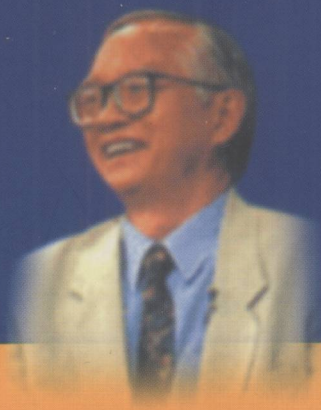


中国股市是不是十年培育出的“大赌场”？

# 股市黑幕之辩

北京大学 章 昕 主编



“全民炒股”是耶非耶？“基金黑幕”如何卷起股市狂澜？

对于股市，如何建立、健全监管体系？如何避免虚假上市？如何遏制股市中的腐败黑幕？如何重树经济道德、维护市场公正？本书带您深入股市，去了解中国股市泡沫中的隐秘玄机：

基金黑幕，股票黑市，  
内幕交易，庄家霸市……

吉林人民出版社

# 股市黑幕之辨

章 昕 等编

吉 林 人 民 出 版 社

## 图书在版编目(CIP)数据

股市黑幕之辩/章昕编. —长春:吉林人民出版社,  
2001.8

ISBN 7-206-03648-1

I. 股… II. 章… III. 股票—资本市场—研究—中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 058183 号

## 股市黑幕之辩

编 著 章 昕  
责任编辑 吴 迪

封面设计 张 迅  
责任校对 王炳顺

出 版 者 吉林人民出版社 0431—5649710  
(长春市人民大街 124 号 邮编 130021)

发 行 者 吉林人民出版社

制 版 吉林人民出版社激光照排中心 0431—5637018

印 刷 者 长春市第九印刷厂

开 本 850×1168 1/32 印 张 9.125

版 次 2001 年 8 月第 1 版

印 次 2001 年 8 月第 1 次印刷

字 数 210 千字

印 数 1—6 200 册

标准书号 ISBN 7-206-03648-1/F·790

定 价 19.80 元

如图书有印装质量问题,请与承印工厂联系。

## 目 录

## 巨擎争鸣篇：中国股市 = “中国赌市”？

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 第一章 吴敬琏“赌市论”发表始末 .....              | 3  |
| 第一节 “基金黑幕”激怒“吴市场”：<br>中国股市黑不得 ..... | 3  |
| 第二节 坐镇央视“吴市场”<br>高抛“赌市论” .....      | 12 |
| 第三节 “何处寻求大智慧”<br>吴老寄语中国证券 .....     | 20 |
| 第二章 巨擎斗法 股市变成理论市 .....              | 29 |
| 第一节 华山论剑 五大高手舌战吴敬琏 .....            | 29 |
| 第二节 诸侯争雄“股市大辩论”巨浪滔天 .....           | 44 |
| 第三章 名人说股 专家访谈 .....                 | 67 |
| 第一节 股份制专家刘纪鹏：<br>股市赌市不能类比 .....     | 67 |
| 第二节 韩志国点评“吴市场” .....                | 69 |
| 第三节 王国刚：股市不规范非一日之寒 .....            | 71 |
| 第四节 梁定邦：重组如何规范<br>股市是不是“赌场” .....   | 77 |

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| <b>第四章 E 坛奇葩 网民谈股</b>    | 80  |
| 第一节 与吴敬琏商榷：您的意见我们不同意     | 80  |
| 第二节 也替吴敬琏说说话             | 88  |
| 第三节 网民对中国股市的厚望           | 97  |
| <b>第五章 正本清源 吹尽黄沙始见金</b>  | 109 |
| 第一节 “股市大辩论”的本质面目是什么      | 109 |
| 第二节 真理越辩越明 一场<br>有意义的大争论 | 117 |
| 第三节 风物长宜放眼量<br>股市应该软着陆   | 128 |

