

解构 德隆

D LONG
DE LONG INVESTMENT

本书作者为“德隆研究第一人”，结识唐氏兄弟20余年，全程追踪德隆盛衰18年，汇集整理上千万字的素材，历时一年有余，完成这部中国公司案例研究的重磅之作。

不读透德隆，就不能了解中国资本市场的潜游戏！

J I E G O U D E L O N G

唐立久 张旭 著

解构 德隆

浙江人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

解构德隆 / 唐立久, 张旭著. —杭州: 浙江人民出版社, 2005.9(2006.3 重印).
(蓝狮子财经丛书)
ISBN 7-213-03121-X

I. 解... II. ①唐... ②张... III. 股份有限公司—
企业管理—研究—乌鲁木齐市 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 091370 号

解构德隆

唐立久 张旭著

出版发行 浙江人民出版社
(杭州体育场路 347 号)
市场部电话: 0571-85176516

责任编辑 虞文军 陈昆玉

激光照排 杭州兴邦电子印务有限公司

印刷 杭州钱江彩色印务有限公司

开本 710×1000 毫米 1/16

印张 19.75 插页 2

字数 33.8 万

版次 2005 年 9 月第 1 版
2006 年 3 月第 3 次印刷

书号 ISBN 7-213-03121-X

定价 33.00 元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与印刷厂联系调换。

钟朋荣

20多年来，中国有不少成功企业，但相比之下，失败者更多。让人感到可惜的是，德隆这样一个曾被国人引以为豪的优秀企业，现在也进入了失败企业的案例库。

前些年，我在系统研究了中国企业的失败案例后，将失败的原因归结为十大陷阱，包括造名陷阱、做大陷阱、多元化陷阱、多地化陷阱、负债陷阱、两权分离陷阱、国际化陷阱、资本运营陷阱等等。

一个企业如果掉进上述任何一个陷阱，就很难逃生。而德隆则几乎同时掉进了上述大部分的陷阱，失败在所难免。

首先，德隆掉进了做大陷阱。

据德隆高层人士讲，唐万新的骨子里就是要让德隆早早进入世界500强。看来，500强情结已经给中国许多企业带来了灾难性的后果，包括与德隆同时出事的三九集团。

在最近的研究中，我形成了一个还不太成熟的看法，即中国企业目前还不具备做大的条件，这包括中国社会的信用状况、职业经理人的状况、法制状况以及企业的管理水平等等都难以支持企业做大。在这样的情况下，做大的结果不是做强，而是做垮。

像德隆这样发展不过10多年的企业，一下子膨胀到近20万人、200余家子孙公司，分布在全国各地，在管理上委托—代理链条就非常长，给人捞一把就走的机会就很多，防不胜防，不垮才怪。

其次，德隆掉进了多元化陷阱。

一个企业如果在专业化的前提下做大，则有可能做大做强。如广东格兰仕，虽然企业职工多达2万人，规模相当大，但企业发展仍然很健康。因为它前10年只做一样，即只做微波炉，把微波炉做透了，再就近增加一样，即空调。虽然大，但因为专，在管理上委托—代理链条并不长，父子俩能管得住。

德隆在短短的几年内一下子进入到几十个行业，如水泥、红色产业（其中又包括很多种类）、旅游业、种业、农资超市、电动工具、汽车零部件、金融等等。在中国民营企业中，德隆将多元化做到了极致。巴菲特有一句名言：“要是你有40个妻子，你将永远都不可能熟悉她们每一个人。”巴菲特是就做投资、炒股票而言，而德隆做的是产业经营，需要自己亲自做，亲自管理，做多了麻烦也多。

尽管在国内外也有多元化成功的案例，但我坚信，对于大多数企业来说，多元化是陷阱，专业化才是成功之道。道理很简单，因为一个企业的资源有限，企业领导人的知识、精力有限。一个人不是神仙，不可能什么都懂，唐万新也不例外。德隆的失败，给那些极力主张多元化的人又上了很好的一课。

