

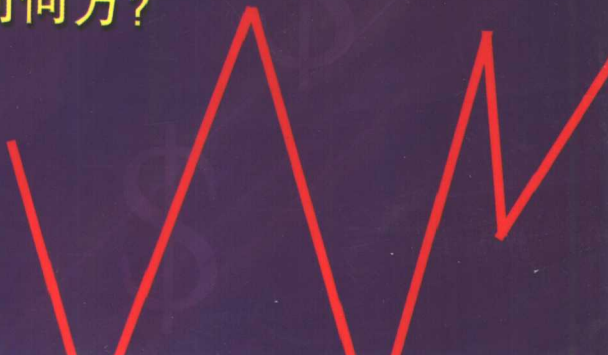
B 股 股

操作与预测

郑自强 主编

什么是 B 股？
为什么要开放 B 股？
B 股，是金矿还是陷阱？
如何识别最有投资价值的 B 股？
如何进行 B 股的买卖？
B 股，将走向何方？

新华出版社



B股： 操作与预测

郑自强 主编

新 华 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

B 股：操作与预测/郑自强主编. - 北京：新华出版社，
2001. 3

ISBN 7-5011-5212-8

I. B… II. 郑… III. 股票-证券交易-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 11832 号

B 股：操作与预测

郑自强 主编

*

新华出版社出版发行
(北京宣武门西大街 57 号 邮编：100803)

新华书店经销
新华出版社印刷厂印刷

*

850 × 1168 毫米 32 开本 11.25 印张 260 千字
2001 年 3 月第一版 2001 年 3 月北京第一次印刷
ISBN 7-5011-5212-8/F·758 定价：19.80 元

目 录

第一章 平地一声惊雷响

——B 股开放前后 (1)

常有人说,股市如人生。对沉浮于中国股市的数千万股民来说,他们的生活内容与价值在很大程度上已经为股市上红红绿绿的数字所衡量,由此而演绎的悲喜剧与中国股市十年风雨相互映照,成为见证历史的一个侧面。

如此多民众的命运都因股市而相互联系,然而当这一逻辑内涵放大到一个国家的经济体系时,我们便必须加以深思,思考我们身后曾经走过的路,以及那处于朦胧和混沌中的未来。

回顾中国股市的十年风雨,这也许不过是一件不大不小的事。当尘埃落定时,我们再回首这段喧嚣与铅华,当会获得更理性的认识。

第一节: 2.19——一石激起千层浪 (2)

B 股市场开放是在外汇资本流动的宏观形势发生显著变化的背景下作出的。这一政策的出台,扭转了此前整个股市的颓势。对内开放 B 股市场,可以吸引一部分境内居民合法持有的外汇资金,以达到支持国民经济发展的作用。同时, B 股一直是我国资本市场对外开放的试验田,发展 B 股市场,可以使我们在一定的范围内进行试验,积累经验,逐步提高我国资本市场的对外开放水平。

第二节：2000 年——B 股开放大背景 (13)

我们相信，必须联系到过去一年，围绕证券业市场化和规范化改革所发生的大小事件，经过对这些事件周密的梳理，对相关信息的重新思考，我们才能更深刻地理解 B 股对内开放的政策含义，才能接近与把握政策制定者的决策轨迹，才能对未来 B 股市场以及日益紧密的 A 股市场的未来走向进行理性判断和智慧思考。

第三节：B 股开放——引发市场改革风暴 (38)

虽然对 B 股进行改革已是人心所向，势所必然。但是，B 股市场改革所引发的中国证券市场创新风暴刚刚开始。

所谓牵一发而动全身。

如何评估这一改革方案的近期影响和长远影响？

如何评判决策层的政策意图？

第二章 冰冻三尺非一日之寒

——中国 B 股市场的历史沿革 (43)

决策层出于多方面的考虑，在 1992 年设立了 B 股市场。

由于多方面的原因，B 股市场长期以来处于低迷状态，市场总体成交也比较稀疏，股价接近或在每股净资产之下的个股不在少数，甚至曾经有相当个股股价跌至面值之下，市场的流通性已非常之低，二级市场几乎成为死市。投资者对 B 股市场已经失去了信心和兴趣，B 股市场成了一个长期昏迷、偶尔高烧的“植物人”。

与决策者当初引进外资的设想大相径庭，国内机构投资者和个人投资者逐渐占据 B 股市场的主导地位，成为决定 B 股市场走势的主导力量。

第一节 出台之初——最初的政策考虑 (44)

