

China's Stock Market

中国股市

20

二十年

years

Investment Wisdom

投资智慧

揭秘中国证券市场的独特基因 · 探索适合中国股市的盈利模式

李晓伟 著

China's Stock Market
中国股市

20
二十年
years

Investment Wisdom
投资智慧

李晓伟 著



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有，侵权必究。

图书在版编目 (CIP) 数据

中国股市 20 年投资智慧/李晓伟著. — 北京: 电子工业出版社, 2011.5
ISBN 978-7-121-13093-9

I. ①中… II. ①李… III. ①股票投资—中国—通俗读物 IV. ①F832.51-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 041977 号

中国股市 20 年投资智慧

李晓伟 著

策划编辑: 韩 龙 btseven@126.com

责任编辑: 李 影 文字编辑: 韩 龙

特约编辑: 方 凡

印 刷: 三河市鑫金马印装有限公司

装 订:

出版发行: 电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

开 本: 720×1 000 1/16 印张: 16.5 字数: 245 千字

印 次: 2011 年 5 月第 1 次印刷

定 价: 32.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题, 请向购买书店调换。若书店售缺, 请与本社发行部联系, 联系及邮购电话: (010) 88254888。

质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线: (010) 88258888。

名家推荐

投资取胜不能靠运气，要靠知识和经验。

著名经济学家、北京天则经济研究所 理事长 **茅于軾**

一个人在市场里的输赢结果，实际上是对他人性优劣的奖惩。《中国股市 20 年投资智慧》从多重角度阐述了达致成功所应信奉的投资哲学与思想。

深圳东方港湾投资管理有限责任公司总经理 **但斌**

和成熟的证券市场相比，中国股市还相当幼稚，存在诸多的问题。但二十多年来，它每天都在进步，在逐渐成熟起来。上市公司质量不断提高，机构投资者队伍不断壮大，制度不断健全和完善。在此过程中，投资者的盈利模式也在悄然发生着变化。《中国股市 20 年投资智慧》揭示的不仅仅是中国股市历史的变迁，更重要的是如何成为“具备稳定盈利能力”的投资者。

中国政法大学资本研究中心主任 **刘纪鹏**

投资类的书籍大概有两种，一类讲的是理念，一类讲的是技巧，前者缺乏实战的考验，后者缺乏宏观的视野。《中国股市 20 年投资智慧》将投资的理念和技巧完美地结合在一起，以中国股市二十年的历史为实战背景，清晰地勾勒出中国股市运行的路径和未来变化的趋势，具备极强的实战指导意义，是真正的投资大智慧。

著名财经评论员 **史晋洲**

杰出的企业如同皇冠上的明珠，在历史的长河中，真正能为投资者带来超额收益的一定是这些企业。读完《中国股市 20 年投资智慧》这本书，相信投资者能找到如何发现“皇冠上的明珠”的方法。

中银万国证券研究所研究总监、首席分析师 **桂浩明**

深刻体验痛苦，方能了解幸福来之不易。宏观层面危机与机遇常常并存；微观视角风险与收益往往成正比；这种辩证的思维逻辑是贯穿本书的主线，对于投资理念的完善很有裨益，值得一读。

北京大学经济学院金融系副主任、北京大学证券研究所所长 **吕随启**

金融的成就来源于实践和经验的积累，如何投资，尤其是如何投资股市？投资者的收益在哪里？投资者的选择依据在哪里？《中国股市 20 年投资智慧》的投资指引和实践结晶，能帮你找到更多的方法、思想和经验。

