

掘金股市系列丛书

让投资更有逻辑 让智慧创造财富

发现 价值

股票基本面分析

赵欣义◎著

透彻研究基本面，深入挖掘上市公司的内在价值
前瞻分析成长性，寻找未来最具爆发力的大牛股

研究
价值

\$

发现
价值

\$

投资
价值

\$

享受
价值



金城出版社
GOLD WALL PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

发现价值：股票基本面分析 / 赵欣义著，- 北京：金城出版社，2011.5
(掘金股市系列丛书 / 苏雷主编)

ISBN 978-7-80251-908-4

I. ①发… II. ①赵… 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(2011)第 056922 号

发现价值——股票基本面分析

作 者 赵欣义
责任编辑 苏 雷
开 本 787 毫米 × 1092 毫米 1/16
印 张 22
字 数 220 千字
版 次 2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月第 1 次印刷
印 刷
书 号 ISBN 978-7-80251-908-4
定 价 39.80 元

出版发行 **金城出版社** 北京市朝阳区和平街 11 区 37 号楼 邮编：100013
发 行 部 (010)84254364
编 辑 部 (010)64210080
总 编 室 (010)64228516
网 址 <http://www.jccb.com.cn>
电子邮箱 jinchengchuban@163.com
法律顾问 陈鹰律师事务所 (010)64970501

前言

小王花 5 元买了一个图钉，花 25 元买了一双阿迪达斯的跑鞋，你肯定能很快判断出，小王在图钉上的花费过高，而在跑鞋上却占了很大一个便宜。

如果小王买的不是具体商品，而是相关股票呢？股价 5 元和股价 25 元的股票，哪只更有价值？

其实，买股票和买其他商品一样，说白了就是买得值不值，这就是价值投资的实质所在，价值投资就是在一家公司的市场价格相对于它的内在价值大打折扣时买入其股份，即巴菲特所说的：用 0.5 元的价格买入 1 元的东西，价格是你付出的，而价值是你得到的。

这种投资策略最早可以追溯到 20 世纪 30 年代，由哥伦比亚大学的本杰明·格雷厄姆创立，经过伯克希尔·哈撒威公司 CEO 沃伦·巴菲特的使用和发扬光大，价值投资策略在 20 世纪 70 到 80 年代的美国受到推崇。正是由于价值投资，格雷厄姆被认为“财务分析之父”，而巴菲特则成为举世皆知的“股神”。

格雷厄姆在其代表作《证券分析》中指出：“投资是基于详尽的分析，本金的安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。”他在这里所说的“投资”就是后来人们所称的“价值投资”。价值投资有三大基本概念，也是价值投资的基石，即正确的态度、安全边际和内在价值。

在实践中，价值投资理念的应用是非常简单直接的。首先找到价值可以准确衡量的公司。当其股票以低于价值的价格出售时，就买入该股票。随着时间的推移，人们开始注意这些价值被低估的股票，那么股票的价格就可能上涨，上涨到一定的程度时抛出。然后找到其他被低估的公司，重复这样的投资过程。许多长期投资者

正是通过应用价值投资策略获得了丰厚的回报。

价值投资的重点在于找到处于价值洼地的公司，这在很大程度上依靠基本面分析。基本面字面上的意思可以理解为共同拥有的属性指标，按股票的基本面来讲，是指那各自都拥有的基本情况的汇总。一般我们所讲的基本面分析是指对宏观经济面、公司主营业务所处行业、公司业务同行业竞争水平和公司内部管理水平包括对管理层的考察等诸多方面的分析，数据在这里充当了最大的分析依据，除了数据还包括许许多多无法以数据来衡量的东西，比如商誉、垄断、管理层人员素质等许多方面难以用数据来表达，这些方面的东西相对而言就成了分析中比较主观的成分。

一般的基本面分析会从宏观经济面开始，然后再到公司所在行业分析，最后才是公司的分析，而对一家公司基本面分析最重要的还是财务分析，这是一门必修课。如果单单是对数据的解读，那三大报表就可以充分说明问题，但事实上远远并没有这么简单，上市公司多多少少都会在财务报表上要花招，有些甚至直接在财务报表上作假，有时重大问题只会在角落被蜻蜓点水的提到一下，基本面分析要找的就是这些信息。

