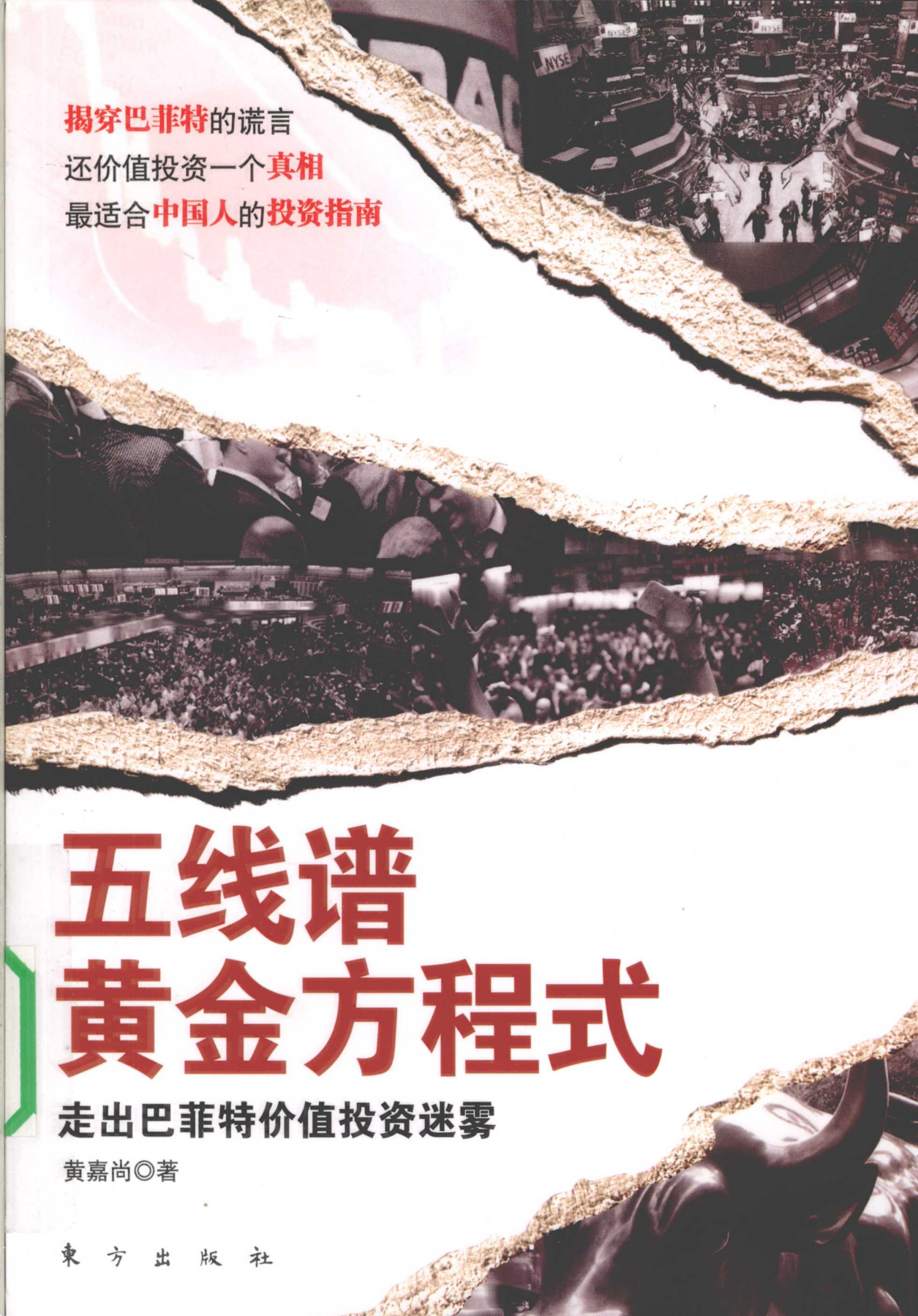




揭穿巴菲特的谎言

还价值投资一个真相

最适合中国人的投资指南

五线谱 黄金方程式

走出巴菲特价值投资迷雾

黄嘉尚◎著

东方出版社

五线谱 黄金方程式

走出巴菲特价值投资迷雾

黄嘉尚◎著

東方出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

五线谱黄金方程式：走出巴菲特价值投资迷雾/黄嘉尚 著. —北京：东方出版社，2009

ISBN 978-7-5060-3476-0

I. 五… II. 黄… III. 股票—证券投资—基本知识—中国
IV. F832.51

中国版本图书馆 (CIP) 数据核字 (2009) 第 044543 号

五线谱黄金方程式：走出巴菲特价值投资迷雾

作 者：黄嘉尚

责任编辑：姬 利 李 烨

出 版：东方出版社

发 行：东方出版社 东方音像电子出版社

地 址：北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码：100706

印 刷：北京智力达印刷有限公司

版 次：2009 年 8 月第 1 版

印 次：2009 年 8 月第 1 次印刷

开 本：710 毫米×1000 毫米 1/16

印 张：14

字 数：140 千字

书 号：ISBN 978-7-5060-3476-0

定 价：29.00 元

发行电话：(010) 65257256 65245857 65276861

团购电话：(010) 65230553

版权所有，违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题，请拨打电话：(010) 65266204

前言

价值投资崩溃，理财新时代开始

2008 年对全球所有的投资机构及投资者而言都是惨痛的一年。金融海啸的威力，让过去几十年在全球投资市场形成的很多理论及观点完全崩溃了。西方世界奉为主臬的市场自由经济在金融海啸中被各国政府的积极救市计划所取代，而中国过去一直被国际投资机构诟病的金融管制，却成了其自身躲过这次金融海啸的最大护身符。随着这次全球金融版图的重组，中国将在世界舞台扮演更重要的角色。

