



论



势

曹仁超  
创富启示录

曹仁超 著

 中国人民大学出版社

# 论 势

曹仁超  
创富启示录

曹仁超 著

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

论势: 曹仁超创富启示录 / 曹仁超著

北京: 中国人民大学出版社, 2009

ISBN 978-7-300-10519-2

I. 论…

II. 曹…

III. 投资—通俗读物

IV. F830.59-49

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第049237号



## 论势——曹仁超创富启示录

曹仁超 著

---

|      |                                                                   |      |                     |
|------|-------------------------------------------------------------------|------|---------------------|
| 出版发行 | 中国人民大学出版社                                                         |      |                     |
| 社 址  | 北京中关村大街31号                                                        | 邮政编码 | 100080              |
| 电 话  | 010-62511242 (总编室)                                                |      | 010-62511398 (质管部)  |
|      | 010-82501766 (邮购部)                                                |      | 010-62514148 (门市部)  |
|      | 010-62515195 (发行公司)                                               |      | 010-62515275 (盗版举报) |
| 网 址  | <a href="http://www.crup.com.cn">http://www.crup.com.cn</a>       |      |                     |
| 经 销  | <a href="http://www.ttrnet.com">http://www.ttrnet.com</a> (人大教研网) |      |                     |
| 印 刷  | 北京市易丰印刷有限责任公司                                                     |      |                     |
| 规 格  | 170×210mm                                                         | 版 次  | 2009年5月第1版          |
| 印 张  | 17.25                                                             | 印 次  | 2009年5月第1次印刷        |
| 字 数  | 200000                                                            | 定 价  | 38.00元              |

---

**支持环保** 本书采用环保油墨印刷

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

# 序一

像多数人一样，我和仁超先生相识，始于读他的《信报》专栏文章。当时，我在香港工作，不懂广东话，学习方法便是每天读先生官白专栏，凡有方言僻字一概标出，有如学习外文。后来，因为香港人普通话日益精进，我的广东话进步极有限，虽然渐次有了机会与仁超先生常谋面，却始终不能痛畅交流，引为憾事，但先生的文章我总是可以读了，而且，读后总是获益匪浅。

仁超先生写专栏不同于一般新闻人，持的是“投资人身份”。不过，这个投资人又大异于一般投资人，因为他重在以散户身份著文、投资。自1973年至今，近四十载而不断，著文心诚意实，有谋有思，始终以普通人的心思作文章，赢得读者的信任与认可。

据信，仁超先生每日工作十二小时以上，沉浸在浩如烟海的财经资讯、数据报表之中。投资与投机之辨，数十年来业界聚讼纷纭，其实，证以仁超先生之文、之行，便可了然。其对经济基本面所下愿力，岂是一般摇笔鼓舌之股评家、骤多骤空之投机客所能望其项背？

读仁超先生之文，不难品出“此中有真意”，既可感受到他的细致、敏锐，更可感受到一种眼界的阔大。他密切关注数据，巨细无遗，却并未“见木不见林”；

他也谈技术、谈投资理论，却并不胶柱鼓瑟；他常将问题上升到人性高度，却未流于玄谈。不能不说，这是一种境界。

当前，金融危机还在恶化，真应了巴菲特名言：“退潮之后，才能看清谁在裸泳。”市场是公正而严酷的，甘苦心得与欺世大言高下立判。

本书作为《论势》、《论战》、《论性》三部曲之一，可视为作者多年观察与思考之沉淀、结晶。对于多年喜读仁超先生专栏文章的读者来说，更可系统了解作者的见解，潜心阅读，可取得认知上的升华。亲切有味、幽默浅白，也许在仁超先生为文章余事，但是，对财经媒体同仁来说，却足资借鉴，在专业与通俗上求得平衡。

此书为适应内地读者阅读需要，内容上有所调整。同理，内地读者也应以理性的眼光来看待书中的经验之谈，毕竟香港与内地市场的成熟程度、法治环境、投资文化是极不相同的。在萧条经济下，内地股市却常冒“虚火”，令人诧异。马上，创业板又要推出。读者诸君须时时牢记仁超先生警示：切莫“想也不想就信我”。

