



# 股人市必读

RUSHI BIDU

■ 谢育新 著

一个鲜为人知的财源  
一座尚待开采的金矿

B股市场的由来、对内开放的背景,投资B股的途径、程序,选择B股的标准、技巧,沪深两市B股精解……

投资者想要了解的  
正是我们要告知的

650

(-832.51)  
254

# B

# 入市必读

RUSHI BIDU

谢育新 著



西南财经大学出版社

**责任编辑：赵 琴 李 云**

**封面设计：郭 川**

**书 名：B 股入市必读**

**作 者：谢育新**

**出版者：西南财经大学出版社**

**(四川省成都市光华村西南财经大学内)**

**邮政编码：610074 电话：(028) 7353785**

**排 版：西南财经大学出版社激光照排中心**

**印 刷：郫县犀浦印刷厂**

**发 行：西南财经大学出版社**

**全 国 新 华 书 店 经 销**

**开 本：850mm×1168mm 1/32**

**印 张：5.5**

**字 数：108 千字**

**版 次：2001 年 4 月第 1 版**

**印 次：2001 年 4 月第 1 次印刷**

**印 数：5000 册**

**定 价：12 .80 元**

**ISBN 7-81055-799-8/F·656**

- 1. 如有印刷、装订等差错，可向本社发行部调换。**
- 2. 版权所有，翻印必究。**

---

## 前言

中国 B 股市场，终于向境内居民开放了。

一时间，街头巷尾、茶余饭后，到处都在谈“B”论股，甚至到了非 B 股不谈的地步。B 股市场，万众瞩目，令人心驰神往。

然而，世上没有免费的午餐。B 股市场面临高收益的良好机遇，但同时也存在着极大的风险。B 股

上市公司大多业绩平平甚至连年亏损，资产质量差，境外机构投资者趁利好“兴风作浪”，以及 A、B 股并轨的不确定性等因素，都使新入市者面临严峻考验。

因此，深刻分析、了解和掌握 B 股市场的来龙去脉、投资手法、选股策略以及风险防范技巧，打有准备之仗，方能化险为夷，以最小的投入获取最大的产出。任何盲目的举动以及照搬 A 股模式来炒 B 股，都可能会给投资者带来不应有的损失。

基于以上认识，本书对 B 股市场进行了一次全景扫描，详细阐述了广大投资者最为关心、与投资者切身利益密切相关的 B 股市场的由来、对内开放的背景、政策面情况；投资 B 股的条件、途径、程序、要求；选择 B 股的标准、技巧；个股的详细分析；等等具体问题。本书旨在提供一份较为全面的投资 B 股的参考资料，帮助广大投资者从容入市，高效率、低风险地获取收益。

本书在写作过程中，受到四川大学经济学博士后杨明洪、中共四川省委研究室廖民生博士、乐山师范学院院长罗加云教授、电子科技大学张先迪教授、四川省社科院刘昌果编审、四川生殖卫生学院向洪副编审等专家、教授、学者的支持和帮助，在此深表谢意。

作 者

2001 年 3 月

---

# 第一章 B股发展历程

---

2001年2月19日，一个将载入中国乃至世界证券发展史册的日子。

这一天，中国最权威的新闻机构——新华通讯社通过电波向全中国、全世界传达了一个中国乃至世界证券发展史上具有重大意义的消息：经中华人民共和国国务院批准，中国证券监督管理委员会决

定，允许境内居民以合法持有的外汇开立 B 股账户，交易 B 股股票。

突如一夜春风来，千树万树梨花开。低迷已久的令广大投资者万般无奈而又心驰神往的中国 B 股市场，终于在新世纪的第一个春天迎来了它等待已久的发展机遇，而这种机遇，在中国 B 股市场整整九年的历程中绝无仅有。

