

因改革而生 应开放而动

春华秋实近而立 风好扬帆正当时

□本报记者 黎旅嘉 吴玉华 陈健 牛仲逸

1978年-2018年,转眼间已是40年,40年前的一个伟大决定让中国步入日新月异的快车道。40年来,在许多领域中国从无到有,由弱到强。那些澎湃的历史瞬间已成为我们的共同记忆。

中国股市也是改革开放的产物,没有改革开放就没有股市,而股市的建立和发展又进一步推动了改革开放。可以说中国的股市正是因改革而生,更是应开放而动。

有人说,中国证券市场发展的历史是中国改革开放历史的缩影。证券市场的出现和发展,是中国经济逐渐从计划体制向市场体制转型过程中最为重要的成就之一,而证券市场改革和发展的经验,同样也是中国经济改革宝贵经验的重要组成部分。

在大开放的新时代,作为全球第二大经济体的中国,资本市场已经过多年洗礼,内在制度上正日益趋于规范,并得到了全球资本的一致认可。在对外开放的道路上也将越走越快、越走越宽。中国股市在改革开放的道路上也将继续披荆斩棘、奋勇向前。



制图/王力

股民从无到有 个体折射时代变迁

诞生之日起,一幕幕传说和故事就如“神话”般在投资者群体中口口相传,不断激发着普通百姓投资股票的激情与欲望。近30年后的今天,随着市场的规范与成熟,如今已很难见到如上世纪90年代初那般狂热的投资浪潮,如今第一批股民中的大多数也已迈入花甲之年,那么他们又有着怎样的成功和辛酸呢?

“那时候我初入市场,短短2年间就已从两万赚到了两百万。”上海资深股民老杨回忆起自己炒股的时候,十分得意。如今借助股票市场,依然活跃在市场一线的老杨已经积累了不少的财富。

而与老杨相比,周泽(化名)的经历却更具有典型意义。如今已经退休的他,更加享受“普通人”的生活。回忆起那段令他难忘的岁月,他的表情中既有笃定却也带着些许无奈。那时坐在大户室的他,每天眼睛紧盯着屏幕,生怕行情从眼前溜过,连午饭也是在屏幕前解决。他向记者形容那时候股市的兴旺,“就连交易大厅门口看自行车的大爷也会不时进来瞄两眼行情”。很短时间里,他也成为当地小有名气的“股神”。

不过,“好运气”很快就用完了。1993年后,随着股市扩容,机构投资者不断入场,再赚钱就要靠脑袋了。1993年上半年,股市开始了大扩容,股

市也随之起起伏伏。悄无声息间,1993年12月股指再次来到支撑位,周泽不以为然,认为会再次拉起,然而谁承想这仅是一次修正的开始。由于周泽习惯于满仓操作,他的财富也迅速缩水,不仅吞噬了此前的利润,甚至渐渐赔掉了所有的积蓄。“不能满仓”是他最深处的教训。

而在A股并不算太长的这段历史上,同样有一家堪称“传奇”的营业部——申万宏源证券广东路营业部。“黄万国”更是不少上了年纪股民的集体记忆,广东路营业部可以称得上中国证券史上的一个标志,同样见证了多个第一。申万宏源证券广东路营业部负责人表示,第一代股民暴富但很快销声匿迹的原因有股民自身和政策、机遇的因素,也有中国当时所处的特殊时代背景的因素,它是一个时代的综合产物。今天看来,这些经历对中国的股市发展有很大的启示作用。广东路营业部的数据显示,如今还活跃在该营业部的第一批股民已只占营业部投资者总数的10%左右。

第一代股民中发财的的确有很多,但更多的则如周泽一样。因为第一代股民的金融专业知识大多都不是太高,不少人是跟风而为。一些转行做公司成功发展或保留了部分资产过安逸生活的也有一些个案,与周泽相比,老杨无疑是

国际化提速 开放永不止步

通搭乘中国经济快速发展的快车道,分享中国经济结构转型升级成果,深市全球创新资本形成中心的集聚效应逐步显现。从深股通的资金分布来看,国际投资者偏好深市新兴产业和高新技术企业,中小板、创业板交易金额占比55.87%,持股市值合计占比46.29%。截至2018年12月5日,深股通投资者持股比例超过10%的5只标的中,4只均为中小板和创业板股票,深股通新增持股5%以上的标的中,61.54%为中小板和创业板股票,凸显深市创新经济的特色。