如果沃伦·巴菲特面对 A 股 2000 多只股票，你知道他会如何选择吗？你知道私募是如何像巴菲特一样选股的吗？答案很简单：价值投资和基本面分析。本书力求把价值投资理论和基本面分析方法，用活泼、生动的语言讲明白。不仅可读性强，而且深入浅出地道出了价值投资的本质。本书的“大众化”程度很高，相信没有股票投资经验，甚至没有金融知识基础的人，也能看得懂。不管读者现在掌握多少投资知识，本书的阅读价值同样显著。

本书不止告诉读者，股市投资如何赚钱，还阐明了赚钱背后的道理。这就必须弄清楚投资与投机的本质区别，在此基础上，本书还力图帮助读者建立自己的价值投资体系，包括投资思想和投资方法，其根本是塑造价值投资的性格和基本面分析的正确方法，这在书中被反复强调。

当然，投资的实际操作也相当重要，书中介绍了如何通过基本面分析选择股票，把投资态度与投资方法综合起来，讨论由浅入深，逐步释放投资思维空间，只要仔细阅读，再加以思考，相信可大大增强投资实操能力。不过这背后对应的依然是投资思想，双方互为表里。只有把实操与思想有机结合起来，才是完整的价值投资。

本书分十一个部分，结合实战案例和操盘实际系统地介绍了基本面分析所涵盖

的各个方面，还为投资者总结出了“十二五”规划中最值得投资的行业和未来盈利有可能爆发式增长的行业。本书涉及的股票，仅作为案例分析，不作为股票推荐，在此特别声明。希望本书能够帮助股民朋友者养成独立思考的习惯，掌握股票基本面分析这一投资股市必备基本功，实现炒股赢利，做一名成熟的投资者。不管你现在是囊中羞涩，还是腰缠万贯，掌握了价值投资策略和基本面分析方法，你就会让手中的资本百倍、千倍、万倍地增长。像巴菲特一样，把 100 元变成 620 亿元。

相信自己，你也可以成为巴菲特！

目 录

CONTENTS

第一章 基本面分析——价值投资是决胜股市最牢靠的基石

价值投资是一种常见的投资方式，是用于专门寻找本益比、账面价值或其他衡量基准偏低、即价格低于价值的股票。简单点说，价值投资能够帮你用 5 角钱买到价值 1 元钱的股票，而这只股票的价格日后很有可能涨到 10 元、20 元，乃至上百元。价值投资是投资者长线投资、获取长线利润最基本的保证，是投资者决胜股市最牢靠的基石，甚至可以这样说，价值投资是股票投资者在分析股市行情时的最佳选择。

第一节 基本面分析：买股就是买未来	3
第二节 中国股市最有投资价值	6
第三节 股市进入新阶段，价值投资是必然	10
第四节 价值投资理论是世界上最简单的投资理论	13
第五节 基本面分析有助于及时规避风险	16
第六节 基本面分析六大定律	19

第二章 经济基本面——研判宏观经济走向，把握大趋势中的投资机会

从经济学的角度看，股市的行情变化并不神秘，它也是由供需关系的变化而决定的，而供需关系又受到其他许多因素的影响，如国家的宏观经济形势、通货膨胀或紧缩状况、金融、行业政策、利税率调整、突发事件等方面的因素，这些因素影响了股票的供求关系，进而对股市的行情也产生了重要的影响。投资者只有对这些影响股市的经济方面的因素加以综合分析判断，才能探寻出股市的发展趋势，从而制定自己的投资策略。

第一节 根据宏观经济发展趋势确定股票投资策略	29
第二节 读懂国际经济形势，才能摸准股市命脉	32

第三节	人民币升值对股市是一个绝对利好	35
第四节	物价变动时股票价格随之而动	39
第五节	通胀走势中隐含着股市行情	41
第六节	利率走势与股市运行方向相反	45
第七节	流动性过剩助推股市上涨	48
第八节	进出口税率的调整将引起股市结构的变化	51
第九节	印花税率的调节出自管理层调控市场的需要	53
第十节	突发事件会造成股市的强烈振荡	56

