

罗杰斯对商品投资的敏锐思维
巴菲特对股票的价值理念

本书旨在从商品投资角度来对股市进行解析，用商品牛市的思维来解读如今中国历史上最壮阔的牛市，从而启发股票投资者关注商品投资市场，从商品价格的起起落落中挖掘未来的牛股，帮助股市投资者走出股市投资的思维误区。

从热门商品中 挖掘牛股

石雄 著

 中国金融出版社

F832.51

S541.1

石雄 著

热门商品中挖掘牛股

——罗杰斯对商品投资的敏锐思维



巴菲特对股票的价值理念



中国金融出版社

责任编辑：张智慧

责任校对：潘 洁

责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

从热门商品中挖掘牛股 (Cong Remen Shangpin zhong Wajue Niugu): 罗杰斯对商品投资的敏锐思维 + 巴菲特对股票的价值理念/石雄著. —北京: 中国金融出版社, 2007. 10

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4535 - 8

I. 从… II. 石… 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 159114 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 15.75

字数 206 千

版次 2007 年 11 月第 1 版

印次 2007 年 11 月第 1 次印刷

定价 32.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4535 - 8/F. 4095

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010) 63263947



序 言

写这本书，要从2003年说起。2003年我涉足上海期货，主要建仓品种是沪铜，同一个品种一直做到2005年。这几年是期货铜的大牛市，国际铜价基本保持了持续上涨的格局，我在沪铜上的收益也颇丰。2005年9月，国际投资大师罗杰斯写了一本书——《热门商品投资》，他预言未来15年是全球商品大牛市，书里详细分析了黄金、原油等国际大宗商品的供需状况和价格趋势，而且花了大量的笔墨分析中国。这让我在商品投资方面投入了更多的精力，花了不少的时间去搜集商品的资料，比如铅、锌的供应和需求等。经过分析，我确信铅价和锌价在中长期是上涨的，我加大了在期货锌上的头寸，为了减少在期货市场的风险，我把另一部分资金（主要是私募基金）建仓主要产铅、锌的上市公司驰宏锌锗（600497）。我的思路很简单，只要铅涨价，产铅的公司驰宏锌锗的业绩必然大幅提升，就算是大盘继续熊市，它的股价也会有不错的表现，而且，相比期货市场，股票的风险要小些。

一部分资金投资商品期货，另一部分资金投入到了股市，这成了我的投资策略。随后的两年，铅、锌价格的走势比我预想的还要好，我在期锌上的收益很不错。更让我感到惊喜的是，驰宏锌锗成了这轮牛市最大的牛股之一，我们的股票账户资金翻了很多倍。到了2006年年底，很明显的现象是，随着全球大宗商品（包括原油、黄金、重金属等）

的涨价，A 股市场上的这类资源型企业的股票涨幅都靠近前列，它们成了最抢眼的明星。这时候我的思路更加清晰了，我坚信商品牛市远远没有走到尽头，这类上市公司股票的潜力也远远没有被挖掘出来，基于这种思路，我有了写作本书的念头。随后，我花了 5 个月时间写完了这本书。

本书旨在从商品投资角度来对股市进行解析，用商品牛市的思维来解读现今中国历史上最壮阔的牛市，从而启发股票投资者关注商品投资市场，从商品价格的起起落落中挖掘未来的牛股，帮助股市投资者走出股市投资的思维误区。

本书所分析的商品有石油、黄金、重金属、糖、木材和房子，至于其他的大宗商品，如钢铁、棉花、大豆等则没有列入本书的讨论范围，是因为本书分析的这六种商品有以下几个特点：第一，这些商品目前正处在商品大牛市中的上升期，由于供求关系的影响，价格中长期处在上升通道中。第二，分析这些商品的最终目的是挖掘股市中的牛股，也就是说，这些商品跟上市公司的原材料或产品有直接的关系。第三，这些商品基本都是稀缺资源，大多数是从全球角度去分析的，其供应少，而需求大。但钢铁等商品这几年产能过剩，价格中长期不确定因素大，而且也不是稀缺资源，至于棉花、大豆，则目前找不到直接相关的上市公司。

