

股票 投资 真理

汪远 / 著

市场永远都散发着金子般的气息，只有懂得真理的人，才能发现它。
中国，是价值投资者的乐园！

**诠释财富之门的存在
揭示股价涨跌的必然规律**



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

股票 投资 真理

汪远 / 著

人民邮电出版社
北京

图书在版编目(CIP)数据

股票投资真理 / 汪远著. -- 北京: 人民邮电出版社, 2012. 8
ISBN 978-7-115-29027-4

I. ①股… II. ①汪… 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(2012)第162531号

内 容 提 要

本书作者用一个简单的公式揭示了股价涨跌的真正原因,并用具体股票的历史数据对公式进行了验证,同时作者还结合自身的实践讲解了如何从企业的年报和财务报表中发掘重要的投资信息,并将这些信息与公式相结合去发掘适合价值投资的股票。本书适合处于亏损状态想要摆脱困境去盈利的股民和即将步入股票市场的投资者阅读参考。

股票投资真理

-
- ◆ 著 汪 远
责任编辑 任忠鹏
执行编辑 张婷婷
 - ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街14号
邮编 100061 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
北京隆昌伟业印刷有限公司印刷
 - ◆ 开本: 700×1000 1/16
印张: 12.5 2012年8月第1版
字数: 300千字 2012年8月北京第1次印刷

ISBN 978-7-115-29027-4

定价: 28.00元

读者服务热线: (010)67172489 印装质量热线: (010)67129223

反盗版热线: (010)67171154

广告经营许可证: 京崇工商广字第0021号

>>>>>> 前 言

有多少人会相信，这本书可以改变他们的命运；又有多少人会相信，财富之门就在他们的眼前。

没有人可以抗拒这本书的魅力，因为它是这个世界上最美丽的真理。新的时代，在新的思想中孕育而生。

我想看看，这本市面上最好的投资书籍，能否开启那个新的时代！

第一章 股票投资真理 / 1

- ❖ 第一节 一把开启财富之门的钥匙 / 2
- ❖ 第二节 股票与股市 / 4
- ❖ 第三节 股票投资的真理公式 / 8
- ❖ 第四节 另一个股票投资真理 / 29
- ❖ 第五节 市场不是永远的傻瓜 / 38
- ❖ 本章小结 / 46

第二章 巧读上市公司年报 / 47

- ❖ 第一节 为什么要读年报 / 48
- ❖ 第二节 巧读年报第一大板块 / 51
- ❖ 第三节 巧学基础会计 / 70
- ❖ 第四节 巧读财务报表 / 77
- ❖ 第五节 比率分析法 / 113
- ❖ 第六节 容易被识破的会计戏法 / 120
- ❖ 本章小结 / 123

第三章 升华 / 125

- ❖ 第一节 股票投资的三个阶段 / 126
- ❖ 第二节 摆脱投机，摆脱第一阶段 / 128
- ❖ 第三节 股票投资第二阶段 / 131
- ❖ 第四节 股票投资第三阶段 / 136
- ❖ 第五节 成功投资的关键：“护城河”的提炼 / 139
- ❖ 第六节 偏见性简单联想 / 149
- ❖ 第七节 理性看待管理者的重要性 / 155
- ❖ 本章小结 / 158

第四章 新的思想孕育出新的时代 / 161

- ❖ 第一节 传统观念的革新 / 162
- ❖ 第二节 想成为巨人？其实很简单 / 167
- ❖ 第三节 学习是成功的关键 / 168
- ❖ 第四节 责任与自我价值的实现 / 175
- ❖ 第五节 投资大师留给我们的财富 / 176
- ❖ 本章小结 / 187

