

GUMIN XUEXIAO ZHONGJI JIAOCHENG

上海证券报投资理财丛书

股民学校

中级教程

上海证券报社 编著

张勇军 主编

26位专业高手 10年宝贵经验
汇聚实战流派的投资方略

上海远东出版社

GUMIN XUEXIAO ZHONGJI JIAOCHENG

上海证券报投资理财丛书

股民学校

中级教程

上海证券报社 编著

张勇军 主编

 上海远东出版社

图书在版编目(CIP)数据

股民学校中级教程/上海证券报社编著. —上海: 上海远东出版社, 2008

ISBN 978 - 7 - 80706 - 854 - 9

I. 股… II. 上… III. 股票—证券投资—中国
IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 152069 号

责任编辑: 任郁文

装帧设计: 李 廉

版式设计: 李如琬

责任制作: 李 昕

股民学校中级教程

编著: 上海证券报

主编: 张勇军

出版: 上海世纪出版股份有限公司远东出版社

地址: 中国上海市仙霞路 357 号

邮编: 200336

网址: www.ydbook.com

发行: 新华书店上海发行所 上海远东出版社

制版: 南京前锦排版服务有限公司

印刷: 昆山亭林印刷有限公司

装订: 昆山亭林印刷有限公司

版次: 2009 年 1 月第 1 版

印次: 2009 年 1 月第 1 次印刷

开本: 850 × 1168 1/32

字数: 245 千字

印张: 10.125

ISBN 978 - 7 - 80706 - 854 - 9/F · 350

定价: 39.00 元

版权所有 盗版必究 (举报电话: 62347733)

如发生质量问题, 读者可向工厂调换。

零售、邮购电话: 021 - 62347733 - 8555

前言

在各方的关注下,《股民学校中级教程》终于付梓了,这是继2007年《股民学校初级教程》推出之后,“上海证券报股民学校”倾情奉献的又一力作。

2007年出版的《股民学校初级教程》获得了各方面的好评,并连续数月位居北京、上海、广州等地各大书店销售排行榜榜首,并在年内连续11次重印。广大投资者纷纷来电来函,希望尽快出版《股民学校中级教程》,以满足投资者进一步学习的强烈需求。为此,我们组织了多位专家和“股民学校”的优秀授课老师,凝聚了大家的智慧和感悟,编写了这本《股民学校中级教程》。

需要说明的是,“中级教程”与“初级教程”的编写思路有着根本性的差异。“初级教程”立足于对基础知识的普及、基本分析方法的介绍和一般操作思路的指导,以帮助投资者尽快掌握证券投资的基本知识和基本方法。而“中级教程”则侧重于帮助一般投资者解决实际操作中的难题,提高资金管理效率、控制投资风险。证券投资毕竟是一件很专业的事情,对于一般投资者而言,要求他们去掌握深奥的理论、复杂的分析和艰深的技术是不现实的。因此,我们长期以来,一直在专业与通俗之间寻求平衡点,在理论与实用之间寻求最佳结合点,这也是我们编写“中级教程”的出发点。在内容安排上,“中级教程”坚持以价值投资为主线,发扬百花齐放的精神,具有公司研究、长线投资、趋势投资、短线操作等多种投资理念兼容并蓄的风格。

随着投资逐渐成为一种基本的理财方式,通过资本市场参与分享经济发展成果已经成为人们共同的追求。但在实际操作中,依然有不少投资者存有一夜暴富的奢望,他们或深陷“原始股”泥潭,或过分迷信各种炒股软件,或四处打听“小道消息”,却不愿做

深入的学习。对于诸如此类不良的投资习惯,投资者应该坚决规避。正如“股民学校”所倡导的,“要投资,先求知”。成功的投资应首先要从认识自我开始,理性分析自我的投资倾向和风险承受程度,科学地界定自我的学习与实践能力。投资者如果对资本市场缺乏深入的认识,并且难以进行独立的投资分析与评估,最好依托基金、保险等专业投资机构去规划理财方案;投资者如果熟悉资本市场的基本运行规则,并渴望通过积极学习来实现自主投资,那么本书将会是你的良师益友。

