

前 言

伴随着改革开放的大潮,中国的证券市场经历了从无到有、从小到大的发展历程。从未来发展趋势看,股票在中国的资产组合中将占据越来越重要的地位。1990年全国股民仅有几万人,2000年则已达到5 500万人;沪、深两市1990年仅有10余家上市公司,2000年已超过1 000家。股民的热情异常高涨,每天早晨8点就等在交易所门口,下午5点钟还自发聚集在一起大谈炒股经。股票真是一个神奇的东西,它充分调动了股民的潜能与积极性。上至古稀之年的阿公阿婆,下到20岁左右的年轻人,几乎人人都在关注着屏幕上闪烁的数字,或怒或喜或悔或悟,可以说股市浓缩了人生的历程,而经过股海惊涛洗礼的人,才更懂得人生的意义。但求无愧吾心,坐看潮起潮落,应是股海淘金的真谛吧。

巴菲特说,他成功的法宝只有两个:一是炒长线,二是远离市场。初看起来,煞是荒谬,但细究则不乏其合理性。不识庐山真面目,只缘身在此山中。只有适当的距离,才会看得更清。本书三位作者,有两位是复旦大学产业经济学专业的博士,有一定的经济理论功底;另一位长期在企业从事管理工作,有着丰富的实践经验,多年来一直跟踪股票市场的发展,一直保持一个冷静客观的姿态。我们写作此书,并不想在众多有关股市的书籍中增添一个可有可无的角色,我们是在B股的热潮中,为广大股民提供一个更利于操作的依据与思路。因此,本书没有堆砌太多的技术分析及华而不实之辞。只是把一些炒股中应该学会的分析方法介绍给股民,它不仅适用于B股,也可为A股作参考。

本书的特点就是没有功利性——我们仅仅想写出一本与众不

同的、引导股民冷静思考的书；无利益相关——我们仅仅是几个对中国股市极为关注的学子，与任何机构没有瓜葛；不走大而全的路线——我们涉及的内容，都是我们认为股民应该学会、应该知晓的，力求方便读者实际操作使用。

在编写本书的过程中，参考、引用了《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《国际金融报》以及有关网站2000年12月至目前的有关资料，特此致谢。

本书具体分工如下：刘晶、管谊撰写回顾篇和政策篇，田超撰写透视篇和精挑细选篇，全书由刘晶、管谊统稿，定稿。

由于水平所限，错误在所难免，请专家与广大读者批评指正。

作 者

2001年8月于复旦大学

目 录

回 顾 篇

——以史为镜,可以知兴替

第一章 风乍起,吹皱一池春水

- 2001年2月B股大热潮 (3)
- 第一节 一石激起千层浪 (3)
- 第二节 市场犹如打了强心针 (6)
- 第三节 上市公司喜迎“春天” (7)
- 第四节 1 000亿美元政策大红包花落谁家 (9)
- 第五节 B股“二月热潮”的原因 (13)

第二章 我从哪里来

- B股10年历史再回首 (15)
- 第一节 B股入门 (15)
- 第二节 B股的历史走势 (24)
- 第三节 B股对内开放前的基本情况 (29)
- 第四节 B股大事记 (36)

第三章 要到哪里去

- B股未来之路 (39)
- 第一节 你快乐所以我快乐
——沪、深B股近期走势分析 (39)
- 第二节 是“馅饼”还是“陷阱”
——沪、深B股中长期走势分析 (42)
- 第三节 男儿当自强

—B 股上市公司如何把握机遇 (52)

政策篇

——把握宏观面

第四章 我国证券市场的政策环境 (59)

第一节 建立与规范阶段(1992~1998年)..... (59)

第二节 振兴与发展阶段(1999年~2001年2月19日)

..... (67)

第五章 “2.19”以后的政策 (73)

第一节 B 股对内开放的原因 (73)

第二节 B 股对内开放的影响 (80)第六章 今后一段时间的政策取向 (86)

透视篇

——知己知彼，百战不殆

第七章 是情敌还是哥们儿

— A,B 股的关系 (95)

第一节 A,B 股分割:我国股市的制度缺陷 (95)

