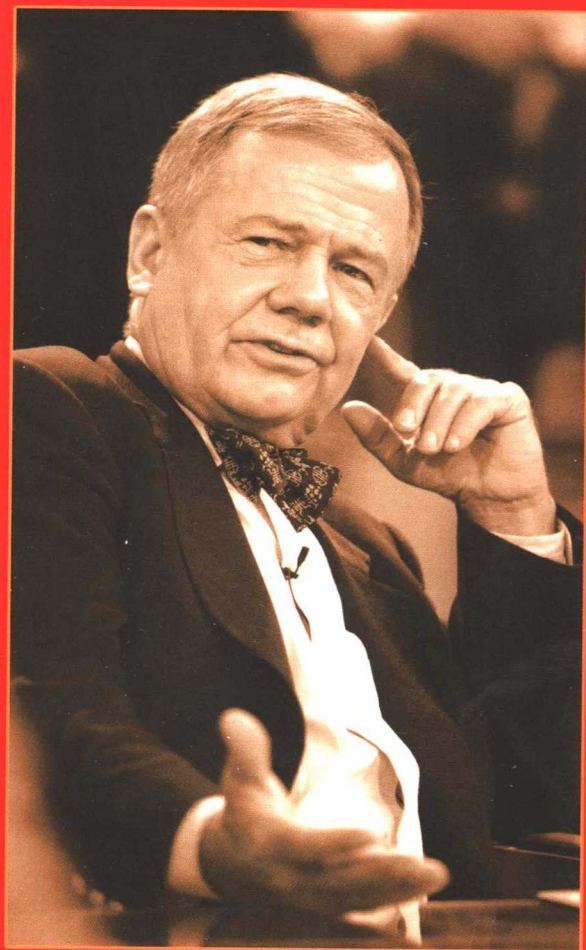


中国牛市

吉姆·罗杰斯
看好中国未来投资前景
断言中国世纪到来

著名投资大师、量子基金创始人、畅销书作者吉姆·罗杰斯最新力作
亚马逊网站投资类图书排行榜第一名

A BULL
IN CHINA [美] 吉姆·罗杰斯 / 著



中信出版社
CHINA CITIC PRESS

F832. 51/71

2008

中国牛市



[美] 吉姆·罗杰斯 / 著
张俊生 曾亚敏 / 译

A BULL
IN CHINA

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国牛市/(美) 罗杰斯; 张俊生, 曾亚敏译. —北京: 中信出版社, 2008.1

书名原文: A Bull in China

ISBN 978-7-5086-1024-5

I. 中… II. ①罗…②张…③曾… III. 股票-资本市场-研究-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 170996 号

A Bull in China by Jim Rogers

Copyright © 2007 by Beeland Interests, Inc.

The simplified Chinese translation rights © 2007 by CHINA CITIC PRESS

This translation published by arrangement with Random House, an imprint of Random House Publishing Group, a division of Random House, Inc.

中国牛市

ZHONGGUO NIUSHI

著 者: [美] 吉姆·罗杰斯

译 者: 张俊生 曾亚敏

策 划 者: 中信出版社策划中心

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 15 字 数: 132 千字

版 次: 2008 年 1 月第 1 版 印 次: 2008 年 1 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2007-3823

书 号: ISBN 978-7-5086-1024-5/F·1239

定 价: 35.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com



紧跟中国的步伐

为什么投资中国？

当您读完这本书之后，我希望您以及许多像您一样的人都会反问道：“为什么不呢？”

早在 1984 年，我就问过自己一个同样的问题。当时我正设法成为第一个驾驶摩托车穿越中国的西方人，也可能是古往今来这样做的第一人。作为量子基金（Quantum）的创始人之一，那时我已经挣了很多钱，这些钱足以让我坐在曼哈顿的别墅里悠闲地数着股利。但是一直以来，我都属于那种喜欢冒险的资本家，我更倾向于观察和感知真实的世界，而不是坐在会议室里看各种图表。

