末的突击大重组	(170)
	ST凯地“卖血”重组	(172)
	债务重组不好玩	(175)
	管理部门作出新规定	(177)
	实质性重组才是出路	(180)
第四节	层出不穷的股权纠纷	(182)
	股权转让的后遗症	(183)

	胜利股份的股权之争	(186)
	四砂股份的一团乱麻	(189)
	中联建设被迫易主	(192)
	金路集团的一场“政变”	(194)
	ST 联益走上法庭	(197)
第五节	退出机制终成现实	(199)
	曾经是进退两难的选择	(200)
	郑百文该退还是该保	(203)
	证监会亮出“上方宝剑”	(207)
	PT 水仙不光彩的“第一”	(209)
	公司退市谁来“买单”	(213)
第六节	上市公司呼唤法人治理机制	(216)
	上市公司患上了“国企病”	(217)
	独立董事独立不起来	(220)
	法人治理机制知易行难	(223)

第四章 证券商:发展和规范的双重要求

第一节	券商发展迎来新阶段	(228)
	增资扩股的新高潮	(229)
	非券商机构进入券商领地	(232)
	网上交易的新天地	(235)
	券商上市呼声日高	(237)
第二节	彻底规范成为券商监管主线	(241)
	监管框架初步形成	(241)
	核准制对投行业务的新要求	(244)
	保荐人的新角色	(247)
	一场关于返佣的风波	(249)

第五章 证券投资基金:难以认清的面目

第一节	新基金的期望与现实	(254)
-----	-----------------	-------