



初级资源的掌控；冶炼及相关产业的重点扶持；

装备制造的政策引导。

由于政策创新路径的不同，出现不同商机。

钢铁、有色金属、机床、发电设备等红海行业还潜伏哪些黑马？

“新能源”产业大机会的独家深入挖掘！

李国旺◎著

# 什么公司 最会赚钱

股票

理财

强国富民经济学

山西出版集团  
山西人民出版社



李国旺◎著

# 什么公司 最会赚钱

山西出版集团  
山西人民出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

什么公司最会赚钱 / 李国旺著. —太原: 山西人民出版社, 2010.1  
ISBN 978-7-203-06712-2

I. 什… II. 李… III. 公司 - 企业管理 - 研究 - 中国  
IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 005526 号

## 什么公司最会赚钱

---

著 者: 李国旺

责任编辑: 武 静

装帧设计: 久品轩

---

出 版 者: 山西出版集团·山西人民出版社

地 址: 太原市建设南路 21 号

邮 编: 030012

发行营销: 0351-4922220 4955996 4956039

0351-4922127 (传真) 4956038(邮购)

E-mail: sxskcb@163.com 发行部

sxskcb@126.com 总编室

网 址: [www.sxskcb.com](http://www.sxskcb.com)

---

经 销 者: 山西出版集团·山西人民出版社

承 印 者: 北京凯达印务有限公司

---

开 本: 710mm × 1000mm 1/16

印 张: 16.5

字 数: 250 千字

版 次: 2010 年 1 月第 1 版

印 次: 2010 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-203-06712-2

定 价: 29.80 元

---

# 序言 大国崛起需要政策创新

大国崛起靠什么？世界经济发展史告诉我们，大国崛起需要政策创新。政策创新依靠什么路径实现大国崛起？政策创新需要通过推动资源、管理、技术、市场的创新来实现大国崛起的目标。如果说，科学技术是推动生产率提高的第一生产力，政策创新（典型的如改革开放也是制度和政策创新）则是推动价值创新的第一生产力。因为政策创新涉及到制度重构、组织协调、资源利用、技术创新、管理创新和市场重组与开拓等等超强度的脑力劳动，这种脑力劳动在新经济时代，是倍加的复杂劳动，因此，政策创新也是价值创造的核心力量。《什么公司最会赚钱》一书，就是利用劳动价值论，科学回答新时代下，大国崛起与政策创新、大国崛起与新能源发展、大国崛起与产业升级、大国崛起与居民幸福（消费升级）诸关系。

因为，大国崛起需要产业升级为平台，产业升级需要消费升级为平台，消费升级却又需要政策创新即国家反哺居民为前提，政策创新因此是大国崛起的动力起点。建立于大国崛起与产业升级背景下的公司，如果通过管理创新能够充分享受、利用或者协调政策、资源、技术、市场，就可能与大国崛起“齐飞”，进而实现业绩倍增和价值倍增。

本书围绕一个中心（价值创造）、两大关系（科技创新引发生产率提高推动的业绩增长与政策创新创造价值并协同价值转移），解析“三方”关系（政府、机构和居民关系），展示“四边”利益博弈（三方加上国际资本）过程，通过“五因素”分析即对与产业升级相关的政策、资源、管理、技术、市场等分析来构建“力量模型”和“五因素分析法”，以此提供产业升级的新视角，提出了大国崛起新路径，发现价值创新和公司筛选的新方法。这个新方法融通了劳动价值论、产业经济学和行为金融学等理论，并将上述理论

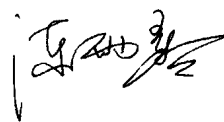
与中国资本市场实践相结合，最终形成价值分析和公司筛选的分析框架。

“公司筛选”是“价值发现”和“价值投资”的落地平台。因此，本书的任务是为“价值投资”者提供一个可以方便操作的筛选好公司的“框架”和“筛子”。好公司不等于好股票，只有好公司的股价跌到价值线以下时，好公司的股票才是好股票，即好公司满足了进行价值投资的充分条件，才能进入投资者的组合“框架”或者“筛子”。

