

中国股市·名家系列

资本市场从来都是慷慨的，
但她只惠及拥有智慧和善于利用别人智慧的人。

但斌 著

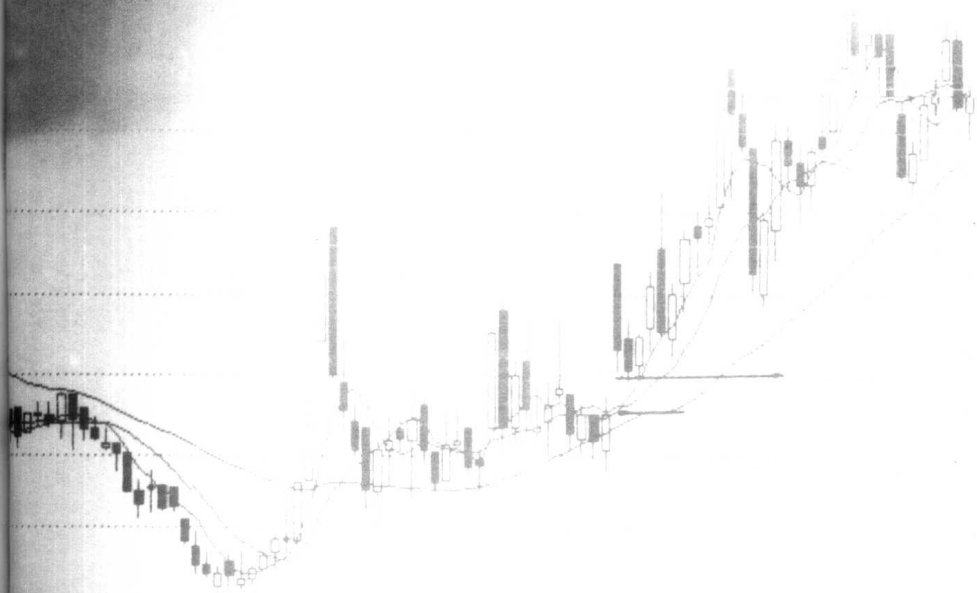
投资智慧

广东经济出版社

中国股市·名家系列

投资智慧

但斌 著



广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资智慧/但斌著. —广州: 广东经济出版社, 2001.7

(中国股市·名家系列)

ISBN 7-80632-981-1

I. 投… II. 但… III. 股票-证券投资-基本知识
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 039539 号

出版 发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 5 楼)
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	广东科普印刷厂 (广州市广花西路棠新西街 69 号)
开本	850 毫米×1168 毫米 1/32
印张	12.75
字数	274 000 字
版次	2001 年 7 月第 1 版
印次	2001 年 7 月第 1 次
印数	1~6 000 册
书号	ISBN 7-80632-981-1 / F·522
定价	28.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

销售热线: 发行部 [020] 83794694 83790316 邮政编码: 510100

(发行部地址: 广州市合群一马路 111 号省图批 107 号)

• 版权所有 翻印必究 •

序 言

但斌先生一直在给金网的读者写稿，我们也很早就在金网开设了一个“专家视点：但斌看大市”的栏目。作为编者，他的文章给我们最突出的一个印象是：文章充满激情，观点鲜明，文字犀利，思想活跃，见解深刻。与时下随处可见的某些股评文章有着很大的不同，没有四平八稳、模棱两可的话，全然不给自己留有余地。可以说，跟着他的文章走，这阅读的过程是非常愉悦的。

后来，又得知他获得了国泰君安一等奖（并去了大鹏证券），在“强将如云”的国泰君安及国泰君安研究所里获此殊荣实属不易，这在某种程度上证明了他的实力。他的同僚，房地产行业资深研究员张宇说但斌近来特“猛”，特能写，特勤奋，一连串的“特”让我们萌生了要给他出个专集的想法，并希望辑录的文章能基于实战、忠实于“时间”及当时的背景情况。在很短的时间内，我们收集了他近年来的一百多篇文章，稍加整理分类，于是这样一本记录“投资实战预测”的股市随想录《投资智慧》就结结实实地摆在了广大读者面前。

