

中国股市实战丛书

# 股票投资必赢技法

陈永高 编著

廣東省出版集團  
廣東人民出版社

---

图书在版编目 (CIP) 数据

股票投资必赢技法/陈永高编著. —广州: 广东人民出版社,  
2007.9 (重印)

(中国股市实战丛书)

ISBN 978-7-218-02886-6

I. 股… II. 陈… III. 股票投资-技术方法 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 044669 号

---

出版发行	广东人民出版社
印 刷	肇庆市科建印刷有限公司
开 本	880 毫米×1230 毫米 1/32
印 张	4
字 数	80 千字
版 次	2007 年 9 月第 2 版 2007 年 9 月第 5 次印刷
书 号	ISBN 978-7-218-02886-6
定 价	10.00 元

如果发现印装质量问题,影响阅读,请与出版社(020-83795749)联系调换。

【出版社网址: <http://www.gdpph.com> 电子邮箱: [sales@gdpph.com](mailto:sales@gdpph.com)

图书营销中心: 020-83799710 (直销) 83790667 83780104 (分销)】

# 前言

阅读完本书的读者，可以得到两个十分有益的收获：第一，从当今世界的股票投资大师巴菲特和投机炒作大师索罗斯两种不同的操作方法中，你可以得到有益的启示，这种启示能帮助你评判和修正你目前的投资方法，这一点对于想提高操作能力和投资收益的股民来说，是十分重要和实用的；第二，书中提供的几种投资技巧，都是切实可行的方法，读者即使掌握了其中的一两种，在一生的投资中，也将会受益无穷。

# 目录

第一章	“捂”好还是“炒”好 ——股市获利方法的选择 .....	1
第二章	巴菲特的投资方法 .....	8
第三章	巴菲特投资方法的启示 .....	24
第四章	索罗斯的炒作方法 .....	39
第五章	索罗斯投资成功的启示 .....	57
第六章	实用技术分析方法 .....	66
第七章	我国股市基本面的思考 .....	86
第八章	构建起赚钱的方法框架 .....	103

# 第一章 “捂”好还是“炒”好

## ——股市获利方法的选择

人们买卖股票的目的，都是为了赚钱，而股票买卖的获利方法，不外乎两种——长线投资和短线炒作。

在我国股票市场，长线投资好还是短线炒作好，是一个历来争论不休的话题。喜欢长线投资的“捂”家，搬出“深发展”股票捂股十年投资增值近百倍的神话，而且，“深发展”股票在1997年5月之前的任何高价买进，至1997年5月的高价卖出，都有利可图——所谓“不怕套，套不怕”。

下表是“深发展”历年投资和股份变动表：

“深发展”历年投资和股份变动表

1987年购买1股面值20元	<u>股数</u> 1股	<u>投资</u> 20元
1988年分红，2股配1股，每股20元	<u>+0.5股</u> 1.5股	<u>+10元</u> 30元

(续上表)

1989年, 2股送1股配1股, 每股40元	$\begin{array}{r} +0.75 \text{ 股红股} \\ +0.75 \text{ 股配股} \quad +30 \text{ 元} \\ \hline 3 \text{ 股} \quad 60 \text{ 元} \end{array}$
1990年3月, 2股送1股, 并拆细成每股面值1元, 另 10股配1股, 每股3.56元	$\begin{array}{r} +1.5 \text{ 股红股} \\ 4.5 \text{ 股} \times 20 = 90 \text{ 股} \\ +9 \text{ 股配股} \quad +32.04 \text{ 元} \\ \hline 99 \text{ 股} \quad 92.04 \text{ 元} \end{array}$
1991年3月, 10股送4股	$\begin{array}{r} +39.6 \text{ 红股} \\ 138.6 \text{ 股} \quad 92.04 \text{ 元} \end{array}$
1991年8月, 10股配3股, 每股配股价12元	$\begin{array}{r} +41.58 \text{ 股配股} \quad +498.96 \text{ 元} \\ \hline 180.18 \text{ 股} \quad 591 \text{ 元} \end{array}$
1992年3月, 2股送1股	$\begin{array}{r} +90.09 \text{ 股红股} \\ \hline 270.27 \text{ 股} \quad 591 \text{ 元} \end{array}$
1993年4月, 10股送8.5 股, 配1股, 配股价每股16 元	$\begin{array}{r} +229.74 \text{ 股红股} \\ +27 \text{ 股红股} \quad +432 \text{ 元} \\ \hline 527 \text{ 股} \quad 1023 \text{ 元} \end{array}$
1994年, 10股送2股派3元	$\begin{array}{r} +105.4 \text{ 股} \quad -158.1 \text{ 元} \\ \hline 632.4 \text{ 股} \quad 864.9 \text{ 元} \end{array}$
1995年, 10股送10股	$\begin{array}{r} +632.4 \text{ 股} \\ \hline 1264.8 \text{ 股} \quad 864.9 \text{ 元} \end{array}$
1996年, 10股送5股派2元	$\begin{array}{r} +632.4 \text{ 股} \quad -252.96 \text{ 元} \\ \hline 1897.2 \text{ 股} \quad 611.94 \text{ 元} \end{array}$
1997年, 不分红	$\begin{array}{r} \text{股数} \quad \text{投资} \\ \hline 1897.2 \text{ 股} \quad 611.94 \text{ 元} \end{array}$