B股市场是国际投资者参与并分享我国经济增长成果最安全、最方便的机制之一。

在人民币未实现完全自由兑换的前提下，B股市场作为相对独立的外币股票市场，在推进我国证券市场的国际化和市场化进程中，拥有比A股市场更大的优势和便利条件。

第二节 艰难的发展——理想与现实的差距 (50)

1992年6月至1993年10月，B股市场由热转冷，成交稀落，股指在51点至105点间大幅波动，共计16个月。

1993年11月—1996年10月，B股震荡滑落，回抽无力，而B股指数则从105点跌至47点，共计36个月。

1996年11月—1999年2月，B股指数一路下跌，但于1997年上半年出现了一次中级反弹行情，但是随后跌势更猛，于1999年3月份创下了21.24点的历史最低记录，共计28个月。

第三节 山穷水尽疑无路 (70)

B股市场是一个对国际资本缺乏吸引力的市场。

没有流动性的市场是没有投资价值的。而缺乏流动性正是我国B股市场的根本弊端。

第三章 金矿还是陷阱

——B股市场的后市趋势 (83)

2月26日即允许境内居民个人开立B股股票账户第一天，开户总数即达12.68万户，而截止去年底沪深证交所B股开户总数仅为25.84万户。

仅仅三天，B股市场境内投资人的场外新增资金已逾数十亿美元。

2月28日B股重新交易后，在资金的推动下深沪B股至3月5日（星期一）已连拉四个全线涨停板。盘中可以发现，每只B股在涨停板上的委托买盘均有数百万乃至上千万股，而成交寥寥，显示无量空涨，抛盘极小，市场惜售心理浓重。

第一节 该乐观，还是谨慎？ (84)

政策是B股市场走向价值回归的引导者。

政策对B股市场的支持是坚定不移的，奠定了B股市场的长期牛市格局。

未来若干年内将是B股市场大发展的良好机遇。

在利好刺激之下盲目入市抢货，一旦在股价高位买入，一买就要挨套。

进入B股市场的时间差客观上将形成个人投资者为机构投资者接货的事实。

第二节 到底是不是机会？ (89)

B股投资者队伍的实际状况，已变为境内代理人一统山河的局面。

不论市场在几个涨停后开始放量，B股市场将在冲高后延续一段振荡整理行情，在此过程中个股走势分化、相关板块逐渐形成、市场热点逐渐集中和统一，在初期的狂热之后，渐渐回归理性。

在股价趋同的大趋势下，B股和A股保持一定的市盈率差距仍然是现实可能的。

第三节 风险及其控制 (95)

由于B股市场有很多境外投资者，使得它对于国际政治关系和事件的反应更敏感。

当人民币有贬值可能时，宜卖出B股，持有外汇；当人民币有升值可能时，可以考虑买入B股，通过股市的收益弥补汇兑损失。

企业的竞争地位、盈利能力及成长性和企业的经营管理能力，是 B 股投资价值的重要影响因素。

第四节 风物长宜放眼量——后市展望…………… (101)

宏观经济环境的稳步回升，为 B 股的发展奠定了良好的基础。

加入 WTO 后，短期内由于上市公司受入世因素的影响不均衡，市场的股价结构将面临一次大的调整；长期内，将会成为我国国民经济发展的巨大推动力，进而对证券市场的发展构成长期的、重大的利好。

创业板、开放式基金、股市发行制度市场化改革、国有股减持、市场退出机制，这些重大举措的出台，必将对包括 B 股市场在内的整个证券市场的发展产生重大影响。

第四章 B 股，将走向何方？…………… (108)

B 股市场只是中国证券市场发展的阶段性产物，因此不可能长期独立存在下去。

对于 B 股市场的最终归宿，证券业界和学术界提出了多种方案，但人们讨论最多的还是 A、B 股的合并。

显然，A、B 股的合并已成为目前支撑 B 股空前牛市的重要因素，人们希望在两股最终合并之前能从两者之间巨大的差价中获取暴利。

但是，A、B 股的合并只能是一个渐进的过程。

第一节 影响 B 股走势的宏观因素分析…………… (109)

中国的金融改革作为整个改革过程中的一个关键性环节，关系着整个国民经济的方方面面，而外汇管理体制、汇率决定机制和利率市场化方面的改革，更是直接或者间接地影响着未来 B 股的走势。

B 股市场的创立与不断创新不仅是我国资本市场国际化的重要步骤，而且，资本市场国际化的其它措施也将对 B 股市场的发展产生影响。

第二节 B 股市场的发展与完善 (117)