其三，德隆掉进了多地化陷阱。

中国地域很广，各地投资环境差异较大。有些地方“爱商、敬商、护商”，也有些地方“开门招商，关门打狗”。因此，在一个地方投资，你需要拿出不少精力和感情投入到当地的人际关系沟通之中，关系不到位，事情很难成。

然而，一个人的精力和感情都是有限的。德隆不仅产业门类多，而且这些产业又分布在全国各地，很难将各地的关系都理顺。

在这一点上，中国企业通常有两种做法：一种是全国布点，遍地开花；另一种则是集中于一点，做深做透。如格兰仕，我总结其成功之道在于三个集中：集中于微波炉一个产业、集中于制造一个环节、集中于广东顺德一个地方。

其四，德隆掉进了两权分离陷阱。

所谓两权分离陷阱，即将企业的经营权委托给职业经理人，这里就会发生委托—代理关系，就会发生代理成本。稍不留神，代理成本就很高，高得无法想象。一般情况下，委托—代理链条越长，代理成本就越高；整个社会的信用状况越差，代理成本就越高；企业监管能力和约束机制越差，代理成本就越高。德隆因企业规模迅速扩大，加上多元化、多地化，企业内部各种错综复杂的代理关系，代理人队伍迅速膨胀，林子大了，什么样的鸟儿都有，各种意想不到的事情层出不穷。事实上，德隆体系内不少违规违纪的事情，对债权人不负责任的事情，并非都是唐万新指使的，是底下人为了谋取自己的私利而干的。

在中国目前信用状况很不理想的情况下，在职业经理人的约束机制尚未完全建立的情况下，企业规模越大，产业的行业分布和空间分布越分散，委托—代理链条就越长，给人捞一把就走的机会就越多，防不胜防，很容易掉入两权分离的陷阱。

其五，德隆掉进资本运营陷阱。

德隆的资本运营主要表现在五个方面：一是对上市公司的进入和控制，二是对非上市公司的兼并和收购，三是为获取资金而进行的各种社会融资，四是证券市场的运作，五是对银行、信托等金融机构的介入。

德隆的资本运作，使企业规模迅速扩大，产业分布和空间分布不断分散，融资成本越来越高。德隆在实业与金融两条战线同时运作。一般认为，德隆通过控制金融，为实业源源不断地输入资金。而根据德隆领导人介绍，实际情况刚好相反，德隆不断地从实业中向金融抽血，也就是说，德隆所控制的金融不但不能给实业以应有的支持，反而成为实业的包袱。

其六，德隆掉进了负债陷阱。

以上几个陷阱，最终归结为企业负债规模大，负债率太高。德隆的负债有三大特点：一是负债成本较高，二是短资长用，三是债权人比较分散。除了全国各地的银行和金融机构外，还有大量委托理财的社会法人和社会公众。很显然，这种负债具有极大的危险性。

每个企业都有一个合理的负债率，就是银行也要求有8%的资本充足率。负债率太高，本来就是铤而走险。再加上中国经济是周期性的，政府经常进行宏观调控。就是一个正常负债的企业，一旦遇上宏观调控，银行只收不贷，也很难存活，更不要说德隆这种负债规模巨大，负债率极高的企业。

我们可以假设，如果中国的资本市场更加透明，企业通过资本市场可以随时获得长期投资，德隆的资金链就不会断裂。经过一段时间的金融改革和开放，中国金融有可能会走到这一步，但目前还没有到这一步。作为一个企业，只能在现有的环境下设计自己的战略，只能在自己现有融资渠道和融资规模的前提下，确定自己的投资规模和扩张速度。

