

· 吴国平主力操盘实战案例系列 ·

吴国平 著

操盘 手记



主力出货策略

THE NOTES OF TRADER

109 个图表分析 10 篇操盘感悟

广东旅游出版社
GUANGDONG TRAVEL & TOURISM PRESS
悦读书·悦旅行·悦享人生



操盘手记



主力出货策略

THE NOTES OF TRADER

吴国平 著



广东旅游出版社

GUANGDONG TRAVEL & TOURISM PRESS

悦读书·悦出行·悦享人生

中国·广州

图书在版编目 (CIP) 数据

主力出货策略 / 吴国平著. — 广州 : 广东旅游出版社, 2015. 7

(操盘手记)

ISBN 978-7-5570-0113-1

I. ①主… II. ①吴… III. ①股票投资—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 088249 号

主力出货策略
Zhuli Chuhuo Celüe

广东旅游出版社出版发行

(广州市天河区五山路 483 号华南农业大学公共管理学院 14 号楼三楼 邮编: 510642)

北京嘉业印刷厂印刷

(北京市大兴区黄村镇李村)

广东旅游出版社图书网

www. tourpress. cn

邮购地址: 广州市天河区五山路 483 号华南农业大学 (公共管理学院) 14 号楼三楼

联系电话: 020-87347994 邮编: 510642

787 毫米 × 1092 毫米 16 开 12.25 印张 212 千字

2015 年 7 月第 1 版第 1 次印刷

定价: 36.00 元

[版权所有 侵权必究]

本书如有错页倒装等质量问题, 请直接与印刷厂联系换书。

拥有一个赢利系统， 你就能撬动整个世界

有很多投资者问我什么是赢利系统，怎样才能构建适合自己的赢利系统。在我看来，一个有价值的赢利系统是可以指导你研判市场、挖掘战机、控制风险和把握实战的，而一个充满生命力和创造力的赢利系统可以进行有限浓缩和无限扩展。我的投资理念很朴素也很简单，概括起来就九个字：提前、深度、坚持、大格局。而我希望融合了我的金融文化的赢利系统能像一棵永远从资本市场汲取养分的常青树，它的根可以扎得很深，它的枝叶可以长得很繁盛。从《吴国平操盘论道五部曲》、《吴氏赢利系统》到《吴国平实战操盘大讲堂》等系列丛书，再到现在这套《主力操盘案例》系列丛书，我可以骄傲地说，我的赢利系统不仅是有价值的，而且是有生生不息的活力的。

我喜欢天马行空地去想象，因为敢于想象，我的思维会变得更加活跃。我思考问题，往往不喜欢仅仅停留在表面，而更喜欢从深层次去发现一些问题，自己切身融入其中去思考。这一点如果放到资本市场上来说，那就是：我们不能仅仅着眼于很多表面的波动，而要融入到其本质层面去感知。对大盘，需要用各种深入的思考来综合验证判断；对个股，则要深入到其内在去感知到底是怎样。不过相同的是，一定要清楚主力运作资金的想法。

我们有操作大资金的经验，到现在，我们的一个简单的条件反射就是——市场主力资金到底在想什么？我们会试着切身融入其中去思考接下来市场的最可能走势到底是什么。

《主力操盘案例》这套丛书就是基于主力操盘的角度写成的，从微观的选股、建仓、拉升、出货，再到宏观的全局运作，全面论及。值得注意的是，其中

的内容不仅是之前系列丛书思想体系的延续和扩展，而且是不同知识体系围绕主力操盘这个核心进行全方位碰撞后的结晶。我的想法是，如果能参透主力资金运作时投资标的的选择、建仓吸筹蕴藏的战机、强力拉升的节奏和悄然出货的风险，最后还能从全局运作的角度统领整个操盘周期，那么一切就会变得很有意思了，成功概率也必将随之大大提高了。事实上，在信托产品的操作上，我们都融入了这些体系。信托产品是私募阳光化的一个模式，在这道路上，我们还仅仅是刚开始，未来的路还很长很遥远，我们需要做的就是坚定信心，融合好我们的体系，走好并坚定走下去。在未来，我们所要做的，除了一路支撑我们走过来的信托资产管理业务外，就是金融文化了，书籍就是我们介入金融文化的最好的体现方式。