胡舒立

《财经》杂志总编辑

# 序二

## (1)

一位1990年代中后期就投资港股的朋友告诉我，他之所以订阅香港《信报》就是买两个人的专栏——林行止和“老曹”（曹仁超）的。我也是在1990年代中期开始订阅《信报》，喜欢林行止是不用说的（我2000年从台湾远流出版社买回了他的全集），当年却没法细读老曹的文章，因为他用广东话书写，比如“木宰羊”啦，“唔识嘅嘢”啦，“以便佢地”啦，让人头疼。除了广东话的文字难懂之外，我当年的投资理念与老曹的路数不一样。1991年入上海证券交易所后，又去《上海证券报》做记者编辑，深受总经理尉文渊的影响，对股民的追涨杀跌和股评文章不以为然，认为应该倡导长期和理性投资，研究公司基本面。1990年代中期，我按着这个路子从教科书和文章中找到了巴菲特等人的价值投资法，广为宣传，自己也按此投资。而老曹似乎更偏爱市场的波动，是趋势投资。

不过，当时我有一点极佩服老曹，那就是他每天在《信报》长篇大论，至少有5 000字，一周六天，几十年下来，真是“疯狂”。我自认为挺能写的，精力旺盛，可一直琢磨不透他是如何坚持下来的。我猜也许有助手每天为他收集资料，但哪怕是“剪刀加糍糊”，你也得组织这么多文字啊。我曾尝试模仿，不行。所以我觉得林行止和老曹都是神人，他们的敬业精神是晚辈我所钦佩的。

2007年，老曹的文章已渗入到内地一般投资人中，如在我们杂志的博客圈中，每天都有人把他的专栏贴上来。2007年9月，香港天窗出版社终于用普通话整理出了老曹的文章，集结成《论势》（香港繁体版）。我马上让香港的朋友买了快递到上海，并在当夜读毕。看完后，我的第一感受是老曹有街头智慧，应该重新认识他。

也就在这时，世界金融危机悄然爆发。一般来说，我对25%左右的大调整并没什么恐惧感，像港股和A股分别在2004年和2005年就拿在手上，中间几乎没做过什么仓位与品种的变化。但我在2008年1月中旬的某一天，终于承认市场出现的不仅仅是心理层面上的恐慌，而是系统性危机的爆发，便在半小时内不管价位将港股和A股全部出清。我告诉朋友，这是大级别的金融危机，并在自己主编的杂志上明确表示应该“七成而退”，也就是说，哪怕是从最高市值计算损失了30%，也要离场，因为有一天我们会觉得这个价位也是高不可及的。

可惜朋友和读者认同我观点的甚少，他们还沉醉在大牛市的美梦中。而道琼斯指数还装模作样地在12 000点上徘徊，恒生指数在暴跌到20 000点后展开强有力的大反弹，世界舆论则全力唱多，“最坏的日子已经过去”，“V形反转就在眼前”，“该是别人恐惧我们贪婪的时候了”，“抄底吧”，“股价已跌无可跌”，等等。让人哭笑不得的是，这些论调至今还在唱，只要地球不毁灭，股市还存在，他们一定有说对的一天，可是我们的钱呢？我们还有勇气投资吗？

这时我发现在中文世界里，只有老曹等极少数人保持清醒的头脑，对已发生的事实有着明确的判断，而且每天把它写出来。在混乱不堪战火横飞的世道里，需要久经沙场又直言不讳的老兵，如曹仁超。

我建议一位热心的读者每天把老曹的文章贴在我们杂志论坛上，供大家重点阅读。渐渐地，我们都读上了瘾，哪天没有老曹就觉得难受。谁忘了贴，一定会有人

补上，最后还把它“译成”了普通话。有趣的是，我迷上了曹氏广东话文字，反倒  
不习惯普通话了。我已知道“木宰羊”就是“天晓得”，仍不知道“唔识嘅嘢”是  
什么意思，但这已经不重要了。

