



中国股市生物链之一：

散户

散户是7000万中国股市中小投资者的形象称谓，就如同我们从来都把股东叫做股民一样。

毫无疑问，散户处在股市生物链的底端，毫无疑问，散户也是股市斗兽场的弱势人群。悲天悯人的专家学者呼吁弱势人群远离险恶的中国股市，但是他们不清楚，如果这一切真的应验的话，中国股市还能存在吗？

散户生涯对于不少中小投资者而言已经成为一种生活状态，谁也没有剥夺弱势人群的生存权力。中国股市的管理层要做的只是把投资者利益保护落到实处，改善这种尔虞我诈的投资环境，还散户一个“公平、公正、公开”而已。

如果把散户比作微生物，那么当凶残的食肉猛兽轰然倒地的时候，就是他们欢庆盛宴的时刻。

谁是弱势群体

1. 我是散户我不弱智

2004 年讨论郑百文重组方案的时候，水皮曾经为 50% 股权的无偿让渡设计写过《我是散户，我弱智》的杂谈。有段话是这么说的：“在有的人眼中，中小股东也就是散户，不仅是弱势群体，简直就是弱智群体，所以要通过这种‘创新’的重组方案给大家点教训，知道什么叫风险。”

中小散户到底是不是弱智群体？有人说是，有人说不是，大多数情况下大家都是凭感觉在说话，科学不科学、准确不准确谁也不敢较真，而最近一项北京居民投资行为调查表明，所谓的中小散户智商并不因为他们掌握的资产数量而受到局限，相反，反映出来的觉悟和心理承受能力要远远超出大家的意料。

比如，在对政府行为的期望排名中，87.4% 的投资者希望政府进行宏观制度的建设，而不是托市，作出这种选择的人中间有半数以上并不确切了解“托市”和“监管”的确切分野，如果考虑到这项调查是在股市暴跌 700 余点之后进行的，全世界各地上哪儿去找这样的股民？再拿散户说事又于心何忍？

又比如，在对市场影响力的人群排序中，经济学家得到了广泛的认同，比例占 38.7%，而政府官员则排在第二，比例占 17.7%，所谓的股评家排在最后，比例仅占 4.2%。联想到吴敬琏先生两度当选中央电视台年度经济人物，联想到 2001 年市场在震荡中政府不同部门官员评论造成的种种不和谐影响，联想到证监会对“黑嘴”的规范，这种排名也是理所当然的。

事实上，在被调查的未来一年中有投资计划的 876 名被访者中，受过高等教育的人占到 78%，他们并不像有的人描写的那样，整天守在电子屏幕下，东打听，西打听，更不像有的人想像中的全是下岗职工。

再比如，在对投资品种选择考虑因素的排序中，管理团队的因素排在最后，排在此前的分别为政府背景、财务数据、经营理念、是否有庄、产品概念、经营业绩。

大家知道，中国的上市公司基本上由国营企业改制而来，换汤不换药，所以哪怕自己在作包装时，也从来不把管理团队当作公司的核心资源。

而正确的理念告诉我们，投资股票、投资上市公司实际就是对经营者的一种选择。这种情况反映的不是投资者的投机心态，恰恰反映的是目前中国上市公司的现实。

调查还显示，在经历了那么悲惨的套牢之后，还有 10% 的人对资本市场高速增长非常有信心，64% 的人有信心，没信心的只有 17%。

我们是散户，但是我们智商并不弱，关键的不是如何教育我们，而是，不说大家也知道。

2. 大户是一种什么动物

如果我们把股市看作是一个动物世界，那么大户会是一种什么动物呢？

答案是一种不大不小、承上启下的动物。它既没有狮虎般的威仪，却也没有蜂蚁般那么渺小；虽然没有山中之王那般凶猛，但也不至于像圈养的猪羊一般任人宰割。在生物链中，它就像一只螳螂，那只“螳螂捕蝉，黄雀在后”中的螳螂。

作为人在江湖的“螳螂”，有时候想改变身份也仅仅是一种幻想，更多的是身不由己。

尤海涛是这样。

别看尤先生现在“堕落”到了开黑车与出租车抢客的地步。别看

他 300 万的资金只剩下了 70 万，别看他口口声声想转行干点实业，但是他的心思依然在股市上，就是他想干实业的本钱，他依然寄希望于解套的资金，你能说他就此“戒赌”了断红尘？恐怕连他自己都不相信。

