

## ■ 股民课堂 | Classroom

# 巧用逆向思维法投资

□宁波 谢宏章

股市有太多的机会,无论是在牛市还是熊市。只不过,由于投资者的思维方式和行为模式不同,会导致投资结果的截然不同。譬如,利用逆向思维法进行投资,在实际操作中就是一种行之有效的方法。

所谓逆向思维也叫异思维,它是对司空见惯的似乎已成定论的事物或观点反过来思考的一种思维方式。换言之,当大家都朝着一个固定的思维方向思考问题时,而你却独自朝相反的方向思索,这样的思维方式就叫逆向思维。

逆向思维法在日常生活中不见得处处有效,但在证券投资中却时常管用,有时还会发挥意想不到的作用。

## 不同思维 两种结果

长江证券因增发前遭遇“砸盘门”事件成了近期市场各方关注的焦点之一。其实,长江证券之所以引发投资者广泛关注,除了事件本身,还包括投资者思维和操作方式;正向还是逆向,这也在一定程度上决定着投资操作的最终成败。

从长江证券“砸盘门”事件发生至增发结束复牌后,围绕是否参与增发以及日后买卖操作,按照思维方式划分,大体可分为两类投资者:

一是正向思维者——按照已成定论的事物或观点思考问题。增发价12.67元的长江证券由于遭遇“砸盘门”事件,增发前的收盘价被打低至12元。正向思维的投资者首先想到的是:与其以12.67元的价格参与增发,不如以12元的价格直接从二级市场买入,正向思维的结果是放弃申购。

那么,正向思维者的如意算盘能否实现呢?3月9日,长江证券复牌后,大幅高开后又封于涨停。此时,正向思维投资者的想法是:既然巨量封于涨停,说明投资者看好长江证券,认为该股存在短线机会。正向思维的结果是:想介入长江证券的投资者根本无法以12元的低价从二级市场买入,却只能以13.20元的涨停价追入。

二是逆向思维者——按照固有思维对立面的方向思考问题:既然多数人不看好长江证券,不参与增发申购,于是反以12.67元的价格参与增发;3月9日长江证券复牌涨停后,同样进行逆向思维,在众人纷纷看好、抢购之时反而保持淡定,不仅不追涨反而以13.20元的涨停价果断卖出。

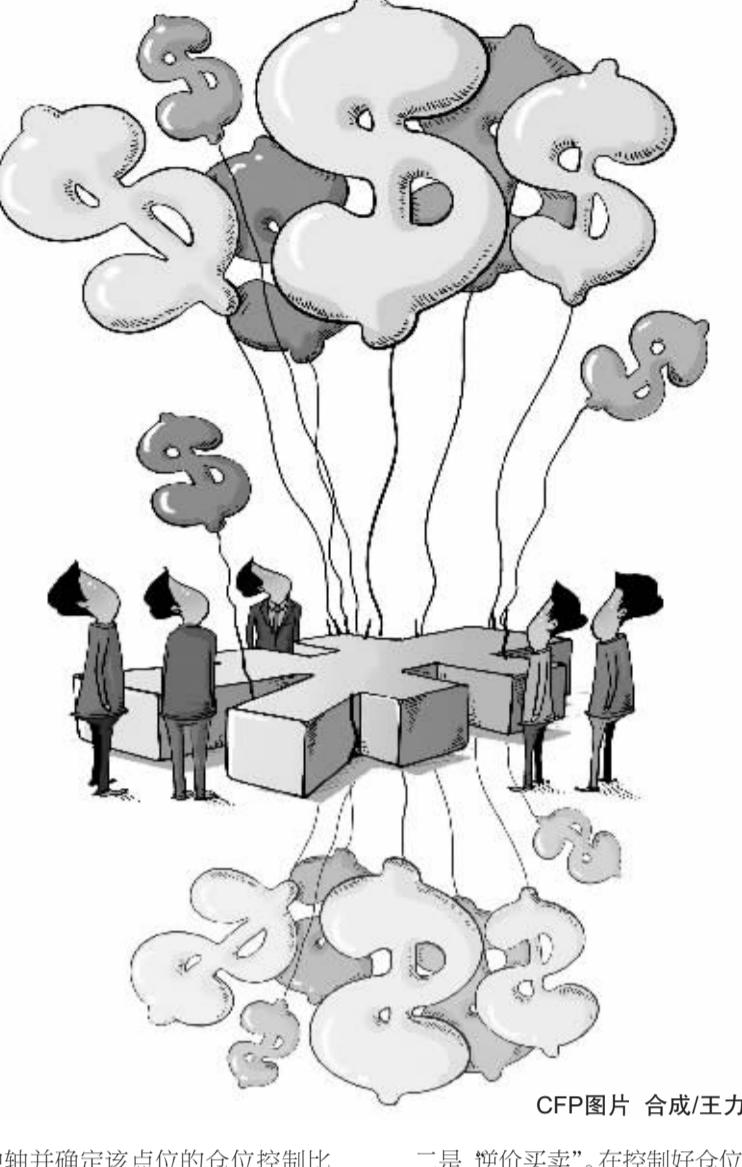
两种不同思维方式主导下的操作结果大相径庭:正向思维的投资者13.20元买入,至3月11日收盘(12.66元),浮亏(区间跌幅)已达-4.09%;逆向思维的投资者12.67元买入,翌日涨停时卖出(13.20元),获利(区间涨幅)高达4.18%。“一正一逆”思维,不同方向操作,最终收益相差8.27个百分点。

