

127

183091
+63

硅谷 大于 华尔街

SILICON VALLEY WALL STREET

e 时代的投资策略

邢海洋/著

中信出版社

图书在版编目(CIP)数据

硅谷大于华尔街 / 邢海洋著. —北京: 中信出版社, 2000.10

ISBN 7-80073-281-9

I. 硅… II. 邢… III. 股票 - 证券投资 - 研究

IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 35908 号

硅谷大于华尔街

e 时代的投资策略

GUIGU DAYU HUAERJIE

著 者	邢海洋	开本	880mm × 1230mm 1/32
责任编辑	张晨悦	印张	9.25
责任监制	肖新明	字数	210 千字
出 版 者	中信出版社(北京朝阳区 新源南路 6 号京城大厦 邮编 100004)	版次	2000 年 10 月第 1 版
承 印 者	北京博诚印刷厂	印次	2000 年 10 月第 1 次印刷
发 行 者	中信出版社	书号	ISBN 7-80073-281-9 F · 209
经 销 者	新华书店北京发行所	定价	19.80 元

版权所有 · 翻印必究

目 录

序言 e时代的投资策略

硅谷 > 华尔街	1
知本 > 资本	3
1/3 > 2/3	4

第一章 交汇点上的投资方略

一秒钟下的投资	8
一秒钟状态	8
交汇点上的投资特征——信息轰炸	10
网络股的狂炒及其逻辑	16
加速的世界	19
超速发展的加速度	23

第二章 过剩、通货紧缩与传统产业的败象

粮食，典型的过剩品之一	28
汽车，典型的过剩品之二	31
全球性的产能过剩	32
技术进步导致通货紧缩	35
海洋、岛屿和大饼	39
过剩的时代，稀缺的资源	41
商品价格的“死谷”	41
低通胀与廉价原料	43
失业与人力资源	44
最稀缺的资源	45
转型：零碎的迹象，坚定的信息	48

数字的表白	48
主要特征：实物经济停滞不前	51
股市中的“知识含量”	52
第三章 长线投资，历史的报偿	
西格尔的 6.5%	56
忍一忍，你也能够创造奇迹	59
理解数字	62
赚 200 万元的诀窍	64
增长的旋律	66
S 型增长	68
时代特征：经济长波与电象时代	71
第四章 工业的新含义	
道·琼斯，老掌门的新态度	74
工业的新说法	77
新规则与新价值	80
“经验曲线”	82
原子、比特的降价	83
服务的力量	83
注意力经济	85
新工业，新框架	86
传统的哲学，未来的公司	89
有所为，有所不为	91
未来的大公司	93
第五章 成长的价值与价值新的诠释	
股票价格的决定因素	98
价值，格雷厄姆的原则	100

格雷厄姆的难题	103
道，可道，非常道	105
预支未来与网络股的价值	109
市盈率、PEG 和价值指标	111
市盈率	112
市盈率水平，经验回望	113
市盈率，是否存在合理的值	114
市盈率水平，那些稳定的行业	115
市盈率水平，成长的行业	116
PEG，以成长性为依据的价值量度	118

第六章 传统行业，社会平均利润与 不传统的掘金法

案件	122
庄园集资的回报率	122
长金子的荒山	125
完全市场假设	125
社会平均利润和成本	127
传统行业中掘金，巴菲特的战略	129

第七章 情绪主导的投资世界

5 浪所见——疯狂	132
搏傻	135
个体与群众	136
旅鼠	139
恐惧、恐慌和恐吓自己的乐趣	140
“噪音交易者”与大行情	140
1999 年 5 月 19 日 ~ 6 月 30 日所见	142

第八章 从实物到概念的博弈

投机的生活方式	146
投机对象，从实物转向概念	
君子兰——有形实物	148
典型案例：价比黄金的郁金香	148
邮票市场：有形与无形之间	150
1997年4月市场	151
启示	152
投机高潮中的想象力	153
投资不同于投机之一——	
地点，量的不同	156
投资于投机不同之二——质	157
投资模型	160