中国股市自 2005 年下半年探底到 998 点之后，在众多机构、散户一致看空，疯狂抛售的情况下探底反转，一路涨到 2006 年年初的 1300 点。几经波折，如今大盘已经接近 6000 点，可谓是波澜壮阔，A 股史上最牛的牛市已经到来，指数涨了四倍多。但据了解，很多股民盈利大大低于指数的涨幅，甚至有一部分人是亏钱的。究其原因，其实可以从后面这句话中找到——做股票，七分心态，两分技巧，一分运气。如果

没盈利，或盈利不多，不要抱怨自己的运气不好，大家面对的都是同样的市场，股票不赚钱只能从自身找原因。新老股民做股票的理念大致可以分为四种，以下简要剖析一下各自的风格和最后的收益状况。

趋势追逐

就是按照市场和个股的运行趋势来进行交易。整个市场也好，个股也好，随时都会产生一种像潮汐一样的涨落状态，股票价格和指数都会在一定时间之内发生向上或者向下的运动势头，我们把这种现象称为趋势。那么，上升趋势到底是怎么回事呢？

由于人们对股票或者市场的后市预期普遍看好，所以买进的力度就会大于卖出的力度，这也就是所谓的求大于供，跟实体经济的情况一致。这时，卖方往往会产生惜售情绪，期望能以更高的价格出售自己的股票，而买者因害怕迟缓犹豫会失去在较低价位买到股票的机会，就会争抢买入，这两种不同的心理使得价格被越推越高，趋势也就得到进一步强化。一直到最后没有一个卖者认为可以再囤积居奇，也没有一个买者觉得这价格是可以接受（能在买进之后等待更高价位的承接者）时，该上升趋势就告结束而可能转向反面了。

下跌趋势的情况正好相反，这时的供求是供大于求，急于抛出股票的人远远大于买入的人，这时的市场气氛很像沉船逃生，卖家不惜血本清仓大甩卖，而买者寥寥，价格就飞流直下。一直到最后，卖方已经不再愿意降价，而买方也觉得没必要再等削价时，下跌趋势才告结束，而市场也慢慢开始复苏。

说穿了，趋势源自人心，源自市场参与者集体的心理变动。股票市场这个超大游戏场，玩的就是人心对未来市场预期的微妙变化。不是风动，也不是幡动，而是你、我、他，所有市场参与人的心动，当这种心

理的波动形成一种社会性的合力，那就会变成排山倒海的力量。

趋势投资的本质就是追热点，这也是大部分新股民的操作方法，哪些股涨得好就买哪些股票，买涨不买跌，优点是很容易快速获利，但缺点也是致命的，容易高位套牢。事实上，多数新股民辛辛苦苦忙碌大半年，最后发现自己的资金账户持平，就是有力的证明。盲目追热点也是心态不好的一种表现。因为性情急躁、渴求短期获利所以热衷于追涨杀跌，多数股追进去后上升空间已经不大，等待的是快速下跌，高位套牢，把前期的获利都回吐给了市场。2007年的“5·30”市场暴跌就使非常多的前期涨幅过大的垃圾股、ST股惨遭腰斩，让人痛惜。

如果结果不理想，为什么要固执地去追涨杀跌呢？

技术图表

典型的技术分析思考方式就是看图，看曲线，看K线，看成交量，根据历史的走势分析出未来的走势，从图中找到买点和卖点。

正如《漫步华尔街》的作者麦基尔所言，技术分析唯一的好处可能是给制造和销售股票图表的各种企业、证券公司、你的经纪人创造了财富，同时，提高了技术分析师的就业机会。美国的共同基金麦哲伦基金管理大师彼得·林奇说：“我从没有看到身边有依靠图表做股票成为大赢家的”。

国内有位基金经理说了一段令人深思的话：

“我很悲哀。市场发生了这么大的变化，为什么散户朋友还是坚持那么老的思维呢？老思维表现在：仍然认为股市上是庄家与散户在争斗，在博傻，在相互欺骗和利用，以为通过对K线和各种技术指标的研究就能战胜那些庄家。事实真的是这样吗？技术指标管用吗？也许短线操作有点用，我有时也会看看。但对于所谓的筹码分布问题，必须明

确地认识到，它对于长期走势已完全没有意义。因为筹码分布理论的前提条件是价格的记忆功能，而在价值投资理念逐步主导市场的情况下，这个前提条件已被彻底颠覆了。

“我很痛苦。巴菲特曾说过，‘有些人宁愿死，也不愿思考’。价值投资理念就那么难以树立吗？难道 F10^① 里全部是欺骗吗？难道好公司不等于好股票吗？不用读那些研究员的报告，只需通过你自己的亲身体验，就能看出来，不少上市公司将成为我国乃至世界上的顶级公司，尤其是在制造业里，这样的公司很多。

