

面对不断被边缘化、
被蚕食、被不良教唆弱化的险恶境况，
中小投资者该怎么办？

面对琳琅满目、神乎其神的投资理念、方法、软件等，
中小投资者又将何去何从？

散户法宝

SANHUFABAO

两准两少投资模式

陈立辉◎著

继《市场乾坤》、《图表智慧》之后，
作者潜心研究中国股市与中小投资者特殊性的又一

扛鼎之作

北方联合出版传媒（集团）股份有限公司



万卷出版公司
VOLUMES PUBLISHING COMPANY

散户法宝

SANHUFABAO

两准两少投资模式

北方联合出版传媒（集团）股份有限公司



万卷出版公司
VOLUME PUBLISHING COMPANY

© 陈立辉 2010

图书在版编目(CIP)数据

散户法宝：两准两少投资模式 / 陈立辉著. — 沈阳：万卷出版公司，2010.1

(引领时代)

ISBN 978-7-5470-0611-5

I. 散… II. 陈… 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 (2009) 第 243905 号

出 版 者	北方联合出版传媒（集团）股份有限公司 万卷出版公司（沈阳市和平区十一纬路 29 号 邮政编码 110003）
联 系 电 话	024-23284090 电子信箱 vpc_tougao@163.com
印 刷	北京振兴华印刷有限公司
经 销	各地新华书店发行
成书尺寸	165mm × 245mm 印张 15
版 次	2010 年 1 月第 1 版 2010 年 1 月第 1 次印刷
责任编辑	王旖旎 字数 175 千字
书 号	ISBN 978-7-5470-0611-5
定 价	38.00 元

丛书所有文字插图版式之版权归出版者所有 任何翻印必究法律责任

——前言——

Preface

中国股市投资者的构成，与西方成熟股市有着很大的不同，那就是西方以机构和代理投资为主，而中国则以中小投资者直接参与为主，尽管最近几年建立了大量公募和私募基金，但散户的比例依然很大，且基金尤其是公募基金也难以令投资者满意。这样的投资者结构，加上不完善的市场，使中小投资者总是处于被动挨宰的局面。对于这种无法短期改变的状况，照理说，政府监管部门应该加强对中小投资者的教育，帮助他们树立合理的投资理念，掌握合适的投资方法，然而尽管监管部门也一直在强调投资者的风险教育，但并没有拿出强有力的措施。

由于监管部门在投资者教育上的力度不够，给各种鱼龙混杂的人提供了忽悠乃至诓骗中小投资者的大好机会：一方面，许多一知半解且心怀不良的所谓专家、技术分析大师、交易掮客，利用投资者急于求成的心理和对股市不甚了了的状况，大肆兜售貌似可取实则害人的各种不良投资理念、方法、软件等，他们的做法绝不是要替投资者着想，更不会考虑投资者的实际状况，而完全是为了从投资者身上谋取私利，其手法基本上属于盲人摸象、一叶障目之类，局部看都是对的，但整体上看却是错误和有害的；另一方面，作为投资和交易中介的券商，有意和无意间成为了影响中小投资者的最大力量，许多关于股市及投资的文章、书籍、咨询、信息，基本上为券商或受雇于券商的人所为，可是，因为利益关系和长期职业习惯的影响，券商及其从业人员基本上都是频繁交易和短线炒作的提倡者，而这种理念和做法，恰恰是对投资者最不利的。因为资本市场尤其是像中国这样以投机为主的市场，本质上是一种你死我活或

者说一方赢另一方必亏的市场，所以，作为利益竞技场的股市，券商及其人员绝不可能做有利于投资者而损害或减少自身利益的事，由这种机构及人员来教育投资者，其结果可想而知，那就是诱惑投资者不断地为券商白打工即缴纳佣金。

