

系统描述中国这轮**气势恢宏的超级长牛市**的权威预测者



寻找收益翻**十倍**的 **长牛股**

程超泽 著

价值投资时代的选股策略

东方出版社



寻找收益翻**十倍**的 **长牛股**

价值投资时代的选股策略

程超泽  著

东方出版社

图书在版编目(CIP) 数据

寻找收益翻十倍的长牛股——价值投资时代的选股策略

程超泽著 北京:东方出版社,2007. 6

ISBN 978-7-5060-2819-6

I. 寻... II. 程... III. 股票—证券交易—研究—中国

IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 079639 号

寻找收益翻十倍的长牛股——价值投资时代的选股策略

作 者:程超泽

责任编辑:王 喆

出 版:东方出版社

发 行:东方出版社 东方音像电子出版社

地 址:北京朝阳门内大街 166 号

邮 编:100706

印 刷:北京智力达印刷有限公司

版 次:2007 年 6 月 1 版

印 次:2007 年 6 月 1 次

开 本:787 毫米×1092 毫米 1/16

印 张:12.75

书 号:ISBN 978-7-5060-2819-6

定 价:28.00 元

发行部电话:(010)65257256 65230553

版权所有,违者必究

本书观点并不代表本社立场

序 言

中国大牛市的成功预测者:我所认识的程超泽教授

澳大利亚莫乃须大学经济及管理学院教授 盛天顺

认识程教授是1993年在汕头大学的一次中国经济国际年会上,会中他对中国经济走势的乐天观点给我留下了深刻的印象。由此我们成了莫逆之交,也从那时起,我开始关注他出版的书籍。他的书大致给人留下以下一些特征:

1. 他是近20多年来活跃在中国经济学界的海归派经济学家。从20世纪90年代开始至今已出版了大量关于中国经济前景的图书,其中,《走出山坳的中国》、《世纪之争——中国:一个经济大国的崛起》、《中国经济:崩溃还是成长》、《告诉你一个真实的中国经济》、《中国经济增长之谜》、《中国因素》、《21世纪中国经济猜想》等,都是读者并不陌生的书籍。从中我们大致可以看到他研究的一根主线条。

2. 就像他对生活乐天一样,他是一个绝对看好中国经济的乐天派专家学者,这在海归派学者中是难能可贵的。20世纪90年代初期,在有关中国经济未来走向的经济学讨论中,《河殇》、《山坳的中国》曾经因为它们的悲观论点而一时洛阳纸贵。几乎就在同时,程教授写下了他的《走出山坳的中国》(深圳:海天出版社,1995年),驳斥悲观派对中国经济的“盛世危言”式的描述。就在这本在国内有着影响的代表作里,他成功预言了中国经济还将持续高速增长,中国经济这艘航空母舰非但不会像国内外那些悲观的经济学家所

说的那样要下沉、要崩溃，而且还会全速前进。自1995年《走出山坳的中国》出版以来，中国经济十多年的走势，有力地证实了他当时孤独却非常前卫的观点。

3. 他出版的图书中不乏“惊世骇俗”的预测类型。

1998年，他在《亚洲怎么了：亚洲金融风暴全景透视》（上海：上海人民出版社，1998年）一书中就放言美国经济行将猛烈下挫。就在程教授的书出版不久，2000年起美国经济危机成为21世纪初世界最大的新闻主题之一。

2004年，在中国股市正处在最低迷的时候，他却在《大拐点：站在中国大牛市的新起点上》（上海：东方出版中心，2004年）一书的“封底”里放言：

“本书的作者认为，中国经济的走向将成为中国股市长期利好的坚实支持。本次扑面而来大牛市概念不仅是过去14年中发生的局部牛市（行情不超过3年），而且是更大级别，却又不同于过去的大牛市概念，它的时间超过5年，甚至可能超过10年，达到一代人时间。大牛市的到来不是一蹴而就的，牛市初期甚至非常折磨人，即使具备了所有条件，也仍需要若干契机，这里面也有很多偶然因素和不确定因素。大盘在反复走高的过程将伴随着市场主力的不断高位宽幅震荡，但每一次主力意图明显的高位洗盘都意味着诱空，其目的只有一个，那就是为了获取更多长期锁定的战略筹码。只要中国经济持续高速增长趋势不变，大盘振荡攀升的趋势将一直不会改变。因此，前进中的股指回抽所造成的短期背离在中长期走势中必将得到不断充分的修复。中国股市在未来历程中也将发生各种大小波折，但这些波折将成为进一步推高中国股市健康规范发展的动力源泉。如果投资者从现在起就进行前瞻性的、周密战略部署，买入指数基金并长期耐心持有，不拘泥于股指短期的涨涨跌跌，那么，到2015年，当中国股市攀升到历史颠峰的时候（像美国、日本和香港股指一样，中国股指攀升到万点大关不是梦），你会惊异地发现，你手中的所有股票早已几倍、十几倍，甚至数十倍的增长。届时，‘倍乘效应’将造就像你这样的大富豪。”

