

股市投资就是**看势、择时、选股**。

简单地说就是看透宏观经济，知道市场的机会在哪里；

读懂行业脉络和股市起伏的规律，

寻找合适的时间进入和退出；

在茫茫股市筛选出值得投资的股票。



股 投资

信号灯

袁熙◎著

超级实用的炒股宝典

股民

的指示灯



机械工业出版社
China Machine Press



A股投资信号灯

袁熙◎著

超级实用的炒股宝典

股民入市、选股、买入、卖出的指示灯



机械工业出版社
China Machine Press

股市投资就是看势、择时、选股。简单地说就是看透宏观经济，知道市场的机会在哪里；读懂行业脉络和股市起伏的规律，寻找合适的时间进入和退出；在茫茫股市和上市公司无穷无尽的各种真真假假的信息中筛选出值得投资的股票。

本书无意构筑体系，也没有繁杂的语言和令人眼花缭乱的技术分析，而是向读者提供股市投资的信号灯，只要按照信号灯的指示进行操作，一定会对您的投资大有帮助。

图书在版编目 (CIP) 数据

A 股投资信号灯 / 袁熙著. —北京: 机械工业出版社, 2011. 11

ISBN 978-7-111-36378-1

I. ①A… II. ①袁… III. ①股票投资—基本知识—中国 IV. ①F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 228364 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑: 解文涛 责任编辑: 解文涛 路绪良

责任印制: 杨 曦

保定市中国画美凯印刷有限公司印刷

2012 年 1 月第 1 版·第 1 次印刷

170mm×242mm 11.25 印张·1 插页·121 千字

标准书号: ISBN 978-7-111-36378-1

定价: 28.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社服务中心: (010) 88361066

门户网: <http://www.cmpbook.com>

销售一部: (010) 68326294

销售二部: (010) 88379649

教材网: <http://www.cmpedu.com>

读者购书热线: (010) 88379203

封面无防伪标均为盗版

身边的股市信号灯

2006年11月的中国股市，阴霾难以褪去。上证指数是1811.5点。很多股票的价格徘徊在1元上下。没有人敢买卖。所有的人谈股色变。

几乎没有人会想到，11个月后上证指数上涨到了史无前例的6124.04点。以QFII为首的外资和一些先知先觉的国内机构们想到了。

2006年11月1日，高盛如此表达：“中国A股策略：一个新的时代”。

2007年10月19日，当A股站在了最高峰时，恐怕很少有人敢相信，仅仅过了11个月的时间，A股重新回到原点。最低时只徘徊在1700点附近。

这次，又是它们准确预测了走势。

2007年10月，中国股市从最高点6000点骤然暴跌，腰斩股市，唯有高盛早在半年前就极力向客户表明：当前股市估值过高。当时为4500点左右，大盘涨幅已然透支，无力为继。9月，高盛更

是悄然向客户提出政策风险正在积聚，政府或可对股市进行调控。

余音未散，股市调整即成定局，高盛客户之前纷纷减仓，几乎没有损失。其实，2007年5月，市场还沉浸在反弹的憧憬中，高盛却直言——中国：是调整对A股市场预期的时候了。高盛的客户全身而退。和高盛一样，瑞银、摩根斯坦利等外资给客户们“秘密”下达的是一样的指令。他们作出判断的依据是：A股估值的宏观因素、上市公司的估值、长期流动性分析。对应三点的是几个数字：GDP、CPI、PPI、P/E、M2等一系列专有术语，其实都是每一个普通股民耳熟能详的。现在每月12日公布宏观数据前后，市场都有明显反应，甚至美联储的政策态度也引起中国股市的波动……这当然是中国资本市场的巨大进步，是市场化、规范化、国际化的巨大进步。但我们没有人细细去品读数字背后的秘密。

查理·芒格说：“我只想知道我会死在哪里，这是为了永远不要去那里。”股票有其自身的规律，尽管中国多少有些特殊化：政策手段对股市的压抑和扭曲引得很多人宁愿相信所谓的消息。但时过境迁，物是人非，股市没有也不相信眼泪，股市服膺的是它自有的真理。

聪明的人会做股票，散户一样可以挣钱，经过了股市的暴涨和疯跌的我们已不再是懵懂无知的玩偶。股票是考验个人判断能力的地方，也是衡量个人承受力最好的地方。

其实，分析师和我们唯一的不同就是：他们会利用理论模型构筑合理的投资大厦，而我们却对数据“一笑而过”。

几乎每个投资者都要经历四处打听消息，进行各种技术分析，热衷于追涨杀跌，频繁地买进卖出的过程，可投资业绩平平，甚至

屡投屡亏。投资没有捷径，总结自己的投资教训与经验，学习他人之长补己之短，不断提炼、累积与完善一套适合自己且行之有效的操作方法，这些方法将是你一生中受用无穷的收获与技能，更是你投资生涯中不断进步成长的强力保障系统。

