

第一财经

金牌主持 联袂打造



姜韧 | 金瑜
谈股 | 论金



上海
教育出版社
Shanghai
Education
Publishing
House

第一财经

金牌主持 联袂打造

大势无形

姜 韧 金 瑜
谈 股 论 金

上海
教育出版社

Shanghai
Education
Publishing
House

图书在版编目 (C I P) 数据

大牛无形 / 姜韧, 金瑜 著. —上海: 上海教育出版社,
2003.9

ISBN 7-5320-9053-1

I. 大... II. ①姜...②金... III. 股票—证券交易
—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字 (2003) 第084329号

大牛无形

姜韧 金瑜 著

上海世纪出版集团 出版发行
上海教育出版社

(上海永福路123号 邮政编码:200031)

各地新华书店经销

商务印书馆 上海印刷股份有限公司印刷

开本 787×1092 1/16 印张 12.75 字数 200,000

2003年9月第1版 2003年9月第1次印刷

印数 1—19,800 本

ISBN 7-5320-9053-1/F·0002 定价:28.00 元

第一财经：锻造中国的道琼斯

吉晓辉

金融服务业是市场经济建设的重要环节。经过二十多年的改革开放，我国正在建设中国特色社会主义的市场经济体制，一个充满活力、欣欣向荣的中国，越来越引起世界的瞩目。金融服务业涵盖广泛，银行证券保险等皆包含其中。但对于投资者而言，了解一个国家或地区的金融状况，首先接触的却是金融资讯业。人们耳熟能详的美国道琼斯指数，英国伦敦《金融时报》指数就是国际著名金融资讯公司或媒体的产物。上海在打造区域性国际金融中心的过程中，金融资讯业也是不可或缺的重要一环。

2003年7月7日，中国第一个跨媒体财经传媒——“第一财经”正式亮相。“第一财经”是上海电视台财经频道与东方广播电台财经频率联手打造的财经报道新平台，其内容涵盖经济、金融、贸易、证券、投资等多个领域，时刻追踪全球主要股市、外汇、原油、黄金、国债、期货市场的最新交易情况。此外，“第一财经”每天还向道琼斯财经咨询公司控股50%的全球财经顶级媒体CNBC提供两档直播节目“中国财经简讯”，并在全球播出。这是中国大陆电视节目首次进入国际主流媒体传播平台，同时也为海外投资者了解中国的金融市场提供了一个良好的窗口。“千里之行，始于足下”，我们完全有理由相信，伴随着中国经济的稳健增长，中国金融业的完善成熟，锻造一个能与国际知名财经资讯平台媲美的“第一财经”金融咨询服务品牌并不是梦想。

快捷的财经资讯，权威的专家分析；每天卫星连通北京、上海、深

圳，“第一财经”深入反映中国金融最新动态；与国际财经传媒强强合作，“第一财经”迅速聚焦世界金融风云变幻；专家学者精彩评论分析，“第一财经”为您创造价值。依托强大财经资讯平台和优秀财经评论员主持人的专业素质，推出的系列财经丛书《第一财经》同样值得一阅。

姜韧和金瑜是近几年出现的优秀财经评论员和主持人，节目内容深受投资者的喜爱。姜韧曾在银行和证券系统有过丰富的工作实践经历，无论是平凡的银行柜面服务，还是磨练业务素质的信贷工作和高风险的证券自营操作，姜韧都能胜任。如今理论与实践相结合，从事财经评论员的角色正好发挥其特长。而金瑜的视角立足于宏观经济，展现出“第一财经”的专业风貌。更难能可贵的是，在一个国际化的金融视野中，两位年轻的财经学子能有机会向国际级财经政商要人学习，WTO的总干事、澳大利亚的前总理、美国耶鲁大学的知名教授席勒都曾是节目的嘉宾。基于丰富的金融资源养料，“第一财经”从两位财经学子的视野推出的第一本财经知识读物，应该能给投资者带来开卷有益的效果。

