

现代快报

2008年4月14日 星期一

见习编辑:郝亚超 美编:于飞 组版:杨建梅

理财金刊

发现价值 / 收获财富

24小时读者热线

96060

新闻报料 投诉求助 报纸订阅 广告咨询 便民服务

王国刚:中国股市根本不缺钱

不到半年,大盘最大调整幅度已超过45%,上周的反弹终于改变了“八连阴”。股市是否已经开始回暖?昨日,第二届华泰证券投资论坛上,社科院金融研究中心副主任王国刚,以及银河、南方、长盛等基金公司、华泰证券研究所专家都对后市持乐观态度。

中国股市根本不缺钱

很多人将这轮股市暴跌归结为资金面问题,原因是大小非解禁、巨额增发、货币政策紧缩等,但是王国刚昨天却表示,中国的股市根本不缺资金。

“去年底M1(流通中现金+活期存款)为25万亿,而M2(M1+定期存款+储蓄存款+其他存款)为40万亿,M1和M2之间的巨大缺口意味着中国经济运行中资金供给是充裕的。”

而且王国刚认为,资金相对过剩的主要成因,不在于全球范围内的流动性过剩,而在于国内的总储蓄大于总投资,且通过贸易顺差依然不能有效地平衡。

2007年应该说是货币政策最紧的一年。“但是今年一季度新增贷款仍然有1.3万亿,超过今年计划的30%,说明资金面并没有太紧,股市下跌与资金面无关。”而且今年储蓄存款增长得相当快,从去年底的17.2万亿,增长到今年2月的18.3万亿,表明资金不流入股市,而流入了银行。

既然股市下跌不是钱的问题,那么就一定有其他因素。

最直接影响股市的是利率

去年3月份的时候,A股市盈率30多倍,很多人认为太高,因为当时美国市盈率才18倍、中国香港恒生市场市盈率才23倍。“但其实那时候30多倍根本不高。”王国刚称,去年3月份,美国联邦基金利率为5.25%,如果拿100除以5.25,那么他们合理的市盈率就应该在19倍左右。而去年3月份中国的银行存款利率才2.52%,再扣完税之后,实际水平2%左右,100除以2,合理的市盈率应该在50倍左右。

但是随着去年6次上调银行存贷款利率,去年底银行一年期存款利率已经涨到4.14%,扣完利息税后3.933%,那么算出合理的市盈率应该在25倍左右,而那时A股的市盈率却达到了60倍。王国刚认为,利率提高会抑制股市,目前市盈率在30倍以上。

基金投资集中在上游行业

长盛基金、银河基金、南方基金等知名基金的相关人士昨天表示,2008年宏观经济及股票投资最大的不确定因素是国内通货膨胀的发展以及相关情景下的政策选择,而他们的投资主线则集中在上游、再上游的行业,因为他们可以通过不断涨价抗击通胀,以及全球粮食短缺背景下的农产品趋势投资机会。而多数基金表示,银行、地产、航空旅游以及医药卫生等行业仍然是投资的主要选择。针对备受争议的观点,基金方面对于银行股的主流观点认为,经过前期调整,目前其整体估值已经回落到了合理投资的价值区间。快报记者 陈刚 王海燕

快报第二期理财大课堂反响热烈

专家认为:目前底部已现

昨天由现代快报与湘财证券南京营业部联手推出的2008理财节第二期理财大课堂反响热烈,几百位快报忠实读者从四面八方赶到课堂现场。有不少是自去年本报举办“理财大课堂”后就一场不落的“老面孔”。

今年70岁的陈女士80万资金全套进了股市,所以昨天下午她早早来占了个第一排的位置。当两位专家讲到精彩处时,一些股民为了看清屏幕上的字,顾不了许多,纷纷拿了本子跑到前面来记录。

本报“理财大课堂”选专家时,历来重视缜密的数据分析、综合的判断能力以及深厚的知识背景。本次“理财大课堂”,我们邀请的两位分别是华宝证券研究所所长李国旺先生,以及湘财证券首席分析师唐卡嘉先生。李国旺先生的分析注重宏观经济面,而唐卡嘉先生的讲解注重个别板块的推荐,两者结合,为读者奉献了一堂丰富精彩的理财大课。



理财大课堂反响热烈 本版摄影 快报记者 施向辉

李国旺:股市为什么大跌

华宝证券研究所所长李国旺先生一上台,就抛出了三个投资者最关心的问题:什么时间做什么事情?去年底到现在为什么下跌?今年5月份到11月份行情会怎么样?

