

抄底 中国股市

张焱 / 编著

如果你不知道你买的股票值多少钱，
那么就是在赌博。

在别人悲观时乐观，
在别人乐观时悲观。



WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

张焱 / 编著

抄底 中国股市

如果你不知道你买的股票值多少钱，
那么就是在赌博。

**在别人悲观时乐观，
在别人乐观时悲观。**



WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

抄底中国股市/张焱编著. —武汉: 武汉大学出版社, 2012. 5
ISBN 978-7-307-09745-2

I. 抄… II. 张… III. 股票市场—研究—中国—2012 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 073067 号

责任编辑: 胡 荣

责任校对: 黄添生

版式设计: 韩闻锦

出版发行: 武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: cbs22@whu.edu.cn 网址: www.wdp.com.cn)

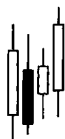
印刷: 武汉中科兴业印务有限公司

开本: 720 × 1000 1/16 印张: 18.375 字数: 228 千字 插页: 1

版次: 2012 年 5 月第 1 版 2012 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-307-09745-2/F · 1666 定价: 36.00 元

版权所有, 不得翻印; 凡购我社的图书, 如有质量问题, 请与当地图书销售部门联系调换。

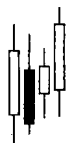


前言

本书的投资核心理念建立在价值投资基础上，但没有拘泥于简单长期持有式的价值投资，而是结合中国实际情况提出了抄底买入性价比最好的股票，顶部卖出。在牛市初期，可以通过向证券公司融资买入性价比最好的股价被低估的股票，并做多股指期货。在牛市末期和熊市初期，可以通过向证券公司融券或做空股指期货来实现熊市获利。在熊市中，投资者还可以通过购买国债、银行理财产品或定期存款来保留现金以便在熊市末期牛市初期抄底。

本书根据影响股市走势的两个核心：基本面和资金面，提取了能充分反映企业基本面及资金面的 M1 同比增长和 M1 同比增长-M2 同比增长指标来判断大盘的趋势，从 2001 年央行使用 M1 同比增速这个指标进行统计数据以来，就一直比较准确地预示了股市未来走势。选股部分主要采用海外比较成熟的股票估值 PE/G（市盈率/公司未来利润增速）方法对股票价值进行分析，从而选择估值最低、成长性最好的股票。鉴于公司未来成长性判断是一个相对较难的内容，本书重点讲述了如何判断企业的内生成长性及外生成长性的方法，包括如何通过阅读财务报表来发现哪些公司是值得投资者投资的公司。

根据行业属性，介绍了周期性行业和非周期性行业股票的股价表现特征以及如何通过上下游各种信息分析行业景气度变化，从而在股票价格到达顶部的时候卖出。随后又对各个行业的行业特征和发展趋势做了介绍。其中，对一些行业中成长性比较好的行业和行业内的重点公司做了比较详细的基本面分析，以及建议买入价位。最后介绍了投资者如何根据自己的风险偏好做资产配置（现金、银行理财产品、房产、股票、黄金、保险等各类资产的特征及如何配置）。用美林投资时钟理论阐述了在一个完整经济周期不同阶段（复苏、过热通胀、治理通胀、经济增速通胀下滑）如何配置各类资产，考虑到购买房产和房产投资仍是居民主要消费和投资手段之一，本书简单地介绍了目前房价高涨的原因和未来房价走势。

