

追踪 大股东

新疆德隆

哈
里

淮海投资

斯

肖

特

威

家

军

吴刚 宋炜/著



吉林人民出版社

(吉)新登字 01 号

追踪大股东

著 者 吴 刚 宋 炜

责任编辑 黄式刚

责任校对 黄式刚

封面设计 张 迅

版式设计 张 迅

出 版 者 吉林人民出版社 0431—5649710

(长春市人民大街 124 号 邮编 130021)

发 行 者 吉林人民出版社

制 版 吉林人民出版社激光照排中心 0431—5637018

印 刷 者 长春市华艺印刷厂

开 本 850×1168 1/32

印 张 8

字 数 160 千字

版 次 2001 年 7 月第 1 版

印 次 2001 年 7 月第 1 次印刷

印 数 1—8 200 册

标准书号 ISBN 7-206-03791-7/F·789

定 价 18.00 元

如图书有印装质量问题,请与承印工厂联系。

前言

中国证券市场历经十余年的风风雨雨，从无到有，从小到大，已经发展到现在 1000 多只股票，总市值占 GDP 已达 50% 左右规模的水平。证券投资不但被广大社会公众所接受，而且更成为部分人士的“专业”，这其中更是成长出一批颇具实力、资金规模庞大、投资理念日趋成熟、对市场能够产生一定影响的个人或机构。同时，证券市场本身也向多样性方向快速发展，从当初市场投资对象只有简单的几只股票（1991 年底，深市上市股票 6 只，沪市上市股票 8 只），到现在两市不但已经发行并上市 1000 多只股票，而且还有封闭式基金、开放式基金、国债及回购、可转换债券等多种投资工具，在丰富了市场的同时，也起到了活跃投资行为、创造市场机会的作用。

作为一名市场的投资者，暂且不用去讨论“市场永远是对的”还是“市场永远是错的”这样的命题，因为这样的讨论本身方向性、重要性、意义性值得商榷，关键在于如何有效捕捉市场机会，尽最大可能回

避市场风险并且实现资产增值。这就要涉及到一个证券分析方法是否有效的问题，

众所周知，目前证券投资分析方法主要分为两大类：一类是基本分析方法，另一类是技术分析方法。基本分析方法需要全面把握影响证券价格的各种因素（行业、公司、宏观经济、政策变化等），从而评估证券投资价值，判断其合理价位，对股价的中长期趋势更有把握；而技术分析方法侧重于从市场行为（现在、历史、趋势及趋势变化）来分析并预测未来的走势，从短中期预测上看，更为有效。我们认为方法本身无所谓对或错，关键在于运用方法是否恰当，是否合理，是单独运用基本分析或单独运用技术分析也好，还是互有轻重，互相结合也好，投资者应该清楚地认识到，这些方法都是为自己的投资目的服务的，尽可能地减少偏差，实现盈利才是根本。

本书所进行的对“股份公司股本结构分析”或者简单点说是对“股份公司大股东”方面的分析是基于：

（一）当前中国证券市场处于新的历史发展的起点阶段，广大投资者尤其是中小规模投资者在如此众多的市场新动向和力度不断加大的金融创新面前，在市场中各种繁杂的分析方法面前，怎样才能找到一条适合自己的、行之有效的、简便易用的投资方法或者致富之路，成为目前市场中困惑投资者的问题。而我们认为，证券市场是经济现象，是经济现象就有一定的

规律性可循，或者说是有一定参照、比较的东西存在，这种参照或比较就可以抓住市场中的套利机会，就可以达到资产增值的目的，而且我们还认为，在经济现象中越有用的方法越不复杂，越简单易用，越能有效增加投资机会。股本结构分析正是基于上述判断而开展的，就是对股份公司在一定时期、一定价位时，它的股本结构是怎样的，是否有实力机构介入，股东数量的时期分布是否存在一定的规律，是否在后市存在一定的股价上涨空间而进行的分析。

