

## ■ 股民课堂

## “越跌越买”巧用劲 三种技法助掘金

□宁波 谢宏章

投资者买入股票后,一般会呈现两种情况:上涨或下跌。对于前者,只要卖出即可获利;对于后者,应对方法主要有两种:一是止损,二是补仓。由于理念、方法不同,投资者选择的策略也不一样,有的偏向采用前法操作,有的擅长使用后法交易。笔者采用得较多的是后者——“跌后补仓法”,即“越跌越买”操作法。

截至4月27日收盘,笔者的股票账户今年取得总值上涨18.91%的收益,跑赢指数9.96个百分点,这与“越跌越买”操作法的正确运用密不可分。

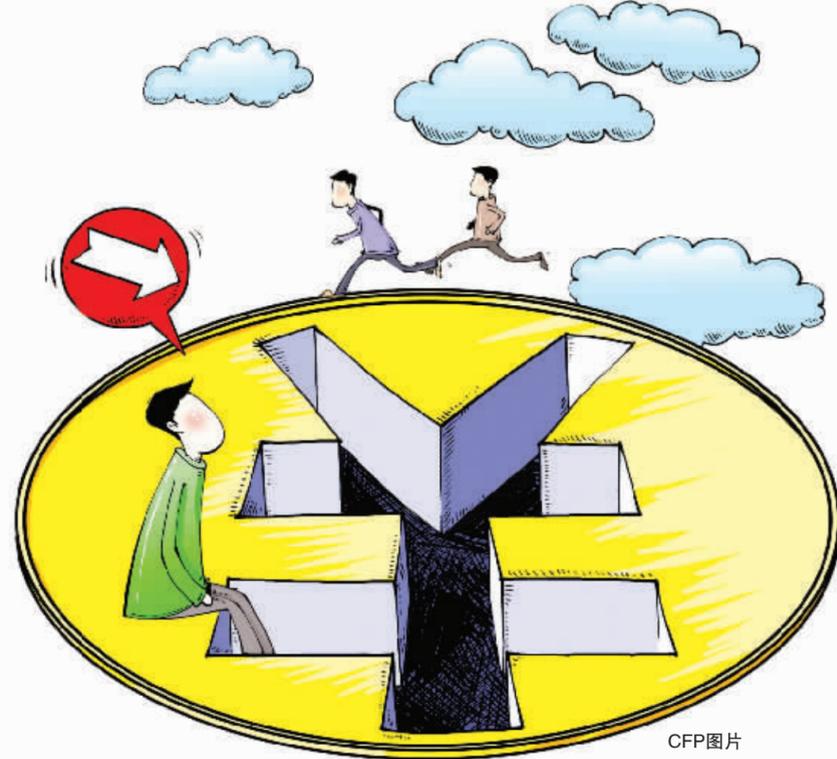
## 三种技法

所谓“越跌越买”,是指首次买入的某一股票,当股价出现一定时间或幅度的下跌后,再次买入一定数量该股票,以此类推。“越涨越卖”则正好相反,指的是首次卖出的某一股票,当股价出现一定时间或幅度的上涨后,再次卖出一定数量该股票,以此类推。

巧妙运用“越跌越买”操作法的关键主要体现在三个方面:

一是确定首次买入品种。应选择长期跟踪、熟悉股性、盘子适中、业绩优良、估值合理、涨幅不大、跌幅较大且主力被套甚至深套的股票。这种股票往往机会大于风险、操作起来较为放心。否则,极有可能以首次买入为起点,由“越跌越买”变成“越套越深”。

二是确定具体交易方法。一方面要控制总量,采取“越跌越买”法操作的单一品种市值一般不超过总市值的三分之一至五分之一;另一方面,要做好交易。既



CFP图片

要根据下跌幅度进行交易,如每跌5%或10%买入一次,又要把握具体买入数量,如每次买入三分之一至五分之一等等,直至达到建仓极限时为止。

三是确定操作之后的策略。包括建仓完毕后的策略,如股价出现下跌,则应持股不动,既不

买入也不卖出;如股价出现震荡,则可高抛低吸做短线;如股价出现上涨,则应分批卖出、越涨越卖,直到卖完全部筹码时

止。也包括筹码卖完后的策略,如股价出现上涨,则应持币不动、不再买入;如股价出现震荡,则可低吸高抛赚差价;如股价出现下跌,则应分批买入、越跌越买,直至全部接回。

## 三大考验

采用“越跌越买”法操作时,常常会遇到两方面的情况:一是在分批买入或卖出尚未结束时,股价就出现了反向运行;

二是在分批买入或卖出已经结束,股价继续同向运行;跌后再跌、涨后再涨。每当遇到此类情况时,对投资者心态和技法都会带来考验。因此,能否运用好“越跌越买”操作法的关键,实际上取决于能否经受住以下“三大考验”。