尽管目前市场上关于证券投资的图书林林总总,但基本可以划分为以下几大类别:一类是“学院派”专家学者编写的金融理财教科书,该类图书因其具有论证过程严谨而循序渐进、理论强于实践等特点,故更适用于课堂教学,对于一般投资者而言,却存在着阅读困难的艰涩之苦;另一类是“实践派”专业人士撰写的通俗投资心得,理论与实践相互见长,但却存在一家之言的窘境;第三类是“江湖派”民间高手总结的投资心得,其中不乏光辉大作,但却普遍带有明显的个人倾向性;第四类是“译介派”引入的海外译本,它们深刻地影响了我国一大批专业投资人士,但对于一般投资者而言,这些“舶来”的投资理念明显遭遇了“水土不服”问题。因此,既能够反映国际上普遍的投资理念和投资方法,又适合我国资本市场实际的综合性、通俗化的大众投资作品,显得格外稀缺。为此,《上海证券报》根据多年对投资者教育工作的实践,选择了一批有10年以上从业经验的专业投资人士,联袂奉献了这本《股民学校中级教程》,集合了众多精英人士多年积累的投资实战经验和技巧。10年以上的投资生涯成就了他们成熟的认识市场、分析市场的眼光,他们不仅了解市场的基本运行规律,熟悉各类投资理念,更重要的是,他们非常了解一般投资者的困惑和心态。他们用时间和教训所得来的宝贵经验非常适合投资者的现实需求,同时他们都非常乐于将10年以上的投资心得与人分享,乐于和“股民学校”一起帮助中国的普通投资者。

本书在编写过程中,得到了广发证券、中信证券、申银万国证

券、国泰君安证券、中信建投证券、兴业证券、方正证券、东吴证券等众多券商的积极支持,就在我们提出写作构想不久,各公司积极参与讨论,为我们推举最佳作者。同时,我们还充分吸收融合了广大投资者的宝贵意见,在此一并致谢!

《股民学校中级教程》集纳了现阶段众多投资人士的宝贵经验,是“股民学校”以教材方式服务于投资者教育工作的一种延续和摸索。但是,相对于博大精深的证券投资来说,任何探索和实践都是阶段性的,因此,本书疏漏之处在所难免,敬请投资高手批评指正。

上海证券报社社长 关文

“股民学校中级教程”编委会

编委会主任：

中国证券业协会专职副会长	杨晓武
中国证券分析师委员会主任委员	林义相
《上海证券报》社社长	关 文

编委会委员(按姓氏笔画为序)：

申银万国证券公司董事长	丁国荣
海通证券公司董事长	王开国
安信证券公司总裁	王彦国
兴业证券董事长	兰 荣
申银万国证券公司总裁	冯国荣
银河证券公司副总裁	齐 亮
中国证监会吉林监管局局长	江连海
华龙证券董事长	李晓安
《上海证券报》社副总编辑	李 斌
东吴证券公司董事长	吴永敏
《上海证券报》社副总编辑	张小军
国信证券副总裁	陈 革
广发基金公司总经理	林传辉
广发证券公司总裁助理	赵桂萍
上海证券交易所研究中心主任	胡汝银
方正证券公司副总裁	施光耀
国泰君安证券公司董事长	祝幼一
南方基金公司总经理	高良玉
国都证券公司总裁	唐 步
《上海证券报》社副总编辑	程培松
中信证券公司常务副总经理	程博明
东方证券公司总裁	潘鑫军

目录

陈 理：不战而胜 宁静创富	1
一、投资的首要问题是分清投资和投机	2
二、价值投资适合中国	5
三、价值投资的两个核心	6
四、普通投资者如何做公司研究	8
五、排除信息干扰	9
六、赢家必须有选择地“下注”	11
张茂桦：怎样在中国进行长线投资	16
一、长线投资如何入手——构建股票池	17
二、长线投资也要选择入市时机	21
三、长线投资实战经验	25
季星宇：炒股、博弈与投资	27
一、炒股、博弈与投资	28
二、什么才是真正的投资	34
三、价值投资的原理	35
四、选择股票的方法	37
五、简单而有效的估值方法	43
六、安全边际问题	54
陈广浪：辨明大势 精选个股 长短兼顾	56
一、趋势判断第一	57
二、精选个股第二	59
三、操作策略——长短兼顾	66
秦 洪：超级牛股是如何炼成的	71
一、自上而下的选股思路	72

