

HZ BOOKS
华章经管

全彩
精装

INVESTMENT
THINKING

投资是一种 思维

第2版

张荣亮◎著



经验沉淀之珍藏原创

避开误区 · 智慧投资 · 重视逻辑 · 稳妥赢利



机械工业出版社
China Machine Press

INVESTMENT
THINKING

投资是一种
思维

第2版

张荣亮◎著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目(CIP)数据

投资是一种思维 / 张荣亮著. —2 版. —北京: 机械工业出版社, 2015.9

ISBN 978-7-111-51501-2

I. 投… II. 张… III. 投资 - 通俗读物 IV. F830.59-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 216697 号

本书分别从思想、理论和实务三个视角阐述了投资是一种思维这一观点,是作者在从事证券投资过程中,经过大量的阅读和思考,对自己在投资中遇到和想到的问题所进行的有益探索。本书层次清晰,故事生动而富有哲理,语言思辨性强,不仅对刚刚接触投资的新手来说非常有启发意义,专业投资人士也能从中体会到思维的艺术所在。

投资是一种思维 (第 2 版)

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 程 琨

责任校对: 殷 虹

印 刷: 北京天宇万达印刷有限公司

版 次: 2015 年 10 月第 2 版第 1 次印刷

开 本: 147mm×210mm 1/32

印 张: 8.125

书 号: ISBN 978-7-111-51501-2

定 价: 55.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版 本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

Preface 推荐序

这是一本“非典型”专著。作者张荣亮并没有在大型金融机构从事股票二级市场交易的经历，但这不妨碍荣亮长期潜心研究股市运行规律并参与实践且有所斩获。本书框架不走一般投资类著作聚焦于某一投资理论领域展开的寻常路，而是集各类理论及实务流派之大成，简明扼要取其精华，实操性强。行文更是脱离一般说理叙事的常规，大量使用思辨性文字，甚至造成部分文字艰涩，阅读理解非一遍之功。但正是这样的处理将作者十多年股海搏击的思维之光彰显无余。行文中大量使用的小故事则往往画龙点睛，使得阅读体验增色不少。与其说是一本专著，不如说是作者一段投资思维蜕变历程。

投资的核心是定价，然而搞对价格并非易事。改革开放 30 多年的历史也是物质价格系统市场化定价的历史。时至今日，水、电、气等资源型产品价

格以及利率、汇率等基础性要素价格市场化改革都尚未完成。与物质价格系统相比，资产价格系统更有其特殊性。其一，金融资产供求弹性更大。物质价格系统由成本和技术支撑，生产能力形成制约。资产价格系统由未来现金流支撑，资金驱动形成制约。显而易见，资金供求比生产能力供求弹性更大。其二，金融资产定价的基础是未来现金流，定的是“预期”。“预期”受人的主观影响更大。其三，金融资产定价定的是相对价。如，资本资产定价模型、无套利定价模型等研究的都是资产相对定价的关系。可以说，资产价格系统是物质价格系统发展的更高阶段。正是资产价格定价的复杂性，叠加我国资本市场特有的运行机制，形成了资本市场定价乱象。20 多年的资本市场，既存在境外成熟市场也有“羊群效应”“处置效应”等非理性行为，也存在我国市场特有的“炒高送转”等非理性行为。炒小、炒新、炒差、炒题材历久弥新，市场呈现“暴涨暴跌、牛短熊长”的运行格局。在这种市场状态下，强调投资的专业性，塑造理性思维，重视基本常识就具有极端重要性。诚如本书第 2 版前言中“当一个行业进入门槛非常低的时候，就意味着这更是少数人成功的行业，投资也是如此，因为投资真正的门槛肯定不是进入的门槛，而是更多的经验、沉淀、积累、悟性以及运气”。只有领悟投资奥妙，锻炼思维理性，合理定价才能在小概率

成功的投资领域中获取收益。

读书如阅人。本书常读常新，如结识荣亮其人。每次和荣亮相聚，都相谈甚欢，相聚甚短。荣亮先生睿智、哲思、敏锐的思维火花令人印象深刻。本书虽是第2版，但三分之一的内容已重写。其勇于挑战自我，富有强烈责任感的精神令人敬佩。

