

《一个证券分析师的醒悟》

书籍信息

版次：1

页数：

字数：

印刷时间：2015年12月01日

开本：32开

纸张：胶版纸

包装：平装

是否套装：否

国际标准书号ISBN：9787508654966

编辑推荐

“中国**分析师”

“*敢讲真话的和有良知的分析师”

股灾过后，让中国股民更成熟、更冷静的一本书

推荐 证券业内人士? 银行、证券、金融行业从业者? 上市公司管理者

? 普通投资者反复阅读和收藏

股市不能创造财富，它是个“零和游戏”，甚至是“负和游戏”。因为交易有佣金，投机需要时间，亏钱带来痛苦。股市只是一个票据交换场所，仅此而已。而且，它也不能刺激经济增长。如果它刺激一部分人的财富增长，那么必然拖垮另外一部分人的财富增长。

“股票分析”这个词实际上是有问题的。我们所需要的不是股票分析，而是企业分析。股票并没有太多好分析的，而从中长期来看，企业的基本面决定股票走势。股票只不过是一家企业的影子。有时候这个影子长，有时候这个影子短，但是，试图在影子上做太多文章是徒劳的。

? 短期投资就是想赚其他股民的钱；长期投资就是想分享上市公司在生意中赚的钱。

? 短期投资只需要研究股民，研究股票；而长期投资者才需要研究上市公司。

? 我们每个人都以为自己比大多数人聪明，而实际上，我们就是大多数人。

? 短期投资者需要关注价值洼地，而长期投资者关注几年甚至几十年以后的结果，不需要太看中间的过程。

? 上市公司的董事们经常被迫赚钱，因为他们的买卖受到限制。

? IPO（首次公开募股）是一场热闹，亏钱容易赚钱难。

? **不要做预测；如果你一定要做预测，那就只做长期的、模糊的和方向性的预测。

内容简介

投资不是一门科学，而是一门艺术。除了一些基本知识之外，靠的是经验和心态。只有多思考，才能慢慢领悟。在这一点上，它与钓鱼、打高尔夫球、下棋有很多类似之处。在这本书里，张化桥以专业金融从业人员和敏锐的市场观察员视角，道破股民的悲哀；直面自己的行业；解说A股上市公司境况；评议A股市场文化……

而同时，他又以一名普通股民的身份与读者交流成功投资的心得：如何选股、如何分析上市公司、如果避开各类陷阱、如何形成良好的投资心态等。

作者简介

张化桥

“ **中国分析师 ”、“ *敢讲真话的和有良知的分析员 ”

前瑞银中国投资银行部副主管，现任慢牛投资公司董事长。1963年出生于湖北荆门县，中国湖北财经学院经济学学士、中国人民银行研究生部硕士，后加入中国人民银行总行工作；并于1991~1994年间于澳洲堪培拉大学任金融讲师。

1994年，张化桥移居香港，先后于惠嘉、里昂及汇丰等多家外资银行担任经济师和股票分析师。1999~2006年，在他担任瑞银中国研究部主管、联席主管期间，他的团队连续五年被《机构投资者》杂志评选为“ **中国研究团队 ”，他本人也连续四年被《亚洲货币》杂志评选为“ **中国分析师 ”。

2000~2003年，他在瑞银大力推荐小型民营企业，并创立民企指数，被冠以“ 民企之父 ”之称；2003年，协助推进中国QFII（合资格境外投资者）机制；2006~2008年，担任上市公司深圳控股的首席营运官；2008年底，重回瑞银当投资银行家；2011年离开瑞银，转而从事小额贷款业务。

内容简介：张化桥“ **中国分析师 ”、“ *敢讲真话的和有良知的分析员 ”

