

炒股
大智慧

拨开股海迷雾，探寻股海真经

梦兮◎著

谁是股市 赢家



- 怎样抵御通货膨胀疯狂吞噬你的钱袋？
- 十一种投资方式哪种适合你？
- 股市六派对决，究竟谁是终极胜利者？
- 金融市场到底有没有一套成功的投资模式？

中国宇航出版社



谁是股市 赢家

梦兮著

中国宇航出版社

·北京·

版权所有 侵权必究

图书在版编目(CIP)数据

谁是股市赢家/梦兮著.--北京:中国宇航出版社,2013.1

ISBN 978-7-5159-0354-5

I. ①谁… II. ①梦… III. ①股票投资—基本知识
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 292129 号

策划编辑 田方卿
责任编辑 田方卿

装帧设计 文道思
责任校对 刘江力

出版
发行 中国宇航出版社

社址 北京市阜成路 8 号
(010)68768548

邮编 100830

网址 www.caphbook.com

经销 新华书店

发行部 (010)68371900
(010)68768541

(010)88530478(传真)
(010)68767294(传真)

零售店 读者服务部
(010)68371105

北京宇航文苑
(010)62529336

承印 北京嘉恒彩色印刷有限公司

版次 2013 年 1 月第 1 版

2013 年 1 月第 1 次印刷

规格 787 × 960

开本 1/16

印张 11.25

字数 130 千字

书号 ISBN 978-7-5159-0354-5

定价 25.00 元

本书如有印装质量问题,可与发行部联系调换

导读 探寻股海真经

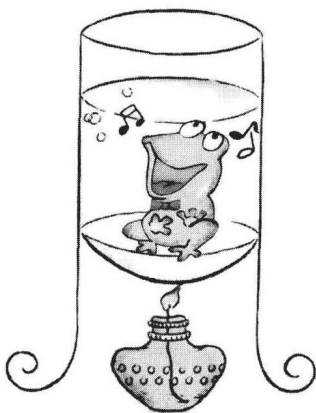
美国过去 30 年的平均通货膨胀率为 2.9%，中国过去 30 年的平均通货膨胀率为 5.8%，是美国的两倍，而且其中有 5 个年头货币贬值速度超过 10%。无论是世界头号强国美国，还是正在快速发展的中国，通货膨胀都已成为常态。

通货膨胀^①是逐年渐进发生的，每年之间的差异并不明显，犹如温水煮青蛙^②，让很多人丧失了警惕性。按照每年 5.8% 的通货膨胀率计算，你现在拥有 10 万元，10 年后只有当前 5.5 万元的购买力，30 年后

① 通货膨胀意指一般物价水平在某一时期内连续性地以相当的幅度上涨的状态。与货币贬值不同，整体通货膨胀为特定经济体货币价值的下降，而货币贬值为货币在经济体间之相对价值降低。前者影响此货币在使用国内的价值，而后者影响此货币在国际市场上的价值。因为不同物价影响不同人，通货膨胀有许多不同的衡量方式，最常见的两种衡量指数为消费者物价指数（CPI）和 GDP 平减指数。稳定的小幅度通货膨胀一般被认为对经济发展有益。

② “温水煮青蛙”这个词来源于 19 世纪末美国康奈尔大学科学家做过的一个“水煮青蛙”实验。科学家将青蛙投入已经煮沸的开水中时，青蛙因受不了突如其来的高温刺激，立即奋力从开水中跳出来，成功得以逃生。当科研人员把青蛙先放入装着冷水的容器中，然后再加热，结果就不一样了，青蛙反倒因为开始时水温舒适而在水中悠然自得。当青蛙发现无法忍受高温时，已经心有余而力不足，不知不觉在热水中被煮死。实验说明，在温度变化明显的情况下，青蛙可以迅速跳出逃生。当水温变化很微小的时候，青蛙就难于察觉，从而失去逃生的机会。

温水煮青蛙，
无法察觉的死亡！



只有当前 1.67 万元的购买力，你的血汗钱和养老钱就这样无声无息地被通货膨胀这只手悄悄地掏走了。

怎样防范通货膨胀这只手掏空你的血汗钱和养老钱？答案就是投资。投资除了能保护你的资金免受贬值之害，还可以产生复利效应，让你的财富实现利滚利的增值。如果你的投资收益按 10% 的年均复利^①增长计算，现在投入 10 万元，30 年后