世上没有救世主，资本市场更是如此。中小投资者要想掌握投资的命运，根本上只有靠自己自立自强，同时采取正确的策略，方可在弱肉强食的市场生存和发展。正是基于中小投资者不断地被边缘化、被蚕食、被不良教唆弱化的险恶境况，笔者才决心投身于投资教育、咨询、培训，因为笔者本身就是一个中小投资者。要做好这项工作，其核心任务就是要建立一套既符合市场规律又适应中小投资者特点的投资模式及理念，为此，通过一年多的潜心研究，笔者已经完成了投资和技术分析框架的构建并集中于《市场乾坤》一书，同时，对通用的技术分析进行了系统整理和概括，并集中于《图表智慧》一书。但仅此还不够，因为普遍原理只有与特殊实际结合之后，才具有真正的理论指导和实践意义，而投资上的这种特殊，一方面是指中国股市的特殊性，另一方面是指中小投资者的特殊性。故而，笔者又用了将近一年的时间来研究这两个特殊性，撰写《散户法宝》和《股市脉搏》两书，此后，他还计划再撰写一本书，它将从哲学的高度对两百年来的投资方法进行回顾和反思。待这些工作结束后，笔者的整个投资、技术、操作体系才算基本完成，下一步的重点将转入投资、咨询以及市场局部和企业研究，以更好地服务于实践。

目 录

CONTENT

散户法宝——两准两少投资模式

第一章 大势判断要准 9

- 第一节 中国股市投机主流之源 10
- 第二节 中国股市社会属性主导之谜 20
- 第三节 中国股市的总体向上和暴涨暴跌 44
- 第四节 涨势合力所驱，跌势自在自为 51
- 第五节 成交量辅证趋势 54
- 第六节 股市资金的类型及影响 59
- 附 录 关于未来几年中国股市的走势估测 64

第二章 买卖时机要准 73

- 第一节 下半年买股，上半年卖股 74
- 第二节 底买顶卖的周期法则 80
- 第三节 大周期底、顶的判断依据 85
- 第四节 特殊的腰部买进法 89
- 第五节 严进宽出 94

第三章 操作次数要少 99

- 第一节 投资与概率 100
- 第二节 市场的中小概率机会 102

· 第三节	投资的大概率法则	106
· 第四节	投资的认知局限性	112
· 第五节	财富的时间复利	118

第四章 持股品种要少 121

· 第一节	持股数量和选股方法	122
· 第二节	首选兴盛产业个股	125
· 第三节	紧盯竞争优势白马	129
· 第四节	关注逐步崛起黑马	134
· 第五节	谨慎对待投机庄股	136
· 第六节	跟踪持续强势个股	142

第五章 价值投资与趋势投资相融合 147

· 第一节	价值投资和趋势投资互补相联	148
· 第二节	巴菲特和索罗斯兼容并蓄	159
· 第三节	长线和中线各相宜	166
· 第四节	技术分析的跛脚	170
· 第五节	做一个朴素的投资者	184

第六章 先训练，后投资 191

· 第一节	投资体系的铁三角	192
· 第二节	投资分析的能级与协同原理	194
· 第三节	资本的财富化修炼	196
· 第四节	投资所需的三重修炼	199
· 第五节	投资训练的方法和要求	203
· 第六节	谨慎选择投资机构或代理人	209

第七章 短炒教唆批判	211
· 第一节 短线致富是邪说	212
· 第二节 中介商是教唆犯	217
· 第三节 暴富心态是祸根	220
 第八章 股神宣传批判	 225
· 第一节 荒谬的股神论	226
· 第二节 作秀的投资大赛	229
· 第三节 投资成功的标准	231
 --后 记--	 235

第一章

Chapter 1

大势判断要准

要想在资本或股票市场获得投资的成功，大势判断准确与否是成败的关键，即看大势者成大事。而要想准确判断大势或趋势，就必须对股票市场的结构及其所依托的社会构成有一个透彻的认识。所以，本章将多角度、全方位地告诉投资者如何把握大势。

第一节 中国股市投机主流之源

Section 1

这是一个很大的题目，笔者在《市场乾坤》一书中曾有过论述，同时还将在《股市脉搏》一书做过更为专题的研究，故这里只是分析一些源头性的基本特点，而对于其他延伸性和已经分析过的特点就不再涉及了。

◎ 中国股市是政府直接建立并管控的

稍微了解世界经济史的人都知道，股票市场是在以私有制为基础的市场经济条件下自发诞生的，是市场机制这只无形的手最突出的表现和作用之一。而在改革开放之前，中国实行的是在企业公有制基础上的计划经济，所以，要在中国建立股票市场，必须解决两个前提条件：一是要打破以国有企业为主的单一公有制，二是要建立股份制企业。这两点正是中国经济体制改革的主要内容。随着改革的深入和共识的达成，这两项工作逐步在全国展开，并且遵循先到集体企业、中小型国有企业以及相应的商业、轻纺业，再到地方中型国有企业，最后到中央大型国有企业及相应的支柱产业的程序。

