

A股散戶祖師爺 見證中國資本市場變遷

■1990年12月19日，上海證券交易所開市。



楊百萬：我是改革受益者



楊百萬堅持每天都到股市「打卡」，細細研究行情。 記者章蘿蘭攝

上世紀九十年代以前，炒股在多數人觀念裡基本等同於投機倒把，「中國第一股民」楊百萬，還曾因從事這種「不三不四」的「勾當」、「敗壞廠風」而「背鍋」。1990年上海證券交易所呱呱墜地，當時又有誰能料到，今日內地股民總數超過1.5億，炒股已成大眾最普遍的理財方式之一。革新的不僅是觀念，30年間，中國資本市場向前步履不停，如今青磚碧瓦、屋舍儼然，早已不復當年那間破敗、混亂的「危房」。楊百萬感慨地說，自己是當之無愧的改革受益者。

■香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

「中國股票市場又不是我開的，廠裡效益不好，跟我這個前員工有什麼關係？」回想28年前莫名其妙的「黑鍋」，楊百萬至今還感到又好氣又好笑。1991年，這位自國有企業辭職的「中國第一股民」，在甫起步的金融市場如魚得水，先是從買賣國庫券掘得第一桶金，繼而又靠炒股發家致富，其傳奇經歷密集見諸報端後，卻招來「前東家」上海鐵合金廠及其主管部門的強烈不滿。

「前東家」斥炒股不三不四

上海冶金工業局找到了其中一位撰稿記者，稱楊百萬原供職的鐵合金廠早年經濟效益不錯，現在卻急轉直下，罪魁禍首就是那些關於楊百萬的新聞報道，因為廠裡不少工人幹部有樣學樣，居然不務正業，也開始炒股。末了，該領導憤憤然質問，「當工人的，怎麼可以去炒炒這種不三不四的事？勤勞致富我們提倡，你的文章提倡什麼？」

如今，內地證券市場已發展為擁有3,700餘家上市公司、1.55億投資者、總市值穩居世界第二的全球重要新興市場，股市早已成為國民最尋常不過的投資渠道。惟在上世紀八、九十年代，如楊百萬般「第一批吃螃蟹」的人，卻是大眾眼裡的「異類」，炒股更不是什麼「正經事」。

80年代 股票要當面交易

彼時，蹣跚學步的資本市場的確光怪陸離。楊百萬回憶，上世紀80年代，買賣股票可當面交易，原本是樁普通生意，但並不是所有人都會恪守商業規則。此後若是股價攀升，買家皆大歡喜；但若價跌，就找到他軟磨硬泡，進而聲淚俱下，堅決要求退貨，控訴他以百萬身價，還忍心賺取別人的「血汗錢」。那兩年，楊百萬嚇得不敢回家，平日蝸居在賓館，還請了私人保安，錢賺得膽戰心驚；至1990年上海證券交易所開張，買家賣家再不用面對面才終於長吁一口氣。

楊百萬早年在股市賺得盆滿鉢滿，這些年開始「上陣父子兵」，與兒子聯手開發炒股軟件。他名聲在外，又是「實戰派」，定價4,000元(人民幣，下同)年費的軟件因此十分好銷。遇到大行情還能開班授課，每月收費5,000元，「學額」仍然供不應求，工作室裡坐得滿滿當當，「祖師爺」實盤演示，面授「炒股秘笈」。

一直以來，楊百萬被視為「中國證券市場最早的參與者、實踐者和見證者」，他補充，其實自己更是當之無愧的改革受益者。

採訪中，楊百萬亮出名下近1,000萬元的證券賬戶，「我辭職時每月工資不過40多元，後來鐵合金廠開門，員工下崗，如果當時國家不發展股市，或者我安於現狀，畏首畏尾錯過時機，今天哪裡賺得到這麼多？」論及眼下各項改革向更深層次推進，他建議，大家一定要緊跟國家政策，看準時機就不要猶豫。