后记 / 189

附录（一）给价值投资者的信 / 190

附录（二）复利表 / 191

第一章

股票投资真理

第一节 一把开启财富之门的钥匙

整个世界的财富，永远都存放在财富之门的背后。那么，在这个世上，有没有这么一把钥匙，可以让拥有它的人，开启这扇巨大的财富之门呢？

答案是肯定的。历史早已诠释真理的存在，财富之门的背后，蕴藏着整个世界的财富，在这个世上，确实存在着一把可以开启这扇财富之门的钥匙！

现在，我要将这把钥匙写进这本书里，送给那些能够拥有它的人。来吧，享受知识带来的力量，享受真理的魅力，享受财富的临近。从现在开始，一切都将改变！

好了，言归正传，让我们开始吧。

这是一本关于股票投资的书籍。在传统观念里，投资股票是一场风险极大的赌局，只有一小部分人，才能赚到钱。因此，认为自己可能会成为这一小部分人的投资者，勇敢地闯了进去。但遗憾的是，结果都十分惨淡。有些投资者在经过十多年的考验后，少有盈利，有些投资者则早已后悔当初鲁莽入市的决定。有一种现象很有意思，在股票下跌的时候，投资者的内心往往百感交集，在“割肉”与持有之间痛苦地挣扎，并总喜欢把大部分的抱怨都指向其所投资的公司，认为他们只会圈钱，从来不管股民们的利益（分红少），但很少有人真正想过自己的投资理念是否正确。因此，这里就引出了一个问题：这些人真的懂股票投资吗？

有趣的是，在负面印象严重的股市中，有那么一小部分人，总能保持长期的巨额获利。这一小部分人究竟是谁呢？他们为什么能获得巨额的财富？种种疑问，将在这本书中，被一一揭晓。

沃伦·巴菲特，被人誉为“股神”，是这个世界上最成功的投资家。他拥有难以想象的财富，是全球第二大富豪。有太多人在学习和研究巴菲特的投资风格和理念，想从中获得智慧以及财富。但遗憾的是，很少有人

真正理解巴菲特投资理念中的精华，甚至连最根本的股票投资真理，都很少有人了解。特别是在投机盛行的股市中，人们更容易迷失方向。

一把开启财富之门的钥匙，其实是一个真理，一个永恒不变的投资真理。它可以用一句话来概括：以合理的价格，买入优质企业的股票，并长期持有。这就是我们常说的价值投资理念。但我要将这句话改一下：以合理的价格，买入优质企业的股票，并依靠企业净利润的长期增长，来获取财富。这才是最好的价值投资理念，也是股票投资真理！

相信有些读者，看到这句话时有一些摸不着头脑，不过没关系，我有信心，等看完这一章后，就能理解投资真理是什么了。但也别高兴得太早，因为理解真理，只是一个开始。

我列举了3个问题，带着它们，边阅读边理解其中的奥秘吧。

1. 巴菲特的公司伯克希尔·哈撒韦，其股价从48年前的19美元涨到了如今的11万美元，成为世界上最贵的股票，那么，是什么因素，支撑起了如此“高昂”的价格？不过，有意思的是，在我看来，这个价格看上去是如此的便宜。

2. 巴菲特常说一句话：“在别人恐惧时，贪婪；在别人贪婪时，恐惧。”有些投资者确实沿用了这种理念进行投资，可为什么最终的结果，往往还是亏损呢？而巴菲特为什么可以运用这个理念，取得成功呢？事实上，有时候“下跌是不可能的，而上涨是必然的”！

3. 这是一个颠覆传统的问题，也是最难的一个问题。在投资界里，有这样一句至理名言：不要把鸡蛋放在一个篮子里。有意思的是，巴菲特却喜欢把所有的鸡蛋放在一个篮子里面，是什么给了他如此巨大的勇气和坚定的信念，愿意把风险集中在一起呢？事实上，越是出色的投资者，越愿意把鸡蛋放进一个篮子里。看完本书后，请问一下自己，有没有信心这么做。注意，这需要一定的分析能力，千万不要勉强自己，对于大部分初级阶段的投资者来说，分散投资确实是最好的选择。

本书没有明确指出答案是什么，但答案确实在这本书中。好好研究一下，或许，这3个问题会颠覆你的财富观。

第二节 股票与股市

可以这么说，对于大多数投资者来说，股票与股市是两个既熟悉又陌生的词。说熟悉是因为很多人天天都在接触它；说陌生又是因为大部分投资者对股票与股市的了解太过片面。很多投资者把股票看成只会涨跌的数字，而把股市看成只会圈钱却很少分红的市场，或者是“赌市”。这是非常错误的观念，股票与股市的真正意义并非如此。因此，当务之急，必须先纠正这个观念。那么，让我们来看看股票和股市的真正意义吧。