## 逆指调仓 逆价买卖

投资实践表明,逆向思维方式是投资者在多数人亏损的资本市场里成功胜出的重要法宝。这种思维方式主要包含两方面内容:

一是“逆指调仓”。即投资者在操作时要逆指数涨跌调整仓位,指数越涨越要减仓,做到指数越高仓位越轻;指数越跌越要加仓,做到指数越低仓位越重。

譬如,某投资者以指数2700点作



CFP图片 合成/王力

为中轴并确定该点位的仓位控制比例为50%,接下来的操作方式为:指数每上涨(下跌)100点,对应减少(增加)一成仓位,以此类推。

二是“逆价买卖”。在控制好仓位的基础上,再用逆向思维方式选择买卖的品种,原则上要做到“不买热门买冷门,不卖冷门卖热门”;不买利

好卖空,不卖利空卖利好”;不买上涨买下跌,不卖下跌卖上涨”,按照与多数人相反的思维方式选择品种,买卖股票。

在采用上述两种方法进行“逆向操作”时还须注意以下三点:

——方向是宝。逆向思维法比较适用于一轮明显的上涨或下跌行情的中段及震荡阶段。行情的两端——起涨阶段和行情末端要慎用。其中,在确定行情中轴时要尽可能做到合理、适度,如果中轴设定过高或过低,都将不利于实际操作。如中轴设定得过高,就会在大盘和个股上涨时错失减仓机会,展开调整时造成较大损失;如中轴设定得过低,就会在大盘和个股下跌时失去低吸机会,上涨时难以取得好的投资回报。

——简单是金。根据逆向思维法买入后,若股票出现上涨,投资者唯一要做的不是加仓而是高抛,若股票下跌则应低吸而不是止损;卖出后,若股票出现上涨,不仅不追高而且不后悔之前的过早卖出,账户里若还有股票则应继续高抛,直至卖完为止(长线仓位除外)。若股票出现下跌,不仅不杀跌而且不惧怕之后仍有可能展开的调整,逢低适量买入,直至子弹(资金)用完或达到建仓上限为止。

——平淡是真。要想在股市取得投资成功,离不开好的投资心态。采取逆向思维法操作时,投资者不要指望每次操作都正确无误,一旦做反需要保持理性和平和。一方面,对之前所做的操作要充满信心,这也是在之后的操作中做到越涨越卖、越跌越买的重要前提;另一方面,操作时要做好两手准备,既要有涨的心理预期又要有跌的思想准备。