德隆同时掉进以上几个陷阱，情况比较明显。至于德隆是否掉进国际化陷阱，因情况不明，难以判断。掉进上述几个陷阱，这是导致德隆失败的直接原因。在这些直接原因背后，有一个更深层的原因，就是放大自我和急于求成的心理。所谓放大自我，即以为自己无所不能，无所不会。凡创办企业的人，都是比较能干的人；凡是比较能干的人，都有放大自我的倾向。自己本来只有一个本事，以为自己十个本事。其实，一个人的能力是有限的。我们所处的社会是一个分工的社会，在这个分工的社会里，每个人一辈子把一件事情干好，把一个产业干好，就不错了。所谓急于求成，即想一口吃成胖子，不尊重事物发展的规律。急于求成的表现形式有多种，如三株集团在短短三四年内组织15万销售大军，将一种人们还不知道能否喝死人的产品做到年销售近80亿元；秦池酒通过两次当标王，将一个小小的县级酒厂，做成了全国的广告明星；而德隆则在短短10多年的时间，将一个不起眼的“朋友”公司做到拥有20万职工的大集团。急于求

成的背后，仍然是决策者在放大自我。总结德隆以及无数失败企业的教训，我认为，成功的企业家需要有一个重要的修养，即自我控制力。要小看自我，不要高看自我。具有自我控制力，是中国企业家成功的必备条件之一。

德隆已经失败，至少是阶段性的失败。我们应当从德隆的失败中总结教训，但不能因德隆的失败，就把德隆说得一无是处，甚至把唐氏兄弟说成是坏人。

直到今天，我对德隆和唐氏兄弟仍然有几个基本判断：其一，唐氏兄弟以及德隆的团队，是一批认真干事的人，他们务实而低调。其二，他们的所作所为，有许多独到之处，不少产业做得比较成功。到目前为止，中国的民营企业家还很少有人能做到他们这样的高度。其三，德隆的根本问题在于做得太多，速度太快，由此导致负债率太高，因而融资成本也很高。

我相信，只要德隆的领导团队不散（据说目前基本没散），认真总结经验教训，德隆照样会东山再起。我希望德隆能东山再起。

到现在为止，市面上有关德隆的书已经不少。唐立久之所以再写这么一本书，我认为他至少有三点别人没有的优势：一是人缘优势。他与唐氏兄弟，与德隆的许多高层领导个人关系密切，不仅了解德隆内幕，甚至了解唐万新等人错误决策的原因。二是地缘优势。唐立久作为新疆人，长期在新疆工作，对德隆发展的过程和社会背景比较了解。三是专业优势。与以前的作者不同，唐立久具有政府经济部门工作的经验，之后又从事了多年的管理咨询工作。这样，他可以用一个咨询专家的眼光，而不是记者的眼光来写德隆。我相信，《解构德隆》这本书，能给读者更多有关德隆的新资料、新观点、新启示。

（钟朋荣：著名经济学家，北京视野咨询中心主任）

序二

中国民企的成长困惑

刘纪鹏

人生如梦耳，世事难料呼！想起2004年赴新疆参加巴音郭楞蒙古自治州50周年大庆经济论坛，半夜与本书作者唐立久驱车“夜行天山，对话德隆”的前尘旧事；如今却又要为本书——《解构德隆》作序，正所谓时光流逝，岁月无情，叹转眼千秋而已！

2005年的中国股市正承受着规模日益萎缩、结构性矛盾日益加大的双重煎熬，大盘长达4年的持续下跌，不仅直接导致在点位上跌去了近40%，流通股市值直接损失高达8000亿元，而且还引发了一系列的问题。回望过去，德隆是想创造大股东赢、股民赢、上市公司赢的“三赢模式”，发现股市和股票是具有增值功能的，并最终要回归价值增值，又试图大量长期持有一种股票，然后以上市公司为平台进行产业整合，但最后却失败了。动机本身并无可厚非，由于没有正确的股市制度、股市文化和股市理论指导，产业开发与增长环节跟不上股价发展的速度，最终套住的是自己。德隆事件是资本市场发展的一件大事，不管是紧缩政策的实施，还是德隆自身在发展战略的制定以及发展的模式上存在的问题，它都可能被记录在中国资本市场的教科书上。

中国经济体制改革已经历了25年的风风雨雨，同样中国民营企业也沐浴其中，回顾以往，民营企业的成长总是不断地遭遇这样或那样的非议。认真反思中国民营企业的成长，德隆是一个缩影，这绝不仅仅是一种情感上的需求，而是与总结中国改革开放的成功、经验和教训一样，具有重大的现实意义。