但是，中国的投资者就并非如此幸运：上证指数从 2007 年 10 月 16 日的 6 124.04 点开始急转直下，到 2008 年 10 月已跌至 1 600 多点，跌幅超过 72%，位列全球股市跌幅的前三名。过去很多投资人所使用的方法在这波中国股市的下跌中完全失效，牛市中的“股神”们在这次股灾中也无一幸免。人们发现这些所谓的“股神”不过是一群大散户罢了。而更为不幸的是，价值投资却变成了这些“股神”以及其他套牢者的借口。2007 年曾经有专业券商推荐了中国平安，认为在 120 元买进它就可以进行所谓的价值投资。然而，一年之后中国平安跌破 20 元。那么，到底是中国平安的价值出现重大变化，还是这些所谓专家滥用了“价值投资”这一概念呢？

其实价值投资是非常简单的理论，关键在于价值评估是否准确，就像是同一只股票让 100 位投资者来评估价值，相信会出现 100 种的答案。但谁的答案才是对呢？只有等待时间来证明了。市面上很多图书以及作者都在吹捧价值投资，却忘了告诉所有投资者，价值投资根本不适合用在中国股市这样的新兴市场。这也是这一次在中国股市的价值投资的信仰者受伤最重的原因之一。

在中国，我们需要一套自己的投资理论与哲学，而这本书就是帮所

有中国投资者建立一套新的投资理论，以及在股市暴跌之后重新塑造正确的投资观念及方法的指南。当下次牛市再起时中国的投资者们都能为自己创造无限财富，成为股市赢家。

我16岁进入台湾股市，至今已经超过20年时间。2004年我开始关注内地股市，因为当时内地的总体经济环境与1987年台湾股市暴涨之前非常相似，于是我把握机会有幸参与了这几年来内地股市的暴涨。只是在这一波牛市结束之后，我看到了受伤累累的投资大众，于是开始反思，我应该为内地的股民尽点心力，将自己过去20年的股市经验进行总结，把一些简单却又重要的观念及操作方法与广大的投资者共同分享。毕竟，股市中充满太多自欺欺人的“股神”与专家，他们没有一套真正适合中国投资者的操作方法。希望本书能给所有中国股民带来些许启示。

股市只有赢家与输家，却没有专家。正确投资要从认识自己开始，了解自己个性才是正确投资的第一步。知道自己的优点与不足，才能将过去错误的观念改正，并找到对的方法。就像是谱写一首动听的曲子，所有悦耳动听的音符都建立在最简单的五线谱之间，而本书就是帮助所有投资者构建属于自己的正确投资五线谱。投资者通过这个五线谱可以谱出自己人生的精彩乐章。