■ 上海证券交易所投资者教育专栏  
(蓝色梦想)

## 第五集

## 境内债券市场掠影(上篇)

中国债券产生的历史,最早可追溯到西周及春秋战国时期,《周礼·质人》当中记载“大市以质,小市以剂”。其中的所谓“质”,就是指较大的买卖时使用的较长的券;“剂”则指较小的买卖用的较短的券。当时,高利贷放债,也普遍使用这种券。无论买卖用的质、剂或放债用的券,一般都是用竹木制成,先把买卖合同或借据写在上面,然后剖分为二,由买主或债权人执右券,卖主或债务人执左券。买主或债权人可携右券来责成卖主或债务人履行义务,即《史记》所云“操右券以责”。

近代意义上的债券,在我国出现于晚清时期。当时,一批仁人志士希望通过借鉴西方公债制度也成为他们关注和研究的“西政”之一。郑观应、马建忠等西学先驱对西方的国债之说”进行了较为深入的研究。

中国首次发行的债券出现于1894年,是清政府为支付甲午战争军需而由户部向富商巨贾发行的,当时称作“息偿商款”,发行总额为白银1100多万两。甲午战争后,清政府为交付赔款,又发行了公债,总额为白银1亿两,当时称作“昭信股票”。自此以后,旧中国政府为维持财政平衡,都发行了大量的公债。北洋政府、广东国民政府、武汉国民政府、粤汉政府以及蒋介石政府先后发行了数十种债券。

新中国成立之初,为弥补财政赤字,平抑市场价格,抑制通货膨胀,人民政府曾于1950年1月发行人民胜利折实公债,这一债券于1956年11月30日全部还清本息。1954年,我国又发行了国家经济建设公债,至1958年共发行了5次,累计发行30多亿元,至1968年全部还清。此后二十多年,我国未再发行任何债券。

## 德邦证券有限公司副总裁

## ——林国春:

人民胜利折实公债的发行与当时的历背景有很大关系。当时,新中国刚刚成立,由于长期战乱,国内财政赤字上升、物价猛烈上涨,经济几乎处于崩溃的边缘。为了解决财政赤字问题,治疗战争创伤,恢复和发展经济,1949年12月2日,中央通过了《关于发行人民胜利折实公债的决定》。

因为当时处于严重的通过膨胀状态,该公债的发行采取了“折实”形式,规定募集和还本付息均以实物为计算标准,单位定名为分,每分以上海、天津等六大城市一定数量的大米、面粉等的批发价,用加权平均的办法计算得出。认购时按照这些实物认购时的市价将现金折合成“分”,归还时,则按归还时的市价折合成现金归还。

党的十一届三中全会以后,伴随改革春风遍神州,我国债券市场也逐步走向成熟、壮大和规范。1981年国债发行开始恢复。1981年至1994年间,面向个人发行的国债只有无记名国债一种。而1994年,面向个人发行的国债种类逐步多元化,如凭证式国债、记账式国债等。2000年,随着国家发行的最后一期实物券1997年3期国债全面到期,无记名国债宣告退出历史舞台,凭证式国债逐步发展壮大。此外,2006年还出现了新的债券品种——电子式储蓄国债。

随着国债市场的发展壮大,我国金融债券和企业债券市场也应运而生。同时,我国还开始在国际资本市场发行债券。根据国际惯例,国外机构在一国发行外国债券时,一般以这个国家最具代表性的形象或吉祥物来命名。如在美国发行的外国债券被称为“扬基债券”,在日本发行的外国债券被称为“武士债券”,在英国发行的外国债券被称为“猛犬债券”,在西班牙发行的外国债券被称为“斗牛士债券”。在我国,有着国宝美誉的熊猫,被用作为境内发行外国债券的统称。

1982年,中国国际信托投资公司就在东京发行了100亿元的武士债券。此后,财政部、银行、信托投资公司、有关企业等相继进入国际债券市场,在日本、美国、新加坡、英国、德国、瑞士等国发行外国债券和欧洲债券。