## 放开市场，股民反响强烈

作为中国证券史上具有里程碑意义的 B 股市场对境内居民开放，影响深远，它对 B 股市场的刺激自然不可等闲视之。

谁都想在 B 股市场挖掘属于自己的第一桶金。

各大证券公司立即行动起来，为争取更多的股民开户而紧张地忙碌着。

根据入市规则，先期有资格入市的股民无疑是“稀缺资源”。开户股民越多，证券公司收益也越大。于是乎，争抢开户股民便成为券商的头等大事。有一篇新闻报道是这样来形容证券公司的积极性的：

“与股民排长队相映成趣的是券商忙得不亦乐乎。展示板、横幅、满天飞的传单……在中行蜀都支行开立保证金账户的 9 家营业部，有 6 家展开了强大的宣传攻势。券商称，中行的外汇存款超过全国总额的 1/3，仅美元存款就有 610 亿，在这里布点宣传，才算抓住了大头。在这里，股民们甚至不用亲自填单，一切都由券商代劳。券商的目的只有一个·争取到更多的客户。”

境内居民，特别是合法持有外汇者，面对 B 股市场

的这一历史性机遇，他们也用积极而热烈的行动给予了回应。

在上海，具有 B 股转账业务资格的交通银行上海分行各网点、中国银行上海分行各网点都排起了长队。营业大厅人山人海，水泄不通。

在北京、成都，境内居民投资 B 股的开户手续正式开始办理后，市民们纷纷赶到各大银行和证券公司营业部，掀起了 B 股开户的热潮。

一家报社的记者写到：“9 时许，中国银行蜀都支行营业部交易大厅的每个窗口都排起了长龙。据称，银行还没开门，想划钱炒 B 股的市民就排成了长队，而且不少人是请假来办手续的。记者采访了几位排队等候的投资者，虽然大多数人在 A 股市场已有不短的股龄，但对 B 股市场还是一知半解。对于明天（2 月 28 日）重新开市交易的 B 股市场，多数股民表示要抢在第一时间进入，但问及准备买哪只 B 股股票则显得有些茫然。”

据央视报道，沪市仅两日就开户 20.99 万户，而自 1991 年发行第一只 B 股以来，10 年间沪市 B 股开户数不过 15 万户；深市两天共开户 11.26 万户，已接近过去 10 年开户总数 13 万户。沪市 B 股流通市值为 300 亿元人民币，深市 B 流通市值为 270 多亿元人民币。

## 恢复交易，B 股行情火爆

2001 年 2 月 28 日，B 股一开市，便迎来满堂红。沪深两市的 112 只 B 股全线涨停，且大多数个股成交都只有一手，堪称证券市场的胜景。众多早已摩拳擦掌准备买入



B股的投资者只有望“盘”兴叹，让自己的买单在涨停板上“排队”。

9点25分，深市的深赤湾B一马当先冲了出来，成交仅1手就报了涨停；张裕B紧随其后，以5手的成交再报涨停；深南玻B、沙隆达B、ST江铃B、金桥B、东电B、氯碱B、大化B纷纷以涨停开盘。此时的成交量都很小，只有沙隆达B以1500手的成交暂居第一。

9点30分，除汇丽B股和ST钢管B停牌半天外，沪市52只、深市58只B股全部以涨停开盘。但成交量不是一两手就是几十手，甚至很多票零成交就涨停。每一只股票的买盘上都挂有较大的买单，几万手甚至高达上百万手，但挂出的卖单却几乎为零。买者急不可耐，卖者寥寥无几。

午间休市时，两市换手最大的是ST金田B，换手率0.14%；换手为零的股票，沪市有34只，深市有49只。沙隆达居然以1500手的成交量位列第一；零成交的股票沪市有25只，深市有16只，成交一两手的也较多。

下午一开市，刚复牌的汇丽B仅一手就涨停；13点10分，复牌的ST钢管B也封死涨停。沪深两市当日上午交易的112只股票全线涨停。

这天收盘，沪深两市B股共成交190.72万股，仅相当于同一天沪深A股市场总成交量的0.17%。上证B股指数收盘报91.42点，涨8.22点，涨幅为9.88%；深圳B股指数收盘报946.41点，涨80.24点，涨幅为9.26%。

