

仰望珠峰， 世人只有敬畏

文/刘传葵

Everest In The Stock Market

珠峰历经了沧海桑田变幻之后，才历练成今天的万千气象，财富的增长又何尝不是这样的过程。珠峰高耸在我的眼帘之上，股指运行在我们的眼界之上。面对珠峰，我只有敬畏；面对市场，我们也只有敬畏。

珠峰是用来仰望或者说是仰视的，它以海拔8844.43米的高度，巍然屹立于莽莽喜马拉雅山脉的最高处。在百里之外，它那金字塔形的英姿就清晰可见，让人油然而生肃穆和神圣之感。即便是曾经登顶的人，大多都以敬畏的心情谈论珠峰，谈论它的博大和气象万千。作为它的仰慕者，我也曾两度抵达其登山大本营，但只有从仰望的角度来观瞻和谈论珠峰。

身为基金证券的从业人员，我2002年、2007年两度抵达珠峰大本营时都恰遇股票市场的冰火两重天。现在回想起当时的情景，似乎和股市有点玄机。2002年6月，我们一行刚抵达珠峰绒布寺的时候，珠峰丝毫未露出真面目，当我们由绒布寺徒步向大本营进发的时候，一路非但看不到珠峰甚至沿路还飞沙走石，而当抵达大本营时，珠峰却奇迹般地由阴雾天转变成蓝天的背景，露出了它的真容，而且还有难得一见的旗云飞扬。今年5月，当我们再次探访珠峰时，居然远在百公里之外就看到了它，等抵达绒布寺的时候，珠峰屹立在阳光灿烂的蓝天之下，乾坤清明；可当我们到达大本营时，珠峰却又隐去其巍峨的身躯，淹没在茫茫的雾海之中。

在感叹大自然奇绝的同时，出于职业习惯，我不由得联想到沪深股市这些年的熊牛转化，多像我这两次所看到的珠

峰：当茫茫云雾遮天蔽日的时候，你继续前行而终于迎来了壮美的风光。熊市多年后沪深市场迎来了冲天牛气，不仅股指涨幅大出意料，而且近期股市市值还头一遭超过了GDP，极大地提高了中国的证券化率；而当你眼看朗朗乾坤的时候，转眼之间珠峰伟岸的身躯居然瞬间隐去，如同这轮牛市的过程当中时时发生一些出乎意料的现象。

这轮牛市极大地激发了国人追求财富的欲望，而财富的增长犹如登山者登顶的征途，应该是一个曲折的过程。虽然也许人人都可能有登顶珠峰这种高度的欲望，但现实是只有极少数人能够达到此高度，而且很有意思的是，即使登顶者站到这个高度也未必敢或未能久留。而大多数人，在财富的增长过程中也不会如同珠峰拔地而起直冲云霄。据登山界友人的介绍，登珠峰的危险更多出现在下山的过程中，财富的积聚，不少风险不也都是发生在财富积聚到顶峰以后吗？这种相似性让我觉得很有意味。

大多数人的财富积聚，显然都有一个缓慢的过程，这不禁让我想起绵延的喜马拉雅山脉。曾经我驱车从拉萨到阿里，在喜马拉雅山脉和冈底斯山脉之间的谷地穿行过，因为是谷地，所以两座山脉之间实际相距几十公里甚至上百公里。远看喜马拉雅，虽



