



周俊生◎著

金钱的运动

——中国股市十年风雨路



复旦大学出版社

金钱的运动

——中国股市十年风雨路

周俊生 著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

金钱的运动:中国股市十年风雨路/周俊生著. —上海:
复旦大学出版社, 2000. 11
ISBN 7-309-02643-8

I. 金… II. 周… III. 股票-证券市场-概况-中国
1990~1999 IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 42320 号

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 200433

86-21-65102941(发行部) 86-21-65102892(编辑部)

fupnet@fudanpress.com http://www.fudanpress.com

经销 新华书店上海发行所

印刷 复旦大学印刷厂

开本 850×1168 1/32

印张 19.25

字数 529 千

版次 2000 年 11 月第一版 2000 年 11 月第一次印刷

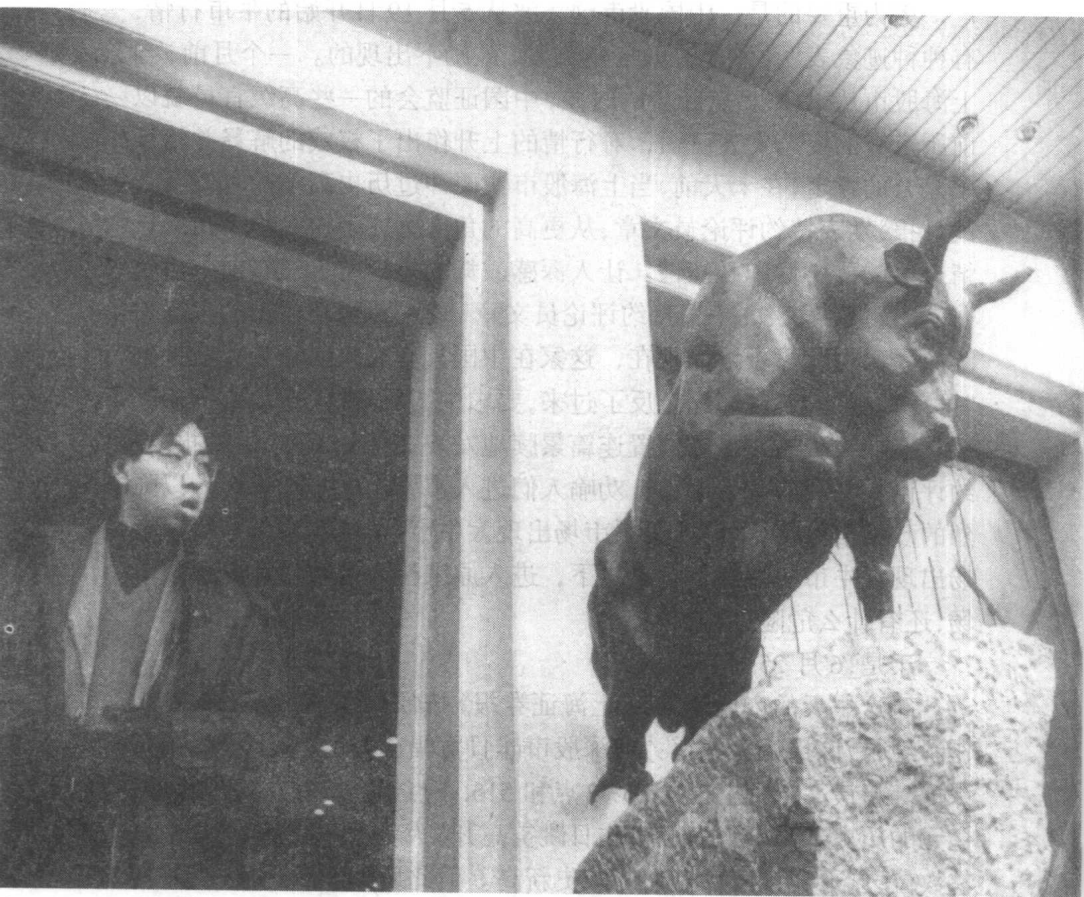
印数 1—3 000

定价 28.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

楔子



1999年6月25日，这个日子对于中国乃至世界来说，都是较为平常的一天。然而，对于4000万参与股票市场的中国股民来说，却可以说是刻骨铭心的一天。在这一天之前，中国股市正洋溢着浓浓的喜庆气氛。两天前，上海股市一举突破1600点整数大关，创下了上海股市有史以来的一个新的高度。深圳股市虽然离它在两年前创下的高度还有一段距离，但一个月来不断的涨势也已使人不再觉得那个高度是可望而不可及的了。正因如此，这段时间里，沪深两地股市的成交量也不断地创出新纪录，入市的股民像潮水一样涌向股市。

更为重要的是，中国股市这一波从5月19日开始的牛市行情，有种种迹象表明，它是在政府的鼓动、鼓励下出现的。一个月前，当上海股市从1000多点起步的时候，中国证监会的一些高级官员就以前所未有的姿态发表讲话，对行情的上升作出了权威的解释并给予了充分的肯定；在十天前，当上海股市快要冲过历史高度的时候，《人民日报》发表特约评论员文章，从更高的角度阐述了这一次牛市大行情产生的重要性和必然性。