用三件西服换来一顶头盔和一件皮衣后，我将自己的终极目标定为驾驶摩托车环游世界，同时尽可能多地观察日新月异的社会与经济体。驾车

前往长城去领略一个伟大民族的魅力可能是逃离华尔街压力的最佳方法。

最终，我穿越三千英里从沿海的上海到达与巴基斯坦接壤的喀喇昆仑公路（Karakoram Highway）。但路上的时间却远远少于我为了准备各种许可证而耗费的时间。我想我可能拿到了所有必需的官方许可，因为之前从没有人敢要求做如此怪异的事情。

我的这次长途旅行可不像是在茶馆中悠然踱步那么简单。道路有时突然变成沙地，有时又被洪水冲毁。道路标示牌含糊不清，以至于我不知道该如何前进。岩石磕弯了我的车轮，而那时中国的零部件非常稀缺，而且像样的中餐馆也很少——不过每当我发现它们时都感觉菜肴很是美味。长时间的驾车旅行让我脖颈僵硬，小镇上的一个医生给我做了针灸治疗，从而让我成为第一批在中国尝试针灸治疗的西方人。在旅行途中，我被交通警察拦下的次数要比在马路上横冲直撞的人被拦下的次数还要多。在这个第一代司机的国度，为了安全，我必须小心谨慎地驾车。有一次我的车正好在一座绝密的军事基地前耗尽了油，要想从人民解放军那儿要一些油是很难的，不过最后他们还是尽力帮我上路了。然而，当我来到一个设在小城镇公园里的简易舞厅，一个中国年轻人礼貌地邀请我与他一起跳狐步舞时，我惊呆了。当时，只有极少人懂几句商务英语，而且见到我这样一个从亚拉巴马远道而来、身上没有挂着五弦琴、只有满面戈壁滩沙尘的“外国怪人”，当地人通常都会不知所措。

当时给我的震撼非常大，以至于后来在 1988 年和 1990 年，我再度两次穿越中国。之后为了庆祝千禧年，在跨越 15.2 万英里的三年宏伟旅行中，我再次穿越了中国。这次我驾驶的不再是摩托车，而是一辆定制的奔驰。每次我回到中国的土地，就感觉自己仿佛来到了一个全新的国家。中国的现实一点点改变着我的想法，最终让我认识到，我原来对

变化中的中国的所有设想完全是错误的。我认为，中国人和我正好相反：一个是集体决策、由政府管制、无神论的共产主义者；另一个则是迫不及待尝试开放国度与挑战开放市场的个人主义者。

我懊悔之前在中国的时候没有四处搜寻初创企业和大量的低面值股票。不过我曾告诉过所有愿意倾听的人，可能正是这些看似不值钱的企业和股票即将主宰一个日益兴盛的国家 20 年的经济发展。1978 年，中国的最高领导人邓小平开始对经济体制进行改革。得益于旅行，我亲眼目睹了中国的“改革之路”。中国的股市并不是基于商业目的而开放的，但真实的市场——那种人们能买到鱼或丝绸的地方——向我展示：农民已经品尝到了放松管制与商业自由的甜头。我观察到，西瓜的价格如何在达到供需平衡之前上下波动，商贩如何讨价还价。这些现象都让我恨不得买入西瓜期货。

眨眼的工夫，中国人开始专注于自己的职业并开始规划如何让他们子女过上更好的生活。十多亿人所拥有的惊人潜力与创业精神不可阻挡地释放了出来。每次听到新开旅馆的业主骄傲地谈起自己的业绩，发现农民用积蓄创建自己的地毯厂，看见年轻人用从路边摆台球桌赚来的钱发展更大规模的企业，看见一个好求新知的农民在买下当地所有的苹果园而成为“果园之王”时，我都抑制不住内心的激动。更令人感到兴奋的是，各地中国人都在恢复传统，而正是这些传统帮助中国引领世界贸易、科学和创新长达几个世纪。