这是需要勇气的振聋发聩式的呐喊！

可在2004年股市万马齐喑的当时，他太势单力薄了，他的呐喊也被淹没

在一片“中国股市崩溃”的声浪中，连他的许多经济学同仁都说他是“痴人说梦话”。据说，他的这本《大拐点》书稿在征求出版时也因此不被出版社看好而几经周折。

就在我们以期待的心情关注程教授后续出版的新书时，他的《大财五年：抓住你一生中最好的投资机会》一书于2007年1月在北京大学出版社出版了。这本书再次给读者带来了语出惊人的大预言，对中国市场的投资思维再次形成了冲击波：

“自2006年起的未来五年时间里，中国经济将继续大发展，并且是加速度的。大发展将促使中国股市进入有史以来时间最长的一次牛市，对于投资中国股市的人来说，2006年~2010年将是他们一生中最后的投资良机，在这些年得到的投资回报将是以前回报的数倍，甚至数十倍。长牛市的投资策略是，集中投资于最优秀的几家企业股票，一旦买入，长期持有，不获全胜，决不收兵。”

其实，在这本经过反复编辑过程而最终出版的图书前，他早已在2005年年底和2006年年初的东方财富、雅虎财经、中金论坛等多家著名网站的博克中不厌其详地写下了“最后的大繁荣”（搜狐财经博客，2005年12月22日）、“2006年中国资本市场迎来重大投资机遇”（中经论坛，2006年1月23日）和“大繁荣：碎步走向超级长牛市”（东方财富博客，2006年1月1日）的文章。他在2005年12月22日搜狐财经博客的博文里是这样写的：

“我们现正处在中国历史上（甚至是世界历史上）经济增长和进步最快的一个五年。它的基础是由一些很简单的人口与经济统计学趋势所决定的，主要是人口老龄化趋势的加快。中国农村的城镇化趋势，农村劳动力向非农业转移、中部地区崛起、2008年北京奥运会、2010年上海世博会，以及2006年~2010年由庞大人口消费及其引发的高生产效率等，都将使中国迎来世界历史上一次最长的经济景气周期。同时，我们现在看到的技术革命是自电力、汽车和电话发明以来最重大的一次，它是一次由芯片产生的信息革命，这也许是自人类15世纪后期印刷术发明以来最为重大的一次全球性变革，它在未来五年中的发展过程远还没有到达应有发展高度。而当前世界上重大新技术的出现，又无一不与中国庞大的人口生命周期相耦合，与中国产业改造相

序 言

耦合，与中国“十一五”规划相耦合。鉴于上述，我们相信，在未来五年里，人们将在中国看到世界历史上最大一次股市超级长牛市过程，当然在五年后我们也免不了亲眼目睹一次最大的股市萧条期的到来。

2007年初至年中的某个时段，中国股市可能有一次短暂但很剧烈的下跌，特别是当央行为过热经济可能再次收紧银根时更是如此。但我们认为，如果真有这样的下跌，周期应不会太长，因为这只是一次超级长牛市途中的千金难买的重要技术调整，调整是为了发动更大行情作准备的。如果投资者确实认识了这样一次下跌的实质，将预示着中国股市中又一次重大买入机会的到来。

从2007年中期开始，中国政府于2006年正式倡导的建设社会主义新农村运动经过一年有余的落实、实施，其效应开始逐渐显现，这种效应将随着时间推移日益明显，中国经济将再一次表现出强劲的增长势头。我们预计，从2007年年中开始，中国股市和经济都将表现出强劲的上升势头，这主要是由于中国新农村运动、城市化加速以及中部崛起等因素拉动中国重化工业快速发展和基本建设强烈复苏使然。

