

资本市场30周年特刊

亲历者：“口述史”

“秘密”的海外上市工作小组



□刘鸿儒(中国证监会主任)

本报记者徐昭整理

1990年我们开始研究利用国内股票市场吸引外资的办法。当年6月香港联交所组织了30余位专家,专门研究内地企业到香港上市的问题。

为联手操作内地企业海外上市项目,朱镕基副总理同意我们成立联合工作小组,定名为“内地香港证券事务联合工作小组”,包括10名成员和两名秘书。工作小组一开始不对外公开,受朱镕基副总理重托,我是小组组长。

内地企业到香港上市,主要涉及法律,会计,上市方式、交易、外汇及合作监管等三类问题,我们相应地成立了三个专家小组进行具体研究。

这是一项前所未有的开创性金融系统工程,一年多时间里,我们对一些关键问题达成共识,对一些细节问题作出安排。高西庆回忆道:“内地企业到香港上市,涉及的法律和会计方面的问题最大。从1992

年五六月开始,由国家体改委牵头,开始与香港的专家小组商讨发行H股的具体事情。当时是在深圳银湖宾馆内,内地方面包括我大概有十多个人。每天从很早到晚,翻来覆去地谈,前后持续十几个月。双方一直是由律师主谈,还有一些会计师谈与审计有关的章节。最后双方把每一个细小的问题都涉及到了,搞出一个在内地和香港法律体系下都可以通过的东西。我们这边以国务院特殊规定的形式发布,也就是1994年8月4日公布的《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》的附件——“到境外上市公司章程必备条款”。香港方面也以法规形式公布,两边都走了完整的立法程序。这真是一件不得了的事。”

联合工作小组一共开过七次重要会议,第七次黄山会议于1993年4月20日举行,这次会议对解决内地企业赴香港上市的会计问题有了突破性的、创新性的共识。为弥补内地企业到香港上市所涉及的会计制度差异,联合工作小组创造性地,以补充规定的方式进行弥合。比如,制定《股份制试点企业股票香港上市有关会计处理问题的补充规定》,使企业尽可能地向国际会计制度和会计准则靠近,在上市规则中以“特别加计”对已有上市规则进行修改。

从各家企业海外证券市场监管情况看,国际证券界、投资界对国有企业在海外上市反响强烈,投资踊跃,说明这项试点工作成功的。

历经赴香港上市,青岛啤酒、上海石化等公司的名字开始出现国际证券交易所的显示屏上,以及



□尉文渊(上海证券交易所首任总经理)

本报记者周松林整理

由我来筹办上海证券交易所,其实是有一点偶然的。

1990年6月,朱镕基同志在海外访问时宣布上海证券交易所将于年内开业。这一突如其来的时间让证券交易所的筹备工作顿时紧张起来。在一个偶然的场合,我向人民银行上海分行领导随口提出,如果工作需要,我愿意承担筹备任务。这并非经过深思熟虑的想法得到领导首肯,于是我变身为交易所筹备工作小组组长,可以说这是一款毛遂自荐。

上世纪90年代初的中国,恐怕没人能说清楚证券交易所是怎么回事。我曾在某本书的封面上看到

毛遂自荐筹办上海证券交易所

一张香港联交所交易大厅的照片,于是一心想找这样一个大厅。上海大厦的一位副总经理不知道从哪里知道我在找大厅,约请我去外白渡桥北堍的浦江饭店看一下。这个饭店是一幢已有150年历史的欧式建筑,以前叫礼查饭店,内中有个大厅——孔雀厅,在解放前是名媛、巨贾流连忘返的高级舞厅。虽然历经沧桑,但气势、风韵还在。我眼前一亮:就是这里了!

