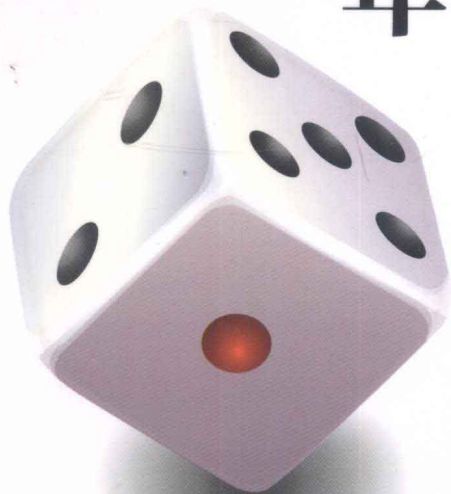


汪在满◎著

大亦又局

中国股市 20年

1990-2010
中国股市
权威读本



20年证券市场**锋利解剖实录**

疯狂造假，恶意圈钱，黑庄横行，防不胜防！

洞穿迷雾，**清算**证券大案，**拆解**资本骗局

教你在股市上**突破**重重埋伏！

山西出版集团·山西人民出版社

大变局

中国股市
20年

汪在满◎著

山西出版集团·山西人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

大变局：中国股市 20 年 / 汪在满著. —太原：
山西人民出版社，2010.11
ISBN 978-7-203-06992-8

I. ①大… II. ①汪… III. ①股票—资本市场—研究—中国 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 191936 号

大变局：中国股市 20 年

著 者：汪在满

责任编辑：郝文霞

装帧设计：齐建平

出 版 者：山西出版集团·山西人民出版社

地 址：太原市建设南路 21 号

邮 编：030012

发行营销：0351-4922220 4955996 4956039

0351-4922127 (传真) 4956038(邮购)

E-mail: sxskcb@163.com 发行部

sxskcb@126.com 总编室

网 址：www.sxskcb.com

经 销 者：山西出版集团·山西人民出版社

承 印 者：北京凯达印务有限公司

开 本：710mm × 1000mm 1/16

印 张：18.75

字 数：250 千字

版 次：2010 年 11 月 第 1 版

印 次：2010 年 11 月 第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-203-06992-8

定 价：33.00 元

如有印装质量问题请与本社联系调换



出版者的话

2010年3月，伦敦金融城发布了全球金融中心指数排名。最新榜单显示，以伦敦和纽约为代表的一流金融中心依然名列前茅，延续了长期以来的至高霸主地位；而中国的上海、深圳也跃居前列，成了全球经济从严重衰退转为剧烈波动背景下，一抹亮丽的风景线。

短短的20年，上海、深圳能够跃升到如此地位，“证券市场”居功至伟！

资本和证券市场改变了中国；而中国的资本和证券市场，也正在改变着世界！

“文化大革命”之后，计划经济已是步履维艰——单一的经济架构缺少竞争，缺乏活力，最终导致了整个经济的衰退。穷则思变。在姓“资”姓“社”的争论中，“股份制”被决策层接纳，中国的“资本”大幕就此拉开。

1978年12月18日到22日，中共十一届三中全会召开，重新确立了马克思主义实事求是的思想路线，决定将全党工作的重点转移到社会主义现代化建设上来。它标志着一个伟大时代——改革开放和社会主义现代化建设时代的开始。

1984年10月20日，中共十二届三中全会通过了《关于经济体制改革的决定》，第一次明确提出，中国的社会主义经济不是计划经济，而是以



公有制为基础的有计划的商品经济；“企业改革是关键、价格改革是核心”的改革思路得以确立。

1990年12月，以上海、深圳证券交易所挂牌营业为标志的中国股市创立。资本开始改变中国。

1993年11月11日至14日召开的中共十四届三中全会，明确提出了“社会主义市场经济”的论断。

目前，中国证券市场已拥有主板、中小企业板、创业板、期货、外汇等多个交易市场，拥有股票（A股、B股），债券，期货等多个交易品种，拥有上市公司1800多家，证券投资者开户数接近1.6亿。

本书就是在新中国证券市场诞生20周年这样一个关键时刻，对于过去20年来证券市场中重大事件的一次深入、细致的梳理。

本书史实清晰，分析详细，笔锋常带感情。在本书中，你可以看到证券市场中一系列大案要案的来龙去脉，能够看到证券市场如何在不断地试错和纠偏之中渐行渐稳，更能看到一个又一个普通人，如何因为证券市场而改变了自己的命运。

