

中国股市遭遇激情

ZHONGGUO GUSHI ZAoyu JIqING

图说中国



复旦大学出版社

序

陆国元

俊生是我们《上海证券报》的资深记者。他在最近几年写了大量有关股票市场的通讯、特写，现在选其精粹汇编成书，值得庆贺。翻阅俊生写下的这些文字，中国股市，尤其是上海股市在这几年里的风风雨雨便又回到了我们的眼前。

俊生是一位较为勤奋的记者。这种勤奋体现在两个方面：勤于思考与勤于写作。他不仅发表了如本书中所收的为数众多的大特写文章，还撰写了大量有关股市的评论与新闻言论，在新闻写作上可说是一个多面手。在这本书之前，他还分别在深圳和南昌出版了《中国股市牛熊大搏杀》与《上海股市：永远的战场》两部长篇纪实报告，都受到了读者的欢迎。一个承担着日常繁重报道任务的记者能够在较短的时间内取得这样的成绩，殊非易事。

作为新中国第一张证券专业报纸，《上海证券报》还是一份年轻的报纸，即使从上海证券交易所主办的内部专刊算起，至今也只有四年多的时间。证券新闻应该如何写作，证券新闻报道与信息披露之间是怎样的一种关系，证券新闻对证券市场行情的影响，证券报与其他经济报有什么异同，……对于许许多多诸如此类的问题，我们都还在探索之中。俊生的这本书，也许能够为我们的探索提供一些帮助。

趁着这本书出版的时候,我还想对俊生提一点希望。俊生身上有很多优点,但缺点也很明显,比如虽然不是在上海长大,但却有太多的旧上海文化人的习性;他的文章有时也许写得过于匆忙,有不够深入的感觉,即如本书中的某些篇章,也不是没有可雕可凿之处的。

但不管如何,我仍然愿意推荐这本书,因为它毕竟是上海股市乃至整个中国股市在一段发展时期中的速写与缩影,哪怕只是其中很小的一部分。

1995年10月于上海

(本文作者为《上海证券报》总编辑)

目 录

1	序(陆国元)
1	股份制改革:上海驶入快车道
16	“杨百万”:上海股市的传奇大亨
22	上海股市“百万族”
30	玩股票的教授们
38	惊心动魄大熊市
55	悲喜哀乐:熊市众生相
86	认购证旋风席卷上海
97	法人股:上海股市的“?”
104	中国 B 股的风雨历程
119	股份公司:你往哪里走?
129	上海股市闻鸡起舞
149	股市,呼唤法律
163	T+0:深圳股市的两难课题
166	“宝延风波”震撼中国股市
185	苏三山“收购”事件始末
191	中国股市“收购战”
201	股票认购证:为你欢喜为你忧
214	上海股市肃贪大行动
231	中国股民拥抱新股上市
240	上海股市:套牢证券商?

242	中国股市遭遇激情
265	发展中的上海证券交易所
264	“曹兼并”其人其事
280	后记

股份制改革：上海驶入快车道

1992年2月3日，农历羊年除夕。

辛苦、劳累了一年的上海人难得有今天的放松，全家人喜气洋洋地换上了新衣裳，坐在桌前准备吃年夜饭，重复那苍老的主题。

六点半，对国内外大事一直关心的上海人习惯地打开电视机，收看新闻节目。

上海人熟悉的新闻节目主持人李培红今天好像特别兴奋，她穿着一套鲜红的西装，用欢快的语调告诉大家：邓小平、杨尚昆同志今天在上海接见党政军干部，和上海人民共迎新春佳节！

呵，小平同志又来上海了！正笑语喧哗的“上海一家人”都把注意力集中到了电视荧屏上。只见邓小平同志在他女儿的搀扶下，笑容满面地和市委书记吴邦国、市长黄菊等领导同志一一握手。

上海人的心里感到热呼呼的。

近几年来，这位德高望重的革命老人每年都在上海过春节。自从他退休以后，老百姓已难得从电视上看到他的光辉形象了。今天，他的到来，给上海人民的节日增加了欢乐的气氛，使许多人按捺不住激动的心情，看完电视，就放下了酒盅，到室外放起了爆竹——尽管这有违上海市政府的规定，但除此以外，他们实在想不出以更妥当的方式来表达对这位革命老人的尊敬呵。

