



我之所见



## 股票是权力与财富的统一

股票是什么？有人会说“股票”我们都买卖过几百回了，怎会不知什么是股票？问题恰恰是大家都认为最了解的东西，却往往正是被迷惑的东西。这种由于人类知识与认识上的局限性，而发生的令人啼笑皆非的“误会”事件比比皆是。

在历史上欧洲人曾经搞不清印度在哪里，把北美当成了印度，把当地土著叫做印地安人。我国清朝末年有个叫黄思永的官员呼吁朝廷“速造股票”以解国库空虚的燃眉之急。1898年清政府发行股票，起名叫“昭信股票”，数量不限，本想多多宜善，未曾想到大家不买账，后来只好草草收场做罢。现在看过去很清楚，那发的不是股票而是公债，尽管取名叫股票，就像把北美叫做印度一样，最终还是要被识破的……（此处节选自周力玮先生文章中的一段话。）

那么什么叫股票？翻译过来的教科书上的解释是：由众多股东按股份制组成的股份公司发行的投资者权益凭证。何谓权益？权是权力，益是利益。这种权益凭证又代表什么呢？它代表：企业的净资产值、市盈率、收益、未来预期等等能说明问题吗？！

这只是技术层面的，是表面现象的答案。我们现在理解的权益凭证似乎又太过于狭窄，只剩下净资产、收益、市盈率等“利益”概念。而由“利益”而衍生出来的企业所有权、经营参与权、信息知晓权等“权力”都已经根本不见了，现在反过来已经侵蚀了股票的“利益”。我觉得我们有必要从人类发展的角度重新认识股票，重新定义股票的内涵。（粗浅分析希望得到争鸣。）

## 人类发展史上的两条发展主线 权力与财富

权力：

人类社会发展到今天，在社会生活的大领域来讲一直有基本的两条发展主线，首先就是“权力”。自从有了人，就有了权力这个概念，在石器时代群体的头领就是权力的化身，奴隶主对奴隶拥有绝对的权力，封建统治阶级的代表——皇帝也是权力的拥有者，直至现代社会，权力依然是很重要的社会要素，比如我们现在的社会主义人民政权——人民代表大会给予的政权权力，在国外无论是君主、天皇，还是议会、总统都代表了一个权力阶层，都相应地有给予权力的机制与阶层。而人类社会之所以产生权力的社会要求，实际上是社会性群体的生存与安全的需要，群体集合的安全性远远大于个体，为了维护群体的稳定与统一，必然出现赋予某个或某些个体权力来约束众多的个体的自然要求，实际上在这一点上，作为社会性生物的人类与自然界的社會性生物如蚂蚁、蜜蜂、猴群等是没有本质区别的。

在人类的发展过程中，权力的作用也发生着变化，拥有权力

的阶层与不拥有权力的阶层的权力距离在缩小，总的发展趋势是权力的下放与平均化，在群体安全提高的基础上，从个体汇集的集合权力有回归个体的趋势。但只要有国家概念存在，有社会阶层存在就不会有绝对平均的权力，若拥有平均的权力反而意味着群体的毁灭和个体的死亡。再深层次的就有关于人类发展的过去与未来的讨论了，我们不在此详述。只要大家明白权力在人类发展史上的重要性。

人类在精神领域的发展，就是权力的发展史，而发展到今天 权力已经可以被约束和计量 约束就是“ 法律 ” 计量就是“ 选票 ”。虽然有一些形式上的不同，但本质上都接受这种共识。比如西方的民主选举、选民选票，中国的全国人大的选举投票都是这种权力被计量的体现。

除了人类生活中的最大的权力——国家政权权力外，每个人都随时随地可以感受到各种各样的权力的作用与影响。其他类型的权力比如 发展权、生存权、参政议政权等人权概念 以及知识产权、肖像权、名誉权、消费者权益等等。这些权力大多还没有上升到被计量的层次，而权力被计量体现最多的地方在：比如学生时代选举班长，村民选举村长，工商企事业单位的选举科长、主任、厂长等等，虽然现在在中国还有许多不尽人意的地方（这不是我们要讨论的问题），但大家要明白权力发展的高阶段就是权力能够被有效计量。并因“ 权力 ” 被计量而能够得到有效约束，权力的使用就会尽可能的不走向偏差，权力的使用就更加的自然合理。

财 富：

人类之所以不同于动物，最重要的在于人类的“ 创造性 ” 的

智慧才能。创造首先是一种智慧思考，而后是在行动上产生出有形财富。我们可以从人类发明的工具——文字、钱币、财富等等中都可发现人类的创造性，而后都在更高层次的智慧的思考下形成统一的财富形式。统一的工具、统一的文字、统一的钱币，直至现代社会的统一的计算机软件和硬件甚或互联网。从这种角度看人类的发展史，我们看到的是人类创造财富的发展史，而有了有形的财富必然要求有计量单位。

