

博雅理財

程超泽 著

长捂

牛市**震荡**中的炒股策略

PROFITS WITHOUT PANIC

笑看股市波峰浪谷

抓取收益翻番牛股

不放



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

程超泽 著

长揸

牛市震荡中的炒股策略

PROFITS WITHOUT PANIC

笑看股市波峰浪谷

抓取收益翻番牛股

不敲



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

长捂不放:牛市震荡中的炒股策略/程超泽著. —北京:北京大学出版社,2007.5

ISBN 978-7-301-12009-5

I. 长… II. 程… III. 股票—证券交易—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 044218 号

书 名: 长捂不放: 牛市震荡中的炒股策略

著作责任者: 程超泽 著

责任编辑: 虞正逸

标准书号: ISBN 978-7-301-12009-5/F · 1580

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672

编辑部 82893506 出版部 62754962

电子邮箱: tbcbooks@vip.163.com

印 刷 者: 三河市欣欣印刷有限公司

经 销 者: 新华书店

787 毫米 × 1092 毫米 16 开本 12 印张 150 千字

2007 年 5 月第 1 版第 2 次印刷

定 价: 28.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 侵权必究

举报电话: 010-62752024; 电子邮箱: fd@pup.pku.edu.cn

序



中国股市最近一波的大牛市是从 2005 年 12 月 30 日上证综指报收 1161 点启动，在一年后的 2006 年 12 月 29 日以 2675 点收盘，指数全年大涨超过 1500 点，而仅在 2007 年元旦前的一个交易周里就以五连阳大涨 325 点。2007 年新年伊始的股市走势，用众多股民的话来说：“股市涨疯了。”的确，当人们今天还在讨论某只股票的股价时，过两天再看便会发现，它已经涨得面目全非了。

2005 年 5 月，股权分置改革启动，这一中国证券市场发展史上最重要的制度性变革终于使得股市在基础建设上真正开始市场化。然而，股市在 2006 年 2 月却遭遇“倒春寒”，从 2 月到 3 月间，大盘一直在 1300 点关前徘徊。关于千三拉锯的报道一时间成为财经媒体关注的焦点。不过，这在今天看来只是这波大牛市中一个小小的插曲，就在三个月之后，股市便告别了长达五年的死水微澜，连续拔高跳空向上，沪综指重新站上了 1600 点。

令投资者记忆犹新的是 2006 年 5 月 12 日，几乎是股改启动的一周年之际。这个时间的点位以及之前的普涨行情被业界看作是自 2005 年

7月以来的恢复性上涨行情。如果说，2006年5月之前的行情真的可以表述为“恢复性”的话，那么，其后的股市则已经开始出现某种令人不安的躁动了。

同年8月8日以后，大盘一路冲关夺隘，进入了一发不可收的加速上扬之势，上证综指从1547点一路上升。

9月13日，上证指数盘中冲上千七。虽然经历短暂回落，但随即拾级而上，将红旗插上千九，并在11月15日宣告在千九站稳脚跟。

5天后，2000点位大关即被突破，此后更是势如破竹。

2006年12月14日，当人们已经开始筹划着“圣诞”、“元旦”两节的时候，股指又用一个漂亮的跳跃提前送出了一份新年礼物，一举达到了2250点，越过了上证综指16年来的历史最高位2245点。在过去5年中国股市惨淡的熊市中，2245点仿佛是压在所有股民心里的一座可望而不可及的雪山，想攀越它，又觉得遥不可及。如今在这个看起来太普通太普通的日子，它却被轻松地越过了。

在历史高位，多方没有丝毫犹豫，加快了进攻步伐。

12月18日，市场再次放量上攻，拉出近60点的大阳线，收盘时，上证综指已稳稳地站在2300点上方。

从2006年10月以来，大盘一次又一次地创出年内新高，突破历史新高的主力军就是大盘蓝筹股。中国国航（601111）从H股回归A股、工商银行（601398）A+H在上交所和港交所同时发行，使得往日笨拙的“大象”们开始了一次前所未有的集体狂舞，推动着上证综指就像一列磁悬浮列车一样高速前行，硬是在2006年最后一个交易日将股指推上了2675点。而在这一天，中国国航、中国银行（601988）、陆家嘴（600663）等股票相继涨停，中国股市第一股——工商银行也大涨5%以上，创出了上市以来的新高。盘中热点围绕各个主流板块呈现出了百花齐放之势，市场情绪亢奋，做多热情高涨。

中国股市从 2005 年 12 月开始启动新一轮牛市行情，经过整整近 11 个月的时间，上证综指才向上突破了 1800 点这一重要的上档阻力位，期间上证综指上涨了近 800 个点。但从 2006 年 10 月巨无霸——工商银行登陆股市以来，市场出现了一波极为强劲的拉升行情，上证综指于 2007 年 1 月 27 日最高上摸到了 2994 点，离 3000 点的整数关仅一步之遥，短短三个月时间内，上证综指上涨了近 1100 点。