同时，随着中国房地产热不断降温，会有越来越多的投资人将原来囤积在房地产市场的巨额资金抽出来，投放到股市中去。2006年12月10日，央行发布《2006年金融稳定报告》，对国内金融业现状及货币政策的执行情况等进行阐述，并首次对房价下跌可能引发的金融风险作出预警。对此，我们有理由相信，央行发布的此次预警信号，表明了楼价已处于高位状态，在引发金融危机的预警下，意味着宏观调控将更加严厉，楼市也将出现拐点向下的大趋势。同时，越来越多的国际游资因为人民币的加速升值而从各种渠道蜂拥进入中国股市，使得本来已大幅攀升的中国股市，又由于源源不断的国内外增量资金的介入而被推向一个更高的高度。我们预期，上证综合指数将在2007年下半年创下历史新高，表明中国股市将进入一个新的发展里程碑。

从2007年底到2008年，是中国股市借奥运会题材发挥的又一次重要上涨期。这是一次中国超级长牛市阶段中的中继高潮。越来越多早年踏空或因为吃了21世纪初那几年熊市亏而一直以熊市思维看待中国股市的人终于幡然醒悟，他们按奈不住一再踏空的焦虑心情，蜂拥杀入市场，给这个中继股市

增加了再次推升的巨大动力。由‘奥运会热’引发的‘中国热’将惯性地滑行到2010年。在这期间，越来越多的国际友人将通过奥运会转播，以及广泛的互联网等信息传播，惊异地发现‘中国新大陆’，从而推动更强一波的‘中国旅游热’。

2010年，又逢上海世博会的召开。真是好戏连台！

2008年到2010年这三年，应当说是中国五年超级长牛市的当红年份，中国超级长牛市也将进入到一个新的高峰。由所有一系列重大经济事件引发的中国乃至世界历史上最大一次投资狂潮，将直接影响到和基建相关的钢铁、水泥、能源、高速公路、航空以及家电、消费、商业、旅游等产业的蓬勃发展。由于供不应求，上游产品价格不断被推高，而世界能源紧缺又引发价格大幅上涨。所有这些，都将使中国通货膨胀率再次上升。2008年底到2010年，中国经济大繁荣和大泡沫将相伴相生，一些和这次经济长周相关的股票都将带头发力上攻，尽管那时通货膨胀率会不断上升，从而使央行加大收紧银根的力度，但同时，各种经济周期带来的强大后劲也在风推火势、火助风威地将中国股市推向一个高不可攀的历史巅峰。”

这是中国系统描述这轮气势恢宏的超级长牛市的第一人，文章以力透纸背的分析功力博得了网民的如潮好评。如今，在中国股市业已大幅走高，并正碎步走向长牛市之际，我们再回头看，无论是2004年的著作《大拐点：站在中国大牛市的新起点上》，还是2005年年底至2006年年初他描述中国超级长牛市的撰文，以及后来将这些预言放入了他的新书《大财五年，抓住你一生中最好的投资机会》，有一点是颇为肯定的，那就是，他是中国成功预测“中国大牛市”的为数不多的人。我们不能不佩服他当时惊人的预见力，因为预见是要冒信誉危机风险的，而正确预见总是非常难的。

我们期待他的新作的问世，就像我们拭目以待他对“中国超级长牛市”预见的应验力一样。

2007年5月

■ 自序

自2005年年底发端的本轮大牛市行情共出现过的四次巨型震荡,均在2007年,分别是“1.31”、“2.27”、“4.19”和“6.4”。对市场估值的意见纷呈、莫衷一是,是导致这四次大震荡的“元凶”。但笔者相信,今后,多空分歧将始终伴随大盘战战兢兢地前行,大成交、大震荡将是一种常态。大盘越是碎步盘升向上,市场投资者的心态矛盾就越大,市场也由此变成了如下态势,即:一方面,股价处在历史高位,一有风吹草动,抛盘就如潮水般涌出;另一方面,牛市的车轮滚滚向前,虽然震荡在加剧,但仍看不到牛步停歇的迹象。于是,正确判断中国股市格局,就成了投资个人和投资机构在这场千载一遇的大牛市和长牛市道中至为重要的核心问题,因为任何错误或滞后迟钝的判断都将使投资个人和投资机构沦为这场超级大行情的最大输家。本书就是一本全面论述中国长牛市趋势的著作。在书中,笔者试图告诉投资者,与其被大盘走势长期折磨得不成人样,毋宁“长痛不如短痛”,作一次“遵义会议”式的总结和沉淀,而沉淀正是为了更大踏步地走向万里长征。同时,笔者仍然深信不已:在长牛市道里,任何一次哪怕是深幅回调都只是短暂的,回调过后的趋势仍将坚定地大步前行。而推动中国股市继续大步前行的最根本理由只有一个,那就是这场历史上最大,也是最长一波牛市是在中国这个13亿人口的巨型大国中发生的,它的表现力度和深度无疑是无法前料的。在这一时代大背景下,笔者坚定判断,中国大牛市、长牛市趋势不改,任何过早影响中国长牛市的想法都是天真和不切实际的,对于那些有意矮化中国股市的海外媒体及外国券商,我们必须进行持之有据、以理服人的抗争。