第九章 投资大道，道氏理论和波浪理论

道氏理论	164
六大原则	165
道氏理论的应用	168
波浪理论，玄学?趋近真实的	
股价运动模型?	169
波浪理论的形成	170
波浪理论的基本规则	171
进攻浪和调整浪	172
波浪的性质	173
数浪的妙处	175
数浪之不可为	178
千年黑暗，预言难证	180
批评及见解	181

第十章 图表分析，形态研读

结构、解构、外星人读书	184
一段行情的解构“单元”	187
人工行情	190
精雕细琢的阴谋世界	191
勿入迷人的陷阱	193
两极世界——两种理想形态下的市场	194
随波逐流和卓尔不群	197
沉默的大多数	199
趋势运动与我们的两极图形之说	200
形态与交易系统	201
最重要的两个概念——关键点位， 趋势线	202
关键点位：压力与支撑	203
趋势线	204
形态研读	205
反转形态的一般特征	207
主要反转形态特征	209
运动形态——升降状态	219
运动形态的典型图景	221
处于紊乱运动状态的升与跌	223
升降的间歇状态——中继形态	225

第十一章 技术指标分析，发现成长类股

精确度量股价走势的方法	230
股价运动的速度——动力 指数 (MTM)	231
加速度——变化速度指数 (ROC)	232
上千种技术指标	233

技术指标，只有两种	234
无趋势运动的判断指标	235
判断趋势的技术指标——DMI	236
技术指标，稍许变形的走势图	237

第十二章 移动平均线和价位选股

趋势工具	243
平均线的调试	244
计算机优化	245
经验法则——葛兰维八大法	246
乖离率	247
运用原则	248
价位选股	250

第十三章 A股市场，翻检出来的结论

资产重组	254
轮炒风景	258
周而复始	259
“一口气”下的行情	260
网络股，一次题材炒做的典型案例	262
行情的对称性	265
行情的周期性	268

跋 炒股票的辩证法

守纪律	272
哪把钥匙开哪把锁	275
万能钥匙	276
辩证法——钥匙与锁的逻辑	277
终极作业簿	279

序言 e时代的投资策略

硅谷 > 华尔街

2000年年初，互联网上的炒做达到它光辉的顶点，网络造就富翁的速度也加速到了令人难以想象的程度。这时，流行的富翁排行表显得过时，除了财富的多寡，人们关心起这些富翁发财的速度。当然，这样的统计有一定难度，总有生面孔加进来，使统计富于戏剧性。

比尔·盖茨积聚他的第一个10亿美元用了12年的时间，Yahoo的创建者杨致远和大卫·费罗用的是3年的时间。但这都不及ebay的皮埃尔·奥米戴尔，他聚敛他的第一个10亿美元用了5周的时间，而他的第二个10亿出现在两个星期之后。

本来，互联网上的发家神话比其他行业要多得多，但资产逾10亿美元的网络企业家却屈指可数——不外乎亚马逊、Yahoo和ebay的几个创始人。但是，在短短的数月之内，华尔街一下子对网络公司着了迷。一时之间，遍地都是亿万富翁。似乎每天都有网络公司的创始人突然暴富。马克·库班是Broadcast.com公司的创始人，他以61亿美元的价格将自己的公司出售给了Yahoo；价格航线的正副董事长，只用了11个月的时间，分别积累了达10亿和43亿美元的财富，同样轻而易举进入10亿富翁之列的还有

很多歪打正着的，他们为政治信念建网站，为看篮球比赛实况建网站，当然，首先他们是商人。大学营销集团的老板赚16亿美元用4年时间，真实网络的老板用4年时间挣33亿美元，一切快得都像迷一样，甚至连他们自己也承认，靠股票、靠期权他们发了“一笔令人难以置信的横财”。

在1999年9月，《福布斯》杂志公布美国本年度的400大富豪名单，这些富豪拥有的资产总值首次突破1万亿美元，超过了中国全年的国内生产总值。要打入这个富豪榜最少须有6.25亿美元财产，而前一年，只需4.5亿。美国股票上涨把60名新人推进富豪榜，这些新富中，有19人是藉互联网发达起来的。