2008年对中国而言是悲喜交加的一年，雪灾与震灾的侵袭让中国陷入哀恸，但是史上最成功的奥运会却让所有中国人走过伤痛挺起胸膛走向世界。同理，股市也有高低起伏。希望所有投资者在股市追求获得的同时，不要忘记人生当中有很多的东西比金钱更珍贵，千万不要迷失在金钱的漩涡中。当然，我也希望本书能帮助所有想赚钱的投资者真正赚到钱。

本书的个人所得我将全部捐作慈善事业。当然，我希望所有投资者能从本书汲取营养并获得大量财富的同时，也别忘了“施”比“受”更有福，时时帮助身边所有需要帮助的人，让自己真正富有。

最后，将这本书献给我已过世的母亲，以及我最爱的家人们。

黄嘉尚

目 录



前言：价值投资崩溃，理财新时代开始 / 1

第一章

别学巴菲特的价值投资

第一节 该死的价值投资 / 001

小新闻大发现 / 001

股市没有神 / 001

价值投资不是你的救命丹 / 002

巴菲特与伯克希尔·哈撒韦公司的获利来源 / 003

价值投资在外汇及衍生性金融商品方面的失利 / 005

成功是不可复制的 / 006

散户投资要像是学习音乐五线谱 / 006

第二节 价值投资不是你的救命丹 / 007

小新闻大发现 / 007

价值投资是一张催命符 / 008

巴菲特与一般主力庄家没有不同 / 009

第三节 价值投资在中国的迷思 / 011

小新闻大发现 / 011

中美股市的差异 / 013

长期投资的错误 / 014

第四节 错用价值投资的代价 / 015

小新闻大发现 / 015

	价值投资的起源 / 016
	巴菲特的老师 / 017
	散户用错价值投资的代价 / 017
	价值投资会忽略止损 / 018
	时间与机会成本损失 / 019
第五节	巴菲特所说“市场愚蠢”的真正意义 / 019
	小新闻大发现 / 019
	大师与推销员 / 022
第六节	买进价格并不决定利润高低 / 023
	小故事大启发 / 023
	卖出价位决定报酬率高低 / 024
	合理买进价位有人会帮你研究好 / 024
第七节	你知道巴菲特怎样玩股票吗 / 025
	小新闻大发现 / 025
	巴菲特买公司不是买股票 / 026
	巴菲特有源源不绝的资金 / 027
第八节	巴菲特玩转中石油 / 027
	小故事大启发 / 027
	中石油挂牌香港 H 股的故事 / 028
	香港联交所揭开秘密 / 028
第九节	巴菲特卖中石油的秘密 / 030
	小新闻大发现 / 030
	巴菲特开始卖出中石油 / 030
第十节	谁为巴菲特在中国买单 / 033
	小故事大启发 / 033
	巴菲特早知道油价会大涨 / 034
第十一节	巴菲特的双重身份 / 035
	小新闻大发现 / 035
	巴菲特是标准生意人 / 036