第二节 将合并进行到底 (97)

第三节 A,B 股联动

——踏准节拍,获得丰厚回报 (100)

第八章 外来的和尚怎么念经

——国际经济金融环境对B股走势的影响 (105)

第一节 人民币汇率..... (105)

第二节 世界经济形势..... (112)

第九章 牆内开花牆内看

国内环境决定B股走势 (116)

第一节 政治因素..... (116)

第二节	经济与政策因素.....	(118)
第三节	七个小矮人.....	(121)
第十章	笑傲B股	
——	实用宝典.....	(125)
第一节	“一个要点,两大忌讳”.....	(125)
第二节	中长线金手指	
——	由吕布和鲁肃想到的.....	(128)
第三节	市盈率	
——	股市永远的试金石.....	(131)
第四节	八仙过海	
——	专家炒股经.....	(141)
精挑细选篇		
—— 家族档案中谁最有投资价值		
第十一章	2.28 以来B股行情回顾	(147)
第十二章	打开潘朵拉的盒子	
——	十大必须关注的问题.....	(167)
第十三章	股海拾贝	
——	选股思路及长牛股分析.....	(174)
第一节	绩优股.....	(174)
第二节	增发A股板块	(178)
第三节	纯B股板块	(181)
第四节	“入世”概念板块.....	(185)
第五节	生物医药板块.....	(186)
第六节	小盘股板块.....	(189)
第七节	关注A,B股价差与市盈率的配合	(191)
第八节	高科技板块.....	(195)
第九节	含外资法人股的B股	(196)

附 录

1	深市B股2000年年报	(201)
2	沪市B股2000年年报	(203)
3	沪市B股A,B股价差表(2001.04.30)	(205)
4	深市B股A,B股价差表(2001.04.30)	(207)
5	沪市B股市盈率表(2001.04.30)	(209)
6	深市B股市盈率表(2001.04.30)	(212)
7	含外资法人股的B股公司一览表	(216)
8	纯B股上市公司情况一览表	(217)
9	A,B股并存的上市公司情况一览表	(218)
10	国务院关于股份有限公司境内上市外资股的规定	(222)
11	对股份有限公司境内上市外资股规定的实施细则	(228)
12	境内上市外资股(B股)公司增资发行B股暂行办法	(235)
13	关于境内居民个人投资境内上市外资股若干问题的 通知	(237)
14	证监会、外管局发言人答记者问	(240)
15	沪市B股发行情况一览表	(243)
16	深市B股发行情况一览表	(246)
17	深市B股基本概况	(249)
18	上海证券交易所B股上市公司所属行业及主营范围	(254)
	参考文献	(257)

回 顾 篇

——以史为镜，可以知兴替

第一章 风乍起,吹皱一池春水

——2001年2月B股大热潮

第一节 一石激起千层浪

2001年2月19日对中国B股市场来说无疑是个重要的日子,这一天中午,沪、深B股市场突然同时盘中暂停交易,紧接着沪、深交易所同时发布公告称,因中国证监会将有重大消息宣布而休市,引起市场纷纷猜测。当晚7时25分,中国证监会通过中央电视台新闻联播向全国播发了一条重大消息,“经国务院批准,中国证监会决定,允许境内居民以合法持有的外汇开立B股账户,交易B股。目前,中国证监会正在会同有关部门抓紧制订具体操作方案,将于近日付诸实施。”至此,中国境内居民不允许参与B股交易的“政策禁忌”被彻底打破了,原本仅限于境外投资者参与的B股市场终于向境内居民开放了。这一政策犹如一石激起千层浪,立刻成为证券金融界及广大投资者关注的焦点,新闻媒体更是分析、评论铺天盖地而来,各网站也纷纷开辟B股专题,并设为首页热选。B股已成为人们街谈巷议的热门话题。

金融机构争夺客户忙。根据中国证监会和国家外汇管理局联合发布的《关于境内居民个人投资境内上市外资股若干问题的通知》规定,境内居民个人办理外汇资金划转和在证券经营机构办理开立B股资金账户和股票账户要从2月26日开始,而此前,各金融机构争夺客户的大战早已硝烟四起。为招徕B股客户,各大证券公司在广告上不惜一掷千金。有的证券报报社广告部一天就收到十几家证券公司广告文案。各大证券报有关B股客户的广告连篇累