(二) 股本结构分析中的股本结构我们着重分析的是大股东的性质及介入时机（是超级主力、是实力型机构、是券商、是与其它股票相关联还是在所有制性质上有创新，介入时机如何等等），对股价相对处于高位或低位进行判定，同时再参照一些基本分析方法和技术分析方法。可以说这种分析对广大中小股民是可行的，是较为简便的，因为，大股东的性质及介入程度可以说明对该股份公司的重视程度、了解程度或是对股价的预期如何，没有人愿意去做亏本的买卖，也正是由于这一点，广大投资者就可以对股份公司的股本结构进行有效分析，就可以以逸待劳，因为上市公司的分析，大股东已经替我们全做了，自己何必枉费心机呢？何乐而不为！就如同购买全球最成功的投资家——“股神”巴菲特作为第一大股东掌管的 Berkshire Hathaway 公司（伯克夏·哈萨威公司，也有人叫白

沙公司)一样,您也可以依靠巴菲特致富,也可以享受投资专家带来的劳动果实。

(三)中国证券市场监管的加强,为这种股本结构分析方法不仅带来了可能性而且增加了操作的实用性。众所周知,中国证券市场存在一种信息不对称性,也就是说信息披露的不规范,当然与中国证券市场是初期不成熟的市场有关,这其中包括了时效性,往往是主力机构将股价炒到一定高位后,中小投资者才知道到底是为什么,是业绩好了,是要进行大比例分红了,还是有重大重组信息了等等,总而言之,这种信息的不对称性造成了中小投资者同样作为股东,但实际是“同股不同权”,不能及时了解股份公司的动态信息,仅仅根据所有人都知道的公开信息进行研判,往往延误了时机,并有可能造成不必要的损失。随着管理层规范和监管力度的加强,这种不对称性将大大减弱,2001年以来,出台了不少有相当实际意义的措施,有针对上市公司的,有针对证券公司的,也有针对投资基金的,证券治理水平有望在短时期内得到强有力的提升,这也为我们所说的“股本结构分析”创造了有利条件。

(四)没有一种方法是“万能分析方法”,没有一种投资方法可以永远适合于市场,可以总是立于不败之地,就连全世界最著名的技术分析家韦尔斯·王尔德爵士也在后来否定了他发明的为世人广泛使用的RSI

相对强弱指标；同样基本分析方法也存在这样或那样的不足，我们认为，总要根据一定的时间、一定的市场状况进行修正和比较，才可以回避市场风险，增加盈利机会。进行市场股本结构分析方法是在结合一定的基本分析和技术分析之上进行的，不能说它是一种独立的、自成一体的方法，它是介于基本分析与技术分析之间的，是对其它分析方法的补充。在运用股本结构方法的时候，也要对股份公司的基本面情况、同行业其它股票的价格比、股份公司可变性、所处大盘点位如何以及目前技术面或盘面情况是否仍然存在机会等，但我们提倡的是“简便、有效、实用”，我们不赞成去追求不切实际的“暴利目标”，因为那样会影响我们自身的心态及操作水平，我们追求的是在尽可能回避风险的基础上实现资产的稳定增值。如果方法太复杂，这与我们的初衷不相吻合，告诉大家一个方法，却让大家不知道如何运用显然不正确；如果我们是为了追求不切实际的目标，那到头来，只会不断增加操作的赌博性、不确定性，同时会严重影响我们的心态。只有积极而又不失稳妥地赚钱才可以一步步走向辉煌。

（五）中国证券市场十余年的发展，已经造就了一批超一流的资金群体，我们称之为主力也好，还是庄家也好，他们的操作中确有风格特立、理念领先、实力雄厚者，如新疆德隆、哈里投资、上海财政、肖氏集团等，可以预见，在未来，还将成长起来更多的、