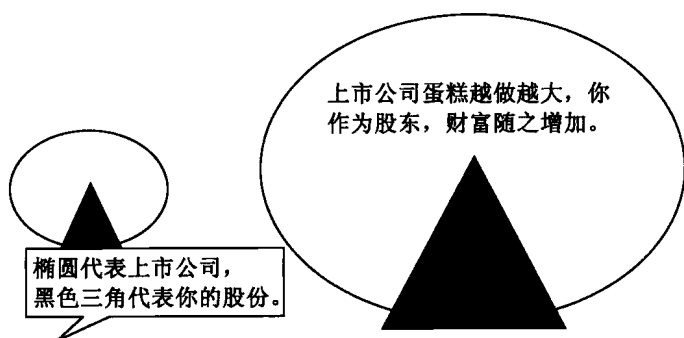


为什么要出版这本书

众所周知，中国证券市场成立不过 20 多年，投资者、投资理念和投资方法以及制度安排还不成熟。我们很多投资者都还在使用早期国外一些早已被证明不能持续获得收益的方法在投资股市。市面上一些 K 线等投机类书籍流行于市。投资者教育没有专门部门负责，券商为了佣金收入自然希望股民频繁短线交易。在这种大背景下，很多投资者都在做投机。但仔细想想，有靠投机实现长期收益的吗？美国股神巴菲特用他 50 多年的投资经验已经告诉了我们正确的投资方法，我们为何不站在巨人的肩膀上有所创新，偏偏去使用那些过时而且缺乏科学依据的什么“波浪理论”、“江恩理论”呢？2008 年金融危机爆发，让很多投资者不再相信价值投资。其实价值投资者一定會在 6000 点前就清空了大部分股票，因为那时大多数股票都被高估了。截至 2012 年 2 月 22 日，大盘点位不过 2400 点，但很多业绩好的股票也创了新高。可见，即使在中国，只要公司业绩高速增长，那么资本市场还是会认可的。

股市的本质是什么？可能具有很多年炒股经验的人也无法准确回答这个问题。股市投资的本质是买入公司的一部分股份，成为公司的

股东，分享公司的成长。举个简单例子，一个公司目前股价为 10 元/股，公司股本为 2 亿股，公司年利润为 1 亿，每股收益为 0.5 元/股，市盈率为 20 倍。若你花了 10000 元以 10 元/股的价格买了 1000 股。当公司年利润为 10 亿时，公司每股收益变为 5 元/股。假设公司发展前景和环境都没有什么太大变化，市场同样给予 20 倍的市盈率，那么该公司的股价应为 100 元。你当时花 10000 元买入的 1000 股现在变为 100000 元，翻了 10 倍，这就是股市投资。



所以投资前，必须对股票做初步估值，这和你去商店买一件衣服需要看看该衣服的布料、做工，还要看看它的价钱是否值那个钱是一个道理。股票投资之前，也要对公司的基本面（类似衣服的布料和做工情况）有个初步了解，也要对股票和房产价格有个大概的了解。记住：如果你不知道一个股票值多少钱，那就是在赌博！和其他任何商品一样，股票和房产的价格也受供求关系和宏观经济的影响，如夏天穿的衣服冬天肯定卖不出好价格。经济不景气，好东西不一定能卖出好价格。

中国上市公司的质量在总体上参差不齐，值得长期投资的公司不过 100 家。本书重点介绍了这些买了后可以睡好觉并能分享公司成长

的好公司、好股票。

感谢武汉大学出版社任翔老师、庞老师、柴老师、胡老师和其他参与到此书出版和编辑的工作人员。读者对书中内容有不明白的或者需要交流的地方可以发邮件到 632417536 @ qq. com，或浏览 [www. rank98. com](http://www.rank98.com) 网站获得更多信息。

目 录 CONTENTS

前 言	001
-----	-----

为什么要出版这本书	001
-----------	-----

第 1 章 什么时候买股票	001
---------------	-----

1.1 使用 M1 指标判断股票大盘走势	001
----------------------	-----

1.2 使用 M1 同比增速-M2 同比增速变化来判断大盘 走势	005
-------------------------------------	-----

1.3 股市和房价见底的 12 大参考指标	011
-----------------------	-----

1.4 通缩时买股票和房产，通胀时卖股票和房产	015
-------------------------	-----

1.5 利用 M1 判断大盘走势做多或做空股指期货、融资 融券在牛市或熊市中获利	016
---	-----

1.5.1 使用融资融券做多做空股票放大收益	017
------------------------	-----

1.5.2 使用股指期货工具做多做空股指放大收益	017
--------------------------	-----

1.6 对未来股市走向的初步判断	021
------------------	-----

1.7 美林的投资时钟理论以及在 A 股的应用	023
-------------------------	-----

第 2 章 如何选股	026
------------	-----

2.1 选性价比最好的股票	026
---------------	-----

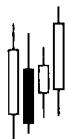
2.2 市盈率是我们判断一项投资品内在价值最重要的 指标	028
---------------------------------	-----