族，有的是头版刊登通栏彩色广告，有的是整版套红。大街小巷各证券公司门口挂满了B股红色巨幅广告横幅，各证券营业部的玻璃门上都贴着大小不一的启事，说明办理B股的情况和日期。各证券公司还纷纷延长营业时间，提供B股专家在线投资服务，举办B股投资报告会，有些公司还推出B股评论、个股点评等系列B股沙龙，并在营业部专设“B股服务向导”，提供一条龙服务。很多证券公司在街上设了B股咨询柜台，不仅回答股民关于各项规则政策的疑问，还现场填表。而没有B股业务的证券公司则只能放假，享受着“门前冷落鞍马稀”。

由于B股要用港元和美元购买，B股对境内居民开放消息传出后，众多投资者对B股的趋之若鹜，使得外汇的黑市交易异常活跃，黑市价格被骤然托起。2月19日下午美元兑人民币黑市价格就从1:8.3涨到了1:8.4，20日涨至1:8.6，21日更是飙升到了1:8.7，涨幅高达5%。2月20日，港币兑人民币比率一度从1:1.06升至1:1.09。2月21日，深圳、广州周边地区港币兑人民币的黑市价格从1:1.09升至1:1.12，而且，因为美元、港币的急升，很多黄牛持币观望，市场一度外汇告缺。外汇黑市的波动显然引起了政府当局的担忧，为了阻止外汇黑市、违规入场等情况的进一步恶化，限制黑市换汇投资者大量资金入市，2月21日，证监会和外汇管理局联合发布了《关于境内居民个人投资境内上市外资股若干问题的通知》，明确规定“境内居民个人从事B股交易，在2001年6月1日前，只允许使用在2001年2月19日（含2月19日）前已经存入境内商业银行的现汇存款和外币现钞存款，不得使用外币现钞和其他外汇资金”，同时“暂时不允许跨行或异地划转外汇资金”，这些规定在一定程度上平抑了黑市的“汇率”。据悉，《通知》出台后，当天美元兑人民币的黑市价格就从1:8.7回落到了1:8.4，广东地区黑市港币价格也应声而落，从高峰1:1.13降到1:1.10。

B股日开户数屡创新高。2月26日是中国证监会公布允许境内居民开设B股账户的第一天。这一天各大银行和开设B股业务的证券公司门前是万头攒动、门庭若市。据《解放日报》报道,26日上海市中行全天共办理储户B股资金预约划转及相关取款业务约5万笔,加上前两天预约笔数的正式划转,总共办理了约6万笔。而上海市交行全天汇划外汇资金笔数达3000多笔,其中涉及美元1500万元,港币400多万元。深圳各家银行的储蓄业务中有80%是B股资金转账,仅建设银行的一个营业部一天就划转美金6万多元、港币300多万元。由于新股民急于入市,电话委托交易量急增,上海市当地电话繁忙时一般为一小时600多万次,而当天却增加两倍以上,很多地方电话网因此出现严重拥塞现象。其实,上海电信早就为这次B股对内开放做了准备,已为20多家证券公司扩容了电话中继线300多根,无奈投资者的热情却远远超出预料。据沪、深两证券交易所日前公布的统计数字,仅26日当天,沪、深两市B股新开户数就达12.6万户,27日更达21.5万户,两天内的新开户数已超过34万户,而此前10年内全国B股总开户数只有28万多户,出现了两天大于十年的奇观!据香港媒体报道,不少香港人也纷纷专程往深圳开立B股账户,赶搭B股对内开放前的“末班车”。2月20日在深圳证券交易所登记开户的港人数目比平日暴涨数百倍,21日来深圳的港人更是在深交所排起了长龙。短短几天内,已有数亿港元流入深圳。此外,尽管台湾当局限制台湾人投资中国B股市场,但实际仍有不少资金流入。截至2001年3月底,沪市B股开户数已经达到了60.06万户,比去年年底新增开户数45.54万户,增幅达313.64%;深市开户数达38.94万户,比去年年底新增开户数26.03万户,增幅达201.78%。沪、深两市B股投资者开户总数已达98.9959万户,较2000年年底大增71.57万户,增幅达261%。以现有B股开户数增加速度推算,到4月30日,两市B股投资者开户数早已超过100万户大关。