然平均海拔已达五六千米,但你丝毫没有觉得它多么高大雄伟。这让我大受启发,一个事实上雄伟无比的高度在你眼里产生了这种错觉,可能是源于以下几个因素:一是距离,你不能太靠近它,否则只有仰望;二是需要长度,喜马拉雅山脉绵延上千公里,这种长度也在视觉上拉低了高度;三是相对海拔,当我们驱车在四千甚至更高海拔的山脉上穿行时,你怎么会觉得相对海拔可能大多只在两三千米的山峰会高大雄伟呢!由此联想到财富增值,这不正是我们不能过分贴近市场,如同苏东坡讲“不识庐山真面目,只缘身在此山中”吗?多少股民在这波牛市中仍然怀着熊市心态,频繁换股;即使买基金,也是赎回申购不断,自以为能把握市场,可事实呢?财富的积累需要时间,那种急功近利暴富的炒作既不能长久,也不是普通投资人能做到的,由此看来,财富积累也应该有喜马拉雅山脉绵延上千公里的那种韧性。假如我们在海边平原能够遥望到喜马拉雅,那它在你眼里一定是七八千米的高度,但如果我们已经站在青藏高原之上,那它只是两三千米的相对海拔高度,其实,理财不也是可以考虑借力的吗?比如借基金这种专业的代理理财机构之力,去年和今年上半年基金的整体业绩已经充分证明了这点。

在这次波澜壮阔的市场行情中,有不少客户和朋友不断

向我及本人所在公司的客户经理们咨询理财之道,我都不敢轻言市场短期走势更遑论个股,甚至推荐基金也谨小慎微,总觉得这些太变化莫测,如同珠峰之气象万千。短期市场走势本不该去过分细究的,预测个股走势甚至于自己还有些许的职业障碍;而投资基金,我也觉得如果要买则买的是信任,因为它的组合变化也须看基金合同之下的基金经理的风格,但有一个建议我则敢大胆地去推荐,那就是基金定投,因为它基本符合上述我所讲的三个要素:一是它对市场是敬畏的,虽然它试图去战胜市场,但它是均匀地投资于市场,而购买资金选定它后也不存在频繁转换;二是它如同储蓄存款那样的零存整取,是有目标有时间的,没有了一般投资的随意性,而且随着时间的推移可以熨平市场风险;三是专业的理财确实能让一般投资者省心省力,它确实没有暴利,少有突兀而起的山峰,更多是如同喜马拉雅山脉的延绵,需要耐心,但长期效果可观。

珠峰历经了沧海桑田变幻之后,才历练成今天的万千气象,财富的增长又何尝不是这样的过程。珠峰高耸在我的眼帘之上,股指运行在我们的眼界之上。面对珠峰,我只有敬畏;面对市场,我们也只有敬畏。

成为富人是一种选择

文/张晓晖

It Is A Choice to Be A Rich Man

听了郭德纲的相声《我要幸福》，笑得眼泪都出来了。相声说的是一个人梦想成为富人，于是处处占小便宜，并妄想借此“成为富人”，可最终还是南柯一梦。

相声中的人的梦是破碎了，然而郭德纲却发达了，德云社火了，长城内外，大江南北，洛阳为之纸贵，钢丝们“满坑满谷”，其温度不低于超女，相声多年不景气的阴霾一扫而空。由此人们也认识到：只有付出苦心孤诣的努力，才能创造财富的奇迹。

当年的郭德纲很穷，甚至是落魄。三餐不继是常事，还被房东堵着门要房钱。三九天的大栅栏连条狗都没有，十几个相声演员打着快板呱呱唧唧地往场子里揽人；十几位演员轮着说相声，全场只有一个观众，还是进茶馆避雨的。正演着，台下那位手机响了，“对不住您呢，我接个电话……”演员们大眼瞪小眼，伫立台上。俄顷，那位通话毕，“劳驾您接着说”。

老天有眼，郭德纲终于红起来了。我想，归根结底是因为当他是穷人的时候，就有一颗“富心”。挑着十几位老老少少人吃马喂的担子，月月要自己往里搭钱，不得已靠写剧本、演电视剧挣来钱再往相声里贴，所以郭德纲批判性的“论相声五十年之现状”很硬气，臧否人物很有底气，因为没有人像他那样付出艰难困苦代价。