## 窥测天机篇：中国证券市场透视

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| <b>第六章 黑色股市一瞥</b>         | 149 |
| 第一节 惊天证券黑市“数万<br>股民”被洗劫一空 | 149 |
| 第二节 证券黑市明火执杖<br>证监会重拳出击   | 178 |
| <b>第七章 基金黑幕揭秘</b>         | 183 |
| 第一节 基金风云纪实                | 183 |
| 第二节 众说纷纭话“黑幕”             | 192 |
| 第三节 中国基金发展的困境与未来          | 201 |
| <b>第八章 经历庄股时代</b>         | 208 |
| 第一节 爱几分恨几分 话说股市庄家         | 208 |
| 第二节 大庄股时代：呼风唤雨            | 214 |
| 第三节 揭开庄家面纱                | 223 |
| 第四节 后庄股时代到来了吗             | 228 |

---

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| 第九章 上市公司：圈钱公司 .....     | 238 |
| 第一节 小分红大配股 榨尽散户血汗 ..... | 238 |
| 第二节 重拳出击 规范上市公司 .....   | 247 |

## 明辨与反思：中国证券大转折

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| 第十章 喧嚣后的思考：中国证券市场未来之路 ..... | 257 |
| 第一节 证券监管之思路 .....           | 257 |
| 第二节 证券市场监管的改革 .....         | 279 |

巨擎争鸣篇：

中国股市 = “中国赌市”？





## 第一章 吴敬琏“赌市论”发表始末

经济学家应该树立这么一种气氛、这么一种习惯、这么一种传统：就是经济学家要处处代表这个社会，代表这个社会的多数人，代表这个社会的前进方向来说话。

——吴敬琏

### 第一节 “基金黑幕”激怒“吴市场”： 中国股市黑不得

#### 一、“中国股市黑不得”“吴市场”就基金风波接受采访

公元 2001 年春节后，股市金蛇狂舞的景象没有在人们预期中出现，人们拱手问候“恭喜发财”之余不忘关切地加一句“从股市里跑出来没有”，新春的喜庆在股市指数的一路下挫中消失得无影无踪，2001 年中国股市就这样迎来了新春开市的钟声。

在证券市场步入第 11 个春天时，著名学者吴敬琏对股市的评论引起了市场的广泛关注。他痛快淋漓地尽数股市之弊端，从庄家盛行到投机成风，从资金推高的高市盈率到弄虚作假的企业资产重组，从机构投资人行为散户化到泡沫泛滥风险四伏，在他看来，发展了 10 年的股市充斥着无序与混乱，竟

不如国外的赌场。吴的言论掀起一场轩然大波，各方人士对此褒贬不一。但是谁也无法否认，他指出的问题是确实存在的。一时间，引来股民欢呼雀跃，盛赞为民直言的吴敬琏。那么，经济学家是如何从学术殿堂步人民间的呢？人们不会忘记去年10月的那场“基金黑幕”风波。

要把整个事情说清楚可能得上溯到2000年6月份，当时，嘉实基金管理公司总经理洪磊被迫离职。

证券界的人向来是“闷着头发财”的，轻易不会跑到媒体那里说什么。可能是实在太委屈了吧，洪磊忍不住给媒体讲了他被迫离职的前前后后。洪磊这一诉说不要紧，有关新基金的重重黑幕被揭开了一角：基金竟然也参与像亿安科技之类股票的炒作？坚持正确投资理念如洪磊者会在基金管理公司内遭到排挤？在此之前，基金被认为是股票市场重要的一支健康力量，被多种优惠政策“积极扶持”着，“超常规发展”着。

《财经》杂志2000年10月号刊登了《基金黑幕——关于基金行为的研究报告解析》，这篇文章完全打破了基金的偶像。该文以翔实的资料为基础，全面分析了基金存在的种种问题，打破了罩在基金头上的光环。

国内10家基金管理公司却认为该文对中国基金业两年来的试点成果给予全盘否定，其中颇多不实之辞和偏颇之论，严重误导了投资者。因此，大成、长盛、华安、华夏、国泰、南方、博时、富国、鹏华、嘉实等10家基金管理公司联袂发表《严正声明》，夸自己是最好的，同时还表示要向《财经》杂志“讨说法”。《财经》杂志面临着空前的压力。