在分类整理的过程中，我们感到他的许多文章要严格归个什么类是非常困难的。其中有理性的探讨，像对中国历史的分析、对波浪理论的见解、对

序言

宇宙的演变与股市的关系等等，当然还包括基于资本市场的对战争、对死亡和永恒等话题的思考。总之，由于他的视角非常开阔，对市场的分析往往建立在对宏观面的把握上，而不是“就市论市”，而且在字里行间经常渗透出一股少有的人文情怀。因此，我们的分类显然是在做一种“削足适履”不讨好的工作，但愿读者不要囿于我们划的那个小框框，也用一种更开阔的视野来欣赏阅读。这一点也请但斌先生能够理解和原谅。

当然，我们在这儿看起来很“隆重”地推介他，并非刻意要抬出一尊“神人”来，常识告诉我们，投资市场从来就没有真正意义上的什么专家，只有输家和赢家。但斌尽管有一双似乎能穿透市场的锐眼，但也有跌碎眼镜的时候，只要是干证券分析这一行，谁也不可能保证自己是圣人。但斌可贵的是，关键时刻，他对市场的嗅觉是异常的灵敏，预测是那样的准，尤其是对1996年A股“迎回归”行情、2000年千禧年A股大行情和发轫于2000年5月、引爆于2001年2月的B股大行情的预测——白纸黑字，天下昭昭，不知这是理智分析的结果还是先天的禀赋？另外，我们暗地里不得不战战兢兢地欣赏他那种宁愿冒着死后进不了天堂的危险，也要

序 言

把真话不拐弯抹角说出来的自信劲儿。

因此，我请求你们，亲爱的读者朋友，不要仅仅以看股评的心态来读这些似乎有些散碎的文章，也不要太指望这里面有什么黑马白马。如果你能在那些激情文字的引领下，领悟到如何分析市场，如何把握住市场的机会，找到一把能在股市上“淘金的镐头”，或者，进而从字里行间感受到一个平时躲在幕后、多少有些神秘兮兮的证券研究员而今又在作为机构投资者从事投资事业者的心路历程，那将是对我们工作的最大奖赏。

但斌有一句话，大意是：一个人在市场里的输赢结果，实际上是对他人性优劣的奖惩。我深以为然！这种智慧的语言，透露出作者对人生价值观的深刻领悟。我想用“深邃”来赞赏，不知道读者诸君会不会赞同？

金网理财 陈建中

2001年3月16日

导论 但斌股市评论自画像

——一天在饭厅碰到一位同事，他讲：他以前不太看股评类文章，但有一次偶尔看到一篇我在1999年底有关市场方面的分析文章，觉得非常有价值，此后便常看看。“你为什么不把这些文章结成集，如果每篇文章同时附以图表将更能表达你当时观点的预见性，不为其他的，有些文章还真有回味的地方，把它们当成‘历史’留下来，对后来的‘股市评论者’也是一个参考与借鉴”。这是他对我的建议，也是这本《投资智慧》股市随想录的由来。

——想想也是，这些年来在自己的投资生涯中也是对“股评界”身怀“戒意”，今天“偶然的机缘”让我也参与其中。也许是对过往“股评”的“不满”，希望自己能以更专业的眼光与服务，来尝试着看能否改变一些旧有的观念：“原来股评也可以这样做的”，只要能达到这样的效果和目的，重新赢回股评的尊严也就心满意足了。本书精华在第一部分“思想札记”，余者完全是基于实战的角度在公开刊物上有案可查并按照时间顺序编排的预测性文章，其观点未做任何修改修饰——即便推论的过程有重复和有悖实际走势。因此，从实践的角度

导
论

但斌股市评论自画像

具有统计学的意义。本书经典回放与预测笔记两部分，就是为此做的一种实践，它们有的经过了检验并把这最好的预测变成了商业上的成功，还有一些需要留待更久远岁月的验证。

——“股票炒得好坏与人性息息相通”，这是我的体会可能也是更多人的体会，就像“有些钱是不能赚的，能赚也不要赚”一样，对股市评论也深信如此。更专业的，我深知证券投资本业与投资服务业的区别，“分析师的责任在于指出市场走向的各种可能性，并确认哪种可能性最大。分析师最大的悲哀，是在行情向着某种方向发生的时候，却从未思考过这种可能性。”我谨记着这一切并谦逊地知道：“假如分析师得出一个结论，被投资家采纳并创造了利润，最大的功劳应归功于投资家本身。资本市场从来都是慷慨的，但她只惠及那些拥有智慧和善于利用别人智慧的人。”

——为此，也为着一种责任，也可能是性格使然，在对股市的评论中我始终能基于一种个人的独立见解，敢于直言不讳也愿意承受压力。而能做到这一点还要衷心感谢先前的君安证券研究所以及后来的国泰君安证券研究所独立人格、自由思想的精

