

## 3 年 50 倍：一个股市淘金者的传奇

来源：南方都市报

严明以 2.46 万元的本金入市，通过借款和融资，3 年多时间获得 50 倍的收益，将本金扩充至 140 多万元，在他的财富故事背后，有成功的必然因素。他遵循价值投资理念，在实际运作中选择好的行业和公司股，然后持续跟踪。深知良好的心态对投资的重要性，从最初因迷惑于短线操作的高收益却疏忽了对市场风险的防范终遭至大亏的教训中，严明领悟到，投资之道，就是做确定的事，而面对市场风云，应保持一颗平常心 and 必要的耐心。

对相关行业与公司股票基本面情况进行客观周密的分析，这亦是严明在投资中遵守的一条重要法则，基于此，在对有色金属等资源类股票的投资中，严明获利颇丰。

尽管在严明高收益的背后，“融资”功不可没，但严明却认为融资是柄双刃剑，奉劝一般投资者不要融资炒股。在我们惊讶于严明的财富增长神话的同时，他的投资之道与感悟带给我们更多启迪。以 2.46 万元的本金入市，3 年时间将本金扩充至 140 多万元，如果不是亲眼看到严明(化名)从 2003 年开始的对账单，记者会和很多人一样，认为这只是又一个充满想象力的股市发财故事。

严明毕业于中国科技大学，学的是信息系统专业，从 1997 年开始炒股，也栽过不少跟头，并一度退出市场。

他真正意义上的成功是从 2003 年的第二次入市开始。2003 年 4 月 8 日，他存入现金 23000 港元，当天买入了 4700 股长安 B 股，价格是每股 4.793 元。随后一周时间，他从亲戚朋友一共借了 9 万多元，都买入了长安 B 股。

回忆起买入的理由，严明的话很简单：当时国内汽车市场火爆；长安是国内微型车的龙头；静态市盈率不到 10 倍，动态市盈率不到 5 倍。基本面的研究功夫没有白做，3 个月后，长安的股价涨到 8 元多，这次入市的第一单颇有斩获。

随后，严明买入杭汽轮 B，15 个交易日后，获益超过 50%。严明开始转战 A 股市场。此时，在还掉借来的钱之后，严明的账面上已经有了 18 万，比之本金翻了近 7 倍。

但挫折也随之而来。在博短线的心态下，2004 年 6 月，严明重仓买入了一只小盘重组概念 ST 股，然而，几天之内该股价暴跌 20%。“这一单就把前面辛辛苦苦赚的几单短线盈利全部抹掉了。”回顾这段经历，严明总结说：“我相信，这个市场上大多数人都会因被短线高收益所迷惑而丧失了对风险的警惕和放弃对自己投资理念的坚持。”

他的潜台词是，大多数人都会忍不住犯错误，这恰是小部分人的机会。不过，教训还没有完。2005 年，严明在另一只股票上再遭重创，亏损不少。在经历多次惨痛教训之后，更加成熟的严明抓住了有色金属大涨的良机。

2005 年 8 月 8 日，严明以 5.99 元的价格买入 G 中金，开始了对有色金属板块的投资，随后他多次买进 G 中金、宏达股份等。其中，宏达的建仓成本只有 6 元，2006 年 5 月，这只股票已经涨到了 21 元。在总结他自己的“秘诀”时，严明说，找出好的公司，在合适价位时介入，剩下的就是耐心，炒股其实就这么简单。

除了对市场嗅觉灵敏的天分外，周密的财务分析和快速阅读报告的能力也大大提高了严明投资的成功率。

3 年时间，50 倍，这是可能的吗？7 月中旬的一个下午，一位身材瘦削的中年男子—严明(化名)坐在了记者面前。以 2.46 万元的本金入市，通过借款和融资，3 年时间将本金扩充至 140 多万元，如果不是看到严明从 2003 年开始的对账单，记者会和很多人一样，认为这只是又一个充满想象力的股市发财故事。