丛翎也是这样。

当然丛翎的处境和尤海涛不一样，如果说尤海涛更多的是一种无奈的话，那么丛翎和他的区别就是一种志得意满后的感慨，说尖刻点是一种“卖乖”，是一种“矫情”。水皮并不怀疑丛翎寻找项目想办公公司的真诚，只不过想问丛翎一句，经历了股市暴利的剧烈洗礼，你还能看得上哪个行业给你带来的“蝇头小利”，你在股市里练就的那副坚强神经，除了期货之外还有什么能够对它构成考验？

我们在评价尤海涛和丛翎的时候，有一个前提是不能忘却的，那就是，他们都是男人，都是有强烈家庭责任的男人，尤海涛开黑车是为补贴家用，丛翎的想法起始于老婆回娘家时的静思。这些都是一种暗示，成功的男人绝不是那种仅仅为家庭体现个人价值的男人，他们最终都抱有为社会承认的价值观，实业是他们实现这种价值的出路之一，毕竟股市创造的财富仅仅就是别人财富的转换。

闻欣羽的经历最能说明问题。

号称“辣手快刀”的闻小姐虽然少年得志，但也经历过磨难，半年的行情吃掉了三年的积累，卷土重来靠的是卖掉奔驰的 50 万“原始股”。因为她明白一个道理，股市里赔掉的钱只能从股市中找回来。干实业，除了给你一份心灵的宁静和安慰，是不会给你带来股市般的暴利的。

有人说，按性别划分，女人比男人更适合“炒”股票。为什么呢？因为女性是感性动物，而男人则属理性动物，在中国这么一个不完整的资本市场，在一个基本只有投机价值没有投资价值的市场，理性的遭遇要么就是头破血流，要么就是生不如死，能够踏着烈士的血迹前进的，能够不断从失败走向胜利的只有像孙晓玲这样的女中豪杰、巾帼英雄。

孙晓玲并不是天生的短线“高手”，孙晓玲的成长过程也是充满“血腥”的，也有向父母“借钱”的尴尬，也有心灰意冷、淡出江湖

的境遇，但是最终女性的感性帮助她体味到了市场的真谛。但是，水皮却认为孙晓玲之所以能从屡战屡败到屡败屡战，最后能够到达屡战屡胜的阶段，和她女性身份也是分不开的。首先，她有一个好丈夫，不管任何时候都无条件支持她的好丈夫，这样她有一个稳定的后方；其次，她有一个收入稳定的丈夫，这很重要，因为这决定孙女士作为投资者输得起输不起；第三，因为有这样一个丈夫，所以孙女士能够心无旁骛地一门心思“炒股”，孙女士是不会想到“实业救国”或体现她的社会价值的，这非常容易地使孙女士成为一个单纯的股民。

只有那些成功的股民才不讳言自己现在并且将来的职业身份，身为“螳螂”能捕蝉就行，如果整天想着身后的黄雀，生存的过程又该是多么的痛苦。

中国股民作为“螳螂”，百折不挠的多，见好就收的少，来回“拉抽屉”的多，满载而归的少。

这完全是动物本能使然。

大户，只不过是只螳螂而已。

3. 谁说温州人永远不炒股

温州在中国的经济版图上好像永远是个另类，温州人好像也永远充满着非议。25年前，温州模式搞得全国人民目瞪口呆，25年后，温州炒房团又再次搅得全国房地产市场昏天黑地，说什么的都有。

有人说，地球上有人地方就有温州人，温州人说，你错了，地球上只要有老鼠的地方就有温州人。

是温州人天性就喜欢背井离乡吗？

不是的。世界上没一个种群喜欢过流浪的日子，包括吉普赛人在内。温州人遍布天涯，是因为温州本地地少人多，温州的那方水土养不活那么多勤劳的温州人，勤劳的温州人只有远离本地开拓新的生存空间。从骨子里讲，勤劳的温州人血液里充满了冒险的基因，这种基因是企业和企业们成功的不可或缺的基础。