中国银行高级研究员，中国外汇投资研究院院长 **谭雅玲**

有智慧的人不一定是股市中的赢家，但股市中的大赢家一定是有智慧的人。很多人都希望到股市里寻找财富，也许我们应该先找的是智慧。希望这本书能对我们有所助益！

资深财经媒体人、卓旨传媒创始人 **李 南**

股市犹如大海，风高浪急，如果在远方能有一盏明灯指引着这些风雨飘摇的小船，该是何等美事！对于中小股民来说，《中国股市 20 年投资智慧》可能就是这样一盏灯。

著名经济学家、北京科技大学经济管理学院教授 **赵 晓**

不得不承认，这是一本独特的书。书中没有千篇一律的说教，没有“一夜暴富”的技巧。投资不是追求过山车般的刺激，亦不是打游击般的断断续续，而是一项终生的事业。在追求事业的路途中，态度和方法决定结果的成败。本书用大量的历史事实和经典案例，生动地阐释了成功投资者的心态和技巧，相信所有读者都将从中受益终生。

著名经济学家、中国政法大学教授 **杨 帆**

投资是一种资产配置行为，需要在资本市场价格变幻中把握先机。证券市场上流动着的，是以股票、债券等各种金融工具为承载主体的社会经济资源，这些社会资源的价值创造能力即它的内在价值随着时间和空间的变化不停地改变，加上市场竞争的不充分，就有了价格的波动起伏。投资者要判断宏观经济形势、行业、企业的基本情况，基本情况也同时被市场量化分解为一个个技术指标，综合判断基本面和技术面的情况，需要一个历史的高度，需要智慧。李晓伟先生的《中国股市 20 年投资智慧》，闪耀着普适性智慧，值得一读。

西部证券总裁 **祝 健**

《中国股市 20 年投资智慧》抛弃了多数投资书籍中急于求成的东西，而是将投资的理念和原则娓娓道来，帮助投资者认清人性的缺点，交给投资者正确的投资之道，值得投资者一读。

中国农业大学期货与金融衍生品研究中心研究员 **喻 强**

市面上讲 K 线、跟庄的书很多、很烂。《中国股市 20 年投资智慧》让人眼前一亮。在可预见的将来，中国经济将保持可观的增长率，但整天让工作、学习和自己的情绪随着 K 线起伏绝非长久之计。《中国股市 20 年投资智慧》不一定能让读者成为赚钱最多的投资人，却能让他们成为一个明白、通透、快乐的投资人。书中充满作者的真知灼见，既有全局观，又有

历史感，对国学典籍的精当引用更是画龙点睛，的确是一本好书。本人强烈推荐此书给广大读者，并向作者表示衷心祝贺！

《商界评论》杂志主编 牛 彤

连夜捧读样书，感悟历史与明天的交汇，身临散户与庄家的博弈，体会哲学与技术的融合，恍如隔世，醍醐灌顶。二十年弹指一挥间，什么带走了，什么留下了，每个人都有不同的答案。可是，我们终究企盼好运，渴望智慧，以及向往一个富有又充实的人生。二十年过去了，接下来的二十年甚至更长的时间，该如何打算，从这本书中或许能找到答案。

楚天都市报经济部副主任 杨向明

推荐序一

是智慧，也是信仰

李晓伟先生送来刚刚杀青的大作《中国股市 20 年投资智慧》，请我作序，却之不恭，所以，不揣冒昧，也来说说股市。

我很少帮人作序，原因是自己学识浅陋，难以承担。大兴作序之风，源于上世纪初中国的新文化运动，期间杰作甚多，而传至今日，再也难见当初好文。书的序，总要能给书进行提纲挈领式的总揽，然后能谈出高人一筹的见解；而现今之人，有思想者甚少，再能在序里谈出惊世骇俗的言论更不多见。甚至现在很多序言仅仅是吹捧，言辞之肉麻，自己浑然不觉。所以，我写这篇序言，只有一个想法，那就是谈谈我对中国股市的陋见，以此就教于李晓伟先生和这本书的读者。

投资有智慧，更多的是信仰。在中国股市追涨杀跌的人很多，往往一无所获者甚多，这不是智慧的问题，而是信仰的问题。

对中国股市来讲，投资人的信仰无法建立在大盘上，只能建立在个股上。如同所有的资本市场一样，中国股市的大盘，也是一个不可预测不可琢磨不可左右的一个毫无规则的市场。政府决策层面试图控制股市，但是，一次一次的努力在市场面前彻底溃败。