最富悲剧意味的是股王巴菲特，以310亿美元的身价排名第三，被1998年排名第三的保罗·艾伦追赶超出。至此，昔日全球第一富豪已经被两名来自微软的创业者超过。第四位的微软总裁史提夫·鲍尔默资产总值230亿美元，也步步紧逼其后，排名第五的是创办戴尔电脑公司的德尔，身价200亿美元。

一年中，巴菲特的财产没有什么变化，面对股票的上涨，股王频频发出了危险的信号，当然这也反映了股王的谨慎。投资界的另一位风云人物索罗斯则更为不幸，在互联网股票上涨的时候，他的判断是投机过火，因而反手做空，招致了几十亿美元的损失。华尔街败给硅谷，这已经是不争的事实，世纪末，这一现象表现得尤为明显。

日常生活中，硅谷与传统行业之争胜负已判。在阳光地带，来自硅谷的新富们涌向一个个美丽的富人小镇，抬高那里的地价，买光那里的高尔夫会员证，七八十年代靠地产、保险、行医、开办连锁商店富起来的人们被逼得不愿出来参加社区汽车比赛——新富的保时捷汽车装备着全套的电子定位系统，而旧富们没有。

知本 > 资本

世界在变，财富的分配规则也发生着变化。全世界制造业与服务业的产值，从1950年的5万亿美元的水平增长到1997年的29万亿美元，增长了近6倍。其中，仅1990到1997年的7年间，制造业与服务业的总产值就增加了近5万亿美元。工业文明后，人类等于用了一个半世纪的时间形成了年产5万亿美元的能力。到了90年代，人类增加相同的能力只需7年时间。

世界在变，股市的投机与投资规则也在变。传统的行业如钢铁、机械、化工正受到计算机、通讯、生物工程等高科技的挑战，尤其互联网，更直接地从诸如电信、零售、媒体等领域转移价值，这将是异常庞大的一笔收入转移。如果投资者死抱住传统产业不放，他将与传统一道消亡，若想继续分享这一块将转移出去的收益，就必须拥抱新兴产业，在新兴产业未能壮大之前，只有与它一道承担风险。世界各地的网络股票的狂炒正反映了这种惟恐搭不上末班车的心理。

知本时代，惟有投资者的“价值观”正接受着一场世纪末的大洗礼，美国副总统戈尔，只投资土地，执政6年间160万美元贬值近40万美元，而同期的道·琼斯上升近两倍，黄金的贬值更是一个例证。在国内，高科技行业的上市公司表现出的活跃程度是老国企们无法企及的。资本市场，一场资金大转移正在行情起落间稳步进行着。清华同方，业绩上并没有显示出昔日四川长虹的优势，却两度笑傲股林；东大阿派，6年里业绩连年翻番；以《学习的革命》知名的科利华暗渡陈仓，控股阿城钢铁，更给全国股民上了知识经济生动的一课。此时，我们需要一种什么样的价值观？建筑在实物基础上的价值观念与建筑在头脑、知识、机制、

品牌等无形资产上的价值观念有着完全不同的特点。

当前诸如西门子、诺基亚等世界级的大公司，都是经由几代人的努力建成的，而新的企业家做起来几乎一夜间完成，资本市场加上信息社会的力量，使经济规则发生了变化。过去，资本家是有了钱再雇人，现在则是利用人和思路再去找钱，“资本家”和“知本家”就这样轻易地掉过个来。也难怪新兴的知本家不把钱看成最重要的东西，因为他们本身就是最重要的，钱不过是旧时代的计量标准而已。

与头脑和技术相比，现在的时代特征是金钱的过剩，在资本市场异常发达的美国，好的主意总是不乏资本，成功的战略总有人去模仿，而技术进步的半衰期在不断进行着，那些有天赋的人才就成为公司保持优势的惟一资本。在国内，从投资者对高技术公司的定价来看，投资者也是越来越重视头脑与技术。