路漫漫，我们将坚定走下去。将这套书献给所有对资本市场有兴趣的投资者。我们希望，在推动中国资本市场成为第二个华尔街的大趋势中有我们的身影，同时，更有很多因受我们启发而产生极大影响的群体的身影。这套书，就是我们的思想的一个重要体现，愿给予有缘人心中所想。

在此，非常感谢我的三大弟子——陈波、李骅熹、陈旭，如果没有他们的辛勤，如果没有他们的坚定，如果没有他们的踏实，我想，这套书肯定不能这么快面市。感谢我的孩子，因为你，我的动力才更强大！同时也感谢为本丛书的出版付出辛勤劳动的编辑同志们。

最后，欢迎一些有想法的读者来信与我们交流，邮箱为：simuguoping@vip.163.com。虽然不敢保证每封信都回复，但我们会尽力对有缘人进行回复的。世界很美好，未来很精彩，期待每个人都有一个人精彩的人生。拥有一个赢利系统，你就能撬动整个世界！我坚信！

吴国平

目录 Contents

第一章 主力获利出货的操盘思维	1
第一节 本身价值还是交易价值	2
一、抓住本身价值区域	2
二、找死还是挖金？看清交易价值	3
三、心态也是决胜的关键	3
四、价值回归之旅：牛熊交替的原因	4
五、合理的投资价值：唯一的投资理由	5
六、大环境：评估本身价值的前提	6
七、阶段性还是终结性获利出货	9
八、谁是对手盘	11
九、操盘手记	11
第二节 谁在制造疯狂与幻想	14
一、转势前夕往往会上演疯狂	14
二、概念与题材的冲击力	32
三、关键在于学会辨认逃顶形态	39
四、操盘手记	47



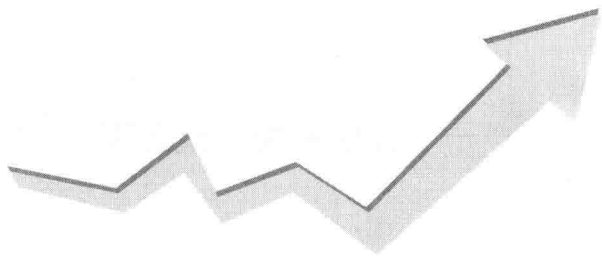
第二章 与主力一起胜利大逃亡	51
第一节 形态识别	52
一、顶部形态的识别：找到主力胜利大逃亡的运作迹象	53
二、顶部岛型反转：主力大逃亡最后的盛宴	59
三、操盘手记	63
第二节 看穿盘面	65
一、透过长下影线抓住主力出货留下的狐狸尾巴	65
二、下跌阶段中长下影线的两大抗衡因素	70
三、顶部上升缺口以及下降途中的缺口暴露了主力出逃慌不择路的心态	74
四、从关键的时间窗口把握敌动	91
五、操盘手记	105
第三节 透过 F10	107
一、股东研究	107
二、在股东研究中感受主力	108
三、透过股东研究感知股价波动	111
四、主力追踪	112
五、“主流机构汇总”分析需理性	114
六、操盘手记	121
第四节 细微之处窥见主力出逃的狐狸尾巴	124
一、成交量	124
二、均线	127

