

现代证券投资理论与 操作策略研究

(上册)

刘绍洋 刘有才 / 著

XIANDAI ZHENGQUAN TOUZI LILUN YU CAOZUO CELUE YANJIU



经济科学出版社
Economic Science Press

现代证券投资理论与操作策略研究

(上册)

刘绍洋 刘有才 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

现代证券投资理论与操作策略研究 / 刘绍洋, 刘有才
著. —北京: 经济科学出版社, 2012. 1

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1485 - 0

I. ①现… II. ①刘…②刘… III. ①证券投资 -
研究 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 000493 号

责任编辑: 李 剑

责任校对: 杨 海 王凡娥

技术编辑: 李 鹏

现代证券投资理论与操作策略研究 (上册)

刘绍洋 刘有才 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 88191309 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esbj3@ esp. com. cn](mailto:esbj3@esp.com.cn)

北京密兴印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 23.5 印张 450000 字

2012 年 1 月第 1 版 2012 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1485 - 0 定价: 48.60 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前言

这不是一本关于证券投资方面的普及读物，因为我们认为本书的读者已经具备了这方面的基础知识。这是一部试图从多个角度对现代证券投资理论和操作策略进行研究和解析的论著，是一本写给那些有心成为证券投资高手的人的书。

无论是对于学术研究者还是对于投资实践者，金融和证券投资领域绝对是一个值得关注的领域。上百年来，证券投资市场不断地造就着一个一个靠此聚财的世界级富翁和投资大师；而近年来，诺贝尔经济学奖也频频眷顾着这个领域中的佼佼者，一些研究者因致力于此领域的研究而名扬世界。

现代证券投资理论，有人认为，它应是以马柯维茨发表《投资组合选择理论》，把数理工具引入金融研究领域，后经莫迪格里亚尼和米勒发表研究企业资本结构和企业价值关系的MM理论，采用“无套利均衡分析方法”，使投资理论的研究从方法论的角度与一般经济理论的研究相分离而正式确立的；对此，我们有不同看法。证券投资是一项实践性极强的研究，其理论也应包括实践经验的总结。马柯维茨和莫迪格里亚尼等的研究是值得肯定的，这两项研究成果曾先后获得诺贝尔经济学奖，它们对现代投资理论的发展，具有奠基性的意义。但是，包括道氏理论在内的市场分析研究，无疑也具有十分重要的意义。

实际上，现代证券投资理论和操作策略的研究，包括相互关联的两个方面：一是对证券市场进行深入的探索和认知，以尽可能准确地把握证券市场的本质和运行规律；二是在对证券市场本质和运行规律正确认知的基础上，充分利用这些认知和规律进行恰当的政策干预和投资操作，既设法获取最大的可能收益，又设法规避可能的风险。

证券投资获利靠什么？靠对证券市场的本质与运行规律的尽可能准确

地认知和把握，靠对与投资对象相关的信息的及时获取，对各种信息和市场信号的正确解读，对各种投资策略和方法的灵活运用。本书的独到之处，即在于它在对证券市场的本质和运行规律进行深入解析的同时，还试图将证券投资的價值投资理论、趋势投资理论、风险控制理论、信念—行为理论、复杂环境下的多方博弈理论和市场趋势技术分析理论等有机地结合起来；在展现现代证券投资理论的各种解说和模型的同时，力图给出一个关于现代证券投资分析与操作的完整的系统框架；在从多个角度深入揭示证券市场的本质和内在运行机制的同时，更关注各种投资策略的综合运用。书中系统介绍了人们对证券市场本质和运行规律的解读，全面剖析了证券投资中的风险和机会，给出了正确进行证券投资的科学决策与分析方法，以及资本的运作策略等等。它以独特的视角，对国内外各种市场理论和投资策略进行了深入细致的解析，对可用于现代证券投资的各种理论和方法进行了系统的梳理，并对如何运用这些理论来指导证券投资及资本运作进行了全面的剖析。

