

>>> The Investment Philosophy
and Strategy of the Institutional
Investors in China's Stock Market

中国股市 机构主力操盘思维

市 The Analysis of China's Stock Market

善强 著

场
分
析
篇

 企业管理出版社
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

责任编辑：吴太刚

· 丁 锋

封面设计：企达广告

每个投资者对股市都有自己的理解，本书的内容是中国股市机构主力对股市的理解。

机构主力以巨额资金投入股市，获取利润，规避风险，靠的是对市场运行规律的掌握，靠的是对市场运行方向的正确判断。这是他们屡屡成为赢家的根本因素。

作者长期在国内证券市场为机构主刀大资金运作，对中国股市的运行规律有着深刻理解，在本书中揭示了机构主力独特的操盘思维。

ISBN 7-80197-058-6



9 787801 970589 >

ISBN7-80197-058-6

F·059 定价：32.00元

中国股市机构主力操盘思维

——市场分析篇

善 强 著

企业管理出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国股市机构主力操盘思维. 市场分析篇 / 善强著.
北京: 企业管理出版社, 2004.5

ISBN 7-80197-058-6

I.中… II.善… III.股票—资本市场—分析—中国
IV.F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 031941 号

书 名: 中国股市机构主力操盘思维——市场分析篇

作 者: 善强著

责任编辑: 吴太刚 丁锋 技术编辑: 子鸣

书 号: ISBN 7-80197-058-6/F·059

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编: 100044

网 址: <http://www.cec-ceda.org.cn/cbs>

电子信箱: 80147@sina.com emph1979@yahoo.com

印 刷: 北京市朝阳区印刷厂有限责任公司

经 销: 新华书店

规 格: 170 毫米×230 毫米 16 开本 15.5 印张 240 千字

版 次: 2004 年 5 月第 1 版 2004 年 5 月第 1 次印刷

印 数: 5000 册

定 价: 32.00 元



善强先生(右二)出席2000年在上海召开的全国国债发行承销会议,与财政部国债司领导在前排就坐。



2001年9月4日善强先生访问日本东京证券交易所,位于交易所中央的行情显示屏用英文打出:"欢迎中国银河证券有限公司"的欢迎词。



1 1997年善强先生在美国加州洛杉矶州立大学介绍中国证券市场情况。



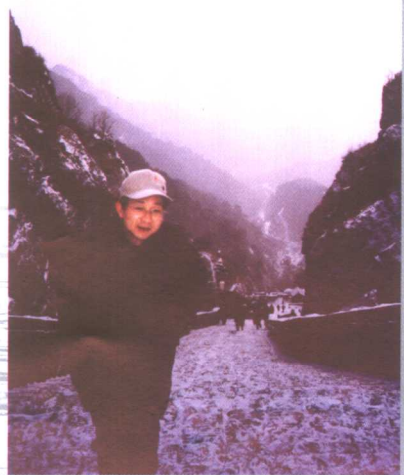
善 强先生(左二)参加国内主要证券机构召开的关于中国证券市场重大问题研讨会。



在 东京，日本大和证券公司副总裁（右二）热情宴请善强先生（右一），
双方交流中、日证券公司的业务开展情况。



善 强先生 2003 年底视察长江电力上市公司。



漫

天飘雪的时节，善强先生徒步登游东岳泰山。



爱

好奔腾，善强先生骑马驰骋在新疆大地。

前 言

从事证券工作 12 年，作为国内证券机构主力从事自营业务 7 年，也是我对中国股市进行理论研究，对自己的投资实践认真总结的一个时期。总想建立一种能适应中国股市特点的股票投资理论体系，写一套较完整的关于中国股市分析、股票投资技术、证券资产评价方面的系列专著，以反映代表市场主流的中国股市机构主力的操盘思维。本书是该系列丛书的第一部。

2000 年 3 月，当银河证券刚筹建的时候，我就主持证券投资部工作。当时我考虑最多的是，未来公司的证券投资靠什么获取赢利？像 1998 年后基金公司成立的最初几年那样，靠国家的政策支持获取赢利？显然不可能；像证券公司在 90 年代通常的做法那样，以坐庄为主的方式获取赢利？市场环境已经变了，也不可能；像很多一般投资者那样，打听消息，利用消息获取赢利？这绝不是证券经营机构自营的正路子。直到 2001 年 4 月，我有幸请教了英国施罗德集团的雷贤达副主席关于国外证券机构在成熟市场操作的方式，研究了该公司市场分析和投资运作的全套内部资料后，突然醒悟，我们要在股市这个高风险的市场上生存发展，惟一可行的方法就是：“准确地分析、把握股市走势，进行个股价值发现”。从此，我也把研究的重点放到了这个方面。