中国历史上曾经辉煌一时的区域性商人，有山西的晋商，有安徽

的徽商，也有说大不小、说小不大的浙商，但是从目前遍布全国各地的温州商会来看，温州人显然已经成为一道风景。

问题是，这么具有冒险精神的，同时又是富有的温州人为什么对炒股就不感兴趣呢？

有人说，这正好反映了中国股市的软肋，不公平、不公开、不公正、不透明，温州人对这种只知己不知彼的游戏没兴趣；

有人说，这和温州人崇尚实业有关，温州人相信看得见、摸得着的东西，虚拟经济太虚，温州人比较实在；

有人说，这和温州人勤劳致富的天性有关，温州人做生意做惯了，讲究“童叟无欺”，玩不惯这种真真假假的炒作。

种种说法都有道理，但是种种说法却又都不能解释一个事实，那就是温州人为什么不炒股却炒楼，难道仅仅是因为楼房要比股票实在吗？

温州人可以成群结队在当地媒体组织下南征北战，可以成群结队扫荡杭州、上海、南京、北京、成都的楼盘，可以动辄以团购的力量吃下整幢整幢的楼盘，可以一掷“亿”金而抬高所到之地的楼价，为什么却不会出现像宁波解放南路那样的“涨停板敢死队”呢？

缺乏有效的组织是一个问题。

温州人有点像日本人，喜欢抱团。一个温州人是条虫，三个温州人就是一条龙。一个温州人打死他，他也不敢跑到宁夏去炒楼，但是几十个温州人就敢跑到西部城市去下注。温州炒房团的背后是媒体，没有媒体的组织，温州就不会出现炒房团。媒体可以组织炒房团，媒体可以组织炒股团吗？

缺乏头羊效应是另一个问题。

沪深股市 1300 多家，一家温州的企业也没有。有人以为是温州的企业不愿上市，其实这是曲解。中国股市没有“温州产”，原因不是温州企业不想上市，和资本市场过不去，而是没有正常的通道让温州企业规规矩矩地上市，清清白白地上市。额度制的时候，温州分不到额度，审核制的时候，温州的企业又都是民营企业，中国股市有自己的特殊使命，要为国有企业解贫脱困服务，温州充其量只能是点缀。既然是点缀，又何必选择温州呢？一个没有温州企业的市场，不

仅对温州企业没有吸引力，对温州人民同样没有吸引力。中国股市的发展史告诉我们，区域性的市场拓展和当地企业的上市有直接的关联，上海老八股时代，投资者集中在上海，北京天龙天桥上市，北京产生第一代股民。罗杰斯声称自己不做不熟悉的行业，温州人发现在股市上找不到自己熟悉的企业。

谁敢说温州企业不想上市？

谁也不敢。

因为南存辉的正泰集团就在谋求上市，而且所谋不是一天两天，而是整整谋了 8 年。8 年可以打一个抗日战争，南存辉的执著还不能说明问题吗？

正泰是温州企业的榜样，31 亿的资产，100 亿的产值和每年 5 个亿的税金是硬指标；南存辉是温州人的骄傲，这个文化程度并不高的私营企业主一直在谋求企业的非家族化和永续经营。

南存辉认为，正泰上市融资是一方面，更关键的是可以以上市的要求来规范自己的经营行为，提升企业的核心竞争力。正泰的上市极有可能成为温州板块的头羊，改变温州人对资本市的畏惧和避让，吸引温州的民间资本进入沪深股市。

来自温州的最新数据表明，2004 年 4 月份温州人民币存款出现近年来少见的负增长。4 月份人民币存款余额为 1816 亿元，比上月减少 20 亿元，人民币贷款余额为 1487 亿元，同比少增加 16 亿元，不到去年同期的 1/3，商业贷款额下降 10 亿元，而与此同时，民间借贷利率则达到月息 8.999‰，大约为银行的一倍左右。一方面是温州企业间接融资成本居高不下，一方面是温州人挟巨资到处游击炒楼盘，费心劳神，舍近求远。

温州人和资本市场没有深仇大恨，谁也不敢说温州人永远不炒股，温州人跟随温州企业进入股市，对于市场的意义不仅仅在 1000 多亿增量资金，更多的会是一种健康的力量，这种力量的能量要比 1000 亿人民币大得多。