2.2.1	平均市盈率	029
2.2.2	A股平均市盈率规律	031
2.2.3	正确看待市盈率	034
2.2.4	其他辅助估值方法	035
2.3	PE/G选股方法实战	036
2.4	如何判断公司未来的成长性	049
2.4.1	如何判断企业的内生成长性	050
2.4.2	如何判断企业的外生成长性	062
2.4.3	如何捕捉未来十年的大牛股和黑马股	068
2.5	从公司财务报表挖掘企业未来成长性	071
2.5.1	财务报表三张表——各有各的用	071
2.5.2	同比环比看趋势	072
2.5.3	财务报表四张表及附注	073
2.5.4	阅读财务报表需要注意的几个问题	075
2.5.5	财务报表阅读详解	079
2.6	使用可转债实现低风险高回报	094
第3章	行业基本面以及成长性分析	097
3.1	如何对行业和公司进行基本面分析	097
3.2	如何投资周期性行业和非周期性行业股票	102
3.3	使用行业景气程度变化分析来判断股价见顶时间	106
第4章	股票行业细分及重点公司股票推荐	109
4.1	食品饮料行业	113
4.2	医药行业	118

4.3	商业连锁、百货行业	126
4.4	家居、装修、园林行业	130
4.5	通信设备行业	132
4.6	机械设备类行业	134
4.6.1	机械设备行业	134
4.6.2	工程机械行业	136
4.6.3	煤机制造和煤矿服务行业	138
4.7	电力设备行业	141
4.8	软件及其他科技股	147
4.9	建材行业	158
4.10	房地产行业	160
4.11	化工行业	163
4.12	农业行业	165
4.13	汽车与汽车零配件行业	168
4.14	建筑工程	170
4.15	银行业	172
4.16	服装业	180
4.17	家电行业	182
4.18	旅游、出版、文化行业	187
4.19	环保行业	191
4.20	其他行业	192
4.21	重点公司股票推荐	195
第5章	股票实战	208
5.1	股票实际操作指导	208
5.2	使用 PE/G 选择重仓股或轻仓股	220

第6章 股票投资经验	232
6.1 利用常识去做投资	232
6.2 大股东增持或减持提供的信号	233
6.3 利用市场的短视和愚蠢来赚钱	237
6.4 涨时重势 跌时重质	238
6.5 价值投资在中国是否可行	238
6.6 不要投机，要投资	240
6.7 不要辞职或借钱去炒股	243
6.8 耐心和智慧比技巧更重要	243
6.9 研究公司本身的发展比预测大盘更有意义	244
6.10 选择股票必须坚持的原则	245
6.11 雪中送炭远胜锦上添花	246
6.12 不要追涨杀跌	247
6.13 逆向思维：在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪	248
6.14 投资的三种境界	249
6.15 投资当有大局观	250
6.16 投资的不确定性——请保留足够的安全边际	251
6.17 正确看待技术分析以及如何使用技术分析	251
6.18 投资需要胆识	253
6.19 多少岁的人投资多少岁的股票	256
6.20 板块轮动——寻找没有被市场炒作的板块	256
6.21 如何防止“见光死”	257
6.22 看懂股价	258
6.23 股市最大的风险是什么	260

6.24 2012 年可能跑赢大盘的板块	261
第 7 章 中国经济发展的未来趋势	263
7.1 未来中国经济发展的动力与趋势	263
7.2 中国经济目前遇到的问题	267
7.3 未来 10 年依然是中国经济的黄金 10 年，也是投资的黄金 10 年	270
附录 1 投资就在你身边	272
附录 2 我的投资故事	276