2

从上表可以看出, 自1987年以每股20元购买1股“深发展”股票, 加上各年认缴的配股金, 一共611.94元, 投资者在1997年8月25日, “深发展”

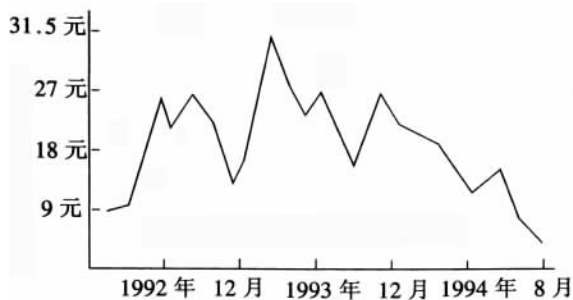
1996年分红方案实施后，共拥有1897.2股“深发展”股票，假如以1997年10月“深发展”平均股价26元计，这时投资者的收益为： $26 \times 1897.2 - 611.94 = 48715.26$ （元），是投入611.94元的78.5倍。

可见，自1987年起，“深发展”股票的长线投资者，可以获得极高的投资收益。

“深发展”丰厚的长线投资回报率，使不少股民以此为例，热衷于长线投资。

而后来的偏好短线炒作者，则常常举出深市“深宝安”由盛至衰的典型事例：“深宝安”在1993年之前的基本面可谓辉煌——它是一只绩优股，而且有“立足深圳，面向全国，走向世界”的宏图大略。当时，该公司凭实力大量收购中国内地企业的股权和股票，公司投资参股的各类企业，遍布全国各地，可谓当时经济领域的一艘航空母舰。该股的股价，也曾经受人们的追捧，在短短时间内由3元多上升至30多元。然而，自从1993年2月，该股股价从30多元高位下跌后，便一蹶不振，当时许多高位买入者，到笔者成书时仍被套。

下图为“深宝安”股票1992—1994年走势图。



“深宝安” 1992—1994 年走势图

4

从图中可以看出，“深宝安”股价从1993年2月高位30多元下跌后，股价便一路震荡下行，再难以见此高价。该股在1994年7月股价仅4元左右，而至1998年3月该股股价也仅在6元左右，令当年高位买入者长期被套。

可见，是长线投资收益好还是短线炒作收益好，两种说法，各有各的道理。

不过，我国的股票市场，成立至今不过十多年，与外国有上百年历史的股市相比，时间还很短暂。我国的股票捂家们，与国外一捂十几年、几十年的捂家们相比，可谓小巫见大巫；而我国的短线炒家们，论经验和实力，与国外的炒家们相比，也都逊色颇多。

我国股市的历史较短，要区分长线投资和短线投机的收益孰优孰劣，一时还难以下定结论。而在当今世界上，不仅出了一个杰出的长线投资“股王”巴菲

特，而且也出了一个著名的短线炒家索罗斯。前者以 100 美元资本起家，通过选股、捂股，40 年间积累了巨额的财富，1993 年，更以个人净资产 83 亿美元而位居美国富豪榜前列。1997 年，他个人财富已达 227 亿美元，仅次于美国首富比尔·盖茨，成为美国第二大富翁。而后者索罗斯则以 25 万美元资本在美国股票市场起家，通过炒股迅速累积上亿美元身家，其后涉足金融、期货市场的炒作，至 1997 年底，身家也已达 50 亿美元，而且在国际金融市场上呼风唤雨，所向披靡，成为当今最具影响力的世界头号“炒王”。

“股王”和“炒王”的投资历程都较长——前者有四十几年，后者也有三十几年，前者把捂股的优点几乎发挥至极限，后者炒作技巧则被公认为世界一流的水平。了解他们一“捂”一“炒”的业绩比较，以及他们各自的“捂”经和“炒”经，对我国股市的投资者，无疑将有莫大的收益。

5

下表是巴菲特和索罗斯 1969—1986 年投资业绩比较：

年份	巴菲特投资收益（与上年份相比）百分比	索罗斯投资收益（与上年份相比）百分比	标准·普尔 500 指数变化百分比
1969	16.2	29.4	-8.4
1970	12.0	17.5	3.9

(续上表)

