

股

市

潮汐/策划
潮汐 旭明 庆羽/编著

理论家与大赢家



.5

中央民族大学出版社

风

暴

前言：中国股市投资者 需要大智慧

著名经济学家吴敬琏教授曾经在1994年8月份的《读书》杂志上发表了一篇题为《何处寻找大智慧》的文章。在文章中，吴教授针对我国证券市场的“大智慧”谈了自己的高见。他特别提到，我国股市必须注意研究和防止“泡沫经济”。

两年多时间过去了，中国证券市场特别是股票市场不仅得到长足发展，而且正以一种崭新的面貌跨进了具有划时代意义的1997年，并将迎接下一世纪的挑战。但是我们必须清醒地认识到，我国股市仍处于起步探索阶段，“泡沫经济”的阴影仍会经常困扰我们，尤其是广大投资者还将随时面对巨大市场风险的考验，1996年年底的沪深股市大暴跌便是又一个鲜明的例证。因此我们有理由认为，两年多以前吴敬琏教授关于防止股市“泡沫经济”的看法，今天依然具有很好的现实意义。

我国证券市场的发展的确十分需要类似吴敬琏教授观点那样的“大智慧”。同时，我们认为我国广大股市投资者则更需要“大智慧”的启迪。众所周知，在我国日益壮大的股市投资者队伍中，机构投资者所占比例有限，较大部分是中小散户投资者。所以无论从文化素质来看还是从理论素质来看，我国股市投资者队伍都有待于提高。尽管我国出版界近年来也先后出版了不少指导股民进行证券投资的书籍，但是绝大多数都是一些操作实务类的普及型读物，且内容大同小异重复出版现象严重；而真正介绍投资理论的书籍却十分鲜见，也就是说为广大投资者提供“大智慧”的读物还很少，这又恰恰是广大投资者进行股市投资并进而成为股市真正“赢家”所

必需的。

基于这样的考虑，我们花费了近一年的心血编撰了这本《股市风暴：理论家与大赢家》。本书由潮汐策划，潮汐、旭明、庆羽编著。书内收集了世界上一些著名经济学家如凯恩斯、托宾、弗里德曼、萨缪尔森等关于证券（股票）投资的一般理论，以及企业巨子和华尔街著名股票经纪人的成功投资经验等；另外对于我国和美国、香港等股市历史上的几次暴涨暴跌情况也作了如实介绍。作为作者，我们自认为是以为我国广大股市投资者提供“大智慧”的心愿而从事我们的编写工作的，至于是否真正达到了我们的初衷，还需要广大投资者和读者朋友的鉴定。我们期待您的各种批评意见。我们的通讯地址是：北京 8165 信箱公元证券研究所（邮编：100081）。

目 录

前言	(1)
第一篇 股市风暴	(1)
中国股市风暴	(2)
中国股市走过的历程	(2)
点石成金的 1990 年深圳股市	(4)
狂飚的 1992 中国股市	(5)
最后的辉煌: 1993 中国股市	(6)
不堪回首的“一二二〇”	(7)
惊心动魄的“四连阴”	(8)
中国股市的“黑色星期”	(8)
香港股市风暴	(10)
1987 年: 黑雾笼罩下的香港股市	(10)
1989 年: 政治冲击波下的香港股市	(11)
美国股市风暴	(13)
1929 年 10 月 28 日: 纽约股市最黑暗的一天	(13)
美国股市“六二”风暴	(15)
1987 年的美国股市大崩溃	(17)
1989 年美国股市垃圾债券风潮	(20)
印度股市风暴	(25)
90 年代印度股市风暴与金融丑闻	(25)
科威特股市风暴	(28)
80 年代科威特股市风暴	(28)
股市转势信号研究及其策略	(29)
第二篇 理论家与大赢家	(33)