$1/3 > 2/3$

在美国，投资股票的家庭已经占到全部家庭的1/3，共有8 000万居民拥有股票。整个90年代，道·琼斯上涨了4倍，并且，这一涨势的大部分发生在90年代后期，这造就了多么大的一个有产阶级。股市不再成为风险的代名词，而成了印钞机器，只要市场上涨一点，就催生出成千上百的有产者，有产者的基数在以几何级数般扩大着。股市已是8 000万美国人日常生活中重要的一部分。

比如，芝加哥临近密执安湖的一片土地上，新建起一片价值百万美元的别墅，这些别墅在1995年招租，当时道·琼斯大约刚过4 000点。先前，这里是一家医院，而且是一家相当不错的医院，但房产商将它拆了，因为芝加哥有钱人突然多了起来，人们

需要高档住宅。沿着风光怡人的海岸，出现了许多富有的新兴小镇，10年间那些刚中年就退休的人们不断涌来，带来了大量的资金和人气，一个个小镇便繁荣起来，而那些退休者们在人们不敢想象的年龄做起了富翁。

靠股票发了财的人还有一个特征，他们往往并不是真正意义上的聪明人。这些人之所以有钱，只不过运气好罢了。一位寡妇的投资应了一句股谚，只有傻瓜才会赚到大钱。1958年，她丈夫玩高尔夫球的时候，结识了一位叫雷·克罗克的朋友，自然而然，他们夫妻随后开了第一家麦当劳，并且买了很多麦当劳股票，因此发了大财。他们夫妻俩一直将赚到的钱叫做“霉钱”，“因为这些钱从来就见不到阳光。”拉里是一名将军，从1970年开始，他试着每月付10美元给奥马哈基金，作为寿险的保费，50岁的他现在依旧每月固定支付28.7美元。“我一直认为这是保险，但那家基金把我的保费放到互惠基金里，突然间，那么点钱一下子变成10万美元……我至今不相信股市，但我当然很乐意花这笔钱。”

1/3投资股票的人变成了富翁，而另外的2/3则没有。结果可想而知，2/3的人对邻居满是不服气和敌意。仿佛那些人都是得了不义之财，“这些家伙赚的不是股市里的钱，好像一切发生在他们睡觉的时候”。凭着持股与不持股，社会分成了两类人，一类有钱，一类没有，社会在这里天然地划出一道鸿沟。买不买股票不是一种特权，但却是贫穷与富有的标志。这一图景使人想到奴隶制社会里奴隶主与平民的分别。

问题是，是谁慷慨地支付了那么多投资者的别墅呢，仅仅是市场上变化的数字么？几年来，市场给人最直观的印象是，以反映总体经济为己任的道·琼斯一直停步不前，而以高科技为背景的NASDAQ却一直活跃有加。“经济已经发生本质变化了，现在是技术驱动的经济，这就是为什么市场劲升的原因。”短短几年间，

网络铺天盖地，织就一张几乎涵盖所有工商业领域的大网，计算机的价格从平均 2 000 余美元降到 1 000 美元以下，500 美元的电脑也大量面市，甚至历史悠久的零售行业，一下子也时髦起来。

享受新技术带来的便捷与繁荣是不受地域限制的，因此越来越多的人涌向湖滨、海滩。的确，这种状况使人联想起古罗马的奴隶制社会，贵族们凭借自己的出身，过着优越的生活，他们的社会基础是四处征战，掠夺奴隶。但那时，奴隶主阶层毕竟是少数。现在，技术膨胀了投资者的账户，是什么为他们悠闲的生活方式支付账单呢，这恐怕就是那些聚集在半导体表面上疯狂奔跑的电子和线路中飞速流转的比特。在高科技企业，越来越少地看到人的影子，但生产效率却成倍地提高了，速度在加快，费用却不停地下降。硅、电子、比特作为资源是无穷无尽的，正是这种用之不竭的电子“奴隶”，支撑起一个社会的富裕生活。现在，通过股票市场，人人都可以奴役“网络机器人”了。

股票市场是一个了不起的地方，在一个新型的奴隶制社会里，它起到的是昔日国家机器的作用。这也给我们这些生活在人均 800 美元小康线上的人以警示，想成为奴隶主，想奴役电子比特并提早结束上班族的生活，首先就要加入到投资者的队伍；其次，要投资电子和比特的高科技公司。