投资者只有知道风险所在，才能降低风险；只有看穿迷雾，才不会深陷“泥沼”；也只有知道财富在何处，才不会茫然无助。

谁会在股市上永远说实话？本杰明·格雷厄姆在《聪明的投资者》一书中，将市场价格的波动形容成一位情绪不定但又很执著的“市场先生”，他每天都走到投资者的身边，不管公司经营情况是否稳定，都会按照自己的情绪好坏报出一个高低不定且起伏很大的价格。

格雷厄姆认为：“这些信号给投资者误导的次数不比有用的次数少。从根本上来讲，价格波动对投资者只有一个重要的意义：当价格大幅下跌后，提供给投资者买入的机会；当价格大幅上涨后，提供给投资者出售的机会。”但是并非人人都听得懂，看得明，我们的身边不乏这样的故事：某某老先生或者老奶奶，一生勤俭，累积财富虽难称富裕，却也衣食无忧。忽如一夜春风来，他或者她看到身边的不少亲戚、朋友乃至邻里街坊通过股票买卖在短期内迅速获得财富，本来心如止水的他或者她艳羡不已，投资冲动涌上心头，左思右想，觉得自己应该可以，于是乎，东问问，西听听，南面知道个消息，北面听说个秘密。把自己省吃俭用积攒下的几万元仓促入市，在盲目听信他人的介绍后，买了一大堆杂七杂八的股票，不用多久，即使开始时偶有斩获却最终一败涂地，差点全军覆没，仓促出逃后，总觉得自己不值得，以至于神思恍惚、寝食难安，严重干扰了原本极有规律的正常生活，一句话：自讨苦吃。

其实，他本不必如此，听数据说话，数据不骗人。

投资是一件很复杂的事情。股票买卖看起来好像很简单，输入几个号码，一分钟就可操作完成，但要知道“功夫在诗外”，要取得好的投资业绩，就要对经济的政策形势、公司的基本面以及技术面都进行较准确的分析，然后才能得出相对准确的判断。

那种盲目跟风炒作的做法，也许有时能够赚钱，但其性质是赌博，必然会有吃大亏的时候。

要对经济的政策形势、公司的基本面以及技术面都进行较准确的分析，这些信息如何而来呢？高盛的一份研究报告对过去六次大的金融危机作比较分析，基本观点是危机过后的第一年股市往往大涨；而次年股市的波动区间则明显收窄，大体不超过 20%。《似火牛年》一书研究了 20 世纪美国股市十次股指涨幅超过 35% 的自然年度，结论是这十次牛市或强势的成因有两点是共同的：其一是上一个年度股市暴跌；其二是这个年度货币政策宽松，流动性充裕。以此来看中国股市，无出其右。我们都知道长期看决定 A 股市场走势的根本因素还是估值水平和基本面，问题是，作为一个普通的投资者，你如何才能获取和分析估值水平和基本面呢？什么是决定估值和基本面的因素，哪些数字能告诉你呢？为什么散户与每一次 A 股的大涨总是擦身而过，而与大跌总是不期而遇、无法逃遁呢？

其实，大跌股票估值高低源于大类资产的比价，往往有底线支撑。如果我们有足够的经历就会发现，考证美国 1973 年以后的五次周期兴衰可知，经济增长方式将决定企业利润和通胀变化，从而改变利率，作用于股票市场。因此，在利率没有发生极端变化的情况下，估值底线不会无限制降低。测算表明，A 股市场估值底线在 15 倍~16 倍，并不会因新制度而大幅降低。这一底线值是按国内大

类资产价格比较来确定的，考察现金资产、债券和股票资产的相对回报率，从历史经验看，这些回报率每次最接近的时候一般是股市的转折点，股息率接近现金回报是市场的底，债券收益超过市场回报率是股市的顶。