4. 做股票是一件丢脸的事

做股票是一件丢脸的事吗？

当然不是。否则的话，全国逾 7000 万股民岂不都成了没脸没皮的东西？7000 万哪，那不是一个小数目！

难说不是。否则的话，证券市场周刊报道中的一句话怎么会引起那么大的反响呢，以至于编辑部没完没了的刊发读者的来信，形成了近期的一个热门话题。

说做股票不丢脸的人都是不做股票的人，因为不做股票说做股票的人丢脸，那是骂人；说做股票丢脸的人都是做股票的人，因为做股票说做股票的人丢脸，那不是骂人，就算是，也是自己骂自己，不会影响到别人。

问题是，在中国做股票的人是不是天生就是贱货，就喜欢自虐，就乐意自己不把自己当人看，就喜欢糟塌自己？

合肥的读者郝加淇的总结就很有意思，现摘抄在此，奇文共欣赏：

1993 年炒股代名词是有钱，那时 99% 的人不知股票为何物，炒股票还要瞒着亲朋好友；

1994 年炒股的代名词是有学问，因此经历过熊市的股民，就是大师和专家；

1995 年炒股的代名词是高科技，股票机的出现让炒股者成为时代的先行者；

1996 ~ 1997 年炒股的代名词是光荣，因为大牛市让炒股的人扬眉吐气，相当一批人辞职做职业投资者；

1998 ~ 1999 年炒股的代名词是学习，因为股价在这两年分化，不再齐涨齐跌，这是一个刻苦的年代，要学习、要研究；

2000 年炒股的代名词是网络，由于网络的泡沫，连美国的巴菲特都一度对自己产生了怀疑；

2001 ~ 2002 年炒股没有代名词，因为随着大扩容，股民越来越

多，炒股太普通了；

2003 年炒股的代名词是亏损，网上流传“嫁给炒股男人的十个理由”，说炒股的男人有事业心、不服输、耐心、抗打击能力强，可就是不赚钱；

2004 年炒股的代名词是丢人，为什么？德隆倒了，坐庄丢人；QFII 赔了，投资丢人；ST 出仙股了，投机丢人；基金亏损，券商困难，机构丢人；证券分析师受人尊敬程度倒数第一，专家丢人。因此，“奉劝各位，出门千万别说您是做股票的，哪怕说您是卖茶叶蛋的，劳动最光荣呀”。

郝加淇 1993 年初入市，1995 年把股票机藏在课桌里偷偷看的时候还是个学生，一个令人羡慕的新新人类学生。10 年过去了，郝加淇的股票机换成了手机，拥有移动证券功能的手机不仅能收看实盘走势，而且还能进行在线交易，但是他却感到“不仅炒股票丢人，（而且）只要你跟股票沾点边就丢人”。这是犯贱吗？不是，这是心的倾诉，这是爱的呼唤。

郝加淇是个股民，如果我们认为股民的言论带有情绪，那么不妨看看券商。应健中是老江湖，现在在证券公司领薪，在应的眼中不仅“股票是不好玩了，证券行当也难玩了”。为什么？因为这个市场好人都走了，坏人都溜了，剩下来的人要么是傻瓜，要么就是“既不是好人，又不是坏人的庸人”。

中国股市有过花样的年华，中国股民有过欢乐的时光。那个时候，我们不讨论全流通，也没有大扩容，更没有超常规培育起来的机构投资者。我们自娱自乐，我们知道股市跌下去不可怕，因为会涨回来，我们知道套牢也不可怕，因为有“解放军”，是谁改变了游戏的规则，又是谁让我们对未来如此悲观？

水皮对于股市一直信奉“麻将理论”，一直认为股市就是一个多数人赔钱、少数人赚钱的地方（就这个特性而言，股市和赌场是一回事）。一直认为“小赌怡情，大赌伤身”。但是多数人赔钱不能赔多了，赔多了就把市场的主体给赔伤了，就不会再有新的力量继续玩下去；少数人赚钱不能赚少了，赚少了就没有财富的示范效应，不足以打动大家暴富的神经，用打麻将的术语讲，股市就是一个“一卷三”