将变成 174 万元。即使扣除年均 5.8% 的通货膨胀，按现在货币价值计算，这 10 万元也将增值为 34 万元。

一旦你下定决心准备抵御通货膨胀这头怪兽，宣布加入创造复利增长的投资者队伍，那么接下来的事情会让你无所适从。黄金？房产？定期存款？债券？股票？基金？权证？期货？外汇？艺术品？保险？这么多产品让你眼花缭乱！该作何抉择？本书将逐一进行剖析，帮你理清投资思路。

在本书中，着重推荐你投资股市。可是一旦你踏入股票市场，迎面而来的是各种扑朔迷离的投资理论和方法：道氏理论、波浪理论、蜡烛图分析、指标分析、成长选股^②、价值投资^③、概念炒作、指数化

① 复利是一种计算利息的方法。按照这种方法，利息除了会根据本金计算外，新得到的利息同样可以生息，因此俗称“利滚利”、“驴打滚”或“利叠利”。计算利息的周期越密，财富增长越快。随着年期越长，复利效应亦会越为明显。复利的计算公式是： $F=P \times (1+i)^n$ ，其中 F 为复利终值，P 为本金，i 为利率，n 为利率获取时间的整数倍。

② 成长选股是指选择那些收益增长速度快、未来发展潜力大的股票作为投资标的，以享受基于成长之上的高溢价和高收益。成长型股票的特点是市盈率、市净率通常较高。

③ 价值投资是投资策略的其中一种，形象地说，就是在一家公司的市场价格相对于它的内在价值大打折扣时买入其股份。不同于成长投资，价值投资偏好本益比、账面价值或其他价值衡量基准偏低的股票。

投资^①……五花八门的投资方法，似乎都有一定道理，让你头晕目眩。到底该选择什么方法？本书将股票市场的投资方法归纳为六个派别：概念派、技术派、价值派、成长派、指数派、操纵派，然后逐一进行解剖。

在股市六派的角逐中，指数派、价值派和成长派坚持正确的投资理念，凭借手中掌握的“照妖镜”，成为市场的赢家。尤其是成长派，通过投资优质成长股，成为市场终极大赢家。什么样的公司才能保持长期成长？本书将和你分享秘诀。

从整体股市来看，道琼斯指数 100 年来的运行轨迹表明，股市长期运行趋势是向上的，当然向上运行的过程也并非一帆风顺，在某些年头会有惨烈的下跌，在某些年头会原地踏步。如果遭遇 20 世纪 30 年代发生的经济大萧条，在 1929 年初买入一揽子美股，那么在接下来的 3 年时间里，资金将损失 90%；如果遭遇 21 世纪初纳斯达克高科技股泡沫破灭，在 2000 年初买入纳斯达克综合指数，在接下来的两年半时间里，资金将损失 78%。

从个股来看，有 158 年辉煌历史的雷曼兄弟^②在 2008 年次贷危机^③中倒下，公司出现巨额亏损，不得不申请破产保护；曾经辉煌的诺基

① 指数化投资是以复制指数构成股票组合作为资产配置方式，以追求组合收益率与指数收益率之间的跟踪误差最小化为业绩评价标准。其特点和优势在于投资风险分散化、投资成本低廉、追求长期收益和投资组合透明化。指数型基金是最典型的指数化投资产品。

② 雷曼兄弟公司是为全球公司、机构、政府和投资者的金融需求提供服务的一家全方位、多元化投资银行。雷曼兄弟公司自 1850 年创立以来，已在全球范围内建立起了创造新产品、探索最新融资方式、提供最佳优质服务的良好声誉。雄厚的财务实力支持其在所从事的业务领域占据领导地位，并且是全球最具实力的股票、债券承销和交易商之一。同时公司还担任全球多家跨国公司和政府的重要财务顾问，拥有多名业界公认的国际最佳分析师。由于雷曼公司的业务能力受到广泛认可，公司因此拥有包括众多世界知名公司的客户群，如阿尔卡特、美国在线、时代华纳、戴尔、富士、IBM、英特尔、美国强生、乐金电子、默沙东医药、摩托罗拉、NEC、百事、菲利普莫里斯、壳牌石油、住友银行及沃尔玛等。2008 年 9 月 15 日，在次贷危机加剧的形势下，雷曼兄弟欠下 6130 亿美元债务，最终不得不宣布申请破产保护。