让人深感鼓舞的是，将近三年前，也是《人民日报》发表的一篇特约评论员文章，使沪深两地股市的大盘连续两天出现跌停板，而现在，这家在中国具有无人匹敌的权威性的“第一大报”的口气却完全反了过来，要求中国股民“坚定信心”，一些证券专业报纸还在显要位置连篇累牍地发表文章分析《人民日报》特约评论员文章的微言大义，劝喻人们进入市场。这些现象给人以强烈的政策信号，中国需要股票市场出现大牛市，中国政府鼓励股票市场出现大牛市。在这种背景之下，进入原来让人视为畏途的股票市场，还有什么危险可言呢？

于是，6月25日来到了。

对这一天的市场走势，《上海证券报》按惯例在第二天的报道中作了纪录，该报记者写道：“沪深股市昨日宽幅震荡，盘中上证综指和深证综指最高分别上摸1705.2点和516.1点，总成交金额创出827亿元的历史新高。上海股市昨日跳空高开，大盘下午突破了1700点整数位，创下沪市股指盘中的历史新高。但此后大盘出现快速下挫，

最后上证综指收在全天低位 1593.86 点,较前天跌 60.25 点,跌幅 3.64%。同日,深证综指跌 18.14 点,报收于 479.84 点。当天沪深股市分别成交 439.3 亿元和 387.9 亿元,均创下单日成交的历史新高。当日沪深两市下跌股超过 800 只。”

记者的描述过于简单,发生在这一天市场中的许多火光血影被掩盖在一堆冷冰冰的数字里面。然而,必须指出的是,还有一项纪录被记者忽视了,沪深两地股市就在这一天里出现了极大的震荡。以上海来说,指数从最高处 1705.2 点到最低处 1593.86 点,落差达到 111.34 点,以此计算,下跌幅度就不再是 3.64%,而是 6.5%了。可想而知,在这一天的上午抛出了股票的股民,已经幸运地逃过了这惨重的一跌;而在这一天的上午买进了的股民,却难免要经受股价下跌的折磨。有的股票,在这一天之内,震幅高达 20% 以上。也就是说,它们在上午到了涨停板,而在下午又到了跌停板,瞬间的功夫,天上、地下都跑遍了。

这就是股市,这才是股市。

很可惜,我们在这个时候,没有看到中国证监会的官员出面再对这个行情作出让人放心的解释,《人民日报》当然也不会再出来说什么话,当然,证券报上除了轻描淡写的行情描述外,也不可能有什么答案提供给 4000 万股民了。

赢的已经赢了,而输的已经输了。

这就是中国股市,这才是中国股市。

我之所以选择 6 月 25 日这一天,作为本书的切入点,引导本书的读者进入时间的隧道,对中国股票市场十年来的发展历史作一番回观,也正是看到了 6 月 25 日这一个在中国股市历史上似乎是很平凡的交易日所具有的代表性。这一天行情的演绎,生动地说明了股票市场的本质属性:机会 + 风险。