随着中国股市步入新一轮大牛市，特别是自 2007 年以来，关于它是否存在泡沫，泡沫有多大，显然已经成为市场议论的焦点问题。以美国著名投资家罗杰斯、经济学家谢国忠、左小蕾、政府官员成思危等为首的一派认为，中国股市只是基于流动性过剩主题而炒作所谓估值合理性，因此存在泡沫，甚至有引发金融风险的危险。而另一派以中外基金机构为主流，他们的观点则认为，中国股市在过去一年多时间里只是一个恢复性上涨行情，以价值重估为主题的大牛市、长牛市行情的潜在上涨空间仍然非常巨大。

笔者认为：

1. 在大盘加速拉升背后其实也是市场风险快速积累的过程。当行情温和震荡上升的时候，行情的运行是非常良性的，而一旦行情出现连续的加速拉升，则市场的风险也将快速积累，并导致行情的加速夭折，因此行情的必要休整有利于牛市行情的进一步良性发展。

2. 中国目前的股市确实出现了局部过热的投资冲动，使得一些投资者错误地认为，目前股市就是一个抢钱的场所，甚至出现了抵押房产贷款买股票的行为。

3. 一个加速拉升的行情也意味着市场将迅速接近中期顶部，加速的攻击行情在创造巨大财富效应的同时也在转向事物的反面，因此充分的震荡是非常必要的，短期内大盘的宽幅震荡，其实就是快速释放市场短期风险的过程。

4.行情短期震荡也是保护投资者的过程，证券市场的牛市需要广大投资者的积极参与和营造，而近期的牛市行情也是建立在广大投资者踊跃介入的基础上的。据有关报道，近期几乎每天都有几十万投资者新开股票账户，而投资基金的发行也是异常火爆。但问题是，很多没有一点投资知识的老百姓都盲目冲入证券市场。要知道，证券市场并非是一个抢钱的地方，市场繁荣背后的风险也是异常巨大的，市场加速拉升之后将迅速接近顶部，随后而来的将是惨烈的震荡杀跌走势，而未来股指期货的推出将进一步加大短期市场风险，这样很多没有经验的新股民就可能蒙受巨大的损失，因此短期震荡，一方面是快速释放短期风险，另一方面也让很多股民过热的头脑适当降降温，让很多新股民意识到证券市场的风险，使得其操作更加理性，在证券市场中生存更长时间，并且能够充分分享中国经济的高速成长及牛市行情的丰硕果实。同时，震荡也有利于股市的牛市行情延续更长时间，市场运行更加健康。

由牛市而来的中国股市是否有泡沫？泡沫到底有多大？牛市是否还会持续？如果持续，将持续多长时间？在调整市里，抗风险的投资策略应该是什么？如何谨防由投资市场引发的金融危机等问题都是广大投资者迫切需要得到答案的。本书就是专为回答这些问题而著，它论证了未来中国股市的走势，解析了当今中国股市走牛的动因，畅谈牛市震荡格局中选股和持股的心得，提供投资者规避股市陷阱、不被股市泡沫迷惑的投资策略，分享中国股市发展果实的成功方法。我坚定不移地看好未来中国股市突破向上的趋势。在长牛市里，不投资、晚投资或过早退出投资，都将被证明是长牛市行情里的输家。为了分享中国股市这次空前绝后的长牛市的大红利，建议投资者：（1）集中投资于中国最优秀的几家企业；（2）一旦买入，保持投资组合至少五年不变；（3）做好充分的心理准备，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。

本书试图阐述以下一些重要观点：

1.中国本轮牛市经过一轮恢复性行情，现在仍处在大繁荣前期，后市行情的发展将演变为温和震荡向上的盘升格局。如果没有外生性因素或力量的阻断，中国股市的牛市格局将可望延续五年，直到2010年年底至2011年年初结束。中国股市长牛市格局是一系列重要因素合力作用的结果。从宏观层面上看，当前宏观经济调控已初见成效，后续的调控将更多地采用温和的市场化手段。中国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宏观面基础。而股权分置制度的实施以及对人民币长期升值预期所带来的国际、国内充裕的流动性资金，也为A股的长牛市提供了重要动力。这是本书第一章要描述的内容。

2.一个快速拉升的行情意味着市场将迅速接近短期顶部，加速的攻击行情在创造巨大财富效应的同时也在转向事物的反面，因此行情中出现震荡，甚至大震荡是非常正常和必要的。短期内大盘宽幅震荡，其实就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牛市始终相伴左右。市场尽管有短期调整，但有利于牛市行情延续的因素并没有发生本质性改变。这是本书第二章需要论证的。

3.以什么样的视野和高度去看待长牛市格局，决定了投资者以后的理财结果。在长牛市道和财富效应面前，投资者裹足不前只会痛失难得的一次历史性投资机遇！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，然后在价格相对低估的时候买进。坚定看好人民币升值受益板块、机械装备板块、自主创新与消费升级优势板块。一旦买入，就长久地照看好集中持有的这几只股票。只要股票市场不发生系统性恶化，保持投资组合至少5年不变。可能的话，