本书将大致按照以下类别的内容进行细分,从而使全书章节结构具有逻辑连贯性特征:

——未来五年,中国经济仍将继续大发展,并且是加速度发展。大发展将促使中国股市进入有史以来时间最长的一次牛市,对于投资中国股市的人来

说,2006年~2010年将是他们一生中最后的投资良机,在这些年得到的投资回报将是以前回报的数倍,甚至数十倍。(第一章)

——中国股市的长牛市格局是一系列重要因素合力作用的结果。从宏观的角度看,当前宏观调控已初见成效,后续将以温和市场化手段为主。宏观经济的持续快速增长以及上市公司业绩的逐步改善,为股市长牛走势奠定了坚实的基础。而股权分置制度的重大变革以及对人民币长期升值的预期判断所带来的国际、国内流动性资金的充裕,也为A股的长牛市提供了重要动力。(第二章)

——短期内大盘宽幅震荡是快速释放市场短期风险的过程,这也是保证中国股市长牛市健康发展的必要过程。类似的震荡和下跌回调将与长牛市始终相伴左右。市场尽管短期调整,但有利于牛市行情延续的因素并没有发生任何改变。(第三章)

——以什么样的视野和高度去看待中国这轮长牛市格局,决定了投资者今后的财富结果。在长牛市道和财富效应面前,裹足不前只会痛失一生中最好的历史性投资机遇!用巴菲特的投资眼光和选股原则,精选长牛市道收益能翻十倍的大牛股。(第四章)

——未来五年的中国长牛市虽然有其客观生成的必然性,但在涉及金钱方面的大牛市道里,无数单个投资人动辄情绪化表现和不符合逻辑思维方式的投资决策,却有可能形成恐惧、贪婪和非理性的市场集合行为,从而对中国长牛市格局形成破坏性作用。因此,在中国大牛市道里需要倡导一种体现价值投资的独特的、理性的心理情绪特征。(第五章)

——在长牛市道里的投资策略就是要像投资大师巴菲特一样:(1)在大众疯狂买进的时候卖出,在大众疯狂卖出的时候买进,甚至在局面似乎越来越好的时候保持一种怀疑的态度;(2)用平常心来看待长期盘升途中的短暂回调,每一次回调,就是果断逢低吸纳的好机会;(3)集中投资于中国最优秀的几家企业,一旦买入,保持投资组合至少五年不变;(4)做好充分心理准备,不论短期股市如何震荡,都对自己所持有的股票充满信心,长抱不放。(第六章)

——中国股市没有近忧,却有远虑,那就是股市大崩盘危机。危机的可能性主要来自内生性和外生性两个方面。在国内,被过度炒作多年的资产大泡沫一旦生成,终将有破裂的一天。当早期那些搏人民币长期升值投入中国股市的

境外共同基金再次成群结队采取统一行动,突然将巨额资金撤出的时候,大崩盘便在中国股市发生了,危机造成的后果是灾难性的。而且更严重的问题在于,从未有过股市大崩盘经历的中国投资者,尤其是新生代投资者,仍一直沉浸在赚钱效应的狂热和躁动中,全然不理睬危机随时可能将至。为此,中国监管部门有责任未雨绸缪,预先做好因应危机发生的制度性安排。(第七章)

谨此新书出版之际,笔者要特别感谢应中国的东方出版社之邀,澳大利亚莫乃须大学(University of Monash)经济及管理学院教授盛天顺在百忙中抽出时间来为本书写序言,并作为本书稿的第一读者,全文稿地通读,然后提出许多中肯的修改意见。同时,笔者要感谢东方出版社的蒋建平老师,他一直非常看好本人作品的前景,以及他在合作上表现出的睿智、远见、理解和干练作风,使其成为本人在中国大陆出版过的图书中最快捷高效的一本。本人还要感谢夫人陈追红和儿子程秋野,没有他们相伴在旁,以及对本人生活信念的长期激励和支持,是不可能会有今天的这些成就。和往常笔者的任何一本书稿出版一样,无论何种谬误皆为笔者个人之疏失。如果你是中国超级长牛市的坚定相信者和坚定投资人,笔者向你们——亲爱的读者强烈地毛遂自荐这本不能不读的重要参考书。如果你能从这本书中得到启迪和教益,这将是笔者最感欣慰的一桩事情。

