

开头篇 价值投资法——安全获利的保障

我怎样在 9 个交易日盈利 120%

前不久，我的一位朋友听说我从国外回来，特意来求我帮他“解套”。他 1996 年 10—11 月投入数万元以来，不但没赚着钱，反而赔了近 $1/4$ ，大盘不断攀升，可他买的那几只股票如：深保安、湘中意、上海石化等就是不争气，涨的还没跌的多。问他当时为什么要买这几种股票，他解释说这些股票当时的价格低，上升的空间大。我告诉他这种概念是完全错误的。投资股票不能看股票的面值（即股票价格）是多少，而要看它的价值如何。股票的价格与其价值完全是两个概念。上述的几只股票价格之所以低是因为它们的价值很低，从这个意义上说它们的价格并不便宜，就深保安 200 多倍的市盈率而言，尽管它的价格只有 6、7 块钱，它的价格仍是非常高。相反，泸州老窖、苏常柴、四川长虹、山东黑豹等一些绩优股的面值看似较高，但与它们内在价值相比，价格是非常低的。在行家的眼里，从投资的角度看，泸州老窖、四川长虹、苏常柴等一些所谓的“高价”绩优股的真正价格要比绝大多数所谓的“低价”垃圾股或三线股的价格低得多。

通过对沪、深两市 600 来家股票的筛选，我决定将其

所持的垃圾股统统抛掉，把全部资金投入到泸州老窖，因为泸州老窖的综合业绩指标是所有上市公司最好的之一，而它的价格还不到其价值的一半，这个价位是极不合理的，再者，过几天就是它的除权除息登记日，相比其它超买的绩优股，它会迅速大幅升值。在市场有效性较差的股市，你唯一获取超常回报的方法是在适当的时候买进那些价格明显低于其价值的股票，卖出那些股价超出或等于其价值的股票。

我于 4 月 24 日（周四）以每股 25 元的价格帮他购入泸州老窖，到 5 月 8 日上午，泸州老窖连涨 8 天，（如果不是大盘大幅下调，它将继续上涨）几乎 6 次涨停板。5 月 8 日开盘，泸州老窖高开高走，因为它的价值还远未回归到位，但整个大盘上升乏力，连深发展也支撑不住，下午肯定要把它拖下来，当它冲到 45.88 元最高点时，我以 45 元的价格全部抛出，下午当大盘把它拖到 39.50 元时，我又在 40 元轻而易举地把他买回来，我必须把它买回，主要是因为第二天是除息除权日，不能失去它丰厚的送配方案。就这样，当天每股吃差价 5 元，又拿到了送配方案。我知道第二天除息除权后，价格要下调，市场往往会过分反映，于是，我又用吃差价赚到的钱在 32.85 元（最低为 32.80 元）再买进一些，在 36.35 元涨停板时，全部抛出，因为此时整个大盘早已“高不胜寒”，各种迹象表明，大幅下调就在眼前。就这样，从 4 月 24 日至 5 月 9 日的 9 个交易日里，泸州老窖的涨幅加上到手的利润和送配方案，投资回

报大约在 120% 左右。这样我的朋友不但扭亏为盈，而且开始走向良性循环的投资道路。

通过这个实例可以给投资者，尤其是初入市和被套劳的投资者一个启示：首先要放弃传统的价值观，决不能因为价格便宜去买股票，而要看它是否有价值，这就是价值投资法。价值投资法是股票投资安全获利的保障。

1

什么是股票？

股票是包括政府债券、公司债券、基金、期货、期权合约等在内的有价证券的一种，它是股份有限公司所有权的代表，一张股票代表公司所有权的一份。所有权包括公司的资产和权益，权益指的是作为公司所有者的利益。股票所有者为股东或股票持有者。

股票具有永久性、权益性、变现性、流通性和风险性等特点。

一般有两种股票，一种是普通股，另一种为优先股。普通股的股东有权参加或派代表参加股东大会，讨论公司重大事宜，并具有下列权利：①投票选举权；②收益分配权；③资产分配权；④优先认股权（如果公司增发新股）。优先股的股东一般无上述权利，但在利润和资产分配时有优先权。公司还可以发行其它不同类别或级别的股票，如可转换优先股和不可转换优先股等。

股票又可分为记名和无记名股票。记名股票指的是股票上载有股东姓名，并记入公司股东名册的股票。股票若转让，需将被转换人名记录在股票票面和公司股东名册。无记名股票是无需记载股东姓名的股票，谁持有这种股票，谁就是股东。

