

基础理论

会跳起来的苹果

投资理念 女人和股票的异同

真实世界 法利亚长老的箴言

投资建议 散户三式

散户  
必修

# 散户的 最后一课

林皓墨/著

这是一本写给**散户**的书；  
准确地说，是一本写给**中小散户**的书；  
更准确地说，是一本写给**没有人脉关系、没有大量  
资金、没有证券专业知识的中小散户**的书。



南京大学出版社



基础理论

会跳起来的苹果

投资理念：女人和股票的异同

真实世界：法利亚长老的箴言

投资建议：散户三式

散户  
必修

# 散户的 最后一课

林皓墨/著

这是一本写给**散户**的书；  
准确地说，是一本写给**中小散户**的书；  
更准确地说，是一本写给**没有人脉关系、没有大量  
资金、没有证券专业知识的中小散户**的书。



南京大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

散户的最后一课 / 林皓墨著. —南京: 南京大学出版社,  
2009.3

ISBN 978-7-305-05765-6

I. 散… II. 林… III. 股票—证券投资—基本知识  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 019089 号

出版者 南京大学出版社  
社 址 南京市汉口路 22 号 邮编 210093  
网 址 <http://press.nju.edu.cn>  
出版人 左 健

书 名 散户的最后一课  
著 者 林皓墨  
责任编辑 王荣娉(wangshenping2006@sina.com) 张秀梅  
编辑热线 025-83595844

照 排 南京新华丰制版有限公司  
印 刷 常熟华通印刷有限公司  
开 本 787×1092 1/16 印张 13 字数 191 千  
版 次 2009 年 3 月第 1 版 2009 年 3 月第 1 次印刷  
ISBN 978-7-305-05765-6  
定 价 26.00 元

发行热线 025-83594756  
电子邮箱 [sales@press.nju.edu.cn](mailto:sales@press.nju.edu.cn)(销售部)  
[nupress1@publicl.ptt.js.cn](mailto:nupress1@publicl.ptt.js.cn)

---

\* 版权所有, 侵权必究

\* 凡购买南大版图书, 如有印装质量问题, 请与所购图书销售部门联系调换

## · 前言 ·

这是一本写给散户的书；准确地说，是一本写给中小散户的书；更准确地说，是一本写给没有人脉关系、没有大量资金、没有证券专业知识的中小散户的书。

写这本书是因为一种责任感的逼迫。以前也写过一些文章，但没有一篇是关于股票的，因为股票就是我的职业，天天泡在这个市场，我对它有严重的“审美疲劳”。然而也是因为职业的缘故，我对中国股市与中国股民有一定的了解——我发现：中国股民对于中国股市并不了解，有时候这种缺乏了解甚至到了令人瞠目结舌的程度。我大致总结为三个方面：

第一是缺乏基础的证券知识。例如，有的股民买基金时会满怀憧憬地问：“利息是多少？”除权除息日会欲哭无泪：“今天我的股票怎么突然跌了这么多？”权证到期被注销之后会莫名其妙：“我的股票怎么不见了？”……

第二是没有正确的投资理念。比如，股价下跌后坚决不卖，其理论依据是“不卖就还没有亏，卖了就是真的亏了”——典型的鸵鸟心态，可见股市也用到了仿生学。股市火暴的时候，见面打招呼就是“有消息吗”？——据说消息来自一位基金经理，他是“我的大舅子的一个同学的一个牌友的一个邻居的姐姐的一个同事的远房表哥……”

第三是对更深层次的“潜规则”的懵然无知。看到上市公司关于重组的澄清公告后割肉出局，结果没多久发现当初是被庄家顺利震出；发现几乎所有的券商研究机构都在推荐同一只股票，以为必涨无疑，赶紧买入，成功被套……

2006—2007年的大牛市，受益的不仅有券商，还有书商；推高的不仅有股价指数，还有股票书籍的销售量。一时间，无数“股神”纷纷横空出世，众多“教授”竞相著书立说。但直到一位朋友要我推荐本股市入门读物，我到书店里逛了几回，花花绿绿的封面看迷了眼，才发现找不到一本适合中国散户的书。当然，我不是说这些书的水平不高，它们或许可以成为传世之作——反正“物质不灭”，不管书日后以什么形态存在，那都是“传世”了——只是对于散户而言，它们并不适合：