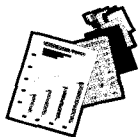
此书的写作时期，正是中国股市处于剧烈的阵痛时期，是千万股票投资者最悲伤的岁月，也是我工作最困难、为投资焦虑不安的日子。我忘不了 2001 年 7 月 30 日，投资者因担心国有股减持而恐慌抛出股票、单日大盘狂跌 108 点那暗无天日的一天；我也忘不了 2001 年 10 月 22 日那绝望与兴奋交夹的日子，当天大盘从 4 个月前的 2 245 点一路无反弹地跌至了 1 320 点，收盘后不断有朋友打来电话：“扛不过明天了，明天一定会崩盘”，但当晚 7 点的新闻联播报道了拟暂停国有股减持的消息，次日股市幸免崩盘；我还忘不了有的素昧平生的倾其家产投资股票的富豪，几乎就要跪下，希求能为其投资的股票护盘，救其一命；我更忘不了，久经压抑的广



大股票投资者在2002年6月24日狂热地买入股票，不但没有扳回损失反而套得更深更牢的惨遇。在这段中国股市的苦难岁月，我的投资技术和心理定力，帮助我熬过了2001年工作中遇到的困难，让我们逃脱了2002年6.24的市场陷阱。但是2003年第三季度最艰苦的日子我怎么也过不去了，在大盘向1307点下跌的熊市的最后时刻，我想着最有投资价值的股票也被市场无情地抛售，看着办公桌上还在不断翻绿的行情显示屏，已无法控制自己，只能闭门黯然伤心，吟吟独自泪流。

这段时间，我想得最多的是三个问题：一是对中国股市制度的反思。没有任何时候能比这段时间让投资者看清楚中国股市的制度缺陷。什么国有股市价减持，上市公司狮子开口大圈钱，股价之高，二级市场风险之大，让投资者大为惊骇。这时，所谓的技术分析基本失效，大盘破位再破位，技术指标超卖再超卖。我开始认识到，对股市的分析不能只有所谓的技术分析，技术分析不能脱离对中国股市的制度分析。于是，在我的分析理论中，首先是对中国股市的制度分析和对中国股市四大内在矛盾的分析。二是深感现行中国股市分析理论的贫乏无力。为什么这次下跌40%的长达两年半的熊市，95%的投资者都未能幸免遭难？为什么当初就几乎没有人能看出这次股市下跌的幅度之大和时间之长？平时我们出版的国内、国外的股市分析理论书籍不少，为什么都不能有效地指导我们的投资实践？看来对中国股市的分析不能只是一些如何具体地怎样买进卖出股票，而是应该有一套从对中国股市制度、内在矛盾、宏观背景分析，到对中国的股票估值、股价运行、风险控制分析的理论体系，要让投资者全面地理解中国股市，从大的规律方面把握住股市运行。三是对中国股市投资者地位的重新认识。中国股市的投资者，不论是个人投资者还是机构投资者，都是最弱的投资群体，其享受的股东地位、股东权益太差了，其购买的股票太贵了，其承担的市场风险太大了。这次熊市足足地让他们亲历了痛苦的股市，感受了股市的痛苦。我的脑子中这时才开始清晰地感觉到，未来中国股市发展的必由之路就是不断地在曲折中走向真正意义上的公开、公平和公正，而在这一过程中，我们都可能要付出一定的代价。

2004年，中国股市又翻开了新的一页。在过去的日子里，投资者所经历的煎熬、目睹的破产都在渐渐远去；在新的一年里，新的投资热潮开始涌动，赚钱效应又唤醒了人们已经沉睡的入市欲望。这就是股市的魔力所在，这就是中国的股



票投资者。对此，我所能说的是，投资者可以在股市的天堂中欢呼雀跃，也会在股市的地狱里煎熬哭泣，但无论什么时候，永远不能停止对中国股市的理性思考和科学投资。

投资股市需要有一种境界。毛泽东他老人家有一句诗：“坐地日行八万里，巡天遥看一千河”，反映出一个老练的革命家面对复杂多变的政治局面时从容潇洒的成熟心态。股票投资者也应如此，任凭股市翻江倒海，心中自有制胜法宝，掌握股市的运行规律，增强自身的心理定力，泰然自若地投资于中国股市。