规模更大的职业投资机构，也许中国的“巴菲特”“索罗斯”就产生在他们当中，这也显示出对其进行分析比较的重要性，所谓理性而成功的投资出自正确的剖析。随着管理层打击黑庄、打击股价操纵行为力度的加大，市场的主力机构操作手法也将发生质的变化，勿庸置疑，主流思路将走向价格分析与价值发现并举，股权投资与股份公司业务整合并举之路，以往的短期行为或是叫做短炒一把就走或以资金实力多少来决定行情的时代将一去不复返，在管理层监察的细节日趋完善的形势下，机构也必将走向规范发展的道路，这时，进行股本结构分析就有了实实在在的意义与作用。

以发展的眼光看，中国证券市场的牛市行情才刚刚开始，随着市场经济体制的不断深化，以及对外经济的开放，经济全球化、经济一体化已成为大势所趋，虽然，当前有待解决的问题仍有不少，但都是市场向前发展中的问题，在未来，必将出现全新的投资模式和大量的市场机会，资本市场的地位将进一步提高，我们不主张对投资或投机进行判别，“有利可图，有利能图”才是要点。要想成为市场中的胜利者，我们只有用系统的眼光来看问题，不但要找出市场中存在的机遇，更要找出适合我们进行正确投资的有力“武器”。

目 录

第一章 证券市场与经济增长的互动及对	
中国经济的促进	(1)
第一节 经济发展决定证券市场的	
产生与发展	(1)
第二节 证券市场对经济发展的作用	(6)
第三节 经济转型时期的证券市场	(11)
第四节 通货紧缩条件下利用证券市场	
促进经济发展	(23)
 第二章 回顾、机遇、创新	 (38)
第一节 中国证券市场发展历史回顾	(38)
第二节 我国股票市场走势回顾	(46)
第三节 中国证券市场跨世纪发展回顾 ...	(54)
第四节 创新：21 世纪中国证券市场	
大发展趋势	(71)
第五节 证券品种创新的内容	(79)

第三章 中国证券市场面临“大洗牌”	(92)
第一节 发行市场的结构调整	(93)
第二节 投资主体的结构调整	(102)
第三节 中介机构及监管机构	(112)
第四节 季度报告对证券市场的影响	(126)
第四章 大股东致富神话	(129)
第一节 新疆德隆	(130)
第二节 哈里系	(142)
第三节 肖家军	(158)
第四节 淮海投资	(167)
第五节 上海邦联	(174)
第六节 南京斯威特	(178)
第五章 股本结构分析在选股中的应用	(183)
第一节 股本结构分析	(183)
第二节 选择介入机会——技术看盘	(206)
第六章 后市机遇何在	(210)
第一节 国有股减持的机遇	(210)
第二节 加入 WTO 的机遇	(217)
第三节 上市公司增发股票产生的机遇	(219)
第七章 成功的投资源于正确的理念	(232)

第一章 证券市场与经济增长的互动 及对中国经济的促进

第一节 经济发展决定证券市场的产生与发展

一、证券及证券市场

(一) 有价证券

有价证券是指标有票面金额，证明持有者有权按期可按照票面约定取得一定收益并可以自由转让和买卖的所有权或债权凭证。有价证券从广义角度来看，包括商品证券、货币证券、资本证券。资本证券是有价证券的主要形式，狭义的有价证券即指资本证券。在现代经济中，我们一般把狭义的有价证券——资本证券直接称为有价证券或简称证券。本书也采用此习惯称谓，使用“证券”一词意指狭义的有价证券。

证券的品种主要有债券、股票、基金以及金融衍生产品（可转换证券、期货、期权等）。说到底，债券和股票是证券最基本的两种形式，而其他所有品种均

是其延伸而来的。而债券和股票的最主要区别在于二者代表的权利不同：债券是债权凭证，债券持有人和债券的发行人之间是债权债务关系，债券持有人即是债权人，债券发行人即是债务人。债券持有人有权按照债券发行人在债券发行时的约定和承诺获取利息及到期收回本金，而无权参与发行人即公司的经营决策。股票则是所有权凭证，股票所有者是发行股票公司的股东，股东则拥有对公司经营的管理权，包括投票权、收益分配权等等多项权利。