第三章 行业基本面——挖掘最有投资价值的行业

我们在分析宏观经济形势时，可以通过 GDP 等指标知道或者预测一定时期国民经济的大致状况。但是宏观经济的发展状况并非与各个行业的状况完全吻合。当经济发展形式整体向好时，只能说明大部分行业的发展形势较好，而不一定每个行业都好；反之，当经济形势整体恶化，也只能说明大多数行业面临着困境，而某些行业的发展可能仍然比较好。所以，投资者在选股时最好对行业基本面进行分析，这样才能更明确地了解某个行业的具体发展状况，以及它所处的行业生命周期的位置，并据此挖掘出最有投资价值的行业。

第一节	行业周期直接决定炒股盈亏	63
第二节	买股票先要选对行业	68
第三节	经济周期与行业属性	71
第四节	从行业政策的变化中捕捉投资机会	83
第五节	供需关系决定行业的兴衰	86
第六节	行业发展前景关系投资的取舍	90
第七节	行业景气度是评判行业未来发展方向的重要指标	92
第八节	“十二五”规划带来的投资机会	95

第四章 公司基本面——了解公司内在价值，准确判断股票的价格高低

要了解股票价格的高低就要对公司的内在价值进行分析，即对公司基本面进行分析。公司基本面是投资者进行理性投资的依据，是股票投资价值——特别是长期价值——的唯一决定因素，每一个价值投资者选择股票前必须要做的就是透彻分析企业的基本面。

许多股票投资大师如巴菲特，他制胜的法宝之一就是对企业基本面的研究分析。被誉为欧洲“彼得·林奇”的安东尼·波顿的投资理念也没有脱离基本面，他卖出股票的理由与二级市场价格涨跌无关，只与上市公司基本面的变化有关。

所有影响股市的变化因素中，最重要的还是公司基本面的变化情况。因此，对于投资者来说，无论是选股还是买卖，都要把眼光放在公司的基本面上。

第一节	股票的价值就是企业的价值	107
第二节	分析企业的获利能力是选股的前提	109
第三节	每股收益对股价的影响	111
第四节	高负债率的股票风险大	113
第五节	根据企业的最基本态势进行安全性分析	115
第六节	企业成长的两大动力：产品和市场	117
第七节	企业文化：决定企业价值的软资源	120
第八节	出众的管理成就优秀的企业	123
第九节	公开信息是价值判断的源泉	126

第五章 读懂财务报表——让你的投资拥有足够的安全边际

财务报表是企业最重要的文件之一，它是对企业经营状况的全面反映，不仅是企业评估经营方针的依据，也是投资者评价企业绩效重要的信息来源。通过财务报表你可以及时判断出你所看重的公司是一个会让你一贫如洗的平庸企业，还是一个拥有长久竞争优势、让你腰缠万贯的企业。世界投资大师巴菲特就是通过分析财务报表来挖掘具有持久竞争力的优质企业的，历经时日，这些具有持久竞争力的企业总能给他带来丰厚的收益。因此，掌握正确的阅读、分析和评价财务报表的技能就非常重要。

第一节	财务报表 ——企业经营状况的一面镜子	131
第二节	资产负债表 ——了解企业经营的“喜”与“忧”	133

第三节	利润表	
	——你选择的企业，到底是家境富裕还是入不敷出	139
第四节	现金流量表	
	——时刻了解公司手中“现银”有多少	142
第五节	主要财务比率分析表	
	——明白公司的实际“健康”状况	144
第六节	财务状况控制表	
	——给公司每天的财政收支做一个备份	149
第七节	财务管理调查表	
	——对公司的财务细节了如指掌	149
第八节	读懂财务报表附注	150
第九节	如何判断财务报表质量的高低	156
第十节	如何抓住财务造假的蛛丝马迹	158

