

私募基金经理实战讲述

股市赢家

1小时改变你的股市人生

侯健 / 著

家

 中国城市出版社

私募基金经理实战讲述

股市赢家

1小时 改变你的股市人生

侯健 / 著

家

中国城市出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

股市赢家 / 侯健著. —北京: 中国城市出版社, 2007. 4

ISBN 978-7-5074-1854-5

I. 股… II. 侯… III. 股票—证券交易—研究—中国
IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 046377 号

策 划	王 立
责 任 编 辑	王月芳 唐 浒 旦霄鹏 王 新
特 约 编 辑	胡劲华
装 帧 设 计	吕逸潇
责任技术编辑	张建军 阮中强 刘 岩
出 版 发 行	中国城市出版社
地 址	北京市丰台区太平桥西里 38 号 (邮编 100073)
电 话	(010) 63454857 63275378 (营销策划中心)
传 真	(010) 63421488 63428244 (营销策划中心)
总 编 室 信 箱	citypress@sina.com 电话: (010)63455163
投 稿 信 箱	world66@263.net (营销策划中心)
经 销	新华书店
印 刷	北京普瑞德印刷厂
字 数	120 千字 印张 15.5
开 本	720 × 1050 (毫米) 1/16
版 次	2007 年 4 月第 1 版
印 次	2007 年 4 月第 1 次印刷
定 价	35.00 元

版权所有, 盗版必究。举报电话: (010)63455163

序 言(一)

中国证券市场正在经历着深刻的、根本性的改变，股票市场的资源配置功能正在经历着从国内发展到国际开放的过程。

中国证券市场的变化是如此急速，应该怎样认识这些变化？怎样投资，才能更好地顺应市场的发展趋势，才能更好地契合股市的内在运行规律？这是所有投资者都需要认真思考的问题。

快速发展的市场，迫切需要健康的、全新的市场投资理念来指导投资。我的学生侯健写了《股市赢家——1小时改变你的股市人生》一书，他这本书对证券投资进行了创新性思考，有些思想是以往证券投资书籍中很少见到的。中国城市出版社的编辑看完书稿后，评价是“迄今为止所读过的最好的证券实战书籍，充满智慧，通俗易懂”。

这本书没有从市场大小资金博弈的角度老生常谈，而是紧紧围绕股票价格运行这一最核心的问题，对股市价格运行的内在逻辑进行了深入的分析，以开阔的视野来观察股票市场的价格是如何运转的，来帮助投资者理解和把握股票市场价格的基本运行轨迹。

书中实证了古今中外金融市场里大量的实战案例，深入剖析了股票价格、上市公司基本面、投资者主流预期三者之间相互作用强化运行的逻辑关系。尽管这是相当抽象的问题，但通过书中案例深入浅出的讲解，几乎所有人都觉得很通俗易懂。理解股市的逻辑，对于投资者把握投资机遇是很有帮助的，无论是对刚入市的投资者，还是对拥有一定经验的投资者。

正如书中所言，投资者参与股市的过程，就是促进股票市场实现投资功能的过程，也是参与股票市场资金的资源配置功能的过程。为

股市赢家

什么这样说呢？

因为当我们作为投资者参与股市的时候，最稳健的价值投资就是寻找优质的被低估的好公司进行投资，同时抛出被高估的公司的股票。从深层次上讲，这就是优化金融资源配置的具体行为表现。所以，书中倡导：“首先要遵循资源配置的规律进行投资，选择那些质地优良的上市公司，从事价值投资。虽然股市具有复杂性和特殊性，但是，符合资源配置规律的价值投资理念，是在股票市场长期、持续、稳定获利的起点。”这种优秀的投资理念，有利于我们金融证券市场的健康发展。

本书中所阐述的关于正强化过程的驱动理论，不仅仅适用于股市，同时也广泛适用于社会生活的方方面面。我相信，对于那些在各个领域追求成功的人们，本书会在一定程度上激发他们对人生的思考和感悟。一个社会，一个民族，一个人或者其他什么事情，其走向成功的过程，归根结底，都是受基本面、预期等各种因素正强化循环作用的驱动。

