

恒 阳 财 经 丛 书

僵

中国股市十万个为什么

持

水皮 著



中华工商联合出版社

CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATED PRESS

京城十三新锐最新力作
一部中国股市的“论持久战”

僵 持



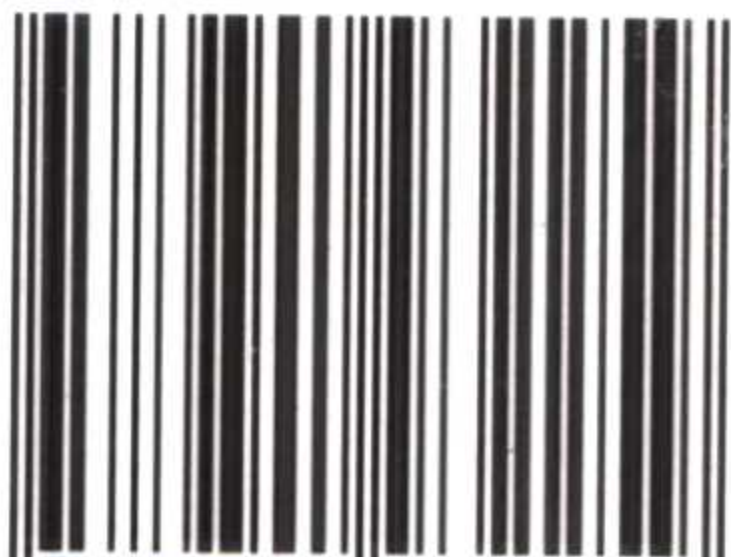
对于绝大多数中国股民而言，手中的股票扔也不是，不扔也不是。扔，意味着割肉；不扔，意味着解套遥遥无期。不是僵持是什么？