“相信股民朋友对基金也有所了解。基金是庄家吗？我认为根本不是，他们是遵循价值投资理念的，因为他们要‘活得更长’。‘抱团取暖’的现象其实不难理解，因为没有那么多好股票可买啊。

“对于绝大部分投资者来说，猜测指数走势没有任何意义，从长期看，猜中的概率小于 50%。严格的市场分析是‘从上至下’与‘从下至上’的结合，现在既然是牛市，‘从上至下’就可以免了，你只要去认真找好公司就可以了。千万别从 K 线图中找，那会严重误导你的。推荐一个简单的办法，可以去看看网站上公布的各研究员（当然是比较有水平的研究员）对某些公司的盈利预测，然后自己算算。如果你心里‘有底’的话，K 线走势还重要吗？这样的‘底’难道不比所有技术分析更加有效吗？”

内部消息

就是依靠内部消息，比如某上市公司内部重组或者资产注入之类的消息，来提前建仓，等消息公布的时候股价上去了就出货。

^① F10 是证券行情软件的快捷键，可以查看上市公司的基本资料。

郎咸平说，中国的股市是消息市、政策市，不少上市公司企业高管的亲朋好友通过第一手消息抓住了不少牛股。但是消息是不对称的，对于绝大多数人来说，得不到第一手消息，往往传到我们的消息经过了曲折的渠道，消息的可靠性大打折扣。通过消息买进之后很可能在高位套牢，一旦消息属虚，带来的是漫漫跌途，不能不谨慎啊！

如果你不是处在消息的第一阶层，为什么要冒这么大的风险去信任一个无法考证的消息来买股呢？

价值成长

就是从上市公司的基本面入手，研究公司的财务数据，包括业绩增长率、每股收益增长率、资产负债表和市盈率（即股价和每股收益的比值），从而得到一只股票内在价值的估值。在股价低于股票价值的时候建仓，等到股价远远超过价值的时候出货。

价值成长，顾名思义，主要考察两个方面：一个就是价值，普通股票的价值由四个因素决定：分红比率，盈利能力，资产价值，市盈率；另一个就是成长性，即业绩增长率或每股收益增长率，业绩增长率越高的公司越受投资者欢迎。综合起来可以通过这个公式来看： S （市盈率）= P （股价）/ E （每股收益），业绩增长率高的公司可以享受更高的市盈率 S ，同时每股收益也在高速增长，所以给股价 $P = ES$ 带来双重提高，这就是价值成长的本质。

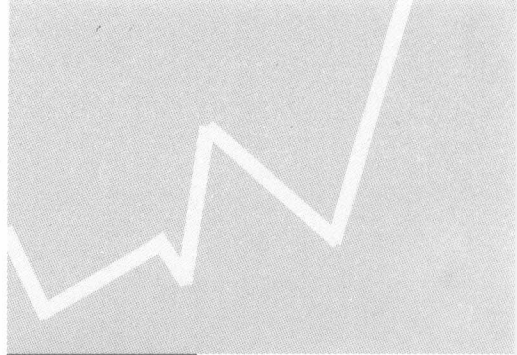
目前国内、国际大多数基金和私募基金都采用了价值成长的操作理念。在2006年启动的这轮牛市里，很多基金都取得了不错的收益，明显的赚钱效应带动了很多新股民加入了基民的阵营。国际上的投资大师巴菲特和传奇的麦哲伦基金经理彼得·林奇都是典型的价值成长理念的信奉者，他们通过价值投资积累了大量的财富。

通过上面四个投资理念的比较，也许“价值成长”的投资理念更适合广大的股票投资者，信不信由你，反正我是尝到了甜头。

到了这里，你已经对“价值成长”的投资理念有了初步的理解。价值投资理念是本书的理论基础。后面所有的内容都建立在价值投资的基础上，不会涉及到追涨、杀跌或者技术分析之类的操作方法。如果你想学习技术分析或者幻想一夜之间抓住一个牛股而发财致富，那你就找错地方了，这本书不适合你。