孰是孰非，吴敬琏就是在这个时候挺身而出，希望对基金事件发表自己的看法。表示了对基金、乃至整个股票市场的种种不正常表现的忧虑。

公元2000年10月29日上午，吴敬琏接受了中央电视台《经济半小时》记者陈大会的独家专访，发出了“股市不能黑”的呼吁。

以下是专访实录：

记者：吴老，您是经济学界的泰斗，首先感谢您对我们栏目的器重，能够接受我们的独家专访。您为什么打算在这个时候站出来说话？

吴敬琏：因为是重大的、事关中国证券市场发展的问題，那当然有责任。

记者：您为什么觉得这个事件重大？

吴敬琏：《基金黑幕》这篇文章发表以后，我们看到网上的讨论和中小投资者发表了很多意见，他们不光是针对了这篇文章。而且对于我们的整个证券市场的现状也很不满。

记者：您在看完这期杂志的读后感是什么？

吴敬琏：如果不是假造出来数字的话，它应该说是很详实的。

记者：您是相信它的报道了？

吴敬琏：对。但是后来看了十大基金的声明就将信将疑了。因为十大基金那些声明说：多处不实。

记者：我没想到像您这样的专家也会动摇。

吴敬琏：这不是动摇，我并没有完全动摇。因为十大基金这个声明本身也有破绽。

第一，它说是多处不实，但它没有举出来最基本的核心的事实是不实。对倒、倒仓这些活动，我想是《财经》这篇文章最主要的指责、指控。因为这是一个触及《刑法》的问题。

记者：《中华人民共和国刑法》？

吴敬琏：对。操纵市场是刑事犯罪。第二，怎么可能十大

基金公司共同互保？难道他们之间互相的帐在他们内部都是公开的吗？他们的操纵行为都是互相知道得一清二楚的吗？对于经济学家来说，这是不可想象的。十大公司本来各个之间是竞争对手嘛。而且法律上说他们不能够串谋来进行交易活动，对不对。在这种情况下，他们怎么能够互相证明呢？如果这个证明是有资格证明的话，那肯定就是说他们在交易活动中完全是共同商量的结果。如果是这样的话，那不就是违法行为了吗？

记者：在您将信将疑的时候，您能告诉我们应该相信谁吗？

吴敬琏：我不能说，不能说。因为这是一个法律问题。法律问题它判断的基础是事实。

记者：基金在上市的时候，大家对它的期望值无论从上到下都是非常大的，而且一直是在褒奖。《财经》杂志说基金未必能够稳定市场，但十大基金公司说这绝对是公理。您的判断是什么？

吴敬琏：这跟市场的透明度、合规度和监管是否有力有关，它会影响到市场稳定。在一个不正常的市场下，也许做一些违规、违法操作的人赚的钱比很规矩的人赚的钱多。于是他（很规矩的人）会受到投资者的压力。那么这个责任在相当大的程度上是：这个监管机构和司法机构要保证这个市场健全性，使得那些违规、违法的人违规违法的成本非常地高。

记者：就算是基金管理公司出了一些问题的话，按照您的说法这笔帐应该记到谁的头上？

吴敬琏：这有各种各样的帐。如果违规违法受到了惩处，那它当然应该是由当事人自己负责。但是一个市场，如果普遍的违规违法，那就要考虑了。这个环境引诱人们走向违规违

法，那么就是有关当局都应该负有一定的责任。

记者：您说的有关当局，比如？

吴敬琏：比如说首先是监管机构，然后是司法机构，那都是负有责任的。当然比如说行业的自律，还有我们的传媒，我们都是有责任的，有的是有行政责任，有的是法律责任，有的人是一种道义责任，包括经济学家。我们都是一个社会人，在这里面你是鼓励让这个市场正常化起来，你是在保护中小投资者的利益，你还是在帮那些违规违法者、自己当了爆发户而把中小投资者套住了、坑了，你是站在哪一边？