③ 次贷危机又称次级房贷危机，也译为次债危机，是指一场发生在美国，因次级抵押贷款机构破产、投资基金被迫关闭、股市剧烈震荡引起的金融风暴。次贷危机致使全球主要金融市场出现流动性不足危机。美国次贷危机是从 2006 年春季开始逐步显现的。2007 年 8 月开始席卷美国、欧盟和日本等世界主要金融市场。

亚从 2008 年开始陆续从欧美证券市场摘牌退市。这一系列惨烈的事例，不得不让人思考这样一个问题：怎样才能获得丰厚收益的同时最大限度地控制风险？本书将和你一起分享股市投资的风险控制方法。

超过 100 年的投资历史证明，高风险的杠杆类投资品^①是不能触碰的，因为它们会让你倾家荡产。房地产、黄金以及国债等投资品，都可以进行长期投资，但它们的投资收益基本和通货膨胀同步，较少获得正收益。

自 1900 年的 100 年以来，扣除通货膨胀因素，投资英国长期国债，只获得了年均 1.3% 的正收益。我们再来看看股票指数投资收益，在 1900 年投资 1 万英镑到英国股票指数，如果每年的股票分红用来再投资，到 2000 年为止，当初投资的 1 万英镑将增长到 1.69 亿英镑，年均复利回报为 10.2%，超越通货膨胀 6.1%。投资英国股票指数，获得了远超通胀的正收益。正是这每年 6.1% 的差异，100 年复利累积下来，获得的回报是长期国债的 88 倍。

和其他投资方式比较，投资股票指数可以取得巨大的成功，因此你可以将你的资金投资于紧密跟踪股票指数的指数基金。除了投资被动型的指数基金以外，是否还需要投资于主动型的股票基金呢？本书将进行解剖分析。

目前主流的股票指数都是采用市值加权^②的方式进行股票权重分

① 在金融中，杠杆化是指任何能够扩大收益和损失的技术。衍生金融工具杠杆通过期权、期货、保证金交易等金融工具实现杠杆化。例如：对冲基金利用衍生金融工具杠杆化其资产，通过 100 万美元的现金保证金，可以控制价值 2000 万美元的原油，并得到由其价格波动所产生的收益或损失。杠杆化对投资收益的影响是不确定的，可能增加收益，也可能减少收益。杠杆化最明显的风险就是扩大损失。2008 年由美国次贷危机引发的全球金融危机，被归咎于“过度的杠杆化”。美国以及许多发达国家的消费者过度负债消费，金融机构高杠杆化，表外业务的名义杠杆率非常高，这些过度的杠杆化加剧了实体经济和金融的风险，为次贷危机的发生埋下伏笔。

② 市值加权指数是指一种以每只成分股的流通数量乘上每只股票的价格为基础确定数值的股票指数，即以股票市值作为权重计算出来的指数。计算的具体方法是把指数中的每只股票的市值（股价 × 总股本）加起来，然后先除以基期的总市值，再乘以基期的指数值。市值加权指数假设投资者按照每只股票的市值比例去投资。比如，工商银行总市值占上证指数总市值的 17%，那么就拿 17% 的资金去购买工商银行的股票。该指数的主要问题就是大市值公司对指数的影响太大。比如工商银行占上证指数总值的比例高达 17%，如果工商银行涨停，上证指数将上涨近 50 点。

配，比如标准普尔 500 指数，就是采用市值加权。上百年来，市值加权指数取得了优异的投资成绩，但市值加权指数并非完美无缺，因为市场并非是一直有效的，有时会不断偏离价值，产生泡沫，市值加权指数容易在高估的股票上配置过多权重，这会导致投资绩效下降。为了解决这个缺陷，锐联资产管理公司经过大量研究，推出了以经济规模方式加权的基本面指数，有效解决了这个缺陷。本书将向你呈现基本面指数的研究成果。

虽然基本面指数改善了市值加权指数的缺陷，获得了高于市值加权指数的回报，但投资指数，只能获得市场平均水平的回报。在股市中，有优秀的上市公司，有劣质的上市公司，要想获得超越指数的回报，选择优秀的成长型上市公司进行投资是根本法宝。在可长期增长的市场中，选择出具有可持续竞争优势的企业，你将追上大牛股高速增长的步伐，获得大牛股带来的丰厚回报。

