

# 每隔8年一轮牛市，这次会是「复苏牛」吗

兔年首场早报财富汇沙龙走进国元证券辽宁路营业部

财富汇沙龙举办现场。

**通胀上升**

**经济 增长 强 劲**

**配置重点：股票**

经济的复苏带动股票进入投资的牛市周期

商品低迷

现金贬值

债券次之

**股票为王**

经济加速

**复苏期**

**过热期**

**配置重点：商品**

较高的通货膨胀使得商品的价格快速上涨

债券贬值

现金贬值

股票次之

**商品为王**

通货膨胀

**经济 增长 疲 软**

**配置重点：债券**

降息周期

**债券为王**

现金次之

市场利率下调使固定利率的债券成为首选

股票疲软

商品暴跌

**衰退期**

**滞涨期**

**配置重点：货币**

商品次之

债券次之

股票暴跌

商品暴跌

危机当中做好防御为上

货币是最佳选择

**通胀下降**

美林时钟周期图表

**投资目标与策略方法对应表**

投资目标	投资流派	策略方法	关键要素	代表人物
赚市场整体均值回归的钱	择时派	等待市场极度悲观的时机	耐心	霍华德·马克斯
赚市场个体均值回归的钱	捡烟蒂	寻找市场的错误定价	抗压	格雷厄姆
赚市场整体成长的钱	被动投资	无脑买入投资国运	忍受波动	美股指数
赚市场个体成长的钱	价值投资	基本面、产品、护城河、竞争力	认知、勤奋	彼得·林奇
赚泡沫的钱	行为金融	无脑跟随趋势	执行力	索罗斯

## 今年是否会重现牛市

历史数据分析表明，A股市场有个8年的小周期，每隔8年左右就有一轮比较大的牛市行情，误差基本不超过1年。比如1991年至1992年，1999年至2001年，2006年至2007年，2014年至2015年，均有牛市行情涌现。沪深交易所成立至今，这个规律还在延续。2023年，距离上一轮大牛市又过了8年左右，国内疫情影响近尾声，稳增长促消费政策频频出台，经济正处全力复苏起势过程。那么，今年会不会出现一轮“复苏牛”行情呢？

国元证券辽宁路营业部资深投资顾问徐贵田表示，当下的2023年与2014年至2015年具备很多相似的情况，包括经济增速放缓，需求转弱，房地产带头转向；货币政策边际放松；财政政策积极并要加力提效；众多提振产业政策利好不断出炉；股市前期均经历了熊市的调整。总体而言，2023年国内的情况具备了2014年至2015年牛市前半程相似的特征，不同之处在于后半程，以及海外的大环境。比如后半程融资配资的大量涌入难以重现，美欧国家显现衰退风险。因此，资本市场2023年具备小牛行情的潜力，不必奢望出现大牛市。对于当下的春季躁动行情，徐贵田认为可密切关注战略新兴和专精特新投资主线，符合国家战略发展方向的高成长行业和“专业化、精细化、特色化、新颖化”特征的中小企业必然受到政策大力支持，需要认真研究挖掘其中的优质公司。

参加沙龙的资深投资者王先生认为，A股市场是否走出牛市与居民储蓄有一定关系，好多人对市场走牛的信心不足。2023年以来行情较为活跃，局部股票走势较强。由于市场目前仍以存量资金为主，未来还是以结构牛行情为主，等到更多增量资金入市之后才会出现牛市行情。他认为股市的机会很多时候是跌出来的，近两年趁大幅回调时入场买入，收益还不错。

## 全面注册制带来的变化

资本市场改革持续推进，全面实行注册制

步入倒计时。证监会2月1日宣布，全面实行股票发行注册制改革正式启动。新规主要是新股上市前5个交易日不设涨跌幅限制，新股上市首日即可纳入融资融券标的。不少人认为，注册制对金融机构的利好，对散户股民是利空。

随着A股所有板块即将全部改为注册制，股民们真的会失去生存空间吗？国元证券辽宁路营业部资深投资顾问徐贵田对此分析说：“首先，目前是公开征求意见阶段，截止时间是2月16日，仍有修改的可能。其次，考虑到3月初是全国两会时间，相信全面注册制将成为重要议题，并有望在会后公布最终版本。”在注册制相关投资方面，徐贵田建议重点关注以下几点：其一是主板的新股投资策略可能会随着询价制度的优化有所变化，包容性的提升也有望引导更多企业登陆主板；其二，全面注册制将提升资本市场价格发现功能，真正具备成长性的创新型企业和符合中国产业升级和消费升级发展趋势的龙头公司有望相对受益；其三是资本市场大发展利好相关金融机构，重点关注券商、创投类等相关板块。

