

DAGUADIAN

ZHANZAIZHONGGUODANISHIHEXINQIANDIANSHANG

# 大拐点

站在中国大牛市的新起点上

程超泽 著

中国出版集团  
东方出版中心

701068

## 序 言

### 触及一个敏感的话题

有人说股市就像围城,里面的人想出来,外面的人想进去,但过去几年的股市更像一座塌了墙的城,里面的人夺路狂奔,外面的人又不急着进去。在不断下跌的股价面前,在不断下降的信心面前,人们对中国股市充满了忧虑。

#### 第一种观点

认为上证综指自2001年2245点以来的调整是对1990年95点的调整,也就是说,本轮调整是对中国股市的总清算,其特征为:从波浪理论来说,1990年95点之前完成了一浪和二浪,1990年95点到1993年1500点为三浪,1993年1500点到1994年325点或1995年512点为四浪,1994年325点或1995年512点到2001年2245点为五浪。其切线理论的依据是:(1)指数跌破了五浪通道,(2)指数跌破了325点和512点的连线。这一观点导致的后果是,本轮调整远未结束,从空间上看,调整的目标位在95~325点的连线,时间上看更是远远不够。因此,下一轮上涨行情不知要等到猴年马月,导致投资者彻底离开市场。这一观点的要害在于“推倒重来论”,也就是砸烂目前的旧市场,建立一个新市场,是带有革命性的,企图一劳永逸解决中国股市所有的问题。

### 第二种观点

以为自 2001 年 2245 点以来的调整是对 1994 年 325 点的调整,也就是说,自 325 点以来的是一个大三浪的话,现在正运行在三浪(2)中,其主要特征:1990 年 95 点到 1993 年 1500 点为大一浪,1993 年 1500 点到 1994 年 325 点为大二浪,325 点到目前为大三浪,其中到 2245 点为三浪(1),2245 点到目前为三浪(2),尚未运行完。该观点导致的后果:比较第一个观点,认为本轮调整从级别上要小一些,但仍然让我们看到,虽从空间来看可能已基本结束,但时间上仍然不够,导致投资者无法也不敢向“上”看,对市场的判断只能是箱体整理、谨慎乐观。该观点的要害,认为处于“新型加转轨”时期的中国股市,在转轨期只能以牺牲发展来换取规范,牺牲指数来夯实基础,把转轨期的规范和发展看成是静止的、僵化的,而没有以发展的眼光来看待问题。

### 第三种观点

认为自 2001 年 2245 点以来的调整是中国股市的大四浪,即从 1990 年 95 点到 1993 年 1500 点为大一浪,1993 年 1500 点到 1994 年 325 点为大二浪,1994 年 325 点到 2001 年 2245 点为大三浪,从 2245 点到目前为大四浪;同时,其切线理论支撑其指数已跌破 512 点和 1047 点连线。这种观点导致的后果是,本轮调整无论是时间和空间都不够,尤其是时间远远不够,同样导致投资者不敢向“上”看,对后市也是谨慎乐观。该观点的要害是,把“新兴加转轨”的中国股市中的“新兴”和“转轨”割裂开来,并认为三浪上升是“新兴”,“转轨”只能选择四浪调整,同样也排除了在发展问题解决的可能性。

以上三种观点都大致描述了中国证券分析界对过去几年里中国股市的悲观论调。除了死空头之外,即便是再乐观的分析师也在一片不看好中国股市的情况下不敢贸然向“上”看。但就在中国股市出现了 2001 年和 2002 年年 K 线二连阴之际,中国经济的

基本面却在 1997 年进入大调整以来于 2003 年突然出现大拐点，翻身向上，国际上也纷纷看好中国经济。于是，中国经济的持续高速增长，与股市的不断走弱并于 2003 年 10 月底走出了自 1999 年以来的第三次最低点(1334.78 点)形成了日益严重的背离现象。于是，人们不禁要问：中国股市究竟是怎么啦？正当人们费心判断 2003 年 10 月底出现的 1334.78 点位是否将成为中国股市中长期大底的第三只脚时，中国证券市场却已悄然发生了许多寓意深远的变化：