## 上海证券交易所债券基金副总监

## ——袁伟荣:

总体来看,我国债券市场经过近三十年的发展,取得了一定成效。一是市场规模迅速扩大,发行和交易市场均取得了长足的发展。2009年,全国各类债券发行总额87000亿元,上海证券交易所成交额39800亿元;二是市场品种和交易方式逐步丰富。最初主要是国债、企业债券,后来出现了政策性金融债券,如今又出现各种公司债券、商业银行次级债券、外币债券等,债券品种不断丰富。此外,债券交易方式涵盖即期交易、远期交易、质押式回购和买断式回购等,为投资者提供了更多的选择;三是债券市场的法制和监管工作逐步完善。随着《公司法》、《证券法》的颁布以及企业债、公司债等相关管理条例、办法的出台,债券市场法律体系已基本确立;四是多层次市场体系基本建成,整个市场体系由沪深证券交易所债券市场(即债券场内交易市场)、全国银行间债券交易市场(债券场外交易市场)和银行柜台市场共同组成,各司其职,各负其责。

(更多内容,请登录上海证券交易所投资者教育网站观看《蓝色梦想》,http://edu.sse.com.cn)

## ■ 巴菲特财报分析密码

## 青睐高毛利率公司

□刘建位

买入高毛利率公司股票,长期持有,取得了很高的投资收益率。那么,在中国股市投资高毛利率公司效果又如何呢?

我用wind系统筛选了A股高毛利率公司,其结果为:

- 1、2000年之前上市且2000年至2009年10年间每年销售毛利率都大于等于30%的,共有70家。
- 2、2000年之前上市且2000年至2009年10年间每年销售毛利率都大于等于50%的,共有70家。

分析表明:

1、整体而言,毛利率越高,股价涨幅越大。2000年至2009年10年间每年毛利率都大于30%的70家公司,10年股价涨幅平均为380%;2000年至2009年10年间每年毛利率都大于等于50%的30家公司,10年股价涨幅平均为449%。同期中证综指涨幅为237%。

2、就个股而言,10年平均毛利率高的公司股票10年涨幅未必高。比如,10年以平均毛利率91%排名第一的ST东海股票涨幅只有1%,10年以平均毛利率79%排名第二的东方宾馆股票涨幅只有91%,都远远落后于同期指数237%的涨幅。而10年平均毛利率36%、排名倒数第四的福耀玻璃股票涨幅却高达1506%。10年平均毛利率前5家公司股票10年股价涨幅平均为328%,而10年平均毛利率后5家公司股票10年涨幅平均为58%。

我们的结论是,选择高毛利率公司比选择低毛利率公司整体上取得更高投资收益率的可能性更大,但选择少数个股未必如此。一个主要的原因是,毛利率并不等于净利,真正推动股价长期涨幅的是完全属于股东的净利润。所以,巴菲特发现一家拥有经济特权产品而且具有高毛利率的公司后,并不会马上断定其为超级明星公司,而是会进一步分析其它财务指标,综合考察其为股东创造税后净利的盈利能力高不高。就好像看到一个身高2米的大个子后,初步判断其有打篮球的优势,但能不能成为姚明那样的超级明星,还需要通过其它指标进一步观察。欲知巴菲特如何进一步分析公司,且看下回分解。

巴菲特在股市低迷时期买

## ■ 股海思絮 | Thinking

## 想大才能做大

□北京 张京生

会召开了一个表彰大会,主持人意味深长地对台下的学员们说:“他比你们聪明100倍吗?不,完全不是。那么,是乔治工作努力的程度比你们多100倍吗?事实上,他所花费的工夫比你们大多数人要少得多。”

