

入市精要

茫茫股海，热流涌动，几多风雨几多甘辛；波翻浪涌，挥金鏖战，几多烽烟几多喜忧。“千里猿声啼不住 轻舟已过万重山”。伴随着中国经济脉搏的跳动 我国股市也以时不我待、一日千里的高速度迅猛发展。沪、深股市均已从 90 年代初狭小的地方性市场，发展成为覆盖面遍及大江南北的全国性大市场。投资者人数也已从最初的几万人、几十万人，发展到今天的 2300 多万人。股市在我国经济建设中占居着越来越重要的地位。市场在扩大 市场在发展 市场也在走向成熟。经历了狂热投机、大起大落风雨洗礼的中国股市 终于迎来了今天在“规范发展”方针下红红火火的大牛市。

“初生牛犊不怕虎”。新人市投资者的大量涌入 给股市增添了新的生机与活力 股市需要新鲜血液。但股市发展到今天的规模，面对如此众多的股票和瞬息万变的市场，普通投资者尤其是新人市者难免会有茫然无从之感，“赚了指数不赚钱”“拣了芝麻丢西瓜”者不在少数。鉴于此，入市精要第一章将从实战的角度向投资者介绍投资选股技法与操作技巧，以希能对普通投资者有所帮助。

“不要与趋势相对抗”看大势，赚大钱。股海行舟，看不清方向，岂能有光明彼岸？不少普通投资者（尤其是新人市者）往往是糊里糊涂赚钱，再糊里糊涂赔钱。原因就是看不清股市的中长期行情变动趋向。入市精要第二章、第三章，将从基本面及技术分析的角度定性定量地对沪深股市 1997 年及以后的行情变化趋向进行较为详细地分析预测，以供投资者辨别大势时参考。

“众里寻她千百度”，选股是投资成功的关键。在当今市场从狂热投机向理性投资过渡的转轨时期，对个股业绩、成长性及投资价值的分析，是投资者必备的基本功之一。好股源源不断地为你“招财进宝”，令人欣喜不已。个股精选部分通过系统分析并结合市场走势 从沪深近 600 家上市公司中，精选出绩优及有成长潜力的个股，供投资者选股时参考。

投资股市要有所超脱，投资者首先要战胜自己。股票投资之大忌。一是“怕”，二是“贪”。所谓“怕”不光是怕赔，也包括怕赚，不少投资者往往心态上承受不了短期内的大幅上涨 而买到好股过早卖出 为他人作嫁衣裳；“贪不得胜”投资者易犯的另一个毛病是赚了钱便忘乎所以，置风险于不顾，自毁长城。

“沧海横流 方显出英雄本色。”成功的股票投资者 往往都是“众人皆醉吾独醒”的我行我素者。愿你成为善于分析、独立思考、笑傲股海的成功理性投资者。

第一章 股票的投资与投机

将 1996 年称之为“中国股票年”，应当说是丝毫不过分的。这一年，中央确立了“规范发展”证券市场的政策方针，同时宏观经济调控达到了既定的目标，新一轮经济增长周期缓缓启动。在此背景下，沪深两市均出现了惊人的涨升，深市股价成份股指数从年初最低点 930 点(收盘价)最高上涨到 4501 点(12 月 9 日收盘价)涨幅高达 384%；沪市综合指数从年初最低点 516 点(收盘价)最高上涨到 1247 点(12 月 9 日收盘价)涨幅也高达 142%。沪深两市在经历了三年的低迷熊市后，终于爆发了大牛市行情！行情的火爆伴随着沪深股票市场规模的激剧扩张，至年末上市公司总数已达 500 多家 增幅达 50% 以上，投资者人数更是增加了一倍之多，总数达 2100 多万户。

牛市行情仍在延续，市场规模更是加速地扩大；证券市场在我国的经济生活中扮演着越来越重要的角色，股票投资亦已走进千家万户，越来越受到各阶层社会公众的青睐！国民的金融意识已逐步走出传统的单一储蓄存款观念，而向新型的组合投资观念转变。

一、股票究竟为何物

股票 有人奉若天使 终生为之陶醉倾倒 股票 也有人视为恶魔 敬而远之。可以说 对于盲目入市、抱着侥幸心理而来者，股市常常是张开血盆大口的恶魔，而对于有备而来的理性投资者，股市则更多地表现出“温柔又可爱，美丽又大方”的天使特性。那么，股票究竟为何物呢？

股票是股份有限公司发行的、证明股东在公司投资份额并据以取得股息收入的一种有价证券，是能够转让并带来权利和义务的财产形式。股票代表股东对公司的所有权。如果你拥有某公司一定比例的股票，那么你对该公司便有一定比例的所有权。例如，某家上市公司股本为 5000 万股 你购买了其中的 10 万股 则你就拥有了该公司 2‰ 的所有权；若你购买了其中的 50 万股 则你就拥有了该公司 1% 的所有权。如果你投资认购了某公司的股票，便是该公司的股东，当然同时便享有股东的权利。

股票的种类按股东享有权利的不同，大致可分为普通股、优先股、后配股和混合股，其中最常见的是普通股。所谓普通股，是指不限制股东权利的最一般的股票。目前沪、深两大交易所上市的所有 A 股都属于普通股股票，票面金额均为每股 1 元人民币。普通股股东享有经营参与权、股息(红利、红股等)请求权、剩余财产分配要求权和增资配股时新股认购权等权利。普通股的股东还拥有股票转让权，即股票持有人不必征求公司和其他股东的同意，可按照自己的意愿在市场上随时将股票出售转让。

由于股票本身固有的功能特征和决定股票收益因素的多重性，股票收益有着多种形式。从股票收益的直接构成来看，主要有如下几种：① 股息收入：指股票的持有人定期从企业所领取的、以货币形式为主的收入；② 红利收入(或称额外股息)指根据股票持有额 超过按一定利息率而额外获利的货币收入或其它形式的收入。目前流行的上市公司年终或中期以现金或红股形式的红利分配均属此项。 资产增值：由于每年均有部分利润为公司提留，作为公司的发展基金，因而公司的资产净值也是股票收益的组成部分。 ④ 市价盈利(或称资本利得)即为运用资本低价买进股票再高价卖出所赚取的差价利润。从上述四项股票收益构成来看，一般而言，只有股票投资者长期持有股票，才有可能获得红利收入和公司净资产增值所带来的收益，而短线投机仅有可能获得以股票市价盈利为主的收益。

想要涉足股市的投资者，首先须凭本人身份证到所在地的证券登记公司（或委托券商）开立股票帐户。如实填写股东登记表和缴纳若干手续费后，你可按自己的申请领取到上海证券交易所或深圳证券交易所的《股票帐户》（如果要参与两个市场，则两个都要办），然后可以凭《股票帐户》到全国任一家证券公司的营业部存入一定数量的资金，开设资金帐户后，即可进行股票买卖。现沪、深两交易所股票买卖均实行电脑竞价交易，交易程序主要分申报输入、撮合成交、成交信息反馈 3 个部分。股东可凭资金卡（磁卡）在申报机上输入委托买卖指令（也可以填写委托单到窗口申报），输入的内容依次为交易的种类（上海或深圳、买或卖等）、股票的种类（输入你选定的股票的证券代码）、数量、价格。输入完毕后按确认键。上网竞价发行的新股申购与买进股票操作相同（买到与否要视是否中签）。通常一至两分钟之后即可开始查询成交情况，若报价过高或过低不能成交，也可考虑撤消原来的申报而重新申报。沪、深两交易所目前均采用“价格优先，时间优先”的交易原则，即对股票买入者而言，出价高的优先撮合成交，对卖出者来说，出价低的优先撮合成交；相同报价下，申报时间早者，优先撮合成交。股票买卖成交后，第二天（T+1 交易制度下）电脑会自动为你办理好交割过户手续，即买方是价款过算，从股票帐户上确认买入的股票种类及数量；卖方是取得价款，从股票帐户上确认卖出的种类及数量。投资者可在交割柜台领取交割单备查。过户后新股东便可正式享有股东的所有合法权益。

投资者买入股票后，需经常注意所买股票的上市公司披露的信息，了解其经营情况及有关分红送股和增资配股的信息。上市公司的红股或红利分配一般是通过电脑自动划入投资者的帐户，但配股则需要股东在配股说明书限定的时间内办理好申请配股的手续，逾期则作为自动放弃处理。由于配股价通常比市价低得多，放弃配股往往损失是很大的。