三、通过换手率研判顶部	137
四、操盘手记	142
第三章 获利心经	145
第一节 股市“真理”不复杂	146
一、再好的股票主力也有套现的欲望	146
二、涨与跌的辩证关系：暴涨或暴跌中看“轮回”	147
三、操盘手记	149
第二节 末日轮并不那么可怕	152
一、博傻行情：如何应对末日轮	152
二、攻防有序：末日轮大周期下的机会	154
三、操盘笔记	158
第三节 股市中的势能与股价的涨跌规律	160
一、从“龟波气功”看股价的上攻与自由落体	160
二、不同阶段区别对待价格的暴跌暴涨	162
三、有所为有所不为，才是生存之道	164
四、操盘手记	166
第四章 主力获利出货操盘实例	169
如何看透主力出货的真相	170
一、不做主力最后的接盘者	170
二、沃华医药：在“市梦率”的温柔乡中顺利出局	175
三、思源电气：业绩持续恶化也能造成“市梦率”	179
四、操盘手记	186

第一章

主力获利出货的操盘思维

- 第一节 本身价值还是交易价值
- 第二节 谁在制造疯狂与幻想





第一节 / 本身价值还是交易价值

本身价值还是交易价值？这是所有股市入门者首先碰到的两个重要概念，如同我们学习任何东西之前，总是绕不开最基本的概念一样，对股市投资者来说，研究的道路虽然条条通罗马，但出门之前总得先知道罗马是啥东西，做点先头准备。

所谓本身价值和交易价值，也是股市研究中绕不过去的先头准备。

一、抓住本身价值区域

何谓本身价值呢？

本身价值更多的是依据市盈率的多少来衡量，这是一种内在价值。内在价值是大部分人所致力去研究分析的，但其中也存在一些片面的思路，一般人思考的主要弊端是过度拘泥于静态方面的内在价值，往往忽视了其动态的内在价值。如何判断一个上市公司的动态内在价值，是研究一个企业本身价值的关键所在。静态的内在价值看报表则可，动态的内在价值则需要更多智慧才能洞察。记住，本身价值具备相当的持续性，只要该企业的价值进入较为合理的本身价值范围内，那就是非常好的投资阶段了。我们抓住这个时机投资，最终输的只会是时间。

二、找死还是挖金？看清交易价值

交易价值更多的是依据市场流动的资金多少来衡量，这是一种外在价值。很多人忽略或者根本不知道外在价值的概念。为何一只个股在不同时期的起落差距有时候会相当大呢？除了上面谈到的本身价值波动较大以外，很重要也是很关键的一点就是交易价值也在发生着巨大的变化。

不妨回顾一下过去的市场，流动性越充沛，很多个股是不是越容易出现躁动？在流动性充沛的背景下，有时候权重品种都能够疯狂涨停，这更多的是交易价值在发生着积极作用。道理不复杂：资金太多，需要宣泄，一些品种能够容纳大资金进出，就成了选择的标的，阶段性资金疯狂涌入也就促成封死涨停的状态了（当然疯狂过后往往也就快见顶了）。

记住，交易价值不具备持续性，往往都是昙花一现，呈现一种脉冲式的波动。在交易价值进入高峰阶段时进行投资是找死；在交易价值进入低谷阶段时进行投资有两种情况：一是依然找死（因没有交易价值），二是去挖金（因交易价值有望出现回暖）。