我们认为，对现代证券投资理论和操作策略的研究，实际上是包括相互关联的三个方面：一是要研究证券市场的本质和运行规律；二是要研究证券投资的理论和资本运作策略；三是要研究市场上投资者的心理与操作行为。对市场的研究，主要是着眼于从客观的角度来认识和分析市场，并试图建立模型来客观地描述市场的运行机理和规律，更希望利用市场的运行规律来准确地预测市场未来的变化，根据对市场的准确预测来进行投资以达到获利的目的。其对证券投资理论和策略的研究，则主要着眼于投资风险的最小化和收益的最大化，其基础即在于对市场和市场运行规律的准确认知，对市场未来演化的准确预测，以及在分析和预测基础上的操作策略的恰当运用。由于当今的证券投资研究还无法达到对市场运行和演变规律的准确认知，对市场的分析和预测还具有很大的不确定性，证券投资本质上还是一门“技艺”，投资的风险和收益在很大程度上还依赖于“人”的主观掌控；因此，它更强调的是操作者的投资理念、投资技艺、自我控制能力和心理素质等，因为它们在很大程度上决定着证券投资的成败。

基于上述考虑，作为对现代证券投资理论及操作策略的研究，本书的内容主要包括：

1. 认识市场。这是关于证券市场本质和运行规律的研究和解读。它主要是从“客观”的视角来观察市场，从诸如资本运作、多方博弈、市场表现和动力机制等各个不同角度来认知市场，希望能从理论上来揭示证券市场的本质和运行特性，以使我们证券市场的本质和运行特性有一个完整的宏观上的认识和把握；进而希望能揭示出证券市场在不同市场规则和经济运行环境下的本质特点和内在运行规律。其研究包括：对市场运行规律的宏观统计分析研究；对影响市场运行趋势和价格波动的宏观因素和微观因素、经济因素和人为因素等的分析；对市场宏观运行规律和内在机理的研究等。其视角包括理性与有限理性的观点、有效市场与不完美市场的观点、信念—行为的观点、复杂适应与博弈的观点等。

2. 投资市场。这是关于证券投资的基本理念和基本策略的全面的研究和解读，主要是从“投资”的角度来研究资本在证券市场上的运作。其关注的内容主要包括：关于证券投资的基本理念，关于证券投资的价值投资理论，关于证券投资的趋势投资理论，关于证券投资的**最佳投资策略等。书中集中介绍了可用于价值分析和趋势分析的各种分析方法和分析工具，也介绍了如何综合运用这些分析方法和工具对市场进行有效的分析和预测等，以达到投资和资本运作的最佳效果。

3. 决胜市场—现代化的资本运作与操作。主要是从“投资者”的角度来研究如何运用现代化的理念、工具和手段来进行资本的运作与操作。其关注的内容包括：如何树立正确的投资理念；如何针对不同情况运用市场的运行规律来对市场进行分析和预测；如何把市场运行的规律变成实际的赢利操作；在不同的投资理念下，如何运用不同的操作策略来获利；等等。书中认为，现代化的资本运作，需要胆识、智慧和操作技术，更需要有现代化的决策分析工具。我们提倡以超然的心态来看待投资获利和操作风险。投资操作策略的巧妙运用——无论是资本的运作管理（包括风险管理与优化管理），还是投资的决策分析（包括基本分析和技术分析），既是对投资者智慧的考验，也是对投资者人性的考验。书中主张投资者要建立个人独特的交易系统和辅助决策系统，以使投资者的投资与决策尽量在科学和客观的基础上进行。投资决策与交易系统既是一个操作技巧系统，也是一个投资理念系统；而决策辅助系统更可以使投资者的投资操作建立在相对客观的基础上。