每一轮科技创新发明，都会催生出许多优秀的成长型企业，也会淘汰掉许多夕阳企业。在科技创新的推动下，市场遵循着永恒不变的优胜劣汰法则。“优胜劣汰，适者生存”本是生物界的进化法则，但在残酷竞争的商业社会同样适用，优秀的公司会获得更多的生存和发展机会。

作为成长派的投资人，买入优质成长股并非一劳永逸，你还需要在股市里继续寻找更优质的成长股，建立优胜劣汰的进化机制，这样就可以始终站在股市进化大潮的前沿。那么到底该建立什么样的优胜劣汰进化机制呢？本书将和你一起分享最前沿的投资理念——优胜劣汰的进化投资法则。

踏入股市，媒体、财经评论员、经济学家、证券经纪人等无时无刻不在影响着你，你需要听从他们的建议吗？或者说他们的见解是可靠的吗？股市中，人们很容易在各种短期诱惑和恐惧中迷失方向，从而导致投资失败。怎样克服短期诱惑和恐惧？

股市各种预测方法层出不穷，经常有人在媒体上预言什么时候拐点即将到来。这些预测方法是否真的能准确预测股价的走向？这些预言大师是否真的能未卜先知？本书将为你逐一解析。

巴菲特在投资中始终坚持能力圈原则，即投资于他所能理解和熟悉的行业。大部分普通投资人失败的一个重要原因，就是违反了能力圈原则，买入了自己能力圈以外的公司的股票，结果损失惨重。本书将告诉你巴菲特是怎样坚守能力圈原则的。

就像 X 光、超声波、CT 等可以透视人体内脏器官是否存在病变一样，财务报表可以透视企业的经营管理是否存在问题。企业有 3 张非常重要的财务报表：损益表、资产负债表、现金流量表，研究透这 3 张报表，你可以有效掌握企业的经营情况。本书将为你详细解读这 3 张报表。

历史数据分析有助于提升你的投资经验，有助于你选择优质成长股，同时加强你对牛市和熊市的认识，增强你的投资信心。本书将与你分享从历史数据中总结经验的方法和技巧。

《孙子兵法》说：“知己知彼，百战不殆。”作为一个成功的投资人，你需要对上市公司做必要的基本面调查研究，熟悉掌握公司的主要运营情况，降低作出错误投资决策的风险。本书将告诉你如何对上市公司进行调查研究。

由于证券市场在中国成立时间较短，发展不够成熟和规范，专业投资人鱼龙混杂，真正优秀的专业投资人不多。在市场中，如何识别优秀的专业投资人？本书也将和你一起分享这些方法。

导读 探寻股海真经

第1章 艰难的投资抉择

- 1.1 通货膨胀正吞噬你的钱袋 2
- 1.2 复利的巨大魅力 6
- 1.3 眼花缭乱的投资品 7
- 1.4 理清你的投资抉择 24

第2章 扑朔迷离的投资方法

- 2.1 六门神诀 28
- 2.2 市场究竟有没有效? 32
- 2.3 到底谁是胜利者? 35
- 2.4 股市的照妖镜? 39

第3章 成长：通向天国的阶梯

- 3.1 股市终结者 46
- 3.2 怎样保持长期成长 48
- 3.3 可长期增长的市场 56
- 3.4 可持续的竞争优势 52
- 3.5 何时买卖? 60

第4章 风险：达摩克利斯之剑

- 4.1 风险来自哪里? 64

4.2 系统性风险	65
4.3 个股风险	69

第5章 进化投资：超越指数的利器

5.1 指数化投资的魅力	80
5.2 更胜一筹的基本面指数	85
5.3 优胜劣汰，进化投资	95
5.4 进化投资的优势	108

第6章 心态：克服人性的弱点

6.1 独立思考，勿受干扰	116
6.2 克服短期诱惑和恐惧	119
6.3 不要热衷预测	123
6.4 杠杆：化身天使的魔鬼	125
6.5 坚持能力圈原则	126