（一）股票与其基本定价

众所周知，股票就是企业的所有权，但很少有人重视过这个问题。把整个企业分成1万份，就意味着这家企业有1万股。就好比将一幢价值100万元的房屋均匀地分成100份，相当于分为100股，每股价值1万元。假如你投资了50万元，那你就拥有了这幢房屋50%的所有权，相当于拥有该房屋50股的股票。不过，房屋始终是商品，无法依靠自己来创造利润，只能通过不断变化的供求关系，来提高自身的价格。这就导致很多投资者认为股价也跟房价一样，需要靠资金推动才能上涨，即一支股票只有靠庄家拉升，才能上涨等非常片面的想法。

事实上，股票投资跟房屋投资有所不同。房屋本身是无法靠自己来创造利润的，而股票背后的公司则可以依靠自己的产品或服务创造利润。因此，投资股票最根本的目的是：享受公司所创造的利润。由此可见，股票的价格与它背后的公司所创造出的利润，有着直接的关系。就好比问：一张每年能创造10元利润的“纸”，值多少钱。

为了方便理解，我设置了一个案例，并列举了两种不同的情况，来说明这个问题。

案例：假如你、汤姆和杰克3个人在2001年（年初）时一起开了一

家蛋糕店。你们一共出了 10 万元，其中你出了 5 万元（相当于 50% 的股份），汤姆出了 3 万元，杰克出了 2 万元。如果将这家店的所有权分为 10 份，也就是 10 股，那么，你就拥有其中的 5 股，汤姆有 3 股，杰克有 2 股。

情况 1：2001 年（年初）至 2010 年（年底），这家蛋糕店一直保持着每年获得 1 万元的利润，并将所有的利润全部分掉，这样你每年就可以按持股比例获取 5000 元的现金红利，汤姆可以获得 3000 元，杰克获得 2000 元。十年下来，你一共获得 5 万元的纯现金红利。假如现在你们 3 个人打算把这家蛋糕店卖掉，那么，多少钱才合适呢？

按当前利润来定价^①的话，这个问题就简单多了。参照目前无风险国债 6% 的年收益率来计算，这家店最高的卖价应该是 1 万元 / 6% $\approx$ 16.6 万元；最低的卖价按照 10% 的年收益来算，应是 10 万元。因此，你当初投资 5 万元，所获得的 5 股蛋糕店股票，现在可以按最高 8.3 万元或按最低 5 万元的价格出售。需要注意的是，别忘了那 5 万元的现金红利。

那么，在这十年来，你一共能获得的投资收益，

最高为：8.3 万元（出售价格）+ 5 万元（现金红利）- 5 万元（投资成本）= 8.3 万元；

最低为：5 万元 + 5 万元 - 5 万元 = 5 万元。

这个例子很简单，没有考虑其他的因素，只是按照一般的年收益率来定价。事实上，这跟股票定价有异曲同工之妙，看完第一章后，有些读者便能领会其中的奥秘了。

接下来，在谈情况 2 之前，要先了解一下复利和单利的区别。举个简单的例子，复利是指存银行 100 元，每年获得 5% 的利息，并且利滚利；而单利是指，存银行 100 元，同样每年给 5% 的利息，但并没有利滚利，因此每年只给 5 元的利息，且永远不变。

这样做有什么区别呢？让我们来看看，同样是 100 元，按 5% 的复利计算，存 20 年的话，最后得到的本金与利息之和是：100 元 $\times$ 1.05²⁰ = 265 元。

① 目标售价 = 当前利润额 / 预期年收益率

而按 5% 的单利计算的话，最后的本利合共是：100 元 + 5 元 $\times$ 20 = 200 元。

哇，足足相差了 65 元！事实上，利率越高，时间越长，差距会越大。这里需要注意一下，刚才的“^”这个符号代表“次方”，按复利的年数开次方。这是一种很费力的算法，因此，建议读者买台可以计算复利的计算器。要知道，巴菲特和他的合伙人查理·芒格用得最多的电子设备，就是复利计算器。