二、自下而上的选股思路	76
袁建新：实例分析——运用基本面分析选黑马	80
一、实例分析：选择中国中期的理由	81
二、实例分析：行业调研过程	82
三、实例分析：5月29日的中国中期	86
江 帆：捕捉公开信息中的盈利机会	90
一、相信并利用好正道消息	91
二、上市公司公告利好消息后的操作策略	92
三、上市公司公告利空消息后的操作策略	93
四、实例分析——利用机构席位信息来获利	95
陈晓栋：企业价值分析的几个要素	97
一、投资报酬	98
二、预估盈利	101
三、判断企业的价值	103
四、评估公司的若干财务要素	107
吴 煊：新股定价三步分析法	111
一、分析公司自身素质	112
二、合理市盈率判断	114
三、首日交易及买入策略	117
吴育平：投资犹如选美	119
一、基于行为学的选美理论	120
二、正确认识“价值投资”和“主题投资”	121
三、投资逻辑要清晰	122
四、正确认知“内幕”消息	123
程昱华：股市不同时期的投资方法	125
一、股市的本质	126
二、股市变化的四个时期和投资策略	127
三、止赢和止损	132
四、战胜自我 智者常赢	135

吴青芸：构建不同投资组合	137
一、巧用风格轮动操作法提高投资收益率	138
二、不同行情背景下的投资组合	140
三、组合中应当包括多少只股票	146
四、如何灵活运用估值方法	147
余 雷：技术分析如何与基本面分析相结合	149
一、趋势线	151
二、成交量	154
三、60 天均线和成交量结合应用实例	155
徐一钉：长期趋势化解短期波动风险	164
一、投资收获期一年集中在 40 天	165
二、买好的公司比买好的价格更重要	167
黄 俊：看趋势操作	171
一、趋势是最重要的	172
二、借助技术指标选择买卖点	173
舒晓光：成功投资必须“讲纪律”	178
一、证券投资是与人的本能相逆的经济活动	179
二、建立完善的投资纪律——止损和休息	180
三、如何进行仓位控制	180
左道军：控制好自己的仓位	184
一、设定合理的回报预期	185
二、如何控制风险是第一要务	186
三、正确的做法：控制好自己的仓位	188
四、仓位控制与心态调节十分重要	190
五、牛市如何控制仓位	192
六、什么时候该满仓	193
郑旭东：把握最有利的买入时机	195
一、大师的买入路标——“有柄的杯子”	196
二、两个重要的判断指标	202

郑旭东：如何建立正确的卖出原则	205
一、让“胜利果实”尽量长大——“不卖”的原则	206
二、“胜利果实”不要烂掉——获利了结的原则	210
三、唯有胜果时及早翻地改种——“止损”原则	213
四、“果实大小”的比较——换股原则	214
蔡猷斌：看盘实战经验介绍	217
一、大盘看盘技巧	218
二、个股看盘技巧	220
何少杰：把握价量动态变化	225
一、选时比选股更重要	226
二、成交量与股指动态变化的四种情形	226
三、诱多与诱空	232
四、价量时动态变化构成股市动力系统	232
五、市场心理学的实战运用	233
刘建国：看盘、买卖与仓位控制	236
一、大盘与个股的共振	237
二、不同市道下的仓位控制	244
三、历史巨量的研判技巧	250
巫 寒：移动平均线的灵活运用	256
一、移动平均线的基本概念	257
二、移动平均线的运用实例	257
魏道科：8周均线研判中期趋势	265
一、判断中期趋势和节奏的重要性	266
二、8周均线的动向——中期趋势的判断依据	268
三、波浪理论的运用	272
陈 文：怎样提高短线交易的成功率	278
一、短线投资的优点和缺点	279
二、短线操作要具备良好的投资理念	280
三、短线操作要具备良好的心理素质	281

四、短线操作要做好的基础功课	283
五、如何观察和寻找短线机会	286
六、如何从 K 线形态中寻找短线机会	288
七、短线操作应注意的事项	290
王凌霄：少输钱的投资窍门	292
一、“等”市场告诉我们趋势，我们再跟随	293
二、“卖”占到 90%，而“买”只占 10%	293
三、先考虑不输钱才能赚钱	295
吴耀华：中国草根股民的投资方法	299
一、股票买卖的信息收集	300
二、选股思路	302
三、股票盈利的关键在于买入点	303
后记	305