记者：《财经》杂志指出来基金公司倒仓、对倒违规做法，这是个很严重的问题，确实有可能会触及到刑律，但是我发现十大基金公司在他们的声明里面没有提到这个细节，但它有这样一句话，它说基金的每一笔具体的买卖的基准，都是追求基金投资人的利益的最大化。我们能不能把这句话理解为十大基金公司对他们的违规做法的一种解释？

吴敬琏：这个我不知道。这你要问十大基金公司他们什么意思。我想这个话说的不太严密，基金公司它的任务就是要做到投资人价值的最大化。但是有一个前提，这个前提就是要在法律规定的范围内。否则的话呢，这一小部分投资人就会损害整个社会的利益。

记者：基金对于很多人来说非常有吸引力，你没有时间或能力炒股票，你可以把钱交给基金公司，让他们帮你炒他们帮你赚钱。在您看起来基金公司到底在为谁服务？

吴敬琏：我们现在的基金吧，它的公司治理结构，法人治理结构的组成有问题。这就是为什么《投资基金法》起草小组组长王连洲同志讲到，以后我们的《投资基金法》要增加独立董事。

记者：您觉得做得到吗？

吴敬琏：是做得到的。

记者：假如说《财经》杂志所揭露出的内幕是真的，那么我们能不能认定这些东西是中国证券市场走向成熟付出的必不可少的代价？

吴敬琏：多多少少出现这种情况，在一个新兴的市场上是不可避免的，但是这种情况不能延迟太久。如果恶性发展结果是必然会出现股灾。股灾就是崩盘，就是爆发大的丑闻，出现整个证券市场的崩溃。在韩国战后，曾经出现过。发生股灾以后，有二三十年的时间谈股色变，证券市场建立不起来。

记者：很多人拿着杂志，指着封面说，这些东西根本不是秘密，我们早就知道了。这是一个公开的秘密，大家好像在证券市场上共同遵守着一个默契，您觉得特别可怕吗？

吴敬琏：比较可怕在什么地方，就是变成了公开的秘密。但是为什么没有得到治理？我看到王连洲同志有一个讲话说：有法不依。

记者：《财经》杂志的做法有点像一种举报。现在天下人都知道这件事了，无论是股民、机构投资者、举报者自己，事情发展到这一步，大家都希望听到比较公正的以正视听的声音。我们想请问您，这个声音应该在哪听到呢？

吴敬琏：证券监督机构，它应该来说明，还有司法机构。因为双方提出来的指控都带有触犯刑法的性质。一个是操纵市场，另外一个说是诬告。那么司法机构对这种刑事问题，不是不告不理的民事问题。执法机构、管理机构要采取行动。

记者：吴教授我发现一个很有意思的事情，就在今年的6月份，全国人大副委员长成思危说过，而且是严辞抨击过基金公司，说他们联手操纵股票套牢股民，但是当时基金公司保持

沉默。那为什么《财经》杂志登了一篇报道，他们就群起而攻之？

吴敬琏：执法机构、管理机构要采取行动啊，看看成副委员长是不是有根据的。如果有根据的话，就要以事实为根据，以法律为准绳来处理这些问题。

记者：问一个私人问题，您炒股票吗？

吴敬琏：不炒。不但不炒，而且不买。

记者：是不是对这个市场不太放心？

吴敬琏：对。

记者：您到什么时候会相信这个市场？

吴敬琏：就是我们大家共同努力，携起手来，把我们的证券市场尽快地健全起来。

早在 2000 年 4 月，吴敬琏就引发了互联网经济是否为“泡沫经济”的大讨论；而 10 月的这一大声疾呼，引来了社会上大多数人的叫好与支持。中国金融学会常务副秘书长秦池江对吴敬琏的点评是：敢于实话实说。

2000 年底 2001 年初，在由中央电视台“经济半小时”栏目举办的“中国年度经济人物”评选中，吴敬琏以最高票数当选。在本届经济年度人物评选中，吴敬琏是所有候选人中唯一的一位经济学家。

