

# 面对千点估值是否该出手

在通货膨胀压力、市场流动性等因素的影响下股市的底部到底在哪里?今年下半年如何把握市场投资机会?上周六,在南京证券下半年投资策略报告会上,国内著名经济学家、众多基金公司的重量级人物对于目前A股的市场点位看法不一,但是专家普遍认为,下半年炒股一定要精选个股。

## 是否到了该出手的时候

现在点位的估值水平和两年前开始股改时1000多点的估值水平实际上差不多了,那么是不是应该买股票呢?

### 【观点之一】

#### 没有半年结束的熊市

交银施罗德基金公司副总经理、投资总监李旭利觉得:“中国A股市场在估值上的风险并不大,全球股票市场估值水平一般是在10到25倍之间波动,中国股票市场在全流通后将回到国际正常估值水平,回到10到25倍的区间。”但是他认为,A股与H股面临同样的风险,主要是在宏观基本面的风险,对企业盈利的担忧。“以我的投资观念来看,没有半年结束的熊市,真正的多头可能是3000点以后,原来的空头转为多头需要一个很长的时间。”

### 【观点之二】

#### 好的股票没有问题

国联安基金公司负责人、经济学家许小松认为,股市从6100多点,跌到了现在2700点左右,是对宏观经济

形势的一种正常反映,同时可能也是对去年市场过热的校正。那么股票可以买吗?“当然挑选好的股票没有问题。”许小松称,但是现在一些情况和两年前当时的情况已经发生了变化,首先是现在整个经济的调整和转型,在当时是不存在的。当时的石油价格是每桶不到50美元,现在140多美元。还有当时的1000点是含权的,含股改送股的权。当时的通货膨胀是2%到3%……“所以不能一概而论认为现在的估值水平和1000点差不多,我们就应该杀进去,还要分析具体的情况。”

### 【观点之三】

#### 具有战略投资价值

南京证券研究所所长助理、高级研究员周旭认为,A股目前最大的跌幅已经是58%,有可能现在不是最低点,但是未来可以证明,这个位置将是一个具有战略投资价值的区域。因为很多的负面反应已经在上半年的下跌中得到了一个比较充分的反映。在这种情况下,市场上面临投资机会。

## 下半年怎样精选个股

### 【观点之一】

#### 选好行业挑优质股

许小松建议“精选个股”。“应该是能够离宏观经济影响比较远一点、小一点,尤其它的波动和宏观经济的波动的相关性不是太强,只要在这个里面找到一个持续增长、估值相对比较合理的企业,就不应该害怕。”就像2003、2004年的时候,类似于云南白药、苏宁电器、张裕等等,不太受经济周期影响的企业。此外,还可以关注能源和新能源,在转型中率先取得新技术和使用新技术的,就是转型比较成功的行业中的企业。“还有一个是,中国的消费需求,尤其是我们这一代人的需求,不会因为调整而变化而走回去,所以满足这一部分中产阶级的需求,甚至是为他们创造一种新的需求,这样的企业在未来肯定是很高的利润的。”此外,技术型服务业、农业也是许小松关注的领域。“上述行业中,寻找、精选个股是你下半年制胜的法宝。”

许小松提醒投资者,熊市当中如果没有能力挑选黑马的话,还是拿优质的股票、优质的股票,这是比较保险的。

### 【观点之二】

#### 这是现金为王的阶段

李旭利称,“中国通胀的最高点我想基本上已经出现了,即便不出现也是维持在附

近。”在通胀和经济增长都在往下走时,大家应该投什么呢?“投现金,这是一个现金为王的阶段,投什么都不对。”李旭利称,所以这阶段表现的结果就是今年上半年,货币基金收益率是最高的,债券基金收益率还有负的,股市就不用看了。

如果一定要投股票的话,李旭利称,就是医药、基础能源,在国外可以投石油,但是中国的两个石油根本没有办法投,所以大家都把钱投到煤炭上,所以煤炭涨得很好,公用事业中的电力受政府控制,所以也没有办法投。

“下面大家需要明白的是下一个转换点在哪里,就是通胀到了一定的阶段,央行加息预期没有了,长期债券会成为非常好的投资标的。”