二、如何寻找长线黑马

1993 年在《福布斯》(Forbes) 杂志编列的美国最富有人士排行榜中，除了著名的几大家族之外，还有 69 名个人。其中名列榜首的就是沃伦·巴菲特 (Warren Buffett) 他拥有净值 83 亿美元的财产。而且，在这些富豪中，巴菲特是唯一从股票市场获得财富的人。巴菲特在 1956 年用一百美元开始他的投资生涯，十三年之后，他拥有 2500 万美元，而二十二年之后，他成为全美的首富。

巴菲特的卓越成就，得益于其长线投资理念，他通过对上市公司进行全面的系统分析与研究，寻找出真正有价值的长线黑马股，从而创造出一个又一个惊人的奇迹。中国股市短短六、七年来得到了迅猛的发展，市场也开始从暴涨暴跌的狂热投机向理性投资过渡，以 1996 年初开始的新一轮行情的市场特点来看，崇尚绩优、注重成长的投资理念开始逐步得到市场的认同。例如，沪市的湖北兴化、四川长虹、江苏春兰及深市的深方大、蓝星清洗、苏物贸等股票，涨时领先大市数倍，跌时（如 1996 年 12 月中旬的急跌）抗跌性极强，跌幅远低于总体股价水平（综合指数）的跌幅。低风险、高收益，何乐而不为呢？对投资者而言，至关重要的是如何寻找这些长线黑马，如何在高成长股尚处默默无闻的低价区时发现它、拥有它。笔者 1996 年 1 月下旬曾向任职的皖能股份有限公司提交过一篇题为“浪里淘金看深市”的个股研究报告，文中提出深市目前已有近 30 家股票跌破净资产，很多绩优股在目前的价位区域已极具中长线投资价值，推荐了如粤照明、粤甘化、苏物贸、粤美的、粤美雅等一批高成长性绩优股。这些个股在 1996 年 3 月开始的新一轮行情中均有极为出色的表现。苏物贸更是从当时 3 元左右的低价，经 1995 年度 10 送 2 股红股除权（1996 年 7 月 1 日）后，股价至 1997 年 3 月 5 日最高上涨至 27 元的高价，涨幅达 9.8 倍。选股犹如股海淘金、寻宝，好股将长期保持强势，不断创出一个又一个不可思议的新高价，让你惊喜不已。若选股不当，买入了拖大市后腿、涨幅低于大盘、跌幅高于大盘的劣质股，将使你“割肉”不忍心，获点小利也情绪低落。

股票投资，实际上并不需要什么高深复杂的专业知识和背景，任何具备一定的经济常识的人，

只要能控制好自己的情绪，具备理性、耐心、果敢的素质，再加上一定的分析与研究，就有可能取得成功，你也可以成为股市伯乐。以下列举一些个股的例子，投资者或许可以在如何选股上从中受到启迪。

1. 爱使股份——名符其实的小天使

爱使股份是上海市首批股份制试点企业。该股 1994 年以前，一直是沪深两地股市中总股本最小的‘袖珍股’。1992 年 5 月 25 日沪市综指创下 1420 点的第一个历史天价峰位时，该股当日收盘价为 26.5 元（按 1 元面值 1 股），按爱使股份 1991 年度每股 0.033 元计算，当时公布的市盈率高达 800 倍，股价高得吓人。但即使当时在沪指 1420 点的天价峰位以 26.5 元的价格买入该股，然后长线持仓，并接受其每一次的送配股，经 1992 年度 1 送 1 配 2（配股价 5.50 元）、1993 年度 1 送 3 配 1.2（配股价 7.00 元）、1994 年度 10 送 2、1995 年度 10 送 5 后原先的 1 股已变成 37.44 股。按 1997 年 3 月 6 日该股 12.08 元的收盘价（当时上证综指收盘为 1079 点）计算，1992 年 5 月 25 日每股面值 1 元 26.5 元的投资已升值为 407.68 元（配股资金已扣除）差价收入为 381.18 元四年零九个月的投资收益率为 14.38 倍，即当时每投资该股 1 元钱可获得 14.38 元的利润回报。其间上证综指从 1420 点跌至 1079 点跌幅为 24.01% 也就是说若在 1992 年 5 月 25 日的 1420 点买入的股票表现平平，至 1997 年 3 月 6 日的 1079 点时，当初每投资 1 元钱要亏损掉约 0.24 元本金仅剩 0.76 元左右。相比之下，爱使股份真可谓是“温柔又可爱，美丽又大方”的天使，小盘股的魅力在其身上表现的淋漓尽致。

小盘股由于股本小，随着业绩的增长，股本扩张潜力很大。通过每一次的送、配、转股扩大股本后，除权后的市价会有较大的降低，这又为市场对其炒作提供了题材和较大的股价上升空间，因而小盘股的市场活性往往优于大盘股。对于进入稳定增长期或者规模效益已经达到最佳状态的上市公司，由于其效益一般已不可能大幅增长，相应地，其股本扩张的能力就大大地减弱了。1996 年上市的新股中小盘股占了绝大多数，它们的市场表现突出，其中业绩和前景良好的个股应该是投资者首选的目标。

2. 四川长虹——是金子总是要发光的

中国‘彩电大王’四川长虹电器股份有限公司股票 1994 年 3 月 11 日在上海证券交易所上市交易后，立即成为沪、深两市所有个股中市盈率最低的廉价股票。1994 年 7 月 29 日该股股价跌至仅 7.33 元（当日上证综指为 333 点）按该股 1994 年每股净利润 2.97 元计算其市盈率 II 仅为 2.47 倍（折算成投资收益率为 40.49%）按 1993 年每股收益 1.803 计算市盈率 I 也仅为 4.06 倍真可以说是创下了空前绝后的低市盈率水平，股价远远低于其投资价值。而且，该股上市初期长期被市场冷落，差不多在一年左右的时间里，股价均在超低价区域徘徊。其长时期倍受冷落的主要原因是当时市场热衷于投机，没有什么投资意识。另外，对该股高达 2 元以上的每股收益，上市初期不少投资者及市场人士也持怀疑态度。然而，四川长虹不愧为中国的“彩电大王”，其规模经营所创造的优异业绩终于逐步得到市场的认同，股价也强劲上扬、气贯长虹。该股股价从最低时的 7.33 元（1994 年 7 月 29 日）起涨经 1994 年度的 10 配 2.5 股（配股价 7.35 元）后再 10 送 7 股派 1 元和 1995 年度的 10 送 6 股除权后至 1997 年 3 月 12 日该股股价上涨至 33.03 元折合 1994 年 10 配 2.5 股之前每股股价为 110.59 元。两年零七个月，股价上涨了约 14.09 倍即若 1994 年 7 月 29 日以 7.33 元的价格购入该股，然后长线持仓参加每次的送配，至 1997 年 3 月 12 日每投入的 1 元钱可得 14.09 元的利润回报。

四川长虹 1994 年至 1996 年，主营业务收入分别比上年增长 49.8%、58.3% 和 56.5%，税后利润分别比上年增长 64.9%、62.7% 和 45.6%。1994 年度、1995 年度该股实施了 10 送 7、10 送 6 的分

红方案，而股本扩张后，其每股收益仍能保持在 2 元以上。该股 1996 年度又推出 10 送 6 股的分配预案，显示该公司经营决策层对保持高速增长仍充满信心。在连续三年宏观经济紧缩、国企尤其是国有大中型企业效益大幅滑坡的大背景下，四川长虹堪称是中国民族工业的一面旗帜。大有大的好处，规模经营的优势在四川长虹身上得到了充分的体现。

规模经营可以大幅度地降低生产经营成本，从而极大地提高企业的竞争能力和产品的市场占有率，我国企业要在国际竞争的大舞台上立于不败之地，规模经营是必由之路。1997 年新股发行“总量控制，限报家数”的政策，有力地促进了大型龙头企业的发行上市，投资者将会有机会捕捉到更多的“四川长虹”！