第一是缺乏针对性。目前，市面上许多书似乎都要把读者培养成未来的巴菲特、索罗斯，但对于普通散户而言，这种可能性有多大？这好比一位娇弱柔美的女人向一个武师求教，希望他能教一点防狼绝技，结果武师写了本《九阴真经》给她，这是不是很荒唐？显然，这位美女没有那个能力资质来练什么绝世武功，她想要的不过是《女子防身术》之类简单有效的技巧。《九阴真经》再厉害，那只适合梅超风，

不适合她。更何况,许多书还只是胡编乱凑的旁门左道,比如有的“股神”的书里居然写道“在熊市里,各地的证券交易所生意非常冷清”。原谅我的孤陋寡闻,我真不知道中国证券业什么时候已经发达到各地都有“证券交易所”了。这简直就像周星驰电影《功夫》里向鼻涕男孩兜售“武功秘籍”的叫花子,你照着他的书就算苦练十载,不仅成不了武林高手,只怕要走火入魔。

第二是缺乏真实性。很多书里把股市描绘得遍地黄金,仿佛看了他的书不久后就可以实现财务自由,有点文采的还写得无比煽情,比如“牛市喘着粗气向我们扑来”。这些话真的能信吗?可能你需要经历惨烈的事实后才能明白,股市这场盛宴里虽然有“牛排”,但也有“熊掌”。对于散户而言,“牛排”吃不到几口,“熊掌”更不是摆在盘子里的美肴而是长在猛兽身上的利爪,被它拍一下可不是闹着玩的。

第三是缺乏趣味性。我的一大憾事是在年轻的时候没有好好学习、天天向上,但我坚持认为责任不在我自己——或许应该是中国的教育制度。本来知识都是妙趣横生的,经中国教育界一加工,立即神奇地变得枯燥无味、面目可憎。梁启超曾说:“我是个主张趣味主义的人,倘若用化学化分‘梁启超’这件东西,把里头所含一种元素名叫‘趣味’的抽出来,只怕所剩下的仅有个零了。”但如果我们用同样的化学化分法来处理中国教材,想从里面把“趣味”抽取出来,那它们仿佛是练就了“金钟罩”“铁布衫”,根本就是毛发无损。写书的“股神”“教授”想必也是由中国教育事业培养出来的高材生,多年的媳妇熬成婆,以前看别人的书现在终于轮到自己写书了。根据历史经验,婆婆不会因为自己当媳妇时受了苦而对现在的媳妇宽容,反而往往是变本加厉地凶残。怪不得大部分书的功效更适合治疗失眠而不是传道授业,比安眠药更有作用且没有副作用。

当我还是个愤青的时候,很敬重一位喜留平头的作家。他说,医治国人的病体是小事,拯救国人的精神才是关键。对于股民也是一样,教育是首要任务。既然目前没有一本适合中国散户的书,那么我不揣浅陋,愿来作一尝试。因此,我决定写这本书,写一本具有针对性、真实性与趣味性的散户股市入门读物。当然,至于我最终是否能达到这一目标,那需要读者来评判。

不过,特别要申明的是,我不是“股神”,本书与其他“股神”的书完全不一样,你不要指望本书能指导你在股市中获得超额收益——相反,本书的目的是想让你清楚地认识股市,最重要的,认识自己在股市中的地位,牢牢地记住,你只是个散户——我不是看轻散户,我自认相对于其他“股神”来说,我对中国散户更有着厚重的尊重与同情——记住你只是个散户,你的目标应该是获得平均收益,否则,等待你的只会是“熊,散户亏;牛,散户亏”的命运。

# 目录

## Contents

### 第一章 基础理论:会跳起来的苹果

最基本的问题:股票是什么 .....	2
买股票就是买上市公司未来的利润 .....	5
会跳起来的苹果 .....	6
价值是人,价格是狗 .....	12
投票机与称重机 .....	16
与指数赛跑 .....	21
股市算命术 .....	24
股市天气预报 .....	28
学习范伟还是学习巴菲特 .....	32
你只是个散户 .....	43

### 第二章 投资理念:女人与股票的异同

两只不存在的股票:“学习知识”和“调整心态” .....	48
女人与股票的异同 .....	57
最容易让人意淫的图画 .....	61
在地狱里发现石油了 .....	71
赔钱与赚钱,哪一个更容易 .....	75
鸵鸟与壁虎 .....	79
雄性投资者与雌性投资者 .....	82



