

中国股市实战丛书 4

HZ BOOKS
华章经管

笃恒 著

掘金 创业板

知止而后为 不疾而速

应用好股好价选股模型

“经济护城河”概念 五大指标分析法
信息考察技巧 四种估值方法



机械工业出版社
China Machine Press

· · ·

掘金 创业板

知止而后为 平而后速

中国创业板投资指南

张其成 著

掘金 创业板

笃恒 著



机械工业出版社
China Machine Press

投资创业板就像在“地雷阵”中挖“金矿”，而地雷股远远多于金矿股。根据创业板的特点，本书将帮助投资者构建自己的投资系统以及选股模型。投资者掌握了这个“排雷器”以后，将能更好地避开投资中的风险，踏上掘金的成功之路。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

掘金创业板 / 笃恒著. —北京：机械工业出版社，2010.1
(中国股市实战丛书)

ISBN 978-7-111-29168-8

I. 掘… II. 笃… III. 股票—证券投资—基本知识—中国 IV. F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字（2009）第216173号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：宁 姗 版式设计：刘永青

北京京师印务有限公司印刷

2010年1月第1版第1次印刷

170mm×242mm • 12.5印张

标准书号：ISBN 978-7-111-29168-8

定价：32.00元

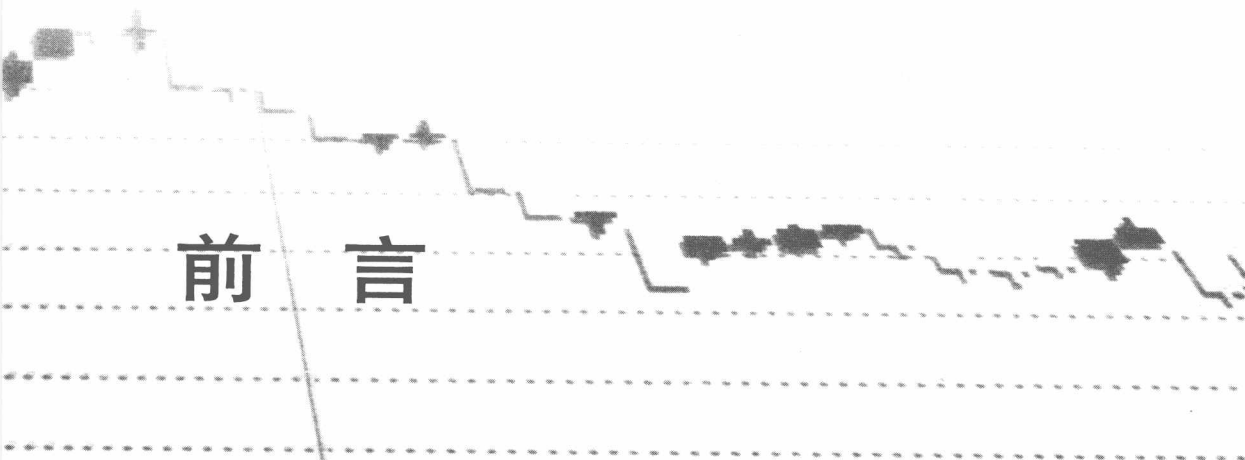
凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 88379210；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com



前言

打开上证指数K线图，红红绿绿一如人生的跌宕起伏。

回顾风雨近20年，指数累计最高涨幅达60倍以上；万科、茅台、苏宁等股票更是上演着数十、数百倍的造富神话。但为什么在这近20年的主升浪中，却落下股民七亏二平一赚的局面呢？为什么大家明明刚进场时捞了一把，最后却落得割肉出局的下场呢？原因就是很多人都低估了在股市中赚钱的难度。他们往往花几十万元买股票，却比到菜市场买菜还轻率，如此“投资”能不赔钱吗？彼得·林奇说得好：“不做研究就投资跟不看牌就玩扑克游戏一样盲目。”只有成功的投资者才会明白，“炒”股就如“火中取栗，要慎之又慎”。

➡ 掘金创业板

十年磨一剑，创业板的大幕正式拉开。相对于个股被深度挖掘的主板市场，创业板可谓是一个“新金矿”。很多人都把创业板当做命运的跳板，企图抓住下一只“微软”，直接跳到富翁阶层。但历史经验告诉我们一个残酷

的事实，绝大多数人是跳到“火坑”里面了。

创业板的最大风险就是退市风险。根据国外市场经验，创业板的退市率明显高于主板市场。譬如，美国纳斯达克每年大约有8%的公司退市。一旦退市，投资者手持股票的流动性和价值都将急剧降低甚至归零。所以，对于创业板中有退市风险的公司，投资者千万不能使用“赌垃圾股重组”的方法。