中国的民营企业需要借鉴西方成熟的管理理念和方法，但是更要把握现实国情，实事求是地进行达到成功彼岸的选择。本书两位作者对德隆做了精心的系统

分析：一条线是德隆的成长史，一条线是对唐万新的分析，从德隆往事—德隆制造—德隆败因—德隆警示，谋局四篇，通览而成，不是居高临下的泛泛而论，而是在掌握大量资料之后的分析、比较与评述。附录部分又增加大量表格，并非资料性的堆积，而是作者的精心编选，使本书不仅具有系统性，更可作为民营企业案例研究的文献，举手翻阅，极具启示意义。事实上，评价德隆就是评价中国的民营企业。民营企业就是一个峡谷地带，这边国有企业控制着资源，获得超额利润，另一边外资企业长驱直入。对于中国民营企业而言，成长难道永远是道坎吗？

自1840年鸦片战争以来，中国无数企业在国际化的道路上或失败或死亡。德隆倒下了，但我们坚信中国企业界每一个著名的失败或悲剧故事，都能给后来者留下宝贵的财富。相信这本书能激发更多的人研究中国民营企业案例，从失败中总结经验，从教训中领悟先知。只有如此，才会有更多的中国民营企业走向世界，成为世界级企业。

（刘纪鹏：著名股份制和证券研究专家，首都经济贸易大学教授）

序三

德隆背影及其思考

赵 晓

在

中国财经界，不知道德隆的人几乎没有。德隆“其兴也勃，其亡也忽”。德隆的做法亦正亦邪，德隆的信息亦真亦假。有人喜欢德隆，至今为它喝彩；有人憎恨德隆，至今痛骂不休。

无论你喜不喜欢德隆，无论你是否以前关注过德隆，无论你对德隆知道多少，如果你有兴趣去认识中国企业和企业家的优点与不足，有兴趣关心这个国家在未来还会发生些什么，那么你不可不读《解构德隆》这本书。

这本书出自冷峻的学者之笔，出自对德隆的真正知情者，其历史记录性价值和管理反思价值远远超出市面上一般描写德隆的出版物。

一口气读完了《解构德隆》后，我眼前浮现的是一个从新疆走出的畸形的金融帝国以及它逐渐远去的背影。无论德隆往事是否终如烟，无论唐万新及其兄弟们的企业家生命是否已经画上句号，我们都需要认认真真地思考德隆。“前事不忘，后事之师”。思考德隆就是思考中国，思考唐万新就是思考我们自身，因为德隆的命运就是我们的警钟！在德隆及其灵魂人物唐万新的身上，实在是浓缩了太多的转型时期中国企业以及中国企业家的元素和符号——乃至宿命。

或许，我们首先可以从德隆一度地快速扩张中，真切地感受到中国崛起的巨大无比的脚步声。一个没有系统上过大学的少年，一个西部新疆地区的毛头小伙子，在不到20年的时间里，从白手起家将企业做到中国民营企业中最大，最多时一度控制资产达1200亿元，这在世界任何地方都是一个神话。这个神话理性、真实的基础又是什么呢？当然是中国的崛起，是中国的市场化和全球化变革使得中国第一次真正地告别了过去，走上了一条通向繁荣富强的道路，唐万新等潜伏在

民间的“大泽龙蛇”和“乾坤少年”们也就有了历史所赋予的最好的发展机会。

正所谓“时势造英雄”。唐家兄弟之于德隆，刘家兄弟之于希望集团，以及中国大大小小的民营企业家中，无不是中国市场化 and 全球化所造就的时代英雄。德隆和唐万新虽然失败了，但只要中国的进步不中止，一个德隆倒下去，必定还会有更多的健康的“德隆”兴起，走向全国，走向世界。而且，中国大陆的优秀企业家最终将超越李嘉诚和王永庆等，成为华人企业家中最杰出的代表。