李国旺先生具有20年的经济理论研究和资本市场实践经验，书中提出的政策价值论、产业升级五因素论都是价值创新、产业升级和公司筛选等崭新的理论分析架构。根据政策创新引导价值创新、价值流通和价值分配的理论分析，新能源、消费、银行、地产、装备制造、医药等行业有可能在中国大国崛起和产业升级中获得超额剩余价值，大量业绩倍增的公司有可能在这些产业中诞生。

金融危机催生了低碳经济的新时代，中国在大国崛起过程中不仅要吸收西方市场经济的效率精神，更需要发挥社会主义国家通过政策创新办大事的优势，还需要继承发扬五千年文明古国和谐文化的精华。因此，我们只有通过政策创新协同各方力量，吸纳人类文明一切先进成果，重构国际力量新秩序，在四方力量博弈中尽量将利益引向中国，才能借反金融危机的东风迅速崛起，为中国产业升级和消费升级提供良好的“国家环境”，迅速弥补因为金融危机而出现的“价值毁灭”的窟窿。

由于资本市场处于不停的轮动之中，好公司之“鱼”的价值也处于经常游动的状态，因此投资者不仅要品尝本书提供的上市公司名录之“鱼”，更重要是掌握书中的“筛选”好公司的“网兜”，即研究理解并掌握政策价值论、产业升级五因素论等方法。



（中国人民大学副校长、中国国际金融学会副会长）

2009年7月于明德楼

## 前言 发掘翻倍增长的股票

能够买到明天就能涨停板并能够翻倍增长的股票，是投资者的梦想。梦想毕竟不是现实，我们面对的现实是1 600多家良莠不齐的A股上市公司。在信息与噪音共存的股市中，如何钓到能够创造价值的“鱼”而防备被资本大鳄所钓，我们不仅需要钓竿，更需要能够从容捕捞好公司的“网兜”。

为了编织捕捞好公司的“网兜”，本书的编著者开创性地从理论和实践两方面探讨了价值创新、价值投资与公司筛选的逻辑关系，为投资者进行价值投资特别是公司筛选提供了新鲜的思路。

上市公司是政府、国内机构、国内散户和国际资本四方利益博弈时的一张“牌”。如何将高估值的牌打出去（即卖出高价股票）再摸进低估值的牌（即低价股票），上述四方进行了紧张的博弈。围绕这种利益博弈，全国最少有1 000位行业研究员跋山涉水，在全国各地的上市公司“漫游”。但是由于受理论上的羊群效应的影响加上线性模型的机械思维，许多研究结论却是市场行情发展的反向指标。

避免盲目的羊群效应，准确地筛选出优质公司，为价值投资准备好基础，是我辈研究者的历史责任。作为一本前瞻性地通过“公司选择”，进行“价值投资”的专著，编著者发扬“蓝海战略”的战略思维，认为不仅技术进步引发的生产力提高是价值创新的主线，通过政策创新进行生产调整也是价值创新的基本因素。围绕政策创新与技术进步，资源、管理和市场才能成为价值创造和价值实现的有机因素。因此，筛选上市公司时，我们要将“政策、技

术、管理、资源、市场”五因素组合成价值创新的“顺子”，只有当四边博弈中五因素能够协同形成同花的“顺子”时，筛选出来的公司才是好公司。

事实上，价值投资理念引导的公司筛选，必须围绕价值创新的主题和产业升级、消费升级的落脚点来实现，产业升级、消费升级又需要通过政策创新推动新科技、新材料、新能源来实现。所以，发掘“价值投资”是一项复杂的工程，只有能够将政策、资源、管理、技术和市场五因素有机结合的公司，才是价值创造的公司，也才是投资者进行价值投资的正确方向。因为只有价值创造、价值分配中占据竞争优势的公司，才是价值创造者，才有可能实现“价值”。

需要指出的是，国家宏观政策作为特别形态的复杂劳动，也在创造着剩余价值。因为国家通过宏观政策这种复杂劳动，能够实现剩余价值的和谐分配，从而使生产关系适应生产力发展的要求——即生产关系成为推动生产力发展的动力。研究好国家宏观政策这种复杂劳动的因素，也是本书专门为读者提供的一个研判分析角度。