## (2)

不管是投资书籍还是投资人，判断优劣不是件很容易的事，但根据我多年读书  
阅人的经验，不管他们把自己的投资理念技术与业绩吹得如何好，有一个判断方法  
比较准，那就是看看他首先谈不谈风险。如果谈，体会又有多深。何以如此？投资  
与食、性等类似，没有切身的体会，谈不出道道来。所谓风险教育，首先是风险教  
育了自己，换句话说，你遭受过重大的失败。而要谈自己失败的经历，没有过来人  
的自信，如何谈起。如果按此标准考察中国内地喜欢发言的“财经演员”或代客理  
财者，大部分人都很可疑。印度的佛教传到中国，很快变成了适合上层社会随随便  
便的“禅宗”与对中下层有号召力、只唱“南无阿弥陀佛”的净土宗。证券投资到  
了中国，基金顾问谈“长期持有”、“看好未来”一定赚钱，股评家教导散户们按图  
形技术炒作，准保发财。而在老曹的专栏或书籍中，风险教育是第一位的，并且他把  
自己曾失败的故事已内化为“口头禅”。我怀疑，几十年来，老曹已说过上百遍了。

老曹1969年用5 000港元买股票，赶上了恒生指数从100点上升至1 700点的好时  
光，而且在1973年1月的1 200点就及时收手，套现50万港元。于是，老曹觉得自己  
是投资天才，打败市场不在话下。到了1974年7月，恒生指数已由1 774点跌到478  
点，跌幅达73%。老曹又拿50万港元抄底，选中“和记”一只股票，从每股8港元开  
始一直买到1港元，结果半年后的1974年12月恒指跌到150点时，老曹的50万港元投  
资只剩下10万港元。这边投资失败，那边老曹又遭任职的投资公司遣散，他悲观得  
差点要自杀。后来，他用了5年多时间调整心态，到1980年代初才敢真正入市。老曹  
发誓不能让因股灾而投资大幅亏损的事情在自己身上重演，“止蚀唔止赚”（也就

是设立停损点而不设止盈点），至今逾30年，总算平平安安。这个故事，老曹讲了上百遍甚至几百遍。但这个故事常讲常新，特别是对年轻人来说，无比珍贵。

从2007年年底开始，老曹在专栏里说这个故事的频率加快，隔三岔五，你只要听进去一回，就会受益匪浅。这一年来，我周边“未听老曹言，吃亏在眼前”的故事实在太多。我有位朋友将企业盈余的100万存入花旗银行。2008年年初世界金融形势早已风声鹤唳，花旗的理财人员竟然向他推荐农产品和能源QDII，他小赚了一点，颇为高兴。花旗又向他推荐东欧基金QDII，没想到在三个月内，加上人民币对欧元的损失，暴跌了60%左右，花旗仍建议他坚守。但他实在忍不住，于是来找我。我说：“美国和英法等西欧国家的金融市场肯定会有问题，东欧我没研究，而且照理说，已跌了六成，不应该清仓。不过，你已被晦暗不明的未来控制住了，这是最可怕之处，为了保证夜夜安眠，我建议你一分钱证券都不要留。”他第二天就照办了。我向他建议后，也有些后怕，觉得损失六成后还要斩仓，是否激进了点？这个疑问在半年后的2009年3月有了答案，内地有报道称花旗银行等两家银行的东欧QDII在近6个月来净值已下跌近7成（68%）。如果我朋友真的坚持下去，100万就只剩下10万多点了。这时，媒体呼吁大家清理欧洲账户，但已没什么用了。

一年多来，老曹一直建议大家不要买金融股，香港人照样为汇丰着迷，从100港元一路买下来，这明显违背常识。花旗、美国银行乃至富国银行都出了毛病，当年和它们并驾齐驱的汇丰岂能无事？俗语云，一只橱子里不可能只有一只蟑螂。当2009年3月初汇丰暴跌至30多港元时，一位著名女股评人竟在香港电视镜头前流下了眼泪。但是，股市不相信眼泪，它相信的是老曹式的智慧。

面对同样的失败，老曹有自己独特的乐观和演绎。他认为当年自己的惨败很幸运，在他刚踏入股市时就发生了，而不是在今天如日中天之际，届时东山再起就难了。具体而言，与任何博弈一样，一进入股市就赚钱，一般都不是好事。这半年

来，一些内地企业主，见股市暴跌了这么多，自己的实业生意难做，匆忙入市，赚了些钱，颇为得意。我们几位朋友凑在一起，同声说“关键是他们赢钱了”，然后会心地一笑，这是过来人语，而非幸灾乐祸。

