

国内第一部全面系统讲解
股票投资策略的实战指南

中国股市实战丛书

股票投资 策略与实战 大全

职业股民、专业投资者必备参考书

李海滨◎著



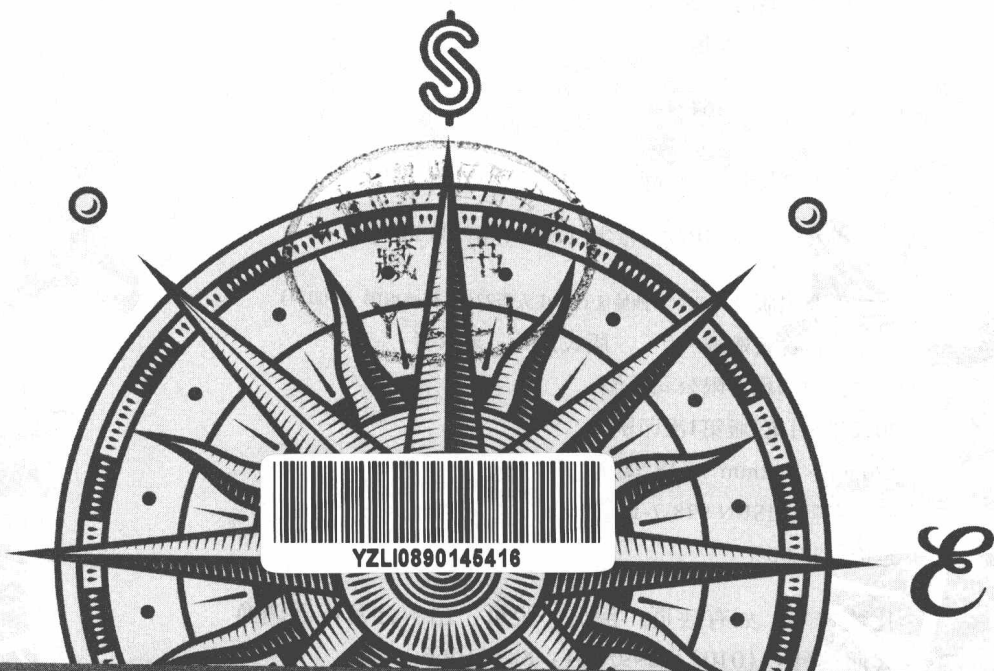
THE HANDBOOK OF
STOCK MARKET INVESTING



机械工业出版社
China Machine Press

股票投资 策略与实战 大全

李海滨◎著



THE HANDBOOK OF
STRATEGY AND PRACTICE IN
INVESTMENT FOR STOCK MARKET



机械工业出版社
China Machine Press

本书共分四篇，分别阐述了趋势投资策略、波动投资策略、价值投资策略，最后总结了与投资策略相关的投资人在进行投资决策时需要特别注意的关键点。作者用丰富形象的图表、内容翔实的案例教会读者分析股票走势图的波动特征，并根据这些特征有针对性地选择操作方法，告诉读者如何从常用指标中挖掘信息，并将其与趋势变化联系起来，在此基础上建立短期、中期、长期投资实战策略。

本书适合股市中的初中级投资者。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目(CIP)数据

股票投资策略与实战大全(上)/李海滨著，—北京：机械工业出版社，2012.1
(中国股市实战丛书)

ISBN 978-7-111-36421-4

I. 股… II. 李… III. 股票投资—基本知识—中国 IV. F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第231205号

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：黄姗姗 版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2012年1月第1版第1次印刷

170mm×242mm·18.5印张

标准书号：ISBN 978-7-111-36421-4

定价：43.00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

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

投资者为什么容易忽略投资中的核心——策略

从业将近20年，一直困扰我心头的一件事情就是：为什么投资者中亏损者的数量总是远远多于赢利者？

关于这个问题的答案很多。称中国股市不健全者有之，但对比中外股市的波动幅度与个股炒作，中国股市并非特殊，说明此判断并非科学有据；称股市是零和游戏者有之，但纵观各国股市历史，最终股票的价格还是会受公司的投资价值影响，优秀公司的股价最终还是会让长期持有者获利，说明此言论显然过于偏激；称只要长线持有就一定能赢利者有之，但股市的现实并非如此，很多善良的股民被套牢在“高高的山冈”上，就是被长期投资论所害；称内幕消息炒股才能获利者有之，的确，少数内幕交易者获利丰厚，但也并非所有靠消息炒股的人都赚钱，亏损者依然居多，说明即使有消息资源，也不一定保证赢利……诸如此类说法太多。