创业板的另外一个风险就是，大家用购买天鹅的价格买入一只鸭子。根据经验，创业板被爆炒的可能性非常大，投资者很容易掉进“增长率陷阱”中。杰里米·西格尔在《投资者的未来》^①一书中指出：“投资者对于增长的不懈追求——寻找激动人心的高新技术、购买热门股票、追逐扩张产业、投资于快速发展的国家，常常得到的却是糟糕的回报。因为，增长率本身就可能成为投资陷阱，吸引投资者购买定价过高的股票，投身过度竞争的产业。”记住，在高估值的时候买入股票，就像用天鹅的价格买一只鸭子回家，是非常愚蠢的行为。

总的来说，投资创业板就像在“地雷阵”中挖“金矿”，风险远远大于收益。

因此，投资创业板的第一条忠告就是：地雷股远远多于金矿股，排雷远远重于挖金，投资者一定要有“保命”的风险意识。

➡ 做聪明的投资者

本书的主旨是帮助大家做聪明的投资者，而非投机者。本书并非有关“迅速致富”的书籍，因为我们认为成功没有捷径。但成功是有方法

① 《投资者的未来》一书已由机械工业出版社出版。

的，本书根据价值投资的原理，结合中国的国情，提出掘金创业板的成功之道。

聪明的投资者会以经营公司的态度看待投资。他们认为股票价格是由其价值决定的，在市场定价出错的时候，就可以通过低估值买入股票来赚钱。在本书中，我们将帮助你构建自己的投资系统，找出一系列低估值的股票（赢面大的投资机会），通过大量重复高胜算的投资，来实现财富增值。这种方法就好比保险公司通过“精算表”盈利一样。

需要提醒的是，很多人会抵挡不住市场的诱惑，内心的贪婪，超出自己的投资系统从事交易。最终，他们往往被野心所吞噬。其实，投资犹如人生，成功需要高度的自律。不能成为自己本身之主人者，将永远无法成为其周围事物的主人。

因此，投资创业板的第二条忠告就是：知止而后为，不疾而速。

巴菲特说：“成功的投资生涯不需要杰出的智商、非比寻常的经济眼光或内幕消息。所需要的只是下决策的健全知识架构，以及有能力避免情绪破坏该架构。”在创业板上，相信只要大家做好功课，耐心等待机会，理性地决策，也能取得满意的投资回报。

本书架构

本书共分成四篇。第一篇是“入门篇”，包括第1章和第2章，以介绍创业板与投资的基本知识为主。第1章以创业板这个“新金矿”的特点和股市“掘金”的基本方法为基础，分析了掘金创业板的要领。第2章根据中小板的经验，论证了价值投资法在中国民营企业上的适用性。

第二篇是“招式篇”，包括第3章到第8章，依次说明构建自己的投资

系统的各个步骤。第3章介绍了投资的五大基本原理，并以巴菲特的三个投资案例进行说明，然后讨论如何构建自己的投资系统。第4章详细讨论了投资系统的核心部分——选股，并根据创业板的特点提出了“好股好价选股模型”。第5章介绍了选股模型的第1步——选好股。提出了“经济护城河”的概念，并用案例详细说明了四种坚固的“经济护城河”。第6章介绍了选股模型的第2步——财务分析。提出了简单实用的“五大指标”分析法，并根据创业板公司特点，介绍了排除地雷股的财务分析技巧。第7章介绍了选股模型的第3步——信息考察。详细介绍了获取重要信息的方法与技巧，同时强调了创业板的四个特色信息。第8章介绍了选股模型的第4步——股票估值。详细介绍了四种估值方法，提出了创业板公司的估值要领。最后强调了创业板的增长率陷阱，提出了解决估值困境的四个建议。

第三篇是“心法篇”，即第9章，该章介绍了投资的关键心法——风险控制。风险具有客观性、主观性、可衡量、可管理等四大特点。我们认为创业板最大的风险就是退市风险，因此，相应提出了三种风险管理方法。最后，我们还会与大家分享“不疾而速”的成功心法。

第四篇是“实战篇”，即第10章，在这一章，我们将简要论述创业板首批28家上市公司的概况。然后，我们将主要应用第5章“经济护城河”与第6章“财务分析”的理论，对其中三家创业板公司进行实战分析。通过特锐德、探路者和神州泰岳三个案例，帮助大家更好地掌握公司分析的技巧。

想以最快速度了解本书的读者，可以直接阅读第1章、第3章、第4章、第9章与第10章。全书的整个脉络就是：①做好投资创业板的准备功课；②构建自己的投资系统；③开发创业板的选股模型；④做好风险控制。坚守自己的能力圈，不断重复“低估值买入好股票”的投资方法，相信你能成功掘金创业板。



