

第一财经

第一财经独家授权

大型财经纪录片珍藏本

刘鸿儒

厉以宁

周正庆

李青原

江平

张近东

王石

龚浩成

夏斌

尉文渊

张卓元

刘吉

李振宁

杨百万

刘益谦

回顾20年历程 阅尽股市冷暖
对话120位专业人士 洞悉财富奥秘

财富与梦想

——中国股市1990-2010

第一财经 宁夏卫视 东方卫视 上海电视台 联合呈现

上海译文出版社



财富與夢想

—中國股市1990-2010

上海译文出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财富与梦想：中国股市 1990 ~ 2010 / 第一财经传媒有限公司编著. —上海：上海译文出版社，2010.12
ISBN 978 - 7 - 5327 - 5277 - 5

I. ①财... II. ①第... III. ①股票—资本市场—概况—中国—1990 ~ 2010 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 224380 号

本书图片若涉及版权问题, 请与创作方联系

财富与梦想——中国股市 1990—2010
第一财经传媒有限公司/编著

上海世纪出版股份有限公司

译文出版社出版、发行

网址: www.yiwen.com.cn

200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc

全国新华书店经销

上海书刊印刷有限公司印刷

开本 787 × 1092 1/16 印张 15.5 插页 5 字数 150,000

2010 年 12 月第 1 版 2010 年 12 月第 1 次印刷

印数: 00,001 - 10,000 册

ISBN 978 - 7 - 5327 - 5277 - 5/F · 194

定价: 48.00 元

本书中文简体字专有出版权归本社独家所有, 非经本社同意不得连载、摘编或复制
本书如有质量问题, 请与承印厂质量科联系。 T: 021 - 36161448



回顾20年历程
阅尽股市冷暖
对话120位专业人士
洞悉财富奥秘

回望20年是为了更好地前行



我今年78岁了，这一辈子围绕的工作范围都是在财政、金融和证券，在这个行业里面摸爬滚打了50多年。1990年12月19日，上海证券交易所正式成立，黄浦江畔响起了新中国股市开市的铜锣声。后来深圳证券交易所也正式开业。我当时任中国建设银行行长，两个交易所挂牌成立我都去了。从1992年9月到1993年6月，我出任过国务院证券委员会常务副主任一职，后来离开去了国家开发银行，1995年3月又回去接替刘鸿儒同志任中国证监会主席，直到1997年下半年向周正庆同志移交，中国股市的“火山口”上我坐了3年，被称为“救火队长”。这期间我既为中国股市的发展壮大感到鼓舞，也时常为中国股市的震荡起伏、充满风险而惴惴不安。

这是我一生中最难忘的岁月，经风雨，见世面，攻击谩骂、威胁恐吓者有之；赞扬奉承、向我求助者也有之，波澜起伏，五味俱全，真有如履薄冰，如临深渊之感。

从上海证券交易所正式开业算起，新中国股市整整走过了20年的岁月。这20年的历史，是整个改革开放过程中展开的一幅波澜壮阔的画卷，也是一个在曲折中不断前行的过程。

中国资本市场的发展是在十一届三中全会以后，伴随着改革开放一步一步地发展起来的，它是一个逐步从计划经济向社会主义市场经济转轨的过程。改革开放之初，股份制改革就已出现，但当时股票没有在交易所交易，是在柜台交易，比如上海、海南、四川等地都是摆摊头卖股票的，缺乏法规制约，存在很多不规范的现象，对股市进行宏观统一管理非常必要。沪深证券交易所应时而生，成为了20年历史进程中最具标志性的事件，标志着改革开放时期中国资本市场的重大突破。1992年，在深圳“8·10”事件发生之后，国务院证券委员会和