有人说，成为富人是一种选择，这话颇有几分道理。那么，首先要选择一颗心，不能有一颗“穷心”，而要有一颗“富心”。“穷心”，不是穷人的心，而是导致人受穷的心；“富心”，也不是富人的心，而是让人创富的心。

记得一个“发小”，小时候家里很穷，但洗脸从来都是洗两遍，第一遍是“洗”，第二遍叫“涮”。他家大人怎么板这个毛病都没用，最后只好由他去。后来，他成了一个台球城的老板。上任伊始，他给球馆的“小弟”们订了一条规

矩，洗脸必须连续洗两遍，衣衫必须时刻整洁如新。他常说的一句话就是，“即使是伺候人也要有尊严，不然你会一辈子伺候人。”后来他拥有了十几个台球城，而这些台球城的经理就是始终跟着他洗两遍脸的小弟们。

说到这儿，想起了古时候有个无赖，一个叫刘邦的家伙，从小就是个浪荡子兼败家子儿。老爸看不上这个儿子，而喜欢他哥哥，指望长子光耀门楣，发家致富。后来，刘邦成了汉高祖，衣锦还乡，酒席宴上，舞剑高唱《大风歌》，还志得意满地问老爸，我和哥哥谁创下的家业大呀？

刘邦这个人无赖不假，犯起混来拽下大臣的帽子就往里撒尿，动不动就拿大臣当马骑，但这个无赖不简单，他说过“夫运筹帷幄之中，决胜千里之外，吾不如子房（张良）；镇国家，抚百姓，给饷馈，不绝粮道，吾不如萧何；连百万之众，战必胜，攻必取，吾不如韩信。三者皆人杰，吾能用之，此吾所以取天下者也。”汉初的“三杰”都为刘邦所用，而且言听计从，放开手让人家负责，这个无赖的心胸小吗？在穷困潦倒的时候，他就有一颗“富心”，最终贵为天子，富有天下。

可见，穷人拥有一颗“富心”，结果才不一样；而富人要是有一颗“穷心”，又怎样呢？

比如三国时的刘表，曹操评论他是“举大义而惜身，得小利而忘命”。这话不假，为了一块崩角的玉玺，刘表与东吴结下了死仇。而曹操又如何呢？看看他的诗“山不厌高，水不厌深，周公吐哺，天下归心”就知道了，心胸宽广，文如其人呐。

当然，笔者无意说做个富人就好，做个穷人就不好。只要能够快乐地享受生活，过自己喜欢过的日子，即使像颜回那样：“一簞食，一瓢饮，人不堪其忧，回也不改其乐”，也蛮好；但要想成为富人，就不能有“穷心”。

总之，心有多大，世界就有多大，成为富人是一种选择。

基金投资 是一种 “善事”

文/刘 晖

Fund Investment Is A Kind of "Beneficence"



以一种积极乐观的心态来努力，塑造一种对金钱、对人生的“阳光心态”，那么今天您种下的是一粒基金的种子，明天将会结出美丽的黄金硕果。

有一句话说得好：“一个人出生的时候贫穷，责任并不在他，但当他老的时候仍贫穷，就怨不得谁了”。

其实，这就是一个对生活、对家人责任的问题。劳动是创造财富的源泉，但如果能确定阶段性生活及投资目标，审视自己、家庭资产配置状况及承受能力，根据专业人士的建议，调整资产配置与投资结构，及时了解资产状况及相关信息，通过有效控制财务风险，制定一个科学的生活目标，实现个人资产收益的更大化，将更是重要的，这就是每个人都应该有的一种理财观念。

聚沙成塔，积善成德

为什么需要理财？理财是一种责任，对自己、对家人的一种爱。那么通过什么方式来进行规划您的生活呢？说到理财规划其实每个人、每个家庭都要有一个合理的科学的规划，其中主要有保险保障规划、子女教育规划、退休养老规划等人生阶段性的规划，此外还可以包括细小的如：结婚规划、购车规划、购房规划、旅游规划等等。

理财规划是伴随着人一生的一个过程。理一生之财，是一生的现金流量与风险管理。即：开源节流，从无到有的创造财富；投资管理，聚沙成塔，从有到多的积累财富；风险管理，保障收入来源及避免资产流失。理永生之财，跨世代的财富分配与传承，按个人意愿维持家族世代财富，这实际上是一种“善事”。



那么有哪一种理财工具,能够在您的资产配置中占有这样一个重要角色——“聚沙成塔,积善成德”呢?回答很简单:基金!