第二节 市场犹如打了强心针

2001年2月28日是B股对内开放后首日复盘交易日，万众期待，停牌多日的B股终于开盘了。在B股市场向境内居民开放的政策这一重大利好的强力推动之下，B股市场果如人愿，出现井喷行情，其灼热气氛远远超乎市场预期。早上一开盘沪深两市B股股票无论质地好坏全部以巨额买单封死在涨停板上。刚入市的B股新股民热情高涨，纷纷投出买单，但同样看好B股的老股民却舍不得出让手中的“宝贝”，人们的惜售心理使得成交极少，形成无量空涨、有价无市的罕见场面。114只B股，开盘时仅有5只有成交，其他全部没有任何成交。到收盘时，仍有8只B股没有任何成交，有成交的全天也仅有1~2笔，更多的只有1手成交。全天成交最多的为大众B股，成交31万股，但其成交量也仅为其流通股份的1.5%，其余绝大多数B股只是象征性地报了个涨停板的价格。让刚刚入市的投资者只能望股兴叹。2月19日宣布休市前，上海B指为83.20点；深圳B指为127.72点。到2月28日第一个复盘交易日，沪B指数收于91.42点，涨幅为9.88%；深B指数收于140.09点，涨幅为9.69%。且两地市场均处于有行无市的卖方主动的境地。此后，上证全体B股连续涨停5个交易日，深证全体B股更是创造了连续6个交易日涨停的奇迹。根据有关规定，某只股票的价格连续三个交易日达到涨幅限制或跌幅限制，要实行临时停牌。对此，上证所和深交所宣布，由于国家允许境内居民个人投资境内上市外资股的规定使得B股市场的情况发生了重大变化。根据有关规定，将对全部B股股票免于临时停牌。据了解，类似的因股票市场整体或相当多的股票连续涨停而免于临时停牌的做法在去年年初网络股热潮时曾实施过。

3月6日，上证B股收报127.48点，比2月19日停盘前涨

53.21%。深市走势与沪市如出一辙,收报203.17点,比2月19日停盘前上涨59.07%。面对B股市场的疯狂上涨,管理层纷纷对B股问题发表讲话。3月6日,中国证监会首席顾问梁定邦在出席“21世纪飞跃的中国”投资研讨会上表示,B股市场本身有流通量比较小的问题,投资近处渠道都不太通畅,未来市场波幅可能比较大,风险也比较大,投资者在进行B股投资时应树立自身的风险防范意识。同日,中国证监会主席周小川在出席九届全国人大四次会议与香港代表座谈时明确表示,5~10年内,A、B股不会合并。但管理层善意的劝告仅在第二天使B股出现暂时下挫,同时成交量急剧放大,深圳成交金额全天为57.88亿元,超过深圳A股成交金额3.41亿元。而后B股市场又掀起新一轮涨势。截至4月30日,沪市B股收报181.47点,全天成交20.06亿元。深市B股走势则明显强于沪市,最终以377.37点报收,成交10.92亿元。

第三节 上市公司喜迎“春天”

B股市场开放新政策出台带来新的机遇,对B股市场上最直接的参与主体——B股上市公司可以说是终于守得云开见月明。闻悉中国证监会的决定后,它们均表示会以此为契机增强公司实力,提高公司的整体竞争力。

中国证监会的此次关于B股对境内投资者开放的政策决定,意味着证券市场的再筹资大门将向B股类上市公司徐徐敞开。由于B股长达8年的低位徘徊状态,造成B股股价严重偏离其价值,甚至出现了股票价格低于公司净资产的现象。B股股价过低,使得B股市场不能充分发挥股票市场的筹、融资功能,对B股类上市公司进一步市场融资产生了较大的障碍,制约了公司的进一步发展。随着B股市场的开放,此种障碍将被逐步打破,它将有效地吸引大量的境内外汇资金,促使B股市场的交投趋于活跃,使股价能真实