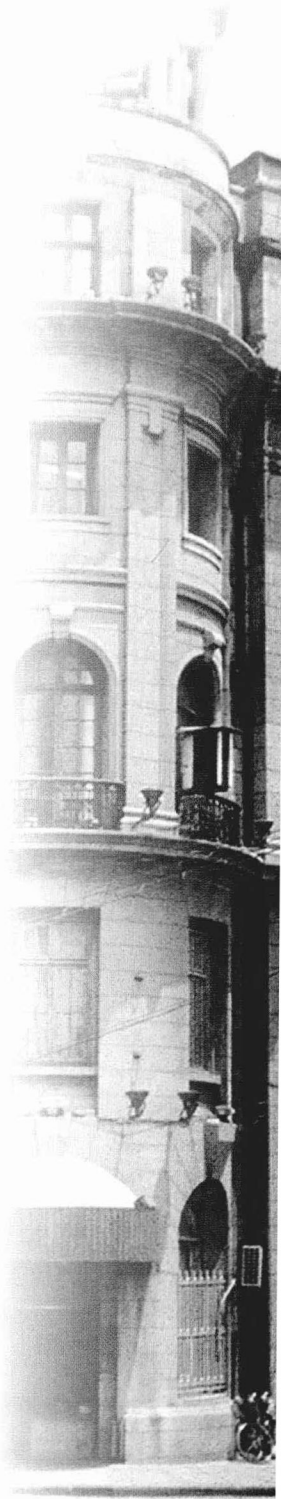
中国证监会同时宣告成立，成为中国资本市场规范发展道路上的一个里程碑。

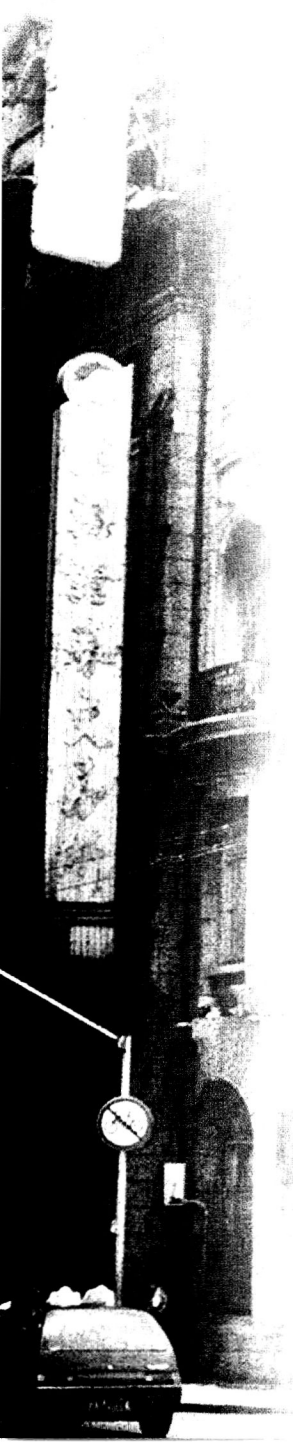
1992年中国证监会成立的时候，社会上对资本市场存在很多不同的看法，当时仍然有很大的争议。到1995年、1996年还有很大的阻力，因为整个社会的观念没有完全转变。对于改革开放，人们还有很大的不适应，因为市场经济已经远离中国人几十年了，那个时候如果谈股票、资本，那还得了。在此之前的计划经济体制时期，自留地都是资本主义尾巴，对于股票市场，当时就更是充满争议，有着很多不同的看法。一直到社会主义市场经济体制的道路确立以后，争论才逐渐平息下来，改革一步步地走过来，实在不容易，今天我们不能忘记历史。正视历史，面向未来，才能真正发展好中国的资本市场。

20年的中国资本市场可以讲是从无到有，从规模很小到跃居全球前列，实现了跨越式发展，目前资本市场已经成为广大群众一个重要的投资场所。从规模来看，中国资本市场交易量在全世界已经排在了前5位，这是我们过去做梦也没有想到过的。我们要重视资本市场，要把资本市场进一步搞好，加强法律监管，提高上市公司的力量。“公开”、“公平”、“公正”，是资本市场的基本原则，这个原则是不能打破的。大国崛起，需要一个强大的资本市场，把资本市场建设好了，将给整个中国经济带来巨大的影响。

可以毫不夸张地说，中国的股市是改革开放的产物，同时又是推进改革开放的动力，没有改革开放就没有股市。股市发展以后，又是改革开放的动力，现在还在发挥着巨大的推动作用。