### 初涉股市

严明说，这只是他操作账户中的其中一个，“这不过是一张充满了失败和教训的成绩单。但最关键的是从其中的操作失误中汲取了什么教训！因为将投资理

念真正落实到实际操作中是很难很难的事”。毕业于中国科技大学，学的是信息系统专业，这样的人似乎应与股市没有太大关系，可为什么要做股票投资？

严明说，自己以前的理想是做实业，也在企业做过。但企业的人财物、产供销等方面环节太多。“既然做不好企业，那不如买经营业绩出色的公司股票。只要有能力选出好公司，就可能获利——这就是我做股票的初衷。”

严明说，他起步遵循的就是正宗的价值投资理念，入门老师是基金之王——彼得·林奇所著的《在华尔街的崛起》。经过半年读报和模拟投资，1997年12月29日，严明以几千元入市。

“当年12月31日我买入的第一只股票是云南白药(000538.SZ)，不到5个交易日我就赚了4个涨停。实际上，1997年下半年的行情并不很好，可每次我看好的股票，往往能逆势上涨。1998年，我被招入证券公司，可笑的是当时我对K线图和技术指标一无所知。1999年，我选中的一堆股票(主要是小盘股)都翻了倍。知道重庆华亚吗？这只当时总股本只有7800多万的公司，在99年年报中这样注明：公司稳步推进资本扩张，积极寻求合作伙伴进行资产重组。这不明摆着告诉你公司股价要涨！那只股票就是到现在翻了30倍的金融街！当时我主要做的是综艺股份，这是一只8个月涨8倍的牛股！从10元多涨到96元！可惜我从它身上只赚了2倍多。”

2001年7月30日，由于当天沈阳某银行行长因票据被查处的消息见报，一开盘，严明就全部清仓。

提到2001年7月30日严明去某家营业部作股评一事，严明两眼放光：“那才叫精彩！我从2000年8月底说狼来了，2001年初又说狼来了，现在狼真的来了！我告诉那些股民，这时应以最快的速度抛掉手中所有的股票，特别是直接打跌停你会抛在高位！这是一场大屠杀！许小年说大盘会跌到千点，我说大盘会跌到700多点！60倍的平均市盈率，跌到20倍也不敢说将泡沫挤净！这时你们需要休息等待，或者跌到1/3位时抢一把反弹。”

“结果实在令人悲哀！众多听众中只有个别人将仓位降到 50%！而此后几年中，在市场中混的那些散户绝大多数资金已仅存 20%-30%！”

### 挫折中的成长

2003 年，严明第二次入市，第一次入市时赚到的钱，在供房和做生意后已折腾得差不多了。

这次对账单的开始日期是 2003 年 4 月 8 日，对账单内容显示严明“存入现金 23000 港币，折合人民币 2.46 万(当时 1 元港币兑 1.0695 元人民币)”。当天，严明买入 4700 股长安 B，价格是每股 4.793 元。

在一周时间内，严明借了 9 万多元，兑成港币，先后在 5.21 元和 5.89 元等价位买入长安。

为什么这个时候买 B 股？严明认为，当时国内汽车市场火爆，而长安是国内微型车中的老大，公司经营规范，财务状况良好，老总尹家绪是个做实事的人；且长安在当时国内汽车业中业绩最好；同时公司股票的静态市盈率不到 10 倍，动态市盈率不到 5 倍！“即使是巴菲特也不能否认其投资价值！”3 个月后，长安 B 股价涨到 8 元多，严明小有斩获。

从 2003 年 9 月下旬开始，严明介入杭汽轮 B，至 9 月 30 日打满仓。当时其价位只有 3.6 元左右，到 10 月 15 日，仅 15 个交易日中，杭汽轮 B 涨幅近 50%，严明全部清仓。

然而，严明认为，这并不是一次成功的投资。“当你选出好的行业和潜力公司后，你必须持续跟踪，关于它的订单、产品售价、成本、竞争对手、上下游变动等方面情况，还要参加公司的股东大会。认为情况好于预期的可一路加仓，情况不妙就出局。”“现在回头看，如果拿着这只股票不动，现在的市值至少在两百多万。”