第六章 公司估值法——寻找价值的洼地

投资者选择股票说白了就是选择公司，选择一个值得自己投资的公司。那么，什么样的公司值得自己投资？这就需要投资者对公司进行估值。公司估值有利于投资者对公司或其业务的内在价值进行正确评价，从而确立对各种交易进行定价的基础。

第一节	如何寻找价值洼地：公司估值	163
第二节	紧盯股票价格的相对估值法	166
第三节	绝对估值法之红利折扣估值模型	173
第四节	绝对估值法之自由现金流估值法	178
第五节	其他绝对估值模型	181

第七章 成长性预期——基本面分析的核心内容

股市的吸引力在于财富效应，而财富效应的关键是上市公司的持续盈利能力，也就是其未来的成长性如何。上市公司的成长性决定了其未来的盈利能力，成长性好，其未来的盈利能力就强；成长性差，未来的盈利能力就弱。所以，对上市公司成长性的预期就成了投资者研究其股票有无投资价值的主要内容。

第一节	股票吸引力在于成长性预期	185
-----	--------------------	-----

第二节	经营战略直接决定企业的成长性预期	188
第三节	企业竞争力 ——反映企业成长性预期的一面镜子	191
第四节	关注企业规模及扩张潜力	195
第五节	成长性比率 ——研判企业成长性预期的重要工具	198
第六节	企业成长潜力分析技巧	199
第七节	优势企业催生“大牛股”	201

第八章 价值发现——捕捉未来盈利爆发式增长的“大牛股”

对于股票投资者来说，价值投资这个词一定不会陌生，投资者借助对企业未来价值的判断，买入未来盈利具有爆发式增长的股票，直至市场认识到并通过价格上升反映股票的价值。

市场中的投资机会犹如金矿，亟待投资者通过勘测来发现，而价值发现则是投资的一个索引，引领投资者的投资决策。

第一节	资产重组：乌鸦变凤凰的现实神话	209
第二节	垄断行业：因为稀缺，所以昂贵	213
第三节	主题投资：题材是股市中永恒的行情	216
第四节	城市化进程：投资城市，就是投资未来	226
第五节	节能环保产业：再造绿色神州	229
第六节	新一代信息技术产业：用智慧“大脑” 服务经济发展	234
第七节	生物医药：百姓需要决定其强大生命力	241
第八节	新能源产业：引领经济发展的绿色动力	246
第九节	新能源汽车：汽车上演“新能源热”	249
第十节	新材料产业：天生“新材”必有用	252
第十一节	高端装备制造产业：“中国制造”的 华丽转身	255

第九章 安全边际——为你的投资设置“护城河”

安全边际的说法相信股票投资者们都不陌生，和大家熟悉的“高抛低吸”有点相似。但高与低的判断依据是什么？高到多大幅度抛出，低到什么程度吸进？安全边际即为“高抛低吸”提供了依据。当价格达到足够的安全边际值时，就是投资者买进的黄金时机。基于此，格雷厄姆说：“安全边际可以被用来作为试金石，以区别投资操作与投机操作。”

第一节	安全边际的合理经验值	263
第二节	安全边际出现的条件和规律	264
第三节	安全边际出现的推动者	266
第四节	安全边际的操作规律	268
第五节	安全边际操作的三个关键点	269
第六节	行业安全边际是难得的投资机会	271
第七节	安全边际与有效市场	273

第十章 基本面分析要考虑的其他因素——避免走入价值投资的误区

基本面分析侧重对造成股市波动的各种原因进行分析，比如说，企业的经营状况、国家的政策、行业的变化，等等。它是对整个市场大环境的分析，是股票分析的基石所在。但基本面并不能面面俱到，比如说，基本面分析兼顾不到投资者心理对股市的影响、它不能帮投资者准确地判断出买卖点等。这就需要投资者在基本面分析的基础上结合其他因素共同分析，以作出准确的投资决策。