春节过后，上海人从各种渠道了解到，小平同志这次来上海，不仅是来过节的，更是来了解上海的改革开放情况的。

上海，一直是中国的骄傲，在国内和国际上的地位都是异常地重要，但是，近几年来，因为种种原因，上海却在许多方面落后了，从“老大”跌到“老二”、“老三”，甚至再也排不上号。

敏感的上海人发现，今年的春节过后，上海改革开放的步伐明显地加快了。尤其是股份制试点，春节前后形成了鲜明的对照，春节前，试点前景不明朗，以至股票认购证的销售点前，好几天都是冷冷清清；而春节过后，股票认购证的行情却大为走俏，据说是因为今年试点企业将大大增加，许多精明过头的上海人顿时懊悔不迭。

确实，上海的股份制改革，已经驶入了快车道。

丽日蓝天下，遇到了暴风骤雨——股份制经济的出现，带来了一个过于严肃的问题

上海，在古代曾经是一片海洋。海陆变迁，沧桑良田，而“上海”这个地名也实实在在地与海相关。

海是雄性的。在海边，你会有一番激动，一番从周身涌起的激动。

这是更蔚为大观的海。1978年底，中共十一届三中全会以历史的责任感，宣布中国要实行改革开放，要走向世界。

改革开放的大潮涌来，上海，在这大潮中施展着不凡的身手。

随着经济上的对内搞活、对外开放，上海的许多工厂企业急需扩大生产规模，更新生产品种，但是，这一切，都要钱，钱，钱。

于是，不少工厂企业开始向职工集资，有的用于投向联营，有的用于兴办第三产业。如上海造纸机械厂得悉广西来宾地方盛产甘蔗，当地糖纸厂除用甘蔗榨糖外，蔗渣的利用率不高，产品质量也不理想，如果能使用上海先进的造纸机械设备和技术，必将使蔗渣得到有效利用，并生产出高质量的纸张，这将会带来良好的社会效益和企业经济效益。该厂为了开展生产，满足这方面的市场需要，便在1984年6月向本厂职工集资80万元，增产两台卫生纸机与来宾糖纸厂进行联营。这一招，一下子就为这家厂每年创利120

万元,而该厂职工每100元投资也能每年得到50元红利。有家水暖商店在与协作单位启东新港水暖五金厂实行联营时,经当地政府同意向商店职工集资1.25万元,以“沪东实业开发股份董事会”名义与该厂签订联营协议,并经公证处公证。至于集资办综合经营部、贸易公司、服务中心的更是如雨后春笋。

当然,我们不能说这种集资形式就是股份制的形式,但是,它们毕竟已经具有了股份经济的雏形。

为了使这类无计划的集资、招股活动成为促进经济发展的有利因素,使其纳入宏观控制的规模,1984年7月,中国人民银行上海市分行制订了《关于发行股票的暂行管理办法》。从此,上海开始了有声有色的股份制试点。

1985年1月,第一家股份制企业——延中实业有限公司首次向社会公开发行股票500万元。这家公司的总经理周鑫荣,是位开拓型的企业家,他用200余万元股金办起了一家塑料模具厂、一家经营部,用另外的200多万元股金兴建了一座五层楼的标准厂房。在创业的三年里,这家公司没用国家一分钱,却为国家创利近200万元,为股东带来近200万元的股息与红利。

1987年1月,上海首家大型全民工业企业试行股份制的上海真空电子器件股份有限公司成立。这家公司成立以后,将股份制的运行机制比较成功地运用到全民企业经营机制转换中去,在优化企业组织、发展规模生产、调整产品结构、拓宽经营领域、加快科研技术进步、推进企业管理现代化、提高企业职工素质等各个方面进行了一系列卓有成效的探索和实践,取得了令人瞩目的成就。它的股票在上海证券交易所挂牌上市后,成为被股民看好的“龙头股”。1992年1月,真空公司又向海外发行了1亿元人民币的B种股票,成为国内第一家股份制性质的中外合资公司。