对于中国股市而言，1500点曾经是1999年前的顶部，现在成了价值中枢，低可见1300点，高可见1700点，2245点可望不可及。不是僵持是什么？

对于管理层而言，1999年之前惟恐暴涨，1999年以后惟恐暴跌，过度融资取代了过度投机。股权分置不解决不行，现在马上解决也不行。不是僵持又是什么？

僵持，已经成为中国股市的一种常态。

ISBN 7-80193-225-0



9 787801 932259 >

ISBN 7-80193-225-0/F·87

定 价：40.00元

恒 阳 财 经 丛 书

中国股市十周年

为什么

僵持

水皮 著



中华工商联合出版社
CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATION PRESS

责任编辑:高晓博 景 岩

封面设计:傅栩璇

图书在版编目(CIP)数据

僵持:中国股市十万个为什么/水皮著. — 北京:中华工商联合出版社,2005.1

ISBN 7-80193-225-0

I. 僵… II. 水… III. 股票—资本市场—研究—中国
IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 138586 号

中华工商联合出版社出版、发行

北京东城区东直门外新中街 11 号

邮编:100027 电话:64153909

网址:www.gslebs.com.cn

北京顺义振华印刷厂印刷

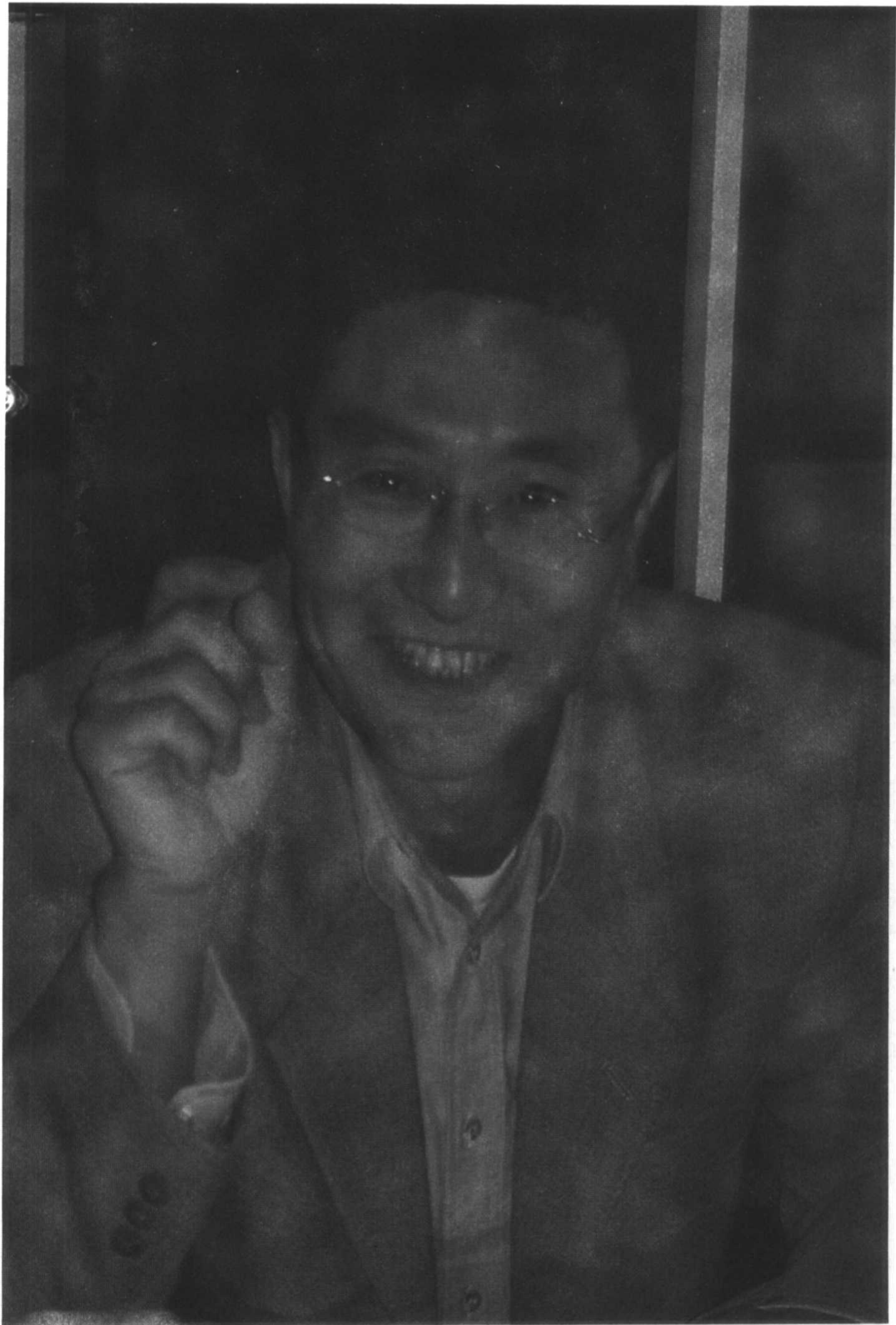
新华书店总经销

787×1092 毫米 1/16 印张:22 340 千字

2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 7-80193-225-0/F·87

定 价:40.00 元



中国股市十万个为什么

(总 序)

(一)

托尔斯泰说幸福的家庭拥有同样的幸福，不幸的家庭各有各的不幸；水皮则说幸福的股民拥有同样的幸福，不幸的股民则各有各的不幸。

幸福的股民在中国近 7000 万的注册人群中不会超过 10%，而不幸的股民却占到总数的 70%；

幸福的股民从来都不问他们的幸福从何而来，而不幸的股民则逢人便问：“我为什么会如此不幸？”

“我为什么会如此不幸？”

“为什么不管是‘5·19’行情的人造牛市，还是国有股减持的人造熊市，赔钱的股民都有 70%之多？”

这既是中国股民的诘问，也是中国股市的现状。痛定思痛的水皮开始试图寻找答案，于是便有了眼前的这本“中国股市十万个为什么”。

(二)

晴雨表为什么总失灵？政策市为什么总跑调？“中国股市十万个为什么”