证券投资基金(以下简称基金)是指通过发售基金份额,将众多投资者的资金集中起来,形成独立财产,由基金托管人托管,基金管理人管理,以投资组合的方法进行证券投资的一种利益共享,风险共担的集合投资方式。它通过专家科学的管理,分散投资、合理资产配置,通过购买股票、债券、或货币市场证券进行资产组合,积少成多,有利于发挥资金的规模优势,降低投资成本,以获得投资收益和资本增值。基金通俗地说,就是“大家集钱买一个由专家运作的证券组合,风险共担,收益共享”。投资基金在不同国家或地区称谓有所不同,美国称为“共同基金”,英国和香港称为“单位信托基金”,日本和台湾称为“证券投资信托基金”。

个人投资者把闲置的资金通过购买基金,能够达到分散投资、减少风险、降低成本,获得比自己操作更为专业的资产管理服务。专家理财能做许多您自己无法做的事,可以不耽误您任何工作。所以投资基金其实就是在利用别人的头脑、别人的智慧、别人的时间来为自己的一生、为下一代积累更多的财富,从而实现更多的生活目标,难道这不是一种善事吗?

当您对基金投资产生兴趣,进一步的理解理财的真正内涵之后,您的一些不良的嗜好(如:赌博、吸烟、酗酒)可能都会戒掉,就可能把每月省下的烟酒钱进行“基金定投计划”。所以从某种程度上讲投资基金是在做一种“善事”——“基金积善成德”。

基金,在您的资产风险配置中,堪当首选投资工具。钱带上利息,则今天的比明天的值钱,但带上负增长,则越久

越赔钱。年轻时,时间是您积累财富的最好的朋友。所以从年轻时就应该进行一个合理的规划,投资基金是一个不错的选择,是分享中国经济稳步增长的成果的一个很好的理财工具。从这种意义上讲基金投资是一种长期积累财富的“良方”——“基金积沙成塔”。

以阳光心态不变,应对市场万变

既然基金投资是一种善事,那我们应该用什么心态来投资和持有基金呢?如何让这种善事变成行动呢?

我想,每个人的心态肯定是不一样的,但是如果大家都朝着一种积极乐观的心态来努力,那就是塑造一种对金钱、对人生的“阳光心态”,那么今天您种下的是一粒基金的种子,明天将会结出美丽的黄金硕果。

每个人投资基金前都会想,我的本金在设定的目标时间段会不会损失,或者通俗的说,“不做赔本买卖”。

好了,这样您就可以把本金设定为您的投资的水准线。

只要您坚持中国经济将持续的发展,同时把基金当作中长期的一种“善事”去做,不抱有短期的投机心理,然后在投资后的市场波动中,您就会从容面对的,如果您对股市不能判断很准,也就是说当每次级别较大的调整到来前的空前高点面前,您没有及时的采取整合基金组合的策略,而在下跌过程中才知道这是调整阶段,请您就不必后悔当初……。因为市场存在“噪音”,而且谁也不是精确判断行情的“先知高手”。

