



股市对利多怎么就无动于衷？

本周股市开盘伊始，刺激市场的是降低存款准备金率 0.5 个百分点，央行释放资金 4200 亿元，可是这个基本面上的特大利好，对上证指数刺激只拉起可怜兮兮的 10 多点，并且只维持了半个多小时，大盘就稀里哗啦地下去了。再来看看近几个月来，市面上流传的全是利好消息，为券商松绑、为基金松绑、为 QFII 松绑、降交易费用、IPO 新政……那么多利好出台，怎么就刺激不了股市呢？

这个原因恐怕还是要到股市中去寻找。现在中国股市的根本问题

还是供求关系使然，这个道理说来也很简单，跟小菜场买菜是一个道理，蔬菜供应多了，这菜就便宜了，反之亦然。看看现在 IPO 架势，那么多的公司嗷嗷待哺，都伸手向股市要钱，早期上市的捷足先登者都要了好价格将股票发出去了，现在都滋润着呢，即便是发行价已经大大下降的今时，那些上市公司也都获得了超募资金，计划发行 2 亿元，最后得到 4 亿元，这几乎成了当下 IPO 的常态。

实施 IPO 新政之后，机构再来多分一点食，机构既可以多拿到新

股筹码，又可以快速套现，这新股一二级市场的差价更小了，即便如此，新股发行的节奏还得继续加快，市场只能向下寻求支撑。股市的圈钱还远没有结束，只不过换了种方式更大规模地圈钱罢了。

值得关注的是，中国股市的投资者队伍正在缩容，中国股市号称有 1.6 亿个开户数，由于每个人同时可以持有沪深股市账户，所以投资者充其量只有 8000 万户，这对于 13 亿人口的国家而言，只占人口总数的 6%。据沪深两地交易所统计，市场上活跃的账户只占 30% 左右，

也就是说，现在还热衷于炒股票的人也就 2400 万人左右，其余的要么是休眠账户，要么股票将人套得麻木了，这股票都成了沉没成本，也就远离了市场，2400 万个活跃的投资者只占全国人口的 1.8%，被称为“股民”的一族，实际上已经成了一支“小众”的队伍。也许人们会说，现在市场已经不靠个人投资者，而是机构，但看看基金战况，这两年输得比个人投资者还惨。看看现在出台的各项利多措施，哪一条不是为了救这些机构：降交易手续费、IPO 新政、为券商和基金松绑、允许券商向

银行贷款……如果这些机构日子好过，还需要这样救援吗？

那么多利好消息还是刺激不了市场，股市的走势依然无动于衷，这就说明市场的供求关系是市场不断走弱的主要原因，管理层好话说尽，市场还是没有起色。管理层为了号召大伙儿买大盘蓝筹股，打压恶炒新股，结果新股打下去了，蓝筹股没起来；接下来又通过出台退市新政来打压垃圾股，结果垃圾股趴下了，蓝筹股还是没起来，这样的结果，所有板块都趴下了，这有点始料不及啊。

应健中

动荡中寻找确定性

国家统计局上周五公布的 4 月份宏观经济数据被一些媒体称为“令人失望的经济数据”，国内生产总值同比增速连续 5 个季度回落是不争的事实，企业用电量回落的数据更是加剧了实体经济下滑的担忧，国际环境由于希腊组阁失败导致的欧元区危机再次卷土重来，整体经济状况似乎有秋风苦雨之势。然而经过近两年的持续调整，A 股市场风险大幅释放，目前平均市盈率 14 倍，处于相对较低水平。2012 年前五个月，在上市公司业绩增速逐步见底以及宏观货币政策宽松刺激下，A 股走出一波反弹行情，涨幅近 9%，这也给投资人带来一丝安慰。因此目前的大形势可以用这样几句话来评价，那就是糟糕的基本面，加上企业估值支撑以及政策有限度的放松预期支持。对投资者来说，这是个风险和机遇并存的时期。如何在动荡中寻找确定性，回避风险，储备收益呢？

从历史行情来看，在市场震荡探底阶段，未来业绩增长预期有确定性的公司其股价表现往往强于市场平均水平，并能取得超额收益。这些股票虽然短线爆发力不强，但随着市场参与者越来越理性，更容易受到中线资金的关注和青睐。对于大部分投资者而言，要找到未来业绩预期增长的公司并不是一件容易的事情，而通过依靠上市公司的业绩预告来对未来业绩作出判断不失为一个简单的方法。当一家上市公司预告未来业绩大幅增长时，其未来业绩就值得期待。预告业绩大幅上升的公司，如果目前股价没有经过连续上涨，并且低于其内在价值 30% 以上，那么这些公司有望在接下来的行情中持续走强，按照这一思路，可以总结出下面这样一个投资模式：