的章节 2002 年开始在报刊和网络上转载，当时的栏目全称是“中国股市十万个为什么”。

有人给水皮算了笔账，你每天写一篇“为什么”一年就是 300 篇，3 年才是 1000 篇，30 年才够 10000 篇，“十万个为什么”你要写完需要 300 年，这可能吗？

水皮说不可能。

不可能为什么还要这样写呢？

我们小时候都读过“十万个为什么丛书”，第一个十万个为什么是“为什么我们计数和记数的方法大都是十进位制的”，第二个十万个为什么是“为什么电子计算机要用二进位制”，十万个为什么回答的都是我们日常生活中的常识，我们习以为然却很少问一问何以为然的常识，我们耳熟能详却又不以为然的常识。在水皮的理解中，“十万个”与其说是数字不如说是象征。象征的就是常识。

困扰着中国股市和中国股民的问题不都是一些常识性的问题吗？

为什么“国际化”和“市场化”这么真理性的取向到了中国股市的实践中就会南辕北辙？

为什么“国有股减持”这样对市场具有摧毁性的政策在财政部的官员嘴中成了“利好”？

为什么一方面投资者保护迟迟不能落实，一方面欺诈上市依然能畅通无阻？

为什么一方面要挤泡沫，一方面又拼命发展机构投资者？

有心人注意到“十万个为什么”系列排在前面的都是一些宏观话题，正是这些基本面、政策面的混乱和悖论导致了中国市场的无序，造成了政策市政策不能奏效的尴尬。

对于我们来说的常识，在有些人那里未必就已经普及。

“小儿科”有小儿科的可爱。

(三)

股市永远是少数人赚钱，大多数人赔钱的地方。

这也是常识。

这和打麻将差不多。

4个人打的麻将，一个人赢的时候叫做“一卷三”，一个人输的人时候叫做“三卷一”，“一卷三”的牌打得下去，“三卷一”的牌就不可能长久。

为什么？

因为“一卷三”的时候，每个人输一点既不会伤筋动骨又还存在扳本儿的机会，牌局就会继续；而如果是“三卷一”，那么每个人赢一点，输的人就会血本无归，立即就被打爆，除非换新人，否则只能收摊。

中国股市的问题不在于70%的人赔钱，而在于赔的钱太多以至于每时每刻都有失去生存下去的勇气，每时每刻都会把痛苦刻在自己的脸上，每时每刻都在品尝不幸的滋味。

中国股市的问题也不在于10%的人赚钱，而在于这10%的人赚的钱并不多，而且还必须提心吊胆，每时每刻都为自己的选择而犹豫。每时每刻都为自己的选择而庆幸，每时每刻品尝不到幸福的滋味。

幸福者为自己躲避了不幸而庆幸，不幸者为自己无缘于幸福而悲伤，在你庆幸和悲伤的时候，你都可以问一声，中国股市为什么？翻一翻“中国股市十万个为什么”。

中国股市这盘麻将将会一直打下去，水皮的十万个为什么也会一直问下去。

僵 持

(本 序)

“国九条”发表之时，正是中国股市十万个为什么的第二部《解套》杀青之时，收篇之作恰好是“将政策市进行到底”；温家宝讲话之时，正是中国股市十万个为什么的第三部《僵持》杀青之时，收篇之作恰好是“管理层如何提高执政能力”。

这是一种巧合，还是必然？

因为有“国九条”，所以水皮起了“解套”这样的书名，真心盼望“国九条”能够成为中国股市的历史转折点，苦难的中国股民从此能够高唱“解放区的天是晴朗的天，解放区的人民好喜欢”；因为温家宝的讲话，所以水皮给新书取了“僵持”作书名。如果说“解套”是种愿望的话，那么经历了从“国九条”发表到温总理讲话长达半年震荡的煎熬，水皮终于意识到，愿望就是愿望，愿望不能替代现实，现实是什么？现实是“国九条”发表时，上证指数在1590点，而在温总理讲话之前上证指数已经跌至1260点，即使在温总理讲话之后，上证指数也最多摸高到1496点，到水皮搁笔时又回到了1300点，水皮曾在杂谈中把1500点视作中国股市的魔障，现在看来一语成谶。