巴菲特是最好的演员 / 037

巴菲特是超级营销高手 / 038

第二章

巴菲特没有告诉你的 10 件事

第一节 创造 MONEY 的五线谱黄金方程式 / 041

小问题大关键 / 041

认识自己是理财第一步 / 041

“MONEY” 的意义 / 042

按部就班收获财富 / 044

第二节 投资是一场涨跌不对称的游戏 / 044

小问题大关键 / 044

赢家永远是少数 / 045

第三节 风险不可怕，不敢冒险才可怕 / 046

小问题大关键 / 046

机会只给有准备的人 / 046

傻瓜往往是最后的赢家 / 047

第四节 10：90 法则 / 047

小问题大关键 / 047

少数人支配大部分财富 / 048

市场是不公平的 / 048

站在大师肩膀上赚钱 / 048

第五节 乘数效果 / 049

小问题大关键 / 049

时间是放大镜 / 049

聪明的乞丐 / 050

第六节 错误的方法，也可能会有正确的结果 / 052

小问题大关键 / 052

可怕的结果论 / 052

第七节 你真的知道什么是赚，什么是赔吗 / 053

小问题大关键 / 053

不要忽略无风险利润 / 053

第八节 时间是有价值的 / 054

小问题大关键 / 054

时间的重要性 / 055

保险公司的伎俩 / 055

第九节 认同投资的非理性 / 056

小问题大关键 / 056

不要认为自己很客观 / 056

改变自己的非理性 / 057

第十节 投资回报率的陷阱 / 058

小问题大关键 / 058

单利与复利 / 058

复利的数学游戏 / 058

第三章

比价值投资更重要的 20 件事情（一）

第一节 不同个性的投资人应该采取不同的投资策略 / 061

小故事大启发 / 061

锱铢必较型 / 062

四处打听型 / 062

坚持执著型 / 063

唉声叹气型 / 064

歇斯底里型 / 064

第二节 哪些是常常套牢的投资人 / 065

小故事大启发 / 065

永不满足型 / 066

墙头草型 / 067

	自作聪明型 / 067
	沉溺梦想型 / 068
	会买不会卖型 / 068
第三节	你准备好了吗 / 068
	小故事大启发 / 068
	情绪管理能力 / 069
	资金管控的能力 / 070
	风险控制的能力 / 070
	壮士断腕的止损能力 / 070
	解套及转亏为盈的能力 / 071
第四节	学会止损是股票赚钱的第一步 / 071
	小故事大启发 / 071
	看错行情 / 072
	买进理由消失 / 072
	重大利空出现 / 072
	误听消息 / 072
第五节	千万不要盲动 / 074
	小故事大启发 / 074
第六节	牛市判别 / 076
	小故事大启发 / 076
	牛市特征 / 076
	牛市到顶牛角出现征兆 / 077
	牛市操作技巧 / 078
第七节	熊市判别 / 079
	小故事大启发 / 079
	熊市特征 / 081
	熊市中的操作技巧 / 082
	熊市如何抢反弹 / 083

- 第八节 现金为王 / 085**
 小故事大启发 / 085
 如何进行仓位管理 / 087
- 第九节 几种不该下单的情况 / 088**
 小故事大启发 / 088
- 第十节 散户最容易犯的错 / 092**
 小故事大启发 / 092

第四章 比价值投资更重要的 20 件事（二）

- 第一节 选择适合自己的投资方法 / 097**
 小故事大启发 / 097
- 第二节 了解机构法人的操作与选股 / 100**
 小故事大启发 / 100
 机构法人就像是疯狂的大散户 / 101
 可以吃机构法人的豆腐吗 / 101
 机构法人如何评估公司价值 / 102
- 第三节 简单看懂财务报表 / 104**
 小故事大启发 / 104
- 第四节 如何解套与换股 / 107**
 小故事大启发 / 107
- 第五节 头部底部判别 / 111**
 小故事大启发 / 111
 头部判断 / 112
 股市逃顶的策略 / 113
 底部信号出现特征 / 114
- 第六节 反弹与反转的差别 / 115**
 小故事大启发 / 115

