

银广夏陷阱：一只庄股的前世今生，谈谈银广夏的陨落

银广夏之所以能让老股民念念不忘，是因为它创造了很多个奇迹，大多数至今无人能超过：

首先，它是宁夏第一个上市企业。地方标杆型企业一旦上市，大多会被与地域绑定，这也是它日后能保命的重要原因。

其次，在没被捅破之前，它是万众瞩目的大蓝筹，2000 年全年涨幅高居深沪两市第一，且有对应的（假）业绩支撑。

第三，它创造了目前上市企业中最大假账记录。（好吧这条存疑，说不准有很多比它大的，摊手。）

第四，它有一个伟大的连续跌停记录：15 个跌停板。虽然后起之秀 ST 天马、ST 保千里跌停分别以29、30个跌停板在数量上超过了它，但ST一天 5 个点，跌起来还是不如15个结结实实的跌停来得痛快淋漓。

第五，它的造假记录不是证监会发现的，而是《财经》杂志。2001 年 8 月，《财经》杂志发表封面文章《银广夏陷阱》，揭露了银广夏财务舞弊的行为，从此银广夏被暴露在大众面前，成为了大陆上市公司财务舞弊的代名词，历史地位直逼神坛上的安然。

第六，处罚之轻微令人发指，堪比罚酒三杯。

最后，它还活着……虽然换了个名字，但银广夏还是那个银广夏，在这么大的风波之后，居然没有退市。可见退市这种事情还是随缘，上市很难，但是上去了想让我下来，那得看我愿不愿意了。

好啦，看到这里，相信即使对于没有经历过银广夏年代的人，也会大致了解这只股票的神奇之处了。那我们在此重新复盘，看看大白马是如何陨落，银广夏怎么从万众瞩目落到众矢之的的。

1、开端

1994年6月17日，广夏（银川）实业股份有限公司于深交所上市交易，简称：银广夏。尽管这家公司声称来自西部宁夏，但其最早起源于深圳，属于上市移民，把户口迁移到宁夏，好获得上市额度。该股业务繁杂，做过软盘、牙膏、水泥、海洋特产、白酒、牛黄、活性炭、文化产业、房地产、葡萄酒和麻黄草等等。主要板块：农业。

小插曲 1 中国股市造假最集中的行业：农业及其相关。

银广夏，蓝田股份，獐子岛，酒鬼酒，绿大地，北大荒等等，均是该行业出身。靠天吃饭的行业难审计，地处偏远，存货、盘货难，在建周期长，相关政策税率低导致利润虚增、成本低，出了问题还可以归咎在天灾上。这些都是做账好动手的点。

开始的几年，银广夏不显山不露水，默默地从上市的4.58元涨到了1999年12月30日的13.97

元。新年新气象，自2000年第一个交易日开始，银广夏开始了轰轰烈烈大牛股的走势，一路五日攀行情（沿着5日线往上走），赢得了市场的瞩目。而随后公布的年报更是让其坐实了大蓝筹的帽子——其1999年的总资产较同期增长了近四成，每股盈利0.51元。

2000年4月19日，银广夏的股价已经涨至35.83元，三个多月翻了近两番。次日，银广夏实施了优厚的10转赠10的分红方案，市场再次被点燃。除权后的银广夏年底时股价已经飙升至37.99元，换成除权前价格则高达75.98元，当年涨幅高达440%，高居深沪两市第一。同年，上证也从1500点左右涨到了2000点，在政府的呵护下，走出了慢牛盘升的格局。牛市出牛股，银广夏在这种行情中自然更加耀眼。

2001年初，银广夏再次披露年报，在股本扩大一倍的基础上，每股收益居然攀升至0.827元。2001年3月1日，公司又发布公告，称与其主要客户德国诚信公司签订三年总金额为60亿元的萃取产品订货总协议，这意味着公司未来三年内每年业绩将连续翻番。

2、进场

该谈谈我们的老朋友中经开了。小故事系列的第一篇里，这位老朋友就已经闪亮登场过，以胜者的姿态在327国债事件中笑到了最后。而银广夏事件里，这位老朋友又一次闪亮登场，还是老动作：砸钱。

中经开第一次正式跟银广夏公开挂钩，是在2001年年初银广夏2000年年报上，第七大股东位置上多了一家叫北京中经开物业管理有限公司的机构，同时也是其最大的流通股东。而中经开的马甲却早早地已经登上了银广夏的舞台。2000年年中时，大成基金旗下的基金景宏、景福开始大举买入银广夏。这两只基金第一次建仓是在7月下旬，估算下建仓成本大致在25元。第二次建仓则是在该年年底，成本大致在32元左右。伴随着这两只基金的建仓，银广夏大举走高。

中经开跟大成基金是什么关系呢？中经开是大成基金的发起股东，也是这两只景字开头基金的发起人、上市推荐人和大股东，而大成基金的法人代表更是中经开的总经理姜继增。你说什么关系？

景宏、景福的建仓位置在30多元，相当高的位置了，后人往往想不明白这样做的目的。然而复盘下东方电子就明白了，《让子弹飞》里的场景：“得先让豪绅出钱，带着百姓捐钱，豪绅捐了，百姓才能跟着捐，钱到手后，豪绅的钱，如数奉还，百姓的钱，三七分成。”

