



股票世界 縱橫

赵铁军 编著

高要出版社

股票世界纵横

赵铁军
邓小兵 编著
王 欣

气象出版社

(京)新登字046号

股票世界纵横

赵铁军

邓小兵 编著

王欣

责任编辑 林雨晨

气象出版社出版

(北京西郊白石桥路46号)

气象出版社发行 北京农业工程大学印刷厂印刷

开本: 787×1092 1/32 印张: 10.25 字数: 240千字

1992年4月第一版 1992年4月第一次印刷

印数: 0—5000册 定价: 5.90元

ISBN 7-5029-1037-9/F·0006

前 言

股票对于今天的中国人来说，既不陌生也不熟悉。从1873年上海轮船招商局发行股票算起，到1952年最后一家股票交易所关闭，股票在中国曾有过80年的历史。但自50年代起，在国内股票被视为资本主义的产物而被拒之门外，以致在阔别30年之后，当股票重新在我们面前出现时，不少人对它寄予极大的期望，更多的人却感到生疏。

而今，深圳股市波澜壮阔，上海股市牛气冲天，许多人开始涉足股票市场，但他们常常为股票市场的运转感到困惑。

目前，我国股票市场刚刚起步，它需要从各个方面来完善体制，尤其是投资者素质更需多方培养。本书力求用生动活泼的语言，对股票及股票市场进行描绘和探秘，使读者从那些引人入胜的奇闻轶事中学到关于股票的知识。本书集趣味性、知识性和实务性为一体，既有关于中国股票市场的论述和反思又有西方股票市场理论和实践的介绍。

另外，本书还客观地介绍了股票市场风云变幻及险恶之处，告诉人们股票投资并非“旱涝保收”的捷经，而是一条充满风险的生财之道。

因时间仓促，此书难免有错误与遗漏，衷心希望广大读者批评指正。

编 者

一九九二年二月

目 录

前言

第一章 股市冲击波

- 一、 所徽的征兆 1
- 二、 火爆的深圳股市 5
- 三、 总理来到上海证券交易所 16

第二章 不是钞票的“方孔先生”

- 一、 股份制度ABC 24
- 二、 股份公司的奥秘 36
- 三、 超级货币——股票 46
- 四、 令人迷惑的股票价格 58
- 五、 股票必由之路 67
- 六、 解读行情 78
- 七、 最富于赌博性的期权交易 84

第三章 金壁辉煌的交易大厅

- 一、 世界经济的风向标——纽约股票交易所 92
- 二、 “海盗”的眼光——伦敦股票交易所..... 101
- 三、 “神武景气”的辐射——东京股票交易所..... 108
- 四、 中环——香港的华尔街..... 115
- 五、 场外交易..... 121
- 六、 今天股市水平如何? 127
- 七、 牛市、熊市和鹿市..... 133
- 八、 十指连心..... 136

第四章 动荡的股票市场

- 一、 从《子夜》谈起..... 142
- 二、 一本万利..... 145

三、	黑色星期一·····	151
四、	实证研究·····	154
五、	血染华尔街·····	167
六、	充满风险的生财之道·····	172
七、	防不胜防的政治干扰·····	181
第五章 股票投资者指南		
一、	“熊掌”和“鱼”不可兼得·····	188
二、	股票和纸牌游戏·····	193
三、	股票在握，如何操作·····	199
四、	警惕——似是而非的想法·····	214
五、	内行的话·····	219
第六章 股票世界的罪恶		
一、	银行家当和尚·····	225
二、	钱权交易（上）·····	229
三、	钱权交易（下）·····	233
四、	乌纱帽上的“污”点·····	238
五、	创纪录的波斯基·····	242
六、	“炒手”的下场·····	245
七、	“牛贩子”招数·····	249
八、	气泡公司被灭记·····	253
第七章 不以规矩不成方圆		
一、	魔高一尺，道高一丈·····	256
二、	竞技场的裁判·····	266
三、	共同遵守的规则·····	273
四、	黄牌？红牌？·····	279
附 录		