第七节 股市周期循环论 / 118

小故事大启发 / 118

第八节 金字塔操作的妙用 / 122

小故事大启发 / 122

第九节 量与价之间的奥秘 / 124

小故事大启发 / 124

第十节 经济周期循环 / 125

小故事大启发 / 125

经济周期的类型及成因 / 127

第五章

比价值投资更好用的技术分析投资

第一节 你必须要懂得 K 线理论 / 129

小故事大启发 / 129

K 线基本原则 / 130

第二节 K 线的运用与奥秘 / 136

小故事大启发 / 136

买进信号 K 线 / 137

K 线卖出信号 / 139

第三节 股票形态会说话 / 142

小故事大启发 / 142

K 线形态分类 / 143

买卖时机的选择 / 151

第四节 量价关系 / 153

小故事大启发 / 153

第五节 波浪理论与葛兰必法则 / 158

小故事大启发 / 158

葛兰必八大法则 / 164

第六节 技术指标应用 / 166

小故事大启发 / 166

指数平滑异同移动平均线 / 166

随机指标 / 169

相对强弱指标 / 170

移动平均线 / 172

能量潮指标 / 174

新三价线 / 176

心理线 / 176

第六章

决胜股市的实战技巧

第一节 反价值投资的抄底策略 / 179

小故事大启发 / 179

底部的操作技巧 / 180

第二节 掌握股市起涨发动时间 / 183

小故事大启发 / 183

第三节 短线进场的大盘条件 / 185

小故事大启发 / 185

短线操作的意义 / 185

适合短线进场的大盘条件 / 186

如何找寻短线进场标的 / 187

第四节 短线看盘关键点 / 188

小故事大启发 / 188

第五节 庄家的股市游戏（一） / 190

小故事大启发 / 190

庄家类型 / 191

庄家炒作资金来源 / 192

庄家如何建仓 / 193

第六节 庄家的股市游戏（二） / 194

小故事大启发 / 194

庄家如何震仓 / 195

庄家开始启动拉升 / 195

庄家如何出货 / 199

第七节 不可不知的庄家对敲手法 / 201

小故事大启发 / 201

第八节 拉高吃货与压低出货 / 203

小故事大启发 / 203

庄家拉高吃货的秘密 / 204

庄家如何压低出货 / 204

拉高吃货和拉高出货的不同 / 205

压低出货和压低吃货的不同 / 205

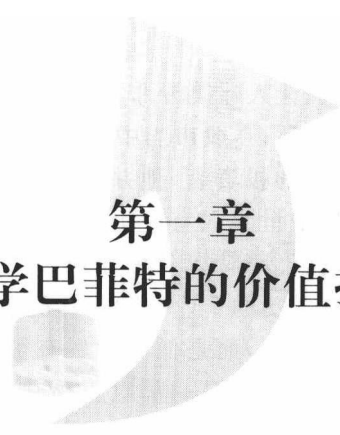
第九节 新股炒作 / 205

小故事大启发 / 205

新股的优点 / 206

哪些新股容易成为炒作的对象 / 206

后记 / 209



第一章

别学巴菲特的价值投资

第一节 该死的价值投资

小新闻大发现

巴菲特衍生品投资亏损 16 亿美元

沃伦·巴菲特(Warren Buffett)旗下的伯克希尔·哈撒韦公司第一季度在衍生品合约方面蒙受 16 亿美元的非现金损失——巴菲特曾经将该类资产称为“大规模杀伤性金融武器”。

据英国《金融时报》报道,伯克希尔·哈撒韦在奥马哈召开公司年会前夕宣布了此笔意外投资损失,这导致该公司第一季度利润较上年同期的 26 亿美元猛降 64%,至 9.4 亿美元。奥马哈是巴菲特的家乡。

巴菲特在一份声明中将利润下降归咎于会计准则,这些准则迫使公司减记未实现的衍生品利得或损失。

伯克希尔·哈撒韦公司的投资亏损,主要集中在两个领域。该公司在标准普尔 500 指数(S&P 500)及其他 3 种指数卖出合约方面计入了 12 亿美元的未实现损失。该公司是一家业务范围涵盖从保险业到糖果业的企业集团。

(中国经济网综合 2008/5/4)

股市没有神

神的出现在于人类对未知的东西感到无法掌控,但又渴望得到信息,于是把希望寄托在神的身上。中国人特别喜欢造神,连股市里面也要创



造出“股神”加以膜拜，这真让人啼笑皆非。

股市没有神，更没有神话，在股市当中只有人。沃伦·巴菲特只是一个普通的人，只是一个理性的投资者，他并不是神，也绝对不是你应该学习和模仿的对象。巴菲特全世界只有一个，况且造就他成为世界首富的原因并不是因为股市投资（巴菲特以及伯克希尔·哈撒韦的主要盈利都不是靠股票投资），而是靠成功的企业并购和其他金融投资。

不是巴菲特他一个人很棒，而是他的背后有很多你不知道的无名英雄共同造就了巴菲特神话。就像是一部电影播映完毕后，会有一长串的工作人员名单，但你只关心导演、编剧、男女主角等人。股神的故事是由很多人共同谱写而成的。