有了场地,该怎么交易呢?国际交易所的交易方式多种多样,很多是口头竞价交易。中国人熟悉的《子夜》里描述的就是这种口头竞价,打手势配合高声喊价。为此,当时大部分人,包括一些领导,都主张上交所建立后也采用口头竞价交易模式。我听说有少数交易所有电子交易,我们新建的交易所可否不去重复那些“老古董”?现在高科技发展那么快,我们应该面向未来。于是我提出采用计算机交易系统。

我们下了大决心,从向人民银行借的500万元筹备金中拿出100万元,搞计算机交易系统。作为后手,也没有完全放弃口头竞价交易系统的准备。我不懂电脑,几番物色,找到上海财经大学助教谢伟,我们在摸索中开始了计算机交易系统的开发建设。当时连交易规则还没有完全搞掂,要在这个基础上编写交易软件,其困难可想而知。

上交所的开业日期确定为1990年12月19日。12月3日,朱镕基突然亲临视察,当时交易大厅门外基



□吴国刚(时任深圳证券交易所副总经理)

本报记者管秀碧整理

我生在陕南,长在关中,作为土生土长的陕西人,大学毕业后能放弃不错的薪酬来到当时还是一片荒地的深圳发展,是有缘分的。

1980年8月26日,全国人大常委会批准在深圳建立经济特区。在一位广东亲戚的鼓励下,我变卖了家

产,然后倚着墙迎接贵宾。参加开业仪式的各路来宾在浦江饭店正门口举行完上交所揭牌仪式后,陆续进入交易大厅。上午11时,我敲响了上交所第一声开市锣。

午宴上我没吃几口饭。送走来宾后,我就一头倒在床上,高烧已达40度,当晚被送进医院。在医院呆了一个月,才被允许出院。曾有记者问我开市第一天的感觉,我说,第一天是怎么样交易、怎么收市的我都不知道。



30年,我们共同见证

亲历基金法诞生台前幕后



□阙少平(时任全国人大常委会委员)

本报记者李惠敏整理

早在起草证券法时,起草组就对投资基金的内容做过一章规定。但到立法后期,全国人大常委会工委负责组织修改的同志考虑综合性基金存在较

多问题,已停止发展,新的证券投资基金试点,还没没得经验,从而将原证券法草案中规定的基金内容予以剔除。

看到这一修改,我找到当时法工委有关领导,建议无论如何也应保留基金一章,实在不行,保留一条也行。但该领导坚持基金内容不宜在当时的证券法中规定。眼看争取未果,我对该领导笑着说,如果证券法不规定,我们就争取做做一部单独的基金法,可以说,这是当时的一句话,促成基金法诞生。

1998年,全国人大常委会将投资基金立法项目作为规划建议报出,后被列入九届全国人大常委会立法规划,并由全国人大常委会起草。立法初期,对基金的划分主要是证券投资基金、产业基金和风险基金。大家一致认为,三类基金应统一立法。但这里面如何规定主管部的问题,当时,产业基金由国家发展改革委主管,风险基金由科技部主管,证券投资基金由中国证监会主管。几经讨论,各方意见难以协调。

我提出将按投资方向划分基金改为投资基金募集方式划分基金进行立法,可回避上述矛盾。但时任中国证监会顾问的梁定邦提出,如按投资基金标准划分,基金包括公募和私募,是只规范公募,还是两类

一并规范。与会人员一致认为应一并规范。此后,草案秉承这一思路开展工作。不过,由于对私募一章的规定过于简单,加之没有实践,在全国人大常委会审议时未得到认可,最后通过的法律只保留一条:证券投资基金管理公司和其他依法设立机构,向特定对象募集资金,专门从事证券投资的管理办法,由国务院另行规定。

起草组原本考虑要通过一部法律规范所有投资基金。但在三年时间里都未得到解决。在一次领导小组会议上,领导小组副组长周道炯提出,本次立法组审议时未得到认可,最后通过的法律只保留一条:证券投资基金管理公司和其他依法设立机构,向特定对象募集资金,专门从事证券投资的管理办法,由国务院另行规定。

起草组原本考虑要通过一部法律规范所有投资基金。但在三年时间里都未得到解决。在一次领导小组会议上,领导小组副组长周道炯提出,本次立法组审议时未得到认可,最后通过的法律只保留一条:证券投资基金管理公司和其他依法设立机构,向特定对象募集资金,专门从事证券投资的管理办法,由国务院另行规定。