上面这些牛股，为什么会在两年之内涨10倍甚至更多？股价飙升的动力在哪里？是偶然还是必然？这些牛股跟本书讲到的商品有什么关系？我们从这些案例中会得到怎样一种投资思路？下一个牛股在哪里？

请从第一章开始我们的牛股探索之旅。



目 录

第一章	商品的魅力	1
第二章	也存在陷阱	11
第三章	石油，大宗商品的头把交椅	15
	石油的供应	17
	石油的需求	21
	油价攀升，谁是最大的受益者？	22
	中国石油，给股神巴菲特增加了更加传奇的一页	23
	中国石化，石油涨价是喜是忧	28
	油价攀升，我们的机会在哪里	31
第四章	黄金，投资魅力的重新发现	33
	大师对黄金的冷淡依然掩饰不了黄金的飙升	37
	从美元的坠落到黄金的崛起	39
	中金黄金和山东黄金	42
	黄金崛起，我们的机会在哪里	48
第五章	重金属，这轮牛市最耀眼的明星	51
	锌，驰宏锌锗两年飙升 50 倍	57
	铜，江西铜业和云南铜业股价飙升 10 倍的密码	61

第六章

铅，从 ST 渝万里的失落到中金岭南的崛起	70
铝，为什么中国铝业这么牛？	78
镍，犹如一双手扼住了不锈钢生产企业的咽喉	86
资源为王，重金属总结	92
糖，让制糖业尝到了甜头	95
燃料乙醇，影响糖价的重要因素？	102
南宁糖业和贵糖股份，中国制糖业双雄	104
中粮屯河，被忽视的制糖股	109
糖的牛市会延续吗	111

第七章

木材，价格攀升谁是最大的受益者？	115
林业，分享木材牛市的盛宴	122
家具业，四面楚歌下的残酷淘汰赛	127
造纸业，林浆纸一体化的必然出路	138

第八章

房子，是泡沫还是涅槃	151
房子也是大宗商品	158
万科，地产界的带头大哥	162
金地，两年 14 倍不是神话	165

第九章

牛市盛宴还在延续，我们该怎么做	169
------------------------------	------------

第十章	大师的投资理念	173
	罗杰斯的投资理念	174
	彼得·林奇的 25 条黄金投资法则	182
	巴菲特的投资哲学	187
第十一章	港股投资指南	197
	入市篇	199
	交易篇	204
	基础篇	204
	投资篇	205
附录一	参考文献及重要资源	211
附录二	全球商品市场未来十年展望 (吉姆·罗杰斯)	213

从热门商品中挖掘牛股

——罗杰斯对商品投资的敏锐思维

十 巴菲特对股票的价值理念

第一章



商品的魅力

作为一个股民，也许你对原油价格的波动没有一点兴趣，当你购买黄金首饰的时候你才意识到黄金的价格一直在上涨。糖价的上涨也不关你什么事，至于重金属铅、锌，就完全在你的关注范围之外了。但是，当中国石油（HK0857）的股价6年涨了8倍，山东黄金（600547）的股价2年涨了18倍，南宁糖业（000911）在2006年成为了超级大牛股，驰宏锌锗（600497）夺得了沪、深两市第一牛股称号的时候，你还能无动于衷吗？我想说的是，这些商品应该走进你的关注范围，它们应成为你投资股票的重要依据。

我们本书中所讲的商品是指国际大宗商品，具体包括石油、黄金、重金属、糖、木材和房子等等。刚接触到商品这个概念，可能大家都有点头痛，商品跟股市有什么关系呢？为了更好地诠释商品的魅力，首先我列举一下这轮牛市中的部分大牛股：

驰宏锌锗	600497	2005年7月到2007年8月	涨幅超过40倍
宏达股份	600331	2003年7月到2007年8月	涨幅超过50倍
中国石化	600028	2005年7月到2007年8月	涨幅超过5倍
中国石油	HK0857	2000年4月到2007年8月	涨幅超过8倍
中金岭南	000060	2005年6月到2007年8月	涨幅超过18倍
南宁糖业	000911	2005年7月到2007年8月	涨幅超过5倍
云南铜业	000878	2005年6月到2007年8月	涨幅超过25倍
山东黄金	600547	2005年7月到2007年8月	涨幅超过18倍