地反映公司的价值，市场的活跃又将吸引更多海内外资金的参与，这将使B股公司的增发和实施配股成为可能，从而将恢复B股公司的筹资、再筹资能力。特别是，B股市场的活跃可能引起外国投资者的重新青睐，这样B股公司将有望完全突破在海外市场再集资的瓶颈，进一步打开国际融资渠道，吸引国际资本，使公司进入快速增长期。

B股市场对国内居民开放，除了起到活跃市场、增强境外投资者信心的作用外，也对B股上市公司今后更好地运作创造了条件。对上市公司本身的影响而言，境内居民参与买卖B股，意味着B股公司越来越被境内投资者关注，许多公司的产品本来就是面向国内市场，因此，该政策出台，无形中扩大了公司产品在消费者中的影响。随着B股对国内投资者开放，市场的流动性得到加强，价值发现能力提高，迫使上市公司除了对境外投资者负责外，还得对境内投资者负责，因此对上市公司的监管力度将会逐步加强，也有利于公司在规范法人治理结构、提高管理水平的基础上，进行资本运作，争取更好的发展机会。另外，B股市场的活跃，上市公司资源配置的效率将得到进一步提高，这使上市公司有了更多的运作空间，有利于公司采取更加灵活的股利政策，使投资者能够更好地分享公司的经营成果，增强投资者投资和参与公司决策的积极性，实现公司资本经营与生产经营的良性互动。其中一个比较明显的方面是，将可能改变过去B股公司高层管理人员和员工不能持有B股股份的状况。如果允许这类公司的高管人员、业务骨干和员工持有B股，将对激励员工士气、提高公司效益有促进作用。

对于同时拥有A、B股的公司，过去由于在二级市场上A、B股价差太大，很多股东只好放弃B股配股权，只能走增发A股的路子，这就使得公司的再融资受到了限制。如果公司只靠增发A股进行融资，那么一段时间后，公司又会失去外资企业的一些优势。而随着新政策的出台，一方面将拓宽海外投资者与公司相互了解的

渠道,另一方面,对境内投资者开放B股市场,能显示出交易的公平性,上市公司的再融资选择也会随之多样化。

与那些A股上市公司或A、B股并行的上市公司相比,纯B股公司由于其所处的市场客观上存在着某些制度方面的缺陷,因此该类企业的发展在某种程度上也受到了一定的限制。而随着B股市场向境内投资者的逐步开放,一方面将加快中国B股市场规范化和国际化的进程,另一方面将改善长期困扰B股上市公司的治理结构方面的问题,这无疑将会为该类上市公司扫清未来发展道路上的障碍,因此B股公司必将拥有一个更加广阔的发展空间。

B股股票的价值回归使战略投资者甘心扎根中国。不少上市公司认为搞活B股,坚定了战略投资者在中国的投资信心,这意味着拥有B股的战略投资者和B股上市公司双方可以携手共进,迎来更好、更广阔的发展前景。目前,不少B股上市公司有大量股份掌握在境外战略投资者手中,他们是为长期投资而来的,并不关心二级市场的股价,甚至有部分投资者因购入B股出现了账面的亏损。此次中国证监会的B股政策出台,将有利于战略投资者账面赢利,这将增强他们在中国的投资信心。

第四节 1 000 亿美元政策大红包花落谁家

2001年2月28日,对于中国的B股市场来说,是可以永远载入史册的一天。这一天,B股市场迎来了滚滚而来、铺天盖地的“钱塘大潮”。

我国的B股市场自1992年真空B股上市以来的9年多的时间里,一直处于低位徘徊状态,上证B股指数长期在其基点——100点下方运行,1999年更是下探至21点多,即使是在本次重大利好政策出台之前,亦不过83.201点,深证指数也只有127.72点。这次B股对内开放后,两市经历了连续高幅增长,截至4月30日沪指指