此后,我国的基金立法工作虽然提速,迫切需要尽快出台规范私募基金的相关办法,因而修订基金法的呼声新高。2007年,原上投摩根基金经理唐建和原南方宝元及南方成份精选基金经理王黎敏先后因老鼠仓被证监会查处。不仅如此,在市场摸爬滚打多年的首批公募基金经理为投资者创造了较多财富,自己的收

入却不匹配,不少人选择离开,还有公募基金公司组织形式等问题。基金法修订事宜因此被提上议程,并根据立法规划成立起草组,由时任全国人大常委会委员、财经委副主任委员的吴晓灵任组长。

本次修订总体顺利,但也有争议。第一,关于法律名称问题。这次修订是规范产业、风险、股权、创业投资等基金,叫证券投资基金有些不协调,但去掉证券两字,又如同制定一部新法律,在程序上增加难度。最终定调法名不改,其它内容按“大改”思路进行。第二,关于公募基金经理能否持股,经反复征求意见,对股权激励作出原则规定。第三,部分业内人士反对纳入股权基金,在全国人大常委会第二次审议后,将草案发全国征求意见时,有多个地方有关协会联名提出此意见。最终,通过的法律作出留有

余地的修改。历时四年,新基金法于2012年12月28日获得通过,2013年6月1日实施。法律通过后,有记者问我,对本次法律修改有无遗憾?我说,本次修改在当时情况下是最优选择。法律实施后,中央机构编制委员会办公室对体制进行了调整,也把股权基金监管一并划归证监会,可见当时修改的深刻含义。



□向文波(时任三一重工执行总裁)

本报记者倪芳媛整理

股权分置改革已经过去多年,每次回想,我都觉得这是一件很有意思也很有成就感的事。

中国证监会在2005年4月宣布,解决股权分置问题已具备启动试点条件。我们与其他三家企业被选为首批股权分置改革试点企业。

为什么选我们?一是我们业绩良好,市场形象不错,股权结构也单一。二是我们愿意付出改革成本,承担相应风险。除此之外,很多人不知道,我们在2003年上市前就提出了股权全流通设想。2004年3月,全国人大代表梁稳根在出席全国人大会议时,又

“股改第一股”缘何花落我家

提出了相关议案。所以对股权分置改革这件事,三一重工很早就等在证监会那里“挂号”。

推进过程中的压力比我们想象中的大很多,股转价格是关键点。当时没有任何标准,都是在反复沟通中找大股东和小股东之间的平衡点。有时候,我们都觉得钱已经不是最重要的,最重要的是把股改做成,不惜代价闯关成功。

公司高管进行了分工,明确每一个人对接的股东、证券公司,只要是我们股东名册上有一定持股数量的股东,我们都会一对一地进行电话沟通和交流。股民最大的担心就是大量股东和股票进入流通市场后,会造成股价下跌。我们必须一个地解释,让他们知道这对资本市场是一件好事,把事情做成了,股价不会跌,反而会上升。同时,大股东的股票拥有了流通权利后,也不是随时能够交易的,这部分股票的交易要遵守很多规则。大股东主观上同样希望股价上涨,在这件事情上,大小股东的利益是一致的。

向小股东们解释清楚之后,他们知道你给我送股票和现金,同时这又是件好事,何乐而不为?后来的事实也证明,这确实是好事。我们从一家上市公司仅50亿元市值的公司,成长为现在市值超2500亿元的大企业。

除了股东之外,当时媒体24小时守在我们公司进行跟踪报道和采访。专家学者有不同看法,网络上有各种意见,这些氛围都会影响改革的成败,这也是我们需要注意的难关。当时,我们每天开新闻发布会,与媒体以及市场上其他声音进行沟通交流。

通过不断地与股东交流,我们也一次次提高和修正了交易对价。一开始我们的方案是“10股送3股派8元现金”,后来修改成“10股送3.5股派8元现金”,并主动提高减持门槛,做出增加两项重要减持条件的承诺。当时我们支付的对价是最高的,给小股东的让利也是最多的。

但这个对价方案并不是一开始就敲定的。在董事会上,有董事建议10股送3.1股或者3.2股,表明一下态度就行了。一番争论后,董事长梁稳根表态说:“国家之贵大于企业之利,不要斤斤计较,干脆10股送3.5股,一步到位。我们多送300万股,换来股改最终实现,值!”