不过从梦想到现实还有一段很长的艰辛道路要走，国际知名金融资讯品牌路透、道琼斯、布隆伯格都并非是一朝一夕塑就的。“第一财经”这一中国的金融资讯品牌也才刚起步，姜韧和金瑜两位年轻人也还很年轻。要想做大做强“第一财经”的品牌并与国际接轨，“第一财经”和年轻的财经评论员还有很长的路要走。为本书作序，不仅是对“第一财经”锻造中国金融资讯品牌的勉励，也是对姜韧和金瑜两位年轻作者继续努力刻苦学习的期待。希望中国的金融资讯品牌能从《第一财经》起步。

吉晓辉，全国政协委员，上海市人民政府副秘书长，上海市金融办公室主任。

股市围城

钱钟书先生著《围城》，书中云：“城中人想出城，城外人想进城。”一语道尽人生处世的矛盾心理。股市亦如围城，寓意相通，城外的人想进城，希冀通过投资股票迅速致富；而城中的人又想出城，因投资股票赚少赔多。股市围城亦为迷城，入城容易出城难，城中人赚了还想赚，赔了想回本。因此我们常常可以看到这样的情景：城中人（套牢的投资者）发誓：一旦解围，迅速出城；可真等解了围，又都忘记了当初的誓言，再度誓与围城共存亡。周而复始，股市这座围城，城池规模是越来越大，股民是越来越多，却总是走不出围城的怪圈：赚了赔，赔了赚。时间一长，股民成了股迷，谈及股票如数家珍，但若提及资金，却又讳莫如深。老股民于是有炒股打油诗曰：

悠悠股市情，一岁一枯荣。

人气燃不尽，春风吹又生。

凭借自身智慧，期望突破财富不平衡的状况，这是人们投资股市的最初动机。巴菲特投资股票成为“股神”，青年人于是将其视为创业偶像；而美国老太炒股50载，从5000美元起家到最后赢得千万身家，又使银发者看到养老的美好“钱景”。不独青年人与银发者，普通人的生活也有不少压力，君不闻“养家男人最辛苦”？人到中年，压力最大：工作竞争激烈，总要担忧饭碗；顺承上司脸色，每天战战兢兢。还有住房贷款、子女教育、养老储蓄，等等等等，都需小心打理。但即便如此，人们在生活中还是有提高生活水准的迫切愿望。于是每天上班坐公车想宝马，住小屋想别墅；而突然有一天股市走牛，媒体报道，

赚钱者无数；再一看事迹，更是信心倍增：原来炒股致富并非神话，以股致富者大有人在，其中更不乏普通人。美国老太乃一孤寡老人，无权无势，学历很低，对经济更是一窍不通。于是乎信心满怀：天生我材必有用，干别的不成，炒股说不定能改变人生？

股市英雄层出不穷，而“股市有风险，入市需谨慎”的警句却总是放在报纸最不为人注意的角落，来一下中庸之道。于是冲动者一受感召，便马上入城；老成世故者则会找几本股票学的入门书翻阅一下，一般而言，看完序言或第一章，便会有大彻大悟之感：原来炒股如此简易，无非是低买高卖而已。而且成功案例最具诱惑力，因为炒股致富的都是普通人。于是挑灯夜读之后，第二天便义无反顾地杀入股市围城。

入城之后，发现股市有点像武侠世界：武林分正邪两大帮派，股市则分多空双方。虽说最终还是邪不胜正，但好人战胜坏人总是万分艰辛。且不论耗时长短，就说坏人害死的好人，总比死去的坏人多。而股市也总是熊长牛短，虽最终方向总是牛战胜熊，可股民在胜利曙光来临之前，往往早已被熊击倒。

江湖险恶，股市崎岖，但因有武林秘籍和“天下第一”宝座的存在，所以总让人流连忘返，正所谓“身不由己”。武侠世界是虚拟社会，股票市场是虚拟经济。在股市中散户总是梦想获得炒股秘籍，大户机构总想争夺掌门和第一的宝座。因此看武侠小说容易入迷，入城炒股更易上瘾。老股民因此写诗自娱曰：