第7章 基本功修炼

7.1 学会看财务报表	130
7.2 从历史数据中总结经验	146
7.3 做必要的调查研究	149
7.4 识别优秀的专业投资人	156

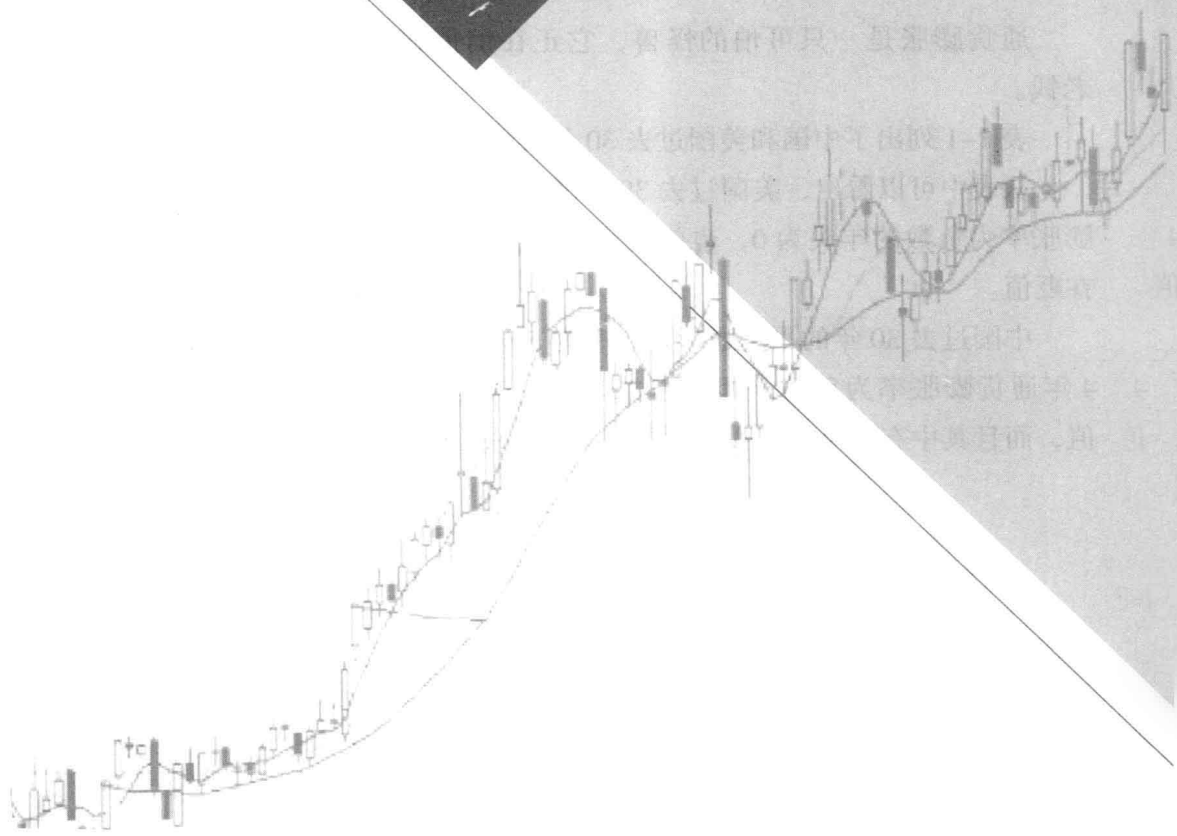
后记 投资方法进化论

致 谢

参考文献

第1章

艰难的投资抉择



1.1 通货膨胀正吞噬你的钱袋

通货膨胀是一只可怕的怪兽，它正在悄悄吞噬你的血汗钱和养老钱。

表 1-1 列出了中国和美国过去 30 年的通货膨胀数据。

从表中可以看出，美国过去 30 年的平均通货膨胀率为 2.9%，通货膨胀率为负数的年头为 0，也就是说，过去 30 年拥有的美元，年年都在贬值。

中国过去 30 年的平均通货膨胀率为 5.8%，是美国的两倍，其中有 4 年通货膨胀率为负数，即过去 30 年中，有长达 26 年人民币都在贬值，而且其中有 5 个年头人民币贬值速度超过 10%。