股份制试点,在上海成为引人注目的新事物。1986年9月,股票交易业务在上海出现以后,更推动了股份制试点的前进步伐。到

1988 年底,上海建立了 11 家比较规范的股份制企业,它们中 4 家为工业企业,即飞乐股份有限公司、真空电子器件股份有限公司、延中实业有限公司、爱使电子设备公司;4 家为商业服务业,即豫园商场股份有限公司、新世界贸易股份有限公司、飞乐音响公司、申华电工股份联合公司;2 家为金融业,即交通银行和万国证券公司;1 家为房地产业,即兴业房产股份有限公司。这些企业共收股本金近 10 亿元,其中有 7 家企业向社会公开发行了股票。

但是,股份制经济和股票市场的出现,最终打乱了一些习惯于沿着计划经济的轨道慢条斯理地“前进”的人们的步伐,使他们手忙脚乱,仿佛在丽日蓝天下漫步,突遇暴风骤雨,惊慌中不免有几分茫然,几分无奈。

一向习惯将经济问题提高到政治高度,加以意识形态化的一些“理论家”向社会上提出了一个“振聋发聩”的问题:股份制经济,到底是姓“资”还是姓“社”?

这样一个太严肃、太沉重的问题摆在国人的面前,它终于成了发展我国股份制经济和股票市场的“拦路虎”。在上海,股份制试点几年来一直是“原地踏步”,发展的机遇一次次地逝去……

股份制经济,伴随着资本主义的污血而产生,但却并不是资本主义的专利

考察一下股份制经济的发展历史,我们发现,它与资本主义确实有着不解之缘。

股份制从萌芽到成熟、规范化,已经有了几千年的历史。

早在古希腊、古罗马时代,随着商品经济的发展,市场的扩大,独家独户的个体作坊式生产已经不能满足社会的需要,为了扩大再生产,人们开始协商着把各自的工具、作坊、原材料等聚集起来,进行合伙经营,按投入的多少分配。这可以说是股份经济的最初萌

芽。当然，这种合伙经营共同分配的形式，既没有明确的法规，也没有严格的原则与章程，只是含有一点股份经济的因素，还不能说它是严格、规范的股份制度。

随着资本主义的产生与发展，现代意义的股份有限公司开始在海外掠夺性贸易中产生。15世纪末，地理大发现开通了东西方之间的航线，使世界商业贸易大为改观。西班牙、葡萄牙、荷兰、英国的崛起，使商业战争、贸易大战日趋激烈。海外贸易远涉重洋，不仅贸易国间竞争激烈，还要与海上风暴、海盗作斗争，再加上殖民地人民的反抗，使这种掠夺性的海外贸易风险很大，人少力薄就无法经营。而要成功地经营，除了国家官方甚至军队的支持外，还需要大数额的资本，就这样，股份制度就应运而生，粉墨登场了。

1581年，世界上第一个真正按股份制度建立的公司——“利凡特公司”（又称“土耳其公司”）在英国诞生了。这是一家海外贸易公司，它以发行股票的方式公开招股集资，股东把全部或一部分资本长期留在公司使用，不是一次远航一次退还，而是公司每年从股利中按入股资本分配红利。基本的股份制度就是这样产生的。

1600年，英国在伊丽莎白女王特许下成立了“东印度公司”，采取股份集资、合股经营原则组织了航海远征队，成立时拥有股东100人，股金6.8万英镑。从1601年到1617年，东印度公司从英国到印度进行了12次贸易航行，利润率最高达320%。到1617年，公司的股东有954人，股本已达162万英镑。到1708年，它的股本增加了50倍。东印度公司是当时英国最大、资本实力最雄厚的海外贸易股份公司，它统治了印度100多年，几乎垄断了英国对东南亚和中国的一切贸易，并行使了殖民地政府的职能。

1602年，荷兰也组织了“东印度联合公司”，资本总额650万荷兰盾。根据荷兰宪法，由持股5000盾以上的大股东组成了股东协议会，并选举其中60人为董事。这个公司垄断了远于好望角和麦哲伦海峡的贸易。

由于海路的开通,世界市场的扩大、商品生产和商品交换的发展,股份制在西方资本主义世界的航运业、采矿业、纺织业中率先得到广泛采用,并继而渗透到了各个行业,有力地促进了资本主义经济的发展。也许正是基于这一点,一些善良的同志才毫不迟疑地认定它是姓“资”,并对股份制在社会主义中国“泛滥”忧心忡忡,担心这是“和平演变”的缺口。