股改方案修改以后,投资者看到了三一重工的诚意,市场上的批评渐渐少了。真诚,为我们的股改赢得了最终的绿灯。

股权分置改革临时股东大会2005年6月10日在长沙召开。当时清华同方已在我们之前率先投票,但是很遗憾他们没有通过,并且发生了股东的之间的冲突,大小股东之间的情绪还是很对立的。在这种情况下,为保证这次会议顺利召开,得到良好结果,我们做了精心安排,包括开会前请李谷一唱歌缓和现场气氛,大股东和小股东平等地坐在主席台下。为了安全,我们把喝水的茶杯都从瓷杯换成了纸杯。

也是因为前期不懈努力和不惜一切代价闯关的决心,最后现场投票结果是190497151股同意,1股反对,通过率99.99648%。我们成为了“中国股改第一股”,开启了我国股权分置改革新纪元,中国股市就此进入全流通时代。

深圳证券交易所初建时“惊心动魄”

里一台三洋收音机和一台14英寸黑白电视机,带着所得的600多元钱和一家四口,从黄土高原来到“边陲”深圳。

初到深圳,满眼荒凉。从福田区的深圳市政府门口走到罗湖火车站,一路上就找不到一栋三层高的小楼,遍地是荒田、烂水沟。

爱华电子公司正在深圳招聘干部。毕业于西安外国语学院日语专业的我,很快就成了公司的党委秘书兼日语翻译。不同于现在人才流动的便捷,1981年调动工作需要办理繁琐手续,但我全家搬到深圳,办完手续仅用了不到3个月时间,这是我第一次感受到“深圳速度”。

1983年,由中日友好团体出面,在全国招考两名懂日语,兼通金融的青年人去日本学习证券。我的情况是,1964年,我以考区第一名成绩考入西安外国语学院,学习俄语、日语专业;在爱华电子从业期间,因为与日本企业进行商务谈判时需要用到股份、证券等知识,我通过自学积累了基本金融素养。得益于这些准备,我凭借良好成绩,我顺利踏上日本留学之路。

回国后,我从爱华电子来到中国银行深圳分行的国际信托公司工作,直至1988年深圳市政府

资本市

场领导小组成立,我应邀担任专家小组组长,开始负责筹建深圳证券交易所。

当时股份制、证券市场到底姓资还是姓社,从中央到地方争论激烈,没有定论,但深圳是中国改革开放的“试验田”。在党中央、国务院赋予深圳为中国特色社会主义道路进行探索的历史使命背景下,时任深圳市委书记李灏果断拍板,1990年12月1日,深交所先行先试,率先开市,杀出一条创建新中国资本市场的“血路”,标志着新中国股市从深圳走来。

没有只赚不跌的股市。1991年4月22日出现了可怕的一幕,这是深交所乃至世界股市极为罕见的“零”成交一日。

“要发新股”“股市要停市整顿”等谣言四起,再度令股民不寒而栗,加剧了股市下跌。到1991年9月7日,深发展股票跌至每股13.75元。损失惨重的股民望星盼月,盼着有人来救市。深圳市委和政府果断决定,以2亿元购进龙头股——深发展,进而稳住大盘。到10月10日,深发展股价升至每股逾26元,此后进一步升至每股逾36元,股市有救了。

1992年8月8日至8月10日,深交所采用了认购电脑抽签表的办法,发行1992年度新股,共有120万人参与认购,他们挤满了深圳城多303个发点。8月10日,发生了因售票时舞弊行为引发的事件。李灏现场果断表态:一定严惩腐败,并提出增发500万张抽签表,于8月11日早上开始原地发售。

1993年,我推动深交所在全球股市中第一个同步实现“四化”——交易电脑化,交易无纸化,通信卫星化,运作无大量化,其证券交易系统技术水平至今仍处于全球领先地位。

经过30年洗礼,深市“老五股”(深发展、深万科、深金田、深安达、深原野)中,万科A(原深万科)、平安银行(原深发展)不断成长壮大,直至成长为目前世界500强公司。希望通过创业板改革并试点注册制后,在全市场推进注册制背景下,深市能培育出更多科技巨无霸,与中国经济大国地位相匹配。