第一章 股市冲击波

当第一张股票诞生的时候，当第一笔股票交易产生的时候，当第一个证券交易所成立的时候，这每一时刻汇聚了海内外无数人兴奋、新奇、刺激、迷惘的目光，继而迅速卷入了股市浪潮之中，受着股票市场的冲刷、洗礼。

一、所徽的征兆

1986年，华尔街大亨——美国纽约证券交易所主席、首席法官约翰·范尔霖先生，应中国人民银行总行邀请，前来中国参加股票市场研讨会。

11月14日，在人民大会堂，中国改革开放的总设计师邓小平同志向来宾伸出欢迎之手。会谈中，范尔霖先生向邓小平同志赠送了一枚精美的证章——纽约股票交易所所徽。作为回赠，当时任国务委员兼中国人民银行行长的陈慕华代表邓小平同志给范尔霖先生的礼物是一张股票——上海飞乐音响股份有限公司的股票。

“中国也有股票？”这引起了范尔霖先生浓厚的兴趣，并执意要到上海去参观股票市场。当时上海的股票市场只是南京路上的一个仅10平方米的小屋，里面摆上一个柜台。在简陋的股票市场，范尔霖先生却很高兴地说：“OK，你们现在的情形比我们初创时好多了，一切都会好起来的。”

国外许多报纸、杂志纷纷刊登了范尔霖先生访问上海股票交易所的消息和照片，并冠之以：“世界上最大的股票交易所主席与最小股票交易所经理的合影”，并称“中国证券业的新纪元来到了。”

其实，中国证券业的新纪元早在两年前就起步了。

1984年7月25日，北京天桥百货股份有限公司正式成立，成为北京市第一家股份制试点企业。

1984年11月，上海飞乐音响股份有限公司首次向社会发行总额为50万元的股票。

1985年10月，广东省的广州绢麻厂、佛山棉织厂、广州木材厂及南方大厦等6家国营企业成为股份制的试点企业。

1985年1月14日，上海延中实业有限公司向社会发行了总额为500万元的股票。

.....

随着股份制企业 and 股票发行日益增多，对发行转让股票的股票市场的需求越来越迫切。

1986年8月5日，沈阳市信托投资公司第一次面向社会开办了证券交易业务，当日，沈阳黎明机械制造有限公司和沈阳工业品贸易中心两家企业债券上市。接着沈阳市又有建设银行信托投资公司和工商银行沈阳证券公司开办这项业务。

1986年9月，上海市开办股票交易市场，由几家专业银行的信托部门及信托投资公司的“柜台交易”构成。9月26日，工商银行上海信托投资公司静安分公司代理转让延中实业公司股票1000股，每股54元；代理转让飞乐股份有限公司股票700股，每股55.60元。当天共售出1540股，价值85282元。

1987年1月16日，上海市第一家乡镇企业向社会发行股票。经人民银行批准，川沙县孙桥乡乡办企业申华电工联合公司首次向社会发行股票1万股，每股100元。

1987年8月29日，上海交通银行正式向社会发行1亿元股票，成为我国银行首次发行的股票。

.....

这一切不仅在国内，甚至在国际上都引起极大的反响，不少国际友人纷纷到这几个城市进行实地考察，并给予不少帮助。

1986年11月12日，国际货币基金组织副总裁埃伯抵达上海，参观了几家信托投资公司及银行开办的股票交易所。

1987年3月11日，美国旧金山太平洋股票交易所代表团在上海举办股票交易讲座。5月9日，匈牙利商业和信贷银行一行6人，在该行副行长普卡什·山多尔博士率领下抵沪，并参观了农业银行的股票交易柜台。10月9日，美国纽约马歇尔公司副总裁罗伯特专程到上海参观工商银行上海信托投资公司静安分公司证券业务部。

1987年10月29日，美国密苏里堪萨斯城联邦储备银行行长詹姆斯先生到上海考察，了解我国金融机构及体制改革的情况，并着重考察了上海股票交易情况。

所有这一切都引起人们的关注，股票对于今天的中国人来说并不陌生但又不熟悉。其实早在清朝时期，我国就有了股票。不过，当时出现的是外国企业的股票，1840年，帝国主义列强的坚船利炮轰开了中华古国的“铜关金锁”，贪婪的外国商人为掠夺财富，在开办企业中，采用了集资筹股的方式，于是，股票在中国开始安家落户。随着外商企业股票