然而,当我们翻开波澜壮阔的中国革命史时,我们却不仅看到了金戈铁马、刀光血影,我们也看到,股份制经济,同样在中国革命的舞台上演出过有声有色的活剧。

六十年前的中国,军阀混战,天下大乱。

在中国共产党的领导下,广东、湖南、湖北、江西等省的农民纷纷建立农民协会,掀起了反对帝国主义、豪绅和军阀官僚的群众运动;在经济方面开展了反对高额地租、高利借贷、苛捐杂税和预征钱粮的斗争。农民协会为了活跃农村经济,以谋求农民借贷的便利,在许多地区建立了农民银行、平民银行和信用合作社,并发行了货币。湖南省浏阳县的浏东平民银行就是其中之一。

从现在能找到的资料来看,这家建立于1927年1月的银行完全具有股份制的性质,银行的《试办章程》规定,银行股份总额为6万元,10元为正股,1元为另股。私人投资以1股为限,不得多投。

1927年5月21日,湖南发生“马日事变”。农民协会惨遭镇压,浏东平民银行也被解散。然而,这家银行作为中国共产党领导下的最早的股份制经济实体之一,它虽然没有来得及发行实物股票,但却有力地说明了股份制经济在红色政权下的存在。

1930年9月,闽西苏维埃政府发布关于设立闽西工农银行的布告。闽西根据地处于福建省西部的长汀、上杭、永定、龙岩等地区。根据地建立初期,市面上流通的是劣质银币和国民党统治区的纸币。奸商乘机将这些货币偷运入境,套购金银和土特产品。闽西苏维埃政府为了保护群众利益,防止根据地物资被套出境,决定设

立这所银行。银行资本定20万元，分20万股，每股大洋1元，一次收清。银行的股票用无记名式，分1股一张、5股一张、10股一张三种。在红利分配上，将每年的盈利分成3份，20%作公积金，20%奖励工作人员，60%归股东照股摊分。

闽西工农银行得到了广大劳动群众的热烈拥戴，工人农民都踊跃入股。在杭武地区，每一次召开群众大会时，都有许多青年妇女自动取下身上佩戴的首饰，当场变卖，以买入工农银行的股票。因此，闽西工农银行的基金在较短时间内就招募足了，1930年11月，在纪念十月革命节的时候，这家银行正式开张了。

依靠工农群众集资入股是土地革命时期工农银行的一个重要特点。当时，苏区战争频繁，经济条件十分困难，依靠苏维埃政权的积累来发展经济几乎是不可能的事，于是，建立股份制经济，就成为“水到渠成”的事情。1934年1月23日，毛泽东在第二次全国苏维埃代表大会上作的关于苏维埃的经济政策的报告中，精辟地指出：“经济建设中资本问题的解决，主要是吸收群众资本。把它们组织在生产的消费的与信用的合作社之内，应该注意信用合作社的发展，使在打倒高利贷资本之后能够成为它的代替物。经过经济建设公债及银行招股存款等方式，把群众资本吸收到建设国家企业，发展对外贸易，与帮助合作社事业等方面来，同样是要紧的办法。”

历史，真是惊人地相似。股份制经济的发端，都是因为经济发展到了一定规模，为筹集资金而产生的。自然，它确实是伴随着资本主义的污血而出现的，在老牌帝国主义者手里，它是建立在血腥掠夺的基础之上的。但是，面对历史，我们不能不承认，股份制经济对红色根据地的成长、对中国革命事业的发展同样起到了不可小看的作用。

一句话，股份制经济，决不是资本主义的专利品。

约里奥·居里说：“真理的旅行，是不用入境证的。”

上海的股份制试点，进入了微妙的阶段。

姓“资”姓“社”的问题，困扰着人们，决策部门也一直处于举棋难定的境地，股份制试点，成为一个“禁区”，一个“雷区”，裹足不前。

上海的股票市场也因此而发育不良，一级市场几年没有动作，二级市场也永远只有“小猫七只八只”，在作着简单的游戏。

但是，上海的股份制试点并没有成为一潭死水。上海的一大批企业家在困难的条件下，坚持着股份制试点的探索与努力。

从80年代中期开始，上海的大中型企业开始了改革，承包、利改税、组建集团公司，一个又一个方案出台。但是，一些企业家痛苦地发现，改来改去，却是“万变不离其宗”，企业的经营权与所有权并未真正分离，“婆婆”越来越多，有的企业甚至陷入了“剪不断、理还乱”的“三角债”怪阵之中，企业的效益连年滑坡，面对广东、福建一些商品经济发展得比较成熟的沿海地区的挑战，许多明星企业、名牌产品黯然失色……