买鱼翅还是买粉丝 .....	87
越切越大的葱油饼 .....	93
中国股市里的“清朝太监” .....	96
<b>第三章 真实世界：法利亚长老的箴言</b>	
法利亚长老的箴言 .....	112
政策的撩阴腿 .....	116
粉丝最多的政府部门 .....	125
最有技术含量的菜市场 .....	130
一将功成万骨枯 .....	135
证券市场的基石 .....	144
丧钟为谁而鸣 .....	153
至尊宝与白晶晶 .....	162
独立之人格，自由之思想 .....	182
<b>第四章 投资建议：散户三式</b>	
认识你自己 .....	186
“散户三式”之基本功 .....	187
散户三式 .....	190

## 散户的最后一课

---



### 第1章 「基础理论：会跳起来的苹果」



### 最基本的问题：股票是什么

我们首先要讨论的一个问题是最基本、最简单但可能也是没有几个散户可以说清楚的：股票是什么？

2007年5月，一位中学同学打电话给我，这位兄台是我家乡镇里的“高干子弟”，游手好闲的专业户，接到他的电话我颇为惊讶，因为我们已经有十多年没有联系了。他跟我客气地寒暄，把我及家人问候了一通，忙完了这些准备工作，他突然说到：“最近股票很火啊，你是专业人士，能不能给我点消息？”——我恍然大悟，原来这才是正题，心里也对他这种常见的散户易犯的错误感到好笑（至于为什么说这是一种错误，后文会再详细论述）。我答道：“你也开始炒股了？你知道什么是股票吗，就敢炒？”这位仁兄虽然不学无术，反应倒也不慢，他在电话那头愣了一愣，然后理直气壮地说道：“有几个男人能说清楚女人是什么？这妨碍泡妞吗？”

我家乡是个很小的县镇，中国地图要做到席梦思那么大，才可以在上面找到它的名字。炒股之风已经刮到那里，我预感到本轮行情可能有危机了。果然，大约一周后便发生了赫赫有名的5·30“五卅惨案”——为什么我这位中学同学的入场会给中国股市带来这样一场大灾难留待以后分解，这里主要批驳一下他的诡辩。

我不知道中国有多少股民是像他这样根本不知道股票为何物就英勇入市的，但估计不会是个小数目。证券投资与男女情爱大不一样，后者靠的是生命本能，你可以听凭身体分泌的荷尔蒙的驱使，而前者靠的是理性与智慧，抱着无知者无畏的态度进入股市相当于是来做慈善活动的。所以，如果你真的想在这个市场赚到钱，我们还是老老实实，从最基本的概念开始。

虽然我们谈的是股票，但一切却要从“公司”说起，举一个最简单的经济模型（不要被这个术语吓到，本书里所谓的模型都是些小故事）：王二是一个村里的首富（其实公司、股票都是外国人发明的，本书此述主要是考虑到“王二”比“尼古拉斯凯奇”要简短得多），他发现村里有一个特大的商机——本村的主业是农业，每家每户都特别需要拖拉机，而市场上却没有这样的设备供应。这个时候很明显，生

产拖拉机简直就相当于生产印钞机。然而，王二发现了这个商机却无法付诸实施，为什么呢？这是因为生产拖拉机所需要的投资非常大，比如，需要500万的资金，而在村里福布斯财富排行榜第一名的王二也不过只有200万的闲置资金，连他都吃不下这个项目，就更不要提其他人了。但是王二不仅有财，按现在的话说，还有才，他提出合伙的建议，找到村里的另外两个有钱人张三与李四，让他们各自出资150万，再加上自己的这200万，拖拉机项目就可以启动。三个人约定好，项目的收益按各自投资额的比例分享——这便是公司的最原始形态。同时，我们也可以看到这种按投资比例分享收益便是股票的第一个特征：收益性。

当然，我们现在看来，这其实就是凑份子的做法。你肯定会说如果我生活在那个时代，应该也可以达到王二那个有才的水平。但我们不要忘记，人类历史上的每个第一次都是值得我们尊重的。下面我们就要说到股票，这里的技术含量就大大增加了。