### (3)

老曹的《论势》及紧接其后的《论战》和《论性》，我看其核心还是个“势”字。关于“势”，老曹的分析有大有小，有长有短，有人可以拒绝相信所谓的“图表走势”，但我们应该仔细琢磨他的“有智慧不如趁势”中的“势”。

老曹说，自己的财富85%来自投资回报，只有15%是38年薪金减去每年开支存下来的资金。之所以专心投资，是因为他只在当年最大的工业（纺织业）做了半年，便去了证券行，最后又加盟《信报》。这是入对了行。何以香港股票市场如此发达呢？是因为老曹1960年年末投身社会做事，正好赶上香港30年的“都市化快车”。虽然列车已于1997年7月到站，却又借上了中国内地那班列车的“势”！假设老曹没有离开纺织业，或者在证券业，却身处南美，老曹的身家就完全是两回事。

老曹在《论势》中感叹：“当年自己连股票是什么都不知道，却转职证券公司工作，然后看着恒生指数由1969年入行时70点升至2007年23 000点以上，升幅超过三百倍，真是‘瞎子都能赚钱’。所以我经常说‘有智慧不如趁势’，做人做事‘三分努力，七分天意’。如果你连三分努力都不肯付出，便不要怨天；反之，如果你付出七分努力仍没有成就，此乃天意，因为谋事在人，成事在天，许多时候人生总是充满无奈。”真是勤奋用功，小富可期；大富由天，教不来。

但看似简单的道理，绝大多数人并不承认或不清楚，他们往往把成功归功于自己的能力，无视“好风凭借力，送我上青云”。我1990年代初加入了内地股市后，

财富未必积累多多，但由于身处投资媒体业，见多识广，看见太多太多的人认不清形势，被暴涨的行情和事功冲昏了头脑，最终失败。而且，他们一般很难东山再起。经常有媒体报道某某证券“教父”、“大亨”、“庄家”重出江湖，最终却不了了之。为什么？爬得高摔得重。当年的“势”把他们捧得太高太高，一旦摔落，不论是心理还是能力，都无法东山再起。唯其如此，不管是老股民新股民，老富新贵，都应该细心体会你的财富或成功多少归功于“势”。

#### (4)

《论战》一书，讲战术，讲战略，更讲心态。老曹说，他在70年代是个小兵，就像专门负责刺探敌营军情的探子，刺探到什么敌情，就向将军报告。将军听完消息后，总会下令“再探”。探子自以为对战情知道得很多，却不明白自己只是以管窥豹，未见全局，结果发生了上述投机“和记”惨败的故事。到了80年代，老曹已变成了急先锋（头目），可以带领一队兵马东征西讨、攻城掠地，并开始明白一般小兵的视野有什么局限。不过，他那时仍未知晓如何分析全盘战局，以为每一场仗都要打赢；好胜心太强。1997年左右，老曹觉得自己已够资格晋升将军了。作为将军，不但要有能力带领整队大军前进退守，不盲目冒进之余，追求稳中求胜。可是，位居将军者只知如何打赢每一场仗（battle），而不知如何在整场战争（war）中取胜，视野仍有局限。而老曹在专栏中经常提到的就是“Win in the battle, lose in the war”。老曹从2003年起开始迈进元帅心态：第一，如果可以不打仗，最好不打仗；第二，如果需要打仗，不打无把握的仗。

从士兵而头目而将军而元帅，投资四阶段论，恰如王国维《人间词话》中的学问三境界，随着每个人的年龄、阅历和财富等发生变化。比如，一个刚入市几年的朋友，如果他还年轻，让他当“元帅”，如果可以不打仗，最好不打仗，那是“杀”了他也没用的。上证指数从6 000点一路跌下来，不少朋友英勇杀入，跌到1 600多

点，终于来了个大反弹，不少因恐慌而没有参与的朋友又开始反思为何“踏空”？我与他们开玩笑：“除非你不买股票，否则踏空是注定的。”

关于年龄与投资之关系，老曹也有见解。他建议投资越早越好，30岁前应先学会理财，或称作投资技巧，投资策略上可进取一点，反正可动用的资金不多，投资犯错也不怕，千金散尽还复来，18年后又是一条好汉！老曹甚至主张大学生涉足近似赌博的权证市场，“他们有的是时间、青春与胆识。例如由1万元开始，全赚又如何？输光又如何？甚至赚到10万元又如何？输掉10万元又如何？他们随时可东山再起。最重要的是年轻人可以从失败中得到教训，学会如何应用投资策略，懂得风险管理。”至于中年时要“有所为有所不为”，临近退休的投资者更是输不起，不宜再搏，要保守为上。