有责任感的企业家在思索，在实践，他们决心走出一条真正具有中国特色的改革之路。

正像法国物理学家、著名科学家居里夫人的女婿约里奥·居里所说的那样：“真理的旅行，是不用入境证的。”

在沪上享有盛名的第二纺织机械厂厂长黄关从是“真理旅行者”中的杰出代表。8年前，这位说话时带着一点口吃的非中共干部来到了地处上海东北角的二纺机，迎接他的是一副烂摊子：工厂效益滑坡，人心涣散，厂内环境杂乱。黄关从考察工厂情况后，说了这样一句话：比起要国家对大中型企业改税让利来，我更需要的是企业自主权。

1987年，黄关从向国务院申请全员承包权，一年后，二纺机成为上海第一家推行全员承包经营责任制的试点单位；1987年底，黄关从捕捉到我国外贸体制将改革的信息，连夜向中央有关部门申请外贸自营出口权，一个月后，二纺机成为上海首批获自营出口权的单位之一；1988年夏，黄关从又向上海市政府申请企业放开经营的权力，企业实行利税分流，税后还贷，当年9月，二纺机与申城另外18家企业一起获得了这项自主权；1991年秋，二纺机成为全上海第一家全员劳动合同制试点单位。

黄关从从来也没有放弃将二纺机改为股份制企业的努力。经过两年多艰苦的努力，1991年底，二纺机终于被列入上海市进行股份制试点的名单。1992年春天，上海二纺机股份有限公司成功地向社会发行了股票。

黄关从功成名就。可就在这时，他又作出了惊人的举动：离开了欣欣向荣的二纺机，来到正处于低坡上的中国纺织机械厂。

他又开始了他8年前在二纺机开始过的工作。可是这次，他的起点高多了，从一开始，他就认准了要把中纺机改制成为股份制公司。

这就是他的目的。

股份制企业的优势，对上海企业家产生了巨大的诱惑力

股份制产生于资本主义社会，为资本主义的发展立下了汗马功劳。但是，上海8年的股份制试点实践也以它的煌煌业绩证明了，股份制在社会主义条件下，同样能发挥它的神奇力量。

股份制企业为什么比国营企业有更大的优越性？这种优越性具体表现在哪里？

其实，最简单的道理，就是股份制企业由于改变了它的组织机构，企业领导者不再是对它的上级主管部门负责，而是必须对它的

投资者，亦即股东负责，因此，它面临着股东的巨大压力，一句话，它吃不成大锅饭了。

在国营企业里，厂长承包的任务如果完不成，只要给上级写个报告，提出诸如“市场疲软”、“原料涨价”等一大堆客观理由，就可以完事了。但在股份制企业里，事情却不是这么简单。在股份公司内，除了国家和企业法人参股外，还有本企业职工和散布于社会上的形形色色的老百姓参股，总经理搞经营，要对众多股东负责，要想尽办法创造更多的利益，以便分得出丰厚的红利。如果效益差，休想写个报告能了事，股东不会买你这个帐的。

今年4月16日，位于浦东的中华电工公司召开股东会，77位个人股东出席，在听取了公司的4个报告以后，提出了质询意见。这里不妨实录三段：

一股东质询：这次审议修改的公司章程规定，按盈余55%提取红利基金，用于股东分红。可去年分红基金仅43%，董事会是否有权灵活掌握比例？

常务副董事长：原章程规定董事会有权决定分配比例，现在章程已修改，权在股东会。以后分配方案均要开股东会通过。

一股东质询：董事会报告中说，在建中的中华大酒店今年10月开张，我们刚才去实地看了，看样子来不及。请问董事会是否已与施工装潢单位签下交付使用的合同期限？如果对方延期，是否有违约条款？另外请问，大酒店明年正式营业，现在的营业收入、利润额是如何测算出来的？