3. 湖北兴化——让你一次爱不够

湖北兴化股票 1996 年 1 月 18 日在上海证券交易所上市交易，初期表现不佳，2 月 9 日跌至 1996 年最低点 9.82 元（收盘价）在此走出小圆弧形底部，向上突破后在 12 元至 12.6 元之间走出长达 25 个交易日的进货平台（技术术语），随之爆发出大幅上扬行情，经 1995 年度 10 送 5 股派 3 元和 1996 年中期 10 送 4 除权后，至 1997 年 4 月 4 日股价仍涨至 36.50 元，相当于两次送股前的 76.95 元，涨幅约达 6.84 倍。即若 1996 年 2 月 9 日按 9.82 元买入该股，长线持仓至 1997 年 4 月 4 日，则每 1 元投资的盈利为 6.84 元。该股目前价位相对于其投资价值仍然偏低。由于该公司有两大重点项目“80 万吨/年重油催化裂化工程”和“聚丙烯扩建工程”分别于 1996 年 6 月、8 月建成投产，此两大项目每年为该公司新增利润 2.65 亿元至 2.7 亿元，预计按其 1996 年末总股本计算，该股 1997 年每股收益可达 2.10 元以上。可见，该股 4 月 4 日 36.50 元的股价，市盈率^{II}也仅为 17.38 倍。该公司 1994 年至 1996 年税后利润比上年增长分别为 118%、82%、78%，1997 年预计实现税后利润将比 1996 年增长约 111.6%。税后利润的增长率远远超过了四川长虹，可称沪市绩优高成长性个股的领头羊。

我曾遇到不少投资者在谈论股价高低时，几乎一概将 20 元以上的股价视为价格高。1996 年 11 月至 12 月初，我曾多次在《安徽市场报》“名家论市”栏目里向读者推荐湖北兴化，（11 月 21 日 11 月 8 日交稿）还在该报上发表了一篇专稿，介绍和推荐该股。此后，不少投资者和我谈到该股时，都对其价位有恐高心态，而该股在 11 月至 12 月上旬的价位要比 1997 年 4 月 4 日价位低大约 23 至 27 元（该股 1996 年 11 月 25 日实施 10 送 4 除权），且 12 月中旬暴跌时是沪市抗跌性最好的股票。实际上股价的高低主要和该股的投资价值有关，而市盈率是衡量股价高低的一个重要标准。业绩好，股价 30 元、50 元以上仍可能是偏低，风险较小；业绩差，股价 3 元、5 元都可能是太高，风险很大。正如俗语所说的“天上四两值地上千斤”。目前上市公司的经营业绩确实参差不齐，相差很大。绩优公司业绩连年翻番，呈跳跃式前进（如湖北兴化、伊利股份、康赛集团），而绩劣公司则连年原地踏步，每股收益维持小数点后第 2 位的水平，甚至出现亏损，搞得股东既伤心又蒙羞。前者在天上飞，海阔天空，自由翱翔；后者在地上爬，磕磕绊绊，步履艰难。天上地上，岂可相提并论。因此，有眼光的投资者应该走出判断股价高低的误区，宁愿多花点钱买天上飞的，也不要让资金长期困在慢吞吞爬行的劣质股或垃圾股里面。当然，对“垃圾股”也不能一概而论，“垃圾里面有黄金”，垃圾经加工后可能会身价倍增。苏物贸、深宝恒、深南物等都是从 1996 年初 2、3 元价位的“垃圾股”里脱颖而出的。有些“垃圾股”并非真正的绩劣股，有的是由于其经营战略的重大调整使其业绩暂时处于低潮，有时则是由于市场的非理性而暂时被放错了位置。“买股票是买企业的未来”，评价股票投资价值的高低，不能局限于静态地看其当年每股收益、每股净资产、净资产收益率等指标的高低，更重要的是要看其成长性。四川长虹、湖北兴化、苏物贸等之所以能成为长线黑马，与其高速成长的经营业绩是密不可分的。

4. 深圳方大——千里马常有

深圳方大是目前沪、深两市中最具备投资价值的长线黑马。该公司生产经营的新型建材系列产品有别于传统的建材产品，属建材行业和高新技术产业交叉的行业范畴，是国家积极支持和鼓励发展的朝阳产业。该公司 1993 年至 1996 年主营业务收入分别为 2116 万元、6028 万元、13069 万元、32713 万元，税后利润分别为 426 万元、2136 万元、4174 万元、10726 万元。1994 年至 1996 年主营业务收入分别比上年增长 185%、117%、150%，税后利润分别比上年增长 401%、95%、157%。由于 1997 年 3 月底公司有两大新项目建成投产，预计其 1997 年实现税后利润可达 23100 万元左右，将比 1996 年度增长约 115%。而且，该公司在 1995 年 11 月和 1996 年 3 月两次增资扩股的情况下，其 1995 年度和 1996 年度的净资产收益率分别比上年增长了 27.4% 和 45.1%。仅从上述指标可见，其高速增长性不仅远好于四川长虹，而且明显胜过湖北兴化。同时，其财务状况优良，处于超级安全状态（资产负债率仅 14.65% 且全部为短期债务）。

深圳方大作为国内新型建材行业中的第一家上市公司，是全国最大的幕墙、门窗及新型建材生产企业。公司 1996 年承接的定单中大部分为国家重点工程项目（如郑州薛店国际机场、北京国家外交部大楼等）。公司 1997 年 3 月底将有两大项目建成投产：① 1996 年公司与意大利、德国、香港等地的四家公司共同投资成立了中外合资企业“深圳方大意德新材料有限公司”，总投资 500 万美元，该公司占 75% 的股权。该项目将主要生产复合铝塑板、复合蜂窝铝板、复合夹芯板和复合金属隔声板等四种填补国内空白的高科技产品，该项目已被列入深圳市 1996 年重点建设项目，预计投产后年产值可达 7 亿元人民币，税后利润可达 1.8 亿元人民币；② 公司独资兴办的“江西方大新型铝业”该项目总投资为 6000 万元人民币，预计投产后生产能力为年产各种新型铝型材 5000 吨，产值约 1.3 亿元人民币，税后利润 3000 万元人民币。从上述情况可见，由于该公司产业方向与作为国民经济新的增长点——住宅建筑业的高度相关性，以及产品的科技含量高、附加值大、部分产品还处于垄断地位，无疑在市场竞争中占有较大的优势。

该股于 1996 年 4 月 15 日上市交易，上市首日以 7.5 元低开后，仅维持了一周多的小幅上攻行情即开始向下调整，至 5 月 27 日曾跌至 1996 年最低价 6.48 元后开始走出反复上攻行情，至 10 月初在 13.70 元连续拉出三颗阳十字星的向好形态后终于爆发大幅上扬行情，至 10 月 31 日 10 送 4 除权日股价最高上涨至 20.50 元（相当于除权前的 28.7 元）较之三颗阳十字星的 13.70 元涨幅约达 110%。笔者是在三颗小阳星的 13.70 元左右大量建仓，在此轮行情中获得了丰厚的收益。

该股自 1996 年 12 月中旬大幅向下调整后，至 1997 年 3 月中旬的近三个月时间里，股价一直在 18 元以下的低位徘徊。由于公司 1997 年 3 月底将有两大新项目建成投产，按 1996 年末总股本计算，预计其 1997 年每股收益可达 1.10 元左右。即使按 25 倍的市盈率考虑，股价的市场定位也应在 27.5 元左右。对于这类高科技、高成长性、产品独特、主业发展前景极佳的企业来说，25 倍以下市盈率的价位实在是中长线操作难得的投资机遇，投资者应在仔细分析的基础上坚定信心，及早介入这类个股并长期持有。

从以上四个例子可以看出，长线投资者最应注重的就是上市公司的成长性。无论其股价高低、股本大小、有无概念、有无庄家等等一切，只要具备优良的成长性，它就是真正的长线黑马。只有加速成长的企业才能不断带给你超出平均的收益，“长线是金”！企业的成长性取决于很多因素，诸如：宏观经济景气状况、产业政策、地域优势或政策、行业前景和周期等背景因素，以及市场占有率、市场覆盖面、行业地位、市场竞争性、产品多元化、科研开发实力、管理者素质、品牌与企业形象、发展规划与新的利润增长点等微观因素。投资者必须通过长期不懈地学习、实践，以提高自己对这些因素的分析判断能力，只有这样，你才能有更多机会捕捉到长线黑马。