概而言之，本书围绕一个中心即价值创造，处理两大关系即生产率提高和价值行业轮动，观察三方角力即宏观经济中的政府、厂商（机构）和居民的力量互动，借用四方博弈即前三方加上国际资本间的博弈，利用五张牌即政策，资源，管理，技术和市场来编织筛选公司的“网兜”。

而根据我们研发出来的这个筛选公司的法宝“网兜”，可以发现，我国政府正通过政策创新引导价值创新，从而实现化危机为转机：积极有为的财政政策、宽松的货币政策加上新农村改革政策，这些政策的统一与协调为利益相关者面向未来重拾信心提供了政策保证。无论是产业政策创新，还是面向居民的社会保障、医疗保障政策创新，都是围绕价值创新和价值实现展开的，政策创新因此成为价值创造的杠杆力量，因为政策创新带动价值创新，价值创新与价值流动结合，导致了价值在不同产业和不同公司间的分配。寻找并筛选出价值创造并能够实现价值分配最大化的产业和公司，是价值投资的基本前提和必要条件。

在产业升级方面，编著者发现了中国产业升级的路径：在管理和资源方面，钢铁、汽车、装备、石化产业相关振兴规划都推动行业实质性兼并重组，形成产业龙头和产业集团，实现规模化生产和减少低产能化；在产品创新方

面，国家鼓励企业生产出国家急需、技术含量高、符合国家未来发展战略的产品；在技术创新方面，国家鼓励企业攻克若干技术难题、掌握技术话语权；在市场结构调整方面，逐步改变我国产业升级领域很多相关市场事实上直接或间接被国外产品垄断，社会利润及剩余价值外流严重。

如果说政策创新重在调整生产关系，技术创新则重在提高生产力。2008年以来，我国主要通过政策创新反金融危机，这些带有制度创新性质的政策创新主要围绕建设“和谐社会”展开：新土改引发农村现代消费市场形成，新房改引发城市消费升级，新医改塑造中国内部消费的持续增长。因为，决定中国经济未来的是技术创新推动的产业升级和消费升级，编著者动用政策、资源、管理、技术和市场五张牌，既发现了传统产业升级过程中崛起的好公司，又发现了新经济中的好公司。因为，产业升级和消费升级重点在于技术创新，技术创新的重点在于新材料、新科技、新能源产业的形成。因为新材料的发展程度，决定了装备工艺的质量，新科技的发展程度决定了新经济的内涵、新能源决定了新经济的容量，因此新经济是推动产业升级和消费升级的内在力量。

展望2010年以后的A股行情，都会围绕着政策创新引导价值创新这个主轴展开，无论是流动性推动还是业绩创造，都离不开政策主导。未来行情主要围绕传统产业展开，还是围绕“新”经济展开？编著者认为，主要看“三方”“四边”力量博弈中如何运用“五因素”的牌，因为不同组合的牌，在不同的时空条件下，就有不同的价值创造、价值转移和估值比较。具体，就请进入本书的公司“寻宝旅程”。

# 目 录

|                     |   |
|---------------------|---|
| 序言 大国崛起需要政策创新 ..... | 1 |
| 前言 发掘翻倍增长的股票 .....  | 1 |

## 第一部分 透视政策创新，发掘最有潜力的行业

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 第一节 政策创新：价值倍增形成投资机遇 .....    | 2  |
| 政策创新的新时代解读 .....             | 2  |
| 宏观政策造就了政策性行情 .....           | 5  |
| 国际资本“阴谋”压抑中国经济升级 .....       | 13 |
| 第二节 政策创新：提炼出价值创新的新路子 .....   | 22 |
| 政策创新撬动大国崛起 .....             | 22 |
| 政策创新助力产业升级 .....             | 25 |
| 政策创新破解剩余价值外流的怪圈 .....        | 26 |
| 第三节 政策创新：重构粮食、石油和金融安全阀 ..... | 28 |
| 保障粮食安全，稳固大国根基 .....          | 31 |
| 保障石油安全，延续工业血脉 .....          | 37 |
| 大国崛起的“蓝海战略”新路径 .....         | 39 |