（二）证券市场

证券市场是股票、债券等有偿证券发行和交易的场所。资本的供求矛盾是社会再生产的重要矛盾，一方面社会上存在着大量的闲置资产（包括实物资产和货币资产），为了资产的保值和增值，需要寻找投资机会而实现资产向资本的蜕变，这就形成了资本市场潜在的供给；另一方面，经济的发展和社会再生产的扩大需要更多的新增资本介入，需要向社会筹集大量资本，这就构成了对资本的需求。证券市场就是为解决资本的供求矛盾而产生的市场，是经济发展到一定阶段的产物，证券市场实现了投资需求和筹资需求的对接，从而有效化解了资本的供求矛盾。

按照证券进入市场的顺序来看，证券市场的构成可以分为发行市场和交易市场。证券的发行市场又称“一级市场”，是发行人按照一定的法律法规和程序，向投资者发行新证券以达到其筹措资金的目的；证券交易市场又称“二级市场”，是投资者通过买卖交易所

持有的已经发行证券而实现证券流通转让的场所。一级市场与二级市场是概念上的区分，而实际上，目前证券的发行在很大程度上也是依靠证券交易所这个流通市场进行。

二、证券市场的产生和发展

考察经济发展对证券市场的决定作用，就得从证券市场的产生和发展情况入手。

（一）证券市场的产生

证券市场是社会化大生产和商品经济发展到一定阶段的产物。在自给自足的小生产社会中，受生产水平的制约，生产所需要的资本规模很小，所需要的各种生产资料也极其有限，证券和证券市场没有形成和存在的客观基础。在商品经济的初期，交换的目的除了满足人们自身需要，也含有追逐更大利益的目的，有了扩大再生产的内在要求，但是依然受到生产力水平和社会分工的制约，商品生产者仅仅依靠自身的积累和小额的借贷就可以达到扩大再生产的目的。因此，当时的信用制度也不会很快发展起来，证券及证券市场依然没有出现。

随着生产力的进一步发展，社会分工的日益复杂，商品经济日益社会化，社会化大生产需要巨额的资金才能够得以运行，依靠单个生产者自身的积累难以满足，即使依靠借贷也不能解决企业自身自有资本扩张的需求，因此，在客观上就有了要有一种新的筹集资金手段的要求，以适应社会经济进一步发展。在这种

情况下，证券——证券市场便应运而生了。

从生产的组织形式来看，股份公司的出现和发展是证券市场出现的一个重要的条件。随着经济的发展，生产规模日渐扩大，传统的独资方式和家族式企业也不能胜任对巨额资本的需求，于是出现了合伙经营的生产组织形式。从单纯的合伙制公司演变成股份制公司，是企业组织形式的一个飞跃，它打破了以往所有企业组织形式的有限性的坚冰，从而使企业在筹集资本的过程中有了无限扩大的可能。当然，企业组织形式的飞跃也离不开信用制度的发展，信用制度的发展在企业组织形式上可以使经营权和所有权相分离，也即产业资本和货币资本相分离，同时信用制度的发展使得相分离产业资本和货币资本之间的转换有了可能。这样，证券市场的出现就水到渠成。

（二）证券市场的发展

20世纪初，资本主义由自由竞争阶段过渡到垄断竞争阶段。正是在这一阶段，证券市场以其独特的形式有效地促进了资本的积聚和集中，适应了资本主义经济发展的需要，同时证券市场自身也得到了空前高速的发展。首先，股份公司的数量剧增，成为最重要的企业组织形式，在经济中占有绝对比重。与此同时，持股公司形成并获得了发展，金融公司、投资银行、信托投资公司、证券公司等证券经营机构也获得了极大的发展。其次，在这一时期里，有价证券的发行总额剧增，而且有价证券的结构也发生了变化，公司股票和企业债券的发行量超过了政府债券，而在有价证