三、心态也是决胜的关键

学习前的心态很重要，有些东西并不是懂得越多就越好，相反，你只要抓住几点不断深入去研究、研究、再研究，最终吃透它们，慢慢就能够触类旁通了。

“全才”不见得会比“专才”更厉害，“专才”到了一定阶段必然会顿悟为“全才”，但若一开始就想做“全才”，最后往往什么“才”都不是。

资本市场条条道路通罗马，关键是看你初期选择什么道路去罗马，学习的过程也是一样的道理。譬如现在谈价值，抓住本身价值与交易价值不断深入研究，最终



吃透它们，那么，你就毕业了，至少在资本市场价值领域你具有一定的造诣了。这就是深入学习前的最好心态。

四、价值回归之旅：牛熊交替的原因

价格围绕价值波动，这是价值规律的精髓，股票作为一种特殊的商品同样遵循这一规律。这是价格长期运行必然遵循的规律，但短期而言，由于受到一些特殊事件的影响，价格与价值的波动也会存在背道而驰或相差很远的现象。比如前面所讲的交易价值，就是价格超出本身价值后的一种现象。存在即是合理的，短期而言，产生这种现象不但合理而且很常见，在市场中我们经常看到的股价出现溢价的情况都属于此种现象；但长期而言，最终的价格将回归本身价值附近。这也是市场总是出现牛熊交替的原因。牛市一旦来临，由于各方面的原因，如资金充沛、情绪亢奋等，往往会放大市场的做多情绪，一涨就容易涨过头，从而出现交易价值远远超过本身价值的情形，但泡沫过大总有一天会被捅破，届时价格走向本身价值的回归之旅就开始了。但在这回归之旅中，亦即出现大幅下跌走势时，市场做空情绪也往往会放大，很有可能导致熊市的产生，恐慌情绪一旦蔓延和放大，那么跌了还可以再跌，跌破本身价值也就不是什么稀奇的事情了。

由此可见，在市场中我们要做的便是把握好价格从低于本身价值到产生交易价值然后到泡沫破灭之前的这轮上涨机会，同时规避交易价值破灭、价格回归本身价值甚至跌破本身价值出现超跌的下跌风险。

要做到这一点，我们需要判断当前的价格与实际价值的关系，以及整个市场未来的环境，如果价格低于本身价值，而且未来大势向好，就可以积极地买入。可见，这里的问题是如何评估本身价值。

五、合理的投资价值：唯一的投资理由

在本书中，我们对本身价值的评估不是告诉大家如何用繁琐的数学模型去计算公司的实际价值，面对复杂的计算，相信大家也提不起劲，对于大众群体而言，真正能够有效运用到实际中的概率也不大。因此，我们在这里便不作重点分析，而是采取通俗易懂的方法，即大家在市场中常用的方法来进行解说。

要分析公司的本身价值，首先我们对本身价值这个概念应该有个基础性的认识，如本身价值的重要组成元素是什么，更多是依据什么来衡量，不同环境交易价值是否一样，等等，都是我们需要清楚认识的问题。

动态的特征、回收成本的周期、投资回报的合理性，都是本身价值的重要组成元素。本身价值是一个动态的价值，并非一成不变，这在深入研究的过程中是我们务必弄清楚的一个要点。本身价值更多是依据市盈率的多少来衡量，这是一种内在价值。为何要用市盈率作为判断本身价值的主要标准呢？这是因为市盈率可以清晰地告诉你，你的投资按照当前每年的收益，大概需要多少年可以收回成本。投资的本质讲的就是回报，回报是否具有吸引力，关键要看成本回收期的长短，越短时间内回报越高，说明投资越成功。本身价值本质上体现的就是合理的投资价值，而合理的投资价值的表现形式当然就是合理的投资回报了。

在交易过程中，价格高低可以用来衡量价值大小。不论是本身价值还是交易价值，最终都需要金钱来体现。世界上虽然有金钱所不能够衡量的东西，但在资本市场上，在交易过程中，基本上没有这类东西。可以说，价值的大小最终是要靠金钱的多少，也就是价格的高低来体现的。



六、大环境：评估本身价值的前提

本身价值放在不同环境下具有不同的评估方式，也就具有不同的评级。就如一个球星处于不同状态下，其身价是不一样的道理一样。因此，我们首先需要弄清楚当下的环境，才能作出更为精确的价值评估。

对本身价值有了基本的认识后，我们可以从以下几个方面来把握其内涵。

（一）市盈率与大环境

本身价值的获得必须建立在好投资的基础上，因此市盈率的把握很关键。每个人进行投资，最终的目的都是赚取利润。不过，在赚到利润前首先要收回成本，若成本都收不回来，就别谈赚取利润了。市盈率之所以重要，在于它可以告诉你收回成本的具体时间。时间就是金钱，如果投资一个公司需要相当长的时间才能收回成本，一般情况下这个公司就不值得投资，除非你进行的是具有特殊意义的投资，否则从纯商业角度考虑，对这个公司的投资绝对不是好投资。最重要的是，投资行动里面还蕴涵着很大的风险，因为资金都是弃“坏”投“好”的。当股票价格过高，市盈率太高，最终资金的选择只能是流出，流向回报率更好的股票或其他投资。一旦资金疯狂流出，股票价格必然大幅回落，最终跌到一个相对而言大家都能接受的范围，这就是本身价值回归之旅的生动演绎。