向境内居民开放 B 股市场是将 A、B 股融合的市场需求由“非法”转为“合法”的市场化选择。

B 股市场需要一个明确的市场定位，这直接关系到 B 股市场的健康发展。

B 股的发展与完善为我们提供了充分的想象空间：股本分拆、设立境内 B 股基金及 B 股基金管理公司、推动 B 股指数期货交易 这些都可以做进一步的探讨。

第三节 $A+B=?$ ——A、B 股合并初探 (139)

A、B 股市场的合并是以两个市场的共同发展为基础的。目前，相对于 A 股市场来说，无论是从市场规模、市场流通性、还是市场运行等方面来看，B 股市场的发展还是相对不足的。

A、B 股市场的合并需要一个过程，随着时间的推移和各方面条件的成熟，随着两个市场的运行环境与机制趋于同化，逐步达到 A、B 股的完全合并。

第五章 百股风流

——B 股个股扫描 (158)

自 1992 年设立 B 股市场以来，到目前为止，共有 114 家公司在 B 股市场上市。

千帆竞渡，百舸争流。2.19 以来空前的牛市行情，给上市公司带来了机遇，也带来了挑战：自 3 月 5 日以后，B 股公司呈现出分化的趋势，到目前为止，这种趋势日益明显。

显然，B 股股价连同 B 股公司一起，正在经历一场前所未有的

的震荡。

芸芸 B 股，谁执牛耳？让我们擦亮眼睛，对它们作一番审视。

第六章 投资策略与战术选择 (274)

历史曾多次证明，越是千载难逢，越可能陷阱重重。

当你挤上 B 股头一班车时，能否如愿以偿地到达理想的终点？

面对 B 股带给我们的巨大的投资价值，我们需要冷静，我们需要智慧，我们需要正确的投资策略和投资理念，去作出审慎的选择。

第一节 B 股大势研判 (275)

在经过短暂的喧嚣之后，B 股必然会向其内在价值回归。

因此，B 股决不会鸡犬升天。

因此，关键在于我们对 B 股大势的研判。

第二节 微观个股投资策略 (278)

最好的投资策略是在正确的时间买卖正确的股票。

然而，在中国证券市场，“最好”的策略往往只是为极少数人所拥有。对于普通股民，得到的可能是三流的策略，也可能是谣言，甚至圈套。

因此，我们需要理性投资。希望下面的方法会有所帮助，尽管每一种投资策略都有其局限。

第三节 宏观行业投资策略 (291)

宏观环境是企业赖以栖息之空间。

所谓春江水暖鸭先知，行业的动向往往会给 B 股企业未来带来巨大影响。

因此，宏观行业发展与企业经营往往形成互动影响。

第四节 个股点评..... (300)

在目前眼花缭乱的 B 股家族中，我们谨请关注以下一些个股。

当然，我们还是要重复那句老话：

股市有风险，股民请慎重。

第七章 叩开 B 股大门

——操作实务 (327)

“公欲善其事，必先利其器。”对于那些欲在 B 股市场上搏击一把的股民来说，首先得弄清楚相关的规则。与 A 股市场比较起来，B 股市场的规则有着自己的独特性，在可以使用的外汇资金、账户的开设、相关的交易与清算制度、分红与派息等多方面都有特别的规定，欲涉足 B 股，不可不了解这些。

第一节 开户与交易..... (328)

第二节 分红与派息..... (335)

第三节 清算与交收..... (338)

附录 关于允许境内居民投资 B 股的相关通知..... (341)

第一章

平地一声惊雷响

——B股开放前后

常有人说，股市如人生。对沉浮于中国股市的数十万股民来说，他们的生活内容与价值在很大程度上已经为股市上红红绿绿的数字所衡量，由此而演绎的悲喜剧与中国股市十年风雨相互映照，成为见证历史的一个侧面。

如此多民众的命运都因股市而相互联系，然而当这一逻辑内涵放大到一个国家的经济体系时，我们便必须加以深思，思考我们身后曾经走过的路，以及那处于朦胧和混沌中的未来。

回顾中国股市的十年风雨，这也许不过是一件不大不小的事。当尘埃落定时，我们再回首这段喧嚣与铅华，当会获得更理性的认识。

第一节：2.19——一石激起千层浪

B股市场开放是在外汇资本流动的宏观形势发生显著变化的背景下作出的。这一政策的出台，扭转了此前整个股市的颓势。对内开放B股市场，可以吸引一部分境内居民合法持有的外汇资金，以达到支持国民经济发展的作用，同时，B股一直是我国资本市场对外开放的试验田，发展B股市场，可以使我们在一定的范围内进行试验，积累经验，逐步提高我国资本市场的对外开放水平。