的地方，而不是一个“三卷一”的地方。“一卷三”的麻将打得下去，“三卷一”的麻将是打不下去的。现在的情景是绝大多数人赔钱，赔的不是一点点，而是很惨，极少数赚钱，赚的不是很多，而是很少，所有打牌的人都觉得这个牌打得紧张，打得疲惫，打得心惊肉跳，不知道什么算打好，也不知道什么算打不好，打好了不知道能不能挣，打输了不知道会赔到哪里去。二级市场赔钱，一级市场也赔钱，新股上市就跌破发行价，新股不败不是神笑成笑话，新股配售配成了新的圈套，发审委的发审会却越开越疯，中小企业板开始“大跃进”，要把失去的 3 年时间补回来，“国九点”成了空头支票，管理层满腹的牢骚根本就没有人愿意理睬、愿意相信、愿意听。

做股票真的是一件丢脸的事吗？

如果是，那么，管理层的颜面何在？如果不是，管理层又怎么让人信服？

互联网泡沫破灭的时候，水皮曾经写过杂谈，“谁叫我 CEO，我跟谁急”，如今做股票成了一件丢脸的事，水皮却怎么也说不出一句话，谁说我做股票，我跟谁急。

谁来维护投资者利益

1. 绝大多数投资者的厌恶从何而来

龚为伟，常州人氏，现年 60 有 5，从事证券投资已经 10 年，因为喜欢读水皮杂谈，因此将其耗时一月有余写就的 5000 字长文寄到水皮处。龚先生自述，“文章较长也较尖锐（但都是实话），估计被刊用的概率极低，只是表达相当一批中小投资人的心声，能起到这点作用就很满足了”。龚先生的表述令水皮为之动容，细读龚文更为老先生的辨析所折服，言辞看似偏激，实质中肯，为满足龚文上网的愿望，现略作编辑，抄录如下：

中国股市：一个令绝大多数投资人厌恶的市场

9 月 9 日，当上证综指跌破 1300 点“铁底”，次日，由新华社主办的《上海证券报》头版发表题为《拯救股市》的评论员文章尖锐指出，中国股市成为了一个令绝大多数投资者厌恶的市场。人们也许不会忘记，自 2000 年 5 月下旬起长达一年多的时间里，祖国大陆的主流媒体不断报道台湾股市暴跌，金融风暴逼近台湾的消息。但此后不久就轮到大陆沪深股市暴跌，这一跌就是 3 年多。此时此刻，大陆投资人不禁感慨万千！

众所周知，股市是一个国家（地区）政治经济的晴雨表。自中国股市建立以来的 14 年中，我国政治稳定，经济持续高增长，特别是最近几年，全球经济惨淡经营，惟独中国经济一枝独秀。然而，中国股市并未随着政治稳定和经济高增长而步步扬升，反而出现 3 年多来的不断下跌。与 2001 年 6 月 13 日的历史峰值相比，上市公司从 1209 家增加到 1471 家（截至 2004 年 9 月 13 日），但市价总值损失高达

1.8 万亿元，其中 A 股流通市值猛降 6500 亿元，投资人特别是数千万中小投资者遭受巨大损失。今年 2 月 1 日，国务院发布《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》也未能挽救节节下挫的沪深股市。有人不无感慨地说，在中国，一帮不懂市场经济的人，却在管理和运作一个市场化程度极高的股市，这个市场能搞好，那才怪了！

股权分置无疑是背离市场经济法则及其运行规律的，但股权分置在中国有其历史背景，因而不应指责当年股权分置的设计者。问题是，十几年后，随着市场规模的不断扩大，当政府和管理层意识到解决股权分置“迫在眉睫”时，如能依据市场经济法则，遵循价值规律，以保护为中国股市作出巨大贡献的最广大投资者利益为宗旨，那么解决类似股权分置这样的历史重大遗留问题，从而实现市场平稳过度，并实现市场参与各方多赢是大有希望的。

遗憾的是，我们的政府和管理层，既是股权分置的设计者，同时又是国有股的拥有者（国有控股上市公司的最大老板）；因而，政府和管理层在解决股权分置，制定国有股减持、流通等一系列涉及财富重新分配的敏感问题上势必继续背离市场经济法则，与民争利。其结果是严重损害社会公众股股东权益，动摇投资大众信心，股市暴跌势在必行。