本书的内容是我们长期学习后的认知,更是我们在多年的亲身实践中观察、体验和感悟的结果。书中全面归纳和总结了我们对国内外的各种理论的认知和我们对证券投资的感悟。它主要是从投资操作的角度来探讨证券投资实际运作过程中的各种关键性问题,并努力去寻求问题的答案。它不仅希望使读者能了解各种投资理论,更希望读者能将其正确应用于自己的投资实践。书中有些地方不得不运用了一些数学工具对问题进行深入地刻画,但更多的则是希望能做出深入浅出的表述,以便读者易于接受和掌握。本书的特点,一是体系完整,结构严谨。它全面、系统地介绍了现代投资理论的基本观点、基本理论和基本方法,逻辑严密、层次清楚。既展现了各种理论流派的风貌,又展示了现代投资理论及实践的最新发展,达到了基础性和前瞻性的统一。二是理论与实践密切结合,理论服务于实践,实践性和实用性较强,也注重两者的相互转化。证券投资的理论和实践原本就应该是平行发展的,二者的紧密结合将可产生一种交互的作用,使理论的阐述与实际操作达到和谐的统一。三是内容全面,探索深入。其理论的表述力争脉络清晰,能从理论层面对证券投资问题加以深度地解析;而操作策略的研究则希望能为现实层面的投资操作提出一些卓有成效的建议。书中融基本理论与操作策略、操作技巧于一体,阅读本书不仅可以从中获取证券投资的基本理论,而且能够明了在基本理论指导下的投资策略和操作技巧;它既是一本理论研究的论著,也是一本能启迪人们正确制定操作策略的参考工具。

无论从国际还是从国内的发展来看,在相当长的一段时期内,证券投资理论和操作技巧的研究都将是一个十分活跃的研究领域,也会有着飞快地发展。证券投资的实践永远不会停止,其理论和操作策略的研究也就一直会发展。我们期望着能持续地跟踪这一领域的理论、技术和实践的最新发展,也期待着能与业内各位同行有深入的交流,以便我们对证券投资有更更新的认识,也使我们的证券投资事业能有更辉煌的发展。

因水平所限,本书的陈述及引用均难免有不妥之处,衷心希望各位专家及高手能予以指正。我们的信箱是:lsylyc@163.com,期待您的指教。

目 录

引言 证券投资需要大智慧	1
0.1 证券投资——风险与魅力	1
0.2 证券投资需要“大智慧”	5
0.3 心理建设——证券投资成功者应具备的良好的心理品质	7
0.3.1 自信——要有一定成功的坚定信念	7
0.3.2 魄力——要有“搏击风浪，其乐无穷”的气魄和勇气	9
0.3.3 刻苦——要有锲而不舍的学习和钻研精神	10
0.3.4 机智——要有灵活敏捷的运用各种知识和方法的智慧和能力	17
0.3.5 毅力——在搏击中学会沉着、冷静、耐心和坚持	21
0.4 心理建设——不良心态的克服	23
0.4.1 一戒“贪心太重”	24
0.4.2 二戒“盲目自信”	27
0.4.3 三戒“恐惧心理”	28
0.4.4 四戒“盲从”	29
0.4.5 五戒“故步自封”	31
0.4.6 六戒“心存幻想”	31
0.4.7 七戒“赌徒心理”	32
0.4.8 八戒“优柔寡断”	32
0.5 人性修炼的阶梯——不同品级投资者思想境界的修炼	33
0.5.1 “当年万里觅封侯，匹马戍凉州”	33
0.5.2 “路漫漫其修远兮，吾将上下而求索”	34
0.5.3 “赤橙黄绿青蓝紫，谁持彩练当空舞？”	37
0.5.4 “不管风吹浪打，胜似闲庭信步”	40
0.6 证券投资——走向成功之路	41