不战而胜 宁静创富

“巴式投资者”陈理



● 投资是当老板,让钱为你工作;投机是当打工仔,为了钱而工作;投资是铺自来水管,投机是提水桶;投资是一生缘,投机是一夜情。

● 投资者心中有两杆秤,一杆称量企业价值,一杆称量市场趋势。企业价值和市场趋势短期内经常会发生背离,投资者有时为了价值标准而降低趋势标准的要求,有时为了趋势标准而降低价值标准的要求,往往由此陷入首鼠两端、自相矛盾的困境而不能自拔。

● 评估企业的关键是考察企业的持久性竞争优势,需要具备正确的投资观、常识、远见和洞察力,而不是靠所谓的内部消息。

1992年开始涉足证券投资,1995年通过《上海证券报》接触巴菲特思想,通过十几年对巴菲特思想的学习、研究和应用,逐渐成长为一名坚定的“巴式投资者”,并创办了巴菲特思想传播平台“博客巴菲特”(<http://blogbuffett.bokee.com>)和巴式投资者交流平台“中道巴菲特俱乐部”,倡导“不战而胜,宁静创富”的理念。

2008年3月,上海证券报股民学校主持人小张老师采访了这位忠实的“巴式投资者”:陈理,听他讲解有关“投资的故事”。

一、投资的首要问题是分清投资和投机

小张老师:你学习、研究和应用巴菲特思想已经有十几年的时间,以你的研究和经验,普通投资者进入实战阶段后,首先要注意的是什么?

陈理:我认为,投资的首要问题是分清投资和投机。

关于“投资与投机”的争论,是股市诞生以来就一直困扰人们的一个古老而顽固的命题。早在1916年,法国数学家巴里亚就出了一本《论投资与投机》的专著。随后几十年间,又有不少专家学者参与争论。其中“价值投资之父”格雷厄姆关于投资与投机的论述最为科学严密:

1. 投资是指根据详尽的分析,实现本金安全和满意回报的有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。

2. 投资者和投机者最实际的区别体现在他们对股市运行的态度上。投机者的兴趣主要是参与市场波动并从中谋取利润。投资者以适当的价格取得并持有适当的股票;市场波动实际上对他很重要,因为市场波动会产生较低的价格,使他有机会聪明地购入股票;同样,市场波动也会产生较高的价格,使他不要买进股票并有机会聪明地抛出股票。

投资大师巴菲特这样区分:如果你是投资家,你会考虑你的资产——即你的企业——将会怎样;如果你是一个投机家,你关心的不是企业而是主要预测价格将会怎样。

从投资与投机的区别可以发现,这是两种截然不同的投资方法,两种不同的投资道路。如果不清楚自己的选择,不明白自己在干什么,不仅离成功的投资距离很遥远,而且有很大的

风险。

对于投资和投机，我觉得也可以这样形象地理解：投资是当老板，让钱为你工作，投机是当打工仔，为了钱而工作；投资是铺自来水管道，投机是提水桶；投资是为了爱情而结婚，投机是为了钱而结婚；投资是一生缘，投机是一夜情。

以我愚见，正确区分投资与投机后，聪明的投资者应该毫不犹豫地选择投资的康庄大道，而不要走上投机的崎岖之路。条条大路通罗马，走正道，最潇洒。投机这种方式存在某种致命的隐患，即使少数人能赚钱，但通常难以持久；即使通过投机取得一连串的成功，也往往会在某次失误中前功尽弃。

格雷厄姆在《证券分析》中指出：“我们必须承认投机者的心理因素对其成功构成强烈的威胁。从因果关系来看，投机者随着价格的上涨而越来越乐观，随着价格的下跌而越来越悲观。因此从本质上看，只有少数投机者能保持常胜不败，而且没有人有理由相信在其他多数同道都将失败的情况下，他自己却总是能成为赢家。所以，在投机方面的培训，无论多么精妙多么全面，对个人来说都是埋下不幸的根源。许多人都是被由此引入市场，初期小有收获，最终几乎人人惨败。”