三、股票投资基本知识

1. 如何正确衡量股价水平的高低

买商品，价格是需要考虑的一个重要因素，买股票也是如此。任何投资者都希望以尽量低的价格买人和以尽量高的价格卖出。那么，如何来评价股价的高低呢？股票不是邮票，它没有收藏价值，它的真正价值与市价无关，而与企业的经营业绩密切相关。因此，目前市场通常所说的低价股并不是投资意义上的低价，高价股当然也就不是投资意义上的高价。

国际上最普遍采用的评价股价水平高低的重要指标是市盈率，其计算公式为：

$$\text{市盈率} = \text{每股市价} / \text{每股收益}。$$

市盈率又分为市盈率 I 和市盈率 II。市盈率 I 是以每股市价除以过去一年的每股收益而得，市盈率 II 则是以每股市价除以当年每股收益预测值所得。目前我国几大证券报刊，截至 1997 年 3 月 15 日由于市盈率 I 仍在用 1995 年的每股收益，因此已不具备什么参考价值，预计 1997 年 4 月底年报出齐后才会换成 1996 年的数据。从市盈率的计算公式可见，其倒数为“每股收益 / 每股市价”，即为你按该价买入所获得的投资收益率。例如，假定股票 A 去年每股收益为 0.50 元，若你按 8 元价格买入该股，则市盈率 I 为 16 倍，投资收益率即为 $1/16 = 6.25\%$ 。若你按 10 元买入该股，则市盈率 I 为 20 倍，你的投资收益率则降到 $1/20 = 5\%$ 。可见，市盈率与投资收益率成反比例关系，市盈率越低，则投资收益率越高，也就意味着股价水平越低。对于市盈率为多少属股价偏高，市盈率为多少属股价偏低，从来就没有什么统一的标准，也难以形成共识。因为市盈率是一个动态的指标，其变化受到增长率的影响。例如苏物贸，1995 年每股收益为 0.27 元，1996 年经 10 送 2 股除权后，每股收益仍高达 1.16 元，假定该股 25 倍的市盈率为适中价格，则按 1995 年数据计算出的股价水平为 6.75 元，按 1996 年数据计算出的股价水平则为 34.80 元。显然，不能死抱着某一年的市盈率水平不放，而应动态地看这一指标，注重其成长性。成长性好的优质股，即使市盈率指标高达三位数（如 1992 年的爱使股份市盈率 I 曾高达 800 倍），也可能仍然是具有较高投资价值的低价股。而没有成长性的劣质股，即使市盈率在二、三十倍，也可能是股价太高、风险很大的。总而言之，应用发展的眼光看待市盈率，既要看到前一年（市盈率 I）和当年（市盈率 II）的市盈率水平，更要看市盈率未来可能会发生的变化。

1996 年 12 月份人民日报发表了针对当时股市过热的一篇特约评论员文章，此文首先提出市盈率的概念，认为 12 月 9 日沪市 44 倍、深市 55 倍（市盈率）的平均市盈率水平偏高，并指出国外股市绝大多数市盈率均在 20 倍左右，这对抑制当时市场的过渡投机气氛及引导投资者向理性投资过渡起到了积极的作用。但单从某一市场看，市盈率水平多高为合理实际上很难判定，国内外的有关专家从未对此形成过共识。1991 年亚洲四小龙的股市平均市盈率水平分别为香港 11.5、南朝鲜 17.7、台湾 30.3、日本 33.4，最高的日本和最低的香港，市盈率水平竟相差大约 3 倍之多。一般而言，新兴股市或经济增长率高的国家和地区，偏高的市盈率是正常的、合理的；而成熟股市或经济增长率低的国家市盈率水平则理应偏低。我国股市才仅仅有六、七年的发展历史，无疑在今后的相当长一段时期内，都仍属新兴股市。况且，我国经济具有世界上罕见的高增长率，目前又处于新一轮经济增长周期的启动阶段，市盈率偏高一些应当是合理的。另外，时光老人已将指针拨到 1997 年 4 月，而此前公布的市盈率是以 1995 年数据为依据编制，已没有什么参考意义，真正有参考意义的市盈率指标要到 1997 年 4 月底上市公司年报出齐后才能编制出来。

综上所述，衡量股价水平的高低是一件涉及面广、较为复杂的工作。尽管如此，市盈率作为与投资收益率直接相关的一个简单指标，具有重要的参考价值，但应从动态、发展的眼光看待市盈率

水平的高低。

2. 怎样阅读行情日报表

对初入市者，当你拿到一份行情日报表时，面对众多的栏目及密密麻麻的数字而感到茫然无从时，可按下述方法去阅读分析。

以沪市股票行情表为例（深市类似）纵向看 涉及大盘的指标项目主要有上证 30、上证指数、A 股指数、B 股指数四项。上证指数编制的基本计算公式为：当日股价指数 = 当日市价总值 / 基期市价总值 并以 1990 年 12 月 19 日上海证券交易所开业日为基期（100 点）市价总值为各种股票收盘价分别乘以发行股数相加后求得。由公式可见，上证指数是代表沪市所有股票平均价格水平的一个指标，总股本大的个股如马钢、石化、申能等价格变化对指数影响较大，因此又称之为指标股。A 股指数、B 股指数则是分别代表 A、B 股平均股价水平的指标，上证 30 则是从沪市 A 股中选出 30 家有代表性的样本股编制而成，只能代表 30 家样本股的平均股价水平。个股的排列按工业、商业、地产、公用事业、综合五大类 按证券代码（六位数）依次排列。

横向看 主要有前收盘、收盘、涨跌、涨跌 %、最高、最低、开盘、成交股数、成交金额等。前收盘，指上一交易日收市前最后一笔成交的价格；收盘，指当日停市前最后一笔成交的价格；涨跌，即为收盘与前收盘之差价 涨跌 % 指以百分比表示的涨跌幅度 最高 指当日股票交易过程中出现的最高成交价格；最低，指当日股票交易过程中出现的最低成交价格；开盘，指股票在当日开市后第一笔成交的价格；成交股数，指以股为单位的当日累计成交量；成交金额，指当日以人民币元为单位的累计成交金额。对个股而言，还有 10 日均价、30 日均价、换手率（%）、市盈率（倍）、流通股数（万股）等。10 日均价以最近 10 个交易日该股收盘价相加后除以 10 得出 30 日均价则以最近 30 个交易日该股收盘价相加后除以 30 得出，分别代表最近 10 日与最近 30 日股价的平均水平，主要为技术分析所用 换手率（%）为当日成交量（股）占流通盘的百分比 市盈率是指市盈率 I 以收盘价除以上年该股每股收益得出；流通股数，指总股本中已上市交易的股数。

证券营业部的实时动态行情盘面情况基本与上相似。投资者在观察涨跌状况的同时，更要注意成交量大小的变化。价升量增表明上升具有实质性的买盘支持，继续看好；价升量减则显示买气在减弱，股价可能已属高位，回落调整为期不远；价跌量增说明市场短期抛售力量较强，后市不明。

3. 上市公司年报阅读要点

对上市公司年报的研读，已成为股票投资者重要的基本功之一。笔者在 1996 年股票投资全年收益构成中，有一半以上来自投资湖北兴化与深方大两只黑马股，而买入的动机和灵感则是在阅读其上市报告及中期报表过程中产生的。目前，中国股市正处于狂热投机向理性投资过渡时期，超级机构选股做庄也开始从注重朦胧的概念题材向注重成长性的业绩题材过渡，1996 年跑出的涨幅最大的几只黑马股如四川长虹、湖北兴化、深方大、深发展、苏物贸等 无一不是有业绩题材支撑的。

目前沪深两市上市公司的年度报告，均按照中国证监会统一要求的格式编写，主要有八大项目内容 各个项目有什么特点 如何阅读 现分别简述如下：

“一、公司简况”。此项目主要包括公司名称、注册地址、股票简称、股票代码、咨询电话、法定代表人、会计师事务所和律师事务所等。这一大项主要披露公司的最基本简况，投资者可记下所买入或关注的股票的咨询电话，便于了解其经营状况，对其公布的报表有不清楚之处或在细节上需要进一步了解的，可通过咨询电话咨询。例如：1996 年万家乐公布的中期报告中提到其 1996 年 4 月 2 日投产的某合资项目达产期预计年销售额 2.34 亿美元、年利润 4789 万美元，但报告中未说明其在该项目中所占的股份，通过电话咨询才了解到其所拥有的股份为 26%。