于是，我们终于看见了一个中国特色的股市。在中国经济保持两位数增长的形态下，在中国 GDP 一举超越日本而成为全球第二时，2010 年中国股市的市场表现，在全球倒数第二，只差没有崩溃。

于是，近 20 家公募基金亏损严重，50 余家公募基金基本没有盈利；大多数中小投资人没有什么收益，很多血本无归；股市在 3289 点开盘，年终尾盘报收 2808 点，一年跌去 481 点。在这样的单边下跌股市上，要以一种什么样的智慧，才能保证投资收益啊？

我的体会是：

一、价值投资注重趋同性

市场的价值认同度，被很多机构称作是股市的题材挖掘，许多黑马就是这样被挖掘出来的。我们在布局全年股市投资计划时，最早做的是滨海能源。在元月份开始建仓，当月就有不错的收益；在 3 月份开始做国电南瑞和康美药业，在 6 月份开始做中科三环，在 8 月份开始做横店东磁和敦煌种业，在这些股票的估值考察中分析了市场认同度，题材的亮点决定了股票的价值。

滨海能源当时是重组。国电南瑞是智能电网龙头。康美药业刚刚传出三七坐地生财。中科三环和横店东磁当时刚刚介入稀土。

价值投资，远比跟风炒作更稳妥。价值认同度虽然不好用数量来衡量，但基本评估还是能找出几大特征，再辅佐以技术形态来决定是否值得投资。

二、短线题材注重新闻性

中国股市采取的是股票 T 加 0，资金 T 加 1。这样，就难免促使许多投资人做短线。2010 年一开年中央政府就开始到处画圈圈，新疆、西藏、成渝特区、海峡西岸等等一个一个地域性的经济振兴计划纷纷推出。到年终时，又是高铁的炒作达到高潮，水利问题不断被提起，而且，中央 1 号文件重点规划水利建设。

在这些汗牛充栋的经济新闻题材中，挖掘有价值的股票进行投资，是中国股市一大特色。只要新闻炒作成功的股票，基本上都会得到资金的追捧。

三、持有才不会后悔

找到好的股票，应该耐心持有。在 2010 年股市单边下跌 481 点的背景下，中国股市仍然有 134 支股票股价翻番，有的甚至翻了两倍。比方说，横店东磁、中科三环、广晟有色、国阳新能等等，就连一些不起眼的中润

投资、st 昌河等也翻了两倍。所以，股市中不缺少投资机会。但是，很多中小投资人，往往拿不住，一有获利立马出逃，结果再来找更好的股票已经很难把握机会。

在李晓伟的笔下，这种智慧和信仰，演化成通俗易懂的语言。他娓娓道来的，是条分缕析的经济学思考，相信对许多投资人都有所启发。

著名独立评论家 牛 刀

2011 年 2 月 18 日于上海

推荐序二

有智慧才能投资成功

在人的一生中，投资是个人生活不可或缺的一部分。如果一个人不知道投资，如果一个人不去投资，如果一个人投资没有智慧，那么这个人的人生也会缺少什么，是不完整的。在现实世界中，每一个人都在进行各种投资，只不过，所采取的投资方式不同罢了。

既然投资是人生的重要部分，既然投资是人生的一种生活方式，那么什么样的投资才会有意义？什么样的投资才是智慧的投资？如果要进行智慧的投资，那么其投资的智慧又从何来？对这些问题的思考，实际上也是对个人人生的思考。

因为，在现实的生活中，人对现实事物的理解、认知、描述及表达，既可以用意见，也可以用知识，还可以用智慧。意见就是站在其特定的角度或某种思维定势来对不同的事物表达其个人观点；知识则是用语言客观地描述某种事物。智慧则是能够把其掌握的知识与经验体悟结合起来看待外在世界发生了什么，从中形成洞见。因此，智慧从何而来，并非来自个人意见，也非来自书本知识，更非来自个人经验了解，而是能够把个人的意见、所掌握的知识及经验融合在一起形成的体悟。因此，投资智慧只能来自有广博的知识、有丰富的经验并能够有真正体悟的人生。只有这样的投资才是智慧的投资。

