



上证理财博客精粹

### 做纯粹的投资者



□陈理

价值投资者在投资实践中经常遇到的困惑是,到底要不要把基本分析和技术分析结合起来?价值投资者要不要做波段操作?前几年,把价值投资和波段操作(或市场热点)相结合的所谓“策略投资”曾在基金中受到追捧,一些奉行此策略的基金经理一时成为明星基金经理。但笔者认为,所谓“策略投资”虽然在某段时间效果较好,但其效果必然难以持久,是一种聪明过头的、复杂化的投资策略。因为在这种理念和策略下,基金经理面临双重困难,一是基金经理不可能一贯持续正确地预测市场走势和波段,如果可能的话,其基金的业绩将是这个世界奇迹,因为中国股市波动很大,机会很多,而且这是个悖论——既然能一贯持续正确地预测市场走势和波段,那价值投资就纯属多余了,价值投资和波段操作相结合的所谓“策略投资”就不复存在了;二是即使正确预测市场走势和波段,个股和整个市场的走势和波段也不一定同步,所谓“赚了指数亏了钱”、“二八现象”讲的就是这种困境。

投资有道,投机也有投机的方法。我个人认为,价值投资和波段操作相结合的所谓“策略投资”,连纯粹的波段操作即投机操作还不如,因为二者的结合,结合的往往是二者的劣势而不是优势。投资者心中有两把秤:一把称量企业价值,一把称量市场趋势,而企业价值和趋势短期经常发生背离,投资者往往由此陷入自相矛盾的困境而不能自拔。

价值投资的基础优势之一,就是不受市场情绪和价格波动的影响,理性地作出判断和决策。一位真正的投资者,在任何时候都有对市场报价置之不理的权利,决不会因为别人的不理情性和所谓波段或市场热点,被动地犯“追涨杀跌”等“强迫性错误”。

当然,我一贯支持在学习巴菲特的时候,要逐步形成自己的风格,自由发挥。但我有一条体会是,一定要坚持“从心所欲而不逾矩”的境界。这个“矩”就是“投资的基本原理”,这个基本原理是几百年股市发展史中无数“投资先烈”用“鲜血”甚至生命换来的,蔑视这些基本原理是要付出惨重代价的。

经过那么多年的风雨,我依然坚持认为,抛弃技术分析,专注公司分析,才是一名真正投资者最理性、最务实、最明智的选择。

(博客地址: http://chenli.blog.cnstock.com)

更多精彩博客请见中国证券网·上证博客首页: http://blog.cnstock.com

## 地量有望催生反弹行情



张大为 制图

昨日两市罕见的成交量让投资者大吃一惊:沪市仅为119.9亿元。从先前最高500多亿元萎缩至近百亿,绝对堪称“地量”。地量为何出现?地量是否意味着地价?

### 大盘呈现地量

如果说周三152亿元的成交量已经给人成交骤减的感觉,那么昨日不足120亿的成交量更是耐人寻味。值得一提的是,这其中还包括近期上市的大秦铁路、保利地产和中行昨日近10个亿的成交量。这个量无疑是大盘突破1300点以来的地量。

大盘在6月初上摸1695点高位回调后,也出现过一次快速缩量的过程,短短9个交易日,日成交从453亿元缩至159亿元。而期间股指则从1695点跌到1512点。然而,正是这波快速下跌、快速缩量,形成了地量地价,使大盘重现生机,创下1757点行情新高。昨日的K线图形颇有类同于当时,也是在前一日见底后,后一日缩量不创新低。此番地量是否能够重返升势呢?

### 市场心态微妙

虽然近期上了那么多新

股,且近日的回调最低点1577点远比1512点高,但最低量119.9亿比当时的最低量159亿要来得更小,明显反映了微妙的市态和心态。

首先,成交量锐减很大程度上与近期二级市场的变化有关。我们注意到,近期的加速扩容使一级市场变得红火,进入的资金不断暴增:大秦铁路等5家新股冻结的8010亿元,已经逼近2001年7月下旬新股申购最高额的9286亿元。近期二级市场

的成交量骤减,本质上是大盘严重失血的结果。

其次,二级市场的疲软走势使投资者盈利的概率骤降,这进一步使投资者减少二级市场的操作,而转向高收益、无风险的一级市场。对中长期走势的看好又使市场鲜有割肉者,由此造成了目前这种多数人买不抛的交易不旺局面。

再次,近期的成交量骤减很大程度上反映了投资者的观望心态。在大量新股、特别是多家超级大盘股发行后,投资者在观望新股发行节奏会不会有所放缓。另外,大盘在持续大跌后,投资者在等待会不会出现强劲反弹等等。

地量是否意味地价

昨日的地量无疑使投资者重新燃起大盘反弹、甚至重续升势的欲望,这种可能究竟有多大呢?