中国经济已进入工业化中期——重化工业和装备工业阶段。按照钱纳里对工业化进程 6 个时期和 3 个阶段的划分来看，人均收入水平 280 ~ 560 美元进入工业化初期阶段；人均收入水平 560 ~ 1120 美元进入工业化中期阶段；人均收入水平 1120 ~ 2100 美元进入工业化成熟阶段。2000 年中国人均国内生产总值为 856 美元，城镇居民家庭人均可支配收入 6280 人民币元，农村居民家庭人均纯收入 2253.4 人民币元。中国国内生产总值在第一、二、三产业所占比重分别为 15.9%、50.9% 和 33.2%，基本可以确定中国已进入工业化中期重化工业化和机械装备阶段。工业化中期，从全世界各国发展情况来看，主要是发展重化工业，包括冶金、汽车、石油化工等，同时这些工业均需要大量装备。

中国发展重化工业和装备业既是中国城市化导致重化工业产品需求急剧增长的必然结果，同时又将对缓解中国就业压力，提高国际竞争力，增强经济的成长能力有着巨大的作用。重化工业和装备业的发展将带来中国经济 20 年的较高速度的增长。这是中国作为后发展国家在经济起飞阶段的重要特征。这是因为，世界上有很多成熟的技术可以模仿和引进，而不必自己从头摸索。20 世纪 50 ~ 60 年代日本经济的腾飞，60 ~ 70 年代亚洲四小龙的高速增长，中国目前的快速发展，在相当大程度上都是后发优势效应的体现。

这一阶段体现在证券市场上,会使中国证券市场呈现以下几方面特征:(1)工业指数在较长时期内保持上升趋势。如果市场制度、市场结构得到改良完善,证券市场的长期牛市将成为必然趋势。(2)钢铁、能源等原材料需求加大。销售量扩大对生产量扩大产生推动,钢铁、能源行业生产规模扩大,兼并收购活动逐渐频繁,合并后规模经济出现,企业效益大幅度提高。(3)工业化与城市化发展相结合。目前中国正在形成大城市群,通过以点带面,进而带动全局的发展战略推动中国经济的全面发展。大城市群的建设将使这些地区形成强大的凝聚力,从而在大城市群中先发形成最具市场竞争力的大企业集团。从而,中国证券市场优势行业与优势地域交点上的上市公司将有更大的利润上升空间。(4)东北地区装备工业拥有巨大发展潜力。东北地区作为老工业基地的深厚根基使发展装备工业成为东北地区经济启动的引擎。给予政策的倾斜和东北地区的基础,未来较长一段时间里东北装备工业的发展将呈现上升势头。

2003年中国的宏观经济运行进入新一轮景气周期,成为证券市场面临的重大基本面:

• GDP增长逐步上升。2003年,中国经济总体走势良好,排除“非典”对经济的负面影响,中国经济延续2002年以来的上升势头,并形成加速上升的趋势。在第一季度GDP增长达到9.9%后,受“非典”影响二季度各项经济活动都不同程度地大幅度减少,特别是消费行业和交通运输行业的经营严重受损,二季度GDP增长仅为6.7%;但三季度在“非典”疫情得到控制后,中国经济快速回复,GDP增长回复至9.1%。一、三季度的增长水平都达到了1998年以来同期的最高水平,经济强势回升的趋势已经形成。2003年全年GDP增长达到9.1%。

• 固定资产投资增长迅猛。2000年以来,中国固定资产投资同比增长速度呈跳跃式上升,并重复着年内前高后低的周期性特

征。2003年固定资产投资增长迅猛,固定资产投资增幅和投资率均达到1994年以来的最高水平,投资成为拉动国民经济较快增长的主要动力。固定资产投资增长主要表现为以下几方面特点:

投资总量增长加快。1~11月固定资产投资增长维持在29%以上,平均增长速度高于居民消费增长水平20%左右。

工业企业技术改造意愿增强,更新改造快速增长成为2003年固定资产投资增长的新特点。1~11月,工业企业更新改造投资6833亿元,同比增长33.1%,比上年同期上升17.4个百分点,其增幅超过同期的基本建设投资和房地产开发投资的增幅。其中煤炭、钢铁等重工业企业更新改造投资增长尤其迅猛,这将为这些基础性行业的技术进步和效益提高打下一定的基础。

房地产投资继续保持快速增长势头。在城镇住房制度改革、城镇化建设等一系列政策措施作用下,房地产开发投资在连续3年保持20%以上增速的基础上,2003年仍然保持了快速增长。1~11月平均增长速度高于2002年同期2~4%。由于房地产投资的快速增长成为2003年货币信贷快速增长的主要原因,所以2003年央行曾多次采取货币政策措施直接或者间接控制房地产投资增长速度。

●居民消费有待进一步启动。2003年社会消费品零售总额继续保持平稳增长,尽管“非典”对消费形成了巨大的影响,导致二季度消费增长急速下滑,但三季度之后,消费出现恢复性增长,且呈现增速加快的趋势。考虑到2003年通货紧缩有所放缓,中国商品消费仍有待进一步启动。

随着城市居民收入的逐步提高,2003年以汽车、住房、电子通讯、教育、旅游、保健和健康消费等为代表的新型消费热点已经或正在逐渐形成,未来将成为居民消费持续增长的主要推动力量。

●进出口出现强劲增长。2003年以来,中国进、出口均保持快速增长,2003年1~11月进出口总额7609.3亿美元,同比增长

35.8%。其中,出口3903.4亿美元,同比增长32.9%;进口3705.9亿美元,同比增长39.1%。累计实现贸易顺差197.5亿美元,比上年同期减少105.9亿美元,为近年同期最低。

• 物价开始回升。2003年,生产资料价格和消费品价格在成本推动和需求拉动的双重作用下,出现普遍大幅上扬的局面。其中钢铁、石油、水泥、煤炭价格分别上涨22%、1.6%、17.8%、8.3%;消费品价格走出连续14个月的下跌局势,全年保持上涨势头。

从2003年市场运行看,国际化、价值投资演绎新一轮机构博弈,价值投资理念得到市场的认同。与前两年相比,2003年沪深股市最大的贡献在于新盈利模式的诞生。在资金驱动的庄股模式破灭以后,寻找新的盈利模式,成为此前两年熊市中投资机构最为关心的事情。伴随着大盘蓝筹股的崛起,价值投资成了市场惟一可行的理念。理性投资、价值投资这个在中国股市空喊了十余年的口号,终于在2003年落地生根,开花结果。

作为理性投资的一种表现,以钢铁、石化、汽车、电力、金融(后被更换为港口)为代表的蓝筹股成为2003整个年度的行情主导,也占据了市场的绝大部分盈利机会。相对仍处于历史低位的沪深股市,钢铁、汽车、石化、金融、电力等行业借助坚实的基本面掀起的局部牛市,成为弱市中一道亮丽的风景。

数据显然更具说服力,在2003年,钢铁板块的整体涨幅达30%、汽车股整体涨幅达12%、石化板块整体涨幅为18%、电力股涨幅达到10%。其中的龙头股有着更好的表现。截至2003年12月16日,宝钢股份的最大涨幅已经达到92.45%、中国联通为43.61%、上海汽车为136%、招商银行为71%。而其他行业大部分由于基本面不理想或不突出,表现不甚理想。整个市场“二八”现象或局部牛市现象突出。

价值投资理念大行其道的背后,是2003年中国经济快速增

长、企业业绩强劲回升的大背景。国家统计局报告全年国内生产总值达到 9.1%，国内生产总值的总量突破 11 万亿元。而上市公司业绩也结束了持续多年下滑的局面，出现强劲回升的势头，这成为微观层面上实施价值投资的最好理由。