渐进式的变革

20年的进程，20年的演变，中国的证券市场在按照它的轨迹发展着。可以说，我们走了一条与别人不一样的道路；我们的一些制度都烙上了“渐进式”演变的痕迹。

在股权结构的演变上，我们经历了从股权分置到股权分置改革；

在法人股市场上，1992年7月和1993年4月，经国务院有关部门批准，STAQ和NET两个证券交易自动报价系统的法人股市场先后在北京建立；

在国有股减持的问题上，我们经历了减不减、流不流通的争论，多次摇摆，成为一个阶段市场波动的重要原因；



在新股发行制度上，我们经历了从审批制到核准制的转变。

如果说，当年的股权分置，是成就中国证券市场得以创立的“伟大妥协”，那么，股权分置改革，无疑是改革者“革”了自己的“命”。其改革的勇气和魄力，以及高度的政治远见，足以在中国证券市场的历史上留下浓墨重彩的一笔。

2008年，全球性的金融危机爆发后，中国的期货市场并没有出现“哀鸿遍野”的景象。可以说，交易制度发挥了重要的作用。

不论是上海还是深圳，早期证券市场的创立，都带有很强的区域市场特色。当大批投资者涌进长江三角洲、珠江三角洲时，亢奋与混沌中的不断探索开始了。随着从区域性到全国性市场格局的确立，上海和深圳也随之成了全国的金融中心。

从历史的发展过程来看，一个强大的实体经济确实应该出现一个与之呼应的国际金融中心。金融业越来越高的附加值，也一定会渐渐超过制造业——由于过度的竞争和资源有限，它只能在一定水平止步不前。

没有证券市场的金融中心，在人类的历史上还没有先例。崛起的中国，也不会在这个方面成就一个“特例”。

1986年9月26日，上海工商银行信托投资公司静安营业部开业。

1989年2月，上海市体改办开会研究成立上海证券交易所的方案。同年12月，上海康平路市委小礼堂，筹建上证所三人小组成立。

1990年春，朱镕基访问美国、新加坡等地，在香港的一个记者招待会上宣布：“上海证券交易所将在年内成立。”1990年9月17日至11月14日，上海证券交易所在不到两个月的时间里，拿到了“准生证”，其效率之高在近30年的历史中较为罕见。11月26日，上证所举行成立大会。12月19日上证所鸣锣开市。

1990年12月1日，深圳证券交易所“先生孩子后领证”，开始试营业。当天的试营业场面十分冷清，没有众多的领导和嘉宾出席，还差一点出现了“空市”。1991年7月3日，深交所正式开业。



两个交易所的探索与演进，是从区域市场向全国性市场的演进。

监管的持续完善之路

2001年证监会在监管方面下了很大的力气，很多在圈内已经见怪不怪的不法行为开始被逐步端正了过来，一大批重大违规案件被调查和披露：“亿安科技案”、“中科创业案”、“三九集团案”、“银广厦案”等等。对这些最为典型、影响恶劣案件的查处，表明了证监部门肃清市场毒瘤，加强市场监管的决心。

2003年初，在全国证券期货监管工作会议上，中国证监会主席尚福林强调“监管必须三统一”，即“坚持改革的力度、发展的速度要与市场的承受程度的统一；坚持监管职能和监管方式要适应市场发展的要求”。之后，务实的监管新制度、新规定纷纷出台，在一片“和风细雨”中，中国证券市场的“防火墙”悄然成型。

2003年8月，证监会提出证券公司“三大铁律”，即严禁挪用客户交易结算资金、严禁挪用客户委托管理的资产、严禁挪用客户托管的债券。2004年8月，对券商的3年综合治理开始。证监会累计查处了南方、闽发、大鹏、德恒等31家高风险公司，清理账户1153万个，一批涉嫌刑事犯罪的公司及其责任人被移送公安、司法部门调查。在处置高风险公司的同时，证监会指导、支持有关方面对27家风险公司实施了重组。

2005年7月29日，国务院办公厅转发《证监会关于证券公司综合治理工作方案的通知》。10月19日，国务院批转《证监会关于提高上市公司质量意见的通知》。

同时，证监会还出台了有关培育机构投资者的政策。

股改完成后，随着《上市公司收购管理办法》、《上市公司股权激励管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》以及有关购并重组等配套法规的



颁行，上市公司的监管跨上了一个新台阶。这些规范法规对整个经济领域中的企业行为也起到了规则引领的作用。

股市推动企业求变发展

中国30年改革开放最大的成就之一，就是鼓励了民间创业和民间投资。今天，中国拥有超过10万家年营业收入1亿元以上的中小企业。但仅有创业是不够的，证券市场的创立，特别是中小企业板和创业板的创立，使创业环境大为改善。