第一篇

认识市场——关于证券市场本质与运行规律的认知、研究与解读

第 1 章 对证券市场的基本认知	47
1.1 证券市场的基本构成	47
1.1.1 投资者	48
1.1.2 证券	50
1.1.3 市场交易的规则制定与监管机构	53
1.1.4 中介服务机构	54
1.1.5 信息服务系统	54
1.2 证券市场的运行机制和对经济发展的重要作用	55
1.3 证券市场的本质和主要特点	60
1.3.1 证券市场是一个快捷有效的融资与投资的场所	60
1.3.2 证券市场是一个投资者期望投资获利的市场	63
1.3.3 证券市场是一个在一定规则下多方博弈并存在机会获利的场所	65
1.3.4 证券市场是一个充满风险的投资市场	66
1.3.5 证券市场是一个需要信息充分披露的市场	74
1.3.6 证券市场是一个其安全性、流动性和效益性必须 获得充分保障的市场	74
1.3.7 证券市场是一个期望公平、公正、公开, 需要有效监管的市场	75
第 2 章 对证券市场运行规律的经典研究——关于市场 运行的周期性波动理论	81
2.1 关于证券市场运行规律的研究	81
2.2 道氏理论对证券市场宏观运行规律的经典研究	84
2.2.1 道氏理论概述	84
2.2.2 道氏理论的基本要点	86
2.2.3 道氏理论的不足与发展	93
2.3 对证券市场运行规律进行解说的波浪理论	95
2.3.1 波浪理论概述	95
2.3.2 波浪理论的技术要点	96

2.3.3 波浪理论的不足及发展	100
2.4 对证券市场运行规律进行解说的周期循环理论和时间之窗理论	104
2.4.1 周期循环理论关于市场行情的解说	104
2.4.2 对证券市场运行规律进行解读的时间之窗理论	107
2.5 对证券市场运行规律进行解说的价值回归理论	108
2.5.1 价值回归理论的基本思想	108
2.5.2 依据价值回归理论进行投资操作的反向操作准则	109
2.5.3 价值回归理论与反向操作理论的局限性——“顺势而为” 才是市场操作的最优准则	111
第3章 关于证券市场内在运行机制的理论研究 ——有效市场假说下的理性投资理论和模型	113
3.1 对证券市场本质与内在运行机制进行研究的意义	113
3.2 有效市场假说对证券市场内在运行机制的解说	116
3.2.1 有效市场假说的含义与理论基础	116
3.2.2 有效市场存在的前提条件及其基本特征	118
3.2.3 有效市场的类型及其检验	122
3.2.4 关于有效市场假说与实际市场行为之间关系的解说	124
3.3 基于有效市场假说的证券市场理性投资理论与模型	127
3.3.1 Markowitz 的投资组合模型	128
3.3.2 Sharpe 的资本资产定价模型 (Capital Asset Pricing Model, CAPM)	129
3.3.3 Ross 的套利定价理论 (Arbitrage Pricing Theory, APT)	131
3.4 有效市场理论的缺陷以及市场理论的进一步发展	134
第4章 对证券市场本质与运行 规律的信念—行为理论研究	138
4.1 基于有效市场假说的理性投资理论的局限性与信念—行为理论的提出	138
4.1.1 基于有效市场假说的理性投资理论的局限性	138
4.1.2 信念—行为金融理论的提出	144
4.2 信念—行为金融理论研究的主要内容及一些基本观点	147
4.2.1 关于投资者的基本认知——信念—行为金融理论对投资者 心理特点和投资决策行为的分析	152
4.2.2 关于市场有效的基本认知	155
4.2.3 关于理性套利的有限性	157