实践证明，要想在证券市场上长期、持续地取得成功，需要付出很多努力，下很大工夫，需要学习和掌握证券市场的运行规律，用正确的思想来指导投资。

借此机会，我也想谈一点关于证券投资的观点。我主张证券投资者，尤其是中小投资者，逐渐把自己从一个“投机者”逐渐变成一个投资者。就是尽量避免或减少短线操作，而是低价购入优质股票或成长潜力很大的股票，较长时间持有，享受公司未来资产增长所带来的收益。短线操作对普通投资者来说，无优势可言：一是很难得到充分的信息，往往跟风操作，容易坠入陷阱；二是很多人工作很忙，无法及时看盘和盯盘，容易丧失机会；三是资金较少，自己又不是投资专家，不能进行有效投资组合，一旦套牢，损失惨重，甚至满盘皆输；四是股指瞬间多变，涨跌无常，容易刺激神经，诱发高血压和心脏病。

侯健写了这本名为《股市赢家——1小时改变你的股市人生》的书，非常巧合的是，早在1992年，在中国证券市场刚刚建立的时候，

序 言(一)

我就组织我的研究生们写了一本名为《稳操胜券——股票债券投资技巧与策略》(曹凤岐主编,北京大学出版社出版)的书。两本书从投资理念到投资方法,甚至书名都有相映成趣、异曲同工之处。这也许是北大师生对证券市场和证券投资有特殊的敏感和相同的思考吧。不过,我在《稳操胜券》一书的“导言”《有稳操胜券的秘诀吗》中写了这样一段话:“这里还要提醒投资者,千万不要以为读了我们的小册子,或读了其他证券投资‘入门’、‘指南’之类的书,就可以成为股票债券投资专家了,如果这样想那就大错而特错了。这类书籍只能起到引路的作用。成为一个成熟的投资者,必须在证券市场的风浪中摔打磨练。”在这里我再次提醒投资者,读了甚至读懂了《股市赢家》这本书,也未必就能成为一个真正的投资家,未必就能成为证券投资的“赢家”。只能通过 在证券市场中进行实战、磨练,甚至经过痛苦的失败,及时总结经验,才能成为真正的投资赢家。

《股市赢家》这本书不但有实战案例分析,而且具有相当的理论深度,具有很好的可读性。所以,本书可以作为商学院学生的证券读物,学习其中的证券实战投资研究方法,这在一定程度上与现在商学院使用的偏重理论的证券教材形成互补。另外,作者对于价值投资的讲解和运用,也是相当有专业深度和广度的,在强调稳健追求投资收益的同时,也将金融投资和对社会的责任感结合起来。总而言之,这是本值得一读的好书。

北京大学金融证券研究中心主任



于北大清华蓝旗营小区

2007年3月8日

股市赢家

序 言（二）

关于证券投资的书籍，业内出版了不下数百种，侯健所著的这本《股市赢家》，没有从资本市场大小资金博弈的角度做老生常谈，也没有局限于阐述如何依据价值投资的理念投资股票，而是完全以更开阔的视野、创新的思路，直接实证分析金融市场价格的内运行规律，逻辑严密明晰，语言通俗易懂，讲述深入浅出。

《股市赢家》这本书揭示了要想成为长期而持续的投资赢家，就必须深刻认识和理解市场基本面、股价、投资者主流预期三者之间关系互动的道理，因为股票市场常常处于这些因素相互作用驱动下的正强化或者负强化的趋势过程中。

股市如果要长期上涨的话，就需要正强化的趋势过程能够长期持续相互强化、不断加速，最终就需要上市公司的基本面得到持续不断的提高。而上市公司和产业经济的发展，单靠股市的支撑是不够的，必须大力发展产业基金。这一需求尤其在股市大幅上涨之后，更加显得迫切，只有这些多层次的金融资本体系得到完善之后，产业经济和上市公司的基本面才有可能得到快速提升，才有可能达到或者超出投资者的主流预期水平，支撑股价。尽管侯健重点研究的是股票投资，但他认为，当前甚至更加迫切需要大力发展产业基金和私募股权基金。这种关于产业经济和股票市场互动正强化的思想，也是一位优秀的证券投资经理必须具有的专业素质和社会责任感，这也是长期以来本人一再呼吁和强调的。

本书还从金融市场的内在规律性角度，深层次分析了市场中时常发生的流行性偏见和由此而出现的盲目投资的热潮，指出了其产生的

序 言 (二)

必然性，并提出了相应的投资策略。书中提出了看起来甚至有些狂想的市场预测，基于对中国经济长期加速增长的信心，从价值成长的投资角度探讨万元股的可能性；从中国强盛崛起急需大力发展金融投资业的角度，提出从学童就进行投资教育，为国家民族选拔培养大量金融投资精英等。