股市真奇妙， 不买不知道。

一买吓一跳， 再买梦中笑。

股民炒股一旦入门便易上瘾，一旦上瘾往往废寝忘食，自学情绪十分高昂，每天早晚开盘复盘乃是基本拳脚功夫，遍览财经媒体更是

孜孜不倦，以求将武林大势尽在掌握；更有勤奋者，遍访武林各大门派，希望求得武林秘籍。可惜勤学者众，而掌握绝技者寡。一旦亏损，便开始责骂股市险恶，一怪自然环境太差，老是刮风下雨，令其无法施展拳脚；二怪主力暗器太毒，出手快如闪电，让人防不胜防；三怪专家路标没有指对，使其工夫白费不说，更消耗了内功无数。入城炒股多年，学得武林秘籍者寡，而成为“天下第一”则成了无数人可望而不可即的梦想。有老股民曾写《江城子》自嘲：

多年套牢魂茫茫，不思饭，自难忘。千金散尽，无处话悲凉。

纵使解套人已老，皱满面，鬓如霜。昨夜幽梦忽解放。股指涨，心儿跳。默默无言，惟有泪两行。忆得年年肠断处，夜难寐，饭不香。

投资股票者人数众多，可又有多少人能悟出股票投资的真谛？新入城者满怀激情入市，却又将重蹈老股民的覆辙。不论翻云覆雨的大鳄，还是势单力薄的散户，他们起起落落的股市人生都说明了一个问题，即围城的症结在于：当局者迷。而改变当局者迷的状况，应该是扭转股市人生方向，使其朝光明的前途迈进的重要环节。于是我们应当谨记：

首先，激情不能演变为冲动，股市投资并不是一个盲目的过程，股市英雄的事迹固然感人，但我们决不能把他们的偶然当作我们的必然，每个人应该根据自己的能力选择合适的投资策略。

其次，入门容易并不意味着股票操作简单易学，任何行业都有一个从业的门槛。股票品种涵盖各行各业，投资股票的复杂程度超过任何行业。股民切忌因为入市没有学历要求，而忽略股票投资的学习过程。股市中也有一个从小学到博士的学习过程，只不过不颁发文凭，而是讲究实际运用而已。投资者应循序渐进，由浅入深，切忌一知半解，

随意入市。

学习是手段，实践见成果。股票投资最终的投资决策总得自己作出，输赢切忌怨天尤人。投资者要善于在学习中举一反三，在实践中总结成败的经验和教训。

最后，股票的价格是由人的心理活动决定的，要保持良好的心态，就要克服人性的弱点，战胜贪婪和恐惧。

走出围城，关键依靠投资者自己。股票投资不能盲目，而要通过学习和实践达到理性。股市上涨的过程中应该克制住贪婪，股市下跌的过程中应该克服住恐惧。

阅读本书，未入市者开卷有益，少走弯路；已入城者走出围城，战胜自我。若能认真学习和实践，相信天道酬勤，牛定胜熊。

高韵斐

“第一财经”传媒有限公司 总经理

目录

第一财经：锻造中国的道琼斯 吉晓辉

股市围城 高韵斐

大牛无形 2

股票常识的回归
——拨开迷雾看真容 6

长线是金
股票与股票市场的区别 8

股票市场的收益和风险
“波峰”和“谷底” 12

投资中国股市的理由
“波峰”没有形成 18

吸取经验和教训 股票赚钱有保障 23
附录

股票投资分析的原理精髓 32

股票投资价值基本面分析小议之一

学习巴菲特的困惑：投资绩优股总是撞上“泰坦尼克”号？ 41

股票投资价值基本面分析小议之二

股票基本面也符合自然界生老病死的规律 52

股票投资价值基本面分析小议之三

财务报表的诀窍——浅议上市公司财务状况分析方法 60

股票投资价值基本面分析小议之四

股票基本面分析也会遭遇“宇宙黑洞” 70

附录1：“简单”的银广夏造假案

附录2：中科创业操纵案

附录3：蓝田股份：鱼塘里放卫星

小股民与“技术分析”的“海誓山盟”