2001年2月19日，礼拜一，一个普普通通的日子。

北京的天空一扫数日阴晦，终于放晴了。

对于那些常年征战于股市的股民来讲，今天也和其他无数个交易日一样，不过是日常生活的又一延续。他们或骑单车，或坐公交车，或开着自己的私车，走进营业部的大门，等待开盘，然后便是眼盯着电脑屏幕，算计着红红绿绿的数字，一天的买入或卖出，直到日光西斜，收市的钟声敲响，或满心欢喜，或一声叹息，又散向城市的各个角落。

如果不是因为一个特殊的事件，我相信，这一天也会很快被人遗忘。

9点30分正，沪市以1941.96点开盘，深市以4443.49点开盘，两市开盘价均较上周五收盘价略高，一切正常。

由于近期政策面对市场进一步监管和查处加严，开市后，大盘仍延续多日震荡下行的势头，低迷的成交反映出市场人气依然低迷，观望气氛浓厚。从盘面看，股票高位跳水的现象似乎并未停止，且有从高价股向中价股蔓延的趋势，一些通过债务重组受益的个股纷纷全线大幅回落，使得投资者后市继续持股做多的信

心再次受到了打击。从技术面来看，尽管各项技术指标有见底回升的迹象，但向上动能明显不足，大盘目前的止跌不过是对前期超跌短线修正，市场弱势格局尚难以根本性地扭转。据一些市场权威人士分析，鉴于 2001 年以后困扰市场的诸多利空因素仍未明朗化，在投资者入市意愿不强、成交屡创地量的情形下，只要消息面上一有风吹草动，均可能造成市场恐慌。

但是，刚过 10 点，市场开始出现一些异常的迹象，这一次引起股民注意的不是多日“中科系列”跳水，也不是某某股票的最新公告，而是长期以来让人几乎遗忘的 B 股出现了异动。

调整了一个多月的沪深 B 股市场，在某种朦胧力量的推动下，突然抽身上扬，呈现强劲上涨之势。短短的两个小时，沪市成交量已经超过了前一交易日，而沪深两市的收盘价分别较上一交易日上涨 3.57% 和 1.75%。两市 111 只成交 B 股中，有 104 只股票股价翻红。

中午，沪深两市突然紧急停市，原因是“根据有关法律法规规定，有重要消息即将公布”。一时间，B 股市场将有利好出台的传言四起，对 B 股的猜测同时也带动沪深综指双双走出了近期少见的单边上扬走势。两市一扫多日颓势，上证综指以 1942.57 点开盘，临收市前升至全日最高点 1969.34 点，终盘以全日次高点 1967.55 点报收，上涨 1.32%。深证成^[1]指走势也与此相似，终盘报 4494.97 点，上涨 1.20%。尤其是带有 B 股的 A 股立刻成为市场“宠儿”，依靠后市的再接再厉，沪市 A 股收盘最后涨幅居前的 10 只个股中，像胶带股份这样同时含 B 股的股票占了 8 个席位之重。

B 股到底怎么了？

股民翘首以待。

众所周知，1992 年 2 月，真空 B 股的上市拉开了沪深 B 股交易的帷幕。在近 10 年的发展中，B 股市场出现了牛短熊长的

基本行情特征。但这一局面在 2000 年出现了本质性的改变，B 股指数的涨幅在全球股市中名列前茅。而支撑这波行情的原因主要也是政策面的驱动，包括沪市 B 股无形席位的推出，交易成本的降低，包括此前的 B 股公司发行无所有制限制，包括 B 股印花税的降低等。

伴随行情的起落，B 股市场的投资群体变化经历几番起伏。目前，B 股市场的主流投资者变为以合法身份进入的境内代理人已是不争的事实。2000 年交易统计再次清晰地表明，境外券商的 B 股市场每况愈下，即便它们中最活跃的法国里昂证券的排名也已跌出了前 20 位。

统计显示，2000 年沪市 B 股的新开户数达到了 5.64 万户，几乎是 1999 年新开户数的 5 倍，其中个人账户占到了 98.6%。在沪深 B 股的账户名册上，以国家、地区分布来看，中国内地账户已然遥遥领先。

如今的外资股市场上，B 股已明显退居二线。2000 年，数家超大型国企 H 股以及红筹股公司在海外的筹资创纪录，再一次证明了这一点。从海外基金经理的偏好来看，规模大是一个相当重要的考虑因素。即便在 H 股、红筹股中，也偏向于中石化、中石油、中国移动、中国联通等航空母舰。因此，规模上比 H 股还小的 B 股，显然较难进入它们的视野。