买入杭汽轮 B 的原因很简单，因为就当时情况看来，国内发电设备行业至少

有 3-4 年的增长潜力。严明建议朋友买的东方电机 H 股在不到三年时间内，股价从 1.77 元涨到 18 元多！让他自己都大跌眼镜！

卖出杭汽轮 B 的原因是，当时严明相中的大牛股西山煤电，已经从 6.5 元涨到了 8 元，他急欲从 B 股退出，转战 A 股市场。从 B 股撤出后，扣除之前的借款和融资成本，严明拥有的资金量已经从 2.46 万元变成了 18 万，翻了 7 倍。

“转战没错，但是又犯下了另外一个大错误贪婪。”

在建议朋友们买入西山煤电时，严明自己并没有满仓介入，因为，他当时在一家营业部兼职当现场分析师，实际效果不错。“当时自以为是金手指，点什么涨什么。”

严明以部分仓位在东方电机、新赛股份等股票上短线获利频频。

“既然短线好赚，为什么还要捂着一只慢牛呢。”严明开始加重短线操作的仓位，希望能在最短时间内获取最大利润。在博短线的心态下，2004 年 6 月，严明重仓买入了一只小盘重组概念 ST 股，然而，几天之内该股价暴跌 20%。“这一单就把前面辛辛苦苦赚的几单短线盈利全部抹掉了！”回顾这段经历，严明总结说：“我相信，这个市场上大多数人都会因被短线高收益所迷惑而丧失了对风险的警惕和放弃对自己投资理念的坚持。”

对于绝大多数投资者而言，面对每天如此之多的涨停板和涨幅在 3%—5% 的股票，确实很难抵挡得住短线操作的诱惑。

严明曾反问自己：每天赚一个点难不难？每个投资者经常遇到某天赚几个点的情况。假设一个投资者有 50 万资金，每天在扣除成本后只赚 1%，6 年后他的市值将超过 1.5 万亿（而去年 A 股的流通市值低时也只有七八千亿）。

“全世界没有人能够做到这一点。26 年来收益率最高的是投资界宗师乔治·索罗斯——复利 35%！彼得·林奇 10 年执掌麦哲伦基金的复利是 29.6%！巴菲特 46 年的复利大概是 24.7%。”“自有股市以来，全世界还没有一个波段操

作得好的投资者！”

“那么，你怎么看被称为中国股神的林园，他的复利可是达到惊人的98%！”记者反问严明。

“不错！林园是国内的顶尖投资者，但他的原始积累靠的是90年代初买入的原始股，而原始股的释放大概到99年还没结束，所以他的收益率并不好算！如果以1992年他获利的1千多万（以1千万计）到2006年4亿元期间的获利情况计算，他的投资复利正好是30%！确实是高人！但我认为，一般投资者效仿林园的做法也很难。因为，第一，你没有他的融资能力，特别是他买的股票下跌时，他可能会融资加码，一般人很可能因为恐惧而选择割肉。第二，也是更重要的一点是，你没有他的耐心。耐心是什么？菲巴特在回答他50年的投资精华时强调的就是两个字——耐心！”

2005年，严明在另外一只股票上再遭重创。当时买入的原因是，其控股子公司九州梦网准备在纳斯达克上市。当时网易涨了百倍、新浪涨了50倍，纳市给予大批登陆其中的中国互联网公司很高的溢价。

一年时间内，严明频繁买卖这只股票，除了偶尔有点蝇头小利外，大部分操作属于高买低卖。“鉴于这个公司太烂，我建议别人在这只股票的仓位不超过10%，自己却重仓！只要这只股票一涨，就有买入的冲动；而一跌就恐惧地割肉。”“痛定思痛！这次教训使我认识到，投资之道，必须做确定的事。现在虽然我的市值有时一天就跌过百万，但我心如止水，波澜不兴。”