四次修宪，确定了个体私营经济的法律地位。1982年、1988年、1993年、1999年的四次修宪，民营经济的合法地位被写入了国家的根本大法，受到了真正的保护。民营经济在国民经济发展中的作用也被确认。2000年1月1日，《中华人民共和国个人独资企业法》正式实施。这是一次“财产神圣不可侵犯”的法律理念和社会观念的更新，该法的颁布，极大地刺激了全民的创业热情，创业之火燃遍每一个角落。

“非公36条”为民营经济的发展起到了清道开闸的作用。2005年2月24日，国务院出台了《关于鼓励、支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》，即“非公36条”。这是中华人民共和国成立56年来第一次以中央政府的名义，发布鼓励、支持和引导非公有制经济发展的纲领性文件。2007年3月16日，十届全国人大第五次会议高票通过了《物权法》和《企业所得税法》。这两部法律的顺利通过，推动民营经济的发展进入了新的高潮，无疑将载入中国民营经济发展的史册。



引无数英雄竞折腰

证券市场是无形的，但参与市场活动的群体却是有形的。如果我们把参与证券市场的群体，用一个金字塔来比喻的话，那么，塔尖和塔底的两大群体，从根本上说是来源于证券市场的塑造。

20年来，中国的证券市场培育了券商、投资家、会计师、律师、评估师以及公募、私募的基金经理等等，可以说，没有证券市场，就不会有我们称之为“市场群体”的一群人。这样一群人，正在成为支撑中国经济发展不可或缺的一群人。

这是一个英雄辈出的时代。

中国最早的证券投资者绝对是不折不扣的草根阶级。

那个时候的证券投资者远不像今日这么风光。作为中国证券投资最早的成功者，杨怀定的身份相当具有代表性。那批人大多处于传统体制的边缘与底层，与当时被俗称为“个体户”的那一群人并没有什么区别。正是这种在传统权力体系中无所依凭的草根性，造就了他们对市场的灵敏嗅觉，帮助他们获得了最初的成功。

他们比同时代的其他人更懂得自我激励。不管是证券投资，还是募股集资，在当时都是“草根投资团体”迫不得已的“创新”。

截至本书付印之前，两市证券投资者的开户数已突破了1.5亿，并且还在继续增长。如果简单计算的话，这1.5亿开户数的背后对应的股民人数至少超过1亿（指18岁以上拥有身份证的股民）。按一个股民影响3个家庭成员计算，至少有3亿人的日常生活与股市息息相关。也就是说，将近五分之一的中国人与证券市场关系密切。证券类资产占到这样的比重，大家不关心证券市场是不可想象的。

是证券市场把无数枯燥、难解的模型与数字、公式送进了普通百姓的



头脑中。能够把国家经济的发展与个人生活如此贴近地联系在一起，目前来看，唯有证券市场。

从中国经济改革 30 年的经验看，我们有理由对中国证券市场持有比较乐观的期待。由中国经济改革的渐进性路径决定，不仅改革的推进需要分步实施，而且制度的完善也是逐步完成的。在改革过程中，改革的代价也是逐步释放、逐步分担的，甚至需要在不同的代际进行分担。

这是有利有弊的事情，在股市的推进过程中，虽然不同的人分担的成本可能不同，从某种程度上说也不够公平，但是只有通过不断完善制度，使股市沿着正确的方向前进，才能最终使所有人受益。

目 录

出版者的话 / 1

第一章 混沌初萌（1990—1991） / 1

1882年，上海平准股票公司宣告成立，这是中国华商第一个股票交易机构；1905年，英商经营的上海众业公所宣告成立，此举可谓开了在上海兴办证券交易所之先河。

20世纪90年代初期，股票市场是姓“资”还是姓“社”的争议，还一直在延续。新中国股市的前景可谓混沌不明。

第二章 股海泛潮（1992） / 12

1992年，邓小平南巡，中国改革开放掀起了新的一波热浪，股票也随之大热起来。

1992年8月，股市创造财富的神话，激发了人们的想象力，引发人们不顾一切地追逐新股，这一不可遏制的股市热浪日趋高涨，最终达到“沸点”。8月10日，深圳发生了轰动全国的股潮风波。