这时您不要后悔没有在调整前卖出,而望着跌下之后的净值感叹,因为已经“缩水”的部分在当时已经不属于您的了,这就是对金钱的一种态度,该是您的毕竟不会流失,不是您

理财是一种责任，对自己、对家人的一种爱。理财规划是伴随着人一生的一个过程。理一生之财，是一生的现金流量与风险管理。

的一定会溜走。这时，看看您的投资本金是否安然无恙？

好了，既然本金没有问题，而且还是有着5%—30%之间不等的收益，你就应该快乐，因为波动都是在您的本金之上，你就不必要去整天关心基金净值，会很累的。不要把钱看得太重，正确面对金钱，你是快乐的。如果您还是因为基金净值波动而寝食不安，那就采取赎回或部分赎回，换成货币基金持有一段时间，来平抑您的心情。

再看一看那些因抱有短期投机心理将短期资金购买股票、基金，而损失惨重的人，相比他们，你是一个理性的、能够克服投机心理的投资者，你是快乐的。

从某个角度上来说，炒股损失惨重的人，实际上是输给自己了，如果当初科学的进行资产组合配置，也许波动的少些。一定要永远记住：不要将基金当成是暴富的工具，要将基金当成是改善和提升生活水准的理财工具，在风险可控的情况下，提高收益预期。

如果您是一个有经验的投资者，而且在投资前就设定了收益目标，您对市场出现转折性判断也非常准确、或者对投资管理人的中长期管理能力失望、或者需要现实的现金支出时，都要考虑将预期收益进行调整。那么就可以坚决按自己的思路执行，尤其是在震荡市，达到了阶段收益目标完全可以落袋为安，重新规划，不必在乎手续费。

例如：您在投资前已经科学的设定了一个比较合理的收益目标，以控制家庭风险承受力，锁定利润。这时您可以为自己设定一个盈利或损失的承受幅度。比如一只基金赚20%，就赎回，到那个点，你就卖掉基金或者转换成货币基金持有，落袋为安，重新

再作规划，这是止盈。如另一只基金上涨30%，短期内能否再上涨你不能确定，这时候您可以确定一个净值回调的承受幅度，比如再下跌5%，就赎回。假设基金净值没有跌，而就又涨了10%，这时可以赎回或者再设一个回调的承受点，这是止损。这样可以保证您盈利的安全性。但前提是你必须在一开始买基金时，就设定好了的。一定要戒掉无止境的“贪心”。从这个意义上讲基金也需要止损或止盈的。

但是，我想大家既然投资了，就应该逐步树立“以阳光心态不变，应对市场万变”的“投资心态观”。您当前需要的就是：为将来的某个生活目标而做好一个科学的投资组合，并把历史的平均收益率作为您设定未来目标的参考标准，一定不要让2006年单年的100%收益率束缚您的思维。在震荡市一样也可以投资基金，适当的进行基金定投计划，纪律性的规范自己的投资，这样，您在市场处于高位时，买入的份额较少；在市场处于低位时买入的份额较多。虽然您的买入时点不一定是市场最低点，但可以利用“成本平均法”使基金的购买平均成本保持较低。同时，当市场波动较大时，对收益的影响不受到大幅度波动。让复利成为积累财富的一种力量，让时间来验证一切，未来的收益是属于您的，只不过时机没到，因为时间是积累财富最好的朋友，让时间去熨平短期不确定的波动震荡吧！到那时再回头看您的投资历程，溜走的只是浮沉，留下的都是精华。

事例证明 心态重要

举个例子，不说国外，只说国内基金的发展，大家可以



回过头看2001年至今，有多少笑到最后的？

当时在我的引导下，2003年发行融通金算盘系列基金时，我的一位姓宋的客户，在我的建议下，购买了一万元的基金套餐，其中的涨跌没有在意，一直持有到现在。2004年，我的一位姓奚的作服装生意的客户，购买了德盛小盘基金，后来，在很多人都急迫赎回的情况下，他一直坚持没有赎回，一直持有到今年的4月份，因为该用钱了，所以赎回的。他在此期间，他仍然继续自己的服装生意。我们一谈起德盛小盘基金这件事，客户就有一种“快乐的感觉”。