## 机遇与挑战

允许境内居民投资 B 股的消息，来得实在有些突然。因此，探究对境内居民放开 B 股的缘由，是防范投资风险、避开陷阱的重要一环。

中国人民银行最新统计数据显示，2001 年 1 月份，我国境内中资金融机构外汇存款继续增加。各项外汇存款月末余额为 1300.7 亿美元，同比增长 24.5%；当月各项外汇存款增加 13.1 亿美元，同比多增 0.4 亿美元。

企业外汇存款余额为 458.5 亿美元，比上年末减少 3.5 亿美元。其中：企业活期存款余额为 134.3 亿美元，比上年末减少 5.3 亿美元；企业定期存款余额为 324.2 亿美元，比上年末增加 1.8 亿美元。

居民外汇储蓄存款余额达 749.3 亿美元，同比增长 31.9%；当月增加 16 亿美元，同比多增 1.5 亿美元。其中：定期外汇储蓄存款余额为 701.4 亿美元，比上年末增加 14.9 亿美元，同比多增 1.2 亿美元。

到 1 月末，境内中资金融机构外汇各项贷款余额为 841.8 亿美元，比上年末减少 7.5 亿美元。其中：短期贷款余额为 211.7 亿美元，比上年末减少 3.8 亿美元；中长期贷款余额 251.2 亿美元，比上年末减少 2.7 亿美元。

中国证监会新闻发言人在回答为什么在这一时期放开 B 股市场时的权威解释是：长期以来，我国一直是外汇资金相对短缺的国家，B 股市场设立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2000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。

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对国际同业竞争，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。

外汇是一个国家的重要资源，特别是对于我国这样一个处于高速发展阶段的发展中国家来说，外汇对国家经济建设和国家安全，更具有重要意义。在我国现阶段外汇存款、特别是居民个人外汇存款持续增加的情况下，怎样用好、用活这些外汇存款，更好地支持国家经济建设，无疑是一项新课题。此次对境内居民放开B股市场，是充分发挥外汇存款作用的积极而有益的探索。同时，我国加入WTO的日子日益临近，我国资本市场将面临国际金融财团的挑战，因此，利用B股市场进行实战演练，积累经

验，是高瞻远瞩的重大举措，意义是重大而深远的。

根据新加坡发展证券的披露，由于外资与外国投资银行的陆续撤出，目前的 B 股市场基本上已是境内投资者的市场，只有 30% 的资金为外国投资者持有；B 股市场参与者亦“境内化”是不争的事实。B 股市场对境内居民的开放只是对市场现状合法性的一种认同，惟一能够解释管理层紧急放开 B 股市场的理由是——对付日益严重的外汇资本出逃。

目前我国每年有 200 亿美元左右的资本外逃。资本外逃无非是出于两种动机，即追求收益和规避风险。尽管 2000 年 5 月央行迈出了外币存贷款利率市场化的第一步，但境内外币存款收益仍较国际市场低约 2 个百分点，境内居民个人外汇交易也无太大起色，而目前人民币存款利率更是 8 年来的最低。由于 2001 年宏观经济形势难有非常的亮色，所以调高人民币存贷款利率的时机尚待观察。为追求资本的最大收益，当前境内外币转移到境外或境内人民币设法兑为外币等各种形式的资本外逃愈演愈烈，放开 B 股市场留住境内外汇存款是非常自然的选择。

另外，B 股市场演变成现在这样的离岸格局，最初是出于筹集外资的考虑，但由于后来中资企业陆续成功地在纽约、新加坡和中国香港股市上市融资，以及吸收外国直接投资渐趋稳定，使 B 股市场的融资功能几近枯竭，基本不存在长时间独立存在的必要，其最终走向就是加快和沪深 A 股的合并；而合并的前提就是启动 B 股市场，缩小 A、B 股市场的价差。目前，中国证监会已经允许国外合格的机构投资者间接进入 A 股市场，所以也应该尽快让国内投资者进入 B 股市场，最终实现中国股市的国际化。