对于绝大多数的股民而言，现在手中持有的股票大抵都处在这么一个阶段，扔也不是，不扔也不是。扔，意味着割肉；不扔，解套又遥遥无期，这

不是僵持又是什么？

对于中国股市而言，经历了 2001 年的 2245 点之后，市场就一直处在震荡筑底的阶段。1500 点曾经是 1999 年之前的顶部，现在 1500 点成为新的价值中枢，低可见 1300 点，高可见 1700 点，2245 点可望而不可及，这不是僵持又是什么？

对于管理层而言，1999 年之前是惟恐暴涨，1999 年之后是惟恐暴跌。在股市为国有企业解贫脱困的指导思想下，过度融资已经取代过度投机成为中国国情和特色的代名词。股权分置之下，国有股减持，股市要跌；国有股不减持，又担心要减持，股市还是要跌。历史遗留问题不解决不行，现在解决也不行，这不是僵持又是什么？

其实，仔细想想，股票投资也好，投机也好，买入和卖出之间不就是一个相持阶段吗？毕竟买和卖都只在瞬间发生，而持有的时间才相对较长，大多数情况下，由于买卖时机的稍纵即逝，不该买入的时机买入了，应该卖出的时机没有卖出。于是，卖也不是，不卖也不是就会变成一种常态，僵持。

市场如战场。

对于这个市场的所有参与者而言，中国是一个处在转型时期的国家，要达到美国等发达资本主义国家那样的发达程度还有很长的路要走，推倒重来不可能，固步自封也不可能，在市场内外的各种力量没有达成充分的共识之前，要想达到解套获利的目的，只能做好打持久战的准备。

1938 年 5 月，毛泽东针对当时国内外对抗日战争的错误分析指出，“‘必亡论’和‘速胜论’看问题的方法都是主观的和片面的，一句话非科学的，抗日战争是一场持久战，这种持久战，将具体地表现在三个阶段中。”“第一个阶段，是敌之战略进攻，我之战略防御时期。第二阶段，是敌之战略防守，我之准备反攻的时期。第三阶段，是我之战略反攻，敌之战略退却的时期。三个阶段的具体情况不能预断，依目前的条件来看，战争趋势中的某些大端是可以指出的。”毛泽东不愧是一个伟大的军事战略家，在抗日战争第一阶段没结束时就英明地预见了第三阶段的结局，66 年之后，水皮重读《论持久战》恍然间觉得毛泽东指点的正是目前阶段的中国股市，正处在第一阶段之尾，第二阶段之初的战略相持状态。

战略相持通俗地讲就是僵持。

由此，从“将政策市进行到底”到“管理层如何提高执政能力”，绝非偶然，而是必然。

抗日战争一共才打8年，中国股市的僵持阶段又将持续多久呢？

目 录

总序	中国股市十万个为什么	1
本序	僵持	1
•	管理层如何提高执政能力	1
•	绝大多数投资者的厌恶从何而来	4
•	大跃进会摧毁谁的希望	10
•	券商的救命稻草是什么	13
•	宝钢股份要不要讲政治	17
•	私有化是一个什么过程（一）	20
•	私有化是一个什么过程（二）	23
•	私有化是一个什么过程（三）	27
•	私有化是一个什么过程（四）	30
•	谁来扼制 2008 年的搅局	34
•	福田汽车是不是冤大头	38
•	证监会代表谁的利益	42
•	法人股的流通市场在哪里	45
•	尚福林和周小川的异同在哪里	49
•	尚福林的火山口会坐多久	53
•	最大的救市利好是什么	56
•	中央政府会不会救市	60