大量发行，专门从事这些股票发行与买卖的股票经纪人应运而生。1891年，这些经纪人在上海组织了“上海股份公所”，这是我国第一家股票交易所。

1873年上海成立的轮船招商总局是中国人以发行股票进行集资成立的第一家华资企业。其后，在清政府的军事工业和少数民用工业中，陆续出现了为数有限的股份制企业。

总的来看，由于早期资本主义在我国发展得不够充分，股份制尚未在生产经营中普遍推行，因此，股票在中国的发展也受到一定限制。

第一次世界大战期间，中国的资本主义有了一定发展。当时北洋政府农商部长张謇极力主张“实业救国”，拟定了一部《证券交易法》。其主要内容有：①一地只能开设一个证券交易所；②交易所应为股份有限公司；③交易形式可分为期货和现货两种；④外国人不得成为交易所的经纪人和职员；⑤农商部是唯一批准成立交易所的机构。

在证券交易法公布不久，上海几家分散的从事股票交易的商号组成了“上海华商证券交易所”。1918年和1921年，“北京证券交易所”、“天津证券物品交易所”也被批准成立，自此，股份制得到充分发展。许多股份制企业的股票发行与交易活动大部分集中在交易所内进行，证券交易活跃起来了。

到1952年最后一家股票交易所关闭为止，股票在中国也曾有80多年的历史。但自50年代起，在国内股票被视为资本主义产物而被拒之门外，以致在阔别了30多年后，当股票重新在我们面前出现时，不少人对它寄予极大的期望，更多的人却感到生疏。人们希望了解它，掌握它。

股票市场被现代社会誉为“朝阳无烟业”，它在中国大陆沉睡了几十年之后，在改革大潮的推拥下，在金融界锐意改革开放的形势下，带着社会主义有计划商品经济的时代特征，又回到了我们生活之中，这也是我国人民经济生活中的一件大事。。

就目前已具雏形的中国股票市场来看，它是一条有效的融资渠道。它迅速、简洁地把社会闲散资金集中起来，变小额资金为大额资金，变短期资金为长期资金，变消费资金为生产资金，通过再分配，实现社会资金的有效配置和产业结构的合理调整，为发展国民经济服务。

毋庸讳言，在国外，股票市场已有200多年的历史，而在中国才不到10年，处于摸索试验阶段。尽管如此，我国的股票市场以其特有的活动形式和对社会的震荡引起越来越多人广泛而热烈的关注和议论。

二、火爆的深圳股市

说起“股票热”来，只是近两年的事情，而在刚刚开始发行股票时，“股票冷”得不能再冷了。

1987年5月，经中国人民银行批准，深圳发展银行首次向社会公开发行79.5万元人民币的普通股股票。

尽管深圳人比内地人的商品经济意识强得多，但对股票这个“四不象”，还是持观望态度。

深圳的5月，烈日当空，推销发展银行股票的人们没有一个不汗流浹背，只感到“热股票”让人受不了。围观者除了投以怜悯的目光外，没有一个肯掏腰包去买股票，更让推

销员们认识了“股票冷”的含义。

虽然深圳是个崭新的特区，但这时也不得不采用中国传统的老办法：党员和干部带头购买股票。送到某局1000股认购证，无人购买，局长碍于情面，自己留下了100股。费尽了千辛万苦，只完成了计划的49.9%。

翌年12月，万科发行股票，也有150万股没人认购。

深圳某君，凭着对海外股票市场的粗浅了解，抱着朦胧的预期，竭尽全力购买了3万元发展银行股票，不少人为他捏了一把汗。后来股市狂涨，他大发了，仅抛售当初买的3万元股票，便成了拥有150万元的富翁。他承认，这个变化既是意料之中，又出乎意料之外，没想到股票买卖差价竟能使自己这么快地发起来。

响应号召的党员、干部们把认购的发展银行股票往抽屉里一放，带着完成任务之后的轻松再也不提这回事了。

到了1988年3月8日，发展银行第一次派发股息，每股2元。股东们算开了：从买股票到现在不过8个月，20元一股可得2元，不就是10%，可一年是12月，年利率就是15%，这比存在银行划算多了。