● 投资者结构出现了大变化。蓝筹股板块之所以能够主宰市场，是因为投资者的结构出现了较大的变化：

首先，QFII（合格境外机构投资者）是推动这种理念的主体之一。截至目前，9 家 QFII 的投资额度已达 17 亿美元，已占目前总流通市值的 1.23%。中国台湾股票市场在 1990 年引入 QFII 时，QFII 的引入量达到流通市值 1%，用了一年多的时间。而我们这个市场，仅仅用了 3 个月的时间，QFII 引入的资金量就已经超过了 1%。依此计算，一年的时间内，保守估计 QFII 引入的资金量应该超过 50 亿美元，即 400 亿元人民币以上。因此，境外机构投资者将成为促使市场发生变化的重要原因之一。

其次，基金群体也是这种理念的主体之一。据统计，截至 2003 年 10 月 31 日基金规模为，开放式基金 977.17 亿份额，封闭式基金 817 亿份额，合计 1794.17 亿份额。而 2002 年底的开放式基金为 419.58 亿份额，封闭式基金 817 亿份额，合计 1236.58 亿份额。因此，可以预计，一年的时间内可以增加 557 亿元左右的资金量。

场外注入市场的资金多流向了蓝筹股板块，自然会促使市场在短时期内发生较大的变化。

● 国际化和机构化导致市场股价结构的调整。2003 年证券市场发展环境发生了深刻变化：QFII 的实施以及以投资基金为主的机构投资者的发展和壮大，新的投资理念的导入和投资主体的进入，最终导致市场运行特征的转轨，并在转轨中酝酿投资机会。低市盈率蓝筹股和中低市盈率绩优成长股对 QFII 和国内机构投资者都有较强的吸引力，其投资价值得到了充分展示。高市盈率



绩差股的市盈率大幅下调,导致市场的平均股价水平不断下移,不排除几年后出现一批市价在面值附近的真正低价股。未来一两年A股市场的主要系统风险是国际化、机构化背景下市盈率平均水平的适度下降,但2003年股价(市盈率)结构的大调整则说明了转型过程中蕴含着非常好的投资机会。

• 局部牛市成为2003年市场的主要表现形式。在2003年股指运行中,市场一改以往板块轮动的局面,而表现为强者恒强、弱者恒弱的局部牛市的新格局。通过对所有股票2003年度涨跌幅的统计分析,其中上涨股票为240家,占20%;下跌股票为1034家,占80%,且上涨的股票主要分布在电力、钢铁、汽车、石化等行业景气度较高的行业,这说明二级市场股票涨跌与上市公司业绩的相关度正在加强。

• 流动性溢价成为机构投资者的共识。在国内股票市场十几年的发展历程中,始终呈现一种小盘股溢价而大盘股折价的市场特征,这几乎成了一个公理。这种情况是在先前以投机为主的市场氛围下投资者合理的选择。但这种市况在2003年的行情中被彻底颠覆。这种价值回归,其根源在于场内投资主体的偏好不同,主流机构投资者更加注重流动性,这是大盘股溢价或者流动性溢价的根本原因。所谓的流动性溢价就是指股票价格因流动性较高而出现的溢价,相同基本面的上市公司由于流动性的不同,流动性越高的股票可能获得的定位就越高。虽然股价上涨的原动力来源于公司现有业绩和价值增长的预期,但资金的偏好程度往往起着重要的作用。基本面再好的公司,在没有主流机构介入的情况下,其市场表现也会一般。所以在公司基本面相同的情况下,流动性较好的大盘股更会受到投资主体的青睐,价格也往往更高。

• 股市与国民经济逐渐表现出较强的关联性。中国证监会副主席屠光绍最近表示,近一段时间以来,市场人士评价中国证券市场出现了许多积极的变化,证券市场与国民经济发展逐渐表现较

强的关联性。发生这一变化的一个重要原因是,社会各界在许多关于证券市场发展的重大问题上达成了共识。种种迹象也显示,随着中国经济改革步伐与中国经济发展速度加快,中国资本市场也将在很大程度上吸引着海外投资者,通过证券业的国际沟通与合作,中国资本市场将会被注入新的活力、得到更快的发展。