• 谁是新股发行的主体	63
• “新左派”是谁的紧箍咒（上）	66
• “新左派”是谁的紧箍咒（下）	69
• “苏泊尔现象”是什么现象	72
• 宝钢之祸祸起萧墙	75
• 波涛何以有“不同政见”	78
• 前主席为什么“畅所欲言”	82
• 董辅初为什么令人感慨	86
• “流氓教授”何以痛骂“保姆”	89
• 宝钢之乱乱在哪里	92
• 中国股市的主要矛盾是什么（一）	96
• 中国股市的主要矛盾是什么（二）	99
• 中国股市的主要矛盾是什么（三）	103
• 中国股市的主要矛盾是什么（四）	106
• “股转债”或许是偏方	110
• 全流通需要什么样的时机	113
• 3000亿学费能换来什么	116
• 南都置业“识”什么时务	119
• 经济学家是令人尊敬的职业	122
• 江苏琼花事件该问责谁	125
• 经济学家就是一种职业	128
• 证监会敢不敢摘“琼花”	131
• 基金黑幕为什么没完没了（上）	134
• 基金黑幕为什么没完没了（下）	137
• 江苏琼花凸现什么风险	140
• 基金的花样年华何日重来	143
• 经济学家有没有良心	146
• 国资委为什么总是受害者	149
• 加息还是不加息是个问题	152
• 做股票是一件丢脸的事	155
• 中小企业板不是垃圾板	158

• 大连证券为什么“斩立决”	161
• 伊利独董为什么闹独立	164
• 中小企业板为什么“一股独大”	167
• 管理层怎么落实“国九条”	170
• “国九条”是不是空头支票	173
• QFII 唱空的究竟是什么	176
• 温家宝会作什么判断	179
• 三联商社不是郑百文	182
• 哈啤的尘埃是这样落定的	185
• 中小企业板是谁的聚宝盆	188
• 罗马不是一天建成的	191
• 基金炒股套牢的是谁	194
• 深交所会不会被边缘化	197
• 黄华国为什么撤离中国	200
• 中关村是谁的滑铁卢	203
• 谁说温州人永远不炒股	206
• 中小企业板缘何“屈居”主板	209
• 宏智科技何以成为“双头鹰”	212
• 罗杰斯为什么如此乐观	216
• 谁说一个也不能少	219
• 尚福林要传达什么信息（上）	222
• 尚福林要传达什么信息（下）	225
• “铁本事件”意味深长	228
• 罗冰生的警告意味着什么	231
• TCL 全是手机惹的祸	234
• 证监会应该当机立断	237
• 银广夏的“秋菊”有多少	240
• 中国股市的不能承受之重	243
• 裸泳是一种什么行为	246
• 中国人寿的软肋在哪里	249
• 德隆系的出路在哪里	252

• 大牛市能够走多远（上）	256
• 大牛市能够走多远（下）	259
• 大块头未必有大智慧	262
• 基金为什么会成为暴发户	265
• 深市赶的是哪一拨	268
• 证监会遭到谁的愚弄	271
• 李东生为什么挥刀自残	274
• 全流通成了谁的马甲	277
• “定时炸弹”何以解忧	281
• 温家宝亲自拿起手术刀	284
• 两会行情为什么令人失望	286
• 从实践中来到实践中去（一）	288
• 从实践中来到实践中去（二）	292
• 从实践中来到实践中去（三）	296
• 从实践中来到实践中去（四）	299
• 从实践中来到实践中去（五）	302
• 四川长虹“炒”给谁看	305
• 狗，要卖给爱狗的人	308
• 前途是光明的，道路是曲折的	311
• 人民币升值不符合国家利益	313
• 中国经济有没有“泡沫”（上）	317
• 中国经济有没有“泡沫”（下）	320
附录 让股市恢复本色	324
——成思危水皮对话录	
我从不相信内幕消息	333
——京城十三新锐之水皮篇	

管理层如何提高执政能力

中共十六届四中全会的主要议题是如何提高执政党的执政能力，按照水皮的理解，中共在现在这么一个社会阶段意识到了是一个非常现实的问题，那就是在一个利益日益多元化的社会中，光有“权为民所用，情为民所系，利为民所谋”的愿望是不够的，还要有高超的执行能力，否则很可能新思维就会流于形式。用民间的语言讲，细节出魔鬼。