“二、主要财务数据与财务指标”。主要有主营业务收入、净利润、总资产、股东权益、每股收益、

每股净资产、净资产收益率、股东权益比率等项，并有上一年的数据及增减情况等。主营业务收入表明其主业经营状况。净利润即利润总额扣除所得税及少数股东权益后的利润，表明公司的总体盈利能力。每股收益即净利润除以总股本所得，由于总股本可能因送配股而发生变化，因此每股收益与上年相比下降并不代表公司的总体盈利能力下降，而净利润的增减才能表明公司总体盈利能力的变化。股东权益为总资产扣除总负债的净资产额，除以总股本后即得每股净资产。净利润除以股东权益即为净资产收益率，又叫股东权益报酬率，该指标的高低及变动情况是评价公司盈利能力的-一个重要指标。股东权益比率即股东权益在总资产中占的比率，这一指标过低（如低于40%），表明公司的债务负担较重，过高（如超过70%）也不一定是好现象，说明公司的安全性有余而盈利能力未充分发挥。

“三、公司业务经营回顾”。此项内容主要介绍报告期内公司经营的内部及外部环境因素，包括市场竞争状况、经营业绩、管理状况、新产品开发、前次募集资金使用情况等方面，投资者可以从了解公司的现状及未来发展趋势。对利润增长的分析要注意其构成中主业利润的比重，其利润增长是否带有偶然性、不稳定性等。对新产品开发及项目投资情况的分析，要注意其开始产生经济效益的时间及对第二年盈利增长的影响等。

“四、股本变化及股本结构情况”。该项内容主要列示股权结构及变化情况、前十名大股东持股数量、股东人数及公司董事、监事与高级管理人员持股情况等。投资者要注意其股权结构中流通股占的比例，前十名大股东背景情况及持股数量，若股权分散有无被收购的可能等。

“五、重要事项”。此项内容投资者应仔细阅读。其中可能涉及到重大投资事项，收购兼并事项，公司有关税收等政策方面的变化，公司年度内分红送股及增资扩股情况，报告期内的重大诉讼、仲裁事项，以及其它可能对公司的经营与发展产生重大影响的事项等。投资者可通过对各项内容的综合分析判断，对公司下一年度经济效益的提高及未来经营发展前景作出预测。

“六、子公司及关联企业”。该项内容列示该公司拥有的子公司及关联企业的企业名称、注册资金额与主营业务、该公司拥有的权益份额等。子公司及关联企业过多，则公司的投资过于分散，管理难度较大，风险也相应加大。

“七、财务报告”。该项内容主要有会计师事务所的审计报告、财务报表及财务报表附注说明等项内容。财务报表包括合并资产负债表、合并利润及利润分配表和合并财务状况变动表等，其中较为详细地列示了公司本年度及上年度资产负债、利润及利润分配和财务状况变动的有关数据。投资者进行财务分析时，应主要注意如下几项指标：①流动比率 = 流动资产 / 流动负债；该指标值为 2 左右较适当。过高说明公司资金没有有效地利用，过低则表明公司短期偿债能力不足。速动比率 = (流动资金 - 存货 - 预付款) / 流动负债；该指标可以测算公司短期内取得现金偿还短期债务的能力，一般指标值为 1 较为适当。②主营业务利润率 = 主营业务利润 / 主营业务收入；该指标主要反映公司主营业务的获利能力，也反映其主营业务产品成本水平的上升或下降。笔者在本书个股精选部分列示了该公司 1993 年至 1996 年的该指标值，从中可完整地看出公司该指标近几年的变化情况。存货周转率 = 产品销售成本 / 存货平均余额（平均余额为期初余额与期末余额算术平均值）；该指标越高，说明企业控制存货的能力越强，获利越大，营运资金为存货占用的数额越小。该指标过低，则表明存货过多，资金积压，既影响资产的流动性，又加大存储费用及产品损耗或过时。③应收帐款周转率 = 销售收入 / 应收帐款平均余额；该指标越高，表明每周转一次所需时间越少，收帐越快。指标越低，说明应收帐款的变现过于缓慢，管理效率较低。④资产周转率 = 产品销售收入 / 总资产平均余额；该指标用于衡量总资产是否得到充分利用，指标值一般也是越高越好。⑤资产报酬率 = 税后利润 / 总资产平均余额 × 100%；该指标用于衡量公司运用所有资产所获经营的成效，指标值高则经营成效好，反之则差。另外，还有每股收益、每股净资产、净资产收益率、股东权益比率等项指标，前文已述及。

对这些指标值要进行比较分析。其一是作纵向比较，即观察随着时间的变动，该指标值的变化；其二是作横向比较，即对同行业、同板块或生产同类产品的不同上市公司进行比较，再进行综合分析判断。分析时不能孤立静止地看某项指标，要注意分析指标值变动的的原因，有些可能是偶然因素造成，有些可能是由于企业产品结构调整或经营战略调整所致。

财务报表附注部分，是对有关会计政策、编制方法、投资事项等作出说明，并更为详细地列示有关财务数据及资料，投资者对此也应认真研读。

“八、其它事项”。此项内容是对上述各项内容未涉及到的其它有关重大事项作出列示与说明。

4. 上市公司的分红配股

投资股票能够取得的一项重要收益就是上市公司派发的红利。目前大多数上市公司一年进行一次分红派息，也有部分公司进行中期分配。一般来说，股本较小并且要扩张投资的公司以送红股的形式较多，而已达相当规模并进入稳定增长期的公司则以送现金红利的形式为主，既送红股又派红利的也很普遍。每年 1—4 月(公布年度报告)和 7—8 月(公布中期报告)上市公司进行分红派息的前后，市场往往比较活跃，这时既有对公司业绩、分配好坏的预期炒作，又有对业绩、分配明朗后的股价的重新调整，这就是通常所说的“业绩浪”。在此期间，投资者应该充分关注自己持有股票的上市公司的业绩和其分配方案，如果要参与其分配就应持股至该股票的股权登记日。

股权登记日即公司对享有分红派息或配股、转送股等权利的股东进行登记的日期，在此之前(包括这一天)持有其股票未出售的投资者都享有其权利。

股权登记日后的第一个交易日为除权基准日。

派现金红利红股的除权公式为：

$$\text{除权价} = \frac{\text{股权登记日收盘价} - \text{现金红利额}}{1 + \text{每股送股比率}}$$

分红派息是上市公司对股东的回报，而配股则是股东对公司的再投入。上市公司在资金短缺或者要进行新的投资时，往往会通过配股筹集所需的全部或部分资金。

投资者在上市公司配股消息特别是配股说明书公布后，应仔细研究配股资金的投向、新投资项目的前景及配股价格与回报等，再决定是否参与配股。如果要参与配股就应持股至配股股权登记日，并在配股缴款期内办理认购配股手续。配股除权的公式为：

$$\text{除权价} = \frac{\text{股权登记日收盘价} + \text{每股配股比率} \times \text{每股配股价}}{1 + \text{每股配股比率}}$$

由于目前上市公司股本结构中多种股权并存，A 股中的国有股、法人股按规定暂不能流通。上市公司在配股时，国有股、法人股股东有可能将其配股权转让给社会公众股股东，由转配股权认购的配股即为转配股。除暂不能流通外，转配股与公众股没有区别。

四、股市实战操作策略

1. “不要与趋势相对抗”

股票市场有句俗语：“不要与趋势相对抗”。股市的长期趋势分为多头趋向(俗称牛市)与空头趋向(俗称熊市)。牛市的股价波动是一连串的大涨小跌，总体趋势向上；熊市则是一连串的大跌小涨，总体趋势向下。“看大势，赚大钱。”对股票投资者而言，把握好股价波动的中长期趋势是至关重要的。也就是说，牛市要以持股为主少作空(即卖出股票)，熊市则以空仓为主少作多(即买入股票)。经验丰富的投资者都知道，熊市抢反弹无疑是火中取栗，稍不留神则引火烧身，动作快的赔点