83

一、指数在操作中的意义

二、如何看待指数的涨跌

三、个股、K线组合和常用技术指标

四、量价关系及各种背离情况

五、市场中行情的记号——缺口

附录：用“技术分析”的角度看东方电子趋势

解析宏观经济、财经政策和股票市场之间鲜为人知的奥秘 158

把握股市政策先机有诀窍

170

股市调控政策出台的规律

178

实战分析：

沪深股市未来20至30年慢牛行情发展趋势展望 186

后记



大牛无形

翻开上证指数月K线图，就会发觉10年来股市一直呈现出一片欣欣向荣的景象。尽管中间曾出现了颇多曲折，但还是能画出两条非常明显的趋势线和抵抗线。从上证指数誕生日——1990年年末算起，上证指数从100点起步，涨到了如今的1500点，就算将新股扩容对指数的影响计算在内，指数的涨幅也有六七倍。另一方面，股市开户数从1990年的1.1万户，激增至2003年6月的7067万户，增加幅度更高达近7000倍。

从表面的数字看起来，中国股市是人潮汹涌，交易热络，一幅繁荣美景。但投资者身处其中，却并未感到财富机会的降临，甚至也没从这“大牛市”中赚到多少钱。为什么股市里十个投资者中倒有八个在亏钱？原因就是：中国90%的投资者对股票的知识一知半解，许多人不知何谓基本分析、技术分析以及价量变化的关系，他们听信小道消息，喜爱短线进出，经常追涨杀跌，这样操作下来，只是积攒了一大堆“交割单”，白白地替券商打工。

一般而言，决定投资结果的因素有两个：基本面和技术面，这两者就像篮球队里的中锋及后卫。每一个NBA冠军球队不见得都同时具备优秀的中锋和后卫，如湖人靠一个铁塔般的中锋便可纵横全场而赢球，而公牛靠一个无所不能的后卫也能打遍天下无对手。投资者就像篮球队的教练，必须清楚自己的强势是在中锋还是在后卫。

一般来说，大部分人适合运用基本面分析，少数人适合走技术面道路。适合技术面分析的人要有大量时间，而且研究资源丰富，他们

需要目不转睛地看盘，同时会用电脑分析走势，加上各种付费的即时资讯，使他们能以技术面为依据掌握短线的走势。而大多数人既无消息，亦无法紧盯行情，只能以基本面为投资依据了。

但是很多投资人以“发大财”为投资目标，这种不切实际的目标驱使他们用有消息的人或专业投资者的心态进行投资。为在短期间赚大钱，他们频繁短线进出，但是这种投资方式并不适合普通投资者：一般散户用自己不擅长的手段与专家对抗，怎能不落得灰头土脸的下场？

既然技术面操作只适合少数人，那么多数人投资股市只能多多倚重基本面。对于大多数这样的投资者而言，只要按基本面选择适当的投资标的，掌握分散风险的原则，并耐心等待，赔钱的几率几乎为零：正常的公司会随经济的发展自然成长，投资人只要有耐心随着公司成长，赔钱的机会自然就很小了。

投资者应该都听过“股市老太”们的故事，美国老太投资5000美元于股市，46年便累积了数千万美元的财富；而中国老太在持有深锦兴（现ST亿安）原始股十多年后，也突然发现自己已拥有百万身家。长线是金，牛定胜熊，投资者肯定听说过，但由于股市波动较大，实践下来投资者赔多赚少，于是就鲜有人再相信这个道理，认为这是海市蜃楼，天方夜谭。因此坚持“长线是金”的人在股市中几乎被视为“死多头”，甚至被人称作“傻多”，上海话谐音恰与“戆大”（傻瓜）同音。

果真如此吗？

股神巴菲特最近谈论美国股市时使用的一些观点，颇值得中国投资者参考。巴菲特把1965—1999年间的美国股市分为两个阶段，头17年道琼斯指数几乎纹丝未动，上涨了不到0.1%；而后17年道琼斯指数