事实上,中国股市在伴随着这些起初看来是零敲碎打、不断传来的经济宏观面利好面前总是显得犹犹豫豫,甚至在很大程度上反映了投资者在连续两年大跌后的战战兢兢的心态。但先知先觉的机构或个人却已经从2002年“6·24”股市的突发性暴涨中窥视到了中国股市的动态先机,市场理念正悄然出现前所未有的深刻变化:过去的投机理念逐步淡出,继而向投资价值发现这样一个古老理念转变,挖掘上市公司内在价值和成长性,成为中长期投资机构和投资者价值发现的重要课题。在机构为主导的市场结构调整基础上,缺乏实质性内容炒作的庄股逐渐式微,悄然演变成无人接盘的惨淡局面。

上海股市大盘于2003年1月第二次探明底部(1311点)。不料,2002年底开放式基金新增可流入股市资金的猛增(150亿)再次成为2003年上半年基金主导行情的直接原因之一。在2002年“6·24”突发性行情以来结构性调整基础上,市场在2003年上半年引发了一场由大盘蓝筹股(我们现在称之为“核心资产”)统领下的近年来少有的持续上涨行情。

可惜,一场旷世罕见的“非典”疫情的突发性狙击,使上涨了近半年的2003年上半年的行情戛然而止。2003年6月大盘再度出现了级别较大的调整,加上灰色资金的撤退、对经济局部过热的担心、央行相应采取提高存款准备金率等紧缩性政策、市场需要时间观察财政货币政策是否会出现方向性调整,以及人民币升值呼声渐高可能给中国经济和外贸出口带来的隐忧,所有这些因素都集中反映在2003年几乎整个下半年股市里,从而使6月至10月

底的股市呈现出阶段性弱势状态：股市资金面持续恶化，包括2003年上半年独领风骚的五大蓝筹板块（汽车、钢铁、石化、金融、电力等）以及基金、券商重仓股都出现了获利盘斩仓行为，科技股也在技术性杀跌盘中出局。市场再次出现了连续下跌走势，并一度创出了10个月来的新低（1334.78点），距前期1331点的低点仅一步之遥。

前期低点是否会被再度击穿？后市大盘将何去何从？然而，2003年第三季度季报披露截止时间已公布的数据却告诉我们，在国内经济形势喜人的背景下，上市公司业绩继续保持大幅增长势头，上市公司整体利润较2002年同期相比有30%增长。显然，指数在技术面上已严重超跌，大盘在1350点下方的空方能量已在过去5个月里再一次得到充分释放。从10月份开始，盘口已出现了大量战略投资者逢低吸纳有价值成长性股票的种种端倪。

当利用分析家软件所做的大盘成本线时我们不难发现：从1999年底1341点起步到2000年8月的2114点，共153个交易日；其后在1900点至2245点花了一年时间构造复合顶——一个中国股市从未有过的巨型大顶。从2001年中2245点大顶下跌至2002年1月末的1339点底部，共耗时155日，基本与2000年上涨的时间相等，这两段基本已可认定为上涨与下跌的单边市。到2003年10月底出现了和前两次底部黏合的新底（1334.78点），从而形成了“5·19”行情之后大盘的3个最重要低点，它们都是均差还不到10点，而且大盘见底的方式几乎如出一辙，都是首先在1400点之上出现时间较长的横盘，随后两三个交易日内快速击穿1400点，紧接着就是长阳线单日拉回1400点之上。这就意味着对市场的主力资金、大资金来说，1400点以下能够得到的筹码微乎其微，击穿1400点的客观效果不过是空头陷阱，目的是洗筹，骗得更多廉价的筹码。

就在2003年下半年中国大陆股市巨幅下跌之际，香港H股

(红筹股)、网易等海外上市的股票、深圳 B 股走势的大幅度上涨已给中国股市行将反转预示了先行指标的意义:在 QFII 时代的全球视野下,中国股市新一轮牛市正从香港股市起步。