深交所有关人士表示,在确保深港通平稳运行、推动互联互通机制持续优化的同时,按照中国证监会统一部署,认真贯彻落实资本市场对外开放的总体要求,积极服务“一带一路”建设、人民币国际化、粤港澳大湾区建设等国家战略,多渠道推动形成互利共赢的国际合作新格局:一是以股权合作形式深度参与“一带一路”沿线资本市场建设,先后战略入股巴基斯坦证券交易所、孟加拉国达卡证券交易所,并与多个“一带一路”沿线国家交易所探索技术务实可持续合作,实现我国交易所跨境基础设施合作和技术合作的新突破;二是持续加强与菲律宾、越南等东盟国家的监管机构、交易所、市场机构等交流会商,推动中国与东盟资本市场间的深化合作;三是构建全球跨境投融资平台,推动V-Next平台在英国、德国、法国、俄罗斯、加拿大、澳大利亚等30多个国家落地,特别是与伦交所合作共建的“深伦科创投融资服务联盟”,纳入第九次中英两国经济财金对话重点成果清单;四是积极在国际行业组织中发挥作用,近年来深交所先后加入联合国可持续证券交易所倡

重塑预期 A股开启新篇章

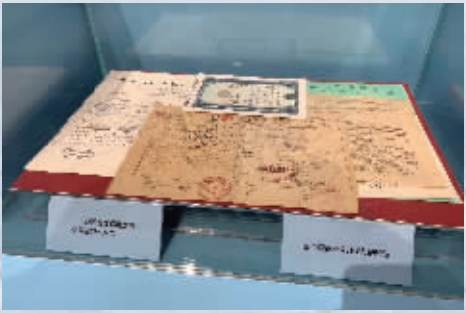
资。机构投资者种类逐步丰富,所占份额不断攀升。

“发展机构投资者一直是资本市场的战略目标。目前机构投资者面临前所未有发展机遇,也将对A股造成深远影响。”老杨表示。

可以看到,境外机构资金正在成为A股市场的重要边际增量。平安证券策略研究指出,“在本轮机构投资者发展中,境外资金将是机构投资者发展红利的先行者。”

该机构进一步表示,“银行理财将是新晋最重要的核心机构投资者,保险资金和养老金也会在政策放宽鼓励下加大入市力度。”

除了机构投资者的不断壮大,我国金融领域的对外开放也在逐步加深,其中也孕育着巨



资本市场改革开放 “窗口”全面打开

改革开放之初,经济建设需要大量资金,在对外开放吸引外资的同时,开启国内资本市场刻不容缓。1990年,我国的证券市场正是在这样的背景下应运而生,90年代初沪深两大证券交易所的成立标志着我国证券市场的正式形成。近30年来,中国的证券市场不断成熟,为经济发展做出了巨大的贡献。

交易所是资本市场的核心平台,一个快速发展的资本市场同样也离不开高效的证券交易所作为支撑。上海外滩北侧黄浦路15号,浦江饭店,一幢已有150年历史的欧式建筑。它曾经是中国乃至远东地区最豪华、名气最大的酒店。中国的第一只电灯、第一部电话都是出现在这里。饭店一层的孔雀厅,几乎就是摩登、华丽的代名词。1990年12月19日,在浦江饭店孔雀厅又诞生了中国历史上的一个“第一”。这天上午11时,锣声在孔雀厅内响起,宣告了上海证券交易所正式开市营业。

据曾参与上交所主要筹备工作的人士回忆,“我记得,1990年上半年,在浦东开发开放研讨会上宣布了要建立上交所的消息。当时一宣布,我就听见整个会场炸开了锅,好多老外在讨论。会议结束后,也有不少老外和我说,交易所是资本市场的核心,这下证实了中国确实在改革开放。说实话,对我也震动挺大的”。

而回顾深交所的开业日程,证券市场的大门从1988年开始缓缓打开。1988年深圳市委市政府决定成立专责股票证券的领导小组,当年11月成立了资本市场领导小组,在外界争论中坚持改革探索的脚步。1989年9月,在领导小组指导下,专家小组完成了集深圳证券市场法律、交易所章程、运作办法于一体的《深证证券交易所筹建资料汇编》编制工作。1989年11月25日,深圳市政府下达了《关于同意成立深圳证券交易所的批复》,一个月后,深圳证券交易所筹备小组在特区改革开放的象征——深圳国贸大厦三楼正式挂牌办公。在筹备10个月后,1990年11月22日,深圳市委市政府主要领导来到深交所筹备小组询问开业准备工作,当听到筹备工作基本就绪后,决定马上开业。1990年12月1日,我国改革开放后第一个投入运作的证券交易所——深圳证券交易所开始试营业。春暖潮涌,东方风来。1991年4月16日,已经试营业交易运行了几个月的深圳证券交易所也获得了中国人民银行的批准成立,因而深交所的诞生被称为是“先出生,后领证”。