程超泽

2007年5月

序 言 中国大牛市的成功预测者：我所认识的程超泽教授

1

自 序

1

第一章 催生超级长牛市

1

大拐点：站在中国长牛市的起点上 /3

大繁荣：碎步走向超级长牛市 /6

迎接伟大的投资时代 /10

第二章 寻找超级长牛市的根

19

新一轮的经济增长周期 /21

下一个世界经济巨人：对 21 世纪中国经济的猜想 /45

中国：处在金融大爆炸的漩涡中心 /52

人口周期是影响资产周期的最基础因素 /54

四大预期的市场耦合 /59

第三章 长捂不放：股市大震荡后的思考

75

大震荡市道之我见 /77

震荡市里投资基金老总们“不卖”暗藏着什么玄关 /81

暴跌：一次调仓或买入的重要机会 /85

震荡市里股民必须要做的几件事 /88

在震荡市的焦躁中需要一种投资心理情商 /91

第四章 寻找收益翻十倍的长牛股

95

我的“超级长牛市”的观点没有变 /97

对中国股市“黄金五年”形势的研判 /98

长牛市精选个股的思路选择 /101

长牛市：未来几年的投资主线指向何方 /106

紧盯长牛市里人民币升值这根主轴线 /109
坚决长期看好并持有银行股，我痴心不改 /110

第五章 战胜非理性的市场

113

不理性的市场 /115
市场信息的不对称现象 /122
市场是不可预测的 /125
投资者的最大敌人是自己 /131
投资者的非理性 /134

第六章 打败大盘：学习巴菲特的价值投资策略

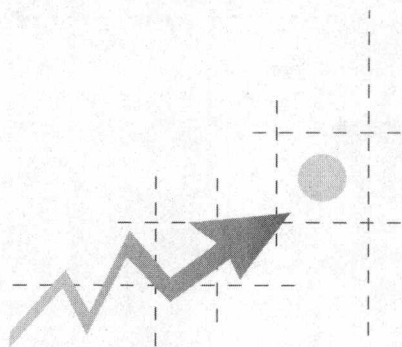
137

巴菲特投资简史 /139
巴菲特的分散多样的投资策略 /145
一个全新的投资理念 /147
集中持股原则 /149
咬住青山不放松 /155
股市心理学的启示 /157
做一个理性的价值投资者 /161
价值投资法则的精髓 /163

第七章 金融危机

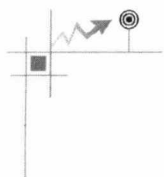
169

概说金融危机 /171
中国股市虚拟大崩盘 /173
大崩盘的前车之鉴 /178
我的博文“中国股市虚拟大崩盘”捅了一次马蜂窝 /183
如果发生金融危机了，中国会是个什么样子 /183
为金融风暴预作准备 /186



第一章

催生超级长牛市



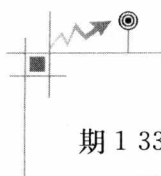
未来五年，中国经济仍将继续大发展，并且是加速度发展。大发展将促使中国股市进入有史以来时间最长的一次牛市，对于投资中国股市的人来说，2006年～2010年将是他们一生中最后的投资良机，在这些年得到的投资回报将是以前回报的数倍，甚至数十倍。

大拐点：站在中国长牛市的起点上

中国股市在伴随着这些起初看来是零敲碎打、断断续续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。在以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。

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（150亿元人民币）再次成为2003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（我们现在称之为的“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年上半年的行情嘎然而止。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，并一度创出了近10个月的新低（1334.78点），距前



期 1 331 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 1 350 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 1 341 点起步到 2000 年 8 月的 2 114 点，共 153 个交易日；其后在 1900 至 2 245 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 2 245 点大顶下跌至 2002 年 1 月末的 1 339 点底部，共耗时 155 日，基本与 2000 年上涨时间相等，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粘合的新底（1 334.78 点），从而形成了“5.19”行情之后大盘的 3 个最重要低点，它们都是在均差还不到 10 点。而且大盘见底的方式几乎如出一辙，都是首先在 1 400 点之上出现时间较长的横盘，随后两三个交易日里快速击穿 1 400 点，紧跟着就是长阳线单日拉回 1 400 点之上。这就意味着对市场的主力资金、大资金来说，1 400 点以下能够得到的筹码微乎其微，击穿 1 400 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 股的走势的大幅度上涨已给中国股市行即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 12 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》一书的作者威廉·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