等到发展银行第二次发行股票时，没费什么劲，14万元的股票很快被抢购一空。

这时的股东们仅仅意识到买股票的分红比银行利息高得多，还没有意识到在此之后股票交易市场的暴涨。

4月初，发展银行的股票正式在证券公司挂出牌价交易，卖出价21元，买入价20.9元，当天卖出600多股。这笔交易对证券公司来说无足轻重。但是，在新中国的股票交易史上，却是第一家股份公司，第一次上市，以时价挂牌成交

的第一批股票，掀开了股票市场交易的崭新一页。

1989年2月，经中国人民银行批准，深圳万科股份有限公司，成为第二家第二次向社会集资，发行股票的企业，金额2800万元。

几天以后，深圳金田实业股份有限公司1000万元的股票上市了，并且公布了年终股息的分配：如果没有不可预见的原因，年终股息将在20%以上。

到了年底，深圳蛇口安达运输股份有限公司和深圳原野纺织股份有限公司相继上市。

几次发行股票，一次比一次热闹，都是供不应求，提前完成了任务。

人们逐渐认识了股票，看到股票投资比任何途径获利都丰厚，便纷纷下海入市，成为股民。深圳股票顿时出现短缺，跨进股市的“门票”日益贵起来。原来“得来全不费功夫”的一片纸，此刻变成了“踏破铁鞋无觅处”的无价之宝。所有的人们都看好股票。

1990年5月，深圳的股市转成了卖方市场。

经济规律在股票市场上起了作用，当求大于供时，价格上涨，当供大于求时，价格下跌。

由于股票需求量太大，股价暴涨。1990年5—6月间，深圳股市燥热起来，买进者满怀信心，计算着预期收入，卖出者沾沾自喜，陶醉于到手的可观差价。“沉”在箱底的股票纷纷“浮”上市来。股市上人头攒动，价格全面上涨，“发展”、“金田”、“万科”、“安达”、“原野”五马奔腾。

看到这种情况，原本准备在股票市场中作投资的人们转

而开始投机，以在短期内赚取收益，股票转手越来越频繁，仅5月份，成交股数等于前4个月总和的1.36倍。深圳到处热火朝天，股市温度越升越高，购买股票的难度越来越大。

由于购买股票付出的代价太大，以致于人们无暇顾及到手股票的好坏，买到之后再也不愿轻易出手，购买股票的风险与真正决定股票价格的因素都被置于脑后。月息20%的高利贷也敢借来炒股票，“只要买股票就能赚钱”，这是人们的普遍心理，“深圳人疯了，简直是在开玩笑”。不仅局外人，连当地领导干部都不禁惊呆了。

专家们担心：暴涨之后必有暴跌，暴跌之后的一切恶果该如何收场。

《深圳特区报》在每天公布的股票成交情况的专栏下都有一句话：“政府忠报市民：股票投资风险自担，入市抉择务必慎重”。

这些未能阻止那些盲目入市，投机赚钱的人们。

股票市场就象一个吹不破的五彩气球，每个人都怀着喜悦的心情，争着抢着吹上一口，2.24亿元面值的股票，市值已吹到28亿元。

说来也是，迄今为止，深圳股市上还没有人亏过本，早买早赚，多买多赚，买不到就赚不上。任何投资，在股票面前都显得黯然失色。

市民们的盲目趋同性形成了巨大的推动力，推着股市向高温高热走去。人们买进，是因为他们认为股价要涨，而他们买进这一行为本身就使得股价不能不涨，这另人迷惑的“怪圈”转了一圈又一圈。专家们的预言屡屡失误，理性的分析统统失灵，盲从者获利，跟风成为最精明的行为。怪

哉！

众所周知，社会经济活动的风险，最终是要由政府承担的。为了减弱股市的高温，有关当局推出“涨跌停牌”的政策，即以上一个营业日收市价为基础，股价涨跌不得超过10%。但政策出台后，温度依然不降，当局只好步步缩小涨跌区间。6月26日规定：涨幅不得超过1%，降幅不得超过5%，其用意在于：“只欢迎降，不鼓励升”。但调控效果依然不佳。