情况 2：跟情况 1 有些区别，同样是你、汤姆和杰克投入 10 万元开了家蛋糕店，且 3 个人的持股比例不变，该店 2001 年的利润还是 1 万元，但你们决定将这 1 万元及今后所有的利润都存放在店里，以此扩大经营规模，而不是像情况 1 那样，将所有的利润拿出来分红。就这样，到了 2002 年，该店的利润比去年增长了 10%，达到 1.1 万元。按照这个利润增速，以此类推，2003 年比 2002 年的利润增长了 10%，达到 1.21 万。到了 2010 年，这家蛋糕店可以创造 $1 \text{ 万} \times 1.1^9 = 2.35$ 万元的利润。

那么，这 10 年来，蛋糕店创造的总利润一共为：

$$1 + 1 \times 1.1 + 1 \times 1.1^2 + 1 \times 1.1^3 + \dots + 1 \times 1.1^9 = 16 \text{ 万元。}$$

与此同时，该店的总资本将达到 26 万元，也就是 10 万元的初始资本，加上这 10 年来的所有利润总和。

若你们 3 个人想在此时出售这家店，以 10% 的年收益率为最低售价计算，该店的最低售价为 23.5 万元（ $2.35 \text{ 万元} / 10\% = 23.5 \text{ 万元}$ ）。

因此，按总案例中你所持有的 50% 股份，你最低可获得的投资收益是：11.75 万元（出售价格中你所得的部分， $23.5 \text{ 万元} \times 50\% = 11.75 \text{ 万元}$ ）- 5 万元（投资成本）= 6.75 万元，比起你在情况 1 的获利范围——5 万 ~ 8.3 万元，你在情况 2 的最低投资收益就已经大幅高出情况 1 的 5 万元了。

那么最高投资收益是多少呢？我们仍然按照 6% 的无风险国债收益率来计算，这家店的最高售价为： $2.35 \text{ 万元} / 6\% = 39 \text{ 万元}$ 。因此，你可以获得的转让收入为： $39 \text{ 万元} \times 50\% = 19.5 \text{ 万元}$ ，再减去 5 万元的初始投资成本，其最高投资收益一共为 14.5 万元。比起情况 1 的最高投资收益 8.3 万元，足足多出了 6.2 万元，而且随着时间的推移，这个差距会越拉

越大。这就是复利的魅力！（了解复利的人，都知道它的强大，有兴趣的读者可以研读一下本书附录中的复利表。）

有的读者可能会问：假如在出售蛋糕店之前，先把这 10 年来的营业利润 16 万元全部分给大家，然后再以最高售价 39 万元卖出不是更好吗？

这里又要涉及另一个问题，就是资本抽离之后，蛋糕店每年还能创造多少营业利润？如果将 16 万元的利润全部分掉，剩下最初 10 万元的初始投资资本，那么，其盈利能力可能又会回到十年前的 1 万元了，这样的话，蛋糕店的最高卖价就是 16.6 万元，而不是 39 万元。

假如 16 万元的利润全部分掉之后，蛋糕店在随后的一年中，经营出现问题，导致亏损，那么，很不幸，这家店可能连最低的 10 万元都卖不掉，并且极有可能血本无归。

需要注意的是，前面所提到的总资本可以理解为公司的净资产，关于净资产方面的投资理论，将会在本章第 4 节中谈及。

那么，接下来，谈谈股市是什么。

（二）股市

股市真的是“赌市”吗？股市的用途难道就是让上市公司“圈钱”吗？答案是否定的。甚至可以这么说，股票市场的开放，是投资者实现财富梦想的桥梁。

但遗憾的是，就目前的情况来看，大多数投资者都难以从中享受到收获和喜悦，更多的时候，是亏损和悲痛。然而，这一切即将改变，新的希望正悄然而生。

言归正传，谈了蛋糕店的股票定价案例，再谈谈什么是股市，就轻松多了。简单来讲，股市是一个交易平台，有数以亿计的公司股票在这个平台上流通、交易，这极大地方便了投资者的投资需求及投资选择。

对于上市公司而言，股市是一个再好不过的融资平台，它可以把融来的资金，用于发展，创造出更多的利润。对于投资者而言，可以在上市公司的发展中，得到巨大的收益（就像蛋糕店的利润增长那样）。不过，股