4.2.4 关于市场异常现象的研究及其解释	159
4.2.5 关于投资组合工具利用的有限性	163
4.3 信念—行为金融理论的理论基础	165
4.3.1 信念—行为金融理论关于人类心理及行为特点的一些认知	165
4.3.2 信念—行为金融理论的基础理论——前景理论 (Prospect Theory)	173
4.3.3 信念—行为金融理论的理论基础: 有限套利和投资者心态分析	183
4.3.4 关于证券市场的动力机制研究——基于投资者信念的解读	188
4.4 信念—行为金融理论对市场和市场异象的一些研究和解读	197
4.4.1 关于市场的有效与无效	197
4.4.2 关于市场的周期性波动	199
4.4.3 信念驱动下的市场交易行为	200
4.4.4 关于羊群行为的一些研究——动力机制及分析模型	206
4.4.5 基于信念—行为金融理论的反应过度和反应不足的行为模型 和动力机制解析	210
4.5 基于信念—行为金融理论的投资理论	217
4.5.1 行为资产定价模型 (Behavioral Asset Pricing Model, BAPM)	217
4.5.2 行为资产组合理论 (Behavioral Portfolio Theory, BPT)	220
4.6 基于信念—行为金融理论的交易策略	225
4.7 信念—行为金融理论的未来发展	229
第5章 对证券市场运行机理的进一步探索——复杂 背景下的多方博弈理论	236
5.1 现实证券投资操作中的对手意识和博弈理念	236
5.2 从博弈的视角看, 证券市场的本质和特点	238
5.2.1 证券市场是一个公开的竞局博弈的市场	239
5.2.2 证券市场是一个多方博弈的市场	240
5.2.3 证券市场的竞局是一种现实博弈的自然竞局	242
5.2.4 证券市场的竞局在短期内是近似零和竞局	243
5.2.5 证券市场的竞局在短期内常常是输的人多、 赢的人少的竞局	244
5.2.6 证券市场的竞局是信息不完美、不对称的博弈竞局	245
5.2.7 证券市场的竞局是带有一定随机性的不确定性博弈	247
5.3 证券市场的博弈是现实博弈	248
5.3.1 理想博弈与现实博弈	248

5.3.2 理想博弈中的平衡状态	249
5.3.3 理想博弈的平衡状态在现实博弈中必然会被破坏	250
5.3.4 离开平衡状态后的博弈对抗形式	251
5.3.5 理想博弈和现实博弈的不同计算思路	252
5.3.6 证券市场中的博弈是现实博弈	255
5.4 证券市场现实博弈的生态结构与简化博弈模型	256
5.4.1 证券市场上投资者的不同生态结构及其不同的生存策略	256
5.4.2 证券市场现实博弈的一个简化模型	258
5.5 参与复杂市场博弈的一些更深层次的考虑——理念和策略	261
5.5.1 竞争与对手意识下投资策略的制定	261
5.5.2 从博傻到博智——复杂市场博弈中的斗智与斗勇	263
5.5.3 复杂博弈竞局下的态势分析	266
5.5.4 信息不完美博弈下的信息优势策略	268
5.5.5 信息不完美博弈中随时都要有风险意识	271
5.5.6 市场博弈中正确的操作方法必须有有效的保障机制	272
5.5.7 证券市场博弈取胜的关键是充分发挥好自己的优势	279
5.6 复杂博弈态势下不同投资主体的不同操作策略	280
5.6.1 群体博弈竞局下的市场态势	280
5.6.2 市场博弈中主力对弱势群体的取胜策略	282
5.6.3 市场博弈中弱势群体在强势对手下的生存与取胜之道	293
5.6.4 市场博弈模型之多个主力之间的博弈——协同与对抗的交织	301

第 6 章 复杂系统视野下的市场与市场投资研究

——复杂适应性系统理论与智能决策理论	306
6.1 复杂市场的研究需要复杂性的理论	306
6.2 复杂非线性系统视野下的证券市场	311
6.3 依据复杂系统理论对证券市场的一些研究和解说	314
6.3.1 基于复杂系统理论的市场研究概述	314
6.3.2 复杂系统视野下的证券市场	316
6.4 基于复杂适应系统理论的市场内在动力学机制研究	321
6.4.1 基于复杂适应系统理论的证券市场认知	321
6.4.2 基于复杂适应系统理论的证券市场动力学机制研究	322
6.5 基于复杂系统理论的一些证券市场模拟模型	324
6.5.1 圣塔菲的人工市场模型简介	325

6.5.2 基于博弈和进化动力机制的多智能体动态模拟模型	331
6.6 基于多智能体复杂自适应系统模型的一些市场演化机制	
模拟研究及预测研究	348
6.6.1 关于趋势交易者的形成及其影响的研究	348
6.6.2 用多智能体模型进行市场预测	353
6.7 基于复杂系统理论的证券市场研究的未来	356
6.8 复杂市场态势下的智能决策与智能决策理论	358
参考文献	362