1983年，第一家股份制企业深圳宝安联合投资公司成立；1984年7月20日，北京天桥百货股份有限公司成立，这是中国成立的第一家股份有限公司，即可以公开发行股票募集社会资金的股份制企业；1984年11月18日，上海飞乐音响股份有限公司创立，这是中国的第一家股份制上市公司，1986年11月14日，中国

改革开放的总设计师邓小平，就是用飞乐音响的股票作为礼物赠送给来访的美国纽约证券交易所主席约翰·范尔霖先生的，“飞乐音响”也由此被载入了中国股份制改革和股票市场的史册并获得特殊的地位。此后的几年间，北京、上海、广东、四川、辽宁等地的部分集体和国有中小企业纷纷开始股份制试点，并逐步设立了一些股份制公司，北京天桥百货、上海飞乐音响、上海延中实业等，则属于为数不多的公开发行股票股份有限公司。

由于股份制企业在微观上和宏观上具有不同的功能，故而也就需要不同层次又统一的资本市场来配套。股份制在微观上主要是为了建立科学的企业治理机制，为此，则需要建立股票发行制度，即我们常说的一级市场；股份制在宏观上主要是为了资源的优化重组，为此，则需要建立股票交易市场，即我们常说的二级市场。既然股份制企业有了，股票也已经公开发行了，那就必然要建立股票交易所和股票发行制度。为顺应这种需要，更是股份制发展的必然逻辑，在地方政府主导、中央政府批准下，于1990年11月20日成立了上海证券交易所，1990年12月1日成立了深圳证券交易所。这两个交易所都是非营利性的会员制事业法人，它们的最高权力机构是会员大会，常设的执行机构是理事会，实行在理事会领导下的总经理负责制，其主要功能为：组织公平的集中竞价交易，公布即时交易行情，办理股票和公司债券的上市、暂停上市、恢复上市或终止上市等事务，对证券交易实行实时监控，对上市公司的信息披露进行监督等。

中国股票市场的建立过程，尽管有着计划经济向市场经济转变的内在的自发逻辑要求，但它本质上仍是在国家、政府的主导下实现的，没有国家允许，没有谁敢去做那样的事，这与西方股票市场完全属于自发形成的性质是有很大的不同的。股票市场的本质是资本的市场化、社会化，股票即资本的流通、定价、重组、注销交由市场来决定，也就是投资者说了算，而要实现这一点，股票发行和交易制度合理与否是核心。由于中国的特殊体制和国情，尽管中国的股票市场使用了许多市场化的手段，在许多方面（如交易所的会员制、股票发行的核准制等）都有着市场化

的基本形式，但其在本质上依然是一个受政府控制的市场，这和中国其他许多领域的状况（如房地产、教育）是一样的，也就是我们常说的政策市，政府才是最大的庄家或开发商。

中国政府有效控制股票市场的手段主要是两个：一是股票市场运行的核心制度设计给予政府最后的裁决权；二是股票市场核心的机构管理者只能由政府任命。而从股票市场的运行环节来看，中国股市的政府控制性而非投资者决定性，虽然反映在各个方面，但它却主要体现在股票发行和交易两个方面，即一级市场和二级市场。

中国股票市场的发行一开始实行的是审批制，前后有额度管理和指标管理两种具体形式，这是典型的计划经济做法，后来又过渡到现在的核准制。核准制包括三个部分：一是保荐制度，由政府批准成立的券商作为上市企业的保荐人；二是发审制度，成立证监会领导下的发审委，由其来决定股票最后的发行与否；三是询价制度，即企业在获得发行批准后，首次公开发行股票的公司及其保荐机构，应通过向主要购买对象询价的方式来确定股票的发行价格，这被视为走市场化道路，试图将股票的定价权逐步让渡于市场。可是，核准制虽然形式上属于市场化的管理，但实质上却依然是变相的审批制，政府控制发行的本质没有变，上市过程中“公关潜规则”的盛行就是最好的证明。其一，保荐制下对保荐代表人数量的不公平与不公正的行政控制，实际上是“通道额度”的另一种方式；其二，发审委的最后决定权其实还是由政府控制，投资者不仅没有发言权，甚至连知情权都没有；其三，无论是保荐人还是询价对象，几乎都是清一色的政府成立的机构和任命的领导人。所以，核准制中某些局部的市场化措施，并不能改变整个发行由政府控制的实质。