当基金这种机构投资者在国内逐步发展成熟后，我被这种投资方式所吸引，宛如看见黑夜里的明灯，因为有了证券投资基金，投资成功率也有了明显的提升。然而，久而久之，我们还是发现，即使是相对于散户有很多优势的基金，投资能力也开始分化。这让我不得不继续研究，研究不同种类投资者的行为，企图发现投资者成功与失败的原因。

幸好，经过千辛万苦，我终于如愿以偿。这就是：投资策略对于投资者的成功来说，具有决定性的重大意义！投资者要在投资活动中保持持续赢利，就必须从投资策略方面入手，根本性地改变自己、提升自己。

实际上，在早期研究中（见本人2001年出版的《股市奇策77法》），我已经发现了投资策略对于投资者的重大意义。但是，那时的判断，始终停留在定性分析层面，在定量分析与具体策略方面，依然处于混沌状态。当我在2008年终于寻找到策略的更加具体、更加清晰的线索时，我发表了第一篇希望拯救投资者的文章“孔子答股民问”。之后，我在《股市动态分析》上连续发表关于投资策略的文章，希望能够借此帮助投资方法不当的投资者。

不过，杂志的空间毕竟有限，无法详细阐述完备的策略体系与具体方式方法。这时，非常有幸与机械工业出版社华章公司的编辑王颖相识，她邀请我把这个宏大的投资策略体系，以书的形式出版，可以实现我帮助更多股民的夙愿。

因此，我开始撰写本书，将投资成功的真正秘诀公之于众。当大家看过之后，会明白一点，投资的成功，与任何其他事业的成功一样，秘诀无非就是“条件+勤奋+方法”。任何人，只要他愿意付出艰辛，努力创造条件，按照正确的方法去投资，都可以成为成功的投资者；反之，任何人，如果不愿意这样做，成功就会离他越来越远。

我在证券投资咨询行业干了17年，长期与投资者打交道，见过各种各样的投资者。有少数成功者，更有多数失败者。成功者的经验，在本书中有大量展示，但失败者的教训，我很想在这里先与大家分享。

失败乃成功之母，所以，在了解成功的方法之前，先要了解各种主要的投资失败类型。

第一种常见失败类型：条件不具备，大胆投资。

没有汽车驾照的人、醉酒的人开车，都是非常危险的。其道理很简单，因为他们都不具备安全驾驶的条件。在投资方面没有条件的人，看见股市上升就大胆入市，数量实在太多。尽管证券公司现在要求积极做好投资者教育工作，但真正愿意在学习之后再开始投资的人数量实在太少。成年人不习惯被教育，这是没有办法改变的现实。然而，这种完全不具备投资条件的投资者，条件实在太差。其中有很多投资者，甚至连公司的名称都记不清，仅仅记得一个证券代码就开始炒股了；多数此类投资者，虽然能够大致了解上市公司的主营业务，但多数情况下，他们仅仅根据公司或者股票的某一个特征，就实施投资。这种现象，就如同一个男青年选择未婚妻，仅仅要求对方眼睛大就可以了一样，实在是太不负责。例如，当你询问这类投资者为什么购买这只

股票时，他们的回答经常是：

“这家公司是国家大型企业，中央领导会照顾，肯定没有问题！”

“这家公司的每股收益每年有0.8元，业绩好，可以投资。”

“这个股票有主力介入，主力都敢买，我们还怕什么？”

“这个公司在西部投资了一个金矿，前途好。”

如果你继续询问他的回答与股票上升之间有没有什么必然联系，他们的回答基本上都是不知道。

条件不具备，不仅仅指投资股市的基本知识不具备，而且还包括投资方法的知识也不具备。这类投资者通常也不够勤奋，不愿意自己去研究学习，更愿意向朋友、专家打听一只股票就买入。这样的投资行为，如果能够成功，那么，天下就真有“免费的午餐”了。