股市的重要功能之一是优化资源配置。在西方，股市造就了相当一批发展前景好、竞争力强、回报股东优的跨国公司，而这些公司所在国家大都成为经济强国。

反观中国股市，自建立之日起，便被定位为，为“国企解困”服务的市场。正是在这一思想指导下，多年来，一大批不符合上市条件的国企乔装打扮混入股市。对此，早在 1997 年 6 月 16 日，有识之士便在《人民日报》头版撰文指出，由于种种原因，至今上市热潮仍愈演愈烈。为了上市，可谓千方百计，不计成本。这种长期争上市的现象，在国际上是少见的。文章接着说，相当一批企业把搞股份制等同集资手段……进而把上市募集的资本金看作“不必还本的无期贷款”。代价如此低廉的资金，谁人不争？……由此容易产生越轨举动，出现虚假行为……文章还一针见血地指出，上市后往往换汤不换药……根

本无法按招股说明书运作。因此其所作所为必将危害企业，危害市场，危害投资者。就在这篇文章发表后的第 3 天，《人民日报》经济视点栏目又刊登记者题为《稳妥发展直接融资》的文章说，一些专家认为，发行股票、债券固然可以改善企业的负债结构，降低银行的不良资产，但并不必然带来企业经济效益的好转和经营机制的改变。在当前融资行为不够规范，企业资信状况不太理想，社会信用观念不是很强的情况下，不顾现实条件，盲目大力发展直接融资，有时会带来比间接融资更大的风险。

毫无疑问，今天中国股市的窘境，与长期“大干快上”的指导思想密不可分。而一个“大干快上”的股市必然导致优化资源配置功能异化，股市成了国企和上市公司最大的圈钱场所以及盘剥老百姓的最大市场。事实上，目前中国股市几乎所有功能都已丧失，惟有圈钱功能越来越红火，难道不值得反思？如今中国股市沦为一个令绝大多数投资者厌恶的市场。不知政府高层和监管当局对此评价作何感想？！

其实，与中国股市有着同样悲惨命运的还有中国邮市。原因是政府将股票、邮票当作人民币第二在印制、发行。

如果说上市公司是股市的基石，那么公司质量又是基石的基石。

统计数据显示，截至目前，上市公司从股市募集资金超过 8000 亿元。无须还本付息的巨额资金并未使上市公司做大做强。而一年优，二年平，三年亏，四年 ST 却成为众多上市公司的真实写照。不少企业和上市公司无法在经营业绩上取胜，于是，造假圈钱成了这些企业骗取上市资格和混迹于股市的惟一法宝。而政府主管部门或地方政府参与造假更是层出不穷。早在 1999 年 6 月 16 日，原财政部副部长张佑才在全国会计师（审计）事务所改制工作会议上就指出，当前会计市场的核心问题是作假。上市公司包装成为“伪装”，“政府授意，企业编造，事务所视假为真或通同作弊”情况相当普遍，并呈发展态势，已到了不能容忍的地步（见 1999 年 6 月 22 日《服务导报》）。3 年后的 9 月 10 日，《上海证券报》、《拯救股市》的评论员文章又一次指出，有研究人员曾对沪深两市 1300 多家上市公司进行统计，发现含金量高，值得投资的上市公司仅占上市公司总量的 $1/10$ ……相当一部分上市公司的诚信度很低。坍塌的基石必然动摇投资大众的信心。

由于多数上市公司经营业绩每况愈下，根本无法回报股东。即使赢利较好的少数公司，现金分红也是少而又少，甚至不分配。尽管回报股东极少，但在政府和管理层宽松政策的支持下，上市公司圈钱胃口却越来越大，少则数十亿，多则上百亿元，圈钱手法更是不断翻新，配股、增发、发转债、整体（分拆）上市等恶性圈钱令投资人不堪重负，纷纷逃离市场，股市哪能不暴跌？！

人们注意到，上证联合一项研究报告表明，美国上市公司平均 18.5 年才配股一次，增发数量也极少，时间间隔也相当长（见 2002 年 3 月 26 日《中国证券报》）。不难想像，监管当局之所以严把再融资关口，无疑是为了保证上市公司质量和维护投资人利益。中国投资者不禁要问，近年来，政府和管理层不断引进成熟市场的许多监管理念和做法，为何不借鉴美国严格上市公司再融资机制，以遏制中国上市公司圈钱潮？！