和发达国家成熟市场相比，中国股市仅仅走过了20年，我们要有清醒的头脑，不能沾沾自喜，因为我们还有很大差距。我最近一直在





呼吁：中国资本市场需要进一步改革创新，要加强对上市公司的监管。上市公司像盖房子用的基石，这个房子基石不牢靠，那个房子不是要倒掉吗？将来下一步针对上市公司，一个就是退市制度要完善。退市制度就是说，现在允许你上市，给你融资，你干不好，亏损的话，你就要退出，等你改善好了你再来，我是这个观点。第二个是上市公司要坚持分红。企业的盈利一定要给股东（包括国家股东）、股民分红，有些上市公司只是利用股市募集资金，但是从不分红，国家的股东享受不到它的分红，普通投资者买了股票，也享受不到分红，那买股票干什么？要从法律上规定，你要不分红，对不起，就要处理你，甚至于叫你退市。投资者买了股票以后，如果可以获得分红的话，就可以减少短期炒作行为，我们把这些处理好之后，股票市场就比较稳定了。这样才能形成良性循环，既鼓励了投资者投资优良的上市公司，也对社会资源配置进行了引导，这样的话才会形成一个正向的推动效应。

展望后20年，我觉得中国的资本市场、证券市场会有一个更大的进步，会建设成为有中国特色的证券市场，站立于世界前列。中国的资本市场下一步前景是好的，潜力很大，要有信心。因为实行市场经济是基本国策，宪法里面写了，党章里也写了。你要搞市场经济，没有资本市场，怎么能叫市场经济呢？但是中国的这个市场，社会主义的市场经济有它的中国特色，不能完全按照西方资本主义国家的发展模式。我们要学习发达国家的经验，学习发达国家好的东西，同时要结合我们自己的情况。这个时候要坚持用辩证的思维看问题，借鉴发达国家成熟市场的发展经验和教训，既不能全部否定，也不能照搬照抄。

在新中国股市20年之际，“第一财经”投入了大量的人力物力，在短短几个月的时间里采访了120位中国股市历史上重大事件的见证人、著名经济学家、媒体记者以及大量观察者，并精心打造了《财富与梦想：中国股市1990—2010》大型纪录片。该纪录片回顾了股市在中国改革开放大背景下的发展历程，对20年股市的重大历史事件进行了深刻剖析，透视了股市对中国整个社会的政治、经济和思想观念带来的冲击，启发观众思考股市中的哲学智慧，并且对市场未来的发展趋势和中国的命运做出思考和展望。

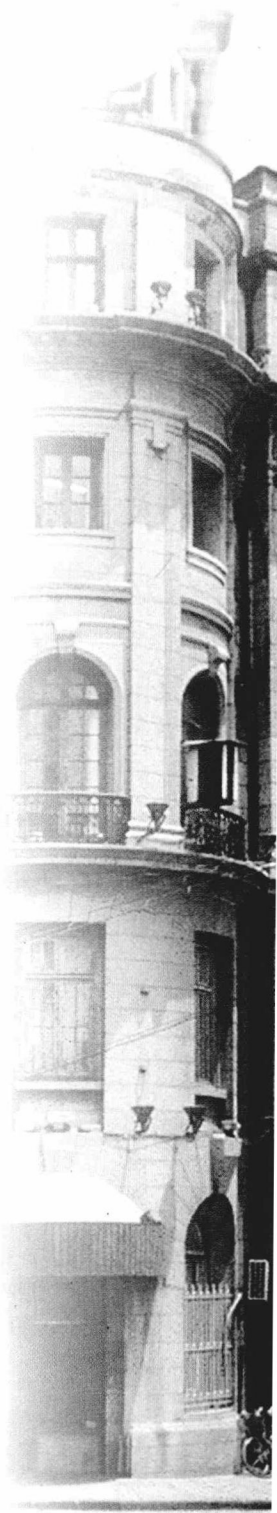
以这样大的规模和声势，对资本市场20年的重大事件进行梳理和思考，在新中国股市历史上前所未有，在这么短的时间内可以说是创造了一个奇迹，非常不容易。做这样的事情，非常有意义。因为无论对于中国股市，还是对于中国的改革开放，都是一件好事情。我作为金融战线上的一个退伍老兵，谨向他们表示敬意。