这也就解释了为什么 2010 年股市的回暖。2010 年 3 月底，A 股市场的回报率（1/PE）为 6.1%，相对 10 年期国债收益率 3.5% 的水平较有吸引力，按 30% 分红估算，股息率为 2%，接近现金回报率，因此，若利率或债券收益率不大幅变化，15~16 倍 PE 是估值底线。当然，这个回报率分析存在两个风险点：一是业绩大幅下降，带来估值被动提升。悲观情况下，2010 年业绩增速由 26% 下调至 22%；二是通胀快速上升、利率大幅提升，合理估值下降，如果利率上升到 4%~5%，估计估值水平需要下降到 12~14 倍之间，从当时 3 月 CPI 看，预期仍为 2.4%~2.5%，短期利率大幅调整的概率还是比较低，而大盘蓝筹在 A 股市场上主要是银行、石油石化、煤炭、钢铁、房地产、机械等板块，因此蓝筹行情的启动关键在于投资者对经济周期的预期变化，仅仅依靠市场制度的局部变化，难以改变基本面和政策预期。

事情本身是不合理的，但是出现这些不合理的事情、现象反而是合理的。国内的散户们“目送”财富尽入机构囊中如目送自己的财富葬身股市一般。

是谁导演这场戏，在这孤单角色里。不是所有的经验付出学费后就一定可以记住的。牛市往往比人们预料中结束得更早，熊市则往往超越想象以千姿百态的形式“纠结”着，泡沫往往比人们期待中的来势汹汹，时间更久，危害更大。

杰西·利弗莫尔（Jesse Livermore）在《股票作手回忆录》中曾

经不无轻松地说道：“在华尔街，没有什么事是新奇的，这是因为投机事业已像群山一样古老了。”在他的眼中，股票上涨前和下跌前一样，总倾向于表现出固定的模式。他的话不错，这样的例子数不胜数。

请记住：市场纵然不确定但并非不可预知。

请记住阿尔方斯·卡尔（Alphonse Karr）的名言：变的越多，不变的越多。

巴菲特有一句话，你要想多输钱就听内幕消息吧。

不变的信息如何而来？

数据、数据、还是数据，散户们和普通投资人或许会反驳道，我们不是专业的投资机构、我们没有庞大的研究团队、我们没有拥挤喧闹的交易大厅里飞驰来去的报单员、我们甚至连网速都不如他们快，我们只是一个人，我们不可能 24 小时地盯在报价器前，我们是普通人。于是，现实是：当我们观察研究了数以百计的股票价格行情资料，当我们殚精竭虑地研究着它们的精确性，比较股市行情的今日和往日，事实上，我们不过是在预见虚幻而且注定“错误”的股票价格罢了。我们放弃可靠情报，然后期待着股价朝着我们“一相情愿”的方向发展。我们已经开始给“赔钱”计时了。但是我们依然想和他们一样：赚钱，赢得胜利。怎么办？

股票市场上多头空头互相争斗，谁才是你判断的依据？谁能让你胜算在握？股市上今天发生的事过去也发生过，而且将来会再次发生。他们究竟为什么买这只股票，而不是那只；他们为什么总是在一个相对的位置买入心仪的股票，而我们总是在看似危机的面前落荒而逃，留下一个个财富的遗憾，总是在惶恐中错失千载难逢的机会，却在狂热中成为市场上最后一个接盘人。

如果市场真的是零和游戏，为什么我们总是输家？

一家上市公司股价的表现尽管会受到很多因素的“干扰”，但归根结底，质量是第一位的。只有赢利的公司才有最基本的投资价值，也只有赢利才是构成基本面分析框架的一个关键影响因素，因为股价表现往往随实际赢利增长或市场对未来赢利增长预期的变动而出现波动。正如同投资高盛的巴菲特的做法。

1988年，巴菲特开始以分股后每股大约合5美元的价格为伯克希尔购买可口可乐公司的股票，当时的华尔街都认为他疯了，花这么多钱购买一家已经暮气沉沉的软饮料公司。

然而，乘着一波国际增长的东风，这家公司的股票在接下来的10年里取得了令人瞠目结舌的增长，股价也随之飙升到90美元。

这显然需要的是眼光、勇气和独到的看法，更需要耐心的投资和细心的呵护。但最根本的是：巴菲特看中了可口可乐公司的赢利前景。

问题是：谁能告诉我企业赢利的前景呢？答案是：数字。行业的远景决定着我们的另一个选择。可是，谁又能告诉我，行业的大旗指向何方呢？看看我们的黄金十年走得如何。都说未来十年股票的投资主题是消费，可是消费股浩如烟海，我们如何寻找到呢？自嘲的是，在所有机构倡导消费概念的过去5年中，在“煤飞色舞”的市场里，消费股却一蹶不振，“开门绿”颠覆了过去投资消费股不择时、只择股的传统逻辑。虽然在2007年至2010年的四年间，消费行业持续跑赢大盘指数，尤其是医疗保健行业，在2010年万得（Wind）资讯医疗保健行业指数上涨30.66%，Wind资讯全A指数下跌8.94%，但2011年第一季度，形势迅速逆转，医疗保健、日常消费行业大幅跑输大盘指数。万得资讯医疗保健行业指数跌幅接近