随着生产规模的不断扩大，项目所需要的资金额也越来越庞大，比如现在村里开始要造飞机，至少需要1亿的资金。这个时候，王二即使把自己认识的所有有钱人的钱凑在一起也不够。怎么办呢？王二便打起了搞群众运动的主意。村里有这么多人，虽然每个人的资金量并不大，但如果集合在一起，却是一个足够大的数目。于是，他把筹资的范围扩大到了整个村，通过村里的广播向村民画了一个造飞机赚大钱的饼，提议全体集资，然后同样按投资额比例分享收益。村民对公司的投资，便以股票的形式来记载，村民就叫做股东。这样，飞机项目的资金就有了着落。德国有位姓马的大胡子革命家对此有过论述：“假如必须等待积累去使单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

从表面上看，这似乎只是扩大了凑份子的范围而已，其实已经从量变转化为质变了，正如从部落发展到国家，也是范围的扩大，其性质却完全不一样。这一次的转变，意味着公司升级到了公众公司。不过，股票真正有趣的内容却在下面。

股票的第二个特征：不可偿还性。由于股票是公司资本的来源，也是公司运作的物质基础，那么为了公司的持续发展，就规定股票不可偿还——我们也可以想

象得到,如果允许退股的话,公司的资金份额会不断减少,不利于公司的经营;如果大部分股东都要求退股的话,公司就只有宣布解散了。那么,这个不可偿还性会带来什么问题呢?

它最直观的缺陷就是股东从此无法脱身了,这跟通常说的“泡妞泡成老公”的道理是一样的,经济学上叫做丧失了流动性,即资产无法变为现金。为了弥补股票的这个缺陷,我们的天才王二就引入了股票的转让制度,这也就是股票的第三个特征:流通性。虽然股票不能退股,但可以转让给其他人,比如从村民甲转让给村民乙,这个时候公司资本没有发生变化,只是股东不同了而已。随着股票转让的流行,王二干脆建立了一个集中市场来进行股票交易——这与我们划定一块地方作为菜市场在逻辑上是一样的——这个市场,就是现在的证券交易所。

流通性也带来了股票的第四个特征,也是让无数股民前仆后继杀入股市的根本原因:价格波动性。我们来看看“苏宁电器”(002024),该股于2004年7月21日上市,当天的收盘价是32.7元,而不到3年,其价格(复权后)达到一千多元,上涨30倍。让我们闭上眼睛想象一下这个财富的增值是什么样的速度:假设你在30岁的时候投入10万元(一般中产阶级都可以承受的数目),那么在3年内上涨30倍,10万将变成300万,再到36岁的时候变成9000万,不到40岁你将拥有27亿!……是不是兴奋得浑身发抖,准备提笔写辞职报告了?先不要这么激动,我们再来看一个例子:“银广夏”(000557)在2001年12月29日的最高价达到37.99元,而到了2002年1月22日,它的最低价只有2.12元,市值缩水接近95%!而且,这一切就发生在一个月之内!假设你在39岁把你的27亿投到这样的股票,那么按照这个贬值的速度,只需要几个月时间(还等不到你过40岁生日),你的资产将只剩下几万元!——真正的“一夜回到解放前”。怪不得一位欧美投行人士对证券市场如此评论:“除了战争,这是最刺激的事。”不过,我建议,还是多想想惨烈下跌的例子,而不要整天梦到疯狂上涨的个案——相信我,这会有好处的。

## 买股票就是买上市公司未来的利润

中国股市目前有近 2 000 只股票，翻翻它们的行情图，你会发现，它们的价格差异非常大，“中国船舶”(600150)最高价达到了 300 元，而有的股票只有几元钱。如果说奥迪比奥拓贵、法拉利比夏利价高我们容易理解，但股票是看不见摸不着的玩意，是什么造成了股价之间这么大的差异呢？这里我们就必须了解一个概念——股票的内在价值。

股票不同于普通商品的是，它没有实质上的使用功效。我们买块牛排，是因为它可以刺激我们的味蕾、填饱我们的肠胃；我们买件靓衫，是因为它可以遮体御寒乃至帮我们吸引到异性的眼球。这些商品都可以给我们带来具体的效用，因此，我们能够直观地理解它的价值。但是股票呢，我们买股票甚至连纸都没有一张，它不能看不能摸也不能吃，它的效用在哪里呢？

金融是拿钱生钱的行业，而金融产品的效用也正是它所带来的未来的收入。前面我们已经讲过，股票具有收益性，你拥有一只股票后，便可在未来享受该上市公司的利润或者说是利润分红，这便是股票的效用——它可以带来“未来的钱”。