我不能说我所有这些奇特的经历能让我成为一名真正的“中国通”，可能我对中国还只是略知一二。我也不是死心塌地对中国盲目信任，在拥有十多亿消费者的前景面前就乐得晕晕乎乎。就在 2004 年，当中国的股票市场毫无生气之时，我还接受过一家电视台的采访。结果由于我

的言论过于悲观，电视台在节目播出的时候掐掉了我的谈话。

然而，我的直觉让我决定——这种想法随着确定无疑的数字而进一步加强——邀请你勇敢地踏上这次投资之旅。当然，此次投资之旅路途并不平坦，但是我相信那些能够完成旅程的人将会得到实实在在的长期收益。事实上，那些坎坷的道路将为投资者提供最佳的买入时机——路途越坎坷机会就越多。

写这本书历时 23 年，横跨 2.4 万公里。因此我希望你能把该书当做投资中国之旅的“地图”。正如中国古谚所说，“欲知前边路，须问过来人”。

当我第一次瞥见中国城市的天际时，它是单调而空荡的，点缀着一些苏联式的圆顶。到了 1990 年，中国的城市就到处可见建筑起重机（单上海市的使用量就占了全球使用量的半数以上）。时至今日，你已经看不到那么多了，这是因为现代的基础设施已经基本铺设完毕。现在世界正饶有兴趣地等待着，看看在中国的土地上还会矗立起什么。在经历了多年的摸爬滚打之后，最终同样的事情也会发生在中国的股票市场上。

近 30 年来，中国一直是世界上经济增长最快的国家。其 13 亿人口的储蓄与投资率超过了 35%，外汇储备已经位居世界第一。中国注定将成为国际社会中最重要国家。

进一步讲，如果说 19 世纪是英国的世纪，20 世纪是美国的世纪，那么 21 世纪将可能是中国的世纪。在我具体谈论股票之前，我能给你的最好建议是让你的孩子或孙辈学习中文。中文将是他们生活的时代最重要的语言。

看看今日的中国，诸多的产业都存在着巨大的成长空间，包括电力、能源、旅游、传媒、农业、基础设施、高科技——我将重点谈谈这

些以前被认定是“肯定衰退”的行业。对于那些愿意放下旧式偏见投身时代大潮的人来说，未来的“AT&T”，“微软”和“通用汽车”都等待着你的发现。难怪当我走入中国时就会兴奋异常。

接下来，我会详细解释在中国日益增多的上市公司股票中选股的技巧。我将告诉你在上海、深圳、香港甚至纽约挑选最好股票的最便捷的方法，在你家街角的经纪商那儿就可以操作。从表面上看，中国众多的交易所和多层的管制看起来似乎令人生畏。因此，我首先要讲清中国令人困惑的 A 股和 B 股，而后我会介绍一下有关二级工具的基础性知识，比如说 ADR（American Depositary Receipts，美国存托凭证，这是外国公司进入美国市场的最普通的一种方式，这样可以使美国投资者很轻松地投资中国）。我也将详尽地评估中国快速增长的看似难以抗拒的 IPO（Initial Public Offerings，首次公开发行）队伍。最重要的是，我想减少不安全因素，以确保当你动用资金的时候，不会在转移中有任何损失。

而且，我将陈述我对中国经济的分析及其对盈余与创新动力的影响。我将捕捉影响国内产业与全球市场的重大政府政策，例如最新的一个“五年计划”中所提及的政策。这些政策是由中国政府制定的，也是中国发展的基本蓝图。我也将为个人投资者和机构投资者指明从新兴趋势中获利的方法，而这些趋势只有中国观察家才能捕获。我还将分析中国于 2001 年加入世界贸易组织（WTO）后的产业框架。在许多情况下，管制的变化、关税的削减以及赋予外资企业更大的市场准入都仅仅是塑造竞争的开始，例如银行业、传媒业和电信业。在 2001 年，中国许多强硬人士警告说，降低诸多的贸易壁垒将损害国内产业——但是更为自由的进出口政策扩大了双边贸易，并刺激了中国许多行业的创新。