“实行注册制不太要紧，但是科创板起不来的话，很难有牛市行情。”资深投资者李先生表示，看看科创50指数两年多了仍在1000点，最高涨到1726点，最低跌至853点，而且科创板新股破发率达60%，这让参与其中的投资者很难享受到红利。他期待新的一年，科创板能够有所表现，科技创新类上市公司能为经济高质量发展起到带头作用，也让投资者获得收益。

## 投资赚钱模式可分为五种

君子爱财，取之有道。青岛泽盈资产管理有限公司副总经理杨凯表示，想要做好投资，首先得知道赚的是什么钱，可以把投资目标和投资策略分为五种：第一种是赚市场整体均值回归的钱，属于择时派。此策略的核心是等待，等待市场极度悲观的时刻下重手买入。这实际上博弈的是预期差，市场情绪已到达一种极限，再度突破极限的概率将会小很多。想要做好择时，关键是要有耐心，等待市场极度悲观的出现。第二种是赚市场个体均值回归的钱，属于

巴菲特讲的“捡烟蒂”的投资方法。此策略的核心是寻找市场的错误定价，想要捡到好烟蒂，得有很强的抗压能力，敢于逆人性买入。第三种是赚市场整体均值回归的钱，此方法在美国特别流行，也称被动投资，即无脑买入，投资国运。想做好被动投资，一定要买那些国运在上升期的国家，比如中国。但并非长期投资就一定会赚钱，可以看一下希腊的指数，2007年时希腊也在6000多点，现在只剩下一个零头。看好国运之后，就得忍受波动了。第四种是赚市场个体均值回归的钱，属于价值投资派，这也是投资里最难的。芒格说只有极少数高手45岁以前可以领悟价值投资，做价值投资对人的要求极高，需要对基本面、产品竞争力、护城河等有很深的理解，这需要极强的认知力再加上勤奋。第五种赚钱方法是赚泡沫的钱，这需要用到更多行为金融学的知识。策略就是看准趋势，无脑跟随，需要有极强的定力。

## 在增量博弈时多参与股市

很多投资者有策略，但为什么没有获得好的成果呢？杨凯认为，主要原因在于没有搞清楚投资目标与投资策略之间的关系，打的其实是乱拳，把时间和精力用在“噪音”（干扰因素）部分。所以，找到适合自己的投资目标并匹配上适合的投资策略，才能取得比较好的投资效果。

根据美林时钟投资周期图表，经济过热期要留意商品价格，滞涨期要尽量手中多放现金，衰退期要多配置一些债券，经济复苏期要超配股票。投资者究竟要在什么时候尽可能多地参与股市呢？杨凯建议，要选择在增量博弈时多多参与股市，这时市场是正和博弈，你只要参与市场就大概率会挣钱，每个市场的参与者均喜笑颜开。在市场的存量博弈阶段，市场是零和博弈，选对股票或者做好择时可取得不错的成绩，但是如果选对可能就需要思考人生了。在市场减量博弈阶段，市场是负和博弈，也就是俗称的“镰刀互砍”，此时最好多看戏，学会空仓，这样才能立于不败之地。因为在减量博弈阶段，你需要做好择时的同时还得选对股票，这个难度太大了。

## 链接>>> 当心买到退市股

2023年，随着新一轮上市公司“提质”计划的实施和全面实行股票发行注册制改革启动，A股退市力度加大，资本市场优胜劣汰功能将进一步加强，常态化退市格局基本形成。

2月8日晚，\*ST凯乐公告称，8日收到上交所《关于湖北凯乐科技股份有限公司股票终止上市的决定》，公司股票将于2月15日终止上市暨摘牌，公司股票不进入退市整理期交易。\*ST凯乐成为今年A股首只退市股票。2022年12月29日至2023年2月2日，\*ST凯乐连续20个交易日的每日收盘价均低于人民币1元。上述情形属于交易类强制退市情形。

除\*ST凯乐外，还有\*ST科林、\*ST金洲已收到《退市决定前的事先告知书》。目前多数ST板块上市公司已公布2022年度业绩预告，部分上市公司股票在年报披露后，或将触及财务类退市指标，从而可能终止上市。

中泰证券香港中路营业部首席投顾李艳表示，自试点注册制以来，退市企业数量逐年提升，核准制下退市企业平均每年不到3家，试点注册制之后的2020年以来，退市企业数量分别达到了16家、23家和46家，预计全面注册制正式实施后，退市公司数量将进一步增加，优胜劣汰才是一个健康市场的特征，绩优公司将更加容易得到资金的青睐，A股现行的投机状况或得到改善。

李艳提醒投资者，炒小、炒新、炒差和炒壳都可能面临着上市破发及退市风险，这一类股票或逐步被资金摒弃而失去流动性，业绩更为稳定的蓝筹股、绩优股则更易被资金抱团持有，同时也考验投资者的基本面发现以及成长潜力的筛选能力。

观海新闻/青岛早报记者 杨忠升 摄影报道