第一节	技术面：基本面是基础，但别忽视 技术分析的作用	277
第二节	趋势投资：永远不要和趋势作对	279
第三节	市场面：市场决定股价的变化	280
第四节	心理因素：基本面分析不可忽略 投资者心理	282
第五节	动态分析：永远不要静止地看股价	284
第六节	非系统性风险：突发利空，你无法回避的 股市炸弹	286

第七节 长期投资与波段操作	289
第八节 安全第一：股神巴菲特的投资之道	291
第九节 内幕交易：制度缺失下的投资黑洞	295

第十一章 基本面选股有技巧——价格始终围绕价值上下波动

“选股如选妻”，在中国股市的上千只股票中，如何找出具有快速增值潜力的个股，是投资者获利的关键所在。因此，对个股的基本面进行详细分析就成了投资者必须练就的基本功。但对股票的基本面分析涵盖的范围非常广，对于普通投资者来说，想要全方位地对基本面进行分析有一定的难度，那么，有没有既能够减少投资者的工作量，又能使投资者快速获利的基本面选股技巧呢？答案是肯定的。只有熟练掌握了这些技巧，投资者才能又快又准地寻找出最具有投资价值的股票。

第一节 关注企业无形资产的重要作用	303
第二节 如何克服投资的死敌——踏空	304
第三节 高送转股票具有强大的上涨潜力	306
第四节 定向增发带来投资机会	310
第五节 根据主力持仓量决定操作策略	312
第六节 学会无风险套利	315
第七节 巧妙借力机构调研报告	316
第八节 捕捉业绩的拐点	319

附 录：

附表 1：资产负债表	325
附表 2：利润表	327
附表 3：现金流量表	328
附表 4：主要财务比率分析表	330
附表 5：财务状况控制表	331
附表 6：财务管理调查表	332

第一章

基本面分析

——价值投资是决胜股市最牢靠的基石

价值投资是一种常见的投资方式，是用于专门寻找本益比、账面价值或其他衡量基准偏低、即价格低于价值的股票。简单点说，价值投资能够帮你用5角钱买到价值1元钱的股票，而这只股票的价格日后很有可能涨到10元、20元，乃至上百元。价值投资是投资者长线投资、获取长线利润最基本的保证，是投资者决胜股市最牢靠的基石，甚至可以这样说，价值投资是股票投资者在分析股市行情时的最佳选择。



第一节 基本面分析：买股就是买未来

中国股市目前有近 2000 多只股票，翻翻它们的行情图，你会发现，它们的价格差异非常大，中国船舶(600150)的最高价曾经达到过 300 元（如图 1-1 所示），而有的股票却只有几元钱。如果说奥迪比奥拓贵、法拉利比夏利价高我们容易理解，但股票看不见摸不着，是什么造成了股价之间这么大的差异呢？