疑问之一:去年底到现在为什么会大跌?



李国旺

“时间是行情发展的主导力量。”李国旺用数据列举出近几年股市行情的走势变

化:2001—2005年,沪指从2245点跌到998点;到2006年,沪指涨回3000点;到2007年,涨到6000点;2007年—2008年,紧缩政策导致沪指跌到5000点,次贷危机又导致沪指跌到4000点,各种综合原因最后使沪指从4000点跌到3000多点。

“去年5月—7月,中国创造了史无前例的基金发行超级火爆的纪录。去年8月、9月、10月基金发行停了,8月份的时候我跟基金经理们交流的时候,他们还说现在

钱太多了,但我那个时候就提出次贷危机的影响,很多资金会撤回美国去扑火。”李国旺首先从资金流向上来解释去年底到现在的这轮大跌。

另一方面,李国旺抛出了一个基本上是独家的论断——管理层实际上是在全面救市,但救得太晚。比如,春节以后到现在,管理层已经批准了25只新基金的发行,而2007年全年才发行了40只新基金,现在又将基金拆分由审批制改为备案制,等于放开了老基金的募集。

疑问之二:是什么让投资者如此焦虑?

李国旺称,自去年夏天以来,使股市狂泻千里,一发不可收拾的原因,乃是物价持续上升导致的投资者普遍焦虑。由于物价的不确定,造成了投资者群体的焦虑,而焦虑就会产生群体非理性行为,从而导致大跌。

进一步分析后,李国旺认为,当前国内的物价上升趋势,是重商主义的必然后果。

三十年重商主义,为出口而出口的政策已经到达边际效应最大化。目前,在本币升值的过程中,重商主义政策效用递减,继续执行重商主义,将会对经济发展起反作用。当本币对外升值而对内贬值的

时候,老百姓受了双重的“贬值”损失。在目前的外汇管理体制下,央行回收国际垄断资本套利而涌入的外汇,不得不放出基础货币。基础货币多了,央行又为防止流动性泛滥,不断提高存款准备金率。这样,紧缩政策形成了自我循环:为紧缩政策而提高利率、提高利率后又涌进更多的外汇,更多的外汇涌入央行又得提高存款准备金率,结果就是越来越多的货币在金融系统循环而不能有效地进入生产领域。这种循环不仅是无效率的,而且也与国际大背景政策取向是相违背的。如果美国政府继续实

施美元倾销政策,国际大宗商品将会继续涨价,输入型通货膨胀将是不可避免的结果。

虽然预计2008年3月CPI开始从高位有所回落,但是投资者群体对物价的预期已经形成。“如果这种心理预期形成共识,即使没有大小非减持对行情定价体系的破坏,行情的回调也将是一种历史必然结果。”

李国旺认为,如果说2001—2005年的熊市是由于对股权分置下全流通政策不确定的理性反应,2007年冬天开始的这轮史无前例的下跌,则是对宏观政策的不确定性和股票供给压力集中爆发的共同反应。

疑问之三:今年股市还有机会吗?

李国旺预测,今年5月份以后,一些可预期的政策变化,使股市值得投资者关注。

一是从紧的货币政策边际效应下降而负作用增加的时候,主动杀跌力量将逐步趋弱。当沪深300指数的市盈率下降到20多倍的时候,群体非理性力量提前清理了过去或许存在的泡沫,从而为夏天的上行行情打开了通道。

二是从紧政策可能会使

银行股在不增长贷款规模的条件下效益得到提升,从而为市场稳定起到积极作用。金融、地产、航空、造纸等行业将会因为本币升值加速而获得更好的财务性收益。因此,本币升值的结果是抑制了部分消费品价格,但对于资产价格却起到提升作用。