在智慧思考下，钱币——财富的媒介——的诞生就是水到渠成的事了，钱币在石器时代就已经产生，意味着人类当时就有了财富的单位价值概念。当财富较少时我们用钱来称呼，当钱较多时我们就称之为资本，经过几千年的财富的创造与积累，我们才拥有了今天的生活，由此我们又发现了人类发展史中的又一条主线——创造财富的历史，而中间的媒介钱币或曰资本显得尤其重要！在高度发达的现代社会，财富就是钱币，钱币就是财富！

## 权力与财富的融汇交融——人类发展史

在人类发展史中，这两条主线——权力与财富（或曰资本）——似乎独立地按自己的规律在发展着，好像互不干涉独立运行着，实则不然，正是他们之间的融汇交合才真正创造出了辉煌灿烂而又血腥杀戮的人类历史。

人类在创造与聚敛有形财富的历史中，实在没有值得夸耀与骄傲的地方，人类历史上的战争几乎都是权力与财富的盘根错节的交融战争：无论是秦始皇统一中国，成吉思汗名震天下，太平天国农民起义，中英鸦片战争，还是罗马帝国横扫欧亚非，

日不落大英帝国的海盗行径，自由美国最肮脏的贩运黑奴的陋行与南北战争，甚或可谓人类浩劫的二次大战中，法西斯德国希特勒的生存空间论，军国主义日本的大东亚共荣圈论。这些战争深层次的动机无非都是利用权力抢掠财富和对财富的强行再分配！

从人类历史看，权力一直占主导地位，由权力来分配财富。而财富积累到一定量时又不可避免要求进行新的财富配置，而由此引发新旧权力之间的斗争，在过去由于权力的模糊与虚幻极容易被利用与操纵，所以权力斗争的变革免不了血腥与屠杀。进入文明时代的人类对血腥产生了自然的厌恶，权力的约束与计量在资本主义的文艺复兴后自然派生出来，比如对于政权权力的约束与计量，就用法律来约束，用选民的选票来计量。

## 经济领域权力与财富交融的产物 股票

在经济领域，同样有权力，为避免权力的滥用，权力与财富寻求统一，权力与财富相互结合，结果就自然而然产生了“股票”即用“股票”来计量财富与权力 这就是股票产生的人类发展史的基本原因。

从西方资本主义诞生股票的发展历史中就会发现股票的诞生是多么的神奇与简单！

西方资本主义一开始的发展史，带有封建贵族的遗毒，产生的变革并不大 是资本家和劳动者之间的关系（劳资关系）这一点马克思的《资本论》中有深刻的分析。历史上劳资纠纷不断，矛盾尖锐，社会动荡不安。

股票一开始只是资本家之间确定权益的凭证，与社会大众

并无什么关系，随着资本主义的改良，资本拥有者内部产生了这种需要：要发展、要和平共处、要统一利益、要让资方与劳方共享劳动的成果，要将资方与劳方、要将少数人与社会大众的利益统一到一标准下。股票就是最好的、最简单的、最合理的东西。

梧桐树下的股票交易市场的应运而生！此时诞生了真正意义上的股票。

此时我们就要注意，真正的股票从诞生起就具备两个基本属性：权益单位凭证与流通性。而后来简单的股票市场，演变为更大的资本市场，具备了向社会大众的融资功能是后来经过不断演变而成的！同时不要忘了它的基本属性：同股同权的权益单位凭证与自由流通性。所以股票的诞生是有其人类发展史的必然，越了解股票就越感慨：股票真正是人类创造出的最精华的东西之一。它完成了不同参与者之间利益与标准的统一。这种简单的统一却又如此的伟大与不同凡响，它就像统一的货币、统一的文字、统一的互连网，甚或像统一规则的 WTO 协议……

同样我们可以看到自从股票诞生以来，西方发达国家国内环境就趋于稳定，很少再有国家内部革命的爆发（最早的就是法国巴黎公社和美国南北战争），因为他们摸索到的股份制与股票市场实际上是找到了一个既可进行财富再配置又可避免血腥内部革命的好办法！利用股票市场的资源配置功能来释放生产力的进步动力，来替代血腥的权力斗争进行财富的再分配。假若没有美国的股票市场，以比尔·盖茨为代表的新一代知识经济的拥有者们或许不得不进行一场血腥屠杀的革命，推翻传统经济的权力阶层，掌握了权力以后才可开创他的微软王国及高科技时代。但正因为有了股票市场的资源配置功能就没有了以往的血腥革命。生产力进步的变革也就温和了许多，顺利了许多，