“价值投资法则”若是真的可以让人家财万贯，相信世界上的巴菲特应该不会只是一个。价值投资理论本身是对的，但是实际上却是不可行的。否则，价值投资理论的发明者（价值投资的最早提倡者是巴菲特的老师）应该是第一个因为价值投资而成为世界首富的人才对。

巴菲特在中国比他在其他任何一个国家都更受欢迎，因为“全民皆股”的国家并不多。中国的书店里有全世界最多的以学习巴菲特为主题的书，但是仔细一比较，你不难发现内容几乎是大同小异，一片抄袭甚至错误百出。我想很多作者自己也跟一般散户一样，对巴菲特了解不深或是对股票市场根本不懂，就像是一个只看过猪走路却从没有吃过猪肉的人在告诉你猪肉有多好吃。但是偏偏很多投资者就是相信。

相信大多数作者根本没有去仔细研究过巴菲特或是伯克希尔·哈撒韦的所有股市进出数据，甚至详细阅读他公司每年的英文年报。他们这样的吹捧巴菲特价值投资，我相当的不以为然，要知道盲从最后将会出现反效果。我认为有必要从一个股市操盘手角度来谈论巴菲特，因为只有真正懂得操盘艺术的操盘手，才能看清楚巴菲特价值投资中很多的理论对散户而言是毒药不是糖果。这也是这本书所要传达的信息。

巴菲特之所以成功，并非仅仅是因为价值投资，而是由于他的个性和独特的人格特质。为什么在巴菲特之前世界上有不少人采用价值投资却没有成功？可以确定巴菲特的成功绝对是空前绝后的。因而不要再沉迷于价值投资，先找对方向才是投资理财的第一步。

价值投资不是你的救命丹

我并不是要反对巴菲特，而是要告诉一般投资者不要盲从巴菲特。

因为巴菲特价值投资理论中很多东西并不适合一般投资者,他只是以自己的角度来谈价值投资的。根据我在股市 20 年的分析经验,确实有投资者因为长期投资赚到大钱。但是若仔细去分析原因,往往会发现运气成分居多。长期投资的人当中有 80% 都是长期套牢,可是新闻总是聚焦在那些极少数成功案例上(新闻永远是报道少数的东西),久而久之大家认为价值投资一定能成功。但是我相信 10 年或是 20 年之后,你再回头看看这些现在遵循价值投资的人,超过 80% 都会是失败赔钱的,15% 会赚到小钱,顶多只有 2% 会因为运气好赚到大钱(永远记住一件事情,成功永远是少数中的少数)。

因而,就算你努力学习也不可能成为另一个巴菲特。这并不是说你的能力不足或是资质不够,而是巴菲特价值投资当中所谈及的很多企业投资价值分析需要一个团队运作,这不一个人研究就可以得出结论的(否则巴菲特就不用聘请很多研究员了)。同时,价值投资还牵扯到企业经营、国际庞大的资本运作,并不是只有股票投资这样简单。这些操作一般投资者根本无法做到。

巴菲特与伯克希尔·哈撒韦公司获利来源

市面上很多对巴菲特的描述都是错的。有关巴菲特的文章或是图书多如繁星,但很多数据却都是引用错误。例如,一般都认为巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司是靠投资股票获利的,但事实是伯克希尔·哈撒韦公司从 1995 年开始就转型成为金融集团,投资股票收益只占公司获利的一小部分。表 1-1 列举了 2003~2007 年伯克希尔·哈撒韦及其子公司各年度利润表中的数据。从表中你会发现每年股市投资包括衍生性商品以及股利等等,与股票相关获利加总起来的收入只有占公司整体营收的不到 10%。事实上,伯克希尔·哈撒韦公司早就不以股市投资为获利重心了。20 世纪 90 年代后,该公司已由早期投资有价证券,转为以保险、企业收购及经营权的取得为主的金融集团。

巴菲特也指出,要维持非保险事业(保险事业是集团最重要获利来源之一,其稳定的现金流,向来是巴菲特投资、收购的重要资金来源)不断成长的税前盈余数字,只有在一些重大、有价值的收购案不虞匮乏下,才有可能。因而股票投资根本不是巴菲特的获利重心。