市对于投资者来说，还有另一个巨大的好处。就像巴菲特说的那样：股市是一台报价器，每天都有人报出不同的价格，你所要做的就是等他人报出错误的价格，做出愚蠢的决定时，出手买入或者卖出。这才是股市最大的魅力所在。

第三节 股票投资的真理公式

股票投资也有公式？这听起来似乎不可思议，而且这个公式还叫真理公式，莫非就像 $1+1=2$ 那样永恒不变吗？相信不少读者看到这个标题后的第一反应就是这样的。

事实上，这是一个简单的公式，而且很容易被理解，它可以告诉人们股价涨跌的真正原因。伽利略曾经说过：“所有的真理一旦被发现，都很容易理解，关键是要发现它。”

虽然股票投资的真理早已被发现，但至今还没有人能充分证明这个理论（价值投资理论）具有永恒的正确性。而现在，这个简单的且非常厉害的公式却可以做到这一点。我不知道为什么，这个公式尚未被广泛提及，可能是因为很多价值投资者都像巴菲特那样，从来不看行情软件，或是在验证该公式的正确性方面，受到了一定的阻碍吧。总而言之，接下来，我将证明这个公式的正确性，并告诉读者：股票投资的真理是什么！

可以毫不夸张地说，现代投资学最根本的原理，就是围绕这个真理展开的。巴菲特懂得股票投资真理，因此，他成为世界上最成功的投资者和最富有的人之一。

需要强调一下，懂得投资真理只是一个开始，可别高兴得太早了。

为了方便学习，在开始介绍真理公式之前，我先简单地介绍一个投资者熟悉的指标：市盈率。顾名思义，市盈率的意思是股票的总市值与当期盈利（也就是净利润）之比，也是每股价格与每股收益之比。

其公式如下：

市盈率 = 股价 / 每股收益

也可以表示为：

市盈率 = 总市值 / 净利润

从这个公式中可以看出，如果总市值（或股价）不变，随着净利润的增长（也就是每股收益的增长），该股的市盈率会越来越低。相反，随着净利润的下滑，该股的市盈率则会越来越高。一般情况是这样的，但也有特殊情况，我会在下面的验证篇中提到。

除此之外，时间节点的选择也需要注意一下，例如：

2011 年的某一天的市盈率 = 这一天的总市值 / 2011 年的净利润（当年的净利润往往都是预测的或利用前几个季度的净利润来计算，因为当年确切的总的净利润要等到第二年的年初才会公布。）

注意，请先搞懂这个知识点后，再往下看。

了解了这个概念后，接下来就可以开始介绍这个简单易懂的公式了，我把它称之为股票投资的真理公式。在此，我还要特别指出，没有人可以否定这个真理公式！因为它是事物运动的逻辑，是一种必然的规律。

股票投资的真理公式：

$$\frac{\text{未来的股价}}{\text{现在的股价}} = \frac{\text{未来的市盈率}}{\text{现在的市盈率}} \times \frac{\text{未来的企业净利润}}{\text{现在的企业净利润}}$$

有点不可思议吧，竟然这么简单？而且看起来有些似曾相识，最关键的是，未来的股价难道也可以通过这个公式计算出来吗？至于这个公式到底正不正确以及能否计算出未来的股价，我会在接下来的验证篇中详细论证。在此之前，我想先通过一个故事，来通俗地谈谈，投资者为什么会亏钱以及如何赚钱。

在讲这个故事之前，我们首先要了解一个知识点，那就是：股价是公司总价的一个缩影，也就是市值中最小的一个等份，其实这个问题很简单，相信大部分投资者都早已理解。

接下来，让我们看看下面这个故事。

有这样一家蛋糕店，它卖的蛋糕特别好吃（这属于企业竞争力方面的内容，在第三章会详细介绍），现在每年能盈利1万元，你预计该店未来10年，平均每年的利润能增长20%（也就是复合增长率为20%）。假如老板想卖掉这家店，你觉得他卖多少钱合适呢？