前瑞银中国投资银行部副主管，现任慢牛投资公司董事长。1963年出生于湖北荆门县，中国湖北财经学院经济学学士、中国人民银行研究生部硕士，后加入中国人民银行总行工作；并于1991~1994年间于澳洲堪培拉大学任金融讲师。1994年，张化桥移居香港，先后于惠嘉、里昂及汇丰等多家外资银行担任经济师和股票分析师。1999~2006年，在他担任瑞银中国研究部主管、联席主管期间，他的团队连续五年被《机构投资者》杂志评选为“ **中国研究团队 ”，他本人也连续四年被《亚洲货币》杂志评选为“ **中国分析师 ”。2000~2003年，他在瑞银大力推荐小型民营企业，并创立民企指数，被冠以“ 民企之父 ”之称；2003年，协助推进中国QFII（合资格境外投资者）机制；2006~2008年，担任上市公司深圳控股的首席营运官；2008年底，重回瑞银当投资银行家；2011年离开瑞银，转而从事小额贷款业务。

内容简介：
投资不是一门科学，而是一门艺术。除了一些基本知识之外，靠的是经验和心态。只有多思考，才能慢慢领悟。在这一点上，它与钓鱼、打高尔夫球、下棋有很多类似之处。在这本书里，张化桥以专业金融从业人员和敏锐的市场观察员视角，道破股民的悲哀；直面自己的行业；解说A股上市公司境况；评议A股市场文化.....

而同时，他又以一名普通股民的身份与读者交流成功投资的心得：如何选股、如何分析上市公司、如果避开各类陷阱、如何形成良好的投资心态等。

[显示全部信息](#)

目录

修订版序不断醒悟，暂离股市

自序投资靠知识，更靠心态和领悟

**篇股民和基民的悲哀

股民和基民的悲哀 / 3

股民们经常犯的六大错误 / 8
投资的**境界是无为 / 12
股民注意：惹不起，躲得起 / 17
克服焦虑，做一个幸福的股民 / 20
只买能赚10倍的股票 / 23
如何挑选50 ~ 70只股票 / 25
越简单粗犷越好 / 28
首先是不亏钱 / 32
叛逆者的宣言 / 35
修订版序不断醒悟，暂离股市自序投资靠知识，更靠心态和领悟
**篇股民和基民的悲哀
股民和基民的悲哀 / 3
股民们经常犯的六大错误 / 8
投资的**境界是无为 / 12
股民注意：惹不起，躲得起 / 17
克服焦虑，做一个幸福的股民 / 20
只买能赚10倍的股票 / 23
如何挑选50 ~ 70只股票 / 25
越简单粗犷越好 / 28
首先是不亏钱 / 32
叛逆者的宣言 / 35
地产行业好，为什么股票不好？ / 41
第二篇假如我是傻瓜，我如何战胜市场？买股票太麻烦吗？ / 47
买股票就相当于建合资企业 / 50
股民不要凑热闹 / 52
用创业投资的眼光选股票 / 56
“带工厂的股票”为什么不行？ / 60
你的护城河有多宽？ / 63
我对几个行业的看法 / 73
如果你的股票突然跌了一半..... / 79
假如我是傻瓜，我如何战胜市场？ / 83
你可以跑赢对冲基金 / 89
回购，瘦身，投资于自己 / 94
踩着舞步去上班 / 97
第三篇高收入的穷光蛋企业的商业模式和执行力很重要 / 103
主营业务不是“宗教枷锁” / 107
三种企业三种命 / 111
高收入的穷光蛋 / 114
光有利润高增长还不够 / 118
资本运作的局限性 / 121
第四篇“价值洼地”是个危险的词
股票的估值并不重要 / 127
“价值洼地”是个危险的词 / 131
高成长率与估值陷阱 / 135
巴菲特的遗憾 / 138
买便宜货可以导致破产 / 141
“股市真便宜”是什么意思？ / 151
第五篇证券分析师的局限
证券分析师的局限 / 157
证券分析师的四部曲：抵赖、修正、狡辩、再修正 / 162
如果我再当证券分析师 / 165
历史书可以害你不浅 / 169
丢掉你的预测吧 / 172
经济学浪费时间 / 176
第六篇通胀是国难
通胀是国难 / 181
巴菲特说：通胀伤害股市 / 186
我的退休金全靠股市 / 191
参考书目
[显示全部信息](#)