目 录

前言

第一篇 入门篇

第1章 如何掘金创业板	3
创业板的特点	4
创业板与主板上市条件对比	4
创业板以高成长为主题	5
创业板以高风险为特征	5
两种“掘金”方法	6
炒股与赌博	7
如何“掘金”创业板	8
避开地雷股陷阱	9
避开增长率陷阱	10

做聪明的投资者	11
---------------	----

第2章 中小板的经验13

苏宁电器与*ST琼花的对比分析	13
-----------------------	----

炒股方法的具体运用	15
-----------------	----

2004年中小板上市公司统计	17
----------------------	----

38家公司创造了182亿元净利润	17
------------------------	----

高成长获得高溢价	17
----------------	----

价值投资适用于中小板掘金	18
--------------------	----

第二篇 招式篇

第3章 构建自己的投资系统23

价值投资需要低估值买入	23
-------------------	----

复利是投资者的核武器	25
------------------	----

内在价值与“市场先生”	27
-------------------	----

安全边际与分散投资	29
-----------------	----

能力圈与平凡心	30
---------------	----

正确认识巴菲特	32
---------------	----

巴菲特投资中石油案例	33
------------------	----

巴菲特投资比亚迪案例	40
作业——填填看	41
巴菲特投资爱尔兰两只银行股的案例	41
在中国如何学习巴菲特	42
构建自己的投资系统	44
作业——填填看	46
如何运用投资系统	47
 第4章 好股好价选股模型	49
好股好价选股模型	50
好企业不等于好股票	52
好股票不等于好投资标的	52
创业板选股的两个注意点	53
巴菲特的三类公司	54
赌马游戏	56
 第5章 选股模型分析一：“经济护城河”原理	59
手机产业的案例	59
“经济护城河”的概念	60
坚固的“经济护城河”	61

成本优势	62
网络经济	64
无形资产	65
顾客转换成本	67
薄弱的“经济护城河”	68
“双十攻击”法则	69

第6章 选股模型分析二：财务分析71

五大指标应用排除法思维	71
五大指标的关系	72
五大指标详细介绍	74
净资产收益率	74
销售毛利率	76
资产负债率	77
经营活动产生的现金流量净额	79
资本支出	80
五大指标综合运用	80
现金流分析	81
盈利能力矩阵	82
“五大指标分析法”应用案例	84

作业——想想看	89
创业板的财务分析	90
业绩的波动性增大	91
财务健康体检表	91
揭开财务伪装	94
财务分析是排雷器	95

第7章 选股模型分析三：信息考察97

如何获得创业板公司的信息	97
通过巨潮资讯网获得	98
浏览上市公司官方网站	98
查询深交所网站的“创业板”子网页	99
给公司打电话	99
实地调研	100
参加上市公司股东大会	102
需要重点关注的信息	102
关联交易	103
大股东占用资金	104
担保	104
管理层考察	105

管理层的稳定性	105
管理层薪酬水平	106
管理层的性格	106
创业板的“特色”信息	107
技术风险的披露	107
业绩快报	108
临时报告	108
对赌协议	108

第8章 选股模型分析四：股票估值111

估值方法介绍	112
市盈率	112
市净率	114
市净率+ROE	116
现金流折现法	118
创业板公司估值要领	121
不确定性大	121
轻公司	122
隐蔽型资产	122
非线性发展	123

小结	123
增长率陷阱	124
合成谬误	124
创业板的增长率陷阱	126
估值的困境	127
估值的最高境界就是不估值	127
定性与定量	128
避开增长率陷阱	129
安全边际	129

第三篇 心法篇

第9章 风险控制	133
金融市场的残酷性	134
风险有客观性	135
创业板公司退市风险	135
创业板与主板退市方法比较	136
创业板公司破产风险高于主板	137
风险有主观性	137
从事投机却认为是投资	138

构建成熟的投资系统	140
坚守能力圈是降低主观风险的关键	142
正确地衡量风险	143
风险是可管理的	144
拒绝负债	144
低估值买入好企业	145
常识是最好的风控系统	146
实地调研是风控的重要环节	147
承认错误	147
识别错误	148
巴菲特的案例	148
管金生的案例	149
不投资	150
A股的长期高溢价难题	151
股指的PB值指标	151
不疾而速	152

第四篇 实战篇

第10章 创业板“实战”分析	157
----------------------	-----

创业板首批28家上市公司概况	157
----------------------	-----

创业板的高市盈率陷阱	157
特锐德 (300001): 铁路箱式变电站领域的优势企业	160
主要财务指标	160
投资要点	162
探路者 (300005): 户外用品的领导者	164
主要财务指标	164
投资要点	166
神州泰岳 (300002): 依托飞信业务迅速发展壮大	168
主要财务指标	168
投资要点	168
“不吃草跑得好”的财务特征	171
公司主营业务分析	172
强大的经济护城河	173
小结	175
后记	176
参考文献	181