约翰·梅纳德·凯恩斯	(34)
莱蒙德·未勒	(36)
保罗·萨缪尔逊	(37)
詹姆斯·托宾	(41)
鲁道夫·希法亭	(52)
弗里德曼	(54)
琼·罗宾逊	(55)
罗伯特·索洛	(57)
弗兰科·莫迪格利安尼	(58)
熊比特	(63)
华莱士	(65)
威廉·夏普	(69)
马柯维茨	(72)
默顿·米勒	(75)
冈纳·缪尔达尔	(77)
艾略特	(84)
江恩	(87)
约翰·希克斯	(91)
查理斯·道	(97)
米尔顿·弗里德曼	(99)
爱德华	(100)
布兰查	(102)
A·W·阿格迈依尔	(103)
约翰·B·威廉斯	(104)
欧文·费雪	(104)
兰斯·戴维斯 道格拉斯	(105)
斯蒂芬·罗斯	(109)
戈德史密斯·詹姆士	(109)

丹尼尔·德鲁	(112)
查姆	(115)
亚科卡	(116)
琼斯·皮特	(118)
保罗·朱利叶斯·路透	(119)
菲古	(119)
利特·W·兰德尔	(120)
贝克	(121)
伊文·博斯基	(121)
艾伯特·威金	(122)
罗伯特·默瑟	(123)
切诺利	(126)
裴诺德	(127)
亚瑟·凯恩	(127)
保罗·盖蒂	(128)
约翰·南	(129)
杰伊·古尔德	(130)
米尔斯	(131)
布莱恩	(132)
萨姆·汉密尔顿	(133)
史密斯夫妇	(134)
爱琳·贾莎雷莉	(136)
理查德·惠特尼	(137)
伯纳德·巴鲁克	(138)
塔克曼	(139)
杰·普·摩根	(141)
克洛伦斯·巴尤	(147)
约瑟夫·格兰维尔	(149)

米切尔·皮切诺.....	(150)
罗杰·巴布森.....	(151)
约翰.....	(151)
法马.....	(152)
石井新智.....	(153)
马克·弗勃.....	(156)
蔡志勇.....	(157)
第三篇 中国股市风云人物.....	(160)
冯大鳄.....	(161)
杨百万.....	(162)
王师勤.....	(163)
李 康.....	(165)
陶永根.....	(166)
赵笑云.....	(167)
赵小平.....	(167)
应健中.....	(170)
李双成.....	(171)
周家俊.....	(174)
谭清连.....	(176)
胡立阳.....	(177)
李若愚.....	(178)
张子露.....	(180)
李福兆.....	(181)
刘銓雄.....	(182)
许沂光.....	(185)
冯景禧.....	(187)
陈松青.....	(189)
第四篇 潮汐股市专论	(192)

谨慎乐观 见险犹大.....	(193)
——97 年中国大陆股市走势前瞻	
1997 年中国股市投资者面临的选择	(196)
近期、中期股市走势分析及投资策略选择.....	(200)
简评中国股市的政策派和技术派.....	(204)
股市·气候·农业.....	(208)
对股市扩容的几点思考.....	(210)
简论股市风险及其规避.....	(214)
关于股市一些基本规律的思考.....	(216)
开势如期展开机会注意把握.....	(218)
“新上海概念股”风光再现仍可期	(221)
深市基金面临第二次“革命”	(224)
第五篇 股市箴言	(227)
第六篇 股市资料	(241)
1996 年上交所个股资料汇总表	(242)
上海证券交易所 96 年度统计	(278)
1996 年深交所个股资料汇总表	(282)
1994 年 7 月至 1996 年 7 月深圳证券交易所大事记	(302)
九六全年基金概况.....	(312)
近年居民储蓄情况一览表.....	(314)
1979 年以来存、贷款利率升降与物价	
升降对比表.....	(315)
96、97 年国债情况一览表	(316)
国家经贸委与央行确定的 300 户	
重点国有企业名单.....	(318)
北京证券经营部情况一览表.....	(331)
深成指数 1996 年日 K 线图	(335)