导 论 但 斌 股 市 评 论 自 画 像

神传统，还有她注意倾听不同意见和声音，尤其是鼓励有不同意见和声音让人发挥的思想境界（为此，深深感谢前任君安研究所所长王明夫先生、吴亦力博士、现任国泰君安研究所所长李迅雷老师并希望这一传统能永远保持下去）。

——说到此，可能有些人认为好像跑题了，不过，此刻我还想跑得再远些。经常见到某些鄙夷某类“分析方法”的文章，而本书的立论基石可能就是某些人拼命反对的东西，比如技术分析。其实技术分析的眼光是可以极为深远的，但很多人似乎总有理解上的偏颇。按笔者的理解，市场不只包括那些操纵者，也不只包括所有的金融家，使市场得以运转的动力可能远超出我们所有人的知识，所以，真正的智者其批评一定是吝惜的，更不会对不了解的事物妄加歧视。看看充满力量、动感与智慧的欧洲杯足球大赛我们就该知道，在充满竞争的领域从来都是靠实力说话，评判的标准是惟一的——就是进球！就是胜利！我们的股市也充满竞争，胜利的取得，其中的艰辛和面对的压力无异于足球比赛的竞争，进球就是进球，胜利就是胜利，对就是对，错就是错！评判的机理应该是相同的。

导论 但斌股市评论自画像

——所以，在我们评价市场分析的时候，没有必要先分个三六九等。实际上，无论是基本分析、政策分析、心理分析、历史分析、实证研究还是技术分析以及其他，相信在每一个领域里面，真正的高手，都能在恰当的时刻，得到想要的“小概率”事件。在充满“公平竞争”的领域，小概率事件是评价体系的核心与渊藪。对球队而言为了取得这“小概率”事件的成功，可以取向各种战术风格，只要能胜利赢得金杯！我们评判市场又何尝不该如此，这实际上是导致一个公司或个人成败的关键！

——回到话题本身，我相信“股品如人品”，有什么样的人就会有怎样的股市评论。我的股市评论不仅仅是一种市场白描，它源于我的生活的阅历和态度，一种价值观，一种历史的忧虑和思索。它伴随我的有艰难岁月，也有胜利与喜悦的泪水，而且我相信写作有助于思考与投资。现在让我把多年来的辛苦与实践过程中的体会静态地奉献给大家。

——最后，我要将本书献给我的家人、朋友、同事以及金网一百和广东经济出版社为本书出版辛勤工作的员工，没有他们就没有这一切！也特别感

导论 但斌 股市 评论 自画 像

谢国泰君安证券的金建栋董事长与姚刚总裁，他们的关心鼓励我至今铭记。另外，承蒙君安证券研究所前任领导吴亦力博士、现任国泰君安研究所李迅雷所长、谢建军博士和王汉卿老师以及大鹏证券的执行副总裁陈永光先生、资产管理部总经理徐森林先生等公司领导的厚爱，有机会先后到国泰君安研究所与大鹏证券资产管理部工作，否则，也不可能有这样的“舞台”让我“驰骋”。看看过往的文章“深股超级循环波之研究”（1994年10月12日《证券时报》）与“艾略特波浪‘形态’如是说”（1995年1月19日《上海证券报》）：“就超长期走势，1996 $\pm$ 1年，是投资中国股市的较佳年份……我们相信，1996 $\pm$ 1年，在未来的岁月中，将会闪现出媚人的光芒让投资者受惠久远难以忘怀。”如此睿智的预见性相对一个人而言，似乎也无多大用武之地。能加入一个团队很重要，能和一个团队共同成长更重要。我相信诚实的劳动最终会有回报，也感谢他们给了我一个勤奋工作的机会。

但斌

2000年12月28日



但斌，《中国证券报》技术测市与《证券市场周刊》专栏作者，曾任君安证券与国泰君安证券《财经快讯》主笔。1992年始从事证券期货研究与投资，常常苦于投资思想与投资哲学的思考。2000年1月8日因《新千年一月股市大逆转》等文章提前预测到2000年1月的逆转行情被《中国证券报》头版作为依据摘引。2000年5月23日《B股——十年磨一剑》在《中国证券报》刊出不久，B股大涨。现任大鹏证券资产管理部投资经理。