在很容易阅读的“吉姆的中国档案”部分，我会介绍一些令人感到

兴奋的新企业，这些企业与崭新的中国一样正在崛起。我将会提供它们的上市代码、有关利润和收入的基本趋势以及对每一家企业的相关背景介绍。其中一些公司已经成为行业的龙头，而另外一些公司正在摸索进入新兴市场的途径。许多公司正显现出光彩夺目的基本面，但大多数公司还有很长的路要走。但是，罗列这些公司的目的更多的是为了举例，而不是特别的挑选或者推荐。那些能从中国的发展中获益匪浅的外国公司也将会被提到，但它们不是我的重点。我会让你熟悉一些颇具潜在价值的公司，你可能从未听过它们的名字。几乎所有现在表现平平的企业都有巨大的成长空间。

我认为展望中国的未来需要审视它的历史与现在。这会为我们找到在中国的投资目标以及达到这些目标的方法提供线索。但我也不会回避潜在的问题，无论是它们面临的地缘政治或是环境威胁问题。

本书不是罗列一些过去的事实的宣传单式指南。我不会告诉大家我个人挑选了哪一只股票，这不是因为我考虑到利益冲突，而是因为世界上有太多的盲从者。与其具体告诉每一位投资者你应当如何，不如告诉你方法与理由，以此来帮助你分享中国惊人的增长趋势。

在我的前一本书《热门商品投资》^①中，我指出：不能反映真实供求关系的数字是如何保证长达 20 年的牛市的。经营日用品也是从中国增长中获益的好途径，这是因为中国对每一样东西（从铜、镍到大豆再到石油）的增长性需求都将在未来几年拉动世界商品价格的上涨。拥有一些中国炙热经济不可或缺的东西，你就可以高枕无忧了，就不必再担心政府政策、企业管理或养老金了。如果你拥有商品，那么中国人就会源源不断地及时付钱给你。

但是在这本书中，我想勾勒出分享中国未来的更大范围的选择。正

① 《热门商品投资》一书中文版由中信出版社于 2005 年出版。——编者注

如我在商品市场中所做的那样，我会指引人们投身于另外一个处于长期上涨趋势始点的市场，不论这条道路上会有多少障碍。

正如你可能疑惑的，我的信心可不是没有根据的空想。除非你已遁入空门或者过去 10 年一直在山洞里生活，否则你肯定能感受到中国对世界的开放，已经引起了自英国工业革命以来的最大的经济繁荣。

一位中国的朋友是这么评论的：“中国的快速发展已经从实业繁荣发展到金融繁荣。在 1980 年，那时是经济改革的初期，中国的人均 GDP 按购买力均价来计算只有 410 美元，而当时美国的人均 GDP 是 12 230 美元。尽管自二战以后，世界经济保持了数十年的持续增长，但我们中国人却处于完全孤立的状态；那时我们试图建立社会主义乌托邦，禁闭国门。没有私人所有权，一切都属于国家所有。没有自由企业，所有的一切都由中央控制。没有竞争，食物、衣服甚至连食用油都需要配置，通常都不够生存所需。没有服务产业，你要一直服务于人民，而不能被服务。更换工作、职业、雇主或者创业都是不可能的，因为你的位置从出生之时就已经被固定了。没有资本市场，因为资本被视为罪恶之源。这就是为什么这次飞跃会如此令人吃惊。”

20 世纪 80 年代初期以来，中国经济的年均增长率达到了 9%，这使得中国经济每隔 10 年就翻一番，且迄今没有显示出任何停止的信号。

如果预测准确，那么中国将在 20 ~ 30 年内超过美国成为世界上最大的经济体。另外，中国在 2006 年吸引外国直接投资接近 700 亿美元，加上贸易盈余，使得中国的外汇储备超过 12 000 亿美元，成为世界第一。在 10 年内，中国生产耐用品的制造基地规模惊人地增长了 100 倍。