事實上，絕非人人都可以成為楊百

萬。楊百萬幾十年如一日勤學不輟，高峰時訂閱118份報紙，密切跟蹤財經動態；更重要的是他嗅覺敏銳，善於發掘商機，但絕不到處鑽空。他拍拍胸脯自豪地說，在金融市場摸爬滾打30年沒有翻船，成功秘訣在於從沒幹過違法勾當。

分享致富路 要早著先機

楊百萬「敢為天下先」，就是因為「先」，有時候也會走到法規前頭。但他不願遊走在灰色地帶，凡事非黑即白，遇到規則不甚明晰，總要辯個清楚，錢也要賺得理直氣壯。當年，楊百萬在國庫券上大賺一筆，查遍稅法，卻沒有涉及國庫券交易所得的條文。一日，他乾脆徑直跑到上海稅務局，主動要求交稅。最終確認「為了促進發行、流通，國庫券買賣不徵稅」時，才完全全定了心。「做任何投資，始終要恪守法規，政府規定不能做的，千萬不要去碰，合法合規一樣致富，」他說。

滬敲響第一鑼 總經理激動暈倒



1984年起，北京、上海、廣東、四川、遼寧等地的部分集體和國有中小企業開始設立股份有限公司，自此一些持有者開始私下進行股票轉讓。1986年，上海試辦股票公開櫃檯交易，兩年後深圳股票櫃檯交易亦誕生。據同濟大學經濟與管理學院副院長、經濟與金融系教授阮青松統計，上海證券交易所開業之前，其實滬深兩地已有12隻股票在櫃檯公開交易。

上交所首批股票8隻

1990年12月19日，上海證券交易所正式登場，當時還有一件趣事，上交所籌備組去香港聯交所「取經」時認為開市銅鑼很有趣，也想照搬到上海，回滬後卻找不到合意的。最後，籌備組負責人、第一任上交所總經理尉文淵終於在城隍廟地攤上見得一面「銅疙瘩」，花了600多元(人民幣，下同)搬到上交所，「不好看，但是聲音好聽，比鑼鼓隊的鑼要好。」財經作家吳曉波在其所著《激盪30年中》還引述目擊者稱，開業日尉文淵敲完鑼後，激

動得當場暈倒，被人攙扶着離開了熱鬧的現場。當時，上交所上市品種共30隻，其中股票8隻，國債5隻，企業債8隻，金融債9隻。開業日共成交93筆業務，成交金額為1,016.1622萬元；其中股票交易17筆，交易金額為49.4311萬元。1991年7月3日，深交所正式開業，首批掛牌企業有5家。

深交所翌年亦開業

據兩市官網數據，截至9月18日，共有1,563隻股票在上交所掛牌，市值337,690.42億元；深交所上市公司共計2,181家，市值224,277.62億元。兩市日均成交額通常也都超過4,000億元，牛市時甚至一度飆升至2萬億。

此外，滬港通於2014年啓動，兩年後深港通緊隨其後，滬倫通再於今年開關，加之A股「入摩」、「入富」，入標普道瓊斯，原先封閉的中國資本市場越來越「洋氣」。隨着QFII、RQFII限額於近日取消，料將進一步助攻A股國際化進程。設立科创板、試點註冊制等一系列改革加速推進，也都有望合力推動中國資本市場發展邁上新台階。 ■記者 章蘿蘭

中國資本市場大事記

- 1986年 上海試辦股票公開櫃檯交易
- 1990年 上海證券交易所正式開業
- 1991年 深圳證券交易所正式開業
- 2004年 深圳證券交易所中小企業板塊啓動
- 2009年 深圳證券交易所創業板開板
- 2014年 滬港通啓動
- 2016年 深港通啓動
- 2018年 A股正式「入摩」，納入MSCI中國指數
- 2019年 滬倫通啓動；A股納入富時羅素、標普道瓊斯；上海證券交易所科创板開板

滬深兩市股票交易規模

上交所	深交所
掛牌數目：1,563	掛牌數目：2,181
總市值：33.77萬億元	總市值：22.43萬億元
流通市值：28.83萬億元	流通市值：16.98萬億元