小钱“割肉”了事，动作慢的则有深度“套牢”之苦。高位套牢者有时要熬过长达数年的漫长熊市才能“解套”。因此，熊市放长假远离股市，将资金投入其它领域实为上策。其间若股市跌幅过深，处于极度超跌状态时，也会出现较为强劲的反弹，如深市综合指数 1993 年 2 月中旬创下 368 点的历史高峰后即开始持续下跌的走势，至 1993 年 8 月初综指跌破 200 点之后爆发出大幅上扬的行情，18 个交易日综指上涨约 70% 左右，如此强劲的上升行情使不少投资者误以为大市转牛时，行情却如退潮一般急转直下，不及时派发仍难免要“伤筋动骨”，高位被套。在反弹进入尾声时盲目介入的投资者，一旦被套则损失巨大。因此，从历史经验看，熊市搏反弹一年看准一至两次机会介入足矣，且应速战速战、见好就收。切记贪不得胜反被套，耗费精力又赔钱。而牛市的操作则反过来，持股为主少作空，其间有一些较深的回档，搏短线差价也宜适可而止，及时将派发的筹码收回，过于贪图低价难免会有踏空之苦。如 1996 年深市从最低约 930 点左右开始启动的行情，至 1997 年 4 月初涨幅已近 400% 而其间沉溺于股市频繁搏短线差价的投资者，有几人不是“拣芝麻、丢西瓜”屡屡踏空。

那么，股市的中长期趋势如何判定呢？这确实是难度很大的一件事，需要投资者在基本面、技术面的分析上做功课、练内功。笔者在第二章、第三章对此轮牛市行情从基本面、技术面作出了较为详细的分析，供投资者参考。

2. 股价波动底部与顶部的识别

抄大底、逃大顶，这是每个投资者梦寐以求的快事，而真正做到却又是极不容易的事。做股票谁都想低进高出，而事实上很多投资者却是追涨杀跌，高进低出，损失惨重。原因就是辨不清股市的底部与顶部。从沪、深股市自开市以来的股价走势来看，股市的头部和顶部虽难以判定，但也有其一定的特征和规律。

“股市是经济的晴雨表”，从我国股市实际运行规律来看，股价的底和顶与宏观经济景气循环的周期性变动密切相关（见第二章第一节）。可见，基本面是决定股价走势最重要的因素。当基本面对利空出尽、面临转折之时，往往也正是股市跌无可跌、面临反转之时，我国股市 1996 年初的基本面正是这种情况；从技术面看，往往也有一些明显的特征，如 1996 年 1 月至 2 月沪深股市均走出明显的双底形态，ARBR、MACD、移动平均线等更是发出明确的见底信号；从市场面来看，临近大底时的股市大多呈现出冷冷清清、凄凄惨惨的萧条景象，悲观情绪弥漫股市，证券营业厅里“人烟稀少”，工作人员更是无所事事。当基本面、技术面、市场面同时出现上述特征时，往往一个难得的历史性大底正向你走来。“物极必反”，一轮大行情往往会将股市推向另一个极端。

股市顶部的形成也有其一定的特征和规律。从基本面看，当宏观经济进入高峰期，管理层开始有降温、调控意向时，股市往往提前作出反映（见第二章第一节）；从技术面看，往往会走出一些典型的顶部形态，如 1993 年初深市综指创下 368 点天价后，走出标准的头肩顶形态并向下突破，沪市则走出五阴盖顶的平台型顶部，很多技术指标发出顶背驰信号，移动平均线也成“死亡交叉”等；从市场面来看，股市人潮汹涌，热浪袭人，情绪高涨。就在这种万众欢腾、一片看好的“涨声”中，股价的顶部悄悄地来临了。试问当众人一片看好、满仓以待，连卖冰棒的老太太都加盟股市时，谁去抬如此沉重的轿子呢？此时利好消息满天飞，甚至被夸大，往往正是代表市场主力的超级大户施放的烟幕，以掩护自己撤退。如果头部的第一个高点区域你未能把握好，随后而出现的一次短暂而强劲的反弹（往往可接近前一点）正是你清仓出货、急流勇退的极佳时机。

虽然最高点和最低点只有事后才能知道，但只要投资者着眼于中长线，依据对宏观经济形势和个股投资价值的分析，那就不难判断出大势或者个股的底部区域和顶部区域。当股价较大地超出或者低于投资价值时，相对应的就是顶部或者底部区域。此时，辅之以技术分析，在较佳的时点毫不犹豫地买进或卖出，你必将获得丰厚的收益。对普通投资者而言，不能也不应苛求在最低点进、最高点出，“顶部区域出、底部区域进”才是明智的选择。

3. 黑马、庄家——未成熟市场的诱惑

“黑马”一词在股票市场已不是什么时髦的名词，普通投资者谈论最多、关注最多的当数黑马了。成为黑马的股票有两种：一种是业绩的增长远好于人们的预期；另一种是庄股——庄家持有大量的流通股（筹码），在一定时期内控制了该股走势。在现今尚不成熟的市场上，黑马的市场表现就是短时间里出现较大的涨升或者较大的累计升幅。自沪深股市实行 10% 的涨跌幅限制后，涨停板几乎就成了黑马的代名词。

如果对投身风险市场的投资者的入市动机作一次调查的话，想急功近利者恐怕为数不少，甚至很多人希望自己昨天买的股票今天能涨停、今天买的明天就能涨停。于是，对于我们这个年轻的股市，研究黑马、庄家就显得如此重要——庄家炮制出一匹又一匹的黑马，圆了一批又一批投资者的发财梦；同时，也导致了不少盲目跟风者常常要品尝套牢之苦。股市不可能没有投机、没有泡沫。市场的活跃使得沪深股市正以异乎寻常的高速度壮大发展，我国的经济建设、国企改革、金融改革、资源配置等方面也因此受益非浅。而我国经济的高速增长，体制转轨时期的种种矛盾和机遇，尚不完善的证券法规和市场监管，以及不断增加但素质有待提高的投资者，又为一个又一个的消息、概念、题材的诞生及炒作提供了丰沃的土壤，黑马也因此而不断涌现、奔腾不息。

“价格围绕价值作上下波动”，这是一条通俗的客观经济规律，人们只能适应它，而不可能也没有必要改变它。股票的价格也同样遵守这条规律，其价格不会（长期）背离价值很多。聪明的庄家会利用手中大量的筹码改变价格的波动幅度但不可能改变它的价值，聪明的普通投资者在与庄共舞“随波逐流”的同时，切记要抓住价值这根“稻草”。

4. 做庄、跟庄及风险

自 1995 年以来，庄家选股理念已发生了很大变化，开始从爱使、界龙、北京北旅、浦东概念等短线投机性操作向四川长虹、湖北兴化、江苏春兰、苏常柴、苏物贸、琼民源、深发展等有高成长性业绩支撑的个股的中长线投资兼投机转化，这是市场走向成熟的标志，也是超级机构对后市长线看好的一种市场表现。

对个股做长庄的大庄家通常是拥有数亿巨资的超级机构或几个资金几千万元的普通机构或个人大户的联手行为。长庄的选股，一般不会选择虚无缥缈、时过境迁的所谓“概念股”，而是注重其高成长性业绩等实质性题材，1996 年的行情尤其如此。这类庄家操作上较隐蔽，通常有数十个帐号，多处跑道，几个地方同时操作。由于大庄家的筹码进出不便，一般跑短差的很少，而是顺大势做足整个波段行情，有时涨势过猛，他们也会适量入沽出一些筹码，但主要目的是震仓洗筹、整固行情，而并不是为贪图短线的蝇头小利，“拣芝麻，丢西瓜”的事他们是不会干的。其炒作方式是过高派筹打压、回档吸筹封底。遇阻耐心整理，走稳继续拉高。待股价到达预定目标区域时，或快速拉高制造震荡行情出货，或封住顶底逢高派发慢慢出货（如 1996 年炒深发展）。长庄股的走势经常会形成很有规律性的上升形态及典型的突破形态，以吸引中小投资者跟风介入。

拥有资金几百万至几千万的一些普通机构或个人大户一般以分散投资或跟庄操作为主，偶尔也做做庄，但通常是以一至三周的短线操作为主。由于缺乏足够的资金实力控制大盘，见好就收的心态往往会占上风。这类庄家一般选择盘子较小的个股，低位用大约一半左右的资金建仓，然后迅速拉高。有时为引人注目，有意开出一个不同寻常的高价或低价，然后通过“对倒”放大成交量疯炒一把，再清仓出货。少量筹码未能及时出完时，就在关键价位砸盘，将走势破坏掉。