表1-1 中美两国过去30年通货膨胀情况

中国		美国	
1981: 2.3%	1996: 6.4%	1981: 9.4%	1996: 1.8%
1982: -0.2%	1997: 1.5%	1982: 6.1%	1997: 1.9%
1983: 1.0%	1998: -0.9%	1983: 4.0%	1998: 1.3%
1984: 4.9%	1999: -1.3%	1984: 3.8%	1999: 1.5%
1985: 10.2%	2000: 2.1%	1985: 3.1%	2000: 2.2%
1986: 4.7%	2001: 2.1%	1986: 2.2%	2001: 2.3%
1987: 5.2%	2002: 0.6%	1987: 2.9%	2002: 1.6%
1988: 12.1%	2003: 2.6%	1988: 3.5%	2003: 2.2%
1989: 8.5%	2004: 6.9%	1989: 3.8%	2004: 2.8%
1990: 5.8%	2005: 3.9%	1990: 3.8%	2005: 3.3%
1991: 6.8%	2006: 3.8%	1991: 3.4%	2006: 3.3%
1992: 8.2%	2007: 7.6%	1992: 2.1%	2007: 2.9%
1993: 15.1%	2008: 7.8%	1993: 2.2%	2008: 2.2%
1994: 20.6%	2009: -0.6%	1994: 2.0%	2009: 1.8%
1995: 13.7%	2010: 6.6%	1995: 2.3%	2010: 0.8%
近30年平均通货膨胀率: 5.8%		近30年平均通货膨胀率: 2.9%	

说明: 由于CPI并未包括投资品(如房地产等)数据, 因此采用GDP平减指数能更准确地衡量整体通胀情况。数据来源: 世界银行网站 data.worldbank.org.cn。

过去30年的通货膨胀数据表明, 无论是世界头号强国美国, 还是正在快速发展的中国, 通货膨胀都已经成为常态。

通货膨胀吞噬大众的血汗钱, 政府为何不予以阻止而让其存在? 分析一下, 至少有两个方面的原因, 表明政府需要让通货膨胀长期存

在：一是为了促进经济发展，二是为了削减巨额的财政赤字。

如果货币没有贬值，人们会将赚到的钱放到身边或者银行储存起来，长期下来，大家手中的钱会越积越多。假如所有人都只储蓄不消费，将会导致市场有效需求严重不足，经济发展就会受到影响。政府为了推动经济发展，促进充分就业，会通过增加财政赤字和增发货币来扩大需求，增加整个经济的产出。增发货币有双重作用，一方面增发的货币可以借给政府或者企业进行投资，通过投资来拉动经济增长。另一方面，增发货币会引发通货膨胀，造成货币贬值，迫使大家将储存的钱拿出来消费或者投资。在增发货币的双重作用下，社会经济得到了发展。

政府投资和财政开支需要大把花钱，因此经常入不敷出，形成财政赤字。财政赤字逐年积累，就会像吹涨的气球一样越吹越大。气球最终会有爆裂的一天，到时就会造成巨大的经济危机和社会危机，2009年以来发生在欧洲的主权债务危机就是典型案例。为了避免财政赤字引发大的经济和社会动荡，政府通常通过超发货币促使货币贬值。货币贬值了，财政赤字相对来说自然就减少了。