引言 证券投资需要大智慧

当你进入证券市场时，你就走进了一个充满竞争的领域；在这里，你对市场的评价及观点，将会遇到该行业中最敏锐的、最凶狠的头脑的挑战。你处于一个高度专业化的行业，其中存在许多不同的部门，他们全都处于深入的研究之中，这些研究者在经济上的生存依靠他们对市场最好的判断。你当然会被各方面的劝告、建议或帮助所包围，除非你能够发展起一套你自己的市场哲学，否则，你将不能够分清好与坏，真实与虚假。——约翰·迈吉

市场是愚蠢的，你也用不着太聪明。你不必什么都懂，但是，你必须在某方面要懂得比别人多一些。——乔治·索罗斯

0.1 证券投资——风险与魅力

在当今时代，很少有哪一项人类的投资行为能像证券投资这样，被如此众多的人士从如此众多的角度，乐此不疲地进行着如此深入地研究。因为证券市场对于那些能正确理解它并能准确驾驭它的投资者的回报是巨大的；而对那些蒙昧的、一知半解的，或者说“不幸运”的投资者的惩罚也是灾难性的——这也就难怪它是如此的引人注目：不管是世界上那些最精明的投资者和研究者，还是各国那些自命不凡的“通灵人士”或“特异功能者”，更有众多只是怀着一丝发财希望的普通大众，都毫无例外地被吸引到了这一“梦想家的乐园”里。

人们一直在绞尽脑汁，并将继续不断地期望着能探索出一套安全的、可靠的、可准确评判市场的现有状态以及其未来发展趋势的可行方法，找到可以更多获利的投资目标和机会，并在合适的时间来买进和抛出。但是，获得这样的方法是很难的，也是很难受用终生的——因为现实已经告诉我们，大多数人并没有得到。也许正是因为如此，才更加激发了人们探索的兴趣。当然，市场不乏成功的投资者或投机者，他们在实战中已掌握了各自不同的手法，修炼出了自己敏锐的市场洞察能力和准确的决策判断能力。而这些市场洞察能力、预见能力和决策判断能力，也为他们带来了丰厚的收益。所以，问题仅在于，我们怎样才能变得“像他们一样”。

对证券市场的理论研究无疑是有成果的，因为在多年的证券市场研究中，已产生出了多种不同的思想流派，他们试图使用各种彼此“截然不同”的或“似曾相识”的理论，来解答投资者所关心的“如何”和“怎样”进行资本运作和投资操作的问题。这些理论和方法既包括着考虑了各种风险的价值投资理论，也包括着以预测市场趋势为基础的趋势投资理论。这些理论和方法有的已经深入人心，不乏其忠实的“信徒”或狂热的推崇者，但也会受到各种各样的质疑和抨击。尽管我们对它们可能并不完全赞同，但是，深入了解它们，是有助于我们对证券市场的本质和发展变化规律的认知的。至少，他们能对我们所关心的市场，从某一方面给出一种“合乎逻辑”的解释。

目前，证券投资理论，从内容、方法到工具，都已经形成了自己独有的特色，是真正作为一门独立的学科理论在发展。证券投资基本理论的框架，也已初步确立。它们有“有效市场假设”和“不完全市场一般均衡理论”，也有基于信念—行为理论、博弈理论和复杂系统理论的研究。有不少理论，在经过反复辩驳和大量的实证检验后，已验证了其内在逻辑的一致性。比如，马柯维茨在投资组合选择理论中所开创的数量化研究与无均衡套利分析思想相结合，即创造出了一系列的有重大意义的理论方面的突破，包括资本资产定价模型、套利定价理论等；也包括着在对其进行“否定”的基础上一直在发展的行为金融理论等。当然，也有一些理论，比如基于复杂系统理论的研究，目前尚处于探索阶段。