上证指数 1996 年日 K 线图	(336)
深成指数 1996 年周 K 线图	(337)
上证指数 1996 年周 K 线图	(337)
1996 年中国证券市场大事记	(338)

第 一 篇
股 市 风 暴

中国股市风暴

中国股市走过的历程

1984年，中国大地诞生了第一只股票“小飞乐”。1990年12月19日上海证券交易所宣布成立，尽管当时只有“老八股”，但毕竟拉开了中国股票市场的序幕。

最初，由于上海市场对涨跌有严格的限制，因此交易清淡、极不活跃。1992年5月21日，上交所宣布放开停板限制，股市一跃而起，从300多点涨到1500点。急剧的涨势之后，持续近半年的下跌使市场又跌回到起点。

1992年，邓小平同志南巡讲话，中国经济进入一个新时期，沪深股市也进入一轮波澜壮阔的牛市。1992年11月到1993年2月，历时3个月60余个交易日，上证综合指数自386点涨到1558点，深证综指数从160点涨到368点。

为了抑制过度投机，经济过热的局面，中央决定整顿金融秩序。股市也进入了历史上时间最长（二年之久）、下跌力度最大的漫漫熊途。无疑投资者的损失是惨重的，更重要是严重挫伤了投资者的信心。

在这种跌市途中，1994年初在“铁底”777点处曾两次反弹上千点。但当指数突破777点这一心理关口后，股价下跌势如破竹，股民陷入极度恐慌之中。

1994年初，证监会推出“四不”政策救市，但奏效甚微。1994年7月末，证监会“三大利好政策”出台，大盘从333点仅一个半月时间，涨到1052点，成交量几十倍地放大，游资滚滚流入股

市。

伴随行情的上涨，投机活动也显露出来。1994年9月，政府开始着手清查透支行为，并把“T+0”交收制度改为“T+1”，连续4个交易日大盘从900点暴跌300点，危险的游戏再告段落。

1995年5月18日，因关闭国债期货，股市一天上涨20%，3天从580涨到900点，发生了“井喷”式的“5·18”行情。5月22日公布了55亿的新股发行额度，大盘回复到500—700点的平走区域。

1996年股市由熊转牛，其背景是国内宏观经济形势的根本性好转，而利率下调则是股市走强的直接原因。深沪股市也走出了长达一年的大牛市，深市成份股指数从年初的1000点启动，于12月11日深股创下历史性的新高度4522点；沪市从500多点启动，于12月12日创下1258点新纪录。

证监会从7月起，连下十二道金牌，警告并严惩机构大户的违规行为，试图给股市降温但股市高烧不退。12月16日，《人民日报》发表特约评论员文章《正确认识当前股票市场》，国家计委和国务院证券委同时宣布了1997年新股发行规模100亿元，沪深证券交易所也发布实行涨跌停板制度。

这三大重要举措同时发布，立即在中国证券市场引起强烈的反应和剧烈震荡。

从12月16日至12月20日，仅一星期的时间，中国股市再一次创下了它的暴跌之最。上证综合指数从1100点猛跌至860点；深证成份股指数从4200点猛跌至3100多点。

回顾中国股市的历程，尽管这其中暴涨暴跌、曲曲折折，但总体还是向上的。中国股市在风雨飘摇中，不断壮大，时至今日，中国股民已有2100万，沪深两市的股票已多达600多家。中国股市正向着成熟、健康、法制的方向发展。

中国股市几次暴涨记录

点石成金的 1990 深圳股市

1987 年，深圳发展银行发行了第一张股票。当时股票这一新兴事物并没有被人们所接受。大部人仍以为股票也和国库券一样没有多大的“生值”价值。所以深圳的第一代股民是被政府号召下起“带头作用”的一些机关和企业干部。他们没有也根本不会想到在以后不久的日子里，股票会给他们带来惊人的财富，并吸引无数的中国人投入股市海洋中去。