执政能力的问题具体到中国股市的管理层而言就是能不能把“国九条”落实到实处的问题，能不能真正体现“国九条”保护投资者利益的问题，而恰恰在这一点上，市场对此分歧极大，矛盾冲突十分激烈。“十一”长假前有人担心节后的走势会重归跌势，有人则乐观估计会出现新的升势，节后的第一个交易日市场的走势是先抑后扬，无论看多看空都得到了各自的印证，不过就是乐观的分析家也注意到成交量并没有跟上，悲观的分析则更是一针见血地指出，融资的高峰就在眼前，投资者如果不见好就收，面临的将再一次是套牢的命运，同时被套牢的还有发表“9·13”讲话的国务院总理温家宝。

悲观者的悲观何以如此？

因为有据为证。

尽管目前是 IPO 和再融资的真空期，但是大家依然注意到已经通过证监会发审会而未上市的公司有 48 家，再融资的上市公司有 20 家，这些都已经是板上钉钉的事实，这些公司 10 月份不发行，11 月份还会暂停吗？就算这些公司全部暂停，那么新提出再融资的宝钢股份 280 亿和华夏银行的 55 亿增发又

如何化解？这些数字加起来是多少？是整整 400 亿。

400 亿是一个什么概念？

2004 年 1~8 月，A 股的全部融资额为 477.94 亿元，2003 年的全年融资额是 564.17 亿元。如果这 400 亿在 2004 年内上市，意味着 870 多亿的融资，意味着中国股市的融资在大熊市中创出历史新高，这将是一个奇迹，一个大跃进式的奇迹，这个奇迹产生的代价就是套牢“国九条”和温总理。

包括水皮在内的投资者看不懂的是为什么在温总理讲话救市的同时，宝钢会进行如此巨额的再融资，难道管理层真的没有人知道这种抽血对于市场的摧毁性压力吗？难道他们不知道当初宝钢 IPO 的时候才是现在 280 亿的一个零头，而且就是这个零头也让市场惊恐不安并跌破了发行价吗？有个宝钢还不够，还跟出一个华夏银行，华夏银行上市才一年多一点，首发 10 亿股圈走已经有 56 亿，9 月上旬才发行 42.5 亿的次级债又圈走一笔，这两笔加起来已经将近 100 亿，但是华夏银行还在钻空子，就在证监会出台《关于加强社会公众股股东合法权益保护的若干规定》出台的前一天抢先公布增发议案，8.4 亿股的计划正好在不需原类别股东表决的 20% 总股本的底线之内，这不是捣乱又是什么？一个宝钢，一个华夏，贪心到这种无以复加的地步，简直令人发指，都是国有企业，都是党的干部，不替总理抬轿子也就算了，怎么还有如此公开拆台的呢？就是这么和党中央保持一致的？

也许对于宝钢和华夏的老总们而言，“利为民所谋”是匪夷所思的，也不是他们的责任，处在他们的角色和位置能从这个市场抢一点是一点，如果讲温良恭俭让，那么得便宜的也许就是中石油和中海油甚至中国电信或中国移动，有责任扼制宝钢和华夏贪欲的不是别人，正是证监会。

实话实说，中国股市走到 1260 点，有宏观调控的原因，但是致命的打击却是供求失衡，过度融资。2003 年全年融资额不过 564 亿，而 2004 年 1~8 月已经是 477 亿，与 2003 年同期相比增长了 32.64%。一方面是银根紧缩，资金供应趋紧，一方面是融资失控，竭泽而渔，股市还有什么路可走？

实话实说，“国九条”是尚福林主政证监会的最大贡献，但是管理层的执政或者说行政能力的确亟待提高。一方面要加强自身的市场化，一方面要提高供求调控的能力，这两者是相辅相成的。

如果说中国股市的过去一直是一个为融资者服务的市场，那么借温家宝的讲