第二种常见失败类型：愿意学习与研究，但投资策略意识淡薄，在错误的路上越走越远。

俗语说：世上无难事，只要肯登攀。其目的在于鼓励世人积极学习。在股市中，投资者的资金毕竟都是自己辛苦挣来的，所以，不少投资者还是愿意学习、愿意研究的。然而，中国的正史与民间野史的流传，告诉我们一个经典的教训：普通人更愿意相信野史中的一些经验，而不愿意相信正史中客观、周详的因果关系研究。这就是说，普通人更愿意接受简单易懂但缺乏科学根据的经验，却不愿意用科学的态度接受复杂周密的经验。

这种现象在普通投资者身上最集中的体现，就是他们在学习过程中不追求精密的计算与方案，而追求简单的推理。即使是很多热衷于学习股市投资理论的人，也很容易落入这种错误的陷阱。

普通人看完《三国演义》后，对曹操成功经验的总结，就是“无奸不成英雄”。于是，一些人就以此为经验，将其作为自己工作方法的核心要点。但正史会告诉普通人，曹操的成功，显然不能仅仅依靠“奸诈”。

当投资者看到苏宁电器的成功后，也会简单总结经验，认为“连锁店开得越多越赚钱”，所以，看见开连锁店的股票就去投资。他们把所有精力都投入到研究一家公司要开多少家连锁店这个主题上，却忽视了公司的成长方式远非这么简单。

所以，股市中有很多辛勤的投资者，完全漠视投资成功的规律，即投资策略作为核心的作用，而是一味地研究上市公司的某个局部，或者股票涨跌的某个局部。这样的投资者，无论多么勤奋，最终都很难登上投资的高峰，因为他们选错了登山的路径，再辛苦，也不能改变南辕北辙的悲剧结果。

投资必须注重策略，也就是普通投资者所说的方法。方法错了，结果就是“一着不慎满盘皆输”。

第三种常见失败类型：注重投资策略，但忽视策略背后的科学依据，陷入极端主义泥潭后不能自拔。

中国是一个策略思想非常发达的国家，且由于《三国演义》的流行，做事讲究策略是中国人的普遍习惯。应该说，这种历史传承，对于国人的策略素质提高非常有益。然而，《三国演义》也给国人传递了一个不好的信息，就是策略的类别五花八门。这种状态导致国人学习策略时，注重的是皮毛，而非本质。

孙膑与庞涓斗智的故事广为流传。大家都认为孙膑学到了师傅鬼谷子先生的策略绝学，以至于庞涓不惜设计陷害同门也要拿到这个“绝密策略”。最终庞涓失败，但鬼谷子的绝学始终不知所云。其实，这些绝学，都在世人皆知的《孙子兵法》中。

赤壁之战之前，诸葛亮来到江东，与吴国大臣们舌战。这种场面，提示我们的，不是诸葛亮多么英明，而是一个现实，即使是非常聪明的才子（江东人才汇聚），在面对一些重大事件时，也经常会出现错误的策略选择。可见，正确把握策略，并非常人所理解的那么简单。更不要说，在面对阴晴不定的股市，没有经过专业训练的普通投资者，怎能轻易做出正确的策略选择。

所以，在现实中，我们看见太多“固执”的投资者，学习了一些带有显著偏见的策略，就敢在股市中征战。而这些策略，完全没有科学依据，仅仅是某些偶尔成功者的经验总结。我们可以看到，在某一次大型媒体组织的炒股大赛中，一位激进的投资者获得冠军。之后，这个冠军成立了一家私募基金。然而，这个私募基金成立之后，业绩惨淡。原因何在？因为依靠大胆激进获得偶然成功的经验，如果缺乏科学依据的支持，最终注定要失败。

股市，其实就是一个市场。想象一下，我们走在一个大集市上，你会看见马路边上有许多卖狗皮膏药的人，宣传某种药可以包治百病。同理，在股市中，这样贩卖狗

石膏药的“专家”也一定大有人在。投资者如果听信他们的建议，就必然落入违背科学的错误策略中。

现实世界的情况告诉我们，当你向普通人介绍一种科学严谨的策略时，你会提示这种策略的优势与劣势；但是，当你企图欺骗投资者，向投资者介绍一种偶然会成功的方法时，你一定不会介绍这种方法的劣势。实际上，后面一种的你，更容易获得营销的成功。原因何在？因为普通投资者不愿意在明知有风险的情况下去投资，更愿意自己的双眼被遮住，被人欺骗说前面没有风险，只有赢利机会。所以，骗子总是能够在短期内获得成功，长期则一定经不住实践的考验。