快捷了许多！所以股票的解释应该是：股票是权力与资本在经济领域完美结合的产物，是在经济领域计量权力的单位凭证！

在我们今天的中国股票市场分析股票时，从其每股收益、市盈率、净资产值等等来分析，出发点多是从投资回报与风险大小的角度来考虑。所以我想从另一个方面来分析：我们所理解的股票缺乏了太多的东西，畸形的市场在畸形的发展，主导思维方式也是不正常的。我想这其中我们在中国股市上成长起来的早已丧失“权力感”的新一代“投机者”所无法理解的权力的骄傲：我拥有这只股票，意味着我拥有这家企业的真正的权益，不光是收益分配权 还有所有权、经营参与权、知晓权 拥有光明未来的权力 在这样众多的现实权力下 市盈率问题、净资产问题、甚或是否赢利都变得并不重要了，所谓黄金有价权力无价！一些不能用常规的观念理论来理解解释的现象都可以用权力的无价来解释，首先拥有了权力才可拥有未来，才可把握未来，才可想像未来。但在目前这样有根本性缺陷的市场制度下，众多上市公司并不思创造未来，而更甚者与庄家合谋在紧盯着你的口袋……

## 股票市场在中国变异的根源

中国是个几千年的权（官）本位的国家，中华民族对权力的敏感超过世界上其他民族，中国古代直至现代对人的发展方向就有“是走仕途 权 还是商 钱 途”之说 就是现在所说的从政（权 还是经商 钱）但中国历史一直重仕途轻商途 鼓励优秀的人才从政，而有了权就自然有了钱有了一切，旧文人推崇的“书中自有黄金屋，书中自有颜如玉”，更是说明了几千年来权力的影响。

只有深刻了解我们的民族性格才明白为什么我们在股份制的改革上，向西方文明的精华部分学习时，会犯我在下文所阐述的‘先钱后股’还是‘先股后钱’的逻辑原则错误。在我们的民族意识里权力是最重要的，所以会理所当然地进行权力的分配，而权力分配完毕后我们又是耻于谈充满铜臭味的钱的民族，随后自然也就“视金钱如粪土了”。有这样几千年文化传统的国家搞出这样的中国特色的‘股票’和‘股票市场’来便不足为怪了！

“中国股票市场的赌场论”并不是危言耸听甚至中国股票市场的运行方式远不如赌场。当我们没有尊重社会大众财富的深厚基础，一开始不涉及双方的资本投资上来就分“股票”。那么我们就要问先分的东西是“股票”能叫做股票吗？那不是量化的权力！

这样的合作制公司能够叫做‘股份制公司’吗？不是权力与金钱的合作，国有股大股东出“权”，社会公众出“钱”，上市公司大股东打着‘股份制’的旗号用权来划分、剥夺金钱，这样的公司是彻头彻尾的‘权钱合作制公司’。

所以被先期划分过的、被剥夺了权力的东西能称之为“股票”吗？多年事实证明社会股东购买的这种表面称之为“股票”的东西称之为‘捐钱证’抑或‘赌票’最为合适！

如果市场中的人将‘赌票’混为‘股票’而高谈阔论的话，我可以告诉你，你亵渎了“股票”！从许多人士目前对股票的理解来看，并不比清朝的官员高明多少，似乎一个“票”字，更多理解的是‘钞票乎’‘粮票乎’‘债券乎’？‘股票’似乎是比它们更好使、更廉价、更不用负责的‘票’，所以可多多益善！

一个“股”字令多少人迷失了方向，经过上面的分析，我们理解了“股”更多包含的是权力的意思，是经济领域计算权力的计

量单位 若说钞票、银票、债券体现的是益 钱 的意思 而股票的权益凭证之说，与它们相比，更多的就是权力的意思了，因为有了权力，才相应拥有了利益（钱）！或者为了彻底搞明白什么是 stock 重新将之翻译为“权票”权力与钞票 也许这样才能让有些人搞明白什么是“stock——股票”。

中国股票市场的改革要从根子问题改起，这恐怕是谁也无法回避的问题，改造股市是惟一出路。面对中国股票市场如此众多类的股票：统一恐怕是惟一的选择！

## 中国股票市场非流通股的 全流通解决方案 一)

### 中国股票市场初期整体设计方案存在重大缺陷

中国证券市场发展 10 年来，虽然发展很快但存在的问题众多，自从 2001 年 6 月中旬由国家财政部出台的国有股按市场价减持方案及管理层加强监管措施引发的一轮股市暴跌以来，以前掩盖的众多市场黑幕纷纷暴露出来：新股发行的造假包装；二级市场的庄家恶意操纵股价；违规资金屡禁不止；长期市盈率高企；中介机构的监督职能形同虚设与上市公司联手公然地大面积业绩造假……已经反映出中国证券市场造假成风，违法违纪现象普遍存在，可以不夸张地说中国上市公司的 90% 以上都有假，只是程度不同。