书中对于价值投资的讲解和运用，有相当的专业深度和广度。如：“首先要遵循资源配置的规律进行投资，选择那些质地优良的上市公司，从事价值投资。虽然股市具有复杂性和特殊性，但是，符合资源配置规律的价值投资理念，是在股票市场长期、持续、稳定获利的起点。”这就在稳健追求投资收益的同时，也将对金融市场和社会的责任感结合起来。

值本书即将付梓之际，表达对该书出版的祝贺之意，它将有助于开启投资者的灵感和感知。但尤其要提醒的是，《股市赢家》终归只是一本书，况且只是一家之言，能否在证券市场上真正成为“股市赢家”，还要依赖投资者自己的经验、智慧和能力，需要投资者的长期实战磨砺和感悟，甚至天赋。

总之，《股市赢家》这本书的内容具有相当的创新性、实战性和理论深度，融合了经济学理论和古今中外的经典案例，其思想视野已经超越了股票投资领域，是一本值得每一位追求成功的人们认真阅读的好书，而不仅仅是投资者。

受命作序，谨此为之。

全国人大财经委
投资基金立法起草小组组长

王连洲

2007年3月18日

股市赢家

导 言

中国证券市场正在经历着深刻的、根本性的改变：股权分置改革，金融市场逐步开放，人民币加速升值，2006年中国股市的整体涨幅名列全球之冠。众多蓝筹公司纷纷登陆A股市场；以H股为代表的企业实现两地甚至多地同时上市；同时，股指期货也即将推出；股票市场的资源配置功能，正在经历着从国内发展到国际开放的过程。

中国证券市场的变化是如此急速，应该怎样认识这些变化？怎样投资，才能更好地顺应市场的发展趋势，才能更好地契合股市的内在运行规律？这是所有投资者都需要认真思考的问题。

经过十余年对国内外金融市场的研究，结合自己的实践经验，我深切感到研究金融市场价格运行的内在规律，对于投资成功有重要意义。这种规律是所有投资者追求长久投资成功时所必须遵循的，无论是机构，还是普通投资者。认识和把握这种规律，将会使我们的市场更加公平，更加和谐。

所以在这本书中，我没有从市场大小资金博弈的角度做老生常谈，而是直接从分析股市的内在规律入手，以开阔的视野来观察证券市场是如何运转的，以解剖证券市场价格的基本运行轨迹。基于上面所述的宗旨，本书要重点分析的问题是：

- * 为什么要投资股市？未来是牛市吗
- * 作为投资者，你准备好了吗
- * 股价运行的逻辑
- * 股市逻辑与价值投资
- * 价值投资理念的实战应用方法
- * 证券投资分析工具的批判分析和运用

- * 金融衍生品的发展和影响
- * 投资者与基金经理
- * 投资的风险控制

第三、四、五章三个部分是本书的核心，详细阐述了股票市场自诞生之日起就客观存在的正强化和负强化驱动理论。股票市场的正强化理论，简单地说，就是上市公司基本面、投资者的主流预期和股票价格三者之间的相互作用、相互强化的动态不平衡过程；负强化理论，反之亦然。

2006年中国股市的大幅上涨，正是上述三个基本因素相互强化的外在表现。但是，股市的进一步上涨，从长期来看，需要投资者的主流预期不断提升，需要上市公司的基本面不断发展。否则，股市的上涨就缺乏稳定的基础，很可能仅仅是由投资者短期的、非理性的乐观预期所导致的股价虚涨。

所以从正强化的驱动理论来讲，股市要长期上涨的话，就需要正强化的过程长期相互强化、不断加速，那么就必须持续不断提高上市公司的基本面。而上市公司和产业经济的发展，单单靠股市的支撑是不够的，所以必须在股市之外大力发展产业基金、创业基金、风险基金和私募股权基金。这一需求尤其在股市大幅上涨之后的今天，显得更加迫切，因为只有这些多层次的金融资本体系得到完善之后，产业经济和上市公司的基本面才有可能得到快速、稳健的提升，才有可能达到或者超出投资者的主流预期水平，支撑目前或者今后的股价。