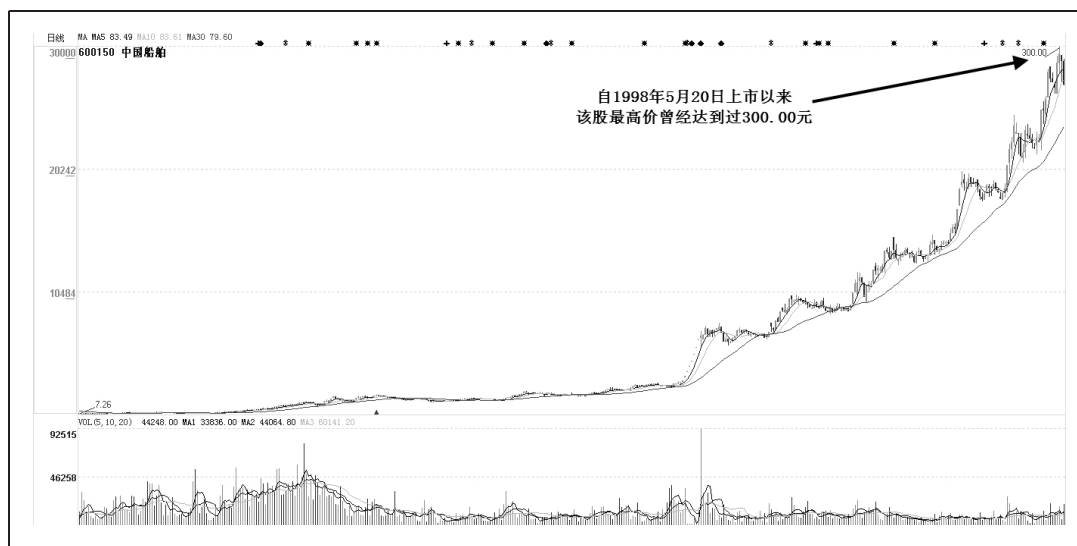


图 1-1

这里我们就必须了解一个概念——股票的内在价值。股票不同于普通商品的是，它没有实质上的使用功效。我们买块牛排，是因为它可以填饱我们的肠胃；我们买件衣服，是因为它可以遮体御寒。这些实实在在的商品都可以给我们带来具体的、能够感受到的效用，所以，对于它们的价值我们也很好理解。但股票呢，我们买股票甚至连纸都没有一张，它不能吃也看不见，它的效用在哪里呢？

金融是拿钱生钱的行业，而金融产品的效用也正是它所带来的未来的收入。也就是说，股票具有的效用，是你拥有一只股票后，便可在未来享受该上市公司的利

润或者说是利润分红——它可以带来“未来的钱”。

股票的效应可以带来未来的钱，但我们买卖股票却是在现在，如何在现在为“未来的钱”定价？金融学认为，股票的价值便是其未来股利的现值。

“现值”是金融学上的一个重要概念，简单地说，现值就是未来的钱在现在值多少钱，而把未来的钱换算成现在的钱的运算过程就叫做“贴现”。举个最简单的例子，如果目前的年收益率是5%，现在的100元钱在一年后就变为105元。那么反过来看，一年后的105元就相当于现在的100元，现在的100元便是未来的105元的现值。

具体在股票上，未来的钱便是股票的股利即上市公司的分红，所以上市公司未来的分红越多，股票的价值就越大。由于上市公司分红的来源是它的利润，那么最后我们可以得出这样的结论：买股票，就是买上市公司未来的利润，上市公司未来的利润越多，股票的价值就越大。

那么，投资者如何分析上市公司未来的盈利能力呢？这就涉及本书的主题——股票基本面分析。基本面从字面上的意思可以理解为共同拥有的属性指标这一方面，按股票的基本面来讲，是指那些各自都拥有的基本情况的汇总。一般我们所讲的基本面分析是指对宏观经济面、公司主营业务所处行业、公司业务同行业竞争水平和公司内部管理水平包括对管理层的考察等诸多方面的分析。数据在这里充当了最大的分析依据，但往往不能以数据来做最终的投资决策，如果数据可以解决问题，那计算机早就代替人脑完成基本面分析，事实上除了数据还要包括许许多多无法以数据来衡量的东西。

一般的基本面分析会从宏观经济面开始，然后再到公司所在行业分析，最后才是公司的分析。从长期和根本上看，股票市场的走势和变化是由一国经济发展水平 and 经济景气状况所决定的，股票市场价格波动也在很大程度上反映了宏观经济状况的变化。从国外证券市场历史走势不难发现，股票市场的变动趋势大体上与经济周期相吻合。在经济繁荣时期，企业经营状况好，盈利多，股票价格也在上涨。经济不景气时，企业收入减少，利润下降，也将导致股票价格不断下跌。但是股票市场的走势与经济周期在时间上并不是完全一致的，通常，股票市场的变化有一定的超前性，因此股市又被称作是宏观经济的晴雨表。

行业分析是指根据经济学原理，综合应用统计学、计量经济学等分析工具对行

业经济的运行状况、产品生产、销售、消费、技术、行业竞争力、市场竞争格局、行业政策等行业要素进行深入的分析，从而发现行业运行的内在经济规律，进一步预测未来行业的发展趋势。行业分析是介于宏观经济与微观经济分析之间的中观层次的分析，是发现和掌握行业运行规律的必经之路，是行业内企业发展的大脑，只有通过行业分析才能挖掘出最具投资潜力的行业，进而选出最具投资价值的上市公司。