从 5 月 19 日沪深股市出现牛市行情以来,全国各地的媒体都把热情的目光放到了股票上,许许多多的文章,不管是理论工作专家的演讲,还是新闻记者的报道,都对这一次股市的升涨行情给予了热烈

的欢呼，并且作出了详尽的分析。他们通常都是从国家经济形势发展的角度入手，认为国家经济形势向好，股票市场必然也要同步向上。令人遗憾的是，对于普通股民最为关心的市场中所存在的“机会”与“风险”，却很少有人提及。

这也难怪，中国的舆论，几十年来都是被一套又一套的理论的光圈所笼罩，任何事情，大到国计，小到民生，似乎都可以从红头文件上找到答案，以至于不仅做理论工作的人、做新闻报道的人习惯了这种思维，即使是普通的中国老百姓，也习惯了这样的语言逻辑。说国家经济形势向好，股市也应该走好，这样的话自然没错，但它却不过是从书本上抄过来的教条，面对着变幻莫测的股票市场，这种一成不变的理论未免显得过于苍白。6月25日的股市行情，对一个月来沉浸在牛市行情中的所有人来说，无疑是一帖清醒剂。不仅是普通的股民大众看到了股市的本质，而且中国股市的管理层也看到了股市的本质所在。很简单，股市的本质属性其实人人都知道，那就是机会加上风险。谁抓住了机会并且避过了风险，谁就是实实在在的胜者，反之就只能是结结实实的输者，市场的规律并不是靠巧言令色能够改变的。为了博取机会，所有的市场参与者，都可以把自己的真面目掩盖起来。人们记忆犹新的是，就在《人民日报》特约评论员文章发表以后，中国28家大型证券公司的董事长、总经理集中到了北京，参加中国证监会召集的一个会议，学习这篇重要文章，并在6月21日发表了一份倡议书，表示面对这一波大牛市行情，“我们证券公司要倍加珍惜，严格自律，守法经营，积极参与，用实际行动维护市场的长期稳定发展。”随后，便在高位之上出现了一轮让人激动不已的上升行情，引导许多普通股民积极跟进，然后在更高的位置上大量抛出，把已被煽动起来的普通股民打了个措手不及。试问，谁有这样大的能量，制造出这样跌宕起伏的大行情，除了掌握着大资金的证券公司，还能有谁？毫无疑问，在这一轮大起大落的行情中，一些证券公司抓住了它们自己创造的机会，躲过了其实也是它们自己制造出来的风险，它们成了可以骄傲的胜者，而许许多多的普通股民却只能无

可奈何地再一次承受市场加给他们的风险。写到这里,我想到了就在6月25日这一天,我在香港《信报》上看到的一张新闻图片。这张图片说的是中国股市红红火火的行情吸引了众多的老百姓加入市场,远在西藏的一个证券营业部里也是人满为患,镜头的引人注目之处,是一个背上驮着小孩的藏族女牧民手里拿着大把的现金,眼巴巴地望着墙上的行情屏幕,一副跃跃欲试的样子。自然,新闻图片反映的事实是瞬间的,也是静态的,我们不知道这个藏族女牧民是不是买进了什么股票,我们也不知道她如果买进了什么股票,在6月25日这一天是否遭受了损失,但我们可以想像到,在1999年的春夏之交出现的这一轮牛市大行情,已经把远在边疆的一个藏族女牧民都吸引进来了,可想而知它对中国普通民众的吸引力是多么地大。正是这千千万万的普通民众组成的投资者队伍,组成了股票市场里最为重要的东西:人气。但是,他们又显然不可能是实力强大的证券公司的对手,在这场力量悬殊的较量中,资金实力雄厚的证券公司已经把自己打扮成“救世英雄”,翻手为多,覆手为空,普通的散户股民是无论如何也斗不过它们的。普通股民既不能抓住机会,也难以躲避倏忽而至的市场风险。