那么，既然其效用是带来“未来的钱”，而我们买卖股票却是在现在，如何在现在为“未来的钱”定价？现代金融学认为，股票的价值便是其未来股利的现值 (present value)。

这里出现了一个术语——“现值”，我建议你牢牢记住，因为术语是最能冒充内行、吓唬外行的工具之一，比如跟朋友一起看科幻片时，你如果能冒几个“奇点”“虫洞”之类的怪词，别人准以为你对宇宙物理学有深入研究；同样，如果几个人在一起聊股票，你装作漫不经心地说“这只股票的价格已经低于它未来 5 年利润的现值”，必然会让同性佩服异性臣服。“现值”是金融学上的一个重要概念，简单地说，现值就是未来的钱在现在值多少钱，而把未来的钱换算成现在的钱的运算过程就叫做“贴现”。举个最简单的例子，如果目前的年收益率是 5%，现在的 100 元钱在一年后就变为 105 元。那么反过来看，一年后的 105 元就相当于现在的 100

元,现在的 100 元便是未来的 105 元的现值。

据说霍金在写《时间简史》的时候,手痒难抑,毕竟他是数理专业的,打算在书中插入不少数学公式。一个朋友忠告他:“你每写一个数字公式,读者就会减少一半。”最后,他在书里只保留了一个数学公式,就是著名的质能方程式。现值的算法也有一套公式,只要有了未来收入的数据与贴现率,拿 EXCEL 或计算器就能算出现值(当然,实在这两样工具都没有,你也可以用铅笔,只是耗费的时间要长一点)。为了超越霍金,我决定一个数学公式都不写,你只需要记住这样一个结论:未来的钱越多,它的现值就越大(这其实是明显的废话)。

具体在股票上,未来的钱便是股票的股利即上市公司的分红,所以上市公司未来的分红越多,股票的价值就越大。由于上市公司分红的来源是它的利润,那么最后我们可以得出这样的结论:买股票,就是买上市公司未来的利润;上市公司未来的利润越多,股票的价值就越大。如果你在书边有支笔的话,我建议你在这句话上做个记号。为了以后叙述方便,我们就把这条定律叫做“价值定律”,它是股票投资的精要所在。

### 会跳起来的苹果

前面讲到股票的价值,这其实只是理论上的概念,在实际中经常上蹿下跳引得无数股民脸上的表情像走马灯一般变化的,都是股票的价格。那么又是什么影响着股票的价格呢?

有一个讽刺经济学家的笑话说,如果你能教会一只鹦鹉说“供给”与“需求”,那么你就把它培养成了经济学家,由此可见供需决定价格的理论在经济学中的重大意义。股票也是一种商品,它的价格也是由供需来决定的。如果卖股票的人多(其实准确点说,应该是卖的股票的数量多,因为人多未必股数大),那么相当于股票的供给加大,股价会下跌;而如果买股票的人多,则相当于股票的需求增加,股价会上涨。但这相当于没说,因为这又会引入另外一个问题:什么影响着股票的供给和需求?

这个问题既复杂又简单。

说这个问题复杂,因为我可以列出一大堆因素,它们都可以影响到股价:上市公司的经营状况、银行利率、资金充裕程度、经济周期、大众心理、小道消息……国外有好事者甚至把股价的波动跟太阳黑子活动的关系作过专门研究,然后根据太阳黑子的变化来预测股市。想象一下有人拿着天文望远镜对着太阳晃了几下,然后压低声音,很神秘地告诉你:“太阳黑子今天非常活跃,股市近期将要大涨,赶紧去买股票吧!”——你是不是想抢过天文望远镜来砸他的头?

正因为影响股价的因素非常多,所以股市似乎跟天气一样,存在着蝴蝶效应。这个定律说的是,一只蝴蝶在巴西扇动一下翅膀,会造成一个月后在德克萨斯州的一场龙卷风。我们来看一个据说是真实的案例:英国有一家银行是上市公司,它的总行装修得气派奢华,在大厦边有一圈像屋檐的设计,上面是各种各样那种在国外常见的扭胳膊拧腿的雕塑,这本来也是件正常不过的事,但这个大厦的设计师可能做梦也想不到,这会在后来惹出大祸。有一天突然下起了大雨,于是许多人到这家银行的屋檐下避雨,人越聚越多,远远望去像一条排队的长龙。这时不知道哪个路人突然发挥了可怕的想象力,认为这些避雨的人是在集体取钱,说得专业一点就是“挤兑”,这可是银行最大的噩梦。这个谣言一下子传开来,人们都以为这家银行出了问题,它的股价应声下落,而股价的下跌更让人们相信了传言,在这家银行有存款的纷纷去取钱,形成了真正的挤兑……有谁会想到一场大雨会冲垮一家银行的股价?