《中国股市 20 年投资智慧》一书，就是作者根据其知识背景及几十年的投资经验对市场的一种体悟。书中透露出 20 年来中国股市到底发生了什么，哪些东西是一般性的东西，哪些东西是中国特色，并从中体悟出个人投资智慧。阅读该书有益于投资者对中国股市的认识，有益于缩短投资者对中国股市体悟的时间。但愿我们的投资者成为一个有智慧的投资者，这才是你投资成功的关键所在。

中国社会科学院金融研究所研究员 **易宪容**

前言

一、本书的由来

多年以来，笔者始终在探寻，和西方成熟的市场相比，中国股市有哪些独到之处，有没有规律可循，有没有持续稳定的赢利方法，这是本书所探寻的核心问题。

在中国，散户是个特殊的群体，尽管在数量上占据绝对的优势，但整体处于弱势地位，股市每次的大起大落，最终受伤的往往总是散户。人们通常将投入股市资金量较小的个人投资者界定为散户，这种以资金量为主要标准的判断方式存在明显的误导。根据笔者的理解，“散户”二字更多地代表着一种散兵游勇式的操作思想，随性、散漫、盲目、无纪律约束是这种思想的典型表现，和资金多少没有必然关系，哪怕有 100 亿，假如整天追涨杀跌，漫无目的地频繁操作，说到底还是散户。这种区别如同军队和平民，军队哪怕只有一名士兵，它还是军队，平民哪怕有十万之众，它还是平民。军人训练有素，纪律严明，平民随心所欲，如一盘散沙，而这正是散户屡战屡败的根源。

墨西哥著名诗人克塔维奥·帕斯有诗句这样写道：“一条沉寂的长街。我在黑暗中行走，跌倒又站起，我盲目而行，双脚踏上静默的石头和枯叶。”股市这条路，就是这样“一条沉寂的长街”，投资者注定孤独而艰难，但别无选择，只有一往无前，才能通向光明大道。在此过程中，需要勇气、沉着、耐心和坚毅，这恰恰是散户最缺乏的品质。

本书写作自 2006 年 1 月开始，至 2010 年 10 月结束，前后历经近五年之久，期间正好赶上轰轰烈烈的股权分置改革和 2005~2009 年股市的牛熊轮回，可以说，这是中国股市浴火重生和脱胎换骨的年代，能够见证这段峥嵘的岁月，是我们的幸运，同时还能在历史经验中汲取投资智慧。为智慧而存在，这是本书的唯一由来。

二、中国股市的财富狂歌

中国股市的诞生，注定要演绎无数的财富神话。在股市的这些财富神话中，有些故事在民间广为流传，最著名的当属投资万科 A(000002)的超级散户刘元生。此君 1988 年买入万科股票，初始投资 400 万元，如今该部分股权的价值最高时超过 20 亿，增值 500 倍。与此同时，经过 20 多年的高速增长，万科已成为主营业务收入过 400 亿、市值过千亿的地产业翘楚。在 A 股的长河中，有许多像万科这样耀眼的浪花，它们在为投资者带来丰厚收益的同时，也共同绘成一幅 A 股市场里的美丽画卷。

30 多年的改革开放，使中国 GDP 总量从世界第十位跃居第二位。相信在不久的将来，中国将超过美国，成为全球最大的经济体。20 年资本市场的发展历程，使 A 股市场的流通市值从 1470 亿元到 2007 年最高时的 457799 亿元，增长超过 300 倍。据中国社科院预测，到 2020 年，A 股总市值将达到 80 万亿元。金融是现代经济的核心。1997 年的亚洲金融危机表明，实体经济如果没有完善而强大的金融体系为支撑，是多么不堪一击。在中国复兴的路上，必然要建立起透明、高效、公正的证券市场，这不仅是经济发展的需要，而且承载着中华民族的强国梦。未来 A 股市场一定会诞生像微软、可口可乐这样的伟大企业，并同时诞生像沃伦·巴菲特这样的伟大投资者。可想而知，届时将有多少投资者在股市里成为亿万富翁。