目
录

序言	(1)
----------	-----

导论 但斌股市评论自画像	(1)
--------------------	-----

第一部分 思想札记

1. 所有的星星将离我们远去	(3)
2. 庄家背后是什么	(6)
3. 从工匠到思想者	(9)
4. 资本的重担	(12)
5. 是投资者 也是思考者	(15)
6. 是骡子是马溜溜看	(21)
7. 从欧洲杯 NBA 所想到的	(25)
8. 政策与规律的对话	(28)
9. 关于分析师的九点想法	(31)
10. 让股票市场自由运动	(33)
11. 投资者的智慧——关于自由选择的思考	(36)
12. 领导者的智慧兼评国有股问题	(39)
13. 过去 现在 将来	(42)

目 录

14. 2000 点——因着你欢呼歌唱…………… (46)
15. 技术分析的眼光兼评中国历史…………… (49)
16. 三百年一幅画…………… (52)
17. 民营投资公司的未来…………… (55)
18. 股灾何时君临——从“中科系”股票暴跌
谈起…………… (58)
19. 中国股市的隐忧…………… (62)
20. 有关投资战略构想的遐想…………… (65)
21. 股市收益率与经济增长…………… (68)
22. 周期理论及在中国股市的实践…………… (75)
23. 波浪理论以及其他…………… (83)

第二部分 经典回放

1. 深股超级循环波之研究…………… (89)
2. 上升空间有限 严防市场变盘…………… (93)
3. B 股——历史的机遇…………… (96)
4. 多一份平静 多一份耐心…………… (100)
5. 2000 年中国股市会怎样…………… (104)

目
录

6. 国有股配售可能会形成三赢局面——政
府、投资者和市场 (110)
7. 大盘反弹 依托半年线 (113)
8. 靠经济周期赚大钱 (117)
9. 底部可能就在眼前 (121)
10. 理性的选择兼评国有股配售价格 (124)
11. 新千年一月 股市大逆转 (127)
12. 重温 “’96 仲夏夜之梦” (133)
13. B 股——十年磨一剑 (135)
14. 多头势优 震荡难免 (139)
15. 两千点梦将圆 (141)
16. 阳光照在你的脸上 温暖留在我的心里
..... (145)
17. 明黎来临——2000 点具有里程碑般的价
值和意义 (147)
18. 市场取向加速上升 (151)
19. 从穷人市场向富人市场过渡 (154)
20. 市场处于季节性波动期 (157)
21. 强势的经济决定这只是阶段性调整 (160)
22. 太阳升起在创业板 (163)
23. 阶段性调整 12 月前后才能结束 (166)

目 录

- 24. 市场面临十年来最后的屏障 (169)
- 25. 与市场争论 (171)
- 26. 大盘 4 月有可能见顶 (175)

第三部分 预测笔记

- 1. 1999 年 5 月 5 日君安趋势预测 (181)
- 2. Ⅲ浪③的目标 (185)
- 3. 重合的时间之窗——2000 年 1 月 (189)
- 4. 千锤百炼 (190)
- 5. 2000 年 1 月 21 日是重要的转折日 (193)
- 6. 关于“君安与国泰君安趋势预测” (195)
- 7. 从慢速周 15KD 变化看市场 (197)
- 8. 风水轮流转 今天到我家 (199)
- 9. 持仓过年 做好波段 (203)
- 10. 从反弹和反转谈起 (204)
- 11. 1580 点附近与 1547 点之上有强力支撑 ... (205)
- 12. 二月春风拂面 (207)
- 13. 1672 点不破 持仓观望 (209)
- 14. 利润源于风险 成功源于胆识 (211)

目
录

15. 另类思考 (213)
16. 从月慢速 15KD 变化看市场 (215)
17. 历史的眼光 (217)
18. 跳水自有原因 升势千载难逢 (219)
19. 一半清醒 一半醉 (220)
20. 何处是支撑 (222)
21. 碎步向前 冲关 2000 点 (225)
22. 发令枪已举起, 跑? 还是根本不参加!
..... (227)
23. 趋势性停损 以不变应万变 (229)
24. 上证指数逼近短期停损位 (231)
25. 中长期 SAR 续现强势 (235)
26. 人类生命科学历史上最伟大的工程 (237)
27. 对 2000 年三季度 A 股市场的预测 (239)
28. 能否连拉七根阳 (243)
29. III 浪③的第一目标 2045 点梦想成真
 B 股——十年磨一剑 剑出鞘 (245)
30. 另类思考之二——八月十八调整乎 (247)
31. 另类思考之三——空头胜出的惟一机会
..... (249)