券结构中占据主导地位。

1929~1933年,资本主义国家爆发了严重的经济危机,危机的前兆就表现为股票市场的暴跌,随之而来的经济大萧条更使证券市场受到严重打击。危机过后,证券市场仍然是一蹶不振。第二次世界大战爆发后,虽然交战各国由于战争需要发行了大量公债,但是整个证券市场仍处于不景气之中。第二次世界大战结束后,欧美和日本经济的恢复和发展,企业证券的发行增加,证券交易所开始恢复,证券市场的规模不断扩大,买卖越来越活跃。

从20世纪70年代起,随着世界经济一体化趋势的影响,证券市场出现了高度繁荣的局面,不仅证券市场的规模更加扩大、证券交易日趋活跃,而且随着计算机技术的高速发展和普及应用,使得全球证券市场更以一种内在相关和统一的局面出现,又进一步推动了世界经济一体化进程。更值得关注的是,随着冷战的结束,各个社会主义国家为了发展经济和提高综合国力,普遍实行了经济体制改革,借鉴资本主义发展经济的体制和模式,纷纷进行所有制体制的股份制改造,改变了单一的所有制,增强了国有企业的活力和竞争力,并设立证券交易所,促进证券的流通。社会主义国家证券市场成为国际证券市场中的新生市场。

(三) 旧中国证券市场发展简史

从19世纪70年代开始,清政府洋务派在我国兴办工业。随着这些股份制企业的出现,企业股票和债券应运而生,随之产生了证券市场。我国最早的证券

交易场所是清朝光绪末年（1891 年）由上海外商经纪人组织的“上海股份公所”和“上海众业公所”。在这两个交易所买卖的主要是外国企业股票、公司债券，南洋一带的橡胶股票，中国政府的金币公债以及外国在华机构发行的债券等。中国人自己创办的第一家证券交易所是 1918 年夏天成立的北平证券交易所。1920 年，上海证券物品交易所得到批准成立，此后，在全国各地相继出现了上海华商证券交易所、青岛市物品证券交易所、天津市企业交易所等，逐渐形成了旧中国的证券市场。随着天津证券交易所在 1952 年关闭，旧中国的证券市场也相继消失。

至于新中国证券市场的产生和发展，我们将在第二章做详细论述。

第二节 证券市场对经济发展的作用

从根本上讲，金融市场是随着经济发展到一定阶段，社会化生产的进一步扩大和社会分工的进一步细化以及产品交换的普及而逐步出现、发展和延续的。因此，从经济与金融的本质关系来看，是经济决定金融，经济发展的水平决定了金融发展的广度和深度，也决定了企业的金融形式和层次。但是，随着社会的不断进步，经济的持续发展，金融市场的逐步完善和成熟，金融对经济也具有反作用。尤其是在现代经济中，金融已经成为新经济形态的支柱与核心，金融在国民经济中的地位和作用越来越重要。

证券市场又是金融市场中的重要分支。因此，证券市场尤其是其最重要的子市场——股票市场作为直接融资的最主要方式，在经济生活中的地位将越来越重要，所起的作用也越来越大。

一、证券市场对经济发展的促进作用

伟大的思想家卡尔·马克思在一百多年前曾经说过：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”这句话明确指出了资本的有效集中对经济的发展将起到巨大的作用。

具体来看，证券市场对经济发展的促进作用主要是体现在以下三个方面：

1. 证券市场促进储蓄转化为投资

证券市场的第一种重要功能是把储蓄转化为投资。在把储蓄转化为投资的过程中，为了维持市场体系自身的正常运转，其本身需要吸收一部分资源，在证券市场中是以佣金、手续费等形式流向了证券经纪商和交易商。如果证券市场的发展能够使得其所吸收的资源减少或降低，那么证券市场的发展就会对经济的增长起到推动作用。

2. 证券市场使资本配置效率提高

证券市场的第二种重要功能是把资金配置到效率最高亦即资本边际产品最高的项目中去。证券市场主要通过三种方式来完成这一过程：一是收集信息以便