因为股价变化如此的扑朔迷离,有的经济学家就干脆说股价纯粹就是一个心理预期因素的反映,你认为它值多少钱,它就可以值多少钱——是不是很像我们“人有多大胆,地有多大产”的口号?这其中最有名的是“博傻理论”,就是说我花很高的价钱买了一只股票,你认为我傻?不要紧,我相信有人比我更傻,他会花更高的价从我手里买走,我还是有钱赚——一个类似击鼓传花的游戏。这个理论在短期内是成立的。最近的例子就是2007年那波让很多人兴奋得快要抽搐的牛市了,当“中石油”(601857)超越埃克森·美孚成为全球第一大公司、“工商银行”(601398)超过花旗银行成为世界市值最高的银行、“万科”(000002)变成全球第一大市值地产公司的时候,你真的会相信我们的这些公司值这个“世界第一”的价格

吗？除非你真的是“很傻很天真”，不然不会相信这样的神话。但是，这不妨碍我们继续推高股价，因为我们在潜意识里总相信，这不是最高点，还会有人来接盘，于是股指继续高攀，直到6 124点的天位。

如果股价真的是由投资者的心理因素决定的，那么是不是意味着我们观测大众的心理就可以在股市中稳操胜券？理论上是这样的，但在实践中没有比预测大众心理更难的事了。牛顿够牛了吧？结果还是在股市中亏得灰头土脸，最后只能酸溜溜地自嘲：“我可以计算到天体的运动，却不能计算到大众的疯狂。”为什么牛顿有这么高智商又有这么吉利名字的人都不能预测到股价呢？你可能会想到前面那家倒霉银行的例子，但那只是极端案例，是小概率事件，大众心理难以预测的根本原因在于你预测的对象是会学习、变化的，所以没有规律可循。

牛顿研究的物理世界与股市不一样，在他研究的那个世界里，科学定律可以被重复验证。比如由于存在地心引力，苹果会从树上垂直落到地上，不管试验多少个苹果，都会得到相同的结果。所以知道这条定律之后，我们路过苹果树下就要小心，因为不是每个人都像牛顿那样幸运，被苹果砸中了还能发现科学定律而没有得脑震荡。不可想象这样的情况——我们看见地上有一个苹果，正在不以为然的时候，它突然跳起来砸在我们的脸上，然后顽皮地哈哈大笑说：“小样，你以为我就不会跳起来吗？”——因为苹果是没有学习能力的，它不可能根据我们的位置来变换它运行的轨道。而股市不一样，股市的参与者跟我们一样，都是具有学习能力的人，他们就像那只会跳起来的苹果，根据历史经验、对手的行动等信息来调整自己的行动策略。这个在经济学上叫做“博弈论”(game theory)，既然本书的目的不是打算教你混个经济学学位，就不详细讲这个理论了。你只需要认识到，参与股市的人都与你一样智商正常(我通常是假设他们的智商比我还高)，你所能依据公开信息作出的判断其他人一样可以做到。我们可以把这条定律叫做“博弈定律”。这里我再一次请你拿起笔做个记号——放心，做完这个记号你就可以把你的笔扔掉了，我不会第三次提出这个要求。“价值定律”与“博弈定律”是本书理论的两条最基本的定律，绝大部分结论都是由这两条定律演化而来的。

根据“博弈定律”，因为人具有学习与应变能力，所以股市中会存在一种“规律

自动失效”的现象。简单地说，人们如果发现了一条股市涨跌的规律，那么这条规律被发现以后就会自动失效。2007年曾经有人对大盘的几次单日大跌作了一个分析，发现几次大跌时间间隔都是26天，于是他得出一个结论，大盘跟女性一样具有较为规律的生理周期，并预测出大盘的下一次大跌是2007年6月11日。结果如何呢？那天大盘显然得了生理周期紊乱的“妇科疾病”，上涨了2.11%。很清楚，如果大家都预期6月11日会跌，那么人人都会在这个日期之前出逃，规律便自动失效。显然，股市是最不能容忍教条主义的地方，《孙子兵法》中说的“兵无常势，水无常形”倒是股市的一个好总结，所以反复亏损的老股民会调侃地说“傻瓜次次不同”，意即每次上的当都不一样。