一段时间以来股票市场大幅暴跌，称之为了一场股灾并不为过。广大普通投资者损失惨重，身处各种不可预测的风险之中，认为中国股市已经没有什么不可能发生的事情了，发展到现在，

许多投资者对市场公信持完全怀疑的态度。

作为一个对中国股票市场进行过深入的研究分析，并且有充足实践经验的投资者，我认为目前政府管理层采用严厉治理证券市场的指导思想，并想达到规范中国股票市场与国际接轨的做法，无论是认识上还是方法使用上都存在很大的问题。事实上股票市场的走势已经发出了强烈的警示信号，粗暴硬来要出大问题。如果所有这些规范的说法都打着为了保护广大中小投资者利益的目的的旗号，但所有规范的措施支付的直接和间接代价都要由广大普通投资者来承担，则更是危险万分的举动。

因为中国股票市场的根本问题并不在这些表象问题上，而是有更深层的问题制约。本文就是要探讨清楚深层次问题的根源所在，并提出解决中国股票市场重大问题的办法。

## 意识形态 历史认识等原因造成现在的错误格局

许多东西在不同的环境下可以完全变质，光看表象分析问题得出结论是要犯大错误的。讨论中国股票市场的问题，不得不考虑它的诞生与发展过程！

美国股市首先是民间自发产生的，是先有生命，后诞生生活体，一切来源于自然，有瓜熟蒂落之感，设立市场的初始出发点是保护投资者利益，促进投资。中国股市是改革开放的产物，中国股市是改革的象征 是先创立实体（搞不好可以关掉）后赋予生命（国民经济的重要组成部分）促进投资、保护投资并不是设立的目的，后来被赋予生存权是因为看上了她的融资功能，日后得到重视精心维护的还是她的融资功能，雌性功能就这样被进

一步加强和利用，至此我们不得不接受在赋予其生存权时确定下来的缺陷性错误……

当初中国证券市场是为经济改革而设立并因国企改革而得到发展的，这个设计方案显然狭隘了一点，证券市场不应该只为某一类企业而服务，而应为整个国民经济的发展服务。中国证券市场不是以欧美那种完全市场化方式进行的，而是带有明显的计划经济及行政控制色彩。总结性说中国股票市场一开始就先天不足，后天又被各种因素引入歧途。

而最重大的错误就犯在了向国外股票市场学习 IPO 股票发行的过程中。流通股与非流通的市场分裂，使得中国股票市场从一开始就搞错了！

十年间中国证券市场借助于中国经济的迅速腾飞而发展壮大，虽然在发展过程中出现了这样那样的问题，但发展到目前这种规模与状况，应该说是当时任何人都想像不到的。但现实问题的不断堆积，发展与制度缺陷制约的矛盾越来越突出，我们今天再回过头看 20 世纪 90 年代的设计方案更能清楚看到制度性缺陷的所在：流通股与非流通股的市场分裂——即“国有股不流通”。

股票市场的人为割裂，使得中国股票市场由此变成了一个搞错的市场，这样的言论决不是为了耸人听闻，而是经过长时间的理性的思考和分析后得出的结论。对于目前的市场现象，如果在这个原则性问题上，我们再羞羞答答遮遮掩掩的，就可能出现全社会全输的结局。直面问题才可能看清问题的根源，才可能寻找到解决问题的办法！

当然我们也要更加客观地来看待历史问题，要考虑到当初的历史环境和意识形态以及思维惯性的影响。应该说当时我们国家从宏观到微观都没有足够的基础环境能产生完全满足现在

需要的证券市场的规则与制度，制造出这样的存在明显缺陷的股票市场也是无可奈何的。所以我们现在没有必要过分去指责历史，假如当初不是从国有企业改革的目的出发，中国的证券市场也不可能得到发展，也不会有我们今天这样规模的证券市场。

所以我们反对由于中国股票市场初始的制度性缺陷就要推倒重来的思潮，正是有了这 10 年的股票市场发展，我们才能有一个实体、能有一个基础，可以回过头来看看我们走过的弯路，进行一下思考和总结，改正错误为以后的发展打下坚实的基础。实际上只要深刻理解中国股票市场就会发现解决重大问题的钥匙，而中国股票市场一直预留着分裂市场时的连接接口。