蛋糕店的老板这下就要寻思了，蛋糕店卖个10万元，好像太便宜了，毕竟，10年后这家店的年营业利润可能就达到： $1\text{万元} \times 1.2^{10} = 6.2\text{万元}$ 。如果卖20万元，好像挺合适的，毕竟现在每年只有1万元的利润。最后，老板决定，先开价20万元，看看有没有人愿意来买，他把告示贴在了屋外的玻璃窗上。

很多过路人看到了这则告示，心想：这家蛋糕店生意很好，做的蛋糕又特别好吃，以后肯定会有越来越多的人来买。蛋糕店现在每年盈利1万元，未来还可以用该店所创造的利润，开个分店，生意肯定会很好，现在转让价格只有20万元，而20万元存进银行，每年只能得到7000元的利息。相对而言，买下蛋糕店更划算。

就这样，有好几个过路人（也有老客户）纷纷表示想买下蛋糕店，老板分析了当下的情况，认为蛋糕店可以卖得贵一些，因此，老板决定将价格逐步抬高。

价格升到25万元后，还是有一部分人想买。与此同时，发生了几件事：欧债危机爆发了、政府不愿扶持蛋糕店的传闻愈演愈烈了、隔壁新开了家烤鸭店、老板突然感冒了。

一系列事件发生后，大多数买家觉得，应该等这些事情平息了以后，再考虑是否购买，现在钱还是存银行比较靠谱。转瞬间，抢手的蛋糕店没人要了。老板也在想，欧债危机太危险了，可能会影响到中国经济，以后买蛋糕的人可能会减少，再过几天央行可能就要加息了，这么一来，人们更愿意存钱了，谁还会来买我的店呢？算了我还是便宜点卖吧。

结果价格从25万元变成了15万元，再变成了10万元，最后到了5万元（以1万元的利润来算，相当于5倍市盈率），有位路人甲开始心动了。

这么好的蛋糕店才卖 5 万元，老板是不是赚够了，想送我点？就这样，路人甲以 5 万元的价格，从老板手中买走了那家店。

10 年之后，欧债危机结束，中国经济又经历了 10 年的稳定发展，隔壁的烤鸭店生意也做得不错，而蛋糕店由于味道好，有了一定的名气，那位路人甲用第一家蛋糕店赚来的钱（利润），开了第二家分店，两家店的生意红火得很，现在这两家蛋糕店每年能赚 6.2 万元。

就在这时，有一位路人正考虑以 120 万元的价格买下这两家蛋糕店。

读者们，你们可能会觉得这个故事有点不切实际，老板怎么可能将会这么好的蛋糕店卖到 5 万元这么低的价格呢？还有，那些当初不愿意购买蛋糕店的路人，到底是怎么想的呢？一家蛋糕店跟欧债危机都扯上关系了，怎么会有这样的人？有趣的是，在股票市场中，类似的情况却天天发生。这就是我们常说的市场犯错。通俗来说，市场犯错也就是股价跌破股票的内在价值，内在价值的计算时间一般为 5~10 年（有些投资者喜欢拿永续时间来计算，那就没完没了了），例如：按 20% 的利润复合增长率来算，该蛋糕店 5 年后，其年利润可能提升到 2.5 万元，那么按照 10% 年收益率来计算（也就是 10 倍市盈率），该店应该值 25 万元（2.5 万元的利润 / 10% 或 2.5 万元 $\times$ 10 倍市盈率），而现在只卖 5 万元，其未来可获得的收益空间巨大，这就是股票价值被严重低估的情况。

事实上，这个故事反映了投资者为何会在股市中亏钱和如何从中赚钱的两种情况，其实还有几种情况，我会在本章中陆续讲到。

乍一看起来这一切都很简单，其实不然，投资难就难在判断企业的内在价值上，通俗点来说，就是判断企业未来业绩的增长情况，这是一件很考验投资能力的事情，需要分析企业的基本面，主要是对竞争力方面的研究，我会在第三章中详细介绍，这是一门非常微观的学问。

说到这，我想请问各位读者，你们在这个公式或这个故事上，看到了 K 线形态、大盘走势、股本大小、成交量高低、KDJ、MACD、货币流量、国外经济情况、大小非减持等描述吗？

所以，我一直觉得很好笑，目前市面大部分的股票书籍，大都是由一