首先是买入后股价长期阴跌的考验。“越跌越买”虽然是一种机会大、风险小的操作方法,但风险小并不意味着没有风险。例如,

## 牛市更需夯实制度根基

投资者需要在成本基础上加上0.7%的交易成本才可保本出局。在保本情结驱使下,股票差价在0.7%以内的投资者卖出意愿不强。现若取消印花税,上证所10万元买卖一回的交易成本降为0.6%左右,那么对于股票价差在0.6%-0.7%之间的情况,原来需要亏本出局,现在则可保本,投资者卖出意愿显然比原来要强。因此,印花税取消将使得投资者在市场的换手率趋向于增加。

目前交易费用中最主要成本显然是券商佣金,券商佣金费率最高为千分之三,且买卖双方都要征收;但在实际操作过程中,券商佣金费率往往有优惠,一般资金量大,优惠越大,有的甚至低到万分之三。据统计,实际券商平均佣金

费率约为单边千分之一,为规定最高限额的三分之一。现如果取消印花税,大资金为发挥其交易成本低廉优势、增加获利机会,就会制造频繁波动并大量进出,其他投资者也可能随之追涨杀跌,换手率也可能由此提高。

由上分析可知,如果市场维持目前筹码式投机炒作主基调,那么印花税降低或取消的结果必然是换手率增加,市场总的交易成本未必降低。印花税降低或取消的坏处却显而易见,原来交易费用中有一部分以印花形式流向国家财政,现在交易费用却基本全部流向券商。也就是说,即使降低股票单次交易成本,也应该以降低券商交易佣金最高费率标准为主。这样就可大

幅缩小散户与大户之间的交易成本差距,大户失去交易成本低廉优势,有利于抑制庄家短炒行为。而要降低市场总交易成本,更主要的是狠刹市场投机歪风,推动投资理念回归,要大幅降低股票交换率,尤其是新股、题材投机股的换手率,这是问题的关键所在。

笔者认为,真正形成牛市、增加股民收益,仅靠降低股市交易成本远远不够,需开源节流两手抓。目前上市公司虽然建立现代企业制度,但相比其他非上市企业,并没有特别凸显其治理优势。今年发布季报的2401家上市公司,一季度归属于上市公司股东的净利润4943.68亿元,同比下滑0.12%;而一季度全国规

模以上工业企业实现利润10449亿元、同比下降1.3%。为此,只有切实强化上市公司的内外部约束激励机制,才能提高上市公司治理水平和经营业绩,包括要完善上市公司股东大会制度,切实赋予中小股东话语权;完善独立董事制度,改变目前其花瓶摆设现状;完善高管绩效评价与激励约束机制,改变其自定薪酬现状等。

总之,目前股市制度改革还主要围绕比较宏观的新股发行制度、退市制度在进行,只有将治市之火烧向市场更深层次的角度,包括进一步完善上市公司治理制度、基金治理制度等,才能夯实市场健康基础,真正的牛市才更有制度保障。

## 构建长效机制 确保退市新规“发威”

□天津 刘宝民

垃圾股长期不退市是A股市场的顽疾。笔者认为,导致这种现象出现的关键在于主板退市制度不够完善,缺乏足够的震慑力。而退市制度的完善将是股市真正发挥优胜劣汰、适者生存功能,使“不死鸟”神话破灭。

现行退市制度暴露出上市公

司退市标准单一、退市程序相对冗长等弊端。数据显示,自2004年以来,鲜见垃圾股退市。由于执行标准界定模糊,缺乏落实到位的举措,垃圾股公司循着政策底线搞“报表重组”,为避免“连续3年亏损”而“暂停上市”的厄运,每当连续两年亏损即将退市时,想方设法人为操作成微利,然后再循环往复。对此,新方案在原有条件

的基础上,结合主板和中小企板监管经验,借鉴创业板和海外市场的退市规定,进一步完善退市标准体系,使之更加科学合理,具有可操作性。

值得注意的是,因净资产指标被予以退市风险警示或因净利润指标被暂停上市后,其后一年的净利润指标以“扣除非经常性损益前后的净利润孰低者”为评

判依据,扣除非经常性损益后的

净利润为负数的,终止上市。除此之外,对于进行退市风险警示,上证所未来可设风险警示板,将重大风险公司与其他主板公司进行板块区分。根据风险警示的需要增加交易限制措施,实行与主板不同的交易、结算和信息披露安排,因ST股票的每日涨跌幅限制与主板不同,实施上下5%的涨跌