全球股市于 2003 年见到的历史性大底,并出现了全面大幅扬升,非常有利于中国股市走出熊市,踏向牛途。如果说国内股市只有短短的十余年,其数据太少还不足以说明什么的话,那么,如果沿用美国股市近 50 年来的数据求证这样一个观点,那就是股市暴跌之后必将迎来历史新高。美国《笑傲股市》作者威廉·奥尼尔认为:美国股市过去一百年当中共有 25 次以上大跌空头市。然而,行情总能攻城掠地,再创新高。他根据统计数据引证,美国股市百年来的年投资回报率高达 11.33%,远高于国债、房地产及银行利率。

同理,我们从香港股市的百年史也同样得出这样的结论:每一次暴跌必然换来新的机遇和新的发展,历史倒退和停止几乎是不可能的。这就是唯物辩证法!对中国新兴的沪深股市的分析,我们有充分理由相信,随着中央管理层对股市政策面的转暖,以及国民经济的持续向好,沪深股市最为艰难的日子已经过去,中国正迎来一轮持续向上的大牛市行情。

2004 年在宏观政策方面将继续保持积极的财政政策和稳健为主、手段灵活的货币政策;预计 2004 年中国经济将保持稳定增长的势头,GDP 增长在 7% 左右。全流通、QDII、利率变动等问题仍将是影响 2004 年市场运行的重要因素,但总体研判,2004 年的市场环境要优于 2003 年。预计 2004 年股价的结构性调整仍将继续,价值投资理念依然将占据主导地位,指数的研判价值趋于弱化,合规资金渠道将得到拓宽。钢铁、石油化工和电力板块业绩有望进一步提升,这三大板块依然是 2004 年的强势板块;煤炭、工程机械和交通运输等也将走出新一轮的价值发现行情;随着银行业的改革力度加大,银行板块将出现更多机会;消费需求升级可能在

2004 年刺激新的投资题材,数字电视、有线网络板块也极有可能成为新的亮点。

2004 年行情将伴随着以下各项利好出台,沿着以汽车、钢铁、石化、电力、能源、有色金属、金融串联起来的重工业化产业链条上演激情绝唱:

- 2004 年六七月份,经过重大修改的《证券法》有望通过全国人大常委会审议通过,其中围绕“银行资金入市”、“股票抵押贷款”、“解除国有企业资金炒股禁令”的修订将成为重大利好预期;

- 全流通解决方案有望在 2004 年中初露端倪,对方案的预期将会对行情(向上、向下)起到推波助澜的作用;

- 政策面有望出台“放开涨跌停板限制”、“恢复 T+0 制度”、“印花税单边征收”、“推出统一指数和股指期货”等政策,市场化程度进一步提高;

- 二板将会在深圳推出,同时,证券业协会下辖的三板随着退市制度的进一步落实有望不断完善,中国多层次证券市场体系初步构建;

- 在 QFII、社保基金入市的示范效应下,保险资金、企业年金及其他各种社团、机构资金将大举入市,并将在价值投资周期演绎资金推动行情;

- QDII(合格境内机构投资者)有望在下半年付诸实施,A 股、B 股、H 股市场相关性进一步增强,中国证券市场国际化进程逐步走向深入。

我们判断:2004 年,蓝筹股将走主升浪,大约 10~20% 的股票将不断刷新历史新高。蓝筹股的行情是以经济高速增长为背景,电力、钢铁、石化、资源、运输等行业的成长空间还很大。比如电力行业,权威部门的预测是,中国未来 3 年电力缺口仍很大,2004 年电力紧张度将超过 2003 年。那么,我们有什么理由不看好电力行业?目前,沪深两市电力股的市盈率普遍在 20~30 倍,在电力供

不应求的背景下,这样的市盈率明显低估。那么,又有什么理由不看好电力股?