投资 A 股看重的是中国的未来，中国的未来无疑是光明的，这个拥有五千年文明史的民族，犹如一轮火红的朝阳，正在这 960 万平方公里的土地上冉冉升起，以罕见的速度，找回那曾经的文明与荣光。历史赐予我们最好的时刻，我们没有理由拒绝。

李晓伟

2011 年 3 月

目 录

第一部分 赢利向左，散户向右

第一章 股市创造奇迹	3
复利的奇迹	3
黄金真的能保值吗？	4
风险和收益成正比吗？	7
破解股票风险和收益之谜	8
延伸阅读：让利润在指数的轮回中跳跃	10
第二章 导致亏损的凶手	14
股市能实现“一夜暴富”吗？	14
“船小好调头”的致命误导	17
股市里最大的敌人	19
人性弱点股市现形记	19
投资成功的普世原则	24
延伸阅读：“股票作手”的悲剧	26
第三章 技术分析的错觉	29
谁能准确地预测未来？	29
技术分析本质解读	31
技术分析的先天性缺陷	32
扬长避短的方法	33
延伸阅读：技术分析的江湖大佬们	35

第二部分 站在“人间”看股市

第四章 股市之前世今生	41
海盗引发的金融革命	41
工业革命的车轮引擎	43
为“野马”栓上缰绳	45
机构博弈时代	47
证券市场的全球化故事	48
延伸阅读：证券投资思想的变迁	51
第五章 孪生兄弟——疯狂的牛与熊	56
1929~1933 年美国股市大崩盘	56
1990 年中国台湾股市的“万米跳水”	60
1991~1992 年日本经济泡沫破裂引发的股灾	64
2006~2008 年中国股市的指数轮回	68
延伸阅读：荷兰郁金香泡沫	75
第六章 救赎与重生——中国股市革命史	77
破茧：历史的选择	78
燎原：资本的扩张	81
风暴：犯规的代价	83
股改：第二次革命	91
重生：美好的时代	93
延伸阅读：探秘中国历史的证券基因	95
第七章 中国股市各阶层分析	97
监管者：思考与困惑	97
上市公司：圈钱与蜕变	100
投资者：成长与升级	102

证券公司：表象与本质	104
“签字族”：利益与道德	105
媒体：独立与良知	106
延伸阅读：中国股市 IPO 乱象	108

第三部分 股票市场密码解析

第八章 市场密码之经济周期	115
股市是经济的“晴雨表”吗？	116
中国经济周期的十年之痒	118
中国经济“新黄金 20 年”（2010~2030 年）	123
美林投资时钟的启迪	126
延伸阅读：经济衰退背景下的股市繁荣	131
第九章 市场密码之资金周期	134
延伸阅读：左侧交易和右侧交易	161

第四部分 牛股诞生的行业摇篮

第十章 行业演变全景透视	165
行业生命周期	165
经济转型中的行业演变	169
延伸阅读：寻找穿越历史的行业	175
第十一章 A 股各行业沙场点兵	178

第五部分 牛股身世调查

第十二章 N 种版本的“黑马”传说	203
概念炒作的四项特征	203

驱动“黑马”的N种故事	204
“黑马”博弈韬略	211
延伸阅读：“黑马”的精神气质	213
第十三章 寻找股市中的稀世珍品	215
企业最宝贵的资产	215
圈定“黄金主业”	218
财务报表里的玄机	220
挖掘企业核心竞争力	222
细微之处见功夫	225
延伸阅读：可口可乐的启示	228

第六部分 成功交易策略 DIY

第十四章 订做合脚的“鞋子”	231
投资的逻辑	231
选股的原则	232
操作的频率	233
买卖的时机	234
仓位的把握	235
止盈的技巧	236
止损的技巧	237
纪律的作用	239
合脚的鞋子	239
延伸阅读：那些成功的大师们	240
第十五章 永不落幕的投资智慧	243
参考文献	246