年份	巴菲特投资收益（与上年份相比）百分比	索罗斯投资收益（与上年份相比）百分比	标准·普尔 500 指数变化百分比
1971	16.4	20.3	14.6
1972	21.7	42.2	18.9
1973	4.7	8.4	-14.8
1974	5.5	17.5	-26.4
1975	21.9	27.6	37.2
1976	59.3	61.9	23.6
1977	31.9	31.2	-7.4
1978	24.0	55.1	6.4
1979	35.7	59.1	18.2
1980	19.3	102.6	32.3
1981	31.4	-22.9	-5.0
1982	40.0	56.9	21.4
1983	32.3	24.9	22.4
1984	13.6	9.4	6.1
1985	48.2	58.3	31.6
1986	26.1	57.8	18.6
年平均收益率	25.2	38.8	10.7

6

从上表中可以看出，巴菲特掌管的贝克夏·哈斯

维公司和索罗斯指挥的“量子基金”，1969—1986年的年平均收益率均远高于同期的标准·普尔500指数收益，而索罗斯的投资年均收益率，则比同期的巴菲特投资的年均收益率高出13.6个百分点。需要指出的是，这期间“量子基金”的收益，除了在股票市场的炒作收益外，来自金融和期货市场的投资收益也占有相当的比例，而同期贝克夏·哈斯维公司的收益，则绝大部分来自股票投资。

## 第二章 巴菲特的投资方法

---

8

巴菲特无疑是当代股票市场最伟大的投资者，在其四十几年的股票投资活动中，巴菲特创造了年均收益率近 30% 的杰出成就，在股票投资历史上，巴菲特的这一业绩至今还无人能出其右。了解巴菲特的投资方法，对我国的股票投资者具有十分重要的作用。巴菲特的投资方法，包括巴菲特的选股准则和持股方法两部分。

### 巴菲特的选股准则

#### 一、股票内在价值被市场低估

可以说巴菲特在四十几年的股票投资活动中，所做的主要工作就是寻找内在价值被市场低估的公司的

股票，然后便买入持有、等待收获。因为巴菲特确信，由于市场的非理性行为，某些股票的内在价值有时会被市场低估或高估，而股票的合理价值，最终将会在市场上得到体现，这样，买入内在价值被市场低估的公司的股票，便为投资者创造了一个安全获利的空间。一个公司的内在价值，巴菲特认为包括该公司的数量价值和质量价值两部分，数量价值包括那些可相应测算的因素：净资产、当前利润等，质量价值则包括公司的管理水平、获利能力和业务特征等因素。

估算公司内在价值数量部分的方法来源于巴菲特的老师本·格雷厄姆的“安全空间”投资理论，而本·格雷厄姆后来的信奉者包括巴菲特都在各自的投资活动中用不尽相同的测算方法来测算公司内在价值的数量部分。巴菲特在测算公司的数量价值时，通常以美国政府长期债券利率作为一个贴现因子，若不考虑该公司的成长性，则该公司内在价值的数量部分为当年度该公司股东净收益除以该贴现因子所得的数值。如 1973 年，巴菲特在购买华盛顿邮报公司的股票时，该公司 1973 年的股东净收益为 1040 万美元，美国政府长期债券利率为 6.81%，若不考虑该公司股东收益在今后年度的增减性，则该公司内在价值为  $1040 \text{ 万} / 6.81\% = 15272 \text{ 万美元}$ 。若考虑某公司在今后年度赢利能力是会产生变化的，则巴菲特相应采用动态的方法测量公司的内在价值。例如：巴菲特 1991 年开始购买

联邦住宅贷款抵押公司的股票，该公司当年度税后利润为 5.55 亿美元，若以美国政府 30 年期到期国债的年收益率 9% 作为贴现因子，不考虑公司未来获利的增长率，则该公司静态内在价值为  $5.55 \text{ 亿} / 9\% = 62 \text{ 亿}$  美元。当时，该公司在股票市场上的市值已达 85 亿美元，比公司静态内在价值高出 23 亿美元，而且，该公司 1991 年的股票价格比 1990 年上涨了 182%。但巴菲特考察了该公司的成长历史——该公司在 1986 年至 1991 年，税后利润从 2.79 亿美元增加至 5.55 亿美元，5 年内，股东收益年均增长 17%。因此，若考虑该公司在接下来的 10 年中获利能以 15% 的年均速度增长，10 年后，增长率仍能稳定在 5%，则巴菲特据此二阶段模型测算出该公司 1992 年的内在价值为 300 亿美元。若第一阶段增长率假设为 12%，则巴菲特估算该公司内在价值为 210 亿美元；若第一阶段增长率假设为 7%，则该公司内在价值为 170 亿美元。而当时的管理层，确信该公司第一阶段增长率不低于 7%，巴菲特据此测算出该公司的内在价值不低于 170 亿美元，也就是说，他是低于该公司内在价值一半的价格购买该公司在市场上被低估的股票。