善 强

CONTENTS 目录

前 言

第一章 中国股市制度分析

- 3 中国股市的制度基础及合理性
- 9 中国股市的制度缺陷
- 19 中国股市正在发生深刻变化

第二章 中国股市矛盾运动分析

- 31 再见了，庄股市场
- 35 股票投资价值与股票买卖价格的矛盾
- 41 政府政策行为与股市市场行为的矛盾
- 47 投资者差异之间的矛盾
- 55 投资者心态波动与股市行情波动的矛盾

第三章 股市宏观背景分析

- 69 股市不是无本之木
- 70 宏观经济运行方向是股市运行方向的根据
- 76 政策真的能左右股市运行方向吗
- 80 政治、经济和社会重大事件对股市运行的作用
- 84 股市分析不当书呆子

第四章 大盘走势分析

- 91 胸有成竹看大盘
- 98 大盘运行的阶段及特点分析

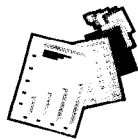
102	大盘运行的内部结构分析
112	大盘运行的真实性与迷惑性
	第五章 股票估值分析
121	股票价格的构成
128	股票的绝对价值
131	股票的相对价值
134	股票的超值价值
140	股票的特殊价值
142	股票价值处于永恒的变化之中
	第六章 股票市场价值分析
149	一个全新的概念——股票的市场价值
156	股票市场价值的作用
163	市场价值按正态或负态分布
	第七章 股价走势分析
171	股价涨跌的内在因素
175	股价涨跌循环周期的运行规律
181	股价运行的类型
191	股价运行的转折来源于真实的成交换手
198	股价运行中股票价值的掘取和储备
	第八章 股市投资风险分析
207	树立正确的股市投资风险观
215	不确定性是股市投资的主要风险来源
220	投资风险的控制与转化
225	附录 1 操盘札记
231	附录 2
237	后 记

第一章

中国股市制度分析

由于在股市创立之初要坚持社会主义公有制原则，为发展国有经济服务，上市公司股权被分割为国有股、法人股和社会公众流通股，由此形成了中国股市的特殊平台。中国现行股市制度的合理性表现为股市制度以中国的经济、政治制度为基础并与之相适应。作为新兴市场和社会主义发展中国家的股市，中国股市又有其很多制度缺陷，定价机制不合理、各个投资集团利益不均衡、股市的三公原则不到位，都使股市的运行具有了特别的方式。从中国的股市制度入手分析中国的股市，是股市分析的第一关口。





中国股市的制度基础及合理性

想要投资中国股票，就先了解中国的股市；想要了解中国股市，就先了解中国的股市制度；想要了解中国的股市制度，就先了解中国的经济和政治制度。从中国的经济和政治制度入手分析中国的股市制度，从中国的股市制度入手分析中国的股市，是股市分析的第一关口。

1990年中国股市创立之初，我们并不知道股市是一种资本市场，是对社会资源进行配置和上市公司股权交易的市场，而是认为股市是资本主义经济制度的产物，是只属于资本主义的东西。1990年，政府仅以试试看的态度设立了上海证券交易所、深圳证券交易所，认为股市虽然是资本主义的东西，但我们社会主义国家可以借用，试一试，试得好就办下去，试不好关了也无妨。仅十余年时间，中国的证券市场飞速发展，在中国经济发展中起了重要作用。至2003年12月，我国境内上市公司（A、B股）已达1287家，上市公司总股本6428.46亿股，总市值42457亿元，占我国GDP的36.38%，其中上市公司流通股2253.16亿股，流通市值达13178.52亿元，占我国居民储蓄存款的12.72%，投资者开户数7025万户，证券机构总资产5700亿元，基金规模1699亿元。13年的时间，中国新兴证券市场已经形成，资本市场在党的十五大文件中得到了肯定，在2003年10月召开的十六届三中全会文件中又有了建设性的描述。

从中国的经济和政治制度入手分析中国的股市制度，从中国的股市制度入手分析中国的股市，是股市分析的第一关口。

20世纪90年代初，中国股市的创建者尽管不能预见