另一位，姓阮的做家具生意的客户。当初是别人告诉买的基金，说“买基金吧，比存款高”，自己根本不明白的情况下，2004年认购了39000元申万巴黎盛利精选基金，而且我也没有接触过。由于从基金成立开始，接下来就是两年的股市调整期，净值表现不好，一直亏损。

在2006年4月，这位客户来我网点，咨询基金情况，那时基本上是在1元附近波动，去掉手续费，市值连本金都没有达到。客户觉得很慌，都买快两年了，怎么没有收益，反而赔了，开始抱怨悔不当初，于是产生回本就赎的心理。

就在到4月份股市回暖的初期这一段时间，客户是每隔几天一来，每天问净值。而且和我讲他每天睡不着觉，就是想这事，说再也不买了。

虽然是我后来接手的客户，但是听其心理，自己也想，到达到本金时，怎么给其操作策略，是让其继续留着，睡不安稳，还是全部赎回，一分不赚，搭上两年利息呢？

到了回本还能赚一部分的时间了，客户也来了，说全赎，很急迫的样子。本着对客户负责的态度，本着自己的专业知识，我和他讲，假如您现在能拿回31000元再加上超两年利息的资金，当作留下投资8000元，购买了国债怎么样？还

能不能睡不着觉？

开始还是犹豫，后来一想自己大数拿回来了，8000元就放下吧。最后在客户自己说明不会因8000元投资波动寝食不安及自愿决定的情况下，我给其留下了8000份额的建议，剩余的全部赎回，最后到账33000多元，等于把31000和两年利息回来了。剩余的8000份一直保留，客户也一直不问净值了。因为红利再投资，目前持有份额已由8000份变为20000多份了。

客户一来网点就说我让他安心的赚了一部分基金投资钱，虽然只留下一部分，但从后悔当初没有全留，因为当时不能牺牲“寝食不安”来换取未来可能的收益，况且自己在生意上也赚了”。

我自己也感觉自己是做了一件“善事”。

也许有的人会如同保险营销员，说服客户持有，或许客户碍于情面，表面同意，实际心理还是不好受的。这时我们就不要勉强客户了，毕竟每个人想法是不一样的。

虽然当时知道股市将随着股改而走好，但是客户的心态、心理已经占据了主导，不能牺牲客户的寝食不安而一直让客户持有，这时，长期持有的观点就要一分为二了。

这都是发生在我身边的真人真事，更说明了投资心态的重要性，一直当作我指导客户的一个事例。我也一直提倡让投资者按照购买国债的心态来购买基金。

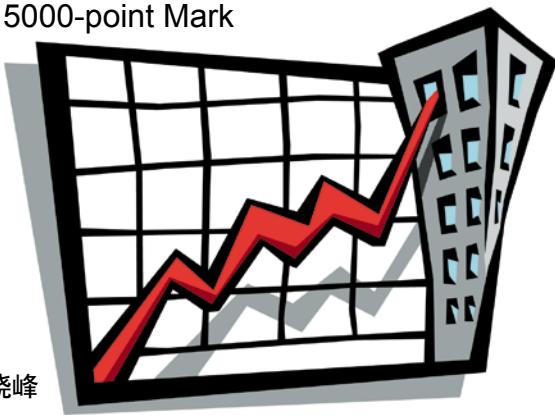
真正做到“理财快乐，快乐理财”很不容易，希望大家都能够朝着这个方向努力，风险在某种程度上，将成为创造财富的朋友。

把基金投资看成是一种“善事”，以阳光心态不变，应对市场万变！市场或许将会因您的投资心态，而更加平稳、更加健康的发展。

Comments: China's Main Stock Index Surpassed The 5000-point Mark

站在5000点上的点评

文/吕晓峰



上证指数在不知不觉间跃上5000点，8月24日与市场部交流时，市场部的同事说我三千、四千、五千各点评一回，笑称是“千点点一回”，我想也好，很多同事和投资者对当前市场运行很关心，不如将当时的点评整理出来，与大家分享。