负责酒店的部门主管作了具体回答后，这位股东仍感到不满意、毫不客气地投了弃权票。

一股东质询：监事会的主要职责是监督管理好公司财产，特别要对董事、总经理等高级主管人员所拥有的股份进行监督，监事会报告对此未涉及，希望加上去。

监事长：我们接受这位股东的意见。

说起这次股东会，中华公司董事长瞿建国，这位年轻的农民企业家，既眉飞色舞，又有点“心存余悸”，他说：“如果平常工作拆烂污，股东会上可是要下不了台的啊！”

成立于四年前的兴业房产公司，今年4月由公司董事会作了一项决议：鉴于主要负责人领导不力，内部不和，影响日常经营活动，致使企业经营效益不尽人意。为维护全体股东的切身利益，谋求公司今后的发展，董事会决定免去一正一副两位总经理的职务，另请高明。

这条新闻在上海企业领导层中引起了一定的反响，他们切实地感受到了，股份制企业的领导，不是能稳吃太平饭的。一个企业的主要领导者热衷“内耗”，无力“兴业”，可否来个就地下台，而无须有劳上级领导和主管局来个“拆拆开、摆摆平”，或者来个“处级调处级”、“科级调科级”？兴业公司董事会这样做了，顺理成章，没有遇到什么麻烦，但在一些国营企业，却没有这么便当了。原因何在？主要就是企业机制不同。“兴业”是股份公司，没有管头管脚的“婆婆”，只有投资参股的“朋友”，一切权力在公司的董事会。机制顺了，像罢免总经理这样的事也就一顺百顺了。而一些大中型国营企业之所以喊了很久却未能真正“活”起来，关键还是在这个企业机制上，掣肘的因素实在太多。

还有一点不可忽视的是，股份制企业在增加企业职工凝聚力方面也有着不可小看的作用。现在，根据有关规定，股份制企业的职工必须拥有本公司的一部分股票，这样，职工与公司之间就建立了一种直接的利害关系。职工在经济上和思想感情上都自然而然地关心企业，与企业共命运同兴衰。“利益共享，风险共担”的利害关系把职工与企业紧紧地联系在一起，以前一直说的“生产资料的主人”，才从抽象的概念变为了具体实在的体会。

也正因为如此，股份制企业的工人才与企业的优秀领导者建立了深厚的感情。今年2月20日，二纺机厂长黄关从调离该厂时，

被真心相爱、依依不舍的职工团团围住，就在他与二纺机人告别的前一瞬，厂俱乐部门前突然挂出了一条横幅——

“没有你的日子里我要更加珍惜自己，没有我的岁月里你要保重你自己。”

横幅引用的是流行歌曲的歌词，但是，它却真切地表达了职工群众对黄关从——这位使他们成为二纺机的股东、二纺机的主人的企业家的爱戴之情。

股份制的特点还有很多，诸如集资功能、生产要素和社会资源的优化组合与合理配置、提高企业的知名度，都比国营企业有着较大的优势。所以，它对上海的企业家产生了巨大的诱惑力。

股份制，你是上海搞活大中型企业的希望！

达摩克利斯剑摘除了，上海企业家心中，点燃了熊熊之火

进入1992年的春天，小平同志的讲话，犹如一支火把，点燃了上海人心中的熊熊之火。

上海，早就期望着飞跃了。

上海，要重振雄风。

但是，求稳定、怕担风险的思维逻辑束缚了上海人的积极性，压抑了上海人的创造性，姓“资”、姓“社”的硕大问号，就像一把达摩克利斯剑，悬在企望闯荡一番、作为一番的上海人的头顶之上。

如今，小平同志以他的革命家的气魄为上海人摘除了这把不必要的达摩克利斯剑，上海又重新沐浴在改革的春天里。

上海的《解放日报》等报刊连篇累牍地刊出了有关加快上海经济改革、加快股份制试点步子的评论文章与报道。党的报纸上在解放以来第一次出现了这样鲜明的观点：社会主义的经济体制不仅不应当排斥资本主义一切有利于生产力发展的有效方法，而且应当主动吸取，大胆采用。人为地排斥和否定商品经济发展的共同规