数已达181.47点，深证指数更高达377.37点。B股总市值已由2月19日开放前的500多亿美元上升到1500多亿美元，增加了1000多亿美元。那么这次究竟是谁有幸沐浴在政策的阳光雨露下呢？

先期投资于B股市场的部分境外机构，获利匪浅。B股市场最初成立时，境外投资者特别是一些境外机构投资者给予了极大的热情。B股当初发行时多采用私募方式，筹码相对集中，且价格较低。随后B股市场数年的熊市中，很多投资者耐不住寂寞，低价抛售了手中的筹码，但一部分战略投资者看好中国市场，立足于长期投资，一直坚持下来。如小天鹅B的第二大股东大中华发展有限公司，海航B的第一大股东索罗斯旗下的美国航空公司，在其法人股允许上市后也未进行撤资。当然也有不少前期投资者属于被迫套牢。不管怎样，这些先期投资者在经历了漫漫长夜之后，终于迎来了曙光。

那些在2月19日以前早已携巨资驰骋于中国B股市场中的极具战略眼光的投资者，无疑是这次利好的大赢家。B股市场自设立以来大部分时间处于低迷状态，令最初热情的投资者大失所望，大多数人在经历数年熊市、饱尝套牢之苦后忍痛割肉。但仍有不少有远见的投资者通过A、B股之间巨大的差价看到B股所蕴含的巨大获利价值，乘低大量吸纳，而他们对B股的“忠贞不渝”也最终在这次政策大利好中得到了丰厚的回报。现在据《羊城晚报》报道，耀皮B个人大股东孙文雄先生在1999年中期就持有耀皮B股1488万股，至1999年底，增持至1920万股，当时的市价是0.182美元，2000年6月底持仓量为1881万股，市价为0.302美元，2001年2月19日的市价是0.516美元，而到了3月5日，其市价已达0.757美元，如果他本人在去年6月份以来没有减持B股，在经历短短4个交易日，这部分外汇资产已增值近50%。另据资料显示，孙文雄先生还同时大量持有英雄B，友谊B，华新B，轻骑B等多家上市公

司的股份,框算结果是从B股复盘后4个交易日的16个小时交易时间中,他在B股市场中的资产完成了每小时约53万美元的增值,每天的获利约213万美元。B股市场还有许多像孙文雄先生一样的投资者,他们当中有不少内地人,有的原来就是A股市场的老股民,在A股市场获利之后,转战B股,从而成了这次政策性红包派送中当之无愧的大赢家!

作为我国第一家由自然人作主发起人的B股帝贤公司的董事长,王淑贤先生的资产增值速度更快。帝贤B的前身是下板城针织总厂,1986年由王淑贤自筹资金创办。王从1986年创建这个公司至1999年末的14年里,积累起来的总资产也不过4.3亿元!承德帝贤针纺股份有限公司是1999年11月由河北省人民政府批准设立的。2000年8月,经中国证监会核准,公司以私募配售的方式发行了1.15亿元B股,每股发行价为1.99港元,发行市盈率全面摊薄为7.14倍,募集资金近2亿多元。公司于2000年9月上市。作为发起人股东,董事长王淑贤个人持有39.58%的股份,即8510万股。目前,帝贤B(2060)公司股票的股价已由B股开放前的4.33港元上涨到12.59港元,董事长王淑贤所持有的股票市值由开放前的3.68亿港元涨至10.71亿港元,涨幅高达190.76%(以4月30日收盘价计),成为B股开放政策实施的最大受益者,尽管其所持有的8510万股份作为发起人股份仍不能上市流通。

此外,有不少机构从B股开放中获利首先是境内商业银行。据权威统计资料显示,在这次B股对内开放之前,境内商业银行的外汇存款已有749亿美元之巨,其中定期存款701亿美元,其巨额利息无疑是商业银行的巨大负担。B股对内开放之后,大批存款流向B股市场,而在这些流出的外汇存款当中,有相当部分是定期存款,根据商业银行的规定,提前取款就意味着其利息只能按活期储蓄来计算,由此,商业银行将节约一笔不小的利息支出。此外,由于B股保证金账户只能开立在境内商业银行,因此,商业银行实际上