前言

修订版序

不断醒悟,暂离股市

2011年6月，我从瑞士银行退休，到广州花都万穗小额贷款公司当董事长。原因很多：我

爱小额贷款行业，我仰慕万穗公司的人们，我想做点PE（私募股权基金）股权投资。当然，也有另外一个小原因：我想暂时离开股市，站得稍微远一点……

修订版序不断醒悟，暂离股市

2011年6月，我从瑞士银行退休，到广州花都万穗小额贷款公司当董事长。原因很多：我爱小额贷款行业，我仰慕万穗公司的人们，我想做点PE（私募股权基金）股权投资。当然，也有另外一个小原因：我想暂时离开股市，站得稍微远一点……

我*近老是在想一个问题：作为股民，我究竟想赚谁的钱？如果我想赚上市公司的钱，那么我就必须选择那些从长远来看有成长潜力的好公司，耐心等待它们成长（毕竟，草长出来也是要花时间的）。如果我想赚其他股民的钱，那么，我就必须学点心理学，或者学会打听消息，试图先人一步，着重分析短期的经济数据和公司的财务数据，以及猜测其他人对这些短期数据的反应（求二阶导数）。

从短期来看，股市基本上是一个零和游戏。如果你做短期，那就只能依靠比别人聪明或者幸运，赚其他股民的钱，因为公司的业务不能在短期有明显变化。但是，股市在中长期并非零和游戏。

有几个道理，我们也许可以串起来（它们实际上是同一个道理的几种说法）：

1. 短期投资就是想赚其他股民的钱；长期投资就是想分享上市公司在生意中赚的钱。
2. 短期投资只需要研究股民，研究股票；而长期投资者才需要研究上市公司。
3. 我们每个人都以为自己比大多数人聪明，而实际上，我们就是大多数人。
4. 短期投资者需要关注价值洼地，而长期投资者关注几年甚至几十年以后的结果，不需要太看中间的过程。
5. 上市公司的董事们经常被迫赚钱，因为他们的买卖受到限制。
6. IPO（首次公开募股）是一场热闹，亏钱容易赚钱难。
7. 总的来说，做PE股权投资的人们比做二级市场的人们好像聪明一些。对不起，我说这句话，会得罪太多人，请允许我收回这句话。做PE股权投资的人们跟做二级市场的人们相比，赢在了起跑线上。他们投资的企业也许能够上市，也许终究不能，所以他们一般被迫留足了空间，而二级市场的人们总是指望“见势不妙，撒腿便跑”，可是我们总是在还没有来得及跑掉之前，资金就不见了一大半。这时候，于心不甘，继续持有，于是我们就亏了更多。
8. **不要做预测；如果你一定要做预测，那就只做长期的、模糊的和方向性的预测。预测几个月以后的物价、金价、铜价、汇价或者股价，实在是不明智的。

2010年，我出版了《一个证券分析师的醒悟》（初版）一书。但是醒悟需要一个过程，特别是对于我这种在股市泡了17年，中毒很深的人。*近，我把今年继续思考的结果放到了书中，把过时的内容剔除了。这个更新本将于8月摆在你面前，我自己很满意。谢谢编辑沈家乐和李玫，也谢谢读者给初版所提的很多意见。

是为修订本之序。自序投资靠知识，更靠心态和领悟

这本小书实际上是我的读书笔记和一些思考。前面一半是*近写的，后面一半是2004年以来在《财经》杂志和网站上发表的文章中我自己比较得意的那些。质量如何，请读者裁判，但我是非常认真写的，没有一篇是应景之作，或者是为了写而写。有几篇文章看起来互相矛盾，但我并没有试图把它们加以调和，我想还是坦白和真实为妙。股市中人每天犯错误，应该每天检讨，不是吗？

投资（不管是证券投资，还是直接投资）不是一门科学，而是一门艺术。除了一些基本知识之外，靠的是经验和心态（英文是temperament）。只有多思考，才能慢慢领悟。在

这一点上，它与钓鱼、打高尔夫球、下棋有很多类似之处。

我坦白，我的悟性很差。我虽是科班出身，在国内两所大学和澳大利亚国立大学一共读了9年的经济学学位课程，还在澳大利亚的堪培拉大学讲授了3年的金融学课程（1991~1994年），但我始终不得真谛。从1994年以来，我在香港的几家外国投资银行做了十几年的宏观和个股分析员，并且连续5年（2001~2005年）被