## B 股回眸

### (一) B 股市场的诞生

1992 年 2 月 21 日，中国 B 股市场诞生之日。

这天，真空 B 股以 71 美元开盘、88.50 美元报收，全日成交金额达 292 978 美元；当日沪市 B 股指数开盘 129.86 点。

早在 1991 年，上海真空电子股份公司就已获准发行 B 股 1 亿股，按规定以人民币为股本记价单位，每股 1 元人民币，溢价为 4.2 元，按当时 1:5.7 的美元兑人民币汇率，共募集到了相当于 4.2 亿元人民币的外汇，扣除约 2000 万人民币的发行成本，上海真空电子股份公司实际到位资金约 4 亿元人民币。公司募得这笔资金后，主要用于与日本旭硝子株式会社、丸红株式会社和上海久事公司合资成立上海旭电子有限公司，生产彩色显像管的重要元件——玻壳。该合资公司至今收益都较好。

著名的瑞士银行担任了真空 B 股的主承销商，出乎这家见多识广、经验丰富的大银行的预料，真空 B 股发行竟然在三天之内被认购一空，境外投资者对中国 B 股表现出了极大的热情，对这一新生事物寄予了厚望。

资本总是在流动中增值、总是从相对收益低的地方流向相对收益高的地方。中国的 B 股市场，就像一个巨大的磁场，吸引了大量境外的投资机构和个人，他们积极投身于中国证券市场，以期在中国这个世界上最具经济活力的国家、在东方这片古老而美丽富饶的土地上，获得巨额回报。

在境外投资者的大力追捧下，B股股指一路攀升，终于在1992年5月，沪B指创下了历史最高点140.85点。B股市场一派繁荣，投资者喜笑颜开，世界各国证券界的眼光开始聚焦中国B股，或摩拳擦掌，或跃跃欲试。谁都知道，这个指数点位、这种欣欣向荣的景象，任何一个有想像力和健全思维的投资者都能从中窥视到中国B股市场巨大的发展潜力。

然而，市场总是按照自身固有的规律在运动发展，这种规律并不以人的意志为转移，更不会因为人们美好的愿望而逆转。规律运行的轨道，往往揭示出市场残酷无情的一面。中国B股市场的历程再次证明了这一点，当1992年5月B股指数创下历史高点之后，便掉头向下，从此一蹶不振。

在这一短暂的四个月里，造成B股辉煌的原因主要有四个方面：一是上市交易的B股数量较少，资金供给相对充足，供大于求必然引发B股整体上涨。二是境外投资者热情很高。作为全球最具活力的经济增长点之一，中国的经济发展受到了世界各国的瞩目，因此当中国的B股市场诞生后，世界各国的机构投资者和个人都给予了高度的关注，对投资中国B股市场表现出了极大的热情。三是新股发行价格较高，给投资者以较大的想象空间，利润驱动投资者的热情高涨。四是股价走势波动幅度较大，为惯于投机的国际资本提供了舞台。

## （二）七年风雨历程

1992年7月到1999年2月，这一段长达7年的时间，是B股漫长的低迷下挫期。

这期间可分为三级运行阶段：

第一阶段是1992年6月至1993年10月，共计16个月。此时，B股市场由热转冷，成交清淡，1993年1—10月份月均成交量仅为0.77亿股，股指在51~105点间大幅波动。

第二阶段是1993年11月至1996年10月，共计36个月。此时，B股震荡滑落，回抽无力，B股指数从105点跌至47点，不过成交量却随着上市公司增至85家而跃上一个新台阶。据统计，此阶段月均成交量上升至1.75亿股，较1993年1—10月的月均量增长了127%。