第一,在连续大跌后,特别是出现上述技术形态后,大盘出现反弹的概率极大。从下跌的幅度看,第一段从1757

点跌到1633点,跌幅为124点,而第二段从1701点跌124点,应为1577点,而周三大盘正好跌至1577点止跌,技术上已有反弹要求。

第二,大盘要出现类似于1512点后持续走高再创新高的可能极小。因为当时的创新高一是市场有中行上市股指有创新高的趋势。二是投资者以为中行上市后,类似超级大盘股的发行上市会停一停,未料到短时期内又见大秦铁路、国航,更担心后面还有多少航母在短时期内会上市,而且技术面上显示上挡阻力重重。

第三,中行自7月5日上市后其本身的走势和带动大盘持续下跌的走势,使市场对超级大盘股不断上市的忧虑始终挥之不去。近期G长电、G联通、G宝钢、G华能等权重股连下连滑的走势,表明作为市场主力的机构投资者对超级大盘股的护盘能力在减弱。

倘若市场的资金持续流向一级市场,二级市场的失血现象短时期内不能得到有效改善,大盘要重新出现牛市十足的场景极为困难。尽管从中长期看,我们依然对后市充满信心。

(世基投资 王利敬)

## 关注指标股发出的信号

在经历过周初的急跌后,上证综指连续两个交易日在1600点上方收出两根阳十字星。盘口显示,如此走势的直接动力来源于中国石化、G招行等指标股、人气股的力挽狂澜。看来,市场不能忽视指标股的做多能量,更不能轻视指标股所发出的信号。

力保千六金身不败

上证综指在近两个交易日均有盘中急跌,但由于中国石化等一线指标股的强有力的护盘,在尾盘,上证综指似

乎能够巧合似地收在1600点。而指标股、人气股又具有一定的主流资金运作的痕迹,似乎在向市场昭示多头资金希望千六金身不败的意愿。

巧合的是,近期一份关于“进一步扩大机构投资者入市规模”报告的信息被各类媒体竞相转载。近两个交易日中国石化的强势,不排除相关资金在向市场释放出一个信号,指数再度调整空间有限。

重现结构性调整行情

不过,也有人认为目前A

股市场的调整幅度尚在理性范围内,所以,难以出台正规军集体护盘的可能。也就是说,指标股的强势走势可能是场内资金自我调仓所带来的结果,指标股、人气股的低估值、稳定增长的优势逐渐显现,成为新增基金的建仓对象。如此的走势就意味着A股市场有望进入到结构性调整行情中,即一方面是上半年被主流资金冷落的品种有望逐步走强,另一方面则是上半年的主流热点有可能出现继续调整的走势。

市场活力继续降低

大市值个股并不代表高换手率,不少资金流进大市值股并不在于短期的获利,而是避风港的心理预期,或者是为了未来的股指期货等作战略准备,因此,大市值个股的活跃并不会带来成交量的提升。所以,沪市的成交量仍有进一步萎缩的可能。

结构调整震荡难免

正由于此,业内人士认为目前A股市场的调整走势并

没有完全结束,尤其是上半年活跃的基金重仓股下降通道的K线走势显示出基金们的调仓任务尚未完成,那么,市场仍然处于调整状态中,只不过大市值的指标股、人气股有望反复活跃。所以,上证综指在近期将处于较为尴尬的走势中,一方面是指标股震荡幅度收敛,但另一方面市场又缺乏有效的做多领涨板块以及上半年的基金重仓股将继续走弱。也就是说,市场将在震荡中完成本轮的股价结构调整行情。

(东吴证券)

### 寻找翻十倍的大牛股(20)

## 跟着新“庄家”选牛股

### 嘉宾精彩观点摘要

- 市场机会永远存在,每年都可以找到翻几倍股票
- 现在看好资产重组公司,行业中看好银行及钢铁
- 质地差的股票易资产重组,收益可观风险未必很大
- 个股把握不好,即使大盘涨到1万点也未必能获利
- 中期高比例送配股往往会跑赢大盘30%

●主持人:上海证券报 张勇军

### 大牛股实在不少

主持人:此前,我们也邀请了多家基金公司、证券公司的嘉宾来交流“如何寻找翻十倍的大牛股”,作为咨询机构人士,您对此话题有何见解?