小张老师：很多人试图把投资与投机结合起来，把价值投资与波段操作结合起来，基本面选股、技术面选时等，你认为这条道路行得通吗？

陈理：说老实话，10年前我也有过这样的想法，做过很多研究和以真金白银为代价的试验。我得出的结论是：此路不通，很难得出更卓越的投资方法。这是一种聪明过头的、复杂化的、逻辑混乱的投资策略。

投资有投资之道，投机也有投机的方法。我个人认为，价值投资和波段操作相结合的所谓“策略投资”等，连纯粹的波段操作即投机操作还不如，因为两者结合的往往是两者的劣势而不

是优势。投资者心中有两杆秤，一杆称量企业价值，一杆称量市场趋势。而企业价值和市场趋势短期内经常会发生背离，投资者有时为了价值标准而降低趋势标准的要求，有时为了趋势标准而降低价值标准的要求，投资者往往由此陷入首鼠两端、自相矛盾的困境而不能自拔。且不说长期而言，其投资效果不佳，单单这种痛苦、矛盾所导致的心理创伤又是金钱难以弥补的。

价值投资的基础优势之一，就是不受市场情绪和价格波动的影响，理性地做出判断和决策。一位真正的投资家，他在任何时候都有对市场报价置之不理的权利，决不会因别人的不理性情绪和所谓波段或市场热点，被动地犯“追涨杀跌”等“强迫性错误”。所谓“聪明”的“策略投资”却是把情绪化的波段或市场热点“结合进来”，从而使价值投资的基础优势荡然无存，这无异是一种“引狼入室”的行为，聪明反被聪明误。

俗话说：“脚踏两条船，必然要落空。”我认为，这就是所谓“策略投资”所面临的困境。

民间有一个说法，洗衣做饭一天不得安宁，建房装修一年不得安宁，讨两个老婆则一辈子不得安宁。投资者试图把基本分析和技术分析结合起来，试图把价值投资和波段操作（或市场热点）结合起来，就像讨两个老婆，或许会一辈子不得安宁。

此外，社会生活中的著名法则——手表定理，可以作为本人论点的有力佐证：

手表定理是指：“一个人有一只表时，可以知道现在是几点钟，而当他同时拥有两只表时却无法确定。两只表并不能告诉一个人更准确的时间，反而会让看表的人失去对准确时间的信心。你要做的就是选择其中较信赖的一只，尽力校准它，并以此作为你的标准，听从它的指引行事。”

投资也是这样，每个人都不能同时选择两种投资哲学、两种投资方法，设置两个不同投资目标，否则，你的思维和行为将陷

于混乱。

二、价值投资适合中国

小张老师：可是反对的人会说，“中国股市是一个‘新兴+转轨’的股市，市场不成熟，上市公司质量欠佳，不适合价值投资。”你同意这样的观点吗？

陈理：不敢苟同。所有智慧的投资都是价值投资。价格是你付出的，价值是你得到的，你得到的比你付出的多，这就是价值投资。价值投资在中国很管用。我们中道巴菲特俱乐部内设了一个巴菲特研究会，2007年有一个实证研究的课题，通过对1997—2006年10年中766家公司的统计研究发现，有24家公司超越了同期指数表现，股价的年复合收益率在15%以上，而且股价呈现稳定上涨的特征。其中，这24家公司共有13家符合巴菲特选股的特征。投资者如在10年前采用巴菲特的投资策略进行投资，采用集中投资策略，选取巴氏公司来投资，并长期持有至2006年，便能取得超越市场的回报，从而从实证的角度证明了巴菲特式的价值投资一样适用于中国股市，具有普遍适用性。

最近巴菲特访问韩国时，也有人向巴菲特提问：“有人指出韩国股市的结构不适合进行巴菲特式价值投资，对此您有何看法？”巴菲特表示：“以在美国进行的完全相同的方式对韩国进行了投资，而且那样的投资也获得了成功。”巴菲特反问：“如果不是价值投资，难道要进行无价值投资吗？”并强调说：“没有其他的代替方案。”

巴菲特的意思很清楚，好的投资都是价值投资，而且有普遍适用性。巴菲特1982年以2.5亿美元进入福布斯排行榜，列82位；1993年，他以83亿美元首次问鼎世界首富；2008年，他