



薛洪言：牛市初期，莫做股市中的聪明人



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

近期，随着大盘高位盘整，不少前期大涨板块出现回调，很多投资者暗暗后悔没能卖在最高点。此时，一些股市中的“聪明人”开始现身说法，一边晒出卖在高点的交割单，一边不无惋惜的感慨大家没听他的，没能和他一起逃顶，并留下一句名言，“聪明人高位套现、傻子才持股待涨”。



股市每天涨涨跌跌，波动起伏，若从一日、一周甚至一个月的维度来看，总有一些人卖在了最高点，成功“高位套现”；也总有一些人持股不动，回调时被认作“有钱赚不到”的傻子。

其实，投资者不妨做持股待涨的“傻子”，因为在牛市行情初期，只买不卖才是上策；任何止盈套现的“聪明”行为，最终都会付出代价：要

么踏空，要么以更高的价格买回来。

市场是波动的，即便是一轮三年视角下的牛市行情，过程也必然是涨涨跌跌。在震荡向上的行情中，用后视镜去看，上上策便是如上述聪明人一般，抓住每一个小波动，不停地高点卖、回撤买，总收益比持股待涨要高得多。真正的问题是，没有人能准确把握低点和高点，上述“聪明人”也只是侥幸一两次，投资者更不必这么要求自己，这么要求自己的投资者基本都成了“韭菜”，最终会亏光出局。

当然，凡事都有例外。A股波动很大，平均每三年就有一轮牛熊循环，且牛市容易涨过头、熊市容易跌过头，在一轮牛熊周期进行大的择时能显著增厚收益。这也是拉长期限看，偏股混合型基金指数能够跑赢大盘的重要原因。



所以，并非不能进行择时，关键是把握股市所处阶段，只在大行情的

低点和高点进行择时。基于这个原则，当前市场仍处于底部位置，且基本面拐点已现，趋势向好，应该只买不卖，执着于止盈或不断买进卖出均是错误行为。

从一轮牛市的走势来看，一般可分为三个阶段。

第一阶段，预期出现拐点，市场情绪从悲观转向乐观，驱动市场走出估值修复行情。一般来说，前期市场估值受什么因素压制，当这些因素出现拐点性变化时，就会驱动市场出现估值修复行情，且前期跌幅越深，反弹力度越大。

就 2022 年的市场来看，前期主要受地产低迷（金融及地产产业链）、疫情扰动（大消费板块）和美联储快速加息（港股互联网及 A 股成长板块）等因素压制。进入 11 月以来，三大因素均已出现拐点性变化：地产刺激政策升级，供给侧三支箭全面扭转市场预期；疫情防控政策全面向好，其对消费场景、交通出行的压制已基本解除；随着美国通胀环比回落，美联储对潜在衰退风险的关注增强，明确表态放缓加息节奏。

随着三大压制因素出现拐点性变化，A 股迎来了一波凌厉的反弹行情。看指数可能感受还不大，从板块来看，11 月初至 12 月 9 日，食品饮料、房地产、建筑材料、商贸零售、家用电器等板块涨幅均超过 20%。

第二阶段，随着预期的充分兑现，市场会进入短暂的高位盘整期，等待基本面数据的验证。当基本面如期出现业绩好转时，牛市便会进入业绩

和估值双升的第二阶段。

由于基本面的验证需要时间，第二阶段的持续时间也较长，一般 1 年以上。同时，受益于戴维斯双击效应，这个阶段的涨幅通常较第一阶段更大，市场情绪逐步回暖，外部资金持续流入，为第三阶段的泡沫期奠定基础。

从历史上看，2005 年末-2007 年初、2013 年下半年至 2015 年初的市场，便处于牛市第二阶段。

第三阶段，随着基本面业绩持续向好，经济有了过热的迹象，宏观政策开始退出，但在强业绩和乐观情绪的驱动下，股市进入最终冲刺阶段。这个时期，持续时间短，但涨幅往往最大，场外资金跑步入市，呈现明显的牛市泡沫特征。典型如 2007 年初至 2007 年 10 月；2015 年初至 2015 年 6 月。

当然，上述牛市三阶段并非一成不变，有些时候受外部事件冲击，牛市的进程会表现出个性化特征，甚至未必能够走完全程。但就当前的市场

市至 牛主第 阶段半十十占 市场什估仍处下市部区域 机次主占八下

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50068