但所有这些有份量的数字还只是个开始。豪华的办公楼及大米生产线还不能反映出中国在市民行为、国际意识和成就机会上无可限量的优

势。在城镇地区，传统的问候方式“你今天吃了吗”已经被“你今天上网了吗”所代替。中国的管理层、工程师、艺术家、运动员和设计师都正引领着世界进入“中国的世纪”。

这让我想起 19 世纪后半叶的美国，那时美国正从内战和政治斗争中走出来，迈向世界的舞台。那是一个被称做“强盗式资本家”的时代，那时涌现出如芝加哥这样的城市，电报和电灯这样的发明，以及美孚石油这样的国际性公司。那是企业大肆扩张的时代，也是关键性行业形成的时代。那时也有吓跑投资者的事情出现：刺杀总统、种族暴乱、劳工动荡与市民罢工、没有人权、数次的经济衰退、政府与商业腐败等。回想一下 1908 年时美国让世界感受的不确定性。中国今天看起来一样是充满了机会和不确定性的。但是看看美国 1908 ~ 2007 年的投资方向，这让我对 2008 年的中国很有信心。事实上，在 1907 年，美国的经济出现崩溃，唱反调的人欢呼雀跃。但是如果能回到那时，即便是在高位买进的人也仍然会勇往直前的。

赶时髦从来都不是我的风格。远离人群的时候，通常才是我最好的投资时机。是的，中国的股票自 2005 年触底之后开始上涨。但我在书中探究的情景将会持续一个世纪。我们需要为机会的到来做准备。

你想分享位于北京的新兴公司的成长吗？你想从从未见过的世界上最大的中产阶级的购买力中获益吗？你想参与到具有巨大潜力的中国消费品市场中来吗？你想在中国大力发展的城市和房地产中有所斩获吗？你想帮忙制造中国第一代好葡萄酒吗？你想进行外汇买卖吗？你可能想投资于中国的日用品公司，从而能从需求和供给两方面获益，或者投资于一家农业公司，因为农业公司正受到政府的扶持。“可能”总是无限的，正如这个国家自身一样。

现在是参与到中国以及与中国有关的事情中来的时候了。如果你能到中国来那么就赶紧出发吧。如果你已经攀登过长城，那么就再次回去看看那儿发生的巨大变化吧。即便是在家，你也可以参加一些太极课或者学习一些中医知识，阅读一些有关当代中国生活的好书，看一看他们的电影。关键是要清楚地认识到中国人是如何看待世界、如何生活的。要努力思考中国的消费者将如何花他们辛辛苦苦赚到的钱，以及他们会把钱投向哪儿，只有这样才能让钱生钱。

正如我之前所说的，我是如此看好中国的发展远景，以至于我找了一个中国保姆照顾我的女儿海琵。海琵出生于 2003 年，现在已经能说流利的中文了。正如我之前所奉劝大家的，我现在还要再次奉劝大家：拿出钱教你的孩子学习中文，购买中国商品。

然后唤醒你现有的投资经验，去辨别寻找那些具有竞争优势的中国品牌。假设你是一名汽车机师，你可能对汽车和发动机了如指掌，对不同型号汽车的相对价值与设计突破也很是熟悉。那么，我会建议你研究一下中国的汽车行业，寻找一些你觉得有价值的东西。如果你是理发师，你就可能对流行品牌与化妆品很有感觉。但你一定要记住：你要比那些华尔街经纪商对这些事物有更全面的了解。

想在中国投资致富要有你自己的路线，你要调动自己的激情与主动。你可能挑选到下一只能上涨数十年的中国“红筹股”。要学会计算，但不要把中国视为与其他地区不同的地方。要怀疑并坚守你所知道的东西。生活中的成功故事只属于那些领悟自己所知、坚持自我并仔细观察的人。只有知道如何成为自己才能把握中国的牛市。