有不少日日沉湎于股市的中小投资者热衷于跟庄操作，殊不知跟庄操作是一种技巧性强、风险极大的游戏。若能在庄股启动初期介入，且跟入的是长庄股，则跑赢大市，获取超额利润的机会较大。而且长庄股通常有高成长性业绩支撑，并有送配或购并等利好题材作为后续手段，启动初期风

险相对较小，即使大势不好以后仍有机会，但若是长庄股已经历了相当长时间的炒作，价格涨幅已较大，尤其是后续利好题材兑现作最后冲刺时盲目介入，接最后一棒可就惨了。1995年上半年悦达股份、西藏明珠以及所谓的“浦东概念股”的疯狂恶炒，多少中小投资者一大半血本灰飞烟灭，葬身股市大鳄之腹。不少中小投资者恐怕至今仍在品尝那次盲目跟风酿下的苦酒，仍在忍受着深度套牢之苦。中小投资者切记不可盲目介入那些没有实质性业绩支撑，仅靠某些一哄而起的概念题材而被恶炒上去的个股，庄家撤庄后，接最后一棒者难免损失惨重。由于没有良好的高成长性业绩支撑，一旦套牢，何日解套遥遥无期。而对于有高成长性业绩支撑的长庄股，即使追高被套，只要介入时价格不是高的太离谱，往往是“输时间不输钱”。只要大势不是太差，高成长股良好的业绩及早晚晚会随之而来的高比例分红送股或配股，股价岂有不涨之理。这类长庄股中四川长虹称得上是一典型代表从1995年初开始有大机构介入做长庄，炒作至今，其间有过多深度回档，在当时的高价区一批又一批的投资者被套，但如果你注重其业绩题材，耐力好、不割肉，最终都是皆大欢喜。

5. 你是你自己的上帝

有一个旅鼠迁移的故事可能对股市投资者会有所启迪。旅鼠是生产在苔原地区的小动物，以集体游向大海的举动而闻名。春天是旅鼠的正常迁移季节，它们向四处移动，寻找食物和新的住所。然而每隔三四年，就会有奇怪的现象发生。由于繁殖率高而死亡率低，旅鼠的数量与日俱增。当发展到一定程度，旅鼠们开始在夜间有些不寻常的行为。继而就开始在白天出来行动，一遇障碍则越聚越多，直到惊慌失措的反应迫使它们强行越过障碍。再进一步的行为是，旅鼠们开始向一些它们平日惧怕的动物挑战，并向大海迁移。虽有许多旅鼠途中饿死或被其它动物吃掉，但大多数还是能够到达海边。它们争先恐后地向大海里游去，直到力竭而淹死为止，其景颇为悲壮。笔者想，沪深股市1993年2月历史天价峰位（沪市1500多点深市综指360多点）多头的作多和1994年7月底历史性底部区域（沪市330多点、深市综指90多点）空头的作空行为与旅鼠扑向大海是多么的相像！股票投资需要理性的思考与操作，而股市又是最容易产生非理性冲动的场所。投资者要能在股海弄潮中傲立涛头，调整好自己的情绪、不盲目跟风是至关重要的。最易出现集体性跟风、追涨杀跌行为的往往是普通大户室，这个群体中1994、1995年的“旅鼠行为”，使得很多人告别股市后无缘再在1996年的牛市中东山再起。1996年的行情中，又是这个群体的频频短线行为，使得不少人其一年内拣的“芝麻”在12月份那次暴跌中悉数归还，有些甚至年收益率还是个负数，实在愧对深市股指涨幅翻两番以上、沪市股指涨幅翻一番以上的大好行情。

另外，不少中小投资者和新人市的投资者还存在一些思维误区，或者盲目迷信专家或股评家，或者盲目崇拜机构大户或券商，其实大可不必。据我所知，在1993年2月摇旗呐喊的专家或股评家人数多多保守的看1600、1800乐观派则已看到2000点以上。而历次天价峰区域，被套牢的机构大户和券商均不在少数。当然，专家和股评人士由于具备较高的专业技能，胜算的机会要大一些。机构大户和券商由于具备雄厚的资金实力和快捷的信息，往往能获取一定的超额利润。但他们能帮自己，而帮不了你。首先，股评人士队伍由于目前没有经过标准化考评，鱼龙混杂，水平参差不齐。再者，股评家今日看多、劝买，次日一开盘说不定立马掉转枪口作空。股市瞬息万变，短线操作一分钟前可能还在买进，一看势头不对说不定马上清仓出货。机构大户也是如此，随时可能会反向操作。况且，实力机构拉抬股价，炒热个股后，其真正目的是为了出货，没有谁会傻到掩护散户先走。大户撤资后，恶炒的风险就留给了高位套牢的中小散户，“没有散户就没有钱赚”。话虽如此，但一些在资金、信息、人才等诸方面均占居很大优势的机构大户，在一段时期内，往往代表了市场的主流，分析他们的行动对你的操作是会有帮助的。

股价的变动趋势往往走的是一条与大众思维不同的路，只有善于分析、独立思考的理性投资者，才能最终享受到成功的喜悦。

第二章 基本面——大牛市来临不是梦

股海茫茫，影响股价波动的基本面、技术面诸多因素千头万绪、错综复杂。从基本面而言，既有宏观经济发展大势、金融货币政策、政府的产业政策、企业经营状况及发展前景等经济因素的影响，也受国内外政局波动、社会稳定等非经济因素的影响。各种因素变幻莫测，利多利空交织在一起，其影响既有常态的、持久的，也有非常态的、偶发的。对广大投资者而言，只有认清基本面诸多因素的发展趋势才能把握住股市行情变动的根本方向。“看大势 赚大钱。”认清大势 方能决胜。下面将对目前我国股市基本面一些主要因素的变化及对股市的影响作出分析预测。

一、“股市是经济的晴雨表”

宏观经济景气循环变动对股市的影响是最基本、最本质的影响，是决定股市长期变动方向的根本性因素。国外经济发达国家积累其一百多年来的历史经验，得出“股市是经济的晴雨表”的结论，而国内对此特怀疑态度者较多，认为“政策市”才是中国股市的特色。诚然，有关管理层对股票市场在政策上予以扶持，会增强持股者信心，吸引投资大众入市。然而，新中国股市自形成以来的股价波动规律表明，在政策面表象的背后，真正决定股价长期波动趋向的因素仍然是宏观经济周期性变动的影响，“股市是经济的晴雨表”对中国股市也不例外。

在中国股市 1993 年 2 月下旬至 1996 年 1 月长达近三年的大空头市场（俗称熊市）中，有关管理层曾多次推出一些政策性利好以扶持股市，如“四不”救市政策、“三大”政策、调低股票交易手续费及印花税等，但每项政策的出台，只不过推动股市走出或长或短的中级反弹行情，昙花一现后均复归熊市特征。深市管理层在股价持续下跌的最低迷时期，还曾推出暂停新股上市的救市办法，但市场对此反应却极为冷淡，股价仍持续阴跌不止。可见，政策面对股价波动的中期趋向会有较大影响，而对其长期趋向的影响却极为有限。

1990 年至 1992 年期间，深、沪两地股市均出现了极为火爆的行情，而当时的宏观经济也正处于高涨阶段，其间人民银行曾连续三次下调了存贷款利率。而央行 1993 年 5 月、7 月两次大幅上调存贷款利率，可以说是引发大空头市场行情的导火索，实际上一些大金融机构早已提前有所风闻，1993 年 2 月份深、沪两地市场创下历史新高后即大举出货、坚持作空。可以说，作为“经济晴雨表”的股市也是提前作出了反应。而 1996 年 2 月份深、沪两地股市均盘出坚实的底部形态并转入长线多头市场行情，又是提前约两三个月对宏观基本面的变化作出了反应，“股市是经济晴雨表”的结论再次得到较好的验证。

毗邻的香港股市 1991 年的股市走势颇耐人寻味，该年香港股市有人戏称为是“路尽崎岖大道平”虽经受了海湾战争、中英香港新机场问题谈判、苏联 8 月政局突变、西方国家利用人权问题对中国进行经济制裁等种种不利因素的影响，但在利率下调、香港经济总体好转的背景支撑下，避过一个又一个风波，股价节节攀升，恒生指数由海湾战争爆发前夕 1991 年 1 月 16 日的 2984 点至年末 12 月 27 日收报 4236 点，并从此迎来了一个长达五年之久的大牛市。