失败的类型还有很多，但无外乎在条件、策略、勤奋三个方面存在缺陷，特别是在条件与策略相互不匹配的情况下，最容易导致投资者表面上的投资行为非常理性，实际上却是错误深藏其中的情况发生。就如同与诸葛亮舌战的群儒，都是表面上的专家，实际上却不理解策略与当时条件之间的差异。

我立志在策略方面给投资者提供帮助，是因为只有选择正确的策略，才能彻底改变普通投资者投资失败的局面。而策略，是一个非常深奥的课题。《孙子兵法》是孙武经过一生的研究创立的兵学策略之大成，也是当今世界各个行业纷纷学习研究的策略源泉。本人在策略方面的研究，首先也来自《孙子兵法》。客观地说，《孙子兵法》尽管文字不多，但其深奥性却远远超过任何一门科学学科。毕竟，该书是用古代文字编写，阐述道理的方式比较朴素，理解上一定存在很多分歧。最关键的是，该书最终还是一部军事学方面的著作，要将其基本原理应用到股市投资上，无论在基础理论还是实战应用上，都需要做全面深入的研究与探索。10多年来，我一直在坚持着把《孙子兵法》中的基本原理与股市投资的实践进行结合性研究，并且在实战之中加以运用。

《孙子兵法》并非万能书籍，所以，我们的策略研究，还必须借助经典的哲学、投资学方面大师的思想。

马克思的唯物辩证法，也是我们研究投资策略、认识投资市场时重要的思想武器。很多投资大师，在哲学方面都有系统完备的思想体系。尽管他们所奉行的哲学思想可能不同，但是一旦被认准，他们的思想体系就基本上不会改变。这些现象提示投资者，要想做一个股市投资的成功者，就必须有自己稳定的哲学思想。没有思想体系作为支

持，投资者的投资自然会随风流转，难以远行。不过，我们不能要求每个投资者都采用同一种思想体系，因为那样就意味着对思想自由的禁锢。尤其是在策略方面，我们看到，信奉不同思想的人，都能够找到适合自己的投资策略。

所以，本书虽然在策略方面介绍了一些思想体系，但不会强硬要求投资者必须奉行。本书会提示投资者，不同的思想体系，决定不同的投资策略。

总而言之，我们希望提供给投资者的策略，是一个能够在投资者不同思想体系间变通的系统。策略本身是依赖科学的方法建立起来的，投资者应该学会根据自身情况建立一整套投资策略。

在大量伪科学泛滥的今天，错误的投资策略推广者，总是给自己披上科学的外衣。这就使得普通投资者很难辨认真假。一些跟随本人学习投资策略的投资者，也会向本人提出同样的问题：你如何证明你的投资策略，就是科学的？为此，本书中也提供了答案。其实很简单，科学的投资策略，是建立在客观的股市规律基础上的；伪科学的投资策略，通常是建立在某些个人的经验或者一些并非规律的其他现象基础上的。科学的投资策略，能够经得起任何方面的推敲与实践的考验，而伪科学的投资策略，往往在概率学上就无法通过检验。但愿投资者能够识别真假投资策略，早日踏上理性投资、科学投资的康庄大道！

2011年7月8日于深圳

自序

第一篇 趋势投资策略

第一章 如何确定趋势的核心因素与主要因素	2
第一节 股价运行是多因素轮番推动的过程	2
第二节 牛顿第一定律与趋势规律	9
第三节 核心因素才是趋势运行的主要推动力	13
第四节 主要因素对单次趋势形成助推与牵制作用	19
第五节 寻找核心因素的常规方式	22
第六节 能够成为核心因素与主要因素的因素有哪些	43
第二章 变动信息与趋势运行的关系分析	53
第一节 核心因素信息变化过程与趋势变化正相关	55
第二节 与趋势同向新信息对趋势有助推作用	59
第三节 与趋势同向老信息对趋势没有助推作用	64
第四节 与趋势反向的新信息对趋势有牵制作用	68
第五节 信息公布是检验趋势真伪的试金石	73
第六节 信息与投资者交易动机的形成机制	80