年初1月17日记者在北京做策略报告会，主要谈了三句话，一是对牛市的判断，结论是“小荷才露尖尖角”；二是对市场泡沫的看法，结论是“有泡沫是理性的，没有泡沫是非理性的”；三是对未来市场投资者的告诫，“莫为浮云遮望眼”。对应年初在三千点关前的犹豫和泡沫论，我说市场才刚刚开始，对于未来市场是不是会有泡沫，我说在目前的环境下，承认会出泡沫才是理性的思维方式，但当时还为时尚早。由于会出现泡沫，所以投资者的心态、政策的调控都会使市场走势“假象”环生，既然看好市场，既然市场一定会出泡沫，那就不要为“假象”迷惑，即所谓“莫为浮云遮望眼”。

四千点的时候我和大家说四千点是资本市场有没有泡沫的分水岭，过了四千点，我们就进入泡沫时代，因为四千点下，沪深300平均2007年预期市盈率在28-30倍之间，这样的市盈率一定是高了，但在当前的市场情况下不算过高，原因是央企整体上市和上市公司资产注入，有很多同业认为央企整体上市和资产注入对公司价值的提升幅度有限，我不这样认为，央企整体上市是国家安全战略的整体考虑，将不惜代价完成，因而投资者的收益会不断提高，中国船舶的事例能看得很清晰。在四千点关口，央企整体上市和资产注入已经部分反应在股价中，但在2007年的业绩预测中还没有体现，例如一汽轿车就是如此，集团不整体上市，2007年的EPS也就是0.25元，目前（8月21日）18元的股价对应市盈率72倍，肯定高估，如果集团整体上市，按照研究机构的预测，今年EPS 0.85元，市盈率21倍，就不算高了。按照我们的测算，如果计算整体上市的影响，四千点沪深300平均2007

年市盈率在20-25倍之间，这样的市盈率就合理了。因所以说四千点是市场有没有泡沫的分水岭。既然“有泡沫是理性的”，泡沫一定要出现，那在泡沫刚刚出现迹象的时候担忧显然是多余的。正值5.30之后几天，我又在北京做投资报告，当时我的说法是“4300点不是历史的最高点，也一定不是未来的最高点”，原因就在于此。

已经是五千点，按照我的说法泡沫已经有了，也是该解释“有泡沫是理性的，没有泡沫是非理性的”这句话的时候了。四千点时我和大家解释过，只是一带而过，不完整。这一次牛市与以往中国的牛市不同，不是政策市，与美国90年代的大牛市也不同，是我国改革开放二十年国际竞争力不断提高与人民币稳定之间长期矛盾的总爆发。大家都说产品的价格由原材料、工资和企业利润构成，但是按照资本论理论，地租也是产品价格的重要组成部分，地租是土地的价格，实际上是资产价格的代名词。改革开放二十年我国资产经历了从没有定价到低估定价，只要我国的资产被低估，中国的产品就会低于国际价格，就会产生大量顺差，流动性泛滥就不可避免，因而国内资产价格重估不可避免。

资产价格从低估到合理的过程是一个不断试错的过程，也是经济学上收敛性蛛网定价模型的应用，只有超过合理价格后的回落才能真正发现均衡价格，这就是必将形成泡沫的机理。所以说“有泡沫是理性的，没有泡沫是非理性的”。

5000点的结构性泡沫，对比同样是本币升值时期的日本、韩国和台湾地区，这个幅度还是太小，尤其在中国具有后发和学习优势的情况下，尤其如此。到目前2007年中报显示915家可比公司上半年盈利增长86.10%，未来实质经济的快速增长也是消除泡沫的重要方法，因此大家可以期待下一个“千点点一回”。（本文作者系申万巴黎基金研究部负责人）