第一章 交汇点上的投资方略

比尔·盖茨积聚他的第一个10亿美元用了12年的时间，Yahoo的创建者杨致远和大卫·费罗用的是3年的时间。但这都不及eBay的皮埃尔·奥米戴尔，他聚敛他的第一个10亿美元用了5周的时间，而他的第二个10亿，出现在两个星期之后。

钱越来越多，钱越聚越快，金钱加速运转，一切都表明，市场规则发生了质的改变。

一秒钟下的投资

这是一个加速变动的世界，也是一个加速发展的世界。有例为证：

美国世界观察研究所的莱斯特·布朗，穷其10余年的研究得出结论，世界的经济增长正呈爆炸状态。根据他的研究，全世界制造业与服务业的产值，从1950年的5万亿美元的水平增长到1997年的29万亿美元，增长了近6倍。其中，仅1990到1997年的7年间，制造业与服务业的总产值就增加了近5万亿美元。

这是一场速度的竞赛，18世纪末，人类进入工业文明，在此之前，根本谈不上有制造业和服务业。时至1950年，人类等于用了一个半世纪的时间形成了年产值5万亿美元的能力。到了90年代，人类增加相同的能力只需7年时间。

这正与我们对人类创造力在时间轴线上的判断一致。我们不妨归结为一秒钟状态，也可称为爆炸状态。

一秒钟状态

天文学上有一个比喻，如果把地球的年龄比做一天，那么，人类的出现只是这一天中最后两分钟发生的事。换句话说，人是在夜晚11:58分诞生的。人类在地球上生存的绝大部分时间是在饥寒交迫的状态下度过的，一场洪水，一次大规模爆发的瘟疫，或者一场战争，都可以对人类发展的进程带来毁灭性的打击，偶然事件左右着历史的发展。磕磕绊绊中，人类步入工业文明，至今，这一进程已持续了200年。

200年的文明带给人类什么？电灯、汽车、尼龙袜、自来水……闭上眼睛想，一切的一切，都来自这200年的创造。没有

这200年，我们可能还被天花、鼠疫困扰，去地球上的另一面，时间不说，一去不还的可能性都大得惊人。更不用说北方人可以吃到南方的水果，随时随地可以联络上远隔千山万水的亲人。

投资史上有一个现在看来很有趣的先例，足以证明过去的世界与现在是多么不同。1996年被尼克·里森弄垮的英国老牌巴林银行曾经有一次非常辉煌的发财经历，拿破仑与英国军队决战滑铁卢，在当时的条件下，战事传回本土需要很长的一段时间。巴林利用信鸽传信，在公众了解战况前提前买入正在大跌的股票，待捷报传来后再卖出，结果赚了大钱。现在，利用这样的信息优势简直就是违法行为，并且，越洋电话的便宜和便利使所有的交易者站在一同个起跑线上，对事件的判断能力，而不是事件本身越来越成为战胜市场的关键因素。

200年的时间人类可以繁衍6代到10代。相信，对于大多数当代人，100年前我们的祖先非但相貌不详，甚至连名字也没留下。“自信人生200年”的豪言壮语只对伟大的人物适用。但就是这一看似异常缓慢的两个世纪的时光，正如前段的比喻，只占这一天中一秒钟的时间，以现代时计算，我们的大脑刚好对眼前的报价牌的一个报价作出反应。我做过统计，时下流行的证券分析系统的刷屏反应时间大概是1~3秒间。

理解我们所处的大的历史背景，理解这一短暂而又漫长的时刻是有意义的。

它可以使我们确信，只要不作空，投资最终会获得回报，人类已经进入了成熟期，他迸发青春活力和伟大创造力的时代才刚刚开始。我们应该庆幸自己身处这一伟大的时代，既参与创造，也获得前人难以想象的财富。我们应相信，200年来的历史证明，人类社会的主流，无论从社会制度、经济基础还是技术积累，都已强壮到良性循环阶段，一次自然灾害，一场局部战争，甚至一种