从 1987 年到 1990 年，深圳股市始终保持上升的趋势。除 1989 年“6·4”风波前后，深圳股市曾有过一次大幅下跌外，基本没有大的跌势。到 1990 年 4 月 16 日，发展银行股票将面额 20 元拆细为 1 元，于是原先 1 股变成 20 股。

从 1990 年 5 月 25 日到 6 月 27 日，深圳五种上市股票价格全部如火箭上天，涨得让人难以置信。其中“发展”涨幅 100%；“万科”涨幅 38%；“金田”涨幅 14%；“原野”（现深市“世纪星源”股票的前身）涨幅 210%；“安达”涨幅 380%。

到 1990 年 10 月 24 日，“发展”由每股 1 元升至 58.71 元；“金田”每股 10 元（面额 10 元）升至 200.82 元；“万科”由每股 1 元升至 16.19 元；“安达”由每股 1 元升至 19.68 元；原野由每股 10 元升至 135.09 元。

此时的深圳股市的确进入了“点石成金”的年代。据有人测算：

凡在 1987 年或 1988 年购买 2500 元“发展”股的投资者，如能在 1990 年 10 月 24 日 58.71 元股价市值时卖出，便可以变成 14 万元而首先进入“小康”。

事实上在深圳股市这次“点石成金”的年代里，不仅产生了一

批“十万富翁”，而且也产生了一批“百万富翁”。很可能新中国第一代百万富翁就是在深圳股市上发财的投资者。比如深圳宝安区的一些农民，本是十二分不情愿地在1987年、1988年“支援国家建设”而购买了不知为何物的原始股票，到了1990年突然发现自己已是百万、千万巨富了。

狂飚的1992中国股市

1992年是中国股市投资者欣喜若狂的一年。这一年里中国沪深股市均走出了波澜壮阔的飚升行情。

1992年初，中国改革开放总设计师邓小平视察特区，发表了“南巡讲话”。东风吹来满眼春，改革开放的号角再一次吹响，积压在全国人民心中的疑虑云消雾散。中国股份制改革、股票市场迎来了发展的最好时光。

1992年3月，上海首先发行股票认购证（认购证中签方可认购股票），每张30元。在一个星期内，认购证卖出了207.7万张。在3月2号摇中签号之前，黑市认购证竟炒至每张270元。这270元的认购证如果不能中签的话，实际上是废纸一张。

1992年里，上证指数由300多点，攀升到1500点；深证综合指数由100多点攀升到300多点。

个股股价在1992年里甚至创下了天文数字。比如上海1988年发行的面值100元的“豫园商场”股票到1992年7月，市价曾超过10000元。

另据统计，深圳“深发展”股票自1987年发行，到1992年经过历次分红扩股，再加上当时的市价，它已给当年（1987年）1万元投资者，带来超过100万元的收益。

总之，1992年中国股市上演了一幕最精彩的“牛市喜剧”。

最后的辉煌：1993 中国股市

1993 年的中国股市走出了它最辉煌一页，尽管接下来是长达三年之久的漫漫熊途（总趋势向淡），但是仍然让千百万中国股市投资者留恋难忘。

这最后的辉煌发生于 1993 年的 2 月份。2 月 22 日，深证综合指数创下 356 点新高；2 月 16 日上证指数创下了 1558.95 新高。直至今天，上证指数仍然未能突破它的历史高点。

就具体股票而言，许多股票在 1993 年创下的历史高位，至今仍象喜马拉雅雪峰一样高耸入云、难以企及：

比如沪市的“二纺机”，其 93 年高位在 32.48 元；“真空电子”，其 93 年高位在 24.65 元；“金杯汽车”，其 93 年高位在 14.5 元。

又比如深市的“深安达”，其 93 年高位在 60.6 元；“深振业”，其 93 年高位在 42.65 元；“深宝安”，其 93 年高位在 33.95 元。

毫无疑问，在 1993 年 2 月份之前购买股票并在此之前顺利抛出股票的投资者，是中国股市“最后辉煌”的大赢家，至少不是输家；而在 1993 年里购买股票而没能激流勇退抛出股票的投资者则是中国股市“最后辉煌”的牺牲者。