所以总结起来说，如果有利好，那么市场上所有的人都会调整对股票的估值，价格会直接到达充分考虑了利好因素的水平，如果有利空则恰好相反。在到达了这个充分考虑了利好或利空因素的水平之后，便是无数大众的心理博弈，而这是无法预测的。要明白这种预测的不可能性，你只需要想象一下这个事实：实际上，市场上的每一笔交易都是在两个意见相反的人之间达成的，买家认为股价要涨，否则他不会买；而卖家却认为股价要跌，否则他也不会卖<sup>①</sup>。——你能说得清楚股价到底是会涨还是会跌？

这种股价在短期内不可预测的现象，在经济学上有个专门的名称，叫做“随机漫步”(random walk)。如果你还是不相信，认为这只是理论上的空谈，那么我再给你举几个真实的例子。

第一个例子是我自己的实验。在我进入证券行业之初，我花了一个月时间进行了一项实验：每天开盘前看完三大证券报，并根据掌握的所有信息对今天的大盘做一个涨跌预测。一个月的实验下来，正确率大约是55%，错误率为45%。我盯着这两个数看了好久，突然想到，这个结果其实跟抛硬币没有两样啊！如果正确率与错误率有极大的悬殊那该多好——哪怕是错误率特别高也好，比如错误率是90%，我反向操作也能赚大钱。——什么世道，想犯错误都这么困难！

第二个例子是国内的统计研究。你或许会说上述实验只能说明我的水平不高，那么我们再来看看国内“高手”的情况。中国证券网曾对三大证券报自2000年



9月7日—11月14日所发表的各种形式的股评和荐股文章进行统计，并按荐股在有效期内的涨跌幅度评分，按统计者的话说，“得出的结果令人惊讶”（其实我一点都不惊讶）。按所列入的股评家人数计，304人中152人得的是负分，正好占50%；304人总共得了60.32分（每人满分为100分），平均得0.198分，接近0分。按所荐股票的数量计，在43个交易日中总共推荐股票4937只（次），平均每只（次）得分0.0122分，几乎全军覆没。

第三个例子是华尔街的实验。你可能还会说国内黑嘴是被庄家收买，股评的失败是因为他们的动机不良，并不意味着股价在技术上不可预测，那么我们再来看看国外的例子。美国几个经济学家在一间屋子里挂满了纸条，每张纸条上写着股票代码，然后找了一只猩猩（理论上它的智商应该比我们都低），让猩猩去扯纸条，它扯下来哪张纸条，经济学家就买入纸条上写的股票。隔了一段时间之后，把猩猩所选的投资组合的业绩与市场上基金经理的业绩相比较，惊讶地发现它的成绩居然在整个基金业中处于中等偏上的水平！这意味着美国基金经理的选股水平跟这个长毛光腚、憨态可掬的大猴子差不多！——天知道猩猩的选股标准是什么，也许它只是看哪个代码更像香蕉。如果说随机选股与经过刻意研究选股的结果差不多，那么就只能说，股价是随机变动的，所以刻意选股不能胜出。

最后一个例子是一个“股神”的事迹。伊莱恩·葛莎莉是美国一家证券公司的副总裁，1987年10月12日，她预测说“股市崩溃就在眼前”。两天之后，她更把胸脯拍得“砰砰”响，信誓旦旦地告诉美国一家著名的日报，道·琼斯指数很快就会下挫500点以上。一个礼拜后，著名的“黑色星期一”降临了。刹那间，她变成了媒体的宠儿。而几年之内，她就她的名声转化成了一笔财富。她是怎么做的呢？按自己的预测来炒股吗？当然不是。实际上，资金如潮水般涌入她创办的基金，不到一年就达到了7亿美元，只收1%的管理费，她一年就入账700万美元。此外，她还开始发表投资业务通讯，而订阅者很快就增加到了10万人。权威的预测形象让伊莱恩·葛莎莉发了大财——但她的追随者们却没有这么幸运。据统计，她在1987—1996年间做了14次预测，只有5次正确，正确率为36%，连我都还比她多出几个百分点。由于她在股灾之后仍然看空，结果错过了此后的大幅反弹。直到