“如果当时九州梦网真的在纳斯达克上市了，而你又没有买入，那不是也会后悔？”记者问道。

“我现在的看法是，假如九州梦网真的上市，我会重新估算这只股票的价值，再根据股票价位离我估值的差距来判断是否值得买入，如果差距够大，我将毫不犹豫地买入，否则不碰。”

## 走向 3 年 50 倍收益高点

2005 年 8 月 8 日，严明以 5.99 元的价格买入 G 中金，开始了对有色金属板块的投资，随后他多次买进 G 中金、宏达股份等。其中，宏达的建仓成本只有 6 元(复权压缩的价位是 4.7 元)，2006 年 5 月，这只股票已经涨到了 21 元。而 G 中金在严明出货的时候，价格已经翻了几番。

“2005 年 12 月下旬，发生北江污染事件，G 中金当时的价位是 7 块左右，我分析后认为，中金可能会跌到 6 元，那是千载难逢的买入机会！因为它的盈利能力体现在矿山，冶炼出点问题并不影响其盈利。12 月底，G 中金有两天跌破 6 元，然后涨到 26 元多(复权计)。实际上中金跌到 6 元时，有些客户选择的竟然是卖出！”严明无奈地不住摇头。

驰宏锌锗是严明挖掘的另一只大牛股，“拥有锌资源的上市公司目前只有三家，驰宏锌锗是自给率最高的一家，小盘、募资项目投产带来产能扩张！凭感觉就知道这是只可望翻 5-10 倍的大牛股！从 2005 年 12 月初开始，我在 9.6 元附近建仓驰宏锌锗，到现在已涨到 50 元左右！（复权计）。”

通过阅读国际大投行对锌的市场供求关系的分析报告，严明了解到有色金属——特别是锌的市场供应将远远不能满足未来经济发展的需求。

“我非常关注各种金属股的价格走势，从去年 7 月份开始，国际国内现货市场上的锌价开始大幅上升，但是股价表现不是很明显，而当股价和公司产品价格背离时，意味着投资机会出现了。”

2005 年 7 月，国际市场上 LME 三月期的锌价从 1170 美元起步，到 11 月份已经突破了 1700 美元，年底更是高达 1900 美元，2006 年 5 月则涨到 3900 多美元。

支持他买入有色金属股的另一个原因，则是基于宏观层面上的分析：金砖四国——中国、印度、巴西和俄罗斯的经济起飞，这四个国家有着 20 多亿人口，一旦进入工业化时代，对于不可再生资源的需求将是巨大的。

“当初日本和亚洲四小龙实现工业化，带来国际资源价格上涨，2 亿多的人口带动了 20 年的商品牛市，可以想象，20 多亿的人口将会给市场带来怎样的变化？”

正是在 2006 年上半年出现的这波牛市中有色金属的疯狂上涨，使严明登上一个 3 年 50 倍收益的高点。

可严明却说：“相比起来，我更喜欢熊市。”因为牛市中选择好股好价位很难，熊市则为他提供了更多机会。“在 2005 年 7、8 月份真是黄金遍地，如项目单项冠军振华港机(600320.SH)、沪东重机(600150.SH)、安徽合力(600761.SH)；太阳能三剑客特变电工(600089.SH)、天威保变(600550.SH)、航天机电(600151.SH)；模范房地产商万科(000002.SZ)、金地(600383.SH)；其他资源股厦钨(600549.SH)、宝钛(600456.SH)、中信国安(000839.SZ)等，可选择的机会太多了！”

除了对市场嗅觉灵敏的天分外，周密的财务分析和快速阅读报告的能力也大大提高了严明投资的成功率。

2005 年 8 月 25 日，平高电气公布中报，当天严明重仓买入，也建议朋友重仓介入，原因在于他阅读了公司的中报后，发现公司未来业绩将有爆发式增长。

“我们买的时候，没有一家基金公司是它的股东，现在，公司前十大流通股东基本上是基金。”