却一飞冲天，上涨超过10倍。而形成这一现象的原因似乎很难用GDP（国民生产总值）来解释，因为事实上第一个阶段的GNP成长率较第二阶段，多了近一倍。

对此巴菲特认为，“利率”是其中的关键。头17年利率大幅上扬，资金成本上升，因此投资人投资股市所得有限；而随后利率大幅下挫，这为投资人带来了福音，这就是美国股市后17年走牛的原因。而中国股市呢？大家不妨看看20世纪90年代初期高通胀时期的股市，虽然当时市盈率一度曾接近20倍，可股市还是阴跌不止；而一旦降息，哪怕市盈率到了30乃至40倍，仍是“牛市不言顶”。

而目前中国和当时美国的情况非常相似，中国经济是连续10年的大幅度成长，而按照预计在2020年我国经济还能在2000年的基础上翻一番；以股民论，我国股民号称有7000万，但这里面有太多的水分，我觉得至少要打5折，这样实际上股民只占了全国人口的2%左右，而美国这个比例是25%，这里面有多大的成长空间啊。目前中国的利率水平是历史最低点，但与国际水平相比还有一定的下降空间，再加上目前政府推行的积极财政政策，中国股市未来面临的不是普通的牛市，而是20年乃至30年的大牛市。

中国股市的时间还不够长，但我们看到在12年的股市发展过程中，有6年股市是大涨，2年是微涨，只有4年时间股市是走跌。这比美国股市的情况要好，美国股市100年的历史中，44年是大涨，道琼斯指数总计上涨了11000点，剩下的56个年度里虽然经济大幅成长，但道琼斯指数总计仍下跌了292点。这其实告诉我们，虽然中国股市还有很大的成长空间，但炒股一定要避开“波峰”。我们所说的中国未来20年的大牛市肯定不是一往无前的，它也得按照波浪理论来个波浪起伏。

作为新闻工作者，纵观茫茫书海，我们深深为中国缺少一部既结

合中国证券市场特色，又不失股市真谛的专著而遗憾。当前国内大量流行的证券书籍，或是具有浓厚的主观色彩，或是文字晦涩且故弄玄虚，使得初学者不知所云。在众多的证券书籍中，股民根本找不到一本充满股市真谛，视野辽阔、论点清晰、叙述生动，多讲大智慧、少讲小道理的股票读物。本着满足广大投资者最迫切愿望的出发点，本书将努力做到上述几点。

除此以外，本书另一个重要的特点是着重图文对照，易读易懂；尤其是在股市操作方面，特别重视实务。我们列举了最佳投资技术指标，配合电脑分析图形，以期能够帮助投资人投资股票时进出有据，操作股票时得心应手。

由于中国证券市场建立的时间较短，仍是一个典型的新兴市场，其变化莫测的事态、胆大妄为的庄家、有勇无谋的股民，无不使投资者普遍感到无所适从。而在这个充满了新奇、困惑与无奈的证券市场上，理论也就因此显得格外重要。成功的投资者既要具备较高的分析能力，又要积累一定的实践经验。投资者要切记：无知、鲁莽与贪婪均是证券市场的禁忌，任何时候理论先于实践总是有益的。

面对未来20年的大牛市，投资者一定要提早做好准备。俗话说“家有金银财宝，不如一技在手”，掌握股票投资分析的基本知识，将是您在除所从事职业必须掌握的专业知识外，最重要的、也是必备的社会竞争技能。中国股市未来至少还有20年的慢牛财富路在等着您，而您在投资股市前要记住的就是：投资股市跨出的第一步一定要脚踏实地。

大牛无形，我们愿与读者共勉！

面对浩如烟海的股市信息，投资者需要一双慧眼。



股票常识的回归

—— 拨开迷雾看真容

对于股票，人们的认识可能大相径庭，但人们投资股票的目的却殊途同归，都是为了赚钱。都说股票投资有风险，其实人生何处无风险？如果因为有风险而放弃投资，那就好比杞人忧天。何况没有风险，哪来收益？股市与人生，哲理其实相通。选择股票投资好比选择职业，跨出的第一步一定要准确。

然而实际上人们往往没有这样的认识。选择职业事关终生，人们都会慎重；可投资股票，明明拿出的都是自己的辛苦钱、血汗钱，人们却往往容易冲动。陌生人问您要钱，您肯定不给。投资股票呢？其实您也是在给陌生人掏钱花，人们却掏得心甘情愿。缘由何在？原来