不可否认,当前最大的制度性风险仍是国有股减持的推出,但股市所遭遇的制度风险从来都是存在的,况且在不同价位应该说风险是大不相同的。随着市场的不断提前应变,事实上制度风险早被不断消化、稀释,目前的风险已到达历史最低点位。对市场战略投资者来说,区区几百点事实上已不是阻碍考虑战略投资的价位了。

中国股市晴雨表的作用可以在短期内扭曲地发挥,但这决不等于将不发挥作用。在经济可望中长期持续增长的大潮中,中国股市最终将受到强烈牵引,过去两年半漫漫熊途后的一轮新的大牛市正在显山露水,正在出现大拐点、大反转行情。新一轮股市增长势头一旦形成,可望有较大幅度上涨<sup>①</sup>。所谓大牛市究竟是什么?如果说大熊市是跌完又跌,每次反弹都是卖出的机会;而大牛市升完又升,每次下跌都是买进的机会。在大熊市里四处鼓劲,不时建议底部买进,但底部后还有底部;大牛市里忧虑声不断,“名嘴”们屡次言顶,但屡屡失误。大熊市里利空理由完整系统,利多消息则成耳旁风;大牛市里利多理由层出不穷,利空没人听得进去。

我们不禁要问:大牛市的临界点到底何时出现?中国股市的大牛市基础是什么?这些基石能否有效组合在一起呢?本书作者认为,中国经济增长内生性变量不断增加,要素生产率和全民发展指标稳定提高,重大经济结构性转型日渐突出。实施全面、协调、可持续发展战略,中国经济开始步入新一轮成长周期。我们已然感到:中国经济正运行在增长性长波轨迹上,一轮气势磅礴的股市翻转行情悄然逼近。本书以中国宏观、中观、微观经济为背景,多

<sup>①</sup> 我们赞同北京大学中国经济研究中心博士后赵晓的观点。

视角、多层面、全方位描绘和分析中国经济的现实与短中长期走势,更试图剖析未来中国经济成长的种种天时、地利、人和的合理内核,特别是对中国经济跃迁中的制度创新、社会开放度、独一无二的经济优势、高速增长的补短工程、规模经济、入世效应等,做了独到精深的论证,从而使本书成为近年来在这方面的开创性研究成果。正如本书结论部分告诉广大股民的那样,中国正在兴起新一轮经济景气周期,如果你不知道中国已经、正在和将要发生的事,那你就等于坐失一次长期参与分享中国经济上升时期发展大红利的千载难逢的良机。



序 言

触及一个敏感的话题 / 1

第 1 章

大牛市正在逼近 / 1

民情所向 / 1

信心回归 / 5

巴菲特的“中国情结” / 8

最后的一次大跌 / 14

第 2 章

催发大牛市 / 21

世界经济的转折 / 21

外资引力 / 25

走出“非典” / 28

新一轮经济周期 / 33

消费量级的跃迁 / 37

经济成长因素 / 43

第 3 章

新资本增长的无穷大 / 47

货币基础 / 47

人民币升值预期 / 52

资本推动力 / 57

2004/9



## 第4章

## 催化大牛市的政策因素 / 61

世纪课题:法制化、市场化、国际化 / 61

体制约束的突破 / 66

尚福林的两次讲话 / 68

勾勒中国证券市场未来 / 71

发展股市的政策利好 / 75

重大利好奠定牛市根基 / 79

## 第5章

## 重归价值之路 / 87

2003:庄股在高台跳水 / 87

QFII:新盈利模式 / 89

揭开价值投资序幕 / 94

蓝筹股筹码短缺现象 / 100

升华市场核心资产 / 102

## 第6章

## 业内人士对大牛市的评估 / 107

市场潜力巨大 / 108

在历史大底中爆发 / 109

新经济周期扭转股市乾坤 / 111

分享中国经济发展成果 / 115

股市正发生质变 / 118

涨幅十倍的大牛股 / 120

一个大胆的预言 / 120

## 第7章

## 股市走向的猜测 / 122

宏观经济面因素 / 123