让我再次强调一下：本书不是对投资技巧的归纳，也不是股票推荐，而是我对中国商业的调查。本书所列举的公司可能成功也可能不成

功。它们仅仅是我所知道的一些能够抛砖引玉的东西，激励你去完成你自己的“功课”。按照你的本能和对数字的理解，你可能会发现许多本书中没有提到的中国企业与行业。

当我们这一代正在成长之时，我们的父母就对我们说，如果你们一直在沙土中挖洞，寻找机会的话，那么中国就是你们的目的地。它就在地球的另一端。有很多“专家”仍在靠恐吓投资者讨生活，他们说中国是我们意识形态的敌人，投资者应该小心谨慎，但是对未知和外国的担心不应该让人们退缩。现在不是把头埋进沙中自欺欺人的时代了。

自从我开始第一次中国之旅，这个世界就要比任何一辆哈雷·戴维森摩托车变化得都快。甚至在越南，繁荣也已经取代了战争。印度也从英迪拉·甘地（Indira Gandhi）的“非常时期”崛起，摒弃了孤立。在我的前半生中，30 亿亚洲人已经成为世界经济的一部分。就金融而言，金融中心的变动更为剧烈。在 2002 年，世界上最大的 25 笔 IPO 中有 23 笔发生在华尔街。而到了 2006 年，下降到只有 1 笔。

但有时，接受明显的事实却需要内心最困难的改变。人们关注中国的指标已经好多年了。但是在中国之外，只有少数人真正愿意接受一个客观而有远见的观点，或者他们以固定的方式（以美国为中心）看待世界可能感到更舒服。至少，投资者能够通过分散化来抵消美国的劣势，我之前就把自己的资金分散投资在 28 个外国市场。可能这正是遵循了孔夫子的教导，他在 2 500 年前就说道，“人无远虑，必有近忧”。

正如我在商品市场上所做的一切，我正努力审视当前我们面临的東西是什么，中国的商品比比皆是。如果你还不相信，那么马上看看你家里的每一样东西，从电器到衣服，从书籍到玩具，看看有多少标着“中国制造”。

为什么你不能进入这个迷人的市场并干些什么呢？

献给讲中文的女儿海琵
你永远是我最好的投资

“无欲速，未见小利；欲速则不达，见小利则大事不成。”

——孔子

“革命不是请客吃饭。”

——毛泽东

吉姆·罗杰斯

和金融大鳄索罗斯一起创办了量子基金。37岁退休后，他被哥伦比亚大学商学院聘为教授，并在世界范围内担任电子与纸质媒体的评论员。曾著有《投资骑士》、《风险投资家环球游记》、《热门商品投资》等。

A Bull in China

前言 紧跟中国的步伐

XI

写这本书历时 23 年，横跨 15 000 英里。因此我希望你能把该书当做投资中国之旅的“地图”。正如中国古谚所说，“欲知前边路，须问过来人”。

第一章 投资：从毛式军帽到小盘股票

001

1988 年，我开始了第三次中国之旅，那时最吸引我的是中国工商银行刚刚设立不久的一个小型交易柜台。那还不是一个真正意义上的股票交易所，既没有股票行情接收器，也没有经纪商，只有很少几只股票在此交易。

第二章 风险：成功的危险

025

作为一名投资者，我最需要审视的是可能出现潜在风险的地方——通常这也会带来创造价值的最佳机会。不论你相不相信，我不喜欢唾手可得的投资机会。我的投资组合绝不会让我有活在生死边缘的恐惧感，在中国买卖股票同样如此。

第三章 公司：万千品牌兴旺繁荣

051

审视整个行业，正如我将要特别强调的，农业、旅游、水资源和一些服务行业会有巨大的上涨空间。随着 2001 年中国加入 WTO，外国企业更容易进入中国，大多数保护性关税也会下降。在一些较新的领域，如银行、零售业和互联网服务业，国内企业最可能面临来自国外的巨大挑战。但是在一些最赚钱的行业，如消费品、电子以及通信行业，来自国外的竞争就要小得多，或者干脆没有。