嘉宾:翻10倍的股票有

很多。假设您在1997年开始入市,如果初期投入10万元到股市中,买5只股票,7年后会有多少收益?我们单以年股指的增长率来做算术统计,7年收益79%。假设每年新入市的投资者,都恰好买了当年沪市涨幅最好的5只股票,同

时,资金平均分配,每只股票各占2万元,7年后,您的收益率是950%。可以说,如果想让资产实现高速增长,那就一定要寻找潜力巨大的牛股。虽然现在市场变化了,但市场的机会永远存在,每年都可以找到翻几倍的股票。

主持人:怎样才能找到具有较大潜力的大牛股呢?

嘉宾:主要集中在以下几个板块里面:第一是质地优良,具有核心技术、业绩快速增长的公司;第二是行业出现拐点,未来业绩有望连续大涨的公司,从而股价提前体现;第三是经过重大资产重组、基本面明显改善的公司;第四是在牛市中符合市场热点,主力深度介入的股票。真正的大牛股,不仅需要业绩的支持,还需要市场的挖掘和认可。

特别看好“乌鸡变凤凰”

主持人:从研究到投资,

你最看好哪种投资机会?

嘉宾:现在股改进入尾声,上半年股指大涨700点,现在我特别看好好资产重组类的上市公司。尤其是优质资产注入类公司。这些公司现在股价非常低,很多人不敢碰这个公司。边缘化意味着不能股改,甚至退市。但是如果大股东注入优良资产,这些公司有可能发生翻天覆地的变化。

部分绩差股质地较差,大多缺乏较好资产,难以通过支付股权、现金对价的方式完成股改,通过重组方式注入资产成为唯一比较可行的途径。经过大股东置入资产以后,基本脱胎换骨,资产的盈利能力增强,公司的业绩有望出现大幅上涨。

从海外经验看,就有一些私募基金,专门买突发事件后所产生的个股机会,一年几次这样的机会,但盈利不菲。有一些私募基金专门买质地较差的股票,这类股票最容易进

行资产重组。有人认为这类股票风险较高,收益当然也较高,其实不然,据统计分析表明,这类股票风险小收益却可观,因此这些基金获得回报率都非常不错。(下转C2版)

更多精彩内容及视频回放请见中国证券网 http://www.cnstock.com/szdybs/index.htm

### cnstock 股金在线

昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	胡昱明(国泰君安证券分析师)	236
2	蔡猷斌(上证博客之星)	99
3	胡燕(德鼎投资分析师)	25
4	郭峰(东北证券投资部经理)	24
5	陈晓霖(资深分析师)	23
6	郭燕玲(上海证券咨询经理)	20
7	李文辉(华泰证券研究员)	19
8	黄俊(海通证券咨询部经理)	11

### 昨日精彩问答

- 问:龙建股份(600853)后市如何操作?  
胡昱明:可继续持股,估计股改会有较好的资产注入题材,现在股价也不高,抛压较轻。
- 问:G中大(600704)可以参与吗?  
蔡猷斌:持有中大期货,在证券公司收购期货公司股权后将使期货公司估值增加,有重仓题材,可参与。
- 问:新会计准则对G大众(600635)是利好吗?  
郭峰:应该是利好,关键看上市公司有没有意愿较早地实施,明年可以试行,但没有强制规定,股价调整较充分,后市有反弹。
- 问:8.60元买的G天津港(600717)被套,现在价位可补仓吗?  
胡燕:从目前开始持有三到四个月,应能解套并获利。
- 问:G中粮地(000031)走势如何?  
郭燕玲:前期涨幅较大,近期的缩量调整降低了短期风险,后市可能还有机会。
- 问:G巨化(600160)后市如何操作?  
陈晓霖:近期持续破位下行,基本面可以,中线持有;若短线操作,企稳反弹可以减轻仓位。
- 问:G国贸(600007)应该如何操作?  
李文辉:资产增值和奥运预期提升价值,可持有。
- 问:G盐田港(000088)被套,现在要怎么操作呢?  
黄俊:基金重仓品种,目前正处于调仓阶段,再下一个台阶可考虑补仓操作。(整理:黄亦菲)

更多精彩内容请见中国证券网·股金在线 http://www.cnstock.com/rdz/gjzx

### 新华富时中国指数

新华富时中国	前收盘	日涨跌	最高	最低
50指数	4884.57	3.27	4899.76	4837.47
200指数	3663.38	-11.2	3691.25	3635.98
红利150指数	6013.97	-1.48		
600成长行业指数	542.72	-0.91		
600周期行业指数	664.13	-1.35		
600稳定行业指数	723.19	-1.88		
保险投资指数	6263.48	1.26		
新华富时债券指数	110.95	0.02	1.4708(-02年总回报)	

到营业部用大智慧Level-2  
高速行情分析系统 买十卖十  
营业部安装热线: 021-58760808  
互联网版下载: www.gw.com.cn