|            |                              |    |
|------------|------------------------------|----|
| <b>第四节</b> | <b>政策创新：助推地产深入发展</b>         | 42 |
|            | 政策为什么要保护地产业？                 | 42 |
|            | 地产稳，天下定？                     | 45 |
|            | 地产业：究竟是谁的利益实现平台？             | 48 |
|            | 谁会去推动地产业新的“黄金十年”？            | 50 |
| <b>第五节</b> | <b>政策创新：四面出击，催化经济复苏</b>      | 54 |
|            | 去库存化为复苏减压                    | 55 |
|            | 点燃消费热情                       | 56 |
|            | 启动农村大市场                      | 57 |
|            | 助推城市地产新生                     | 59 |
| <b>第六节</b> | <b>政策创新：借助通胀预期促增长</b>        | 61 |
|            | 情绪创造行情上升动量                   | 61 |
|            | 政策能做什么？                      | 63 |
|            | 厂商能怎么办？                      | 65 |
|            | 居民如何自保？                      | 68 |
|            | 美国还高失业？                      | 70 |
|            | 美元刺激幻觉？                      | 71 |
|            | 主导行情发展的货币力量                  | 74 |
| <b>第七节</b> | <b>政策创新：价值投资的“探照灯”和“指南针”</b> | 81 |
|            | 夯实价值投资的基础                    | 81 |
|            | 创造历史大牛市之父                    | 83 |
|            | 造就牛年牛市？                      | 87 |
|            | 踏好最佳的“时间节奏”舞步                | 91 |

## 第二部分

### “新能源”产业：价值创新下蕴藏超额利润机会

|            |                             |    |
|------------|-----------------------------|----|
| <b>第一节</b> | <b>发展“新经济”，化“大危机”为“大机会”</b> | 96 |
|            | 从危机到机会                      | 96 |

|                                      |            |
|--------------------------------------|------------|
| 发展新能源之路 .....                        | 97         |
| 明天的机遇 .....                          | 99         |
| <b>第二节 “五因素” 重构新能源产业 .....</b>       | <b>100</b> |
| 政策扶持：“新能源” 产业形成的发动机 .....            | 100        |
| 资源平台：幸福的“毛毛雨” 及时下下来？ .....           | 102        |
| 技术创新：“新能源” 能级提升的孵化器 .....            | 103        |
| 市场重构：“新能源” 价值实现的落脚地 .....            | 105        |
| 战略管理：“新能源” 价值重构创造奇迹 .....            | 107        |
| <b>第三节 新能源：国家、厂商、海外力量的利益博弈 .....</b> | <b>109</b> |
| 国家力量：星星火种可以燎原？ .....                 | 109        |
| 厂商力量：能否形成技术创新上的“独孤求败”？ .....         | 115        |
| 国际资本力量：产业向导还是拦路虎？ .....              | 122        |

## 第三部分

### 抓住产业升级中的投资良机

|                                   |            |
|-----------------------------------|------------|
| <b>第一节 压迫中国产业升级的“五座大山” .....</b>  | <b>128</b> |
| “红海” 市场：搏杀剧烈，量大利小 .....           | 128        |
| 资源短缺：国家资本丧失议价能力，“世界工厂” 利益外泄 ..... | 131        |
| 技术“自宫”：制高点下移，升级失去先机 .....         | 133        |
| 管理者限薪：制度之殇抑制业绩可持续增长 .....         | 134        |
| 政策主导：创新再找突破点？ .....               | 135        |
| <b>第二节 政策主导下的产业升级 .....</b>       | <b>137</b> |
| 政策创新与产业升级 .....                   | 137        |
| 国家力量：价值投资的“指南针” .....             | 143        |
| 厂商力量：主角能有多少“油水”？ .....            | 147        |
| 居民力量：以弱胜强，产业升级的家园 .....           | 152        |

|            |                       |     |
|------------|-----------------------|-----|
| <b>第三节</b> | <b>产业上下游轮动投资</b>      | 155 |
|            | 采掘业：挖出来的都是金子吗？        | 155 |
|            | 百炼能成钢？冶金业购并中的世纪性投资机会  | 160 |
|            | 政策引导：装备制造业能“凤凰涅槃”吗？   | 163 |
|            | 金融行业：收益主要来源于政策保护？     | 165 |
| <b>第四节</b> | <b>价值创新获益的行业与公司</b>   | 167 |
|            | 政策和资源垄断：中国石化赚了谁的钱？    | 167 |
|            | 银行业：政策倾斜才会赚钱？         | 170 |
|            | 装备制造业：产业振兴会带来历史性投资机遇？ | 172 |