我国证券市场与境外证券市场的另一主要差异是，上市公司、中介机构、券商、机构投资者（包括基金）、交易所等，大都为国有或国有控股企业，而监管机构又从属于政府（正部级）。从某种意义上讲，这一群体的利益是一致的。因而，政府和管理层在制定相关法律、法规、政策等时，大都有意无意向这一群体倾斜。很显然，这样一个市场，真正意义上的“三公”原则就很难体现（见 2003 年 11 月 15 日《证券市场周刊》第 4 页《也谈境内外证券市场之差异》一文）。

一个不争的事实是，中国股市建立以来，占市场 90% 以上的广大中小投资人亏损累累，合法权益屡遭侵害而得不到有效保护。正因为如此，中国股市成了绝大多数投资人厌恶的市场便不足为奇。事实上，在中国股市这样一个组成结构的市场，将保护中小投资人权益作为工作“重中之重”来抓，只是一种姿态，很难落到实处。

如今，绝大多数中小投资人并不要求政府和管理层给予特殊待遇并保证他们在股市都能赚钱。只希望在一个公平、公开、公正的市场里，与政府控股的券商、机构投资者（包括基金）等公平竞争；当合法权益受到侵害时能得到有效保护。然而，中国股市几乎所有政策、法规并不关心中小投资人权益，即使政策、法规有规定也只是停留在字面上，而法律的天平也极少向中小投资人这个市场中最大的弱势群

体倾斜。

美国股市作为全球成熟市场的代表，其监管和司法当局对中小投资人的保护给中国股票投资人留下极为深刻的印象。比如美国山登公司 1995~1997 年的年报虚报收入，作骗股东，投资人经历长达 3 年的诉讼，2001 年 8 月 28 日，法院作出判决，股民获得 31.85 亿美元的巨额赔偿（见 2001 年 12 月《新财富》）。相比之下，红光实业、郑百文、蓝田股份、银广夏等，造假上市，虚假利润给成千上万中小投资人带来的巨额损失至今得不到应有赔偿。

中国证监会规划委员会委员波涛先生，2003 年 10 月 20 日在《中国证券报》发表题为《股市走入困境的根本原因是不能公平对待二级市场投资者》的长篇研究文章。文章极具说服力地以大量数据并配以多幅图表向公众显示，自中国股市建立以来，国家财政、上市公司非流通股股东、券商、证券投资中介机构、基金管理公司这五大类市场参与各方都各自获得了巨大的经济利益，获利总额高达 1.7 万亿元。而二级市场投资者对国内 A 股市场从 1992 年以来的“预期投资收益”为亏损 8909.79 亿元。如此强烈反差的数据，怎么不令绝大多数投资人厌恶中国股市？！

中国股市走过的 14 年风雨历程深刻揭示，一个不能代表最广大投资人利益的市场必将陷入困境乃至走进死胡同。近日，笔者重读《人民日报》1999 年 6 月 15 日头版题为《坚定信心规范发展》的特约评论员文章引发颇多思考。不难看出，在二十世纪行将结束之际，我们的政府和管理层多么希望通过一篇顶级权威文章，坚定投资大众信心，将一个规范的、充满生机与活力的证券市场带入二十一世纪。但令政府和管理层始料不及的是，进入新世纪，特别是最近 3 年多，中国股市连连大幅下跌，广大投资人对股市的信心几乎丧失殆尽。笔者以为，与其说对市场失去信心，倒不如说投资人对管理层的一系列股市政策信心不足，再具体地说，投资人对“一帮不懂市场经济”的人管理和运作的股市失去信心！

9 月 13 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议。会议要求，抓紧落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》。受此消息鼓舞，沪深股市仅 5 个交易日便暴涨 16% 以上。但

多数中小投资人仍然谨慎面对突如其来的暴涨行情，因为类似这样的暴涨，而后又是绵绵不断下跌的股市投资人已经历多次，亏损一次比一次加大。很显然，重振投资人信心绝非易事。