历史不能忘记，也不容忘记。中国资本市场20年发展是中国改革开放进程的缩影。对20年的回望可以让我们更清醒地看清历史，也可以让我们更好地思考未来。我们还在路上，依旧任重道远，让我们一起努力。



中国证监会第二任主席 周道炯

2010年10月31日



第一章 伟大的选择 009

第一财经专访

秦其斌 龚浩成
金 志 厉以宁
曹凤岐 陈琦伟
张卓元 黄贵显
刘鸿儒 禹国刚
尉文渊 刘 吉

20世纪80年代开始的改革开放,为股票交易这片“梧桐叶”在中国大地的茂盛成长提供了肥沃的土壤。股票的交易在它进入新生的中国的起始阶段,却受到了姓氏的困扰,姓“资”还是姓“社”,使它在中国的落地生根显得一波三折,徘徊踌躇……

- 第一节 股份制破冰之旅 010
- 第二节 有流通才能活 015
- 第三节 股份制!股份制! 021
- 第四节 股份制革命的信号 031
- 第五节 “资本主义王冠上的明珠”横空出世 038
- 第六节 股票市场催生制度性革命 050

第二章 前进中的阵痛 057

第一财经专访

郑良玉 禹国刚
汤仁荣 尉文渊
刘益谦 王连洲
江 平 凌华薇
胡舒立 李 善

当股票的的魅力开始向人们展现出来的时候,失去监管的权力与失去监管的资本“眉来眼去”,视法纪为无物的违规者成了市场的最大获利者,广大中小投资者的利益却受到了无情的践踏……

- 第一节 “8·10”事件敲响的警钟 058
- 第二节 327事件,证券市场永远的痛 067
- 第三节 法律的利剑开始出鞘 079
- 第四节 银广夏的闹剧 087
- 第五节 基金黑幕遮盖的是什么? 094
- 第六节 走出浑沌 走出混乱 104

第三章 风雨兼程 107

第一财经专访

周正庆 谢国忠
周道炯 向松祚
李振宁 吴晓求
李青原 徐勤芳
叶 檀 杨宇东
胡汝银

面对中国股市发展过程中遇到的危机,政府选择了快速出手,通过“有形之手”去化解一次又一次危机。充满“中国特色”的股市就在市场这只“无形之手”和政府这只“有形之手”之间的相互博弈中,一步步地走到了今天……

- 第一节 香港救市给我们上了一课 108
- 第二节 股市疯狂上涨,政府急了 115
- 第三节 拯救市场 125

- 第四节 短命的国有股减持 130
第五节 股改开辟中国股市重生路 136
第六节 政府在上，市场在下 146

第四章 贪婪与恐惧 157

第一财经专访

应健中 杨怀定
许春华 刘益谦
瞿建国 李 驰
但 斌
沃伦·巴菲特

每一个股市搏击的成功者，都具有能够战胜自我的优良潜质，而每一个在股市中留下了遗憾的投资者，大都又是由于被自己所击败。他们因为过于贪婪而饱尝了风险的噬咬，又因为过于恐惧而错过了一次次机会……

- 第一节 认购证的喜怒哀乐 158
第二节 财富的梦想开始释放 166
第三节 当风险降临的时候 174
第四节 市场的机会永远不会消失 179
第五节 疯狂中更需要理智 187
第六节 克服贪婪，克服恐惧 198

第五章 我们的股市 201

第一财经专访

陆红军 王 石
张近东 吴晓求
孙 涤 华 生
叶 檀 向松祚
韩志国

2010年，作为中国股市从萌芽到成长的历史坐标，它在不断地给我们以提醒。在从资本大国通往资本强国的道路上，在崛起为一个不仅富强，而且民主、文明的大国的道路上，我们该如何更客观地正视这20年的得失？

- 第一节 股市的历史如此迷人 202
第二节 塑造伟大的上市公司 208
第三节 股市到底是不是赌场 220
第四节 中国股市的方向有点偏 228
第五节 大国崛起需要资本市场 236