## 第四部分

### 搭上价值创新与消费升级的顺风车

|            |                                   |     |
|------------|-----------------------------------|-----|
| <b>第一节</b> | <b>消费升级：五大“因素”都有“缘”</b>           | 178 |
|            | 消费升级也有中国特色？                       | 178 |
|            | 市场创新：规模效应创造投资价值？                  | 180 |
|            | 资源约束：新能源消费带动无限机会？                 | 182 |
|            | 技术创新：自力更生实现消费投资“双”机会              | 183 |
|            | 管理创新：以变应变，中国优势尽情发挥                | 184 |
|            | 政策创新：消费升级会产生业绩倍增公司吗？              | 186 |
| <b>第二节</b> | <b>消费升级中政府、厂商与居民的利益博弈</b>         | 188 |
|            | 国家政策：推动消费需求，扩大、引领消费升级             | 189 |
|            | 厂商力量：消费升级中的三把“刀”                  | 194 |
|            | 居民力量：人口“红利”推动消费升级                 | 197 |
| <b>第三节</b> | <b>政策创新：股市复苏推动消费复苏，消费复苏推动消费升级</b> | 200 |
|            | 厂商估值：流动性充裕，估值高涨                   | 201 |
|            | 政策创新：股市复苏→消费复苏→消费升级               | 202 |
|            | 消费类厂商：“公司筛选”要什么理由？                | 203 |

|                            |            |
|----------------------------|------------|
| <b>第四节 从价值创新中赚大钱 .....</b> | <b>205</b> |
| 政策创新：新医改启动黄金投资期 .....      | 205        |
| 中国地产业：还有“黄金十年”？ .....      | 210        |
| 电讯产业：靠什么来升级？ .....         | 214        |

## 第五部分

### 股市掘金：价值倍增公司报告

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| <b>第一节 管理创新，推动消费升级的典范</b>   |     |
| ——古井贡酒（000596）报告摘要 .....    | 222 |
| 1. 盈利预测与投资评级 .....          | 222 |
| 2. 近期关注重点 .....             | 222 |
| 3. 投资要点 .....               | 223 |
| 4. 核心财务和估值指标 .....          | 223 |
| 5. 产业升级五因素分析 .....          | 224 |
| <b>第二节 新能源助推发电设备龙头再上新台阶</b> |     |
| ——东方电气（600875）报告摘要 .....    | 227 |
| 1. 盈利预测与投资评级 .....          | 227 |
| 2. 近期关注重点 .....             | 228 |
| 3. 投资要点 .....               | 228 |
| 4. 核心财务和估值指标 .....          | 228 |
| 5. 产业升级五因素分析 .....          | 229 |
| <b>第三节 地产注入明确，“变性”业绩大增</b>  |     |
| ——ST 海星（600185）报告摘要 .....   | 233 |
| 1. 盈利预测与投资评级 .....          | 233 |
| 2. 近期关注重点 .....             | 233 |
| 3. 投资要点 .....               | 234 |
| 4. 核心财务和估值指标 .....          | 234 |
| 5. 产业升级五因素分析 .....          | 235 |

#### 第四节 产业升级的典范

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| ——海正药业（600267）报告摘要 ..... | 237 |
| 1. 盈利预测与投资评级 .....       | 237 |
| 2. 近期关注重点 .....          | 238 |
| 3. 投资要点 .....            | 238 |
| 4. 核心财务和估值指标 .....       | 238 |
| 5. 产业升级五因素分析 .....       | 239 |