除了宏观面和行业之外，投资者还应注重对公司基本面的分析。对一家公司基本面分析最重要的是财务分析，这是一门必修课。需要提醒投资者的是，在对财务进行分析时，如果单单是对数据的解读，那就很容易导致你所判断的情形和实际情况有所偏离。这主要是因为有一些上市公司都会在财务报表上要花招。比如有些公司为了追求主营业务收入，会把产品或服务价格人为地压低，这种情况下，公司的毛利率会变得非常低，净利率有时还会出现负数，有可能造成‘应收账款’急剧增加。也有些公司为了年报好看而把固定资产折旧来点粉饰或为了平均净利润增长率而把部分利润当成递延收入处理。有些明明主营业务是亏损的，但加上营业外收入可以有很可观的净利润，这一切财务手法投资者要通过经验的累积和知识的学习来慢慢了解如何修正。当然，判断公司基本面，最应看重的还是公司年报，很多财务报表反映不出来的问题会在年报中有充分说明，特别要注意附注，有时重大问题只会在角落被蜻蜓点水地提到一下，投资者需要关注的就是这些信息。

基本面分析法是准备做长线交易的投资者以及“业余”投资者所应采取的最主要也是最重要的分析方法。因为这种分析方法是从分析股票的内在价值来入手，而把对股票市场的技术分析结果摆在次位。看好一只股票时，投资者看中的应是它的内在潜力与长期发展的良好前景，所以当我们采用这种分析法进行预测分析并在适当的时机购入了具体的股票后，就大可不必耗费太多的时间与精力去关心股票价格的实时走势了。

可以说，不用基本面分析很难快速有效地发现具有投资价值的股票，它是构成价值投资最基本的要素，或者说价值投资绝大多数的工作就是在做基本面分析。只要投资者多将时间花在调研上市公司的基本面上，那么赢取未来的收益将会是件轻而易举的事情。

基本面分析要点：

1. 投资者买卖股票实际上是买卖股票背后的上市公司，上市公司业绩越好，投资者的回报就越多；而上市公司业绩越差，投资者的回报就越少。
2. 对上市公司未来的盈利能力，需要基本面分析来帮忙，它是购成股票价值投资最基本的要素，只要投资者多将时间花在调研上市公司的基本面上，那么赢取未来的收益将会是件轻而易举的事情。

第二节 中国股市最有投资价值

股市中长期流传着这样一种说法：中国股市缺少投资价值，没有好股票，价值投资只能用于国外成熟资本市场中。事实果真如此吗？让我们先看一下中外成长股的对比情况。

众所周知，股神巴菲特凭借价值投资的方法赚了几百亿美元，其中最成功的三个投资案例是可口可乐、华盛顿邮报和吉列公司。可口可乐：投资 13 亿美元，至 2003 年年底持有 15 年，盈利 88 亿美元，增值 6.8 倍。华盛顿邮报：投资 1000 万美元，到 2003 年，持有 30 年，盈利 12 亿元，增值 128 倍。吉列公司：投资 6 亿美元，至 2003 年年底持有 14 年，盈利 29 亿美元，增值近 5 倍。这三只股票就给巴菲特带来了 129 亿美元的盈利。

我们再看看中国 A 股市场的情况。截至 2010 年 12 月 31 日，张裕 A（000869），上市 9 年，涨了 225.46 倍；贵州茅台（600519）上市 8 年，涨 25.62 倍；云南白药（000538）上市 16 年，涨 225.46 倍，三只股票的周 K 线走势图如图 1-2、1-3、1-4 所示。它们远远超过了可口可乐、华盛顿邮票和吉列公司。

很显然，中国股市不仅有价值而且非常有价值。说中国股市没有投资价值，没有好股票，这是完全错误的。世界上绝不会有一个股票市场里没有可进行价值投资的股票，如果一国的股市完全没有投资性，那么这个国家的股市就没有任何存在的