5%。为什么在经历四年的持续出色表现后，消费股变得如此疲软？对于消费类公司的成长性预期，市场从来是不缺乏的。但当市场“胃口”被这样的美好远景吊得很高的时候，投资者也必然要为消费类股票支付极其高昂的估值溢价。从绝对估值看，消费股的股息率、市盈率相对于股息率高的大盘蓝筹股已经“高处不胜寒”，2010年年底，日常消费行业指数市盈率水平高达50倍。从相对估值看，消费股相对于大盘的估值倍数，从2000年的历史均值的1~2倍区间已升至2010年年底的2.5倍，达到历史高位，即便是过去一个季度的反转行情，消费股相对大盘股的相对估值倍数仍然高达1.8倍。数字说话了，市场“战栗”了。脱离合理区间的高估值，使消费股承载了过大的业绩增长以及高成长预期的压力。在年报的大幕拉开之时，投资者才意识到，消费类公司的高成长在持续通胀下已大打折扣，许多消费类公司赢利远远不及预期，而与之相对的上游行业、银行业，业绩则远远超出市场的预期。市场的持续扩容，也对消费类公司股价形成持续压力。特别是中小板、创业板月度融资规模创下历史新高，而且不少公司都是消费类公司，对于投资者而言，原来在细分行业中，可选的公司甚少，而如今，则需左右权衡，优中选优。

消费股的投资有个奇怪现象：什么时候都贵，但什么时候都可以买。投资者相信一个逻辑：股价的变动等于估值的变动与赢利的变动之积。消费股的估值固然贵，但哪怕是估值趴在原地不动，消费股的高成长性带来的业绩持续增长，也可推动股价稳步上涨。

但如今，必须要承认，“自下而上”的选股固然重要，自上而下的择时同样重要，而估值水平则决定了消费类公司的投资风险。数字不说谎。

俗话说得好，会买的是徒弟，会卖的才是师傅。即使你看准了趋势，但如果不会“下车”，同样无法赚钱。为什么？答案很简单：选时。谁让时机出现？还是数据。

选择股票不能贪便宜。有很多投资者在购买股票时会去选择价格较低的股票，这是一种错误的选择。购买股票时，一定要看很多信息，但对于股票增长至关重要的概念是什么呢？美国前财政部长、高盛前联席董事长罗伯特·鲁宾在回忆录中写道，他高度认同本杰明·格雷厄姆与戴维·多德在《证券分析》中阐述的股票价值投资方法，认为它是投资股票唯一明智的方法。鲁宾认为，投资者应当以与分析整个公司的经济价值相同的方式分析一只股票的经济价值。一只股票，不管是一家钢铁厂的还是高科技公司的，它的价值相当于将风险和其他基本因素如资产负债表中的隐性财产等都计算在内的这家公司现在预期收益的价值。

从长期来看，一只股票的价格反映着这种经济价值，尽管在一段时间内价格可能大大偏离其经济价值。投资者为了追求可预测的结果，常常看不到这种周期性的现实。如2000年和2001年时，投资者对信息公司和电信公司的投资遭遇了巨大损失，原因就是因为他们追随潮流，而不是根据对价值的评估作出判断。重要的不是价格的高低，而是准确地把握市场的脉搏。

在市场上涨过程中，通过积极挑选行业和股票，实现超越市场的业绩；在市场下跌过程中，控制好仓位，做好防御投资，尽量减少投资者的损失。最重要的是构筑自己的数据模型，把风险、仓位、时机牢牢控制住。

尽管很难有人能够做到自如地控制仓位、准确地把握行业轮动、精确地挑选股票，但只要能够在整体上做到符合市场趋势变化就是

不小的成功，在不同的市场环境中，无论你情绪如何波动，坚持理性的投资能让你的投资波动降低，同时也能安抚情绪，几乎可以算得上在感性和理性中找到了一处平衡。阿基米德说，给我一个支点，我能撬起地球。数据就是我们的支点。宏观—行业—个股—时机，改变我们的数据就在身边。

数字很给力。有人会说，我们无法像机构那样获得丰富的数据，其实，你错了。机构投资者最擅长的估值选股方法其实就是寻找价值低估的公司，但问题是机构投资者拥有庞大的分析师队伍，而普通投资者多为单兵作战，要长期跟踪数千家上市公司无疑是天方夜谭，而且也不可能熟悉所有行业。因此，普通投资者要放弃自己寻找公司的想法，从现有的公开信息中寻找——利用公开的研究报告；缩小选股的范围。选择自己熟悉或者有能力了解的行业。投资者根本不了解或者即使花费很多精力也难以了解的行业，最好避免；独立进行估值，并进行交叉验证。这是估值选股的关键。