老曹的投资四阶段论或四境界，绝非虚应故事，尤其是第四境界，确实超越了所谓的趋势投资和价值投资等流派区分的“将军”之论，有元帅之风。应当承认，投资和生意场上，能达到“元帅”心态的，大有人在。可是，像老曹那般不仅是“富爸爸”，而且是“笑爸爸”，就不容易。成功之人，往往竞争而来，他们先是比较权势，比谁有钱，到最后，又看谁会享受会花钱，比啊比，竞争啊竞争，就是不有趣。

老曹的“街头”智慧也绝不仅限于投资，而是经常如盐化水，散见于专栏或书籍中，每每揣摩，意味无穷。2009年老曹退休后，将每天写的专栏变成了周记，自己到处走走，很逍遥。在他“创富三部曲”的《论性》中，谈投资的内容较少，说的主要是人生，自己颇为满意的人生。早年我读金庸的《笑傲江湖》，被开头描述的两位武侠没法“金盆洗手”而惨遭杀害所震撼。今天看来，金盆洗手确实很难，却未必那么激烈，只要你在退出“江湖”后能满意而归就行。

2500年前，小亚细亚的吕底亚王国盛产黄金，末代皇帝克罗伊斯35岁即位，大

肆扩张领土，不可一世。正巧希腊七贤之一雅典的梭伦完成法典后，周游列国，至吕底亚。克罗伊斯迫不及待地带梭伦去参观装满黄金的宝库，然后问梭伦在周游各地的途中是否曾经见过“最富有的人”？梭伦提到了雅典的一位战争英雄、两位得奖的运动健将以及他们奉献多多的母亲。克罗伊斯愣了一下，然后恼羞成怒：“你怎么把我们的财富看得那么不重要，甚至连跟一个普通人都不能相提并论啊？”梭伦说：“是，你问我有关人的事情，可是我很了解神好忌妒、爱捉弄人……所以，克罗伊斯殿下，我只能说，人会怎样纯粹是机遇的产物。”克罗伊斯不以为然，吕底亚在十多年后与波斯帝国决战，被后者所灭。波斯的居鲁士大帝将克罗伊斯绑在木桩上用火烧，准备献给众神，忽然听到克罗伊斯连叫“梭伦”三声。居鲁士好生奇怪，向克罗伊斯问个究竟。居鲁士听毕梭伦的故事，将克罗伊斯放了。

这个故事在西方最早的史书《希罗多德历史》中就流传开来，后人考证克罗伊斯与梭伦的年谱对不上号，应该不是真有其事。但不断有文人雅士提及它，原因是它有人性的“真”。古往今来，帝王将相，仁人志士，乃至宗教信仰徒，不都追求个晚年“满意”吗？可又有多少人能善始善终，满意而归呢？按照《福布斯》排行榜的标准，老曹绝非大富大贵，但他大智大慧，知足常乐，愈老愈满意。在这点上，我最欣赏老曹。

**张志雄**

资深评论人 专栏作家

# 序三

几十年来我父辈和我的经历，使我更坚定了“天赋人权”这个信条。人人生而平等，但是要做到“人人生而平等”是一条漫长而曲折的道路。因为权利没有恩赐，更没有给予。人权从来不是天经地义的真理，而是人类的实验，因为这是大部分人类的愿望和向往。实验也证明凡是有更多的人能享受到人权的地方，社会就更和谐、更稳定。权利是来自对人的尊重，是人的尊严。

尽管在过去几十年里，中国的妇女在一些重要方面的地位有所提高，也获得和享受了一些权利，一些基本人权，但是进展并不平衡，男女的权利在很多方面仍然很不平等，男人和女人还没有真正享受到一些基本的权利。我们每一个人，女人和男人，都像一口油井，都像一座金矿，蕴藏着丰富的资源和极大的潜力。一旦获得机遇，她们的潜力就会得到发挥，智慧就能得到发展。但是由于中国几千年来的封建专制集权的统治，使得妇女“本能地”认为“自己不具备男人的思想和能力”，所有这些使她们失去了作为人的尊严，使得妇女与女童得不到发展。这对国家和人类都是巨大的损失。