越长久越好。同时做好充分的心理准备，始终不被股票价格的短期波动所左右。战略性地指出在长牛市格局中寻找收益超过十倍的大牛股，是本书第三章试图告诉读者的内容。

4.股指在不断创出新高的同时，震荡幅度明显加大也将是不争的事实。投资于偏股型基金相对于单纯投资股票不失为是一种风险相对较低的投资方式。选择基金最根本的理由是对基金公司投资和研究实力的信任。基金投资最优策略是选择绩优基金+长期持有，这是本书第四章要告诉读者的主要内容。

5.我们将在第五章里专门探讨关于股市投资心理学的问题。良好的投资心态无疑是投资成功的重要一环，无论是投资大师的杰出业绩，还是普通投资大众的投资实践，无一不充分说明在涉及金钱投资时心态的重要性。许多人输就输在心态上，而不是输在技巧和方法上。尤其是在股市里，无数单个投资人动辄情绪化表现和不符合理性投资思维方式的投资决策，往往形成恐惧、贪婪和非理性的市场集合行为，从而对中国股市长牛市格局起到破坏作用。因此，在中国大牛市道里需要倡导一种体现价值投资理念的投资心态：（1）在大众疯狂买进时卖出，在大众疯狂卖出时买进，甚至在局面似乎变得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。

6.在第六章也是本书的最后一章里，我们将作出本书最重要的判断之一就是：中国股市没有近忧，却有远虑，那就是中国股市可能发生的大崩盘危机。危机发生的可能性来自内生性和外生性两个方面的因素。在国内，被过度炒作多年的资产大泡沫一旦形成，终将

有破裂的一天。当早期那些搏人民币长期升值的赚钱预期投入中国股市的境外共同基金再次联手采取统一行动，突然将巨额资金撤出的时候，大崩盘便极有可能在中国股市发生，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，预先做好应对危机发生的制度性安排。

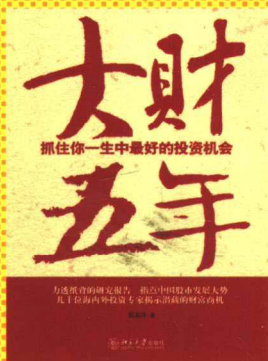
程超泽

2007年3月

中国股市正在走向大繁荣。大幅走高的中国股市泡沫究竟有多大？泡沫会否酿成危机？牛市是否还会持续，将持续多长时间？面对牛市震荡，投资者如何摆正心态，理性投资？本书用大量的数据分析和翔实的实证研究成果论证了未来中国股市走势，解析了当今中国股市走牛的动因，畅谈牛市震荡格局中选股和持股的心得，提供投资者规避股市陷阱、不被股市泡沫迷惑的投资策略和跑赢大盘、分享中国股市发展果实的成功方法。

本书可供活跃于中国证券市场的各类投资者阅读。

作者已出版的相关图书





程超泽，1983年获华东师范大学经济学学士学位，1988年获美国科罗拉多大学发展经济学硕士学位，现为澳大利亚悉尼科技大学博士候选人。1992年至2003年，香港大学亚洲研究中心研究员；1998年至2004年，上海交通大学人文社会科学学院教授；现任澳大利亚大型中文报纸——《悉尼时报》财经主编。

近年来已在国内外中英文杂志上发表了近40余篇论文，出版了16本专著。代表作有：《长牛市，改变炒法：获利百倍的价值投资法则》、《大财五年：抓住你一生中最好的投资机会》、《21世纪中国经济猜想》等。

作者邮箱: chaozec@yahoo.com.cn

作者博客: <http://840924.blog.sohu.com>

策 划：博雅光华

责任编辑：虞正逸

征稿电话：010-82893507

电子邮箱: tbcbooks@vip.163.com

公司网址: www.21tbcbooks.com

— 目 录 —

序 /1

第一章

站在中国股市长牛市的起点上 /1

看好长牛市的观点没有变 /3

人民币升值的长期预期 /7

人民币升值压力下的资本涌动 /10

和全球资本流动性泛滥联动 /12

对于股票流动性的理解 /15

找寻长牛市的根 /16

第二章

“市场泡沫化”争论孰是孰非 /23

“市场泡沫化”论的始作俑者 /25

基金的“不卖”现象 /36

一次重要的调仓或买入机会 /42

基金重仓透露的投资玄机 /45

第三章

寻找收益翻十倍的大牛股 /53

对股市“黄金五年”形势的研判 /55

精选个股的思路 /59

价值投资:长牛市的投资策略 /65

第四章

投资偏股型基金 /73

认识证券投资基金 /75

选择绩优基金 /84

投资基金:长线是金 /87

非理性买基金,埋下风险隐患 /93

树立正确的基金投资观 /95

第五章

向非理性投资宣战 /103

不理性的市场 /105

市场信息不对称现象 /114

预测市场无效 /117

投资者的最大敌人是自己 /121

投资的非理性 /125

股市心理学的启示 /128

做理性投资者 /133

第六章

政府的制度性安排 /137

被吹大的世界大泡泡 /139

泡沫总有破灭时 /144

大崩盘的前车之鉴 /147

金融危机对中国意味着什么 /153

为可能到来的金融风暴早作准备 /155

结语 /159

附录 /162

第一章

站在中国股市长牛市的起点上

长
悟

不放

长
悟

悟

不放