再看股票交易即二级市场。应该说，政府对二级市场的控制程度不如一级市场，实际上它也做不到，但是，保证二级市场良性运行的核心权力依然控制在政府手中，比如退市、违规惩罚等。这些权力本来是应该属于投资者的，一般应该通过交易所和法律程序来解决。可是，我国的证券交易所并没有独立的法律地

位和应有的管理权限，它依然属于政府派出的机构性质，从而使本来作为独立中介人的交易所，在股票交易中的应有作用并没有得到发挥，甚至很少能听到它的声音。

◎ 中国股市一级市场和二级市场是混为一体的

股票发行主要体现的是发行人和投资者之间的关系，通过股票发行，发行人可获得发展资金或股权结构调整以及公募所带来的其他好处，而投资者则可获得分享企业发展收益的机会。而股票上市主要体现的是一级市场投资者与二级市场投资者之间的关系，通过上市交易，一级市场投资者实现风险分散并可能获得资本增值收益，二级市场的主要功能是股权转让，并通过交易转让来优化资本流向及价格，同时使投资者通过承担风险而获取相应的红利和资本利得。

由上可知，股票发行与上市是两种性质不同的经济行为，本来是应该分开实施和管理的，西方发达国家正是这么做的，可以说这是国际惯例，且我国的《公司法》也是这么规定的。如果将发行和上市分开的话，那么，股票发行后就不允许立即上市交易，其意义在于，可以实现一级市场和二级市场的功能独立，加大一级市场投资者的风险和责任，促使其真正关心发行人的投资价值，认真监督募集资金的合理使用，从而改善和优化公司的治理结构，不断提高企业的经营管理水平。在这种情况下，企业股票能否顺利发行，主要取决于自己的业绩和实力，取决于能否达到发行的标准和投资者的要求。因而，发行人为了股票的顺利发行，将着力于改善公司业绩和整体形象，保荐人在发行压力下，也将在审慎调查的基础上理性推荐。而且，通过发行与上市的有效分离，能更好地维护二级市场投资者的利益，有利于二级市场投资者通过对已经发行股票公司的客观评价，来做出自己的投资决策，以减少投资的盲目性或不确定性，进而促进二级市场的健康发展。

可是，长期以来，在中国股票市场的实际运行中，股票发行与上市在审核程序上合二为一，在实施时间上同时进行，并且

“重发行审核，轻上市审核”，等于一个婴儿刚出生，就既发出生证又发毕业证，完全不符合逻辑和常规，从而造成一系列不良后果：

一、股票发行的动力源于二级市场的高溢价而不是企业本身的投资价值。也就是说，绝大多数企业的股票之所以能在一级市场发行出去且受到抢购，完全是因为可以立即上市获得高溢价收益。否则，如果仅从企业价值和能力考虑、又不允许轻易上市的话，那恐怕许多公司的股票就发行不出去了，而且也没有多少人愿意购买。这样，一级市场的股票购买者，一开始就是投机者，只不过这是政府鼓励并保护从而风险极低的投机。

二、一级市场无任何风险且暴富，二级市场无投资价值且巨亏。中国股市的一级市场就像一块巨大的唐僧肉，只要股票获准发行，相关利益者不仅稳赚不赔，而且一夜暴富完全合理合法，天下再也没有比这更好的事了，也再也没有比这更好的暴富方法了。因此，有上市可能的企业会使用一切手段以期获准发行股票，各路神仙也想尽办法承揽与一级市场相关的业务，沾不上边的还可以“打新”。不仅如此，政府还通过额度控制、货币政策为新股发行大开绿灯，以保障其获得更高的发行价，并使相关投资者获得更大的利益。这样一来，不仅二级市场会大受其害，而且会使财富分配不合法化，股票发行成为腐败的重灾区，更有甚者蜕变成圈钱行为，融资发展企业和经济反而成为借口，严重破坏了社会公平和市场平衡，也变相催生了二级市场的投机。

三、资金优先，机会不等。一级市场的发行过程具体又分为网上、网下申购两种，有资格的投资者分别在网上、网下两个平台上开展股票申购，由于机构和个人投资者之间资本实力的巨大差距，导致了事实上不同投资者之间的机会不均。看似公开的抽签方式，因为缺少对申购上限的限制规定，使资金规模差异导致了事实上的不公，形成“马太效应”，越有钱者得到越多的中签的机会，而散户中签的机会则十分渺茫。