中国股市何处去？谁来拯救中国股市？！已成为经济和金融领域关注的焦点。

笔者以为，中国股市未来发展似有两条道路可供选择：

一是继续“大干快上”为国企解困服务；而政府和管理层继续与国有或国有控股的上市公司、中介机构、券商、机构投资者（包括基金）等“团结、战斗、胜利”在一起，使“国有股市”继续成为上市公司的圈钱场所。显然，这个无视投资人权益的市场必将继续令绝大多数投资人厌恶，并最终导致投资大众信心崩溃，股市崩盘，从而危及国家经济和金融安全。届时，承担股市风险的不仅仅是 7000 万投资人，也许整个社会都会为之付出沉重代价。

另一条道路是，政府和管理层以最大的勇气和决心，彻底转变监管理念，回到市场经济的轨道上来，将保护最广大投资人权益放在监管工作的首位，加速贯彻落实投资人寄予厚望的“国九条”，使投资大众真正感受到政府和管理层开始关注和保护他们的权益。比如管理层实施更为严格的再融资机制，宝钢、华夏银行等最新圈钱计划被紧急叫停；类似电广传媒“以股抵债”这种赤裸裸掠夺中小股东血汗钱的所谓金融创新被立即废止；银广夏等造假公司及其相关责任人受到严惩，投资人获得应有赔偿。凡此种种，如果政府和管理层在短时间里为拯救股市采取强有力措施，那么恢复投资大众信心无疑是有希望的。

其实，保护中小投资人就是保护证券市场，正如史美伦女士所指出的，一个市场的活力是由中小投资者提供的，因为他们是这个市场人数最多的群体。我时常强调，要是投资者对市场没信心，不进来，其他的再怎么发展也作用不大（摘自 2002 年第二期《财经》），人们期盼，我们的管理层能早点明白这一简单道理。

水皮认为龚文最有价值的分析在于对上市公司“大干快上”的评论，形象、生动、深刻，尤其引用 1997 年《人民日报》的评论员文章堪称精彩，如果尚福林同志能读到此文，希望能有所启发。投资者对市场的厌恶，其实是“爱之深，恨之切”。

2. 银广夏的“秋菊”有多少

中国的老百姓是世界上最好的老百姓，中国的老百姓打官司一定是没有办法的选择，打官司为的是找个讲理的地方；

中国的股民是世界上最好的股民，中国的股民打官司一定是没有办法的选择，打官司为的也是找个讲理的地方；

中国老百姓打官司的代表叫秋菊，中国股民打官司的命运实际上就是中国老百姓打官司的命运，中国股民打官司的命运就是秋菊打官司的命运。

秋菊打官司一开始就是想要一个讲法，中国股民打官司最后的结果可能也就是一个说法，在这一点上，中国股民打官司的境界没有秋菊高，因此，命运实际上连秋菊都不如。

2004年4月20日，银川中院宣布受理银广夏索赔案。这样拖了整整2年的银广夏案终于可以开庭了。为什么会拖了这么长的时间，银川方面没有解释，反正不管怎么说受理总比不受理好，否则再过3天，就过了2年诉讼期限，银川方面不受理也就不受理了，银广夏的股民连个讲理的地方都没有，你们又能把银川怎么样？！

银广夏曾经号称中国第一大蓝筹股，曾经有股评家实地探访后写出深信不疑的专著，但是《财经》杂志的一篇报道戳穿了这场骗局。银广夏为什么要炮制这么大一个骗局？为什么要不惜巨额投资的代价制造二氧化碳萃取的神话？为什么不辞辛劳地跑到德国去成立皮包公司编造假卖假买的合同？至今我们仍找不到合乎常理的解释；因为银广夏在这个造假运动的过程中自身并没有什么经济收益，既没有配股，也没有增发，更没有自己坐庄，难道会仅仅为中经开和大成旗下的基金作配合而无私奉献？

银广夏位于西部，位于边缘的宁夏回族自治区。银广夏曾经被誉为西部开发的榜样，曾经接待过很多党和国家领导人，银广夏更多的时候是一个政治典型、业绩工程，这种行事准则是一般的投资者所无法理解的，银广夏某种程度上讲，与其说是一个经济事件，不如说是一个政治事件。