第三章 趋势分析中常用技术指标的运用	83
第一节 价量关系分析系统的运用要点	83
第二节 江恩理论在趋势分析中的运用	104
第三节 形态技术分析与趋势的关系	110
第四节 仅仅建立在技术性趋势上的投资策略	119
第五节 孙子兵法六形作战法	122
第四章 趋势分析中常用财务与公司运营等指标的运用	130
第一节 以公司收入为核心的趋势分析与运用要点	130
第二节 以成本为核心的趋势分析与运用要点	139
第三节 以产品技术优势与垄断优势为核心的趋势分析与运用 要点	144
第四节 以经营安全性为核心的趋势分析与运用要点	147
第五节 财务指标趋势分析的运用要点	155
第六节 以公司资产价格变动为核心的趋势分析与运用要点	168
第七节 以股东变化、资产更迭为核心的趋势分析与运用要点	171
第八节 以股东并购为核心的趋势分析与运用要点	174
第九节 以产品创新为核心的趋势分析与运用要点	176
第五章 趋势分析中常用宏观指标的运用	181
第一节 GDP增速趋势分析与运用要点	181
第二节 CPI增速趋势分析与运用要点	184
第三节 货币政策与货币供应量增减趋势分析与运用要点	186
第四节 财政政策趋势分析与运用要点	191
第五节 信贷与金融政策变化趋势分析与运用要点	195
第六节 汇率变动趋势分析与运用要点	197
第七节 股票供求关系对大盘的影响	200

第六章 如何建立短期趋势投资实战策略	202
第一节 短期趋势投资策略的赢利原理	202
第二节 信息短线策略的建立	207
第三节 突破性技术趋势中的短线投资策略	211
第四节 涨停板短线趋势策略的建立	213
第五节 短期趋势策略中对短期热点变化的分析	219
第六节 趋势短线策略中的止损技巧	221
第七章 如何建立中期趋势投资实战策略	224
第一节 中期题材趋势投资策略的建立	224
第二节 中期分红趋势投资策略	229
第三节 中期产品价格趋势投资策略	232
第四节 中期行业景气趋势投资策略	234
第五节 大盘的中期趋势判断要点	238
第八章 如何建立长期趋势投资实战策略	242
第一节 如何寻找长期趋势形成的核心因素	243
第二节 长期趋势投资策略早期制定的案例简析	245
第三节 长期趋势投资运行中期的投资策略制定	252
第四节 长期上升趋势后期阶段的投资策略制定	259
第五节 长期趋势投资的心理准备	265
第九章 趋势投资策略的优势与劣势	269
第一节 趋势成立的信息，相对于投资者的能力经常隐蔽着	269
第二节 趋势成立的条件永远是创新的	271
第三节 趋势总是具有延展性、冲击性，因而具有很高的可 把握特征	272
第四节 趋势投资执行需要知识、精算与勇气	273
附录 《股票投资策略与实战大全（下）》目录	279

趋势投资策略

投资者普遍相信的一句话，是“没有只涨不跌的股市”，但这句话，对于趋势投资者来说，则不是一句可以信赖的话。当你准备进入趋势投资的时候，你可要做好完全不同的准备。你必须有完全不同的理念，完全不同的追求。你必须相信，在条件成熟的情况下，股价会单边运行；而且，你一定要有追求，追求一次性在一只股票单边运行中获得最大化的利润。

波动投资者追求的是股价弯曲运行的差价，趋势投资者追求的是股价直线运行的差价。

因为趋势分析的过程比较复杂，本篇仅从策略角度对趋势投资的方法和技巧进行讲解，涉及具体行业、公司的专业性知识，需要投资者进行更深入的学习和研究。



第一章

Chapter 1

如何确定趋势的核心因素与主要因素

趋势是什么？

按照传统中文解释，趋势是一种事物变动的动向，也就是事物正在朝着某个方向运动。这个解释的内在含义是，趋势只不过是一个运动方向，并没有说，事物还会一直朝着这个方向运动，也没有说，事物不会继续朝着这个方向运动。

按照股市中趋势理论的鼻祖美国人查尔斯·道的说法，股票价格按照趋势方式运行，就如同海浪一样，朝着一个方向连续运行。趋势可以分为大趋势、中级趋势、次级趋势。不过，这个说法，也没有说清楚趋势是什么。

本篇，我们将从趋势的定义开始，逐步进入趋势投资策略。

第一节 股价运行是多因素轮番推动的过程

股价为什么会持续不断地变化呢？在股票行情图上，股价呈现持续运行的状态，从不停止。不少人喜欢给股票估值，尤其是有些人喜欢把股票的合理价格定在某个价格上，好像股票价格本身应该是静止的。很显然，投资者如果希望股票价格停止下来，就是不理智的。