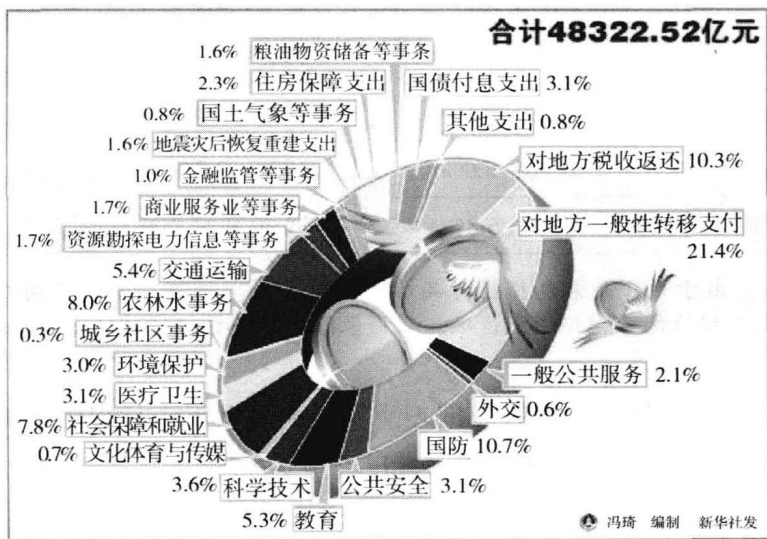


图1-1 2010年中央财政支出结构

美国2009财年联邦政府财政赤字达1.42万亿美元

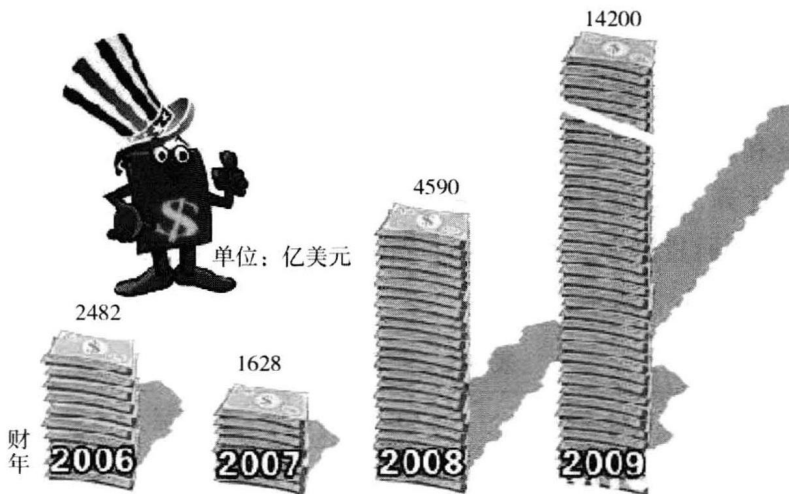


图1-2 美国2009财年联邦政府财政赤字达1.42万亿美元

未来，通货膨胀将伴随你的一生，这只怪兽会长期持续地吞噬你的血汗钱和养老钱。通货膨胀是逐年渐进发生的，每年之间的差异并不明显，犹如温水煮青蛙，这会让很多人丧失警惕性。

按照每年 5.8% 的通货膨胀率计算，你现在拥有 10 万元，10 年后只有当前 5.5 万元的购买力，30 年后只有当前 1.67 万元的购买力，如表 1-2 所示。你的钱就这样被通货膨胀这只无形的贼手悄悄地掏走了，悲哀的是不少人对此还浑然不知，已经知道的对此也茫然无措。

表1-2 按5.8%通货膨胀率计算的购买力

当前拥有	10年后购买力	20年后购买力	30年后购买力
10 万元	5.5 万元	3.03 万元	1.67 万元

说明：折算为当前购买力

1.2 复利的巨大魅力

面对通货膨胀这张肆虐的血盆大口，怎样保卫你的血汗钱和养老钱？答案就是投资。投资除了能保护你的资金免受贬值之苦，还可以产生复利效应，让你的财富利滚利地增值。如果投资收益按 10% 的复利增长计算，现在投入 10 万元，30 年后将变成 174 万元。即使扣除年均 5.8% 的通货膨胀，按现在的货币价值计算，这 10 万元也将增值为 34 万。如表 1-3 所示。

表1-3 复利增长效应

年复利增长率	当前拥有	10年后	20年后	30年后
5.5%	10 万元	17 万元	29 万元	50 万元
10%	10 万元	26 万元	67 万元	174 万元
15%	10 万元	40 万元	164 万元	662 万元
20%	10 万元	62 万元	383 万元	2374 万元

复利的威力是巨大的，可以说是金融市场的原子弹。如果你的投资收益在 30 年内能做到按 20% 的年均复利增长，今天投入 10 万元，30 年后将增值到 2374 万元。世界首富巴菲特通过投资股票市场，40 年间实现了超过 20% 的年均复利增长。

几十年里要做到 20% 的年均复利增长是极其困难的，也不是一般人能做到的。不过你不必追求巴菲特的投资水平，但你可以通过学习正确的投资理念和投资方法，达到或略微超过金融市场的平均增长水平。

100 年来，英国股市综合指数实现了 10.2% 的年均复利增长。如果 100 年前投资 1 万英镑购买英国股市综合指数，到了今天，这笔投资将会翻 16526 倍。也就是说，仅仅 100 年前作出一个投资决定，此外无