好日子已经来临，这是一个最好的年代，但也是一个最坏的年代，快速前行的列车将不断把江湖前辈淘汰在沙滩上。汤因比说，所有文明的消亡都是自杀而非他杀。对于倒在沙滩上的企业家们来说，最主要的不是外因，而是他们身上的草莽色彩和先天不足将自己送上了绝路。

经济学家们一直用“行为短期化”、“冒险最大化”等概念来分析一代中国企业家们。书中记载，唐万新最喜欢的是在老家新疆靠近哈萨克斯坦边境上狩猎：驾驶丰田牌越野车，大灯照着前方六七米处，眼睛盯着远处的猎物，车越快，快得看不清跟前的路，下面随时就是危险的堑沟。这真是中国一代“草莽企业家”的经典写照！

书中还提到，德隆的架子已经很大，产业也很有规模了，但一直到1998年国际咨询机构进入德隆起，德隆居然“连一张准确的财务报表都收不上来”，是典型的“有想法而没有章法的企业”。全国成长规模最快的民营企业就是这样一个状况。奇怪吗？没有什么好奇怪的。这样的民营企业在中国多得去了！经常听到说民营企业有两本账，甚至三本四本账。这样的企业多做几本账无非是为了逃避管制，糟糕的是许多民营企业连一本账也没有，看起来民营企业家们就像当年山东的军阀张宗昌一样，不清楚自己有多少钱，有多少兵……

就企业家个人而言，唐万新毫无疑问是一个色彩饱满、个性强烈、具有经商头脑的金融天才，但又是一个有着太多局限的管理者和创业者。德隆在新疆崛起，是因为唐万新使德隆抓住了一系列机会，凶猛无比，而德隆的失败同样是因为唐万新决策失误，来去皆匆匆，毁灭无痕。

德隆危机最早来自于金新信托的被挤兑。之前德隆系企业经营规范、运转良好，之后就开始扭曲和不正常了。按照当时的实际状况，德隆系企业——屯河投资、重庆实业持有的金新信托股权不足29%，金新信托挤兑风波蔓延或倒闭，对德隆没有太大的影响。因此，除唐万新之外，其余7人均决定金新信托破产。但是唐万新坚持己见，称破产对不起“江东父老”，因为通过金新信托委托理财受损的客户主要是新疆企业，于是他力主扩大收购金融企业，扩大委托理财规模，增加金融产品品种以挽救金新信托。

是唐万新过于浪漫的商业性格使德隆走上败途吗？是唐万新的“豪侠仗义”害了唐万新自己吗？应该说有这方面的因素。但认识仅仅停留在这个地步是肤浅

的。真正的问题在于，权力没有制约。没有制约的权力必然会导致决策者的极端性失误，民营企业也不例外。当唐万新的总裁权力变成了独裁权力时，他的浪漫主义也才有足够的威力葬送德隆。

管理学中有一个“总裁寿命周期”的假说，说的是总裁成功的经验和做法在环境变化后可能成为企业致命的毒药。从李自成到唐万新，从中国历史上的农民领袖到今天的民营企业领袖身上，我们无不悲哀地看到“总裁寿命周期”在一幕幕地上演。

怎么办呢？如何避免“历史周期规律呢”？毛泽东说，要靠民主。对于民营企业来说，也要靠民主，一种严格的公司治理结构下的民主决策。

但中国民营企业要做到这一点殊为不易，既取决于外部环境，也取决于民营企业企业家们能在多大程度上摆脱“草莽色彩”，摆脱几千年来中国“专制文化”根深蒂固的影响。

本书作者将唐万新看作是一个理想主义梦想家和搞钱者的混合体，认为唐万新的胆识、睿智和决断无可非议。但是，德隆的倒下及唐万新的失败就在于太崇尚个人魅力，而忽视外部环境的变化、团队的智慧和执行力，这与韦尔奇注重组织和管理团队，创造团队能力，规避团队风险，让团队发挥最大的效能形成鲜明对比。而我想说的是，在中国的文化土壤中，中国的民营企业家这样做是自然而然的，不这样做反而是奇怪的。如果没有华盛顿、韦尔奇们作参照，中国的政治家和企业家们就可能永远也摆脱不了农民领袖的草莽色彩，永远也无法抵制“一个人说了算”的专制文化的诱惑！