魏刚

上海证券交易所资本市场研究所所长

2015年9月

第2版前言 Preface

在投资的道路上独立思考和逆向思维是非常重要的，思维的深度和广度以及逻辑决定了投资成功的概率。其实很多时候在投资的道路上，成功和失败是两个极端，这两个极端共同的特性就是坚持，有时候在投资的道路上坚持就是胜利，但有时候坚持或许是一种灾难，因为自始错误。所以在投资中，成功的人连续成功的可能性增大。这一点对于大多数投资者来说是不能接受的，但我想人们从另外一个方面思考就可以接受，在任何一个行业成功的都是少数，在投资中更是如此，丝毫没有例外。当一个行业进入门槛非常低的时候，就意味着这更是少数人成功的行业，投资也是如此，因为投资真正的门槛肯定不是进入的门槛，而是更多的经验、沉淀、积累、悟性以及运气。

在投资的过程中，我们一直强调的是生存，而不是发展，正如在战场上战士首要保证的就是生命，只有这样才能有机会继续战斗。在《断点》一书中作者曾提到，大脑缩小

是为了给生存让步，因为维持更大的大脑的代价非常高，当大自然看不到任何生存优势的时候，就会摒弃较大的大脑，这就是生命的真谛。如是，生存是自然基本法则，投资也不例外，在这个基础上才可以谈发展和赢利。做好这一点非常重要，让这种思维带着内心走向一种平衡，达到自己内心的彼岸，而不一定是别人的沙滩。正如一位经济学大家曾说过的，人类的生命周期有限，所以对于快速获取成果有着特殊的热情，同样包括投资。思维和内心的平衡与人类本性是一场恒久的战斗，正如食欲和减肥的斗争一样。

可是，为什么要一直思考这些看上去很基础的问题？其实我也在问自己，一直试图给自己一个理由。如果投资过程是由我们的思维过程决定的话，那么我想通过这种方式锻炼下思维也未尝不可，时时提醒自己最基本的原则；另外就是我们的大脑也许要不断地刺激，对于投资的思考一直在进行，至于每个人通过什么样的方式，就是仁者见仁、智者见智了。

思维是一个有趣的征程，征程中会让我们学习更多的智慧，促我们不断成长，让我们更加成熟。

在投资的世界中，结果证明一切，思维则让我们平和，思考后的宁静能让我们这些投资行者在前行时更加轻松一些，也应该是如此。投资是一种思维的路我们依然会走下去，当然在这个过程中不仅仅是思考，支持我们的是对投资真诚的热爱和对所遇到问题的习惯性考虑。对于思考后的结果，总不会像那出生就看到乌龟的小鸡一样背着蛋壳去行走在投资的道路上。

正如一位大师所说：“科学思维的目的是在具体中见抽象，在瞬间中见永恒。”让我们在投资的道路上共勉！

Preface 第1版前言

一直在投资路上求索着的每个投资者，在经历市场的种种波动之后，也该逐渐地反思自己的操作了。每个人的感受虽不同却皆富有启发性。在忙碌了许久之后，一直试图战胜市场的人们更应该平心静气地思考如何学会放弃。当懂得取舍并理解等待与果断的价值之后，下一个旅程也许会更加顺利——世事本该如此。

投资实际上是一种思维，市场的涨跌则是思维本质的一种表现形式。投资者在把握市场涨跌的同时也就开始把握自身操作了，正如把握音乐的节拍一样。然而在市场，更多的人关心或预测的是明日的涨跌。事实上在一个多变的市场中，关键是如何利用现有的市场去赚钱或减亏，接着才是如何去判断市场以决定怎么做及做不做的，而不是市场如何走的问题。这实际上是一种投资思维的体现，

很多时候尽管投资者预测得很准确却并不能实现赢利，就是因为对如何操作的问题考虑得太晚了，从而失去了诸多机会。在操作中，一个较为实际的问题就是要考虑投资的方法，一类是尽量追求赢利的幅度，以个别交易的大幅上涨弥补多次交易的较小亏损；另一类是追求赢利的频率，积少成多。在具体的应用中，随着市场和个人技术的差别采取以其中一类为主的方法是能够产生一定积极作用的，但并不是这两类方法对所有人和所有市场在任何时候都适用。此外在具体的运作中，投资者往往忘却市场波动所带来的另味享受，正如骑马一样，随势而动才算是会骑了。当我们面对操作交割记录的时候，能否对赢的结果分析其偶然性，对输的结果尽量分析其必然性？回答往往是否定的。其实，自我批评的力量在下一次实践中就可以显现出来了，周期并不需要太长。