註：截至9月18日 貨幣單位：人民幣
■資料來源：滬深證券交易所

■製表：記者 章蘿蘭

■阮青松指，證券市場是政策落實的有力推手。香港文匯報記者 章蘿蘭攝



投資理念對了 怎麼都賺錢

楊百萬所持賬戶當前倉位僅為一成，因年紀漸長，其實只是「小炒怡情」。但他幾十年如一日，堅持每天都到股市「打卡」，細細研究行情。A股市場的每一點進展、每一步改革，他都能娓娓道來。在他看來，近幾十年來，中國證券市場發生了翻天覆地的變化，監管層面尤為規範齊全。但作為散戶，他還期望改革能更進一步，例如未來可出台相關規則，解決A股上市公司較少派發紅利的痼疾，令市場投資環境越來越好。

A股由「散戶」起家，「散戶」一詞如今卻充滿戲謔意味，「散戶」勢單力薄恰如「韭菜」，稍稍不慎即會被莊家、機構的「鐮刀」無情「收割」。隨着資本市場國際化進程提速，普遍認為A股將從「散戶市」轉向「機構市」。不過，散戶「祖師爺」楊百萬表示，只要投資理念對了，「散戶市」、「機構市」沒有區別，怎樣都可以賺到錢。

楊百萬說，由於市場供給增加，從最早的「老人股」擴充至數千隻股票，選股難度不免大幅提升，但無論熊市、牛市，他都有不少斬獲，秘訣在於高拋低吸，適可而止，投資理念很簡單，30年來都沒變化，「沒人要，我就去買；都搶着要，我就去賣，百戰百勝。」

手持股票不逾3隻

現在，內地也有不少年輕人崇尚巴菲特、芒格等投資界「洋大咖」，楊百萬認為，「洋經驗」同樣適用於中國市場，而他本人的投資理念其實亦與巴菲特等不謀而合。他提到手中所持股票通常不會超過3隻，買入前總要花大精力吃透，多了也看不過來，「一旦做出選擇，就要相信自己的眼光，不要總想着掙快錢，3日不漲就慌忙出手，需在適當時機待價而沽。」

■本報30年前曾刊發關於楊百萬的報道。

學者：證券市場是經濟轉型先鋒

中國證券市場的作用，不單是成就了諸多「楊百萬」，對國民經濟發展更是有裨益。同濟大學經濟與管理學院副院長、經濟與金融系教授阮青松在接受香港文匯報採訪時表示，A股上市公司已成為促進全國經濟增長、經濟結構調整及現代企業制度建設的重要力量。

在阮青松看來，證券市場是政策落實的有力推手，一大批國家重點扶持並鼓勵發展、對產業升級轉型等有舉足輕重作用的企業，成為優先上市融資的對象，印證了其在資源配置方面的作用。

通過證券市場交易，大量資金自由流向收益率高、效率高的行業與上市公司，令社會資源進一步向優勢領域、優勢企業集中，為經濟發展奠定了良好環境。

籲放寬門檻助中小企

「當前中國經濟處於新舊動能轉換的關鍵檔口，產業升級，轉型創新成為經濟發展的重中之重，」阮青松說，尤其在中美貿易關係長期複雜化的背景下，發展獨立創新能力迫在眉睫，資本市場需承擔

發展新經濟、支持轉型創新的重要職能。他據此建議，證券市場還應該適當放寬上市條件，為更多優質中小企業，提供直接融資來源。

他指，證券市場要擔當起經濟轉型先鋒，需完善註冊制、退市機制，優勝劣汰，才能令市場充滿活力。當前注重於財務指標的退市標準有諸多弊端，如容易被人為調整、滋生監管套利空間等，未來如何設置一套「輕財務，重交易；輕歷史，重未來」的退市標準，對中國證券市場改革的順利推進將具有重要意義。同時，亦可以考慮適當簡化退市程序，加快資源流轉速度，避免僵而不退，佔用上市資源的情況。

百花齊放促進券商進步

阮青松還提到，內地證券市場的開放程度有待進一步提高，早前內地證券行業競爭並不充分，外資證券服務機構的湧入會對行業生態造成一定衝擊，但目前已基本符合開放條件，外資券商進入利於構建證券行業的良性競爭，促使本土券商優化經營理念、尋求服務轉型。