与其研究股票价格应该停止在什么地方，不如研究股票价格为什么会不断地运行。

这里，我们首先给股价运行的过程做一个解释，即：股价运行，是能够导致股价

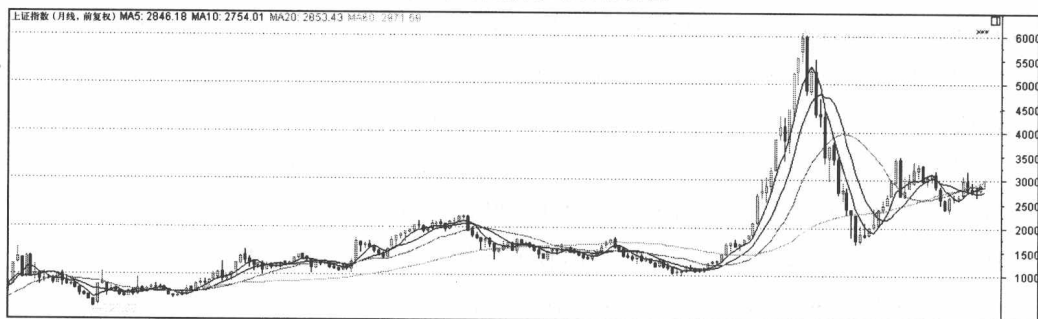
变化的多种因素轮番推动股价的过程。

能够导致股价变化的因素非常多，可以细说的，不少于100种。这些因素在某个瞬间，一定会有很多处于相对静止的状态，所以不会导致股价变化，但同时，一定会有一些或者少数因素持续地变化，从而导致股价持续变化。但从长时间来看，几乎每个因素都有可能发生变化，从而对股价产生永不间断的推动。股价运行，就是这样形成的过程。

我们可以任意选择一只股票（见图1-1），展示一下一些导致股票价格运行的因素。由于我们不可能对一只股票的每一个小小的因素变化进行记录，所以，我们的案例，只能给出一些主要的因素变化记录。



a) 海虹控股股价波动的阶段性



b) 上证指数对应阶段的变化

图1-1 海虹控股历史走势中一些阶段重大因素变化导致的股价运行

在图1-1中，我们把上证指数走势图作为基本参照物，以便对于该股变化因素突出讲解。

海虹控股在上市之初，就是一只非常普通的纺织行业股票。1992年上市之后，公司业绩尚可，在1993年度、1994年度还有少许的送股。大家知道，送股这个因素，在股市中一向都对股价有积极向上的促进作用的。但可惜的是，股市这两年的系统性风险很大，熊市主宰一切。所以，海虹控股在这个阶段，几乎没有独立性，跟随大盘

下跌。在图1-1中，就是第一根下跌直线。

1996~1997年，股票市场呈现出持续的牛市。这两年，海虹控股的业绩开始下滑，纺织行业面临着竞争加剧的压力，公司1996年勉强赢利，1997年则大幅度亏损。但由于公司股本不大，且前面长期股价低迷，所以，股价跟随大盘持续上升，幅度甚至超过大盘。在那个时代，股本大小对股价的影响是非常明显的。所以，在投机气氛浓厚的牛市中，海虹控股涨幅超过大盘，是正常的。这就是图1-1中第二根直线，上升阶段。

1998年之后，公司业绩开始回升，并且在1999年录得每股收益0.41元，在2000年推出10转7的分红方案。最关键的因素是，公司在这段时间进入了互联网行业，并且因为当年互联网热潮的原因，海虹控股的股票被当做互联网的龙头股炒作，股价大幅度飙升，幅度达数十倍。在2000年3月，股价见到疯狂的顶部。这一段时间，决定股价显著变动的因素，是公司参与了互联网业务，并且赶上了网络股的热潮，成为市场明星。巨大的泡沫，基本宣布了该股历史价格的最高水平。这一段，就是图1-1中的第四根直线，上升阶段。

2000年，股价见顶回落，进入了持续漫长的熊市。而同期上证指数却是持续的牛市。海虹控股进入熊市的主要理由，就是因为国际资本市场的网络股泡沫开始破灭，国内的网络股泡沫也不得不跟随破灭。海虹控股最高点出现在2000年3月，而上证指数直到2001年6月才见到阶段性牛市高点。这个案例，集中说明了一旦个股有了自己鲜明的趋势，那么，就会很长时间内不受大盘的影响。相反，在此之前的行情里，海虹控股因为没有个性，所以多数时间跟随大盘涨跌。