上面所列的这些牛股的飙升，是建立在价值成长的基础上的，没有理由飙升的年代已经过去了。这些案例都是飙升5倍至50倍不等的牛股，这些牛股都有一个共同的特征：就是业绩快速增长。业绩增长数倍（即每股收益增长数倍），如果市盈率保持不变，根据 $S（市盈率）= P（股价）/ E（每股收益）$ ，可以看出，股价就会增长数倍。事实上，一旦业绩

加速增长，市盈率也会相应增大，这样会导致股价的双重提高。可以这样说，业绩驱动是股价飙升的动力。我们进一步探求：为什么这些公司的业绩会在 2006 年到 2007 年，乃至今后几年得到这么大的提升？

为什么宏达股份 2006 年净利润同比增长接近 300%，2007 年同比增长超过 50%？

为什么驰宏锌锗 2006 年净利润同比增长 7 倍，2007 年同比增长超过 80%？

为什么中国石油净利润这几年保持高速增长，为股东贡献了丰厚的红利和股价收益？

为什么南宁糖业 2006 年净利润增加接近 7 倍？

为什么山东黄金这两年的业绩保持高速增长？

为什么万科 2006 年同比增长 70%，2007 年继续保持高增长？

通过这些上市公司的财务报表很容易就可以查到，宏达股份的业绩增长源于锌的涨价；驰宏锌锗的业绩增长源于铅和锌的涨价；中国石油的业绩高增长主要源于这几年油价的高涨；南宁糖业的业绩增长源于糖价的高涨；万科的业绩增长源于房价的高企……

锌、铅、石油、糖、黄金、房子等等这些都是商品，这些商品的持续涨价直接刺激了相关制造该商品的上市公司的业绩高增长，从而带来了丰厚的红利和高涨的股价。国际商品投资大师罗杰斯 2005 年出的一本书《热门商品投资》中预言，未来十五年全球进入商品大牛市，这一观点基本上得到了印证。如今商品的牛市直接创造了这么大一批牛股，从这个角度我们应该深思：我们与其整天都浸泡在股市里追逐，眼看着一只只牛股从身边溜走，与其在股市里盲目追逐热点，与其看着玄乎的图表发呆，还不如透过这些牛股飙升的现象，用心研究其背后的本质——是什么造就了这样的牛股，我们该用什么样的思路去挖掘这样的牛股，下一个牛股在哪

里？很庆幸的是，我会带你从商品的角度去解析这些牛股，并用这种思路挖掘未来的牛股。

商品市场对大多数人来说是一片神秘之地，大多数聪明的投资者喜欢分析财务报表，喜欢通过高市盈率和低市盈率以及公司的成长性来买股，但是很少人肯花时间在商品投资市场上，比如吉恩镍业（600432），人们都关心它每天的走势，关心它下期的业绩预测，甚至有的只关心曲线图表，通过图表来买股，但是它的股价本质上受业绩预测的驱动。业绩的主要判断依据就是它的主要产品——镍价的走势。所以这类以制造大宗商品为主的公司的股价走势一般都跟商品期货的走势正相关。2006年有朋友问我，吉恩镍业的走势会怎么样，为什么有的时候猛涨，有的时候猛跌。我告诉他去关注有色金属期货价走势的相关网站，关注镍价的近期走势，因为这个走势直接指导了吉恩镍业股价的走势。镍期货价上去了，吉恩镍业就上去了，镍价下来了，吉恩镍业就下了，相关性非常强。事实上，镍期货价在2006年和2007年一直在涨，伦敦金属交易所（LME）4月2日铅、锌、锡、镍库存统计显示，镍库存近段时间长期维持在8000吨以下，仅相当于全球一天的镍消费量。世界金属统计局（WBMS）认为，2007年上半年全球镍市场供需缺口为38000吨，镍业公司正成为有色金属市场最大的亮点。由于不锈钢行业需求旺盛，预计镍价在最近两年将依然维持高位，加之15000吨高冰镍技改项目以及羰基镍、羰基铁项目近两年将陆续投产，公司未来业绩仍有望大幅提升，所以吉恩镍业的股价在不到两年内涨幅超过10倍是必然的。十倍股是怎么来的，就是这样来的，只要你细心观察，就可以找到十倍股背后的动力。

2006年启动的这轮牛市的第一波牛股就是有色金属，有色金属股（如驰宏锌锗、宏达股份、中金黄金、吉恩镍业）成了2006年上半年最耀眼的明星，把指数从1000点拉到了1800点，波澜壮阔的牛市就此拉开序幕