这时候,全场鸦雀无声,人们完全被这一席话震撼了。

这是乔治和布什家族有什么渊源吗?是因为乔治教育背景显赫吗?全场一片寂然,等待着一个石破天惊的答案。

其实他与你们一样平凡,那么他的销售魔力是什么呢?我的结论是,不同之处在于乔治的思想比你们的思想大100倍。”主持人继续说:“在决定一个人成功的因素中,体力、智力、精力、人脉、接受教育的程度都在其次,最重要的是一个人思想能力的大小!有史以来所有成功的案例都反复证明了一个道理,高瞻远瞩的思想是神奇无比、无坚不摧的。”

想大才能做大!这是一个行动成功的规律。

其实,我们大多数的普通人之所以普通,没有获得令人瞩目的非凡成就,其根本原因就是因为我们从来没有想过自己一定要成就一番伟大的事业!100%的成功,一定等于你要有100%的意愿。意愿”可以说是你一定要达成这个目标的强度,你是想要,还是一定要?一个人“不是一定要”的时候,连小石头都可挡住他的去路,因为他找借口。但是“一定要”的人,再大的障碍都挡不住他想要实现的结果!因为,他在找方法。做任何事情想要成功,就必须要有强烈的成功欲望。

不少股民朋友在盘点自己一年的收获时,都这样自我安慰:我也不想赚什么大钱,就是想赚点每天的菜钱;我就是瞎玩,闲着没事,想找点事做;我的朋友们在这里,我也就来找他们打打球,炒点股票玩玩。他们把证券公司当成了冬天驱寒、夏天避暑的免费打牌娱乐场所,如果在内心就没有一个一定要实现的目标,也就根本不可能有成功。

天天都在日复一日、年复一年中混日子,看似很轻松自在,其实是在消磨自己的时间,消耗自己宝贵的生

命。虽然每天一早就来到市场,一直坚持到收市,但到年终盘点时,最多只能自我安慰地说:“今年,我倒是没有赔钱。”

一个最终成就事业的人,他最初的理想一定是远大的;一个坚信自己一定可以成功的人,他也一定会成为市场中的胜利者。让梦想充分放飞,才能让你的目标更加远大!成功对你来说,不是“不可能”,而是“不!可能”。

## ■ 友情提示 | Reminder

## 把握投资心理 锤炼赢者心态

□恒泰证券 赵晓川

该重视趋势,所谓“重势不重价”。当趋势确定时,要顺应趋势的发展方向,而价格则是其次要考虑的问题。

我们经常会听到股友感叹:唉,刚卖出的股票一出手就涨了,刚买的成交就跌了,好像有只眼睛在盯着自己账户似的。怎么就那么准呢?究其原因,其实是在行情反复震荡的时候,投资者看到行情不好,不愿意买入;当股价经过震荡之后开始拉升时,投资者意识到股价要上涨而又抢着买。但是等买入后股价就开始调整,投资者心态变坏,看到另外的股票涨,于是又去换股,但不巧刚买的那只股票也开始调整了,又开始上涨了……所以,最终行情涨了很多,而很多人却在换来换去之间没有赚到钱。为什么看似简单的一买一卖,就如此难以掌握呢?其实是投资者在投资过程中产生了“急躁”心理,而正是这种心理导致投资者频繁追涨杀跌,失误连连。这就应了一句古语:“财不入急门”,在进

行股票投资的时候,不光需要好的技术方法,还需要良好的心态。

曾经有一项针对投资者进行的心理剖析实验,它对于胜利者的结论是:无论何时,无论亏损多少,无论当时处于怎样的困境,他们在心态上都岿然不动。相反,对于失败的投资者进行的心理诊断表明,亏损的时候,他们的脉搏和血压都会急速升高。而这正说明心态是一个投资者成功与否的关键所在。在投资过程中如果能放松心态,将交易看作是一段时间中的过程,一次的盈亏并不能代表真正的成败,即使市场背道而驰,也能够保持冷静,有的放矢。这一点,虽然做起有点困难,但这就是成功和失败的区别。

我们虽然无法决定股市的涨跌,却可以把握自己的行为,做到在情绪上不受到影响,这是一种逐渐培养的能力。学会了如何调控自己的心态,就能在交易过程中轻松自如,充满自信,始终控制全局。