很显然，如果中国的企业家们没有一场彻底的“思想革命”，头脑中装备的还是中国传统式的“操作软件”而不是换上新的“操作软件”，那么，中国的企业家们还将难以摆脱浪漫的个人英雄主义，中国的企业家们也就很难真正地转型为现代企业的职业经理人，中国的企业家们的厄运也就不会自唐万新而结束。

阳光下没有新鲜事，但我们盼望着有新鲜事。当看到一个中国的企业家们犯的都是同样的错误，都死于同样的问题时，我感到一种痛彻心肺的悲哀。在我看来，他们都是“自杀”者，同时又是被中国某些传统“文化”所杀害。

进一步探讨德隆的企业文化，不无值得称道的一面，比如说其刚强、开放乃至明亮的一面。但德隆文化显然又是矛盾和复杂的。心胸开阔而过于好面子，外表坚强而内心脆弱，双重性格中夹杂着狂妄、懒散，新疆人的这些文化特点构成了唐万新及其德隆难以超越的文化基因。还有就是德隆始终未摆脱地域的狭隘性——进了北京城，进了大上海，但德隆人的心思和足迹却不愿走出新疆，以至于“凡进入德隆核心圈的非新疆高管，均以学说新疆话为荣”，真让人啼笑皆非……

粗放式经营、家族式管理、胆大妄为的作风、江湖好汉式的心态注定了唐万

新这一代企业家们的宿命。他们中的大多数就像是带领犹太人出埃及的摩西，虽然经历了最艰难的40年旷野，并且眼睛都已经看到上帝所赐的牛奶与蜜的“应许之地（Promised Land）”，最终却无法进入那理想中的乐土。

这将是一代“操作系统”未改换的中国草莽企业家的共同宿命！

说完了唐万新和德隆自身的不足，我们的眼光还需要移至生之养之的环境。我们很快会发现从德隆身上居然可以一览无遗地看到我们某些体制的不成熟性。

早年，当褚时健、步鑫生等一代中国国有企业弄潮儿一个个成为囚犯的时候，人们得出结论，认为是国有企业体制有问题。但近几年来，当中国民营企业的领导也一个个成为囚犯时，人们开始认识到有更深层次的问题。一个比较共识的结论是，我们的某些体制有问题，尤其是民营企业生长环境恶劣。因此，民营企业 and 民营企业家都很难走远，很难做好。

德隆的梦想是基于一个中国式的梦想，即利用金融整合产业，充分发挥中国制造业在国际上的竞争力，成为和GE一样的金融与实业帝国。然而，德隆与GE徒具表面上的相似之处，也就是两者都兼有金融与实业，而主要的区别却是本质的。正如书中所分析的那样，且不说GE自身的强大、成熟所带来的整合消化能力让德隆只能望其项背，美国成熟的各类要素市场——资本市场、职业经理人市场等也必定令唐万新艳羡不已。更重要的是，德隆是一家民营企业，居然胆大包天敢涉足到被认为民营企业禁忌的金融领域。也许唐万新的“隆中对”是对的，但错的是对于一家民营企业来说，这种思路太超前了，太不可思议了。德隆要实现这种思路，在中国现有环境中，只能以极高的利率、灰色的手段融到资金，这就逼着自己只能始终行走在危险的钢丝绳上。

而德隆一旦失败，政府不可能像拯救国有企业（包括国有银行和证券公司）那样去拯救德隆。此外，中国的文化历来就是“成者英雄败者寇”。因此，中国民众也不可能像“硅谷文化”那样宽容、理性地去看待和对待“失败的英雄”。如此里应外合，德隆当然只有死路一条。