理论研究的突破似乎给证券投资带来了科学的曙光，但是，有很多熟知这些理论的人却并没有因此而获利。这一现象无疑会使一些人感到困惑。其实，对证券投资感到困惑的人并没意识到，他所进入的是一个“特殊的领域”。在这一特殊的领域中，成败的关键并不仅在于对证券及证券本质的了解，也不仅在于对投资操作规则的了解，甚至也不仅在于对证券市场运行规律的了解；它更在于投资者对市场当前和未来运行规律的准确把握和对各种操作策略的灵活运用，更在于要有对市场态势的准确的洞察能力和对人性的深刻的认知，更在于在市场博弈中要具有良好的心理素质和稳定的心态。

毫无疑问，当今的证券投资市场，本质上还是一个“投资”与“投机”共存的市场。证券投资的吸引性和迷惑性，不仅在于投资所基于的“证券”的“现有价值”，也基于它可给投资者所提供的无法完全预知的“愿景”或“想象”，也基于它给投资者所提供的各种获利的“诱惑”和各种令人眼花缭乱的“迷局”。有人认为，证券市场就如同是一个“恒久”的“竞局”或“赌局”，它一旦开始，便看不到近期的或最终的结局。只要证券市场存在，只要作为“筹码”的证券在这一“竞局”中还可以流动，这一“竞局”就会一直存在下去：只要有更多的人愿意以较现有交易价格更高的价位买入，它的价格就会向上波动；相反，只要有更多的人愿意以比

现有交易价格更低的价格卖出，它的价格就会向下波动。由于各种信息会不停地对人们的心态产生影响，由此，在证券市场中，证券的市场价格，也就犹如大海的波浪，不停地上下波动。处在股海之中，我们可能不会再去关心它的开始，在近期内也不会看到它的终结。当然，特殊情况也有，如某一合约会有到期的一天一样，某一上市公司的股票也可能会由于某种原因退市而“寿终正寝”。但是，只要市场还在，整个“竞局”就会一直延续下去。

更使人“迷惑”的是，证券市场的“竞局”又不同于人们所熟知的那种单纯的“赌局”。到赌场上去“赌钱”，你知道赌局何时开始，因为庄家会告诉你该下注了；你也知道赌局何时结束，因为当全部“牌”被翻开后，这一场赌局也就结束了。当你下注时，你很清楚，在这一场“赌局”中，你若输会输多少，若赢能赢多少，而且是输是赢全凭“运气”（当然，条件是赌博完全随机且无人作弊）。而在证券市场投资则不同。在证券市场这一“竞局”中“下注”，你时时刻刻都面临着不同的选择：你何时进场、何时等待、何时出场，一切都取决于“你”的意愿。没有人会规定或告诉你进场的时间，也不会有人责令你何时必须离场。“竞局”天天都在“按时开门”，是否进入，如何参与，都是由你自己决定的。而这些决定是对还是错，谁也无法预先就能明确地告诉你，因为在市场交易中永远不会有“大家意见完全一致”的时候，否则，也就不会有“有人愿买、有人愿卖”的交易。你不会有十足的把握知道这一“注”下去会输还是会赢；更不知道赢会赢多少，输会输多少，因为市场的未来永远是无法准确预知的。若很幸运，这一次你赢了，你马上就会面对另一个问题：是走还是留？因为你无法断定证券市场价格的波动是否会“一浪高过一浪”。若很不幸，这一次你输了，你马上会面对另一个问题：是坚守还是割肉？因为没有人会告诉你，它只是“暂时的下跌，很快就会有反弹”，还是“下跌的中继”，更疯狂的下跌还在后面。如果你有最终“翻盘”的把握，为什么现在就要认输呢？但若确实是你判断失误了，为什么不马上改正，要“一错再错”呢？问题是你不会有十足的把握，因而也就没有确切的答案。毫无疑问，在证券市场这一“恒久”的“竞局”中，你每时每刻都会面对着这样一些具有不确定性的抉择。而更要命的是，在证券市场的所有这些抉择，并不仅仅是拍一拍脑袋就算完了，因为它关联着的是你的“真金白银”，关联着的是你的“资本”的命运。