## 二、由经济专访看民族气节

2000CCTV 经济年度人物的评选活动落下了帷幕。这一次评选的标准主要是：年度候选人是本年度中国经济的活跃分子，是某一重大经济现象的浪尖人物，是重大经济事件的当事人。在 2000 年中国十大经济人物的名单中，年龄最大的是经济学家吴敬琏先生，今年 70 岁。在最终的网上推选活动中，吴老的人气最旺，排在“人气排行榜”首位。在十大经济人物

的颁奖晚会上，吴先生也成了压轴的重量级人物。在中央电视台《经济半小时》对吴敬琏作的专访中，吴老再吐心声：

1. 经济学家应该处处代表这个社会。

我们经济改革的主人就是我们的大众。但是，直接关系到他们切身利益的声音，我总觉得可能还不够。我想作为一个经济学家，应该处处关心最大多数人的利益。也许今年我有一些工作让他们感觉到是代表了他们的利益，代表了他们的呼声。经济学家应该树立这么一种气氛、这么一种习惯、这么一种传统：就是经济学家要处处代表这个社会，代表这个社会的多数人，代表这个社会的前进方向来说话。在我们经济学同行里面，能够为了民族的前途，为了大多数人的利益说话的不在少数，但是也许他们的声音还是不够大，不够响亮。那么这有各方面的原因：有他们个人方面的原因，也有社会的原因。譬如说你们传媒，传媒应该提供更多的机会让经济学家畅所欲言。

2. 经济学家不怕付出代价。

有人说我反对发展新经济。但是在我的文章里，我从来没有反对过发展新经济。而且至少十年来，我是在各处都要推进中国的高新技术产业的发展，那么他们要做什么我就不懂。他们意思是说：要发展新经济就得炒作网络，要炒作网络股，这样可以融资。这个从经济学观念来看是完全不对的。

我的一个朋友，美国斯坦福大学的教授刘遵义。他发表过某个言论，我听到了别人对他的反感。我跟他说了，他也是一笑了之。他说断人财路嘛，人家总是要反对的。你作为一个经济学家，你只能按照这门学科教给你的东西去做。

3. 经济学家应讲究职业道德。

凯恩斯就做得很好。我作为经济学家说话的时候，我一定



按照经济学的原则去说。凯恩斯做得好在什么地方：他讲到股市的时候，他就不说过度投机有利、泡沫经济有利，他不是这么说的。他作为经济学家，他告诉人们股市上的价格决定往往是无理性的。他在作为一个股票的投资者、甚至投机者的时候，他完全可以通过投机赚钱。这是悖论，这是两个完全不同的事情。你是什么职业，你就按照这个职业的要求去做。不能因为我是一个投机家，我就跑到这来拼命宣传投机对所有人都好处，而且把这些小投资者都往里头引，把他们套住，这就不好了。

在今天的中国社会中，“经济”这两个字无处不在。大家都在讲钱，都在讲创造财富和盈利。但中国老话就有：“君子爱财，取之有道。”市场经济它需要一个人和人之间的信任关系，没有这样一种信任关系，靠尔虞我诈是发展不到现在的市场经济的。

#### 4. 经济生活需要良知。

在今天的社会当中，我们的市场和我们的经济不可能只靠少数人的良知。比如我常常跟我的私营企业家朋友们谈道：我到你们的办公室也好、家里也好，看不到书。看到的书，大家都有一本书《胡雪岩》。我说这可不行，你们怎么只学勾结官府的办法，这不行。他再多的聪明才智，加上勾结官府，爆发了，但是也害了他。最后因为某种原因，他又垮台了。所以你看我们现在一代一代的企业家有很大进步。虽然他们心里也有很多的牢骚：我规规矩矩的，结果某某人一讨巧就上去了。但是他比较这两种方法，不管是对自己还是对国家，有一个规范的市场更好。于是在这两种取财的方法中，他就会越来越趋向于取之有道。这就会变成一种社会力量，来净化我们的环境。当然这里面也应该注意到，政府在这里起的作用应该说是更重