

道·琼斯根据美国股市的经验数据，总结

出牛市

和熊市的的不同市场特征，并根据这些特征把牛市和熊市各自分为三个不同时期。

1) 牛市第一期牛市第一期与熊市第三期的一部分重合，也就是说，牛市第一期往往是在市场最悲观的情况下出现的。一般来说，此时大部分投资者心灰意懒，对市场前景看淡，很多

投资者急于退出，甚至开始不计

成本地抛出所有的股票

，即使市场出现好消息也不敢盲目进入。但是也有一些善于观察市场的投资者通过对各类经济指标和形势的分析，从中洞察到市场情况即将发生变化，开始逐步选择优质股买入。在这种情况下，市场成交量逐渐会出现小幅回升，当然在回升过程中偶有回落，但每一次回落的低点都会高于上一次。接着更多的投资者开始入市，市场逐渐开始活跃。这时候，上市公司的经营状况和公司业绩开始好转，盈利增加引起投资者的注意，进一步刺激人们入市的兴趣。

2) 牛市第二期牛市第二期的情况得到明显好转，但部分投资者仍然对熊市的惨跌心有余悸，这样会导致市场在相当长的时期里出现一种非升非跌的僵持局面。但是，整体上来说，大市基调良好，股市大势是上升的。

3) 牛市第三期在经过牛市第二期的徘徊之后，股市成交量开始不断增加，并且越来越多的投资人重新进入市场。大势良好，股民投资信心十足，对市场前景保持乐观。这时即使行情偶有回落，不但不会使投资人退出市场，反而会吸引更多的投资人加入。由于大环境良好，公司也不断传出利好的消息，例如盈利倍增、收购兼并等。牛市第三期发展到顶峰的时候，市场投机气氛极其浓厚，投资者完全放松了警惕，即使出现坏消息也会被作为投机热点炒作，变为利好消息。长时间的牛市影响到社会各个角落，甚至会形成炒股

热潮，各行各业、男女老幼均加入了炒股大军。但是，没有只跌不涨的行情，也没有只涨不跌的行情，当这种情况达到某个极点时，市场就会出现转折。

4) 熊市第一期熊市第一期开始于牛市第三期的末期，而且往往出现在市场投资气氛最高涨的情况下。这时候似乎市场上遍布的都是各种利好消息，投资者在异常乐观的行情下，对后市变化已经完全没有戒心。事实上此时市场上的各种利好消息已经很难分辨真假，一些公司的业绩和盈利也达到不正常的高峰。也就是在这个时候，一部分冷静明智的投资者会嗅到不正常的市场变化，开始将资金逐步撤离进入观望状态。正当绝大多数投资者疯狂沉迷于股市升势时，市场已经开始出现逐渐降温的迹象，许多

失去理智的投资者或许

仍然认为这种下跌只是上升过程中的回调

。如果这时候仍然没有意识到风险的来临，迎接投资者的将是股市大跌。

5) 熊市第二期熊市进入第二期以后，投资者对已经意识到风险的无处不在。在这个阶段由于信心受挫，投资者对股票市场上的任何风吹草动都心惊胆战。部分投资者开始不计成本地急于抛售，这样进一步

加剧股价

急速下跌；至于一部分暂时持观望态度的投资者，也随时有可能开始抛售。股市行情的糟糕表现，导致部分上市公司的前景趋于恶化，公司的财务和业绩都陷入困境。整个股市陷入悲观绝望的深渊，投资者的信心空前低落，股价继续以较大幅度下挫。

6) 熊市第三期到熊市第三期以后，在很长一段时间里股价还将继续下跌，但是由于多数股票经过第一、二期已经跌得差不多了，所以跌势有所减缓。但是由于市场信心崩溃，多数投资者对前面的惨跌仍然心有余悸，不敢贸然入市。不过一些有魄力、有远见的投资者却会认为这是最佳的投资机会，他们认为在这时可以以低价购入优质股，等到大市回升后即可获得丰厚回报。