严明很清楚，这个市场上有一批身手敏捷、眼光独到的操盘者。经常同时介入一些涨得好的股票中。G 江铜的案例就充分说明了这一点。4 月 19 日，江铜股改复牌，当日大涨 60%，严明和他的客户当天将他们在 5 元附近买的江铜抛出。

当天夜里，严明在阅读了 G 江铜将公布的 2005 年报及 2006 年第一季度报告后，第二天迅速买入。第三天，G 江铜反而下跌，“这可是历史高位啊！”周围的朋友开始着急。严明告诉他们：“在年报公布当天，基金经理和相关分析员要阅读研究，第二天开会讨论，一般在年报公布 2-3 天后才会买入。”“大机构会比我们晚一两天，我们的速度比他们更快。”果然，第四天，G 江铜涨停，此后一路攀升，12 个交易日内，涨到 17 元多的高位。涨幅高达 70%！

### 把握好融资尺度

短短 3 年多时间，资金翻了 50 倍，严明认为其中“融资”功不可没。“这个小账号如果没有做透支，要达到目前收益水平，几乎是不可能的。”严明说。

实际上，从亲戚处借取 9 万多元，就是老严所做的第一笔融资。这笔融资的年利率按 10%复利计算，归还时的金额大约是 13 万。同时，严明还在券商处反复融资。

“融资给炒股带来了很大压力，不比找亲戚借款，券商的融资风险有些时候是致命的。”

券商在为股民提供融资时，一般会有一个强制平仓的规定，如果是 1:1 的资金配套，往往是在股票市值跌去 30%时，营业部就会要求股民补资金，以保证



自己资金的安全，如果股民不能及时补资金，营业部就会强制平仓，造成的苦果当然只能由股民自己承担。

在总结融资的经验教训时，严明认为：其一，原则上一定不要将自己生活中必需的花费投入股市，像教育、医疗支出、保险及其他日常开销。其二，对于抗风险能力和投资能力强的投资者，其融资比例最好控制在 50% 以内。第三，融资期限最好是一年。很多放贷者的期限是三个月，如果到期不延，而此时你长期看好的股票回调很凶，那对你的本金损失就大了。记住：你如果亏 50%，你需要翻倍才能回本！

总之，融资是双刃剑，它使投资者的收益和风险同时加大。绝大多数投资者在融资上品尝到的是风险。严明建议投资者一般不要融资炒股，因为无论你有多少财富，如果你大比例融资，也许很快你就会一贫如洗。

### 对话严明：我更喜欢熊市

《21 世纪》：今年 1—6 月，A 股市场从 1000 点涨到 1600 多点，现在市场出现分歧，作为一个经历过熊市和牛市的投资者，你怎么看待目前这个市场，目前市场面临的主要问题有哪些？而影响市场走势的主要力量又有哪些？

严明：现在的市场关注于加息、宏观调控和人民币升值，每天都在为市场的波动找一些莫名其妙的理由，而没有人关注市场的制度建设和诚信问题。中国股市假大空的问题解决了么？仅靠中集的麦伯良、佛照的钟信才、万科的王石这些小部分有良知的企业精英是无法促进市场的健康发展的。诚信才是股市的基石！

目前宏观调控的力度和加息幅度并不会对充裕的市场资金产生太大影响，从市场参与者身份看，曾经的主力中央军在完成任务后，必须彻底退出市场。

正常情况下，一国经济持续高增长这么多年了，人民应该比较富足。可我们国家中产阶级都还没有长大，财富去了哪儿？我们国家消费上不去的原因是什么？

这当然与股市有关。除了中央军，最大的市场参与者就是迅速膨胀的公募基金，还有企业资金、企业年金、社保、保险、私募基金，更为庞大的是民间资金。我们看到，市场并不缺钱。

今年的中报业绩好于预期，对市场是个鼓舞。虽然一些绩优权重股价位基本合理，但市场泡沫依然严重。我在中行上市前的 6 月 5 日，计算了一下市场的平均市盈率，26.7 倍。如果市场的盈利水平不变，有谁愿意 26 年回本？