有人认为，证券投资是投资者的“天堂”，也是投资者的“地狱”。对此，我们也有同感。的确，它是成功者的天堂，也是失败者的地狱。按说，“人”要挣钱，可有三种不同的途径：用“手”、用“脑”、用“钱”。用“手”挣钱，通常挣的是“辛苦钱”，勤劳致富，值得尊重；能用“脑”挣钱的人，无疑是聪明人，靠“智慧”致富，令人钦佩；而真正能用“钱”挣钱的人，更是了不起。用“钱”挣钱，一是必须要有“钱”；二是要有能“用钱挣钱”的技能和智慧。证券市场无疑为大

家提供了一个能“用钱挣钱”的场所，更为那些缺乏经济基础的人带来了“以小钱赚大钱”的机会，这对于那些“才高志大”者来说，证券市场无疑是一个可“快速发财致富”的天堂。然而，在这个被人称作“有经验的人可获得更多的金钱，有金钱的人可获得更多的经验”的“天堂”里，却是“杀机四伏”，充满着“风险”、“陷阱”和“诱惑”。要在市场中偶尔有所斩获，可能并不难；但要频频得手，却绝非易事；而若想以此为生，则更是对你智慧的挑战。

证券市场无疑充满着各种诱惑。证券市场的诱人之处还在于：它并不要求你一定要有很多的“钱”。钱多，可以作为事业来干；钱少，也可以玩上一把，说不定会给你一次成功的机会。它也不并要求你必须有什么深奥的知识或高等的学历，非要去学上个三年五载才行；它操作简单，谁都能做。证券市场给了“所有人”一个机会，给了“所有人”一个“有点钱”就能期盼“用钱挣大钱”的机会。只要想想看，你就知道它是多么具有“吸引力”了！

的确，没有哪一个行业比证券投资赚钱看起来更加容易的了，因为你只需要会进行简单的“低点买进和高点卖出”即可；但是，也许只有你参与之后才会明白，没有哪一个行业比证券投资赚钱更为艰难的了，因为有很多“绝顶聪明”的人，他们曾经带着“激情、智慧和梦想”来到证券市场，但最终却都“失败而归”。

证券投资是一门“科学”还是一门“技术”？有不少人相信，证券投资不是一门“科学”，否则，在证券交易大厅门口“卖茶蛋的老太太”，就不可能偶尔也去“露上一手”；而至今，还从未见过一个卖茶蛋的老太太会去客串“高科技”。那么，证券投资是一门“技术”吗？也未必，否则，为什么那么多聪明的人，那么多熟悉操作技术的人，也会在证券市场上失败？

许多聪明人为什么也会在证券市场上失败？随着时间的推移和阅历的增加，你也许能慢慢感悟到，证券投资赚钱的确是需要“技术”的，但是，这些“技术”的运用实在太灵活了；证券投资的确是需要经验的积累和技术的灵活运用的，但是，它更需要的，是对“人性”的修炼，是对人的“大智慧”的考验和修炼。

证券投资的一个最显著的特点是“入门容易精通难”。在证券市场上，证券价格的走势看起来很简单：不是升，就是降，否则就是不动。还有另外的走势吗？没有。但它为什么会升，为什么会降？何时会升？何时会降？你能准确把握吗？不能，因为证券市场常常是变幻莫测的。上次出现这个消息时它的价格曾经升了，但下次出现同样的消息时它的价格却可能会跌。你怎么知道它会升还是会跌？当然要靠你的经验判断和直觉。而你的经验判断和直觉从何而来？除了经验的积累，你还会有其他的方法吗？由此，我们与其说证券投资是一门“科学”和“技术”，还不如说它是一门“艺术”或“技艺”。不过，由于市场天天在变，并没有一定之规，你的“技艺”也需“天天修炼”。