股票是股份公司所有权的凭证。国外的股票（如图所示）通常象学位证书一样，做的很精致，通常有公司的图案或标志，一是为防止伪造，二是美观，三是起到广告宣

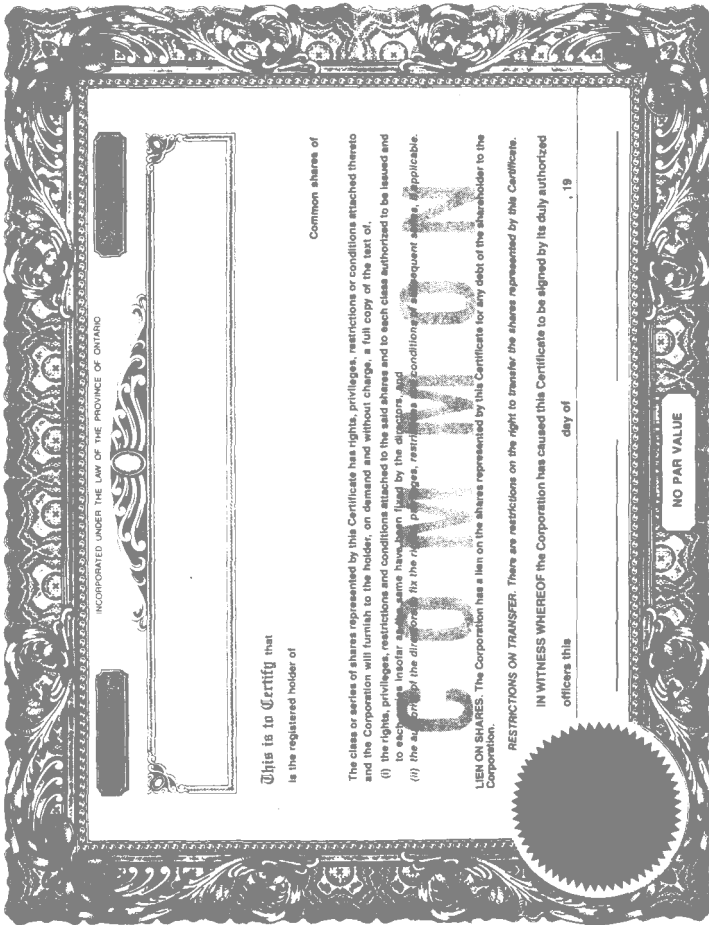


图 1-1 国外股票样本

Common Share

CERTIFICATE

No.

For *Shares*

Issued to

Dated *19*

FROM WHOM TRANSFERRED

No. Original Certificate

No. of Shares Transferred

19

Received

Certificate No.

For *Shares*

this *day of* *19*

传作用。股票证上标有所购股数、票面价值、种类（如普通股或优先股）及投票表决权。为防止丢失，人们通常把它们存放在保险箱或交给经纪公司保存。我国目前发行的股票只是一张简单的股票交割凭单。

※ 股票的意义远远超过它本身的价值 ※

思 考 题

1. 什么是股票？
2. 股票具有哪些特点？
3. 股票有几种？

我国的股票分类

1. 国家股

国家股是**有权代表国家投资的政府机构或部门以国有资产投入形成的股份公司的股票（该股票尚不流通）**。

2. 企业法人股

企业法人股是企业法人以其依法可支配的资产向其它企业投资而形成的股份，或具有法人资格的事业单位以及其它社团，以国家允许用于经营的资产投资而形成的股份公司的股票（该股票尚未流通）。

3. 个人股

个人股包括两种类型：一种是企业内部职工股，指职工持有企业内部发行的股票；另一种是社会个人股，是指城乡居民购买股份制企业公开发行的股票。

4. A 股

A 股是我国股份企业在上海股票交易所和深圳股票交易所公开挂牌上市，供国内居民和机构买卖的股票。

5. B 股

B 股是我国股份企业在上海股票交易所和深圳股票交易所公开挂牌上市，供海外投资者和机构买卖的股票。他们包括：①外国的自然人、法人和其它组织；②香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织；③定居在国外的中国公民；④国务院证券委规定的境内上市外资股其他投资人。B 股开户需提供境外身份证明。

根据同股同权的原则，持有同一种类的境内上市外资股股东与内资股股东，依照公司法享有同等权利和履行同等义务。为了适应国际惯例，公平维护境外股东的正当权益，公司可以在其公司章程中对股东行使权利和履行义务的特殊事宜，作出具体规定。