在中国的第一部《证券法》就要在7月1日生效的前夜,中国股市上发生的这一幕确实是十分生动的。它很直观地告诉人们,我们对股票市场的本质属性其实还是很陌生的,我们常常沿用着以往的年代里熟悉的思路来看待股市,用以往的年代里用惯了的手法来管理股市。前几年,当有关部门不希望股市过度升涨、担心快速上升以后出现的下跌会伴随出现社会问题的时候,就过度地用强调风险的办法来进行打压,而当中国面临着国企改革的巨大压力,大批企业盼望着以发行股票募集资金的方式来解决所面临的困境的时候,又改变了以往的立场,动用一切可以动用的手段激发起老百姓的投资热情,这种实用主义的态度其实是计划经济时代的套路,与股票市场所需要的市场经济的宗旨相距甚远,也与《证券法》所倡导的公平、公开、公正的原则相距甚远。用计划经济的思维、计划经济的手段来看

待市场、管理市场，表面上看会产生一定的功效，但究其实，却只能对这个市场产生一定的危害，而对于千千万万的普通股民，比如那位在西藏高原上的女牧民来说，也是很不公平的。

中国的股票市场，如果从 1990 年上海、深圳两家证券交易所先后建立算起，已经差不多有了十年的历史了。十年的风风雨雨，中国股市在曲折中顽强前行，到了 1999 年，在 20 世纪行将告别于人类的时候，它已经蔚为壮观，虽然还未能溶入国际资本市场的洪流中去，但也已成为让国际金融界热切关注的一个重要市场了。有资料表明，就在我开始进入本书写作的这一天，也就是沪深股市又一次大起大落、将它的真面目再一次暴露给人看的这一天，中国股市已经有了 977 个上市的股票，其中 A 股 870 种，B 股 107 种，它们的发行总值达到了 2566 亿元，它们的市价总值更是已经达到 28416 亿元，在中国的整个国民经济构成中，股票市场所积累的财富已经占到了一定的分量。很显然，它们对促进中国在 90 年代开展的经济体制改革的进一步深化起到了十分重要的积极作用，同时，它们对中国的经济面貌的变化也起到了十分重要的积极作用，有许多的中国民众正是依靠着股票改变了自己的贫穷生活，走上了小康的发展道路。

但是，尽管如此，我们还是不必讳言，伴随着这十年来的发展道路，中国股市也走过了一条充满了机会、也充满了风险的道路。十年来，股票市场给了参与其中的人们一次又一次的机会，但相伴而生的一次又一次的风险也给了不少人以深刻的教训，有的人甚至为此而付出了宝贵的生命。今天，当我们回过头去审视这十年来所走过的道路时，我们必须看到这样一个现实。如果我们到证券公司去随便问一个股民：“你为什么要参与到股市中来？”他会告诉我们：“为了赚钱。”这样的回答不像一些证券公司的老板们那样说得有条有理，可以满足新闻记者们的写作需要，但它却是一句大实话，试问每一个参与到股市中来的人，哪一个不是这样的心理呢？但是，人人都抱着赚钱的目的，怎样赚钱？赚谁的钱？对于这个问题的回答，却不是那么轻松的了。可以说，十年来中国股市所走过的道路，正是一条不断