在图1-1的第五根直线，下跌阶段，海虹控股前面是因为国际资本市场网络股泡沫导致的下跌，后面则因为国内股市整体下跌而继续下跌，前后受到国内外双重压力的压制，所以跌幅偏大。这也为后期该股走势相对于大盘更抗跌埋下了伏笔。

图1-1的第六根直线，上升阶段，海虹控股呈现反复震荡上行特征。这段时间是从2002年到2004年年中。这段时间里，国内经济处于逐步复苏阶段，但纺织行业依然表现一般，海虹控股业绩就更加普通。公司并没有因介入网络业务而出现业务腾飞，甚至还出现了一定程度的下滑。不过，市场中还有不少投资者对该股的网络情节始终存在，所以在大盘反弹过程中，该股始终比较活跃，人气旺盛。但毕竟网络泡沫已经破灭，死灰不可能复燃，公司业绩没有亮点，无法支持股价持续回升。这个反弹段反反复复，最终还是失败。

2004年年中到2005年年中，是股市最为低迷的一年。上证指数从1 700点一路下跌到1 000点。期间因为股改的原因，股市震荡寻底。最终在多种因素促成下形成了

牛市。这段时间，海虹控股虽然在2004年再次出现了历史最好业绩，每股收益0.47元，但依然摆脱不了下跌趋势。不过，该股相对却抗跌一些，股价没有创出新低，而是在原来的低点上方寻找到了支撑。之所以如此，就是在上一次下跌阶段里，该股承受了国内外双重压力的打压，跌幅偏大。这个阶段的走势说明，个股的业绩，如果不是特别出众，在大盘下跌阶段里，也不能幸免于难。只有在公司的业务特别被投资者看好的时候，股价才会有出众的表现。

2005年年中之后，国内股市、国际股市都进入了繁荣期，持续大幅度上升。海虹控股也跟随进入牛市。但我们注意到，这几年公司业绩特别差，继续在亏损边缘挣扎。公司的股价表现，远远不如大盘，上证指数同期上涨了6倍，该股仅仅上升了3倍。在勉强冲击了2000年高点之后，股价迅速下跌，进入熊市。2005~2007年的牛市中，公司股价的表现，从因素归因角度看，完全来自整体市场人气的旺盛，公司方面几乎没有任何因素能够对上升趋势形成贡献。这一段行情告诉我们，即使个股没有任何亮点，只要大盘疯狂，个股多少也能跟随走出牛市行情。

之后，股市进入2008年大熊市。上证指数回到了1 700点，海虹控股则回到了启动之前更低的价格，与2002年最低点接近。该股三年牛市的成果，几乎完全送还给市场。这段时间里，海虹控股业绩继续保持疲软，在亏损边缘行走，股价下跌空间也没有因此而更加巨大。经过多年的牛市、熊市交替，我们看到，海虹控股其实根本没有给投资者带来任何回报。但是，股价却经常能够给投资者带来阶段性较大收益。

总结：海虹控股上市10多年时间里，公司方面并没有给投资者带来真正的业绩增长回报，但是，股价形成了多次牛市。从后面看，几乎每次牛市都是在一种虚妄的预期之中完成，最大的网络股泡沫是公司曾经给投资者最大的梦想。每一次牛市都在梦想破灭后失败，每一次熊市也没有让投资者清醒。当我们看着公司每年在亏损边缘挣扎的报表的时候，才会幡然醒悟，牛市趋势，更多时候不过是一次抱着美好憧憬出门、最终疲惫回归的旅程。

上面这个案例，多少会给投资者一些消极影响，下面，我们再来介绍一些积极的案例。

图1-2是国内投资者最津津乐道的牛股——苏宁电器的月线图。从图上可以看到，公司上市以来，几乎绝大多数时间都处于牛市之中。看见这张图，投资者才会有“只涨不跌的股市也存在”的感觉。我们接下来分析一下该股上升趋势各个阶段的因素变化特点。

公司是在2004年7月发行上市的，当时发行量只有2 500万股，发行价格是16.33元。图1-2经过复权，所以显示价格很低。上市第一年，尽管股市处于大熊市的末段，