境内上市外资股股东可以委托代理人代为行使其股东权利。在上海股票交易所上市的 B 股股票是以美元报价，美元结算，而在深圳股票交易所上市的 B 股是以港元报价，港元结算。

6. H 股

H 股是我国股份企业在香港发行并在香港股票交易所挂牌交易的股票，人们通常把它称为“红筹”股，“红”代表红色中国的意思。

※ 具有中国特色的股票 ※

思 考 题

1. 我国的股票有几种？
2. 我国哪些股票是上市流通的？
3. A 股和 B 股区别在哪里？

股票交易所是什么？

什么是股票交易所？

股票交易所是证券交易所的一种，是基本证券或称资本证券，如股票、债券等的交易场所。其它证券交易所包括各种期货交易所、期权交易、外汇交易所等等。证券交易所是一个有组织的买卖双方公开进行证券交易的固定场所。证券交易所必须依照有关法令，经政府批准才能成立。

股票交易所的种类及组织形式

股票交易所的组织形式如同其它证券交易所一样有两种，一种是会员制，另一种为公司制。会员制股票交易所是一个由会员共同出资组成的，不以营利为目的的法人团体。交易所的会员必须是出资的股票经纪人或自营商，只有会员才能参加交易。世界上绝大多数的股票交易所为会员制，我国上海和深圳两家证券交易所（实际应叫股票交易所）均为会员制。公司制股票交易所是——按照股份制原则，以营利为目的的法人团体。公司制交易所的特点是交易所本身不参加交易，只为股票经纪商提供交易场所、配套服务和设施等。世界上公司制的股票交易所只有个别几个，如澳大利亚股票交易所股份有限公司、新加坡股票交易所股份有限公司和香港股票交易所股份有限公司等等。澳大利亚股票交易所股份有限公司正准备将自己拿到交易所上市交易。

那斯达克——世界最大的股票交易网

那斯达克（译自 NASDAQ）是美国（全国）证券交易商协会自动报价系统的英文缩写，1971 年由美国（全国）证券交易商协会建立，是美国最年青也是发展最快的产权证券市场。它是不带中央交易场所的，连接全国甚至全球的交易系统。通常人们称它为柜台交易。目前在系统交易的各种证券有 4 万多种，除最多的普通股票外，它们还包括优先股票、公司债券、政府债券、股票期权、外国证券等等。美国许多高科技公司都是在此上市交易，如微软、英特尔、苹果、康柏、德尔等举不胜数。

全球股票交易所的特点

现在世界上除了非洲以外的绝大多数国家都有自己的股票交易所，但世界上第一家股票交易所是 17 世纪初成立于荷兰阿姆斯特丹的股票交易所，1602 年英国的联合东印度公司是这家交易所向公众发行的世界上第一只股票。目前全球最发达、交易量最大和最有影响的股票交易所是美国的纽约股票交易所，其次是日本的东京股票交易所和英国的伦敦股票交易所。美国、加拿大及欧洲的主要交易是交易员以打手式和公开叫价的方式进行交易，而我国及亚洲的主要交易所是本着时间优先、价格优先的原则由计算机自动撮合成交。

我国的股票交易所

我国现有上海和深圳两所股票交易所。成立于 1990 年 11 月 26 日的上海股票交易所，结束了新中国没有股票交易所的历史，紧接着深圳股票交易所于 1990 年 12 月 1 日宣告成立。自成立以来，上市公司的数目已从 1992 年的 53 家发展到 1997 年 6 月初的 600 多家，并继续以很快

的速度增长。股票发行为国有企业筹集资金和转换经营机制发挥了积极的作用，同时也为国民提供了一个风险和利润共存的投资机会。一些上市公司为了吸引外资，除了发行适于国民投资的 A 种股票，还发行专供海外个人和机构投资的 B 种股票。B 种股票的发行不仅为吸引外资拓宽了渠道，而且有利于加速我国股票市场规模发展的进程。除上海和深圳的 B 股外，我国还在香港股票交易所发行 H 股股票。

中国股票交易所的风险特点

发达国家一般有好几个股票交易所，首先是地方的或区域的，然后是全国乃至全球性的。股票上市也是一级一级逐步升级的，只有最好的公司才能到全国或全球性的股票交易所上市。比如在美国，一个不具备到纽约股票交易所上市的公司可以先在本地的股票交易所如波士顿、旧金山、洛杉矶等交易所上市，待以后发展好了，符合条件了，再去美国股票交易所或纽约股票交易所上市。这样一种严格把关，逐步升级的做法使上市公司的风险得到有效控制。与此相反，为了保证许多新成立或潜在风险较大的公司同样获得从大众投资中集资的机会，有些股票交易所就专门为这样的公司提供场所，加拿大温哥华股票交易所就是一所以风险资本著称的股票交易所。