这次风潮不仅导致了时任深圳市市长下台，还催生了中国证监会。

第三章 初试牛刀（1993—1994） / 16

1993年，中国股市发生了一件前所未有的事件——“宝延大战”，即深

圳宝安收购上海延中，这是中国证券市场首例通过二级市场进行并购的案例。

日后有评论认为，中国股市庄家联手炒作之风大致就是从这个时期开始的。

第四章 岌岌可危（1995） / 23

1995年2月23日，资本市场出现了一幕令人难忘的“血淋淋”的大厮杀，即“3·27国债期货事件”，素有资本猛人之称的“证券教父”管金生败走麦城。

距“3·27国债期货事件”平息还不到半年，长虹转配股“暗渡陈仓”悄然上市被媒体披露，上交所受到谴责。这两件事的负面影响不断扩大，导致投资者信心低落，股市极度低迷，证券市场岌岌可危。

第五章 热冷相激（1996—1997） / 39

1996年，上海股市一路气势如虹，股价疯狂上涨，股指从年初的900多点冲到了4200点。在股市财富效应的感召下，中国股民开户数急剧增加。

1997年2月19日，一代伟人邓小平逝世。7月，东南亚爆发金融危机。随后上证综指从1997年的1500点高位回落到1200点。同时，股市的融资功能也急速萎缩。

从剧热到冰点，此时各种危机加剧，导致中国股市危如累卵。

第六章 鱼龙混杂（1998—1999） / 46

1999年上半年，中国股市虽然已经经历了近两年的盘整走势行情，但是整体一直处于下滑状态，市场恐慌情绪蔓延。

《证券法》刚刚实施不久，一桩中国证券市场有史以来最大的腐败窝案——“康赛黑幕”被揭穿。

5月，中国股市又迎来了一轮波澜壮阔的大行情——1999年的“5·19行情”。

第七章 十年茫茫（2000） / 72

2000年，新中国证券市场诞生已经整整十周年，正处于“十年生死两

茫茫”的关键时期。

走过十年历程的中国股市步入十分尴尬的境地，信用缺失和不公平竞争，给中国股市埋下隐患，经过十年成长与发展的中国股市面临严峻的考验。

第八章 推倒重来（2001） / 83

这一年，中国证券市场爆出了太多太多黑幕，大案要案频频发生。

2001年1月，吴敬琏抛出的“赌场论”引起市场的强烈反响；8月，许小年发表了《调整中的中国股市》一文，文中提出的观点后来被市场解读为著名的“推倒重来论”。

第九章 流星陨落（2002—2003） / 133

2002年6月7日，中国人民银行的一纸“死亡通知书”正式下达：“中经开”因严重违规经营，央行决定“撤销该公司”。随后，资本市场一批大鳄纷纷倒台：“上海首富”周正毅、“两栖大亨”刘波、资本高手仰融等，不是锒铛入狱就是败逃他国。

第十章 生死抉择（2004） / 163

2004年初，南方证券因坐庄哈医药等股票巨亏而被行政接管。随着华夏证券、南方证券、大鹏证券等一批国内知名券商的出局和消失，中国证券行业的整体性危机不期而至，面临着何去何从的生死抉择。

此时，中国股市仍旧“跌跌不休”，危机四伏，暗潮汹涌。

第十一章 股改风云（2005） / 205

在中国股市受到诟病最多的时候，作为改革先锋人物的尚福林面临着前所未有的困境。在他的倡导下，一个医治中国资本市场“顽疾”的重大决策开始启动——股权分置改革。

一年后，沉沦了4年的中国股市终于高昂着牛头，一路攀升。2005年12月中旬，两市综指双双突破历史新高。

第十二章 痛打硕鼠（2006—2007） / 223

股海翻波，沉渣泛起。大牛市也正是浑水摸鱼的大好时机。尽管基金行业发展迅猛，但基金行业“老鼠仓”的恶劣行为却令人无比痛恨。2007年4月，媒体报道了上投摩根基金经理涉嫌“老鼠仓”事件，将中国基金业再次推到了舆论的风口浪尖。

第十三章 再遭诟病（2008） / 235

2008年对中国股市来说，注定是非比寻常的一年。在全球金融危机、国内宏观经济减速、“股市大小非解禁”、南方雪灾、汶川地震等多重因素的影响之下，中国A股市场出现持续单边下跌走势，持续时间之长、跌幅之大、杀伤力之强，为新中国股市18年来所罕见。

谁来拯救中国股市？生存还是毁灭？一时间，人们对股市的质疑、非议与诟病声不断。

第十四章 严峻考验（2009） / 247

2009年，全球金融危机深刻影响着中国经济的发展，检验着中国的发展模式。中国股市与中国宏观经济一起经受了一场更加严峻的考验。

第十五章 未来之路（2010） / 266

2010年，是新中国证券市场创建20周年，全球金融危机充分凸显出中国的政治地位和经济地位，中国经济的发展举世瞩目。

美国总统奥巴马发起了中美汇率大战，在贸易领域频频对中国施压，中国经济的调整对A股市场将会产生什么影响？“后金融危机时代”的中国股市将走向何方？整个世界正拭目以待。