后记 尊重历史 呼唤思想 244



第一章

伟大的选择

1792年的某一天，在美国纽约曼哈顿南部的一棵梧桐树下，经常聚集在这里的24位股票经纪人做出了一个伟大的决定，他们想建立一个全新的股票交易市场，这就是今天耸立在华尔街上，在全球资本市场上叱咤风云的纽约证券交易所。直至今日，人们还是习惯性地称股票交易为“梧桐叶交易”。

这片神奇的“梧桐叶”，对推动全球资本主义的发展起到了至关重要的作用，使西方列国快速地步入了崛起的轨道。这片“梧桐叶”也曾在中国落地，但是中国自上世纪50年代开始的计划经济体制使它长时间地退出了中国人的视野。而从上世纪80年代开始的改革开放，则再一次为这片“梧桐叶”在中国大地的茂盛成长提供了肥沃的土壤。但是，与它在西方世界曾经受到的待遇不同的是，在它进入新生的中国的起始阶段，它却受到了姓氏的困扰，姓“资”还是姓“社”，使它在中国的落地生根显得一波三折，徘徊踌躇……

但是，中国的改革家们在发展股票市场这条道路上从来没有犹豫过，那些筚路蓝缕的开拓者们，以他们的勇气和智慧，做出了一个伟大的选择。

第一节 股份制破冰之旅

翻开中国改革开放30多年的历史，1984年注定是一个重要的年份。这一年的春节，邓小平南下视察深圳和珠海特区，在视察过程中，邓小平一针见血地指出，贫穷不是社会主义。

小平同志讲的这句话非常重要。他说，如果说你搞的实践证明你是贫穷的，肯定是错了，肯定不是社会主义，只有使国家富起来了，人民富起来了，这才可以说是社会主义。

（刘吉 原中国社科院副院长、中欧工商管理学院名誉院长）

回首上世纪80年代初的艰难岁月，当时的物资短缺状况在今天看来是难以想象的，生活物资的严重匮乏困扰着每一个中国人。几乎所有的生活必需品都需要凭票购买，出行难、吃饭难、做衣难、洗澡理发难，什么都难。而更困难的是在这一时期全国返城知识青年多达1700万人，再加上320万城市待业青年，高达2000多万人的就业问题让本已不堪重负的社会危机四伏，一些地方的人甚至出现了为找工作而采取极端手段的行为。当时，围堵交通干线、围攻地方政府机构的群体事件时有发生。就是在这样的背景下，利用股份制经济兴办企业，进而扩大就业的方式被推向了前台。

股份制是解决当时就业问题的最重要手段。因为你要增加就业，就必须增加投资，国家哪儿来那么多钱，采用一种民间集资的办法，组成股份制企业，这样就可以吸收更多的劳动者就业。

（厉以宁 北京大学光华管理学院名誉院长）

要增加企业活力，一定要改革企业的所有制形式。国有企业是我们国家经济的主体，改革要慎重，不能马虎，不能失败，所以开始的改革都集中在集体企业。

（贺镐圣 原上海市经济体制改革办公室主任）

这是1984年11月18日的早晨，黄浦江上依旧船来船往，与往常并



■ 投资者排队购买股票。

没有什么两样。当外滩海关大楼时钟的指针指向上午8点的时候，上海武夷路174号上海飞乐电声总厂的大门口，越来越多的人开始在这里排起了长队。在上海，排队购物的现象司空见惯，而这一次却非同寻常。因为一只股票在这里的公开发行，拉开了新中国股市的序幕。

3天前，上海《新民晚报》的头版刊登了这样一条消息：上海飞乐音响股份有限公司接受个人和集体认购股票，对社会发行1万股。就是这样一条今天看来再普通不过的新闻，却具有划时代的意义，因为这是改革开放以来，中国第一次向社会公开发行股票。但当时绝大多数人并没有意识到这样的变化意味着什么，即便是当年报道这条新闻的记者潘新华，也是如此。