## 初期设计缺陷后来被上市公司利用为“圈钱陷阱”

由中国股票市场分裂问题产生的“国有股不流通”问题，一直是我们这个市场中最大的历史遗留问题，也是市场根本的缺陷性所在。这一点现在市场各方并没有太多的歧义。

但我们知道“流通”是股票的最基本的属性，而我们在初期设计时就抹杀了这一基本属性，这样搞出的东西是不是叫做“股票”也就存在疑问。而所谓的 IPO 股票发行也源于国有股不流通就彻底蜕变成了假的 IPO 股票发行。后期的所谓 IPO 股票发行更是演变为被上市公司所利用的“圈钱陷阱”！

“股份制”并不是那么神秘的，其实“股份制”就是最简单的经过量化的平等的资本合作关系，是资本、权力经过量化的合作关系。比如我们生活中的关于“股份制”的例子非常多。大家都知道，俩人或俩人以上合作开公司，大家共同出资，假设你出 5

万元、我出 5 万元，公司总资本为 10 万元，不容置疑双方各占 50% 的股份。上面是最简单的例子，多人以此类推。还有一种情况是股东可以不出现金，他出技术，或者赢利渠道、生产设备等等都行，将这些无形、有形的资产都折算成相应的资本，算做出资，而另一方出现金，虽然相比另一方资产的账面价格高些，但只要合作的双方（或多方）都认可同意，就仍然是平等的股份制合作，依然能够划分出相应的股份比例。现实生活中许多普通人都在实践着“股份制”。

而股票市场的股份制上市公司也是同样的道理，只不过股东人数更多而已，股东的权益按股票来计量，并且有专门的股票交易场所可以转让交易。正常的股票市场中，所有股份都是可以流通的，没人能阻止比尔·盖茨卖出股票，而投资买入微软公司股票的投资者，也都知道盖茨可以卖出股票的，中国有一些在美国纳斯达克上市的公司，公司发起人拥有的股票都是可以流通的股票。

从上面谈到的例子，我们可以很清楚地理解所谓的股份制合作。简单说就是资本的合作，而股份制的设立过程也非常简单，先确定双方或多方的资本，此资本的形式不一定是现金，一切可以转化为或可等同于现金的资产都可以，然后按出资资本的比例确定相应的股份。我们可以概括为股份制合作程序遵循“先钱（资本）后股票”的原则，而股票上市也很简单，只是由股份转让的市场交易来确定其价值的过程而已。

## 中国股票市场蜕变后的 IPO“圈钱陷阱”模型分析

让我们再回过头来看看我们的“股票市场”的所谓 IPO 股票

发行运行过程，为了便于说明和更清晰地分析问题，我们采用简化模型的分析方法，将真实市场上的情形进行一下比例压缩：

假设国家要设立发行一家股份上市公司，总股份 1000 股；在公司的设立过程中中国股票市场的惯例是先不谈双方出资的问题，而是在股份制公司设立发行的时候，一开始先分股票。由于有历史意识形态的制约，国家要占绝对控股地位，这样国有上市公司大股东分得 70% 的股权即 700 股，社会流通股股东分得 30% 的股权即 300 股。然后这两个股东分别再按所持股份的比例出钱，此时国有股大股东按股票的面值每股 1 元 共出资 700 元。但社会流通股股东却要溢价出资，每股 7 元 共计出资 2100 元。

注意 此时就出现了一个‘圈钱陷阱’的戏法 因为是股份公司，所以公司各个股东的资产应该合到一起，也就是将社会流通股股东出资的 2100 元和国有大股东出资的 700 元合并到一起 这样这家上市公司设立后共计拥有 1000 股总股本，2800 元的总资产。由于是股份制公司，各股东在股份公司占有的权益应该按股权比例来确定相应的资产，这时又用股票的比例来明确划分各股东相应的资产：国有大股东占 70% 的股份，所以占总资产 2800 元的 70% 计应该是 1960 元；社会流通股股东，应该占有总资产 2800 元的 30% 共计 840 元。

至此我们看出了这其中有大问题存在，社会流通股股东的 2100 元资产 在经过上面的先分股、再出钱、而后合资、再按股份分钱的这一系列眼花缭乱的所谓‘股份制’的 IPO 股票发行过程，国有股大股东轻而易举地就将社会流通股股东的 1260 元的金钱划分到自己的名下，几乎是完成了两者的资产换位。原来出钱 700 元的大股东现在一下子增值拥有了 1960 元 原来出钱 2100 元的只剩下 840 元，这一切就像变魔术一样完成了变换。