地探索怎样赚钱、赚谁的钱的道路。这样的说法,在许多人看来,很难登上大雅之堂,因此,这两个问题的答案到现在其实并没有很好地解决。但是,话又要说回来,这两个简单不过的问题其实也是股票市场当中的永恒的问题,只不过我们不大愿意面对它们,因为,有关赚钱的说法,不仅在新中国诞生五十年来的传统教育中没有位置,而且也与中国几千年来占统治地位的人文思想相违背。因此,在中国股市已经蔚为壮观的今天,我们还是要自觉或者不自觉地给股市披上一层又一层神圣的外衣,最新的说法就是让股票市场为国企改革服务,在这个大前提之下,管理部门可以从以往的闻涨色变在一夜之间就变为闻跌色变,有关的政策便可以向股市大幅倾斜,领风气之先的人便可以打着从上面传下来的一个又一个旗号大肆渔利,而在信息上总是慢了一拍甚至几拍的散户股民自然只有跟风炒作的份了,运气好的可以分上一杯或者几杯羹,运气差的就只有做人家的垫脚石了。中国的股票市场从它出现的第一天起,就伴随着激烈的争论。最为引人注目的自然就是股市“姓资还是姓社”的争论了。考察股市发生的历史,股票和它的市场的发明权自然属于资本主义,这对我国这样一个坚持走社会主义道路的国家来说,要引进它自然而然地需要慎之又慎,用一句时髦的话来说,就是要解放思想。时至今日,已经很少有人再要在这个问题上纠缠不休,即使它真的是资本主义的东西,拿过来为我所用也没有什么可怕。但中国人往往喜欢矫枉过正,解决了一个问题,就喜欢跑到它的另一面,今天,在许多人眼里,股市已经成了解决国内不少经济问题的“万应灵丹”。如此,6月25日的上海股市能够在已经很高的点位上又创下1700点的新高,就是很自然的事了,而且在以后还极有可能再创新高。但是,如果我们继续按照前边指出的这种思维逻辑想下去,就会产生一个傻乎乎的问题:“为什么上午的股市还能代表着中国经济向好的发展方向,下午就不再是了呢?难道中国的经济在几分钟内出现了什么转坏的信号了?”没有人提出这样的问题,大家都知道是怎么回事。但股票市场的实际运行、股市中人的实际想法与我们至今经常在报上看到的正统的

宣传是多么地不一致。随着时间的推移，6月25日这一天股市行情的大起大落，慢慢地会被人遗忘，但正是透过这一天的行情，我们又一次看到了股市里的火光血影，让我们得以从一个月来的莺歌燕舞中醒过神来。股市就是股市，参与其中的每一个方面，尽管它们在公开露面时，会说上一套又一套的冠冕堂皇的话语，但说到底，万变不离其宗，它们的最终目的，还是为了赚钱，你要赚我的，我也要赚你的。这是一场用金钱堆砌起来的运动。这场金钱运动的规模，已经超过了中国以往几十年所出现的一次又一次政治运动。而在这场金钱的运动中，人们的价值观念已经迅速地得到了变化，中国几千年积累下来的人文思想、几十年来所进行的道德宣传，都已受到了严重的冲击。谁赢了钱谁就是英雄，谁输了钱谁就是狗熊，这就是股票市场里永远的真理。

股市正是这样一个所在。它可以让你迅速地致富，迅速地成功，但它也可以让你迅速地破财，让你迅速地失败。十年来，有多少人在股市中实现了梦想，得到了光荣；但却有更多的人播下了希望，得到的却是莫名的失望。不仅是买卖股票的股民是这样，而且是发行股票的上市公司会有这样的感觉，股票市场的中介力量证券公司会有这样的感觉，甚至监管市场的国家权力部门也会产生这样的感觉。回首十年走过的道路上所留下来的一个个脚印，那里面充溢着的，不仅有几代人的汗水，更有几代人的泪水……

目 录

楔子

1990:起步之年

股票的魅力:深圳最先认识	3
炒手北上:机会轮到上海了	8
大吃一惊:炒股原来会套牢	12
第一声铜锣:证券交易所面世	17

1991:徘徊之年

政府重视:李鹏总理视察交易所	25
股价高低:控制不住的“野马”	27
理性投资:市场中最是缺乏	33
新股发行:挡不住的人流	37
溢价发行:第一次让人认识	43
B股:吸引外资的一条通道	47
共同基金:千呼万唤未出来	51
第三家交易所:无法实现的期盼	55

1992:崛起之年

小平南巡:东方风来满眼春	63
市场机制:步步推进见效果	67

熊市来临:实在让人招架不住	74
救市措施:行情终于大反转	80
股票发行:上海跑在了前面	85
抽签表:深圳爆发大风波	91
原野:第一个停牌的股票	97
法人股:热得快冷得也快	102

1993:成形之年

一鼓作气:两地双双创新高	109
连续下跌:市场处于萎缩之中	113
机构入市:为有源头活水来	120
“宝延风波”:带来收购新概念	123
“收购战”:接踵而至好不热闹	129
“苏三山事件”:收购行情的插曲	134
股票发行:热遍了全国	138
发行方式:认购证逐渐受冷遇	144
基金市场:小荷才露尖尖角	148
外资股:又有新的探索	152
法规建设:迈进了一大步	156
信用交易:让市场处于不安之中	161