不过,他预测今年冬天的股市将会是“最冷的一个冬天”。“如果美国大选后改变美元贬值,那么资金就可能回流美国,对中国股市造成影响。”

唐卡嘉:关注五大板块

湘财证券首席分析师唐卡嘉,更注重从板块上为股民提供具体建议。从某种程度上说,在弱市中,具体的板块分析可能更重要。



唐卡嘉

紧紧盯住万科别眨眼

大盘已经连续下跌了8周,唐卡嘉认为,从4月第一周的情况来看,下跌已经止住了。他认为,大盘受五大板块影响较大,其中包括金融、地产、采掘、有色金属和黑色金属。这五大板块上涨,势必带来大盘的反弹。

在五大板块中,唐卡嘉表示,万科成为逆市上扬的典范,因此他建议关注。此外金融股仍是重中之重。“上周各大板块均有不同程度上涨,但大盘就是涨不上去,原因就在于金融股没有强力反弹。”

唐卡嘉坚信,第二季度将是最值得期待的。“一季度的大跌已过去,股市趋于稳定,通胀压力有所缓解。”但要提醒投资者的是,“如果要避险,还得寻找安全的投资品种,即行业龙头股。”

精彩问答

问:如果今年股市有机会,应该关注什么板块?

李国旺:5月5日—8月7日,可关注能源、地产、商业、航空、金融;8月8日—11月8日,可关注金融、钢铁、有色、资源;11月8日以后建议不要碰股票。

问:创业板出来后,是否可以投资?

李国旺:创业板推出当然是个极大的机遇,但是也有可能让你倾家荡产,现在主板上市条件那么苛刻,市场上还有那么多的ST股票,何况创业板上市的条件低得多。

天津滨海新区要关注

唐卡嘉认为,天津滨海新区是未来一大热点。“上周,国务院批准设立天津滨海新区综合保税区。这是继国务院批复滨海新区综合配套改革试验总体方案的又一重要举措。”

唐卡嘉认为,中远集团、泰达物流等都可能成为未来热点。“从近期的走势来看,天津的27家上市公司的整体走势要远远强于上证指数。”唐卡嘉认为,天津滨海新区未来的发展、政策面的支持,会成为其未来走强的支撑。

快报记者 王海燕 张波 实习生 商芷清

问:紧缩的货币政策是不是会影响银行的业绩?

李国旺:虽然今年货币政策是从紧的,但是现在银行贷款利率上调了,因此银行的业绩不会受太大影响,这从已经公布的银行一季报可以看出。

问:股市会不会跌破3000点?

唐卡嘉:如果真的跌破了3000点,意味着股市完成牛市到熊市的对接,所以破3000不会那么轻易。我认为底部可能在3200多点,目前已经位于底部区间,投资者重要的是把握仓位。

理财大课堂:我们都来听

他们也上上课。”

取了经准备东山再起

昨天虽是周日,但市民周女士却要上班,她悄悄告诉记者:“今天轮到我值班,我是偷跑出来的,希望老板别查岗。”

周女士说,自己在股市里投了10万元,前两年的确赚了点钱,但近几个月的大跌已经让她把利润吐了个干净。“前一阵子,我真是睡不好吃不好,心情也不好,后来老公、孩子都劝我,我索性割肉出来了,虽然没赚什么钱,但也没怎么亏。”现在无股一身轻的周女士反而更关注股市,“发现自己现在看得更明白了,听说现在可以抄底了,我要听听专家怎么说的,准备东山再起。”

喜酒没喝完赶来听课

“我们现在最关心的还是大盘的走向问题,报纸上说这次的专家会讲,我连外甥的喜酒都没有吃完,就赶过来了。”头发花白的一位先生告诉记者,自己炒股已经五六年了,从来没见过大盘这样下跌,这次跌得人心都慌了。

这位先生说:“今天中午我外甥结婚,到了13点多婚礼还没结束,我没办法只好提前走了。”他说,自家亲戚中也有不少人炒股,得知他要来理财大课堂,亲戚们给他加了不少任务。“有的让我问问买什么板块好,有的让我问问政策面上会不会有利好,五花八门什么都有。”好在新人也很谅解,“还说让我听完了给