不要轻信分析师的估值，一定要自己根据未来的业绩进行估值，而且尽可能降低风险；注重现金流分析。相对于利润，现金更为真实；自上而下与自下而上分析相结合。其实只有你是个有心人，这项工作几乎就像每天早上浏览新闻一样简单。

在任何周期中，总有赢家和输家。在废墟中和在金矿中我们都可以发现投资新机遇，就看你有没有能耐撬开数据的“铁齿铜牙”了。

在感性和理性的坐标系中，做出一点改变，也同样能撬起你的投资回报。一般大众心里的成功投资人形象，是很懂会计和统计数字的人。本书的工作就是让数据为普通投资人“张嘴说话”，我们力图勾勒出顶级金融机构背后的数据模型，把每一个孤立的数据串联

起来，让数字“活灵活现”地指导我们的投资，一句话：你和那些所谓顶尖的机构的差距就是因为你忽视数据，让我们把它变成历史吧。你同时将会惊奇地发现，这些数据都很容易得到。

现在，请与数据同行，分析数据是投资成功的捷径。

目录

CONTENTS

引言 身边的股市信号灯

第 1 章 实战指标 1

在中国炒股绝对要懂政治。中国政府不会坐视 GDP 不管的，看清中国 GDP 的走向就可以读懂投资的方向。

灯塔 1 看“势” 3

灯塔 2 知“势” 14

第 2 章 “入市”信号灯 27

你有投资冲动了？你想赚钱了？不必不好意思，恭喜你，听从了内心的召唤。无论是因为你有闲钱还是期待一夜暴富，投身资本市场的冲动已经让你比那些艳羨甚至妒忌财富的人离财富更进一步了。

接下来的问题，是在获利的可能和亏损的风险之间寻找平衡的最好办法，就是动手去做，可是，做之前总要做些功课吧？

信号灯 1 长线布局还是短线快跑？ 29

信号灯 2 宏观是松还是紧，市场是顶还是底？ 36

信号灯 3 市场数据打算告诉你的是喜还是忧？ 40



信号灯 4 企业赢利就在身边吗? 48

信号灯 5 整体市盈率与个股的价格,孰高孰低? 52

第 3 章 长明灯——公司质量 55

走在市场前面才能做赢家。

本书认为,如果想在市场中获得先机,就要从六个角度来审视自己的投资:

1. 增长。没增长,毋宁死。
2. 估值。看估值,这是你不输钱的前提。
3. 流动性。它告诉我们什么时候做什么样的事情。
4. 投资。寻找一些故事为你的股票“加分”。
5. 收益率。这是股票投资的“生命线”。
6. 经济景气与否。有时候,一颗小石头就可以让你澎湃。

股票不过是企业业绩的载体 57

三个信号灯的组合拳 63

忠告:学会独立思考, 78

第 4 章 估值的“夺宝奇兵” 89

以上似乎都是“外部特征”,那么股票的内在品质有哪些呢?

什么成就好股票呢?为什么用这个价格买卖这只股票?

无疑,是上市公司的质量,那么,股市里什么是提示我们投资公司质量的信号灯呢?

估值信号灯 1 市盈率、估值和股权回报率 91

估值信号灯 2 估值的新宠们 98

第 5 章 买入的信号灯

105

买什么股票，如何确定一只股票的价值，我们知道了，可是，何时买？何时卖？卖什么？为什么？什么时间？如何设定？

只告诉你买，而不告诉你如何卖，怎么卖，这无异于谋杀。

国内机构和它们有什么不同呢？

它们之间的争议如何呢？

什么时间买，什么时间卖，原来不仅仅是艺术，也是残酷的现实！

买入的“内外”信号 107

实战：赚钱是最好的证明 123

第 6 章 跌落前卖出

135

谁会成为股市的赢家，就看谁能先一步脱离市场。这是股市大赢家的智慧箴言。在正确的价位买入至关重要，任何投资获得的最终收益首先取决于买入价。在某种程度上说，人们可以认为是赚是赔由买入决定，但是，只有在卖的时候才能知道是赔是赚，卖出也是十分关键的环节。

卖出的红灯 1 看清牛熊要素 137

卖出的红灯 2 读懂正面消息的负面反应 145

卖出的红灯 3 该何时卖出股票 150

忠告：长期持有不是“不卖” 154

最后的总结 159