第三阶段是从1996年11月至1999年2月，共计28个月。在这一阶段，B股指数于1997年上半年出现了一次中级反弹行情，但是随后跌势更猛，并于1999年3月创下了21.24点的历史最低记录。但值得注意的是，此时B股成交量却不跌反增，继续上升，并再次跨上了一个新台阶，此阶段月均成交量上升至3.84亿股，较第二阶段增加了120%。

为什么B股在这一阶段跌得这么惨？政策面不支持是一个原因，但更重要的是来自于境外机构的抛压，特别是面对东南亚金融危机，以美元计价的B股成了境外投资者为本国货币保值套现的工具。比如，韩国一基金公司，买入B股后套牢20%，而买入韩国股票则套了50%，与此同时，韩币兑美元又贬了50%。在这种情况下，买B股的这个投资组合不但不亏还保值了，他们只要抛出B股取回打了8折的美元，再换成韩币去补韩国股票的仓位，最后不输反赢。但这种抛压则造成了“人民币不贬值”市场背景下的B股市场越走越低，这应该说是B股市场长期低迷不振的重要原因。

### （三）市场回暖

1999年3月至2001年2月是B股市场的恢复性上升期，延续了近两年的时间。1999年3月以后，B股市场运行开始发生了转变，B股指数在历史最低点21.24点起步后，逐步回升，并走出了两个上升波段：第一波是从21.24点上升到62.56点，第二波是从35.21点上升到90.51点。在这一阶段，B股上市公司增加到114家，市场信心大大增强，入市交易的投资者队伍迅速扩大，市场交易日渐活跃，交易量不断创出历史新高。到2000年12月份，沪B股指数已突破下降通道，抬头向上。

B股市场人气逐渐回升、展开上攻行情的原因主要有五条：一是物极必反的运行规律发生作用；二是A、B股并轨说的传言解除了B股市场上长期以来有关存续问题的系统性风险；三是转配股这一历史遗留问题的妥善解决，使投资者看到了政府在处理历史遗留问题上的态度——充分考虑市场参与者利益；四是B股市场运行机制的改革，提高了B股市场的运行效率；五是B股市场中的制度创新，如允许B股公司的法人股流通，允许B股公司增发新股，解决B股公司的融资问题等。

## B股市场大事记

当我们今天再次面对B股市场这样一个充满诱惑的投资场所时，往往会产生一种丧失理性的盲目冲动感。

忘记过去就意味着再次失败，了解历史是我们防范风险的明智之举。

经过多年风雨洗礼，B股脚印依然清晰：



1992年2月，B股市场诞生。

1992年5月，沪B股指数上摸历史最高点140.85点。

1995年，深南玻成功地发行了B股可转换债券；蛇口招商港务在新加坡进行了第二上市试点；沪深两地的4家公司还进行了将B股转为一级ADR在美国柜台市场交易的试点等。

1996年1月3日，国务院《境内上市外资股的规定》发布施行，B股市场有了首部全国性法规。

1996年9月，证监会发布了《关于清理B股账户的公告》，对不合规的B股账户进行清理。

1996年10月，证监会颁布了《境内及境外证券经营机构从事外资股业务资格管理暂行规定》。同年12月，A、B股同时实行涨跌幅限制。

1997年9月，B股股本最大的公司——东电B上市，其股本达6.9亿，这也是第一家行使超额配售权的B股公司。

1998年3月14日，证监会发布了《境内上市外资股（B股）公司增资发行B股暂行办法》。

1999年3月，沪深B股指数分别创下了21.24点和323.19点的历史新低。

1999年6月，B股交易印花税由0.4%下调至0.3%；同时，证监会发布了《关于企业发行B股有关问题的通知》，取消了B股发行中的所有制限制。

2000年5月，管理层发布关于增发新股的通知，拥有内外资股的公司可优先申请增发A股。

2000年7月6日，粤华包B成为2000年上市的第一