

股

市

潮流/策划
潮流 旭明 庆羽/编著

理论家与大赢家



中央民族大学出版社

风

暴

股市风暴： 理论家与大赢家

(修订本)

潮汐 策划

潮汐 旭明 庆羽 编著

中央民族大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股市风暴：理论家与大赢家/潮汐等编著. -北京：中央
民族大学出版社，1998. 7
ISBN 7-81056-060-3

I. 股… II. 潮… III. 资本市场-基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (97) 第 03760 号

股市风暴：理论家与大赢家 (修订本)

*

中央民族大学出版社出版

(北京西郊白石桥路 27 号)

(邮政编码：100081 电话：68472815)

新华书店北京发行所发行

北京市朝阳区科普印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开 12.5 印张 288 千字

1998 年 7 月第 2 版 1998 年 7 月第 2 次印刷

ISBN 7-81056-060-3/F·4

定价：20.00 元

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

股市风暴：理论家与大赢家

限，绝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，以及一些企业巨子和华尔街著名股票经纪人的成功投资经验等；另外对于我国大陆及香港、美国、印度等地区 and 国家的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）。

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。

在这种跌势途中，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，危险的游戏再告一段落。

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日创下了1258点新纪录。

证监会从96年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

股市风暴：理论家与大赢家

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“升值”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

股市风暴：理论家与大赢家

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 日以 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。

狂飙的 1992 中国股市

1992 年是中国股市投资者欣喜若狂的一年。这一年里中国深沪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（认购证号中签方可认购股票），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。直至今日，上证指数仍然未能

股市风暴：理论家与大赢家

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的“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

股市风暴：理论家与大赢家

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”。

与《人民日报》特约评论员文章发表的同时，国家计委和国务院证券委宣布了 1997 年新股发行规模 100 亿元。此规模不仅创下中国股市新股发行规模之最，而且创下年增加规模之最。1996 年新股发行规模为 50 亿元，1997 年竟增加 1 倍。

股市风暴：理论家与大赢家

另外，也是在同一时刻，沪深证券交易所发布了两市实行涨跌停板制度（幅度 10%）。

上述三大重要举措同时公布，立即在中国证券市场乃至国际市场引起强烈反应和剧烈震荡。

从 12 月 16 日至 12 月 20 日，仅一星期的时间，中国股市便再一次创下了它的暴跌之最。上证综合指数从 1100 点猛跌至 880 点（最低曾探至 860 多点）；深证成份股指数从 4200 点猛跌至 3100 多点。两市一星期累计跌幅达 30%，如果算上之前的两个交易日（12 月 12 日、13 日）的跌幅（消息灵通人士及先知先觉者已开始抛售），恐怕总跌幅会超过 40% 以上。

至于股票个股，相当一大批股票在短短几天之内跌去原价格的 50% 以上，个别甚至可能达到 60% 以上。比如沪市的“爱使股份”仅一星期前还曾到过 17 元多，而到了 12 月 20 日股价仅有 8 元多；再比如深市著名的绩优股“猴王”，12 月 9 日股价还保持 15.8 元以上，而到了 12 月 20 日，股价仅为 8.60 元了。

至于投资者，“黑色星期”不仅打破了他们“做跨年度行情”的梦想，甚至对光辉灿烂的 1997 年也不敢再抱更大的幻想了；更主要的是许许多多中小散户股民刚刚进入“牛气冲天”的股市当中，还不知道股市赚钱是怎么回事便被当头一棒，打得魂飞丧胆，辛辛苦苦挣来的血汗钱竟在几天之内风一般飞走了。还有无数的投资者和机构，也许在一年的“牛市”当中，的确赚得了