《机构投资者》杂志评为“**中国分析员”（每每提到这件事，我就汗颜）。但我对股票投资的领悟一直很不得要领，自己的投资表现也很一般（对于**投资，我是完全不懂）。直到2006年从证券分析师岗位退役以后，我对股市才好像有了一点感觉，这才给了我勇气出一本小书讲述自己的理解。我在2006年写过一本20万字的书讲述我在投资银行那十几年的历程，但后来没敢出版。我的理解还太差。

这两三年，我好像有了顿悟的感觉。比如，虽然我手持很多股票（所谓的满仓），但因为我逼迫自己做一个真正的长期投资者，所以我真的希望股市越跌越好。那些天天盼着股票大涨的人们，请原谅我的“坏心肠”。如果股票大跌，我就可以在每个月拿到工资时，用低价买到更多的便宜股票。股市大涨反而让我很不开心。这不就是巴菲特的教诲吗？他的教诲我在十几年前就阅读过，但并没有真正明白。现在，每天大清早，我不再像以前那样关心美国股票市场昨天的表现，也不再关心内地和香港昨晚发生了什么大事（比如，

北京又出了什么新政策）。这样我多出来很多时间读闲书、陪小孩、做体育活动。我觉得这种平静的心态对我的身体有好处。

又比如，我很早以前就知道约翰·邓普顿（John Templeton，邓普顿基金的创始人）的一句名言：“长期坚持不懈地投资，一定能赚钱。但是，如果你想逮住入市的**时机，没门儿！”（It is time in the market, not timing the market, that counts.）这话说起来很简单，但做起来不容易。从中长期来看，股市一定会涨的，因为实体经济会增长，公司的利润也会增长。就这么简单。但是这并不等于股市明年，或者后年，或者大后年会增长。投资银行的证券分析师们按规矩对每只股票要有12个月的目标价格（target price），对大盘（指数）今年和明年要到多少点位也有预测。本人做这件事长达10年以上，以前很少想到过这件事的滑稽之处，但近些年我开始怀疑这件事的合理性。如果你想预测下个月、下个季度，甚至明年或后年的股价、金价、铜价或汇率，在我看来都是很不明智的事情。这句话出自我的口很不容易，因为它是我对过去的自我的怀疑和否定。

中国内地股市一直有个谜：从2000年到2005年，宏观经济很不错，货币供应量也年复一年地以20%左右的速度增长，政府又不断支持资本市场的发展（通过发表很多《人民日报》社论，以及减少印花税，减缓新公司上市和老公司的股票增发，等等），可是股市就是不听话，一直跌了5年。我听过很多种关于这个谜的分析和解释，但我觉得都很牵强。我认为，这可能是国内迄今为止*完美和**有说服力的一个关于宏观经济与股票市场在长期内方向一致，但在短期内，甚至中期内可能会严重偏离的例子。

在美国，从20世纪60年代后期到80年代初期的15年间，道琼斯指数在用通货膨胀率调整之后，下跌了80%左右。即使在进行了通货膨胀率调整之前，道琼斯指数在那15年内也跌了一半左右。也就是说，它比20世纪30年代的经济大衰退更为残酷。可是美国的宏观经济在那些年内并不差，而且实际上很不错（尽管饱受石油涨价的困扰）。这也就使得短期甚至中期内对股市的预测好像开玩笑一样。

“股票分析”这个词实际上是有问题的。我们所需要的不是股票分析，而是企业分析。股票并没有太多好分析的，而从中长期来看，企业的基本面决定股票走势。股票只不过

是一家企业的影子。有时候这个影子长，有时候这个影子短，但是，试图在影子上做太多文章是徒劳的。这本小书讲的全部都是关于企业和宏观的分析。我认为技术分析跟算命和看相没有太大的区别；另一方面，对于数学家们所做的各种复杂的演算和技巧（套汇、套利、对冲，等等），我的兴趣大一些。但是，我不是那块料。

我在瑞士银行工作，在拜访客户时，客户们经常跟我聊起股票投资和宏观经济的问题，这本书主要是本着真诚交流的原则写给他们看的，也是对自己的提醒。

书中的错误全部属于我。

[显示全部信息](#)

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

[更多资源请访问www.tushupdf.com](http://www.tushupdf.com)