中国目前只有上海和深圳两家股票交易所，上市公司一步到位。当然所有公司上市之前要经过严格的审批，但帮助公司上市的投资银行和券商们往往比上市公司的审批部门更“高明”，他们可以把一家根本不符合上市条件的公司进行“包装”或“速成达标”，这些精美的“包装”与公司内在质量相比存在着很大欺骗性。事实证明，许多

经过精美“包装”上市的公司，现已“原形毕露”，让广大投资者感到很失望，并给他们带来很大损失。

※ 股票交易所的经济作用难以估量 ※

思 考 题

1. 什么是股票交易所？
2. 股票交易所几种？它们的组织形式是怎样的？
3. 我国的股票交易所的特点有哪些？

你为什么应该买股票？ 如果条件许可

在回答这个问题之前，我们首先要搞清楚两个问题。第一个是什么是股票？为什么股票能赚钱？第二个是你需要具备什么样的条件才能买股票？

什么是股票？为什么股票能赚钱？

我在第一节已讲过，股票是股份有限公司的产权，即资产和权益的象征，一张股票代表公司所有权的一份。换句话说，假如公司发行了一万份股票，你花钱买了其中的一份，那么无论公司是赚钱，还是赔钱，都有你一份。从社会发展的历史看，我们知道经济总在不断前进，促使经济增长的主要动力就是无数的各种各样公司。根据国际经验，大多数的公司是盈利的，尤其是上市公司，否则，我们的社会就会倒退，假如你的公司（我这样称呼，因为作为股东，公司有你一份）是这些大多数公司中的一家，那么你很可能会得到公司分配的股息或红股，你买的股票也很有可能升值。无论是股息分配还是股票增值，作为股东，你都赚钱了。下面我来谈第二个问题：

你需要具备什么样的条件才能买股票？

你需要具备两方面的条件才适合股票投资。首先，根据股票的风险和回报特点，股票投资属中长期投资，所以，用于股票投资的资金必须是闲钱，一时半会，两年三年，甚至更长的时期用不着的钱。你不能把家里过日子的

钱拿去投资股票，否则，一旦赔了，你拿什么过日子呢？你也不要以后要用的钱全部去买股票，如果你没把握，你可以拿出一少部分。当然，很多人在股市上作短线投资，他们实际上是在“炒”股，他们是在投机或想投机。在本书后面的部分，我会专门谈到投机与投资的区别。其次，你需要有很好的风险承担心理素质，因为你买的股票可能会赔钱，甚至赔很多。尽管你已具备了第一个条件，也就是说，从经济能力上，你赔得起，可从心理承受能力上，你“赔”得起吗？赔了钱，你如果感到不安，睡不着，吃不下，那你就不具备应有的心理承受能力，你就不适于股票投资。

历史的经验值得注意——各种投资回报比较

股票投资是寄希望于未来，在你设计未来之前，不妨先回顾一下过去。很遗憾，我国过去在百姓投资领域是片空白，我只好借用一下“洋”经验了。下面的第一幅图表反映了 1960—1996 年一块加元投资在不同领域的回报率，第二幅图表反映了 1983 年 12 月 31 日—1996 年 12 月 31 日国际主要股市的年均回报率。