四、助长了二级市场的投机。一方面，由于一级市场发行的

股票价格已经很高，基本上失去了长期投资价值，那么，二级市场的投机者要想获利，只有通过投机或短炒这样的途径。另一方面，一级市场资金优先的原则，使大资金控制了大量的原始筹码，使其可以继续二级市场兴风作浪，操纵价格，从而获取更大的暴利。

◎ 中国股市的主要功能是融资而不是创造财富

股票资本市场包括两个紧密联系在一起的功能：一是直接融资，二是兼并或优化重组。二者都是为了提高整个国民经济的发展效率和资源利用率，从而创造出更多的社会财富，这样，股市的存在和发展才是合理的和良性的。通过股票市场融资，可以降低融资成本，获得长期资本，有利于企业持续稳定经营，提高发展速度和竞争力，扩大企业规模；兼并则能把社会资源更好地集中到优秀企业，提高产业集中度与国家经济竞争力。与融资侧重于微观效应相比，兼并的意义更多地体现在宏观上，从中西企业规模化的不同路径选择上，可以更清楚地看到这一点，中国企业做大、做强的路径，要么是自己铺摊子，要么是通过行政的力量实现捆绑，而西方则主要是通过资本市场的兼并来实现的。

中国股市要想健康发展，同样应该具备两个完整的功能，除此之外，在经济体制改革的过程中，股市也起着重要作用，那就是通过企业的股份制改造建立起现代企业治理机制。然而，由于制度设计上的不科学、管理上的不合理，致使中国股市竟变成以融资为重，甚至将其作为唯一目的，兼并和企业治理两个重要功能被大大弱化、边缘化。由于股权分布过分集中，国有股比例过大，即使在顺利实现全流通后，二级市场也不太可能成为企业并购的主要场所，这意味着主要决定公司治理好坏的力量是行政控制而非市场制约，从而使得无论改制增效还是资源合理配置，这两个建立股市的初衷都难以达到。国有控股企业吃垄断饭、效率低下、成本高昂，以及行业集中度低、无序竞争、相互内耗等一直困扰中国经济的主要问题，并没有通过股改和股票市场得到很好的解决，反而又生出股市圈钱、造假、投机、胡乱投资、两极

分化等许多新问题。从这个意义上说，中国的股改和股市即使说不上是失败，但基本上也可以说是还没有成功。

从中国股市创造财富的实效或结果上，更能看出中国股市功能的错位和不健全。在国外成熟股市，股票利息是高于银行利息的，如美国近200年的股市年均股息率为5%（这里指的是优先股，中国还没有优先股），此外还有丰厚的红利，且上市公司主要采用现金分红的方式，现金红利占公司净收入的比重持续升高，在19世纪70年代该比重为30%~40%，到19世纪80年代，提高到40%~50%，目前，有些上市公司税后利润的50%~70%被用于支付红利。比如，自1950年上市以来，可口可乐公司始终坚持“按季分红”的原则，近十年来，可口可乐公司的现金分红更是不断上升。在美国股市，由于聚集了大批像可口可乐这样的财富创造公司，又做到了实实在在的利润分配，所以，才能造就出像巴菲特这样的世界首富和价值投资大师，更使广大投资者长期受益。

反观中国股市，深沪A股1999年~2007年的股息收益率（指红利/股价）年均只有1.23%，远低于一年期银行存款利率，如果不能获得价差收益的话，那么投资股市还不如存银行合算。又如，2004年~2007年，A股上市公司共产生归属股东权益的净利润为16567.97亿元，而累计分红总额才5240.44亿元，分红总额仅为净利润的31.63%，甚至有的公司自上市以来，长达十几年从未进行过分红。即使是有限的红利，投资者最终也不能获利，因为其远远不抵交易成本，如2007年上市公司分红总额在1800亿元左右，而印花税则收了2000多亿元，再加上券商的佣金，全年股民贡献了近3000亿元，这一数字远远超过了上市公司2007年上半年的全部净利润2646亿元，差不多占到深沪两市上市公司2006年净利润的一半左右，也超过当年1800亿元的分红。所以，如果不计算股票价差收益的话，那投资者的实际损失应为1000多亿，而价差收益只能是少数机构和个人投资者才能获得，多数投资者是没有份的，甚至可能还要亏损。

另外，兴业证券的庄某曾对1997年~2001年之间历年上市公