显然，宏观经济的景气循环变动，是播种股市幸运与灾难最强有力的“看不见的手”。目前宏观经济运行状况及最高金融管理层出台的有关政策，均显示我国宏观经济已于 1996 年上半年结束了

为期三年的紧缩期，已进入新一轮经济增长期的启动阶段。从我国改革开放后宏观经济在一定程度上呈现的某种周期性运行规律看，新一轮经济高潮预计在 1999 年前后到来的可能性较大，1997 年的宏观经济将仍为回升的初中期阶段。股票市场在经历了为期三年（深、沪两市均于 1993 年 2 月中旬创下历史最高点后向下反转）的大空头市场后，已于 1996 年初营造出长线底部形态，并转入长线多头市场（俗称牛市）行情。股市走牛不是梦，一个长达三年以上的大牛市，正踏着坚实有力的步伐向我们走来。

二、股票投资者要有政治敏感力

在现代社会里政治已渗透到社会生活的各个领域，股市也不例外，股价波动会受到政治形势变化的强烈影响。1971 年，美国总统尼克松宣布基辛格将出访中国大陆的消息后，台湾股市连续两次下跌。海湾战争爆发，引起世界各地股票价格下跌，人们认为战争会延续较长时间，但由于美国在战争中的成绩，很快就恢复了投资者信心，仅几天之后，世界各地股票市场即开始回升，解放科威特时更是较大幅度上升。1992 年 5 月，美国总统布什访问日本，宴会上由于过度疲劳而突然晕倒，立即引起美国股市股价跌落。1989 年 6 月初，国内发生了一场政治风波，上海许多股民丧失投资信心，不惜血本抛售，股价跌破面值，真空电子每股股价跌至仅 90 元（面值 100 元），但少数精明的投资者认准政局不会出现动荡，抓住时机大量买入，获取了厚利。中英香港问题的谈判历经曲折，香港股市也随之起伏波动，经历了许多坎坷。

上述种种事例足以证明政治形势变化对股市波动的影响力。中国股市曾被空头用于打压股指造市的“传统”工具，是关于中国第二代集体领导核心人物邓小平健康问题的传言。尤其是三年大熊市期间，空头曾对此不厌其烦、屡试不爽。这里所涉及到的实质性问题，是对中国政局及政府政策能否持续稳定发展的信心问题。政局的稳定不仅对股市投资者至关重要，也是其他领域的投资者作投资决策时首先要考虑的问题。当年密特朗的社会党在大选中获胜时，法国和世界各地跨国公司的最高决策者们就曾被强迫将数十亿美元的投资决策搁置下来，而集中注意力去研究密特朗政府将会采取的有关政策。

对投资者而言，重要的是不要迷信政治神话，对政治因素变化的分析最终要落实在股民信心和公司经营上。有些政治因素的变化对经济的影响可能是严重的、深远的（如战争的毁灭性破坏，政府首脑更替导致经济政策变化等），但有些影响只是短暂的、表面的，甚至仅仅是心理上的影响，投资者要注意分清其影响的深度、广度和时限，不可盲目跟风。暂时的影响，往往可以逆转，一旦影响消失，股市又会重归升势或跌势。

1997 年，我国的社会政治生活将以两件大事为中心。其一，党的十五大将召开；其二 7 月 1 日我国将对香港恢复行使主权。党的十五大的成功召开，将是我国政局稳定、政府政策持续稳定发展的可靠保证而 7 月 1 日香港主权回归祖国，则将是举世瞩目的一个划时代的重大历史事件。1997 年元月中旬在北京召开了全国宣传部长会议，中共中央总书记、中央军委主席江泽民接见全体会议代表并作了重要讲话，讲话中指出，今年是我们党和国家历史发展上的重要一年，宣传思想战线要高举邓小平建设有中国特色的社会主义理论旗帜，紧紧围绕恢复对香港行使主权和党的十五大召开这两件关系全局的大事，按照中央总的工作精神和这次会议的部署，坚持以经济建设为中心，开创精神文明建设新局面，为促进改革开放和现代化建设提供更加有力的思想保证，为两件大事创造安定团结的舆论环境。显然，围绕两件大事，我国 1997 年的社会舆论氛围将以稳定、祥和、欢庆为主基调，尤其是两件大事临近之时，举国上下将充满欢庆的气氛，这将会激发投资者的投资热情，增

强持股者的持股信心。

中国的改革开放已进入第十七个年头，市场经济发展到今天，大趋势已不可逆转。俗话说，“历史潮流不可阻挡”，改革开放已是人心所向、大势所趋，而并非某个人可以决定的，这是有识之士已形成的共识。世界上有远见的投资者也普遍看好中国市场，纷纷抢滩设点，投资热潮高涨。具有关方面的统计，注入中国的外资，1992年承诺的直接投资金额约580亿美元，1993年则达到约1110亿美元的空前规模。这也从侧面证明，外国投资者对这个带有神秘色彩的东方大国的政局及政府政策的持续稳定发展抱有信心。

1986年11月，美国纽约证券交易所董事长约翰·凡尔霖向邓小平赠送了纽约证券交易所的证章后作为回礼，中国回赠了最早发行50元面值的小飞乐股票。没想到，这只小小的礼品在海内外引起轰动性效应。美联社的电讯稿说：“改革走到了股份公司和证券市场的地步，表明中国的改革已很难退回去了。”

党中央和国务院已明确宣布“以经济建设为中心的基本路线”是我国相当长一段时期内奉行的既定国策，“要管一百年”。中国的改革开放和经济建设，在以江泽民为核心的党中央领导下，正沿着总设计师、一代伟人邓小平指引的方向，顺应浩浩荡荡的历史潮流奔腾向前。坚冰已经打破，道路正在开辟，走向二十一世纪的中国，前途一片光明。

三、“炒股票 看着利率的脸色行事”

美国股票操作大师保罗·麦肯有句名言：“炒股票 看着利率的脸色行事。”这句名言形象而深刻地描述了利率变动与股市涨跌的关系。

中国人民银行于1996年4月1日取消了人民币保值贴补业务，5月1日、8月23日两次较大幅度的下调了各项存贷款利率，7月15日戴相龙行长曾在中外记者招待会上明确表示，将“在适当的时候再次调低储蓄存款利率，并将降低存款准备金及备付金率”。央行调低存贷款利率和存款准备金率及备付金率，将使银根趋于宽松，推动宏观经济进入良性循环发展，可为股市创造进一步扩张的外部环境。从改革开放后我国宏观经济的周期性循环特点来看，利率政策总是与一个经济发展阶段的启动和终止密切相关。最高金融管理层频频发出的信号，无疑表明为期三年的经济紧缩期已结束，银根已开始松动，利率杠杆将启动宏观经济进入新一轮增长期。

回顾我国股票市场的发展历史，可以看到，虽然仍处发展初期的中国股市过去一向忽视利率变动对股市的影响，但利率变动却是一直在对股市产生着实质性的重大影响。在1990年至1993年初，沪深股市一级市场、一级半市场、二级市场上演一个又一个炒股暴富的神话时（其间深市综指从1991年9月的最低约45点至1993年2月上升到最高368点的高位；沪市也于1993年2月创下1536点的历史天价位），但很少有入注意到其间央行于1990年4月、1990年8月、1991年4月三次大幅下调利率和股价上涨的关系。而当1993年5月、7月央行两次大幅上调存贷款利率，大多数投资者面对如退潮般狂泻而下的股价发怔的时候，也很少有人会意识到这正是忽视利率对股市的重大影响而付出的惨痛代价。

对股市而言，利率的变动犹如强地震，其影响是长时期的。贷款利率的下调，将使生产企业获得较低的融资成本，刺激其扩大生产规模，并可降低产品的生产成本，导致企业的利润增长。同时，存款利率的下调，将使储蓄倾向下降。储蓄分流出来的资金，一部分进入消费市场，这将促进上市公司的产品销售和资金周转，提高其盈利能力，并使股市投资者增强持股信心和投资欲望；另一部分从储蓄分流出来的资金，将进入股市、债市等投资领域，使股市的资金面大为改善，促使股市升温。融资成本降低也有利于机构等大户融资，使股市的外围资金变得宽裕。