哪种投资能帮你实现投资理财目标？

无论是从上面的图表还是从国际经验看，股票投资始终是利益与风险共存，但股市的长期年均回报率要明显比其他投资如储蓄、债券等高。

我们当然不能完全用外国的股市经验指导中国的股票投资，因为中国股市起步甚晚，还很不成熟，市场的有效性还很差，正是这些因素导致了中国股市的风险和回

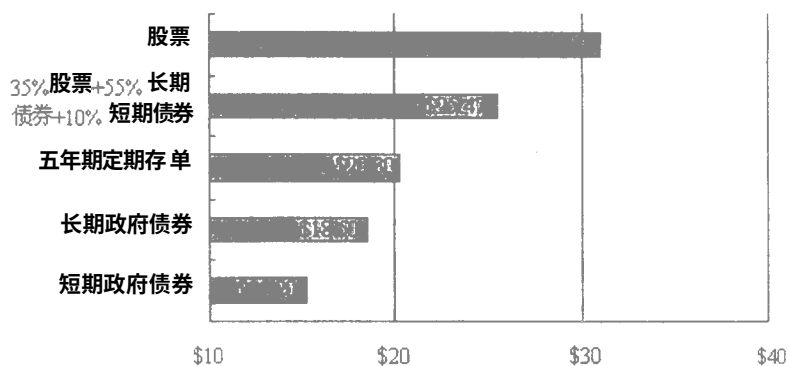


图 4-1 1960 年—1996 年一块加元的投资回报

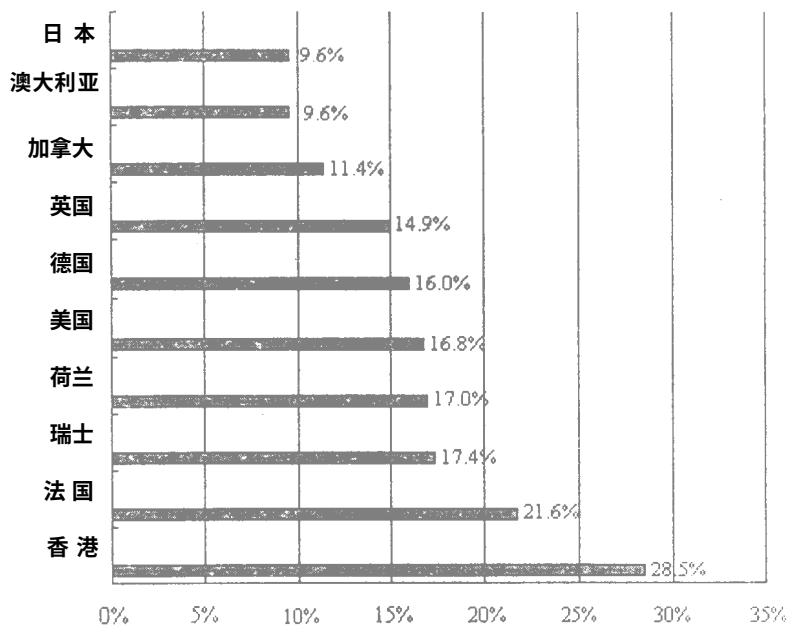


图 4-2 1983 年—1996 年世界主要股市年均涨幅

报似乎都大于成熟市场的风险和回报。最近几年，欧美股市年涨幅在 20% 左右，股票投资者普遍获利，我国股市最近两年的涨幅远远超过欧美股市，可绝大多数投资者却赔钱，1995 年获利者仅占投资总人数的 24%。看来高风险与高回报共存这一经济法则在中国股市还不成立，其实真正的原因是广大投资者不知如何规避和降低风险，对于知道如何避免或降低风险的投资者，这是一个难得的好机会，因为，一旦避开了高风险，剩下的就只有高回报了。这正是本书的目的——教你如何从根本上规避或降低风险，稳操胜券。

※ 你想好了吗？该不该买股票？ ※

思 考 题

1. 为什么说股票投资高回报与高风险共存？
2. 股票投资需要具备什么样的条件？
3. 我国股市与国际股市有什么区别？

怎样利用股票指数降低风险？

什么是股票指数和平均数？

除了节假日，我们几乎每天都可以听到看到纽约道·琼斯指数、日本日经指数、香港恒生指数、上海综合指数、深圳成份指数等的报道，除了知道股票指数上升是好消息，下跌是坏消息外，很少有人知道它们到底意味着什么。

股票指数和平均数都是用来衡量和报道它们所代表的股票群体的价值变化。严格地讲，股票指数是一组股票价格的平均值，是相对初期定好的市场基础价值而言的，而股票平均数如道·琼斯工业平均数指的是一组股票价格的中间值。股票指数与股票平均数的区别通常不太明显。股票指数和股票平均数根据其所包括的不同股票数量多少而有大有小，大的力图代表整个市场，如美国的标准普尔 500 种综合股票指数，而小的则仅反映某个行业或市场的某个方面，如纽约道·琼斯 30 种工业股票平均数。前者被称为大股指，后者为小股指。

股票指数和平均数的计算方法有两种，一种是价格加权法，即在计算股票指数时，高价股票比低价股票所占比重要大，另一种是市场加权法，即用股票的价格乘以所有发行的股票数量，使用这种方法计算，市场资本大的股票对股指的影响就大，纽约股票交易所的综合股票指数就是这样得出的。