刚开始,两个交易所内挂牌交易的股票非常少,深圳有老五股,上海有老八股。回顾早期深圳证券市场的发展,从1983年7月8日第一只公开发行的股票——深宝安开始,深圳证券市场同样创造了中国证券市场的多个第一:1987年9月27日,第一家证券公司——深圳经济特区证券公司成立;1989年3月20日,第一只公开发行的外汇优先股——深发展发行;1990年7月27日,第一批“红马甲”——深交所首批出市代表培训结业;1990年12月1日,当天上午9:04:45,“深安达”以25.73元/股的价格成交2手1000股,新中国证券交易所内的第一笔交易由此诞生;1995年1月23日,第一个成份指数——深证成指开始被即时发布;1998年4月7日,第一只规范化的证券投资基金——基金开元在深圳证券交易所挂牌上市。截至目前,仅在A股上市的股份公司就有3千余家。2015年6月,A股总市值一度超过10万亿美元。

对于中国资本市场近30年的历程,北京大学金融与证券研究中心名誉主任曹凤岐表示,中国主板、中小板、创业板和新三板市场、区域性股权市场组成的多层次股权市场稳步运行,在短短近30年时间里,中国已经初步建立起多层次资本市场,正在向更加规范、更加透明、更加成熟的国际一流市场不断迈进。总体来说,形成了多层次资本市场对中国的融资体系、企业改造起了很大的促进和推动作用。

随着沪深两地证券交易所的相继成立,中国股票市场迎来了从无到有的大发展。而在最初的几年,普通百姓对于股票这一新兴事物从一开始的短暂“恐惧”,逐渐发展到“全民皆股”。可以说证券市场的出现几乎改变了以往百姓对投资的认识,重建了人们的理财观念。

把镜头拉回到上个世纪90年代初,新兴的股市中所产生的巨额利润吸引了成千上万勇于“吃螃蟹”的人加入到炒股的行列。由于不了解股票到底是怎么回事,最初发行股票时,老百姓都不愿意尝试购买,以至于一开始,新股的认购证都需要用摊派的方式才能发行。一位资深股民回忆道:“当时一张认购证顶上我大半个月工资,那时候我买了5张认购证花了150元,结果中了3张,一下子就赚到将近2万多元”。

很快大家就发现,一张小小的认购证,甚至可以改变一个人的一生。正如当时广州社科院经济研究所卢晓媚在日记中的回忆:“上万的人顶着烈日蜷缩在储蓄所门前的水泥地上,矿泉水瓶子、快餐盒子扔得到处都是。”这一天,深圳的300个新股认购发售点挤满了150万人。

正是由于证券市场的从无到有,人们开始逐渐领略到资本市场的魅力。因而,自证券市场

1984年,飞乐音响公司股票悄然登场。改革开放后我国公开发行的第一只股票横空出世。两年后也正是飞乐音响见证了我国资本市场与世界的第一次接触。

1986年11月14日,美国纽约证券交易所的董事长凡尔霖访华。邓小平赠予凡尔霖一张50元面值的“小飞乐”股票。就这样,这张“小飞乐”股票成为第一张被外国人拥有的股票,凡尔霖也有幸成为中国上市公司第一位外国股东。

而我国资本市场与海外的正式连接则是1993年第一只中国公司股票在香港上市开始的。自那以来,已有众多中国公司在香港、新加坡和美国上市。2000年以后,更重大的开放开始了,并导致了近年来外资参与快速增长。

2002年,合格境外机构投资者(QFII)机制问世,允许海外投资者用美元买入中国境内的股票。后来该机制扩大到人民币投资范畴,即人民币合格境外机构投资者(RQFII)机制。2007年,合格境内机构投资者(QDII)机制开始允许中国投资者投资海外。

2014年和2016年沪港通、深港通正式启动。由此资本市场的国际化进入了发展的“快车道”。通过这些互联互通机制,投资者无需经由特定金融机构就可以进行跨境投资。李大霄回忆到,最开始有一些香港投资者希望买A股,只能是借内地居民的名字来开户来买,客观来说,这种情况当时还比较多。而现在香港投资者可以堂堂正正地交易A股了。