第 1 章

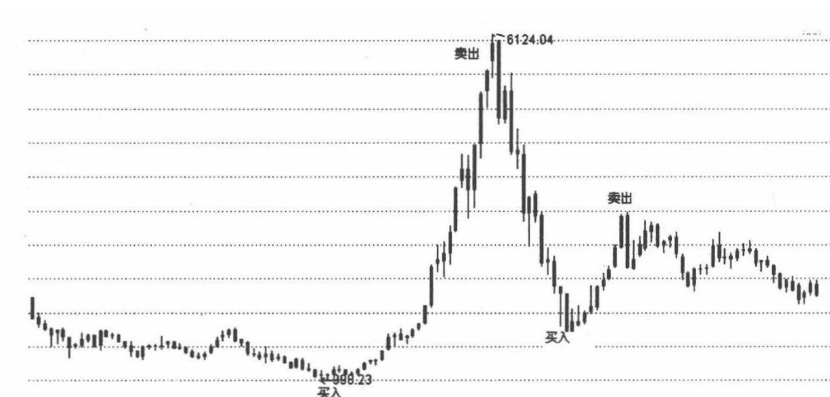
什么时候买股票

1.1 使用 M1 指标判断股票大盘走势

几乎所有的股票在大盘见底时也见底，在大盘见顶时也见顶，所以我们的投资策略非常简单，大盘见底时买入一只性价比最高的股票，并持有，到大盘见顶时卖出。卖出后一直休息，直到大盘见底后再次买入一只性价比最高的股票并持有，到大盘见顶时卖出，如此往复。我们计算过，如果投资者真能按照这个方法在 2005 年底买入招商银行、万科、中信证券等股票，在 2007 年顶部卖出，获利至少 8~15 倍。在 2008 年 10 月底买入伊泰 b 或一汽富维，至少获利 8 倍，如此一来，只需 6 年时间，你的财富就增长了 64~120 倍！

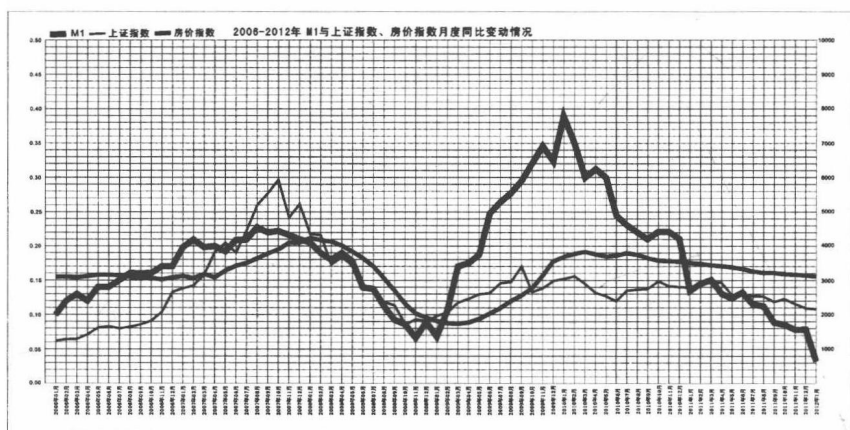
那么剩下的事情无非是判断大盘什么时候见底或见顶，还有如何在大盘见底时买入未来涨得最多的股票。

下面我们先谈第一个问题，什么时候买股票。下面这张图是描述如何使用 M1 同比增速这个神奇的指标来判断大盘的底和顶。首先我



们先谈谈这个神秘的 M1 同比增速是什么，以及为什么会对大盘有那么强的提前预测功能。

以下这张图反映的是 M1 同比增速在 2006—2012 年与上证指数、房价的关联变动情况（图中，最细的黑色曲线代表上证综合指数，中等粗细的黑色曲线代表 70 个大中城市房屋价格指数同比涨幅，最粗的黑色曲线为 M1 同比增速）。