因此，可见德隆身上所见证的中国民营企业的艰难和命运多舛。在中国，已有许多民营企业经历了德隆式的大起大落，大喜大悲，已有很多的民营企业家甚至付出了身家性命的代价。对此，我们只能发出一声历史的感慨：唐万新这一代的企业家是幸运的，因为他们赶上了改变命运的好时候；唐万新这一代的企业家又是不幸的，因为他们的时代充满创业风险。

德隆引发人们思考的东西还有许多。比如，德隆让我们再次看到中国资本市场的伤痛。在中国资本市场上，投机者死了，投资者也死了，做庄的死了，做蓝筹的也死了。这是资本的宿命还是体制的宿命？这里面有没有政府某些部门监管的责任？书中记载，据2002年《21世纪经济报道》的一篇文章指出，“德隆系每年都是证监会的重点监控对象，有33名审计师轮番出击，出具了1500页的审计报告

告”。这似乎表明了中国证券管理层一直在默默尽忠着自己的职守。不过，这些报告的具体内容是什么，监管达到效果了吗？从杨斌到周正毅，从周正毅到唐万新等等，如果政府部门在监管过程中能够更早地采取管制措施，德隆及其他企业的问题还会积累得如此严重吗？

德隆还让我们思考信息时代传播的威力以及金融危机将来在中国爆发的一种可能。“在传播领域，从2004年3月起，有史以来最大一次针对德隆的负面舆论无疑加速了德隆危机的爆发。德隆做过统计，除几张大报外，几乎所有的报纸、电视、电台、网站几个月内反复报道了‘德隆资金链快断了’的推测性消息，直接导致相关金融机构拼命挤兑德隆。最后，在四面楚歌中，德隆内部员工信心也开始崩溃，巨大的德隆终于在众目睽睽之下，彻底倒下了！”经济学上第三代货币危机模型已经证明，不仅宏观经济、道德风险可以引发金融危机，单纯的信心危机也可以导致金融危机时，我们对媒体的说三道四还敢不理不睬吗？如果将来有一天，中国的资本市场已经开放，中国的资本管制也已经解除，在某次“唱衰中国”的大合唱中，国际媒体和国际炒家有没有一种可能，就像在亚洲金融危机演示的那样，来一次集体性的对中国金融与经济的谋杀呢？

“青山依旧在，几度夕阳红”。德隆还没有成为往事，德隆也许终将成为往事，但最重要的是我们要以德隆为戒！

（赵晓：著名经济学家，国家国资委研究中心宏观战略部部长）

序四

期待万新归来

于向东

本书作者唐立久，是我相知相熟20多年的朋友。书中主角唐万新，我早在20世纪80年代中期就认识了。本书的写作，立久在一年前就通报给我了。现在他完成了书稿，并嘱我为这本书写个序。这当然是我乐意办的事。

说到唐万新，我总是想起几件事。

第一件事，大约1987年吧，在乌鲁木齐西公园后门对面的邮电宾馆一间会议室里，我第一次同他见面。我和几个朋友同唐万新一起商量，要出一套“新疆经济开发丛书”，想让他提供资助，万新很是热心，愿意帮这个忙，还同我谈了不少新疆经济发展战略之类的话题。他当时还提出要我和陈方做他的企业顾问，给我们发顾问费。1996年，我又一次见到万新时，开玩笑向他讨要顾问费，万新哈哈大笑，机智地回应道：这些年人都找不到了，不工作就没有面包。

第二件事，大概在1988年，当时北京几个非常有名的智囊机构陆续到新疆搞很大规模的调研，因为当时工作单位的原因，我也参与配合这些机构，跑了不少地方。有一次，记得是朱嘉明几个人，回到乌鲁木齐后，听说他们都到唐万新的滑翔俱乐部去玩跳伞，朱嘉明还摔伤了屁股。我和几个同事谈笑之余，觉得万新跟一般的生意人真有点儿不一样。