第一章 混沌初萌（1990—1991）

百年沧桑后的艰难破局

（股市）即使错了也不要紧嘛！错了关闭就是，以后再开，哪有百分之百正确的事情！

——邓小平

鸦片战争以后，外国列强不仅用枪炮打开了中国的大门，国外资本也随之侵入中国。在旧上海，新式股份制企业 and 股票也相继出现了。1882年，上海平准股票公司宣告成立，这是中国华商第一个股票交易机构。这件事当时轰动了全国，可惜受时局影响，这个股票交易机构很快就停办了。

到了1905年，经香港政府核准，英商经营的上海众业公所宣告成立，此举可谓开了在上海兴办证券交易所之先河。其经营范围主要是外商在华的银行、保险、公用事业、纱厂、地产等公司股票和债券，南洋等地的





橡胶股票，还有旧中国的金币公债等。可以想象，站在利益的角度考虑，由洋商组建的证券市场，是不可能顾及当时中国的国情及其经济结构等利害关系的，因此不久之后，就发生了震动全国的“橡皮股票风潮”。

事情的起因是：1908年，一些洋人来上海宣传橡皮公司优厚的利润计划，很多人信以为真，竞相购买，各橡皮公司的股票价格扶摇直上。到了1910年，当很多股票价格出现大幅的飙升行情后，那些吸收到巨额橡皮股票款的洋人，却已销声匿迹、不知去向了。善良的中国人得知真相时，早已是血本无归，欲哭无泪。

在这次风潮中，著名的元丰、兆康、晋大等大钱庄受累停业，持有这些钱庄本票的商户和个人也被殃及，倾家荡产的小股民更是不计其数。据史料记载，当时“橡皮股票风潮”造成上海千家万户倾家荡产，许多人走投无路，被迫跳楼、上吊、沉江、服毒，上演了无数的自杀悲剧。另外，1929年美国爆发股灾，给整个美国社会带来巨大的灾难。

基于上述原因，所以长期以来，一些对证券知识略知一二的中国人，往往会“谈股色变”。他们甚至认为，股市充斥着黑幕与欺诈，证券是资本主义的专利，股票绝对不是什么好东西。

了解了这样的背景，我们便不难理解，为何在改革开放以后，中国证券市场的推出会遇到重重阻力。

破坚冰证券始出炉，响惊雷股市终开局

光阴似箭，经过几度的社会变迁，转眼间，历史曲曲折折地转到了1978年，此时离旧上海滩的证券市场开市已经近100年了。

这一年，中共中央十一届三中全会在北京召开，正是从这个时候起，

中国开始了举世瞩目的改革开放，生产力获得了极大的解放。

随着改革开放的不断深入，国内开始着手进行促进经济迅速增长的各种探索。尽管农业联产承包责任制的成功经验被搬进城市，搬进了当时低效运转中的国营企业，然而，承包租赁这种形式，的确无法从根本上解决企业的可持续发展问题。于是，到了20世纪80年代中期，企业改革必须进一步深化的问题已经成为燃眉之急。

这个时候，厉以宁为代表的一批经济学家提出了新的改革思路。厉以宁是北大教授，由于极力倡导企业的股份制改革，因此被中国人称为“厉股份”。以他为首的一批经济学家认为，中国的改革必须走另外一条路，要解决根本问题，必须实行政企分开，明晰产权，对企业实行股份制改造。

中央广纳良言，谨慎决策，中国人又一次以“摸着石头过河”的勇气，开始了一场轰轰烈烈的以产权制改革为主线的股份制改造。

1984年，中国改革开放后的第一只股票公开发行。

很快，1985年就来到了，很多中国人都记得，在这一年1月14日，上海市江宁路一改往日的宁静，大约有2万多人排成长队，等待购买上海飞乐音响股份有限公司发行的股票。这也是新中国成立35年来，第一次公开向社会发行股票。万人攒动争相购买股票的景象，引起了全社会的关注，国内外各大新闻媒体纷纷报道此事。

有资料表明，随后的1986年，北京、上海、广东、四川、辽宁等地的部分集体和国有中小企业，纷纷开始实行股份制试点改革，设立股份有限公司，如广东宝安县联合投资公司、北京天桥百货公司等。其中北京天桥百货、上海延中实业等公司公开发行了股票。

到了这一年的11月，一项发生于中南海的普通外事活动，成为中国证券发展史上具有标志性的事件之一。

11月14日，中国改革开放的总设计师邓小平接见了一位特殊的美国