先解释几个名词：M0：流通中的现金，就是在银行体系以外流通的现金；M1：即 M0+企事业单位活期存款；M2：即 M1+企业定期存款+居民储蓄存款。它们都与股市有什么关系呢？大家平时关注较多的是 M2（广义货币供应量），但和股市相关度最高的是 M1 同比增速。M2 同比增速增长并不代表股市的资金就一定多，更不代表资金就一定会流向实体经济和股市，因为它可以储蓄的方式存在，企业也可以把保留更多的钱作为定期存款。其中企事业单位活期存款数量较大，是 M1 的主要组成部分。

M1，经济学上叫狭义货币供应量，它集中地反映了宏观经济基本面和资金面，所以用这个指标判断股市的底和顶非常准确。

货币供应量的变化不仅决定着股市长期的趋势，而且可以作为研判市场走势的优秀指标。比如，上证指数从诞生以来，就一直运行在上升速率约为 16.5% 的主升通道中，而这一速率和同期货币供应量的增速是一致的。市场也普遍认为，货币供应量的增加是股市上涨的直接推动力。

历史数据表明，狭义货币供应量 M1 的同比增速对我国股市影响最直接，相关性最强，而且其拐点常提前于股市。我国的 M1 以企业活期存款为主，同时包括流通中的货币，代表了经济中最活跃的货币成分。当经济活动向好时，企业存款中的活期存款占比增加，M1 同比增速上升，而作为经济晴雨表的股市也将趋于上行。

自从 1998 年以来，M1 同比增速和股市就不仅表现出非常强的相关性，而且还对股市的拐点常提前几个月作出预警。比如，2001 年 6 月上证指数 2245 点见顶之前，M1 同比增速在 2001 年 3 月已经提前见顶；2005 年 6 月上证指数跌破 1000 点见底，M1 同比增速在 2005 年 3 月就已经见底；2007 年 10 月，上证指数冲高 6124 点后形成顶部，而 M1 同比增速在 8 月已然见顶；2008 年 10 月，M1 同比

增速 6.7% 见底，大盘随后 1664 点见底；2010 年 1 月 M1 同比增速 38.96% 见顶，大盘分别在 2009 年 9 月和 2010 年 4 月创下 3478 点的新高和 3340 点的新高。大盘的新高和 M1 同比增速的新高时间只有三个月左右的时差。从上述例子可以看出，大盘的新高和 M1 同比增速的新高通常只相差三个月左右，而且通常 M1 同比增速见顶或见底早于大盘见顶或见底三个月。

2012 年 1 月 M1 同比增速达到 3.1%，已低于 2005 年创下的 10% 的 M1 同比增速和 2008 年 10 月大盘见底时的 6.7%。央行在 2012 年 2 月 24 日再次下调存款准备金率，基本确定了货币政策逐步放松的大趋势，也基本上可以确定 3.1% 的 M1 同比增速为近一个经济周期的最低点，也基本可以确定 2132 点就是继 2005 年 998 点和 2008 年 1664 点下的又一个重要历史大底。既然 M1 同比增速和大盘运行趋势有如此高的关联度，那么判断 M1 的走势就成为判断大盘走势的重要依据之一。央行每月都会在其网站上公布 M1 和 M2 的同比增速，数据很容易获得，这个数据的走势可以作为我们预测大盘走势的重要标准。

下面我们简单说明为什么 M1 同比增速对股市走势有那么强的提前预测功能。

M1 变化反映了中国宏观调控和经济周期。M1 的波动情况直接反映了企业的资金宽裕程度，如果企业资金充沛，大量资金结余在银行的活期账户，经济向好，企业经营活跃，企业效益好，员工收入增加，就业人数增加，这些都会促进人们消费和投资股票和房子，人们消费的结果就是企业生产的产品很好卖，企业效益又变好，股市和房价又上涨，人们的收入和财富又增加。如此反复，直到人们过度提前消费和投资了预知的未来，这时经济将出现过热（表现为 CPI 高企），央行为防止经济过热及以后可能出现的通货膨胀，开始收缩银根，