幅限制,主板为10%。

没有规矩不成方圆。笔者认为,监管层应采取制度先行,夯实基础,强化管控,堵塞漏洞,社会监督等一系列措施有效保证新规理解不偏颇,执行不走样,落实不空。与此同时,退市制度是一项系统工程,应发挥舆论优势,接受社会监督,加大举报力度,形成社会合力,构建规范有序的长效机制。

## 寻找值得长期持有的股票

□连云港 吴学安

近期出台的资本市场改革组合拳是优化A股市场的功能定位,夯实股市价值投资基础及抑制垃圾股和新股炒作的有力之举,将对市场长远发展产生较大影响。从短期来看,退市制度的完善必然会加速个股的两极分化:绩差股遭弃,绩优股受追捧。

证监会相关负责人此前表示,蓝筹股是市场的主体,是股市价值的真正所在。沪深300指数公司占总市值的65%,营业收入占全部的74%,净利润占全部的

84%。目前,一般投资者不具备充足的时间和经验去了解上市公司,而很多小公司、绩差公司信息披露也不够真实、完整、及时,所以跟风买进,炒新、炒小、炒差,风险就会很大。

“股神”沃伦·巴菲特的经验值得中国股民借鉴。若想在深不可测的股海中探宝,首先必须要从值得投资的股票,持有人要想从这种股票中分享到丰厚的回报,既要敢于买入,且要一路持有,这两个因素缺一不可。

笔者认为,寻找值得投资的公司股票,必须满足以下几个方

面要求:一方面,能否拿得住股票对投资者意志是一种考验;另一方面,市场要具有能持续发展并持续给投资者带来丰厚回报的上市公司,这是一个基本前提。在我国股市20多年的发展中,给投资者带来丰厚回报的公司很多,但大多数都不持久。部分上市公司各领风骚三五年,龙头股很多,但大部分都成为龙头蛇尾。因此,没有上述前提,股市仍将是投机市场。此外,这种值得投资的上市公司一定是大市值公司,受益者众多。人们或许可以举出很多例子,用来说明我

国股市也曾发生过股票10年翻几十倍甚至几百倍的故事。但这类故事都发生在小盘股,受众面较小,不具代表性,只有受众面广才能真正说明“让投资者分享经济发展的成果”。

目前股市上涨在很大程度上来自于制度性“红利”的释放。但长期来看,实施更加严厉的退市制度必然能改变市场不合理的预期,减少对绩差股、垃圾股的炒作,减少对壳资源的错误定价。只有这样,市场资金才能跟随正确的股票价格信号,配置到优质的上市公司,提升市场资源配置的

## ■ 思考与建议

## 建议降低或取消印花税

□济南 李允峰

沪深交易所4月30日宣布,从6月1日开始下调目前的交易经手费,经手费下降有望降低投资者的交易成本。中国证券登记结算公司也宣布降低沪市的过户费,A股交易的相关收费标准总体降幅为25%。监管部门表示,此次降低A股交易相关收费,预计年度总额约30亿元,将明显降低市场交易成本。

目前,A股市场的股票交易费用包括印花税、佣金等其他费用等。此次交易所降低交易经手费,对中小投资者影响不大。笔者期待管理层能够加大降低交易成本力度,早日降低或者取消印花税。上证所和深交所股票交易均按实际成交金额的千分之一支付,向卖方单边征收。千分之一的印花税率看起来比率不高,但在全球证券市场来看是比较高的。包括美国、日本和新加坡在内的很多国家不征收印花税率。

笔者认为,印花税率存在很多不合理的地方。首先,印花税率直接对交易行为进行征收,而不考虑投资者是否赢利。与海外证券交易中的资本利得税本质不同,资本利得税是投资者获利之后才上缴的费用,更为合理。其次,印花税率的作用是通过对证券市场上的参与者进行收入再分配,从而缩小收入差距。但实际情况是,不同收入水平的投资者都是按照自身资本或财富的固定比率征收交易印花税率,并没有发挥资本富裕者

缴纳更高比例税收的收入分配调节作用。从海外市场的实践来看,取消印花税率更有利证券市场的发展。西方资本市场发达的国家,在开征证券交易印花税后,逐步降低税率,或者干脆完全取消该税目。其中,最主要的原因是因为较高的交易印花税率使得政府参与资本市场的份额增加,过高的税负干扰市场正常运行,降低了投资者参与证券市场投资的价值。相比A股市场而言,我国正处于金融市场深化改革时期,长期来看,印花税率不利于资本市场的发展。取消印花税率,可以提升投资者参与证券市场的信心和热情,活跃证券交易,让资本市场更健康,从而更好地服务于国民经济发展。