1. 业绩预告：大幅上升（预期未来业绩增长明显）
2. 中枢价值空间≥30%（股价被明显低估，具有上涨潜力）

这种方法看似可行，但能否应用于投资，还需要经过数据的检验才能得出结论。利用新东风网选股平台的数据分析，可以分别对比过去两次大盘下跌过程中符合上述条件的个股在未来一年时间里的市场收益状况：

2008 年 6 月 20 日，市场正处于自 6124 点下跌的半途，整个市场中符合以上要求的个股有 166 家，统计显示，所选公司在 2008 年 6 月 20 日—2009 年 6 月 19 日一年期间上涨比率为 85.5%，166 家公司平均涨幅为 42.5%，其中中国软件（600536）、中金黄金（600489）等 14 只个股涨幅都在一倍以上。而同期上证指数涨幅仅为 2.5%，基本上保持原地踏步。

2010 年 5 月 20 日，市场处于自 3478 点至 2319 点的下跌中继，利用此策略可选出 65 家符合条件公司，所选公司在 2010 年 5 月 20 日—2011 年 5 月 19 日一年期间上涨比率为 98.5%，平均涨幅 41.6%，相对于上证指数同期 11.2% 的涨幅，超额收益也非常明显。

实证检验结果与预期的效果完全一致，在市场比较低迷的环境下，买入未来业绩预期大幅增长并且股价低于其合理估值 30% 以上的个股，在之后一年的时间里跑赢大盘并获利是大概率事件。同时，该策略跑赢市场的结果也表明，无论市场环境多么低迷，只要深挖个股基本面，就总能找到赢在未来的投资策略。根据上述选股方法，截至 5 月 16 日，A 股最近有 12 家公司符合既被低估，同时又具有确定性增长预期的选股要求，明天下午 1:30 笔者将出席曹杨路 500 号 12 楼投资沙龙，详细披露这些低估预增的公司。毛羽 柯昌武



在磨炼中成长

股市震荡大多数散户都知道高抛低吸是金，但胜者寥若晨星，除了恐惧和贪婪的缘故，还有难以战胜心灵深处盘算的难隐之言。

面对高手林立的股市，散户获利宛如在夹缝中成长，除非是全民皆赢的大牛市，梦想赢得胜人一筹的收获属凤毛麟角。小李是学哲学的股民，他将相对论、辩证法驾轻就熟地运用到股市，每当获利到超过银行利率，尽管持有的股票莺歌燕舞也立马了结，不做纸上富贵，然后再用敏锐目光去寻觅低位徘徊的目标。他知道赢和输总是处于动态，而将

赢利收进囊中是画上一个圆满的句号，倘若恋战，不但会前功尽弃，还会输得丢盔弃甲。倘若遇到一买就套的尴尬，他也会及时认输出局，将亏损减少到最小程度，避免越套越深。

做股票要做谦谦君子。这是退休教师马阿姨的格言。要想在股市中位于不败之地，首先要有不败之心，否认自我的心态。及时止损、止损尽管痛苦，但却是一张清醒剂和良药。股市中有的是机会，输赢只是一个回合，要真正理解高抛低吸的哲理必须经过痛苦的磨炼。

钱焕杰



跟着牛人操作并非是赚钱秘诀

前期，原公募基金经理王亚伟，召开了媒体参加的恳谈会，宣布离职。在恳谈会上王亚伟始终强调：散户不要追随所谓“明星基金经理”，追随所谓“王亚伟概念股”，并强调这些追随操作并不能让普通人赚钱。

显然，股市投资者，还是要有自己的理性思维，不能总把眼光放在看名人在干什么，而是应该树立理智的投资投机思路，用长期的眼光看待市场。根据历史的经验，跟着他人操作的投资者，最终极少有人能够赚到钱，大多数人都损失惨重。

王亚伟提到为什么散户盲目地追随投资会赔钱：第一，散户不知道基金为什么要买这个股。基金看中的理由，是不是发生了变化？什么时候发生了变化？散户极可能不会在第一时间知道。第二，散户与基金的风

险承受能力不一样。如创业板或 ST 股票，可能只占基金资产净值的千分之一，对于基金来讲是类似于风险投资，哪怕这个股票下跌了 50%，对基金的净值都不会有明显影响。但是对于普通投资者来说，他买了可能会占他投资金额的相当大一部分，风险就很大了。第三，风险控制手段不同。基金在某些方面可能承担一定的风险，然而基金可能在组合的另些股票或期指上对这种风险就进行了对冲，但是投资者他可能不会做这种对冲。所以王亚伟建议散户减少对基金经理买什么股票的关注。