深交所有关人士对中国证券报记者强调,开通两年来,深市上市公司的投资价值日益得到国际投资者认可,越来越多的国际投资者通过深港

“短期市场走势受到资金面、情绪面等因素影响,但中长期系统性提升估值的机会在于资本市场改革加速。”上海一位资深职业投资者老杨向记者表示,做多抓手是将在2019年迎来快速增长拐点的机构投资者。

回顾A股发展历史,虽然个人投资者力量不容忽视,但从1998年,第一只封闭式基金成立,标志着机构投资者正式登场,再到2001年第一只开放式基金成立,以及2002年社保基金和境外投资机构同年进入A股市场,2004年第一只阳光私募基金成立,再至2004年10月,《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》颁布并允许保险资金直接入市,2005年配套措施相应出台,保险机构正式直接参与A股市场投

幸运的。

回忆起中国证券市场开始的那段日子,当时还是初入证券市场的李大霄感慨地说,刚开始的时候买股票的人群是在这个社会最勇敢的一批人,不像现在。如今买股票已经是比较大众化的事了,甚至有些“稀松平常”,刚开始的一批能够买股票的人有几个特点,首先是一定的积蓄;其次是有勇气,当时不是所有人都敢买股票的,毕竟股票还是一个新生事物。当时作为市场主体的这批投资者,有的文化不是很高,但有一定积蓄,但更重要的是冒险精神,且对新生事物较为敏感。

随着抽签表、认购证的推出,投资逐渐普及,往后随着新股不断地认购,以这种形式参与市场的人也不少。

李大霄认为,股民开户都是有一个非线性关系,刚开始数量很少,但是到了一定的阈值之后,它的数量就会迅速地增大。从1992年放开股价之后,有一拨非常大的行情,再到1996年、1997年的大牛市,这个时候进来的人就带动了一大批普通人进来了。在每一轮牛市中,新增投资者明显增多,像1996年-1997年、2000年,还有2007年,最近的如2015年,这四轮大牛市带动进来的投资者是最多的。

平台。沪港通开通至今,累计成交10.45万亿元人民币,其中,沪股通交易6.15万亿元人民币,港股通交易4.3万亿元人民币;中欧所成交额逐年升高,青岛海尔D股成功发行上市。此外,上交所广泛加强与境外交易所交流合作,已同48家境外交易所签署合作备忘录。积极参与世界交易所联合会(WFE)、亚洲暨大洋洲证券交易所联合会(AOSEF)等国际组织事务,上交所的市场开放度和国际影响力逐步提升。

展望未来,上述上交所有关人士表示,将会继续因势而谋、引领开放。积极加强与国际资本市场基础设施互联互通,努力将上交所打造成为全球最重要、规模最大、流动性最好的投资和资产配置管理中心之一;以支持和服务“一带一路”倡议为重点,创新国际化投融资工具,实现全球融通,成为全球最主要的融资中心之一;增强核心竞争力,积极参与全球交易所行业治理,充分发挥上交所在全球资本市场上的影响力、辐射力。

对于中国资本市场的对外开放,李大霄认为,从QFII、QDII开始,与外国投资人和境外市场的相互交流,再到沪港通、深港通开通,紧跟着的MSCI、富时罗素、标普道琼斯相继宣布纳入A股,未来将是沪伦通以及可能开通的沪纳通、沪纽通等,今后资本市场有望迎来全方位的开放。

李大霄动情地对记者表示,今后,A股市场可能不仅是国内投资单独参与的市场,而将成为全球投资人共同参与的市场。未来A股将会逐渐从单向交易变成一个双向交易,从一个单一产品变成与金融衍生品共存的丰富的市场,整个市场的宽度、厚度都会大幅增加。

机遇。”一机构人士表示。

老杨认为,“高质量发展”与“深化改革开放”将成为未来很长一段时间A股发展的重要预期。一方面存量经济下中国经济对内改革,转型升级寻找新动能的目标与路径明确,高端制造对国家核心竞争力的影响愈发明显。另一方面,深化改革开放的政策路径与力度也将逐步清晰。

渤海证券策略分析师宋亦威表示,随着改革开放步伐的加快,各行业均迎来洗牌过程,有核心竞争力能在全球化竞争中脱颖而出的企业将迎来更大的发展机遇,因此尽管短期对行业会有阵痛,但有利于倒逼企业向高质转型的长期发展。