#### 第五节 得天独厚的区位优势

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| ——宁波银行（002142）报告摘要 ..... | 242 |
| 1. 盈利预测与投资评级 .....       | 242 |
| 2. 近期关注重点 .....          | 243 |
| 3. 投资要点 .....            | 243 |
| 4. 核心财务和估值指标 .....       | 243 |
| 5. 产业升级五因素分析 .....       | 244 |

|          |     |
|----------|-----|
| 后记 ..... | 247 |
|----------|-----|

透视政策创新，  
发掘最有潜力的行业

第一部分

# 第一节

## 政策创新：价值倍增形成投资机遇

### 政策创新的新时代解读

政策创新是指国家及其相关部门通过对制度、资源、管理、技术、组织、市场等进行重新设计、构建、创造、组合、协调，在一定时间内以最少的投入实现合乎时代标准的最大的产出，从而满足厂商生产或者居民生活方面不断增长的需要的复杂劳动。因此，政策创新既包括对厂商和居民的生产关系调整以促进生产力提高的内容，也包括科技创新推动生产力提高以创造更多价值的内容。

一个国家的崛起需要政策创新，以实现整体国力的提高，获得同其他国家的比较优势，从而在国际上形成以更低的“社会必要劳动时间”创造财富进而实现剩余价值的能力。

一国创新，包括了制度、资源、技术、管理、产品和市场的创新。国际上国家的崛起之路径，是这些创新的复合的“复杂劳动”的结果，从而在一定时空参考点中，通过对外贸易、对外投资等获得更多剩余价值的可能。获得更多剩余价值的国家，就能够实现资源、技术、管理、人力的全球化转移。美国是当前最为典型的能够将全球的资源、技术、管理特别是人才转移的国家，它通过这种“良性循环”，不断转移全球的剩余价值。

一个产业的崛起，也是摆脱旧思维进行创新的结果。政策的引导、资源的创新性开发、技术的创新、管理的创新和市场的开发，都是一个产业兴盛



的条件。当上述条件形成合力时，这些创新才能占有“微笑曲线”的顶端，有关产业才能在与其它产业的比较中脱颖而出，获得更多的剩余价值，也即所谓的“附加值”。

因为在一国内部，国家、厂商和居民（投资者）的三角关系中，国家政策及其产生的制度，是引导创新的主要力量。只有政策和制度创新，才能引导科技进步、技术进步为资源有效利用创造必要条件；资源有效利用加上厂商的管理创新，才能有效地利用政策条件、技术条件和资源条件。当政策、管理、资源、技术形成合力时，产品创新才可能实现，即厂商才能用更低的社会必要劳动时间创造出更多的产品。从一国内部看，复合创新的产业，有条件从无创新的产业转移剩余价值；从国际关系看，只有具备持续创新能力的国家和厂商，才能通过低于社会必要劳动时间的综合实力提供商品或者劳务，从而获得超额剩余价值。只有具备超额剩余价值创造能力的厂商，其业绩才有可能持续地倍增；只有筛选出业绩倍增的产业和公司，所谓的“价值投资”才具备必要条件。这是笔者“力量模型”揭示的“三方四边五因素”的关于价值投资的核心内容。

有鉴于此，笔者认为，政策创新及其导向是一国产业、厂商创新发展的方向，因为它引导了剩余价值在不同产业间和产业内部不同厂商间的转移，从而引导实业间或者虚拟资本间实现了生产因素向生产效率最高的产业或者厂商的转移，毕竟产业资本的本质是如何最有效地通过最多的生产要素以获得更多的剩余价值。

生产要素，无论是资本品还是人力资本，其本身也有向效率最高的产业转移的冲动。因为只有当某种产业获得最高的剩余价值时，利润率才会提高，政策、管理、技术、资源（土地、能源）、渠道等要素才可能获得更好的投资回报率。同样，作为生产要素转移的核心力量即人力资本，无论是资本的代表即管理者还是就业者，也存在向获得最高人力价值（薪酬）的产业转移的冲动。

**“政策价值论”认为，国际联合的政策创新为资本市场投资提供了新思维**

国际金融危机导致企业毁灭价值，世界经济因此进入新的历史时代，即世界经济进入到了告别单纯由企业创造价值的迷信而进入国家创造价值的新