人类的历史和实验证明：“教育是实现平等、发展与和平目标的一个重要工具。”但是在中国一些贫困的地域和省份，还有大量的农村妇女和女童没有机会接

受教育，尤其是公民的权利和义务教育，社会性别平等的教育。她们生活的地域，自然条件险恶，基础设施缺失。她们急需的是知道自己首先是人，和男人一样有能力、有智慧、有贡献，只是她们所做的一切被政府、被男人，甚至被自己忽略了。她们应该找回失去的作为人的尊严，得到作为“大写的女人的教育”。实验证明，一旦她们受到了这样的教育，她们立刻变了样，她们自信，觉得别人能干的，自己也能干。我们的学员个个都是这样的。她们不但自己受益，而且她们的家庭也受了益。

要改变中国，就要改变中国的农村。目前，大量男人已经离开了土地。要改变农村，首先要改变妇女。教育一个妇女，等于教育一家人，甚至几代人。而教育一个男人，只是教育了一个人。妇女是农村的主力军。她们是孩子的第一位老师。我们创办“昌平农家女实用技能培训学校”，就是要为农村妇女及女童提供机遇，使她们成为一个有爱心，有社会责任心，懂得人要活到老、学到老的世界公民。

曹仁超先生是实业家，是一位有社会责任心的公民。虽然我们还没有见过面，只通过一次电话，但是我们的农校自2002年已经得到了他的许许多多的资助和帮助了。我很钦佩曹先生。他是一位商人，是一位负责任的资本家。他对投资市场的观察能力和分析能力是极强的。曹先生每次都能从投资中自觉地吸取实战经验和教训，从枪林弹雨中训练出胆识。他在战斗中成长。他是凭自己的实力、学识和能力，通过合法的渠道赚到了钱财。他认为一位好的资本家应该懂得双赢和多赢。如果一个国家的妇女及女童摆脱了贫困，她们的生活好了，购买力提高了，资本家自己也会赚到更多的钱。

在世界经济危机的面前，曹先生一直坚守他做人的原则，真是难能可贵。我希望大家都来读曹先生的书，这是他几十年来经商、做人的经验及教训的总结。

中国著名文学家冰心次女  
北京市人大代表、农家女机构创办人之一

吴青

|     |                 |
|-----|-----------------|
| 序   | 胡舒立序 002        |
|     | 张志雄序 004        |
|     | 吴青序 012         |
| 前言  | 我的趋势创富路 001     |
| 第一章 | 势之为重 015        |
|     | 五百年河东 五百年河西 016 |
|     | 第五次工业革命 027     |
|     | 顺势者昌 逆势者亡 034   |
|     | 价值难定 趋势易明 040   |
|     | 时间旅行 鉴古知今 046   |
|     | 中国雄起 052        |
| 第二章 | 势在东方 057        |
|     | 美国衰落之路 058      |
|     | 金融海啸第二波 066     |
|     | G20取代G8 073     |
|     | 重新出发 还看金砖四国 079 |
| 第三章 | 纵观中国大时势 085     |
|     | A股稳定 还需时日 086   |
|     | 奥运后效应 090       |

经济转型的障碍 094  
中产阶层是未来主人翁 099

|     |              |     |
|-----|--------------|-----|
| 第四章 | 行业随势起伏       | 105 |
|     | 百业之母 跻身国际    | 106 |
|     | 房地产“钱景”较远    | 112 |
|     | 火热概念 赚钱亮点    | 117 |
|     | 投资民企须格外小心    | 122 |
| 第五章 | 留意形势 定买卖策略   | 127 |
|     | 滚雪球不合时宜      | 128 |
|     | 止损不止赚 加涨不加跌  | 134 |
|     | 炒二线股 小小注 大大声 | 138 |
|     | 股份数目 六只为限    | 142 |
|     | 三种方法避免自我毁灭   | 146 |
| 第六章 | 选股还看 中长期趋势   | 153 |
|     | 投资“三W”       | 154 |
|     | 把握行业低潮回升的一刻  | 162 |
|     | 优质股五大特征      | 167 |
|     | 发掘明日之星       | 172 |
|     | 巧用KISS理论     | 178 |