1990年7月1日，政府颁布了证券税收规定：股息红利超过1年期银行存款利息部分，收交1%个人调节税；卖出股票征收6%印花税。这一次的调控措施终于奏效，到7月中旬，5种股票价格便呈三落一平一涨的状况，股价总算是稳定下来了。

随后又出现了另一种意想不到的局面：没人上市交易了。

到7月末，股票完全进入有价无市状态，证券机构门前萧条，生意清淡，一片死气沉沉。日成交量由中旬的700万元陡降至3.5万元。没有成交，股价如何计算，不涨价岂不更没人出售，于是股价以每日1%向上递涨。

原本要控制股价暴涨的限幅措施如今起到相反作用，把人们预期增值的心理更加强化了，持股不抛，股票短缺更为严重，股市进入了“空涨”的死胡同。

在这场惊心动魄的赌博里，人人都想做赢家，也确实人人都“赢了钱”，但赢的只是存在于纸的“影子利润”。正像一位金融专家所说：“股市暴涨凭空造就了一批中产阶级，随后一定会有股市暴跌，一切将化为乌有。”是的，一旦人们

争相“套现”，等待他们的就是股市大暴跌。

理性的领导者忧心忡忡，提心吊胆地等待着股价狂跌之日降临。

8月中旬，传闻有更为严厉的措施出台，股市突然变得骚动起来。一些股东开始抛售手中的股票，但吃进者也毫不逊色。1个月来的有价无市，想入市的人们干着急买不到股票，现在如久旱逢雨，抛多少，吃多少。股票买卖就是双方凭着自己对未来的预期进行赌博，输赢在此一举。8月21日创下了开市以来最高成交记录，10天的营业总额超过了1.6亿元，买方顶住了抛风，5种股价全部以1%的增幅顶格上涨，人们担心的股价暴跌并没有发生。

“政府是在吓唬人吧。”一些人这样认为。经过这次股票大换手，股市竟然又奇迹般地平稳下来。

股价每日上涨1%，不再被认为是政府限市的措施，成了股市的“规律”，股市的本性被扭曲了。“玩股票”不再有风险，成了包赚不赔的手段，“一纸值万金”的股票太令人着魔了。

到11月份，按挂牌价格计算，深圳5种股票的总市值已达71.2亿元。

然而，股票虚拟资本的属性，实在是千真万确，如果一旦股市暴跌，股票就成了一堆废纸。

专家们断言：深圳股市非得有一次大跌不可，否则不能使股东们成熟，股市也不可能按规律运行。

整个深圳充满着“山雨欲来风满楼”的气氛，这时，当局为了避免更多的干部卷入股市而无暇工作，推出了更严厉的措施，即：党政干部不准买卖股票，股价涨跌限幅更加不

对称，跌幅仍限为5%，涨幅再降为5‰；购买股票亦开征印花税，如此等等。

看来，经济规律要起作用了，它运用股市暴跌来强制调整股票作用在所难免了。

11月20日，凡是下海的股民们永生难忘的日子，深圳股市开始了历史性大转折，一场为时10个月的空前大灾难突然降临了。

起初，以干部退出股市引起的抛风，诱发交易额惊人增长，以日计算，天天创造股市之最，抛方过关斩将，全面出击，买方中小股东更以一当十，寸步不让，厮杀得难解难分。

25日，星期天，休战一天。

26日，气氛陡变，三支挂牌股价，接连败北，寄希望于“龙头股”发展银行股票，如果发展银行股票能顶得住，其它股票可能回转；如果发展银行股票败阵，则会全线崩溃。

.....

短短10天，每天都是惊涛骇浪，买、卖双方相持不下，争斗十分激烈。

逐渐地，买方气力不加，股价三跌二升，下跌的趋势已断然无疑，发展股非但未能力挽狂澜，反而是“泥菩萨过河，自身难保”。随着总成交量大幅度减少，各证券交易点存货迅速增加，股价节节下跌。20日前的旺盛需求，转眼间逃得无影无踪。

人们争相抛股套现，但无从出手。此时，又是“心往一处想”，两天中，各证券机构只是接受托售的发展股就达200多万股，约占其全部私人股的10%，而成交仅21万股。