当时这样一篇报道，怎么会想到具有划时代的重大意义呢？就是从记者的眼光来看，它就是一个改革开放的新鲜事，但是没想到这样一篇报道是为一个重大的历史事件打了草稿。

（潘新华 《新民晚报》记者）

本来是企业内部的事情，一下子通过宣传的推动、媒体的推动向社会公开了。当时还没有怎么意识清楚，到现在越来越感觉到，懵里懵懂，去做了这件事，走出了很重要的一步了。

（秦其斌 上海飞乐音响股份有限公司第一任董事长）

飞乐音响股票在上海的公开发行，在当时的中国并没有引起多大的震动。然而海外媒体却捕捉到了这一重要信息，中国开始发行股票



■ 1984年11月15日，《新民晚报》刊登飞乐音响发行股票的消息。

了！国际金融界为之一震，海外舆论普遍把这一事件称作是中国证券市场起步的标志，是改革开放的重大突破。

在当时的情况下，实际上国外的媒体还是非常关注的，因为毕竟这么大的一个国家，这么一个社会主义国家，共产党领导的国家，也开始出现了这个事情，而且在前面几十年都是反对、禁止的，都是不允许搞这些事情的。

（范永进 上海市金融办公室副主任）

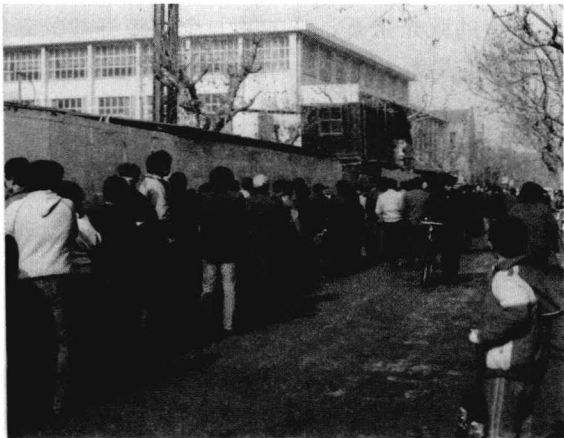
飞乐音响这张股票，不单单是改变了一代人，或者几代人，它甚至是改变了我们中国融资市场的一个环节，因为它是第一只螃蟹。

（迈克·吴 上海第一代证券投资者、第一批飞乐音响股东之一）

企业活，经济才能活，企业改革才是经济体制改革的中心，长期找不到道路，只有走上股份制这个道路，企业才真正活了。

（刘鸿儒 中国证监会第一任主席）

■ 投资者排队购买股票。





第一财经

第一财经专访

懵里懵懂之间迈出了一大步

——访上海飞乐音响股份有限公司第一任董事长秦其斌

第一财经 ■ 飞乐音响作为改革开放后第一只公开发行的股票，在发行的前前后后，有一个怎样的过程？

秦其斌 ■ 上世纪80年代初，政府提倡改革开放，我们每次开会都是说改革，气氛非常好。那个时候我刚上任，由副职变成正职，心里冲动多了一点，激情多了一点，就是想怎么搞好企业，想加快企业发展，因此就自然而然地想到了集资。那时候的集资就是把职工的钱凑起来，搞一个新的企业，就是所谓后面的飞乐音响公司。在这种情况下，我们又找了当时的市领导（他是我们原来的老同事、老领导），提出了想发行股票的设想，他说可以。领导一支持，我就来劲了，就开始着手进行了。

但是，后面的进程已经不是我能掌控和驾驭的了，为什么呢？因为这个消息很快传到了人民银行，他们说这个要搞得正规一点，首先要打报告，人民银行上海分行要审批，否则你的集资就不合规程了。于是我们就打了个报告，提出了一些理由，发多少股票也明确了下来，50万元。报告交上去以后，银行也很支持，它后来甚至以工会的名义参加了我们的这个集资。这样一来这个火越点越大了，旺盛起来了，《新民晚报》的记者来采访了，记者问我是不是向社会发行股票？那个时候我就随便回答了一下，“是，是向社会发行。”但是我没想到，我这随口一答，实际上捅了一个窟窿，走出了很重要的一步，后来，我们被各方面称为新中国第一家发行股票的，在我看来，实际是很有趣、很简单的一个过程。