市盈率有静态与动态之分。作为投资者，研究公司本身价值时，需要弄清楚静态市盈率，它可以让你把握公司当前的“理论价值”，但你更需要研究的是动态市盈率，因为动态市盈率可以让你知道当前这家公司的“实际价值”。静态市盈率看过去就可以知道，动态市盈率则必须看未来，而且仁者见仁，智者见智。这种特性赋予了本身价值极大的波动空间。

在如此纷繁复杂的局面下，此时我们该如何作出投资决策呢？很多人开始迷惘了。记住，看大环境！以下三种大环境下的投资策略是我们必须熟稔于心的。

如果遭遇熊市，一般情况下你绝对不能高于静态市盈率来评估它的本身价值，就算你看出它“动态”价值真的比“静态”价值要高很多，也不要冲动地去高估它。在熊市环境，本身价值是要大打折扣的，跌了可以再跌，你的投资务必控制在“静态”评估之下，这样才能最终让你捡到便宜。你根本不用担心没人会卖给你，因为在熊市环境中大把人会非理性不计成本地抛售股票。

如果碰到的是牛市，一般情况下你要坚决高于静态市盈率来评估它的本身价值，就算你看出它“动态”价值真的比“静态”价值要低不少，你也不要低估它。要明白，在牛市环境下，本身价值是会有一定溢价的，涨了可以再涨，你的投资务必控制在“静态”评估之上，这样才能最终让你卖到好价钱。你根本不用担心没人会跟你买，因为在牛市环境中太多人会非理性不计成本地买入股票。

如果是平衡市，一般情况下客观地去评估就行了，不高估也不低估，保持平衡，把本身价值估算一下就可以了，至于买是卖，可以围绕估算价格高抛低吸。

（二）银行利率与银行存款市盈率

1. 股票市盈率是否合理要结合银行利率来作比较

既然本身价值很大程度上要结合市盈率这个指标来衡量，那么，股票市盈率处于什么样的状况下才是合理的呢？此时，就要把银行的利率引进来探讨了。我们都知道，银行就是做资金流转赚取存贷利差生意的，我们把资金交给银行，银行都会给我们一个利率（这里通常指1年），比如3%。也就是说，资金在银行里存放1年，银行将给予我们3个点的利息回报。银行也是要赚钱的，银行既然给你1年3个点的利息回报，就说明它至少能够以高于3个点的利息回报贷出资金，从而实现差价收入。举个例子，如果我们把资金放到银行就有3个点的利息收入，那么，要让资金不存银行而是投资其他，是不是投资回报必须高于这个利息收入才有吸引力呢？答案不言而喻。换句话说，银行存款利率成了我们资金使用的最低效率！如果投资的上市公司1年的回报都达不到银行利息回报，那是不是高估了其市盈率？出现这种情况，我们还不如把资金存进银行来得实在。



2. 银行存款市盈率要考虑通货膨胀与通货紧缩

进一步思考，如果按照银行的利率计算，多少年才能赚到跟本金一样的资金呢？这里，问题就跟市盈率联系上了，用本金除以利率不就可以得出银行存款市盈率了吗？将银行存款市盈率跟股票市盈率一对比，你就会明白目前你的股票是高估了还是低估了，如果连银行存款市盈率都比不上，你说，其投资价值是否要大打折扣？当然，在谈银行存款市盈率的时候，我们必须把通货膨胀或通货紧缩的因素考虑进去，否则，那也将成为“理论”上的银行存款市盈率。在通货膨胀的背景下，钱开始变得不值钱，购买力下降，严重的时候银行利率会抬头，不断上涨，以收缩流动性，抑制通货膨胀。在这过程中，股市中一些抗通货膨胀的股票会得到资金的关注，甚至遭遇抢购。此时，很多股票的本身价值体现的价格将因通货膨胀而出现暴涨。反之，在通货紧缩的背景下，钱开始变得值钱，购买力上升，严重的时候银行利率会低头，不断下降，以增强流动性，抑制通货紧缩。在这过程中，股市中一些无法抵御通货紧缩的相关股票会不断被抛售，甚至不计成本。此时，这些股票本身的价值体现的价格将因通货紧缩而出现暴跌。