本书适合谁

本书适合所有想持续、稳定地在股市中赚大钱的专业和业余投资者，因为本书所阐述的投资方法和思路，在把握投资机遇时几乎不受资金量大小的限制。

股市赢家

本书适合所有对证券投资感兴趣的研究学者和普通老百姓，因为本书努力做到语言朴实、道理深入浅出。

本书也非常适合那些致力于成为证券投资专家的专才们，给他们灵感，让他们少走些弯路，快速成长。

另外，本书还希望能为商学院的学生们，和热爱证券投资的那些充满激情和理想的学生，提供真正有参考价值的证券实战投资方法，树立正确的证券投资理念，构建科学的投资思想框架。

本书还希望能鼓励年轻人，即使是那些没有本钱投资股票的年轻人来学习证券投资。因为年轻人拥有独特的优势——那就是时间优势，他们可以利用小本金或者模拟资本开始选股训练，在没有真实损失的情况下学会投资。

另外，大多数个人投资者都是随便进场投资，然后随着投资时间的拉长，逐渐积累投资知识和方法。本书希望通过系统地介绍证券市场运行的规律、投资理念和投资方法，让个人投资者可以学会，并且在实战中运用专业的投资方法来投资，获得专业的、超额的投资收益，成为股市赢家，甚至改变自己的人生。

新进入市场的个人投资者与过去十年相比，虽然拥有较高的知识水平，但很多人对股市的了解还停留在很初级的水平。我希望这本书也能为这群新的投资群体提供一些观察这个市场的思路，让他们逐渐具备真正的研究股票的手段和能力，获得长期、稳健的收益。

最后，本书中所阐述的关于正强化过程的驱动理论，不仅仅适用于股市，同时也广泛适用于社会生活的方方面面。我相信，对于那些在各个领域追求成功的人们，本书会在一定程度上激发他们对人生的思考和感悟。一个社会，一个民族，一个人或者其他什么事情，其走向成功的过程，归根结底，都是受基本面、预期等各种因素正强化循环作用的驱动过程。

如何阅读本书

在阅读的顺序上，新入市的投资者最好是按照章节的顺序阅读，但如果在阅读第三章股价运行的逻辑时感觉难懂的话，可以先阅读第五章的实战投资案例，然后再返回来理解第三、四章。对于第六章的内容，如果您以前对基本面分析和技术分析的各种方法有些使用经历的话，可能会感受更深。

而对于经验丰富的投资者，可以跳过本书的第一、二章内容，或者快速浏览前两部分内容，直接从第三章开始阅读。

第七章风险控制部分，毫无疑问值得您认真阅读，并在实战中反复体会；第八章关于投资者与基金经理的内容，是我们每一位投资者和基金经理都应该认真思考的问题，正确处理好两者之间的关系才能获得更好的收益；第九章是关于金融衍生品的介绍，这里主要介绍了股指期货，但是金融衍生品非常复杂、种类不可尽数，所以本章只能做一个简单的概括，更多知识需要查阅相关专业书籍。

第十章财务分析和技术分析词典的内容主要是关于各种财务分析和技术分析工具的使用方法。这一部分对于刚学习财务和技术分析知识的读者很有价值，可以经常查阅参考。第十一章是上市公司透视，提供给您的主要是一些投资中经常要关注的的数据，包括机构对上市公司关注的程度、机构对上市公司的业绩预测。您可以在投资中随时查阅这一章的内容，以辅助您的投资决策。

附录的投资者教育部分，是着眼于中国金融市场未来的长期发展，提出一些想法与大家交流。

关于书后“弦银北大投资俱乐部会员申请卡”，请感兴趣的读者耐心如实填写。这份资料将作为您在俱乐部的诚信档案，它将对您今后的投资有很多帮助。作为会员，您可以参加俱乐部的各种日常活动，结识国内外各个领域的精英朋友，获得大量有价值的投资资讯，等等。

股市赢家

在证券市场上长期、持续地取得成功，虽然需要付出很多努力、下很大工夫，然而，证券投资本身却是件很有趣的事情，是一项充满激情和价值的事业。你可以利用自己的聪明才智在股市上让财富不断增值，还可以通过证券市场了解你过去不熟悉的行业，学习那些好企业的成功模式，这些都是令人兴奋不已的事情。

有些成功的投资人，他们投资成功的图表就像是从天上俯瞰绘制而成的。而要做到这一点，实践证明，需要我们学习和掌握证券市场的运行规律，用正确的思想来指导投资。

所以，如果想在股市中成为长期、持续的投资赢家，如果想更好地理解 and 预测价格行情，我们必须首先深入细致地思辨证券市场的内在规律，了解上市公司、股票价格和投资者预期三者之间的关系，要明白其中最重要的核心问题——证券价格是如何运行的。这些规律和逻辑固然抽象，但却能够帮助我们清晰地看到证券市场的框架结构，能够看到今天用肉眼看不到的价格图形的未来轮廓。