第三件事，是1989年4月中旬，我随自治区领导去新疆海拔最高县——塔什库尔干塔吉克族自治县，审议这个县的对外自由贸易区的文件。住在小县城的宾馆，县里人告诉我，这个小宾馆，一年前由唐万新的企业承包经营，后来经营有点困难就还给县里了，听说还有些矛盾。说来奇怪，当时新疆有几位政府机关青年干部要经商，都是先跑到这个人口不足2万的小县，做一些似乎“宏图大展”

的事情。除了唐万新，光自治区党委机关就有四五位到这里创业。我在县宾馆时，就遇到了几位。晚上停电，就点着蜡烛，大家海阔天空地神侃，愉快得很。我还记得该县年轻的副县长袁建民充满期待的演讲，县委统战部长塔吉克人马哈茂德同我讨论《资本论》时热切的眼光。

以后，我离开新疆，之后有好几年完全不知万新的消息。直到1995年年末，我参加了新疆金融租赁有限公司筹备工作，才又见到了万新。那时，我方知万新的企业叫德隆，在做金融业务。当时任新疆金融租赁的总经理邢志立是我的好友，他对万新推崇备至，几次郑重其事地告诉我，新疆只有万新懂金融。好像也就是从那个时候起，德隆开始名声大振，不时可以听到这个公司大举行动的讯息。但不知为什么，我总是无法把这个声名远播的公司同万新联系起来。我印象中，万新风趣、机智，但总有点儿不大起眼，似乎不像是“大展宏图”的企业家。后来在上海同万新又有几次往来，都是聚会闲聊，并无深谈，只是感觉他非常专心于企业，不像刚认识他时，话题散漫得很。

万新做的德隆，我几乎不了解。但我过去的同事和朋友中有不少人都先后加入了他的团队，他们在公司工作一段时间以后，我感觉他们都有了很多变化，身上有了一些我不熟悉的味道，我也说不上那到底是什么，总的说来，让我有点不自在的感觉。所以，相互间的走动来往就渐渐地稀少了。

后来几年，尽管同在上海，再没有见过万新。而德隆在那几年间已蔚成大观。朋友们聚会时，我这个新疆出来的人，总是要被问起德隆公司的事。感觉上，万新很是为我们新疆争了光。

说起万新和他的企业，我就想起另一个人和他的企业。20世纪80年代中期，乌鲁木齐市附近戈壁深处的新疆天山锅炉厂，异军突起，在国内小型工业锅炉市场上处于第一位的实力。自治区领导很是重视，我也多次奉命去该厂调研，认识了这个厂的厂长叶邦华。他是上海人，一个卓越的人物。在他那儿，我见识了当时最先进的电脑绘图仪。说来也怪，我越了解叶厂长，越对自治区要总结推广这个厂的经验不以为然。我认定这个厂的成功纯粹是个偶然事例，它只是叶厂长的个人创作。叶这样的人，如同艺术家，可遇而不可求，这是没有办法推广的。我记得单位领导对我这个有点儿异样的想法，不大满意。所以，我还是遵命写了官样的调研报告。

那么，德隆的模式是不是纯粹万新个人的创作呢？我不大能确定。据德隆内部的人讲，万新可以和德隆画等号。那么，再问下去，万新是不是可遇不可求的人物呢？回答就不那么肯定了。我感觉，叶厂长在新疆可能就那么一个，万新在新疆，则有那么一类吧。我现在也讲不清这一类人的特征，更讲不清有多少这样的人，但我却对他们寄予期待。新疆的经济发展，我比较偏向重商主义的道路，而万新这样机灵、凶狠的企业家风格，似乎应是新疆地方可倚仗的。这样说来，

对唐万新和德隆倒确实应当好好总结，不仅仅是所谓新闻价值，也有借鉴或推广示范的作用吧。

万新闯了祸，有了麻烦，可能获罪。法律的惩戒自然会将他的教训昭示给世人记取。但无论如何，唐万新和他的德隆，已成为新疆民间一部完整的“现代启示录”。这是值得珍视的。更重要的是，我和所有万新的朋友们一样，期待着万新归来！

(于向东：上海城市发展研究中心特约研究员)