3. 净资产与重置成本

(1) 净资产的基本概念。净资产，简单来说，就是资产减去负债所得的节余。再通俗点，就是把所有负债除去，公司把厂房等所有东西都变现，最后能变现的最基本价格。一家公司净资产越大，说明它的底子越雄厚，越不容易受到动摇，抗风险能力也就相应增强。同行业相似的公司在同等市盈率基础上，一般情况下，净资产越大，抗风险能力越强，价值就相应更高，更具投资价值。因此，在把握本身价值的过程中，别忽略净资产。

(2) 净资产在牛熊市中的区别。在牛市运行过程中，净资产这个因素往往会被忽略，因为那时很多人看到的更多是未来机会，很少去思考当下的具体细节问题。有种说法叫“涨时重势”，体现的正是牛市时净资产被忽略的情况。相反，在熊市运行过程中，净资产这个因素会被放大，“跌时重质”，体现的就是熊市时净资产备受重视的情形。

(3) 从重置成本中发现本身价值低估。既然牛市习惯忽略净资产，我们就不具体谈牛市过程中净资产的问题了；相反，熊市重视净资产，那就不妨继续深入研究

下去。我们都知道，一家企业如果重新开始，会有个重置成本的问题，比如一家钢铁企业年产量达到3000万吨，按照最新的净资产每股为5元，但是如果按照当下环境重新弄一家年产量达到3000万吨的钢铁企业，重置成本摊算到现在这家钢铁企业的股本之中，每股就达到9元。从投资角度来说，你是想现在开始用9元每股的代价重建，还是在资本市场上直接以5元左右的价格收购？答案是毫无疑问的，就是直接收购，每股5元左右的代价可以换来9元重置成本的付出，这是非常划算的买卖。什么叫本身价值低估？通过以上例子，我们应该清楚了，当重置成本远高于净资产时，就是本身价值低估的具体表现。

七、阶段性还是终结性获利出货

首先，我们要了解阶段性出货与终结性出货的区别，从字面意思来看不难理解，阶段性出货即属于阶段性行为，这种行为完毕后，后市仍将延续前期的状态；而终结性出货则是前期状态的一种终结行为，上涨行为的终结意味着后市将进入下跌状态或横盘震荡阶段。两者的相同点在于都是当前状态的改变，而不同点在于前者当下状态的改变是短期的行为，后者当下状态的改变则属于长期的行为。

阶段性出货和终结性出货都是主力动机的表现，引起这类主力动机的原因不尽相同。引发阶段性出货的原因主要有以下两种，一是清洗浮筹打压股价，二是避免大盘阶段性风险，一旦这些阶段性目的达成，主力将再次大举进场，股价也将会重拾升势，延续前期的上涨状态。而引起终结性出货的原因主要有以下三点，一是涨幅已达到预期中的目标，二是大盘趋势发生趋势性逆转，三是公司基本面出现突变，这些都可能引发主力的大逃亡。

分析了不同性质出货的原因后，怎样辨别到底是阶段性出货还是终结性出货，我们不妨从上述分析过的原因着手。阶段性出货有可能是为了规避大盘阶段性风险而采取的一种行为，或为了清洗浮筹打压股价的一种行为，这是导致阶段性出货的主要原因。我们继续深入，就要开始思考，主力清洗浮筹打压股价的行为往往易出现在哪些阶段？这可以从主力运作的思路来考虑。建仓完毕后，主力接下来的重要