1994:悲喜之年

暴跌不断:谁还敢买股票?	169
个股行情:初露锋芒的自救之道	175
“辅导期”:说得热闹做得平淡	181
新股发行:遇到了强大阻力	185
发行方式:走进交易所的革新	190
利好政策:救市措施推高大盘	194
国家股:想要公平难公平	201
法人股:左冲右突找出路	207
股票交易税:股民心头的一道梗	212

转配股:旧账未了新账又添	216
国有股转让:棱光凤凰开先河	222
“收购战”:渐趋平淡成了鸡肋	226
“君万之争”:对上市公司发起挑战	230

1995:沉寂之年

“八字方针”:成为指导思想	237
1000点:翻不过去的高峰	242
基金行情:异军突起的炒作	248
“沪强深弱”:改变不了的主题	253
上市公司:质量问题引人注目	258
配股:不断地进行“圈钱”	263
转配红股:闷声不响就上市	267
“外资并购”:对法规的挑战	272
“327事件”:断送了“证券王国”	277

1996:逐鹿之年

深圳股市:全面反转超沪股	285
上海股市:放下架子追深股	291
沪深竞争:市场得益多多	297
减息:一个重大的利好	304
龙头股:一呼百应显神威	309
股价暴涨:当头遭遇棒喝	314
新股发行:从此开出新生面	319
违规事件多多:监管部门忙不停	325
中川国际:突然炸响的“地雷”	330
渤海集团:空子没有钻成	334
股权转换:“买壳上市”渐成气候	338
浙江凤凰:康恩贝黯然退出	343
中华实业:董事会内部的争斗	347
百文事件:不是收购胜似收购	351

1997: 骚动之年

党的十五大:为股份制改革再添助力	359
二级市场:牛年里的牛劲	363
资产重组:个股行情的催化剂	370
香港回归:魅力十足的利多题材	376
风险防范:新形势下的新课题	380
市场调控:从严厉打压到温和鼓劲	385
市场禁入:竖起了一道闸门	390
盈利预测:未必都是真的	394
买壳上市:资产重组模式之一	398
母借子壳:资产重组模式之二	402
国有股划拨:资产重组模式之三	406
捆绑上市:资产重组模式之四	410
琼民源:中国股市的最大骗局	414
股评:流于表面的规范化	419

1998: 转折之年

证券法:中国股市的里程碑	427
二级市场:慢慢地寻找底部	431
四川长虹:失去了龙头股的风采	437
个股行情:还是资产重组的天下	442
ST:特别处理的另类效果	447
新基金:“专家理财”的神话	451
资产重组:产业调整序曲奏响	458
延中实业:再次创出收购新概念	464
爱使股份:无法阻挡的收购	468
苏三山:连亏3年公司终于出现	472
10%:一个奇怪的高峰	476
注册会计师:对上市公司说不	480
红光实业:骗取上市资格的典型	485

君安事件:失去监管的恶果	490
--------------------	-----

1999:变革之年

市场走势:空前利好下的涨与跌	499
恢复性行情:管理者接过的一棒	506
引资入市:180度的大转弯	511
网络股:逐渐堆积的泡沫	515
新股发行:制度创新的底蕴	520
基金市场:大发展下的热与冷	525
国有股配售:国有股上市终于成真	531
回购:国有股退出的另一种探索	535
上市公司扭亏:跨世纪的难题	539
资产重组:一年上一个新台阶	544
民营企业:资产重组的生力军	548
上海本地股:政府支持推进重组	552
申华变华晨:皆大欢喜的结局	558
中关村:琼民源的替身	562
股权纠纷:上市公司的内患	566
PT股:和ST一起疯狂	570
股票罪案:东锅和联谊唱的双簧	575
违规事件:迟到的处罚	579
琼华侨:一份难产的中报	584

新千年的快乐与痛苦

后记

1990：起步之年