既然是思维，我想在生活、工作、学习中均是可以运用的。一个未经雕琢的璞玉的价值正如原始股开始时一样，是不会有太多人发现的，往往其增值了大家才会去关注，未想到其已有所属。再回到股市中，若将其放到更大的范围中，当我们考虑与其他学科的关系时，于是我们看到了另一个景象：经济学提供了思考的基础，物理学则与市场均衡联系起来，生物学教给了我们交易方法是演进和变化的，社会学强

调了集体行为和市场的的不稳定性，心理学是市场的根本，哲学从另一个高度去指导交易策略和投资理念，文学给了我们思考的余地。

当然，最后我们不能忘了风险管理，有了风险管理，不仅不会限制我们的操作，反而会为我们在操作中提供更多的选择。风险管理正如一种忧患的思维，在促使我们不断进步。

其实，投资就是一种思维，它需要灵感、悟性、经验和积淀，但更需要思考。

张荣亮

okinvestthinking@163.com

目录 Contents

推荐序 (魏刚)

第2版前言

第1版前言

Chapter 1 第1章

投资思维之源 / 1

走入黑暗 / 2

生于忧患 / 5

善待错误 / 8

思维之光 / 10

预测思维 / 10

适应性思维 / 13

开放性思维 / 16

改变旧的思维习惯 / 17

Chapter 2 第2章

投资的理性思考 / 21

理性是一种情怀 / 22

目的之辩 / 22
理念之变 / 24
交易信仰 / 27
挑战秩序 / 30
寻找根源 / 33
另一种形式的马拉松 / 35
门槛的随想 / 38
数学启发 / 41
工具与现实 / 44
智能化延伸 / 46

Chapter 3
第3章

技术分析 / 51

工具与假设 / 52
一个工具 / 52
三大假设 / 53
缺陷解释 / 56
相对研判 / 58
大海的启示 / 60
跟踪趋势 / 62
道氏理论的解读 / 64
道氏理论的基石 / 64
解读道氏理论 / 66
K线的解读 / 69

K 线之初 / 69

K 线的故事 / 71

K 线的组合 / 74

Chapter 4
第4章

基本面分析 / 79

抓住本质 / 80

几个技巧 / 82

行业投资 / 86

核心能力 / 89

相对行业思索 / 91

商业模式 / 93

Chapter 5
第5章

相对性法则 / 97

相对的真谛 / 98

买入和卖出 / 100

上涨和下跌 / 107

有趣的对比 / 108

投资与投机 / 108

长线和短线 / 111

理解融资 / 113

关注当下 / 115

Chapter 6
第6章

行为理论 / 119

行为思考 / 120

羊群效应 / 123

市场异常 / 125

赌博游戏 / 129

随机漫步 / 133

解读墨菲法则 / 135

Chapter 7
第7章

混沌的判断 / 139

蝴蝶效应 / 140

混沌中的秩序 / 142

分形思维 / 145

临界思考 / 148

交易临界 / 150

不确定性之美 / 152

简单与复杂 / 154

波动的魅力 / 157

Chapter 8
第8章

选择的智慧 / 161

行走在变奏的市场下 / 162

学会选择 / 163

学会空仓 / 166

概率思考 / 168

概率与现实 / 170

选择卖出 / 173

回避损失 / 174

放弃完美 / 177

回避后悔 / 180

遵循心灵 / 183

Chapter 9
第9章

资金管理 / 187

谜@流动性 / 188

市场流动性 / 188

资金管理 / 190

超越成本的交易 / 192

理解成本 / 192

成本外延 / 194

集中交易 / 196

保住资本 / 198

Chapter 10
第10章

寻找圣杯 / 203

用策略号令交易 / 204

交易的一致性 / 204

策略交易 / 206