小插曲 2 在介入银广夏之前，中经开经由东方电子（000682）获利颇丰，据说至少有4亿元的利润进账。

中经开在东方电子中的操作手段大致如此：高位接仓 – 市值管理高送配 – 关联基金进场掩护 – 高位出货。重点标注：高送配。银广夏也是高送配。

进入2001年后，银广夏的走势趋于平缓，维持高位震荡的走势。随着中经开物业管理公司的亮相，中经开已经表明了自己在这只股票上坐庄，大家尽管无脑看名字跟庄买入即可。

据统计，中经开物业管理公司及景宏、景福这三个机构，在高峰时共持有银广夏“明仓”超过2140万股，截止银广夏倒台前的2001年6月30日公告显示，这三家依然持有近两千万股。除了这三个公开渠道外，中经开在银广夏上到底建了多少仓，其实是统计不清的。市场传闻，中经

开系在银广夏上投入了20亿元。

银广夏2001年中报显示，其股东从1999年5.18万减少到1.42万人，股东平均持有2万股左右（平均市值64万），而据深交所的统计，其中持股10万股以上的有500多个户头，意味着每个户头拥有者关银广夏一股就有300多万元。标注下：2000年的300万！这些迹象无一不证实这是只典型的庄股。

3、突袭

如果一只股票的生命有四季，那么2001年8月5日之前，银广夏的股票都是春天。

在这天，财经杂志封面文章大大地印着五个字：“银广夏陷阱”，记者：凌华薇，王烁。如果有心的读者去查下这两位，前者现任《新世纪》副主编，而后者接任了胡舒立的位置，做上了财新总编辑的位置。他们的人生履历上，永远都挂上了银广夏三个字，那一年的那一天，他们真正地实践了记者“无冕之王”的称号。

在文章中，他们提出了三个不可能：不可能的产量：以天津广夏萃取设备的产能，即使通宵达旦运作，也生产不出其所宣称的数量；不可能的价格：天津广夏萃取产品出口价格高到近乎荒谬；不可能的产品：银广夏对德出口合同中的某些产品，根本不能用二氧化碳超临界萃取设备提取。

老股民们都知道，漂亮的报表是上市公司的脸面，化妆是不可避免的，整容也是可以接受的，然而换头是万万不行的。银广夏的报表，起止是换头，从眉毛以下部分都不是自己的。1999年和2000年，银广夏报表中的主要利润均来自德国诚信公司。然而这家公司注册资本仅10万马克，在中国连个办事处都没有，哪里来的利润可图。

财经报道一出，震惊了整个股市，这可是被万千股民放在心尖尖上的新世纪第一牛股呀！证监会迅速组织专案组进行调查，确认银广夏真实存在严重的欺诈行为。在事实面前，银广夏高层管理人员承认，天津广夏造假始于1995年，造假利润从1995年的200余万元开始，发展到2000年的5亿多元，创下了惊人的利润“业绩”。而真相是：最近几年，天津广夏每年亏损1500万元至2000万元。

4、塌方

2001年8月3日，银广夏停牌，停牌前市价31元左右。9月10日复牌，在连续15个跌停板后，市价大约是7元左右开板。临开板前两天，求生欲望强烈的机构和偷鸡群众开始涌入翘板，然而还是未果，慌不择路的群众依旧让其继续躺倒在跌停板的位置。中经开系在停牌前持有的银广夏“明仓”市值在7亿元左右，暗仓大致在14亿元，按照这个价格计算，15个跌停亏损失估计不下15亿。

从银广夏2001年年报来看，景宏和景福在银广夏跌停板打开之后不计成本地全部抛掉，而中经开物业还有527万股，这样中经开物业的损失大致在3亿元左右。除此之外，中经开系的外围机构也损失惨重。上海金陵、轻纺城、银鸽投资等上市公司分别持有712万股、250万股和355万股，损失均过亿。

5、尾声

2001年9月16日，宁夏回族自治区银川市中级人民法院对银广夏刑事案做出一审判决，原天津广夏董事长兼财务总监董博因提供虚假财会报告罪被判处有期徒刑三年，并处罚金人民币10万元。原银川广夏董事局副局长兼总裁李有强、原银川广夏董事兼财务总监兼总会计师丁功民、原天津广夏副董事长兼总经理阎金岱分别被判处有期徒刑二年零六个月，并处罚金3万元至8万元；深圳中天勤会计师事务所合伙人刘加荣、徐林文分别被判处有期徒刑二年零六个月、二年零三个月，并各处罚金3万元。

随后，投资者发起了民事索赔。2004年年底，银川市中级人民法院对首例民事赔偿案判决，被告赔偿原告各项损失11万元，但银广夏公司却无力赔偿。接近70亿市值的凭空消失，11万的赔偿，所谓罚酒三杯，大概就是这个样子。

而对于操纵该股的中经开，在离一战成名的1995年327国债事件7年后，终究还是倒在了猝不及防的银广夏事件之下。银广夏的暴跌导致了其资金链的断裂，继而中经开系整体全系溃败。2002年6月7日，中国人民银行突然发布公告：中经开“因严重违规经营”，决定“撤销该公司”。

时至今日，银广夏依旧还在，股东还是那个股东，代码还是那个代码，只是名字换了一副模样。离群魔乱舞庄股横行的20世纪初已经过去18年，而换汤不换药的故事依旧在不断重演，翻开一张张粉饰太平的财务报表，盘点一只只跑路又跑回的扇贝，再回头看看这些老故事，别有一番滋味在心头。