这也是本书的主要意义之一。

孟子说，尽信书则不如无书。由于各种原因，书中所阐述的内容肯定也存在诸多疏漏和需要完善的地方。另外，对于本书中涉及的投资品种，并不构成对未来的投资建议，这些股票仅仅是过去的投资案例，仅仅用来说明本书的方法和理论。我希望本书能够抛砖引玉，激发大家更多更好的灵感和思考，进一步取得更大的成功。

侯 健

2007年3月27日

目录

第一章

1

为什么要投资股市？未来是牛市吗

在美国，1925年将1美元投进股市，70年后，1美元将变成2,330美元——在中国，有164只股票自上市以来，2007年的股价相比它当初的上市价格上涨超过10倍——多重因素正强化趋势的共振，推动牛市启动正强化趋势

第二章

23

作为投资者，你准备好了吗

投资好比越野远足，出发之前，你需要哪些必不可少的准备——财务知识、正确的心态、人脉，你都准备好了吗——加入投资俱乐部——如何处理股市资讯

第三章

35

股价运行的逻辑

在其他领域非常成功的人，踏进股市仍会茫然不知所措——偏见主导市场时，机遇如何把握——股票价格是由上市公司价值决定的吗——证券市场能正确反映未来吗——投资者的主流预期能进行度量吗——股市正强化运行的专业性和广泛适用——证券市场的内在规律是什么——基本面、股票价格、投资者预期三者之间的关系如何——股票价格是如何运行的

第四章

51

股市逻辑和价值投资

从股票市场最基本的功能谈起——优化金融资源配置，稳健增值——价值投资符合资源配置的永恒规律——价值投资是长期、持续、稳定获利的起点——如何寻找股市中的价值明星公司——价值投资和价值运作

第五章

65

价值投资理念的实战应用方法

绩优高成长股票的投资技巧——基本面突变投资机遇该如何把握——怎样寻找阶段性低估的机遇——溢价创造价值——价值成长狂想，寻找未来的万元股

第六章

115

证券投资分析工具的批判分析和运用

技术分析的有效性和局限性——技术分析为何时错时对——基本面估值工具的有效性和局限性分别有哪些

第七章 投资的风险控制

127

理解股市波动性——选对股票，从根本上控制风险——做好投资组合，降低个股风险——跨经济周期长期投资，降低整体性风险——加入投资俱乐部，避免非理性冲动——持续学习，积累经验，不断纠错

第八章 投资者与基金经理

135

作为投资经理，资金的来源会影响操作的风格与绩效——华尔街私募基金经理的困扰——作为投资经理，你是否清楚资金方的预期如何——他的真正预期又如何——在投资管理过程中，你有多大控制权——投资者和基金经理如何和谐相处

第九章 股指期货和金融衍生品

143

金融衍生品是客观经济活动的需要——股指期货的功能、风险成因和交易策略——中国证券市场的金融衍生品交易渐行渐近——投资者规模将壮大——股指走势将趋于平缓——期货行情领先股票大盘——股指期货影响交易股票的思维方式

第十章 财务分析和技术分析词典

161

财务分析词典——技术分析词典

第十一章 中国上市公司业绩透视

193

主流机构的关注程度——上市公司业绩预测

附录：投资者教育

222

后记：正强化理论

224

致谢

228

第一章

为什么要投资股市？ 未来是牛市吗

在美国，1925年将1美元投进股市，70年后，1美元将变成2,330美元——在中国，有164只股票自上市以来，2007年的股价相比它当初的上市价格上涨超过10倍——多重因素正强化趋势的共振，推动牛市启动正强化趋势

中国股市虽然是一个新兴的、高度投机的市场，时刻充满了非理性的大幅波动。但回首这过去的17年，有相当数量的个股，如果你长期持有的话，已经涨了数十倍、甚至数百倍。今天的投资者中，1991年能够拿出1万元买股票的人应该不在少数。如果你当年买入这些股票，持有到今天，不需要任何技巧和辛苦，股票可能已经为您积累下了数百万财富。这是多么难得的好事！

在多重因素趋势的共振和推动之下，中国大牛市具备了启动的基础。而这些诸多因素的不断作用，强化发展，也将推进股票市场启动自身的正强化运行过程，从而强化大牛市的运行。