需要指出的是 1993 年 2 月份之前的中国股票市场，始终是一个供需矛盾十分突出的市场。股票供给严重不足，因而最终导致股市连连暴涨。而 1993 年 2 月份以后的中国股票市场似乎情况又发生了逆转，股市扩容加剧，而投资者队伍没有能够相应增加，资金供给不足，所以又最终引发了长达三年之久“熊市”。当然中国股市出现长期“熊市”的原因是多方面的，但资金供给不足的确也是一个重要原因之一。

中国股市几次暴跌回眸

不堪回首的“一二二〇”

“一二二〇”是指1993年12月20日。这一天曾是中国股市投资者最伤心、最绝望的一天。在这一天里，中国上海股市创立下了最深暴跌150点（上证综合指数）的记录。

这次暴跌是在中共十四届三中全会召开后不久，宏观经济形势、资金面、基本面、人气面全面转好的情况下；是在上证指数经过长达9个月的不振（从93年2月至11月）后，开始上涨的情况下（上证指数从800点涨至1044点）；是在上海证券交易所面临三周年盛大庆典的情况下发生的。

据我们今天的回忆，当时暴跌是事出有因的。导火索是92年12月17日的“周五信息例会”。在这次例会上，中国证监会和上交所公布了被证券界视为重大利空的两条消息。其一，是《关于上市公司送配股的暂行规定》。此规定对于上市公司送配股进行了严格限制，从而打破了广大投资者对上市公司送配股的过高期望。其二，是上交所公布了94年第一季度新股上市安排情况。即所谓“扩容消息”。

在重大利空打击下，12月20日周一，上交所大盘在一片恐慌中大幅跳低开盘（低开77.93点），卖盘大军蜂拥而出，人们争先恐后地大肆抛售股票。大市最低探至750点，下午尾市以次低点783点收市。全市下跌118点。这一天，中国股市投资者的信心受到沉重打击，被人们戏称为“股市除权日”。这一天中国深圳股市也遭重创，只是跌幅比上海略小。

也就是那时开始，中国股市便开始了它的长达三年之久的漫漫“熊途”。

惊心动魄的“四连阴”

1994年国庆节前后的四个交易日（9月30日，10月5日、6日、7日），是中国股市有史以来最惊心动魄的日子。以每日跌幅12%左右，连续四日剧跌，从而创造了此前为止的中国股市暴跌之最。下面笔者就追述一下“四连阴”的暴跌经过。

此次暴跌的起因为一则当时股市的流言（当然后来被证实），即所谓“改T+0交收制度为T+1”。当时中国股市借“三大利好政策”刺激一举从325点升至1052点（上证综合指数），然而很快回归“熊途”，暂在950点左右进行盘整。到94年9月30日前，市场突传利空消息，盘整局面旋即打破。仅经过四个交易日，被广大投资者和市场人士一致认同的860、830、777等关口、铁底均被无情击穿。从950点左右一直跌至750左右方肯休息。

此次暴跌不仅使众多机构、投资者的纸上富贵又灰飞烟灭了；而且再次打破了人们期盼已久的“牛市”梦想。这里笔者仅举一个小例子，93年底买的10多元的“哈医药”股票至此时仅有3元多了。

中国股市的“黑色星期”

1996年12月16日至20日，毫无疑问可以称之为中国股市的“黑色星期”。

在这所谓的“黑色星期”里，管理层第一次运用为中外人士所熟悉的“《人民日报》社论”的形式，对运行长达一年之久的（自96年1月始）中国股市前所未有的“牛市”进行强行打压。此次《人民日报》特约评论员文章的题目是《正确认识当前股票市场》，文章措词严厉，特别是对深沪股市一个时期的暴涨进行了指责。认为暴涨是“不正常的和非理性的”。