虽然目前中国经济发展形势不错，但为何大多数公司的业绩反下降？问题在于市场中垃圾股满天飞，人们指望通过资产重组使乌鸡变凤凰！前几年上千例资产重组，哪几家是成功的？好在以后市场可以做空。

《21 世纪》：其实，大家更关心的是，如你这样成功的投资者，现在会采取

什么样的投资策略以在这个市场中获利？

严明：找出好的公司，在合适价位时介入，剩下的就是耐心。股市其实就这么简单！巴菲特说过：别人胆大的时候我胆小，别人胆小的时候我胆大。

我个人喜欢熊市，喜欢集中持股，也渐渐培养起足够的耐心。即使是大熊市也出现过如中集这样涨 10 倍的牛股。即使是大牛市，如果我找不到符合我标准的股票，我也宁可不做。

一旦我发现手中股票的不确定性加大或买入理由不再，我会毫不犹豫出货，即使它又涨几倍也决不后悔！

决定我投资成功的关键是：我的标准是否经得起市场考验？特别是自己能否严格执行标准？

《21 世纪》：谈谈你目前重点关注的行业？

严明：我比较关注资源类特别是有色金属股和装备股，尤其是其中的龙头股。

但中国人特有的酸葡萄心理是：你凭什么涨那么高，我为啥没赚那么多钱？咱挑刺！长安汽车就被挑过，深中集又被挑过。挑刺者都是业内专业人士！所谈理由却不值一驳，缺乏常识。比如谈到经营活动中产生的现金流：如果公司的销量扩大，收入增加，正常情况下现金流为负；而等到收入增加放缓，一个回款周期(国外通常 90 天)后，现金流恢复为正。

如果想到网易 4 年近 200 倍的升幅，哈萨维几千倍的升幅，这些挑刺者还不被酸晕了？挑刺没错，值得鼓励！但要有水准！你如果挑准了，以后可以在市场上做空——狠赚它几笔。

酸葡萄心理之二：强烈要求普涨！成熟市场即使大牛市，很多股票一样跌得一文不值。看看香港的仙股，有没有成交量？再看看国内的高价垃圾股，你就知道 A 股市场的泡沫有多大。我这里可没让大家买的意思，因为很少有人能够准确判断股票究竟能调多久，调多深！你一进场，如果它调 20%你怎么办？而且国家也没说会马上进场建立资源战略储备。

《21 世纪》：如何保持一个良好的投资心态，尤其是在市场未来走向不明朗的情况下？

严明：心态对投资太重要了！我很清楚，这个市场中有超过 95%的投资者在超过 95%的时间里很难受，涨也难受，跌更难受！而平静的情况是在被深套之后。

只有极个别的投资者可以在此中磨练出平静果断的心态。我个人的心态引用

一句朴树的歌词：让该来的来，我们在这里等待。

《21 世纪》：你如何看待你获得 50 倍收益背后的偶然性与必然性？

严明：我并不认为我操作得很好，我说过“按我说的去做，比我的实际操作要好很多”，教训是主要的，最大的收益是失误当中的成长！

小资金并不能说明太多问题，而如果过亿资金在 5—10 年中保持高收益，那才能证明实际投资水准。

《21 世纪》：你最早入市时也是一个散户，现在成为大户了，你对现在的这些散户有什么建议？

严明：我的建议是：第一，不入市或者说退出股市。这个市场注定超过 80% 的人将亏损，你得掂量一下自己是否属于另外的 20%。千万别看了哪个邻居、同事或朋友比你聪明还赚了钱，就入市搏杀。

第二，买基金。基金比你专业得多。折价率高的封闭式基金是目前首选。

第三，我的一些投资理念和策略可以为想进入股市的投资者提供一些参考。买好公司的股票，然后跟踪、持有。像招商银行这样的股票，如有闲钱，无论价位多少都应买入并长期持有，千万别在意股价。20 年后，我相信 95% 以上的基金经理的收益率都没你高！如果恰巧碰上金融市场有问题，银行股大跌，你就有机会赚取很多的收益。