国库券异地买卖成就“杨百万”

□杨怀定(个人投资者)

本报记者周松林整理

1988年,我从工厂辞职。此前,我通过业余时间搞“第二职业”赚了些钱,银行存款有2万元,在当时是一笔大数目。

辞职后,我更留心赚钱机会。报纸上说温州实行利率开放,利息可以高达12%,就想把钱存到温州去。去温州的船票都买好了,我从报纸上看到另一条消息:国家要开放国债交易,先在上海等7个城市试点。有交易就有价差,就有获利机会,于是放弃把钱存银行的想法,去买卖国库券。

1988年4月21日,上海开放国库券买卖。我一大早赶到网点,以开盘价104元买了两万元利率15%的3年期国库券,当天下午涨到112元。我赶紧卖掉,赚了800元,相当于在工厂工作时的一个月工资。

很快,我发现全国个试点国债交易城市的国库券差价很大,而人民银行禁止金融机构之间流通国库券。由于经济发展程度不同,一些试点城市的银行为为了周转资金,会以低于面值100元的价格出售国库券,从而不同城市之间国库券出现套利空间,于是我想到了国库券异地买卖这条路子。

最初,我在合肥、上海之间来回跑。复利效应之下,两个月就赚到10万元。随着试点从第一批7个城市扩大到第二批4个城市,我的足迹几乎遍及全国,最远去过新疆、黑龙江,每张国库券各地之间的差价有时能达到10元。地方越穷,当国库券就越便宜,当时中国人金融知识贫乏,国库券发行阻碍重重,许多地方发行国库券靠摊派,而买了国库券的老百姓急于兑现,打八折卖给银行。银行普遍缺资金,有些银行国库券业务的启动资金只有十几万元,一下市就胀死了。我带着现金来买,当地银行把我当成财神。

我的本金快速膨胀,很快过了百万元,就不再亲自到外地跑,雇了几个人在全国跑,我坐镇上海用电话指挥。那时我订了数十份报纸,每天谈,分析金融形势和经济状况,同时留心上海刚刚开张不久的股票柜台交易市场。1989年,我看到一篇文章说,由于保

利率的提高,信用社和银行把几十年的盈利都贴进去了,处于亏损的边缘。我感觉到这是利率即将下调的信号,决定抛掉国库券,买进股票。

在经过初期的火爆之后,当时上海的股票柜台交易市场陷入低迷状态,交易者寥寥无几。营业部员工好心地去劝我不要买,但我相信自己的判断。

我第一次买的是“电真空”,面值100元,此前最高涨到140多,当时跌到91元。在买入之前,我观察它一年多。当时股票分几种,一是甲种,红利上不封顶,下不保底;二是乙种,下保底上不封顶;三是非甲非乙,既保底又封顶。电真空是非甲非乙,规定最高红利率15%,最低不低于银行利息。

第一次买了3000股。算一算,如果每股一年能分15元红利,就是4.5万多元。当时我对营业部的人说,估计利率要调低,所以买点股票放着。结果没多久,利息果然下调,有人传说“杨百万”有背景,知道内幕消息。我哪有背景?我就是读报分析出来的。

半年后股票开始暴涨,电真空股价涨到800元。我抛了股票后出门旅游了一个月,因为我知道,下跌也是要有一个过程的。结果一直跌到1990年底,上海证券交易所开业,电真空的价格是375元,交易所开业第一天,电真空成交1000多股,我一个人买进7500股。

以后,我经常受邀到全国各地作调研报告,在报刊发表文章,令我最感荣耀的是2000年10月,为初中毕业生的身份,我走上北京大学的讲台,为研究生和MBA讲授证券市场的理念和实务。我是市场的受益者,也是改革开放的受益者。在这个市场上,我们不仅赚了钱,而且找到了发挥才能、实现价值的用武之地。



证券市场大事件