某种意义上说，王亚伟和巴菲特就是庄家，他们的买入卖出，并非一般投资者可以揣测，就算真能跟在王亚伟屁股后头交易，也未必能够踏准节

拍。有时候王亚伟也会略施小计测一下跟风盘，或故放烟雾虚晃刀枪，道听途说地跟庄并不容易。对于大多数投资者而言，与其研究王亚伟的交易股票，还不如研究王亚伟的投资风格和宏观经济环境更好。

事实上，巴菲特和王亚伟的成功与他们自身有那些与生俱来的特质有关；与他们身处地位和当时经济环境有关。试问：(1) 您会在他人恐慌时果断买入，而在他人盲目乐观时及时卖掉吗？(2) 您会在股价已高的情况下重仓介入某个股票并耐心持有吗？(3) 您有从过去所犯错误中吸取教训的强烈意愿和必胜的信念吗？(4) 您有大量渠道获得机密消息和与生俱来的风险嗅觉吗？(5) 您有大量资金作后备风险追加而不用考虑的地位吗？(6) 您有舆论工具替您

买卖股票作推介或鼓动的能力吗？(7) 最后，最重要的，同时也是最少见的一项特质：在投资过程中，您有虽然大起大落却丝毫不改投资思路的能力吗？上述这些共同特征才是真正的优势资源，而您可能一辈子都无法获得，事实上，上述有几个特质甚至丝毫没有学习的可能，您必须在某种环境下具备，否则终生难求。

淮南子有句话说得好：“桔生淮南为桔，桔生淮北则为枳。”因此，我们不能完全生搬硬套巴菲特和王亚伟的理念，而要因地制宜，找到适合自己的投资方式才行。要学会尊重市场，敬畏市场。由于成功不具有复制性，如果单纯模仿他人，搞不好就成了邯郸学步，最后连家也回不了。

陈晓钟

本版观点仅供参考

回味 13 年前的“5·19”



最近几天全球金融市场一片恐慌，希腊、西班牙的问题持续发酵，看来在 6 月 17 日希腊大选之前，全球市场仍将动荡。A 股市场因国内外经济形势不佳而走势疲弱，“5·19”看来就那么过去了。

说到“5·19”，相信不少人有点莫名其妙，有的提醒了可能会想起。1999 年 5 月 19 日，一个永载 A 股史册的日子。当天，沪市上涨 51 点，深市上涨 129 点。随后，在网络股的带领下，沪深股市一扫低迷，走出大幅攀升行情，在 30 个交易日，沪深股市分别上涨 67% 和 91%，这被称为“5·19 行情”。此后股市就迎来以网络为首的高科技风暴，通过股市人们知道了网络，通过不断翻身的网络股，人们从市盈率又知道了另一个词“市梦率”。

今天回首 5·19 行情，的确惊心动魄，不过政策主导是 5·19 行情的一个标志，今天重提 5·19 行情，对比目前的一些政策，我们这些历史亲历者特别感叹，前度“牛郎”又重来？时任证监会主席的周正庆提到一份文件，他回忆说：“1999 年 5 月 16 日，国务院批准了这份包括改革股票发行体制、逐步解决证券公司合法融资渠道、允许部分具备条件的证券公司发行融资债券、扩大证券投资基金试点规模、搞活 B 股市场、允许部分 B 股 H 股公司进行回购股票的试点等 6 条主要政策建议的文件，也就

是通常说的搞活市场六项政策，由此引发了著名的‘5·19’行情。”

今天再提“5·19”，笔者认为还是很有必要，最大的感受是两点：一点，事在人为，看起来似乎不可能的事情，但在明朗的态度面前，不可能成为可能。1999 年 6 月 22 日中国股市指数诞生新纪录，上证综指报收历史最高位 1564.44 点，保持 6 年多的在 1993 年 2 月 16 日创下的 1558 点纪录终于被刷新。

还有一点感受，股市的本性是投机的，只要环境条件具备，没什么业绩的股票也能涨得人们目瞪口呆。“5·19”行情，上一批以网络股为代表的科技股得到市场疯狂追捧，今天来看，当年的明星股在“市梦率”口号的引导下涨到“梦想”的高度，但对虚拟资本进入实体经济起到示范作用，国企解困的目标也是在这轮行情中得到实现。

归纳几点当时的宏观背景：1997 年 7 月开始爆发的亚洲金融风暴余波未定，投资者都认为外围市场很差，国内 A 股市场也未能在这场风暴中独善其身。上证综指已从 1997 年的 1500 点高位回落到 1200 点。

“5·19”的激烈行情并不持久，这就涉及到风险偏好，我们知道恐慌和狂热，是不可能持续的，所以它一定会回归，从长期来看它是一个均值。

今天重温 13 年前的“5·19”行情，其实很有意思，对比当年和现在，看看哪些变了，哪些没有变，或许机会就在比较之中。

文兴