作为中国证券市场国际化的窗口，允许境内居民参与 B 股交易，对未来我国资本市场国际化的进程有着积极意义。B 股市场在我国证券市场的发展史上起过不少积极作用，包括率先引入国际会计准则，率先实行市场化发行、定价等多个方面，一些 A 股市场目前逐步引入的国际操作惯例如路演，在 B 股市场上也早已通行。在未来外资终将逐步进入 A 股市场的前提下，允许境内居民进入 B 股市场，是为其在一定范围内更大限度地与外资同台竞技提供机会。

看来，这次政策调整的一个重要因素是，当初通过 B 股筹集外资的功能已大大削弱。最初的外汇资金紧张，现在已有了显著变化，而外汇资本流动的宏观形势同样发生了显著变化。

在现实条件下，在中国资本市场日益国际化的今天，被某些市场人士称为“怪胎”的 B 股市场，对其市场取向、定位、规则和功能等方面进行“手术”已是大势所趋，迫在眉睫。

第二天，也就是 2001 年 2 月 20 日，各大报刊媒体几乎都在显要位置刊登了这么一条消息——“根据中国证监会关于允许境内居民以合法持有的外币交易 B 股的决定，为保证信息充分披露，调整技术系统，维护市场正常秩序，经中国证监会批准，上海证券交易所与深圳证券交易所同时决定，自 2 月 20 日至 2 月 23 日 B 股停止交易”。

针对境内居民可投资 B 股市场的政策，中国证监会新闻发言人接受了记者采访。言谈之中，不难看出决策层对 B 股开放早已是精心考虑。

B 股市场开放是在什么背景下作出的？

长期以来，我国一直是外汇资金相对短缺的国家，B 股市场设计的初衷是吸引境外的外汇投资。对于境内居民，我国一直允许其保留合法的外汇所得，并将居民的外汇存款用于国内经济建设中有外汇需求的项目，但这还不能满足外汇贷款的需要。近年来，特别是去年以来，情况发生了显著变化，国内居民外汇存款增长较快，相当一部分已由国内银行拆放海外或者购买外国债券。中国作为一个发展中国家，过量的资本输出在当前尚不适宜，允许境内居民用合法持有的外汇投资于 B 股，是宏观经济形势变化提出的新课题。因此，可以认为，B 股市场开放是在外汇资本流动的宏观形势发生显著变化背景下作出的。

发展 B 股市场的目的是什么？

B 股市场设立的初衷是吸引境外投资，后来由于有 H 股、红

筹股等其他融资渠道的拓展，B股所起的作用日渐微弱。因此，需要适应新的情况，利用B股市场吸引一部分境内居民合法持有的外汇资金，以达到支持国民经济发展的作用。B股一直是我国资本市场对外开放的试验田，为发挥其作用，需要根据宏观经济形势的发展要求，进一步研究B股市场的定位，不断探索其规律，完善其功能，以便为扩大对外开放积累经验。

加入WTO后，中国资本市场将不可避免地面国际同业竞争，并且迟早要迎接外资进入的挑战。发展B股市场，可以使我们在一定的范围内进行试验，积累经验，逐步提高我国资本市场的对外开放水平。

为何采取突然停市的方法？

对于B股市场及其相关政策问题，中国证监会会同有关部门已进行了较长时间的研究，并考虑过多种可能的方案。经过几轮研究，各方面的意见逐渐接近。前不久，中国证监会将有关方案上报国务院，并于19日上午11点收到国务院对此问题的批复。考虑到中午时间段并不存在有效的媒体途径，为使各方面公平地获得这一信息，交易所决定19日下午暂停交易，以便能在19日晚间至20日充分披露。另外，为了适应境内居民投资B股市场的新情况，还需要通过暂停交易进行规则调整和技术调整。

为何不允许境内法人参与B股投资？

目前中国法人持有的外汇数量不多，而且绝大多数属于企业运营急需的资金，不适宜进入B股市场投资。此外，九四年外汇体制改革以来，只有经特别批准的企业可以保留外汇，其目的是满足这些企业经营项目下的外汇周转需要，这些周转用外汇暂不宜考虑作为投资使用。

沪、深交易所需要做哪些准备工作？

准备工作大体上可分为三项，一是对B股交易的相关规则进行修改，并尽快公布合法持有外汇的境内投资人如何开立B