笔者认为,国内股市价格波动幅度剧烈,如果能够让利于股民,无疑对鼓励投资者信心大有好处。由于交易印花税率收入并不会回流到市场中,整个市场的博弈程度加重。笔者建议取消印花税率,毕竟频繁调整交易印花税率会使得市场价格的波动性加大,增加市场上的负面情绪。如果继续征收印花税率,建议对获利的交易征收,对亏损的交易免收印花税率。

从计税依据而言,资本利得税较证券交易印花税率更为合理。前者针对资本增值征税,即对低参与者的收入再分配,从而缩小收入差距。但实际情况是,不同收入水平的投资者都是按照自身资本或财富的固定比率征收交易印花税率,并没有发挥资本富裕者

## ■ 我看市场

## 关注资源品种波动性机会

□九鼎德盛 肖玉航

受政策性因素刺激,A股5月结构性机会与风险共存。从完善退市制度的相关方案分析,市场投资者须高度关注政策变化及对A股市场中长期市场品种的差异化影响。在选择交易品种时,一方面要考虑其历史波动性,另一方面要考虑中长期相关公司经营业绩有无退市风险。从相对安全、市场因素与机构持仓来看,选择优质资源类股票进行波动性机会的把握符合当下市场策略。

从近期市场的政策性反弹来看,表现强劲的品种与市场关注度较高的仍然集中在资源类股票上。在5月3日的上涨行情中,有色、煤炭等品种表现出强劲,资金成交量明显放大,显示市场关注度较高;5月4日,有色股中品种再次强势表现,为上证综指站上2450点形成重要推动。在政策面助推与市场关注高的情况下,优质资源股或具有较好的波动性机会。

从资源股的基本面来看,资源的稀缺是全球性的。随着全球经济复苏,资源会成为制约许多国家发展的瓶颈,资源的稀缺性也决定该板块上市公司具有一定的投资价值。从未来资源需求变化来看,新兴市场的人均资源消耗量相对于发达市场仍然具有较大的差距。随着新兴市场的人均财富的增长,这种差距逐渐缩小,在人均资源消耗上,新兴市场预计仍存在结构性的上涨趋势。资源供应面的制约因素和需求面的持续增长之间的矛盾使资源股出现表现的概率为高。另外,美国进一步扩大量化宽松政策的预期仍具有较大的不确定性,也必将加速国际期货市场相关品种的波动,具有抗通胀属性的黄金、铜、小金属、稀土、煤炭等资源股受到资金

的关注可能性相对较强。对于资源股的把握,笔者认为可从三方面关注优质类公司的波动性。一是公司年报、季报业绩显现的持续增长,而股价并未出现过分的上涨种类;二是资源垄断性强的企业具备更大优势,从全球主要矿业公司的估值情况看,资源的垄断能力已经成为其获得估值高低的关键;三是处于行业上游的公司值得关注。在上述三个方面综合考虑,对其机构持仓情况、宏观经济变化、股东人数变化、筹码集中度及市场因素等分析对比,并依据其股价横向对比、资金流入与流出等因素考量,在市场波动中把握其投资机会不失为综合考虑资源股投资机会的较好策略。

总体来看,资源类股票作为A股市场关注度最高的板块品种之一,其在今年以来的市场波动中体现出较好的品种机会。而随着未来A股市场制度建设与市场机构资金主导趋势的形成,笔者认为处于行业前沿的优质资源类公司、机构持仓明显增加的品种仍将出现较好的波动性表现机会。

而从阶段性市场来看,笔者认为,在上市公司业绩下降与宏观经济变数等风险明显的背景下,政策性刺激的影响或仅有阶段性,投资A股市场需要采取一种波动性策略更为有效。因此,在把握资源类投资品种的机会时,需要密切观察国际期货市场变化、市场整体趋势变化及风险演变,依据时点采取逢低式波动策略。

（作者声明:在本人所知的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有任何利害关系。本文观点仅供投资者参考,并不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。）

## 俗语新编

弄潮须是弄潮人  
炒股须是炒股人  
谓在危险的环境中搏击,必须具备相应的能力。  
股市充满风险,股不是什么人都能炒的,钱不是什么人都能赚的。想炒股赚钱,先得掌握炒股技术,做个合格的股民。

自古瓜儿苦后甜  
从来股民赔后赚  
谓某些事物从来都是先差后好。  
炒股由赔钱到赚钱需要过程。股民入市初期经验少技术差,以后经验丰富、技术提高后,才逐渐学会赚钱。

地在人种  
股在人炒  
指事情要靠人去做。  
股民处于同一个股市,面对相同的炒股环境,炒股结果好坏,取决于自己是否做出足够的努力。

学书的费纸  
学股的费钱  
谓想学到本领就得付出代价。  
想学会实用的炒股技术,光靠模拟操作不行,必须要实盘操作,学习过程中赔钱是难免的。(青岛 殷家驷)