巴菲特在四十几年的投资生涯中，一直靠这种方法测算公司的内在价值，并且取得巨大的投资收益。

## 二、公司具有良好的管理水平

巴菲特在他的投资活动的早期，完全按照从他的老师本·格雷厄姆那里学到的公司内在价值的分析方法——只考虑公司内在价值的数量部分，不考虑公司业务特征和管理水平等质量因素，并据此寻找那些数量价值高于市场价值，具有所谓“安全空间”的股票进行投资。但是，在实践中，巴菲特感到，按照本·格雷厄姆投资方法买进的股票，在市场中很难获利，巴菲特形容此时的做法为“如捡起被人丢弃的烟头再吸一口”，对此，巴菲特不得不寻求更好的投资方法。此时，另一投资家菲利普·费雪的股票投资思想便开始被巴菲特接受。

与本·格雷厄姆评估公司投资价值时只注重可测算的数量部分，而忽视无形的但却很重要的公司业务特征、管理水平等质量因素不同，菲利普·费雪在评估公司投资价值时，注重的是公司的业务特征、管理水平和获利能力等质量因素。费雪通过分析及考察大量公司的成功和失败的事例后，认为一个公司是否具有好的投资价值，关键在于该公司是否具有好的管理水平、获利能力和业务特征这三个主要方面。巴菲特把本·格雷厄姆的投资思想和费雪的这种投资思想结合起来，就此形成了他以后的一套独特的投资思想和评估公司内在价值的方法，而巴菲特后来在评估

公司的内在价值时，把费雪注重的这些因素列为内在价值中另一重要的组成部分——质量价值。

事实上，在吸收了费雪评估公司投资价值的分析方法后，巴菲特在其后的投资活动中，对公司的管理水平等质量因素的重视，有时甚至超过了对公司可测算的数量价值的重视。

例如，美国的可口可乐公司是一家有近百年经营历史和著名品牌的公司，该公司创立以来，一直能够持续发展。但在 70 年代初，由于董事长保尔·奥斯汀的刚愎自用和管理的无能，导致该公司上下管理混乱，投资频频失误，员工人心涣散，税前收益逐年下降，公司的发展前景堪忧。80 年代初，奥斯汀被迫辞职，改由罗伯托·格伊祖塔担任公司董事长。格伊祖塔有着杰出的领导才能和良好的人格，他上任后大力提高可口可乐公司的管理水平，削减各项开支，取消各种与本行业无关联的投资，制定新的发展计划，可口可乐公司在格伊祖塔的领导下，不久又显现勃勃生机。而反映在股票市场上，该公司的股票价格也逐年走高。1988 年，巴菲特出巨资投资该公司股票时，该公司的股票市价已比 1980 年增长四倍。因此，从当时的角度上看，巴菲特是在“追高买进”，显然不是很明智的做法，而当时华尔街的证券分析家们对巴菲特此举也持否定态度。事后，巴菲特就此事接受美国《机构》杂志记者特纳的采访时认为，他这次花巨资（10 亿美元，

是巴菲特最大的单笔股票投资) 购买可口可乐公司的股票, 是因为“看上了格伊祖塔领导下公司的变化”。可见, 巴菲特对于可口可乐公司的管理水平和领导者才能的重视, 在他的公司内在价值分析方法中, 已提高到相当重要的地位。

而从巴菲特的贝克夏·哈斯维公司的年报上, 我们可以看出, 巴菲特在 1988 年至 1989 年购买的 10.2 亿美元可口可乐公司股票, 至 1996 年, 市值已达 71 亿美元, 短短七年时间, 便为巴菲特赚进 60 亿美元的财富。而可口可乐公司在格伊祖塔的带领下, 股票的市场价值, 已从 1980 年的 41 亿美元增加至 1996 年的 1150.7 亿美元, 仅次于通用汽车的 1373.4 亿美元, 位居世界第二位。这同样也证明了公司的管理水平和领导者的才能在公司的投资价值中应占有重要的地位。

在巴菲特的其他投资活动中, 我们有时甚至可以看到, 巴菲特投资某公司的股票, 就等于是投资该公司的管理水平和领导者的才能。

例如, 1985 年 1 月, 巴菲特首次以每股 172.5 美元的价格购买 300 万股新发行的大都会广播公司的股票, 按巴菲特以往测算公司内在价值数量部分的方法, 此时刚兼并美国广播公司的大都会/美国广播公司股票的市场价格, 已超出了该公司内在价值 30%, 也就是说, 巴菲特以高过该公司合理价位的 30% 购买了该公司被市场高估的股票。但是, 这一次巴菲特购买大都