### 【观点之三】

#### 银行是被低估的金融洼地

“下半年我们认为银行、通讯设计及软件服务、医药生物有望超越市场,而电力由于价格管制放松预期,存在交易性机会。”周旭称,银行是被低估的金融洼地,现在估值已经在12倍左右,所以银行业的发展,是相对来说有安全性的板块,他看好的是建行和招行。通讯设计及软件服务,是抵御通胀的投资品种,它们的增长周期和宏观周期不密切。第三个行业是医药生物行业,增长比较稳定。

快报记者 王海燕

## 近七成公司股价低于拟增发价 股市再融资功能受挑战

持续下挫的股市已使许多上市公司再融资遭遇了“深寒”。上周末,长城电宣宣布放弃历时8个月才获得的定向增发核准文件,原因是市价大大低于预期增发价。此外上周浦东建设、合加资源两公司实施公开增发,由于投资者认购严重不足,承销团包销比例高达76.8%和40.6%。

另据天相统计,截至上周末,共有张江高科、丽江旅游、

福田汽车等10家获得证监会再融资核准文件的公司,在等待发行时机,而窗口期只有6个月,其中不少公司窗口期已经过去一半,但股价依然低于甚至远低于预期发行价,推迟发行成为无奈选择。

持续走弱的股价还迫使处于预案阶段的公司不断下调定向增发底价,如铜陵有色、晋西车轴等多家公

据统计,2007年以来公

布增发预案但至今仍未实施的公司有257家,其中159家公司在公告中明确了拟增发价格,截至上周末,110家公司复权后收盘价已低于拟增发价格,其中折价幅度超过30%的有57家。

业内人士分析,股市的适度调整并不可怕,但如果幅度和趋势足以影响证券市场的再融资功能则需要引起各方的关注。快报记者 何军 徐翥

## 瑞福优先、工银红利将打开申赎 创新型封基迎来周年大考

7月16日,瑞福优先将打开申赎;7月18日,另外一只创新型封基工银红利结束长达一年的封闭期,也将打开申赎。面对每况愈下的净值,创新型封基正迎来周年大考。

在统计的146家股票型基金中,以今年以来的净值增长率排序的话,南方盛元、华夏复兴、工银红利分别以-13.20%、-27.08%、-30.55%排在14、22、33位。较之于上证综指今年以来近50%的整体跌幅表现相对抗跌。两只上市交易的封基中,瑞福进取7月4日的溢价率为60.67%、大成优选折价率为10.91%,折价率明显低于传统封基。

面对净值大幅缩水的现状,基金投资者将做何选择呢? “中途下车”PK“中途上车” 7月4日,国投瑞银公布了瑞福分级、进取、优先的净值,分别为0.67元、0.445元、0.895元。

国投瑞银日前公告称,如果开放日瑞福分级基金的份额净值在1元面值以下,赎回的交易价格将是瑞福分级基

金的份额净值,而不是瑞福优先的份额参考净值,两者间会有2毛钱左右的差额,即假设按照最新公布的三个净值,如果在开放日赎回优先,只能按照0.67元的份额净值赎回,而不是0.895元的参考净值。

银河证券基金研究中心基金研究总监、高级分析师王群航指出,瑞福分级的设计相对复杂,不易理解。但可以肯定的是,假设4年后瑞福分级的规模和净值保持不变,目前按照0.67元申购优惠部分,届时可以相对0.895元赎回。因此,相对“中途下车”而言,“中途上车”显得更具吸引力。

### 闭关型:年考成绩中上游

7月18日,工银红利封闭一年之后,将开放申赎。作为“开放式基金封闭化管理”的创新模式的“领头羊”,这只基金创立初期便有一些不同看法。有人在其成立初期就曾指出,“此类创新型基金如果碰到熊市,高比例的股票投资以及长达一年的封闭期,将给投资者带来现实的损失。”

从目前来看,这不幸被言中。

不过,从银河证券的统计来看,“3只创新型开放式基金在市场转熊的过程中,所表现的抗跌性还是不错的,年考成绩中上游。”深圳某券商基金研究员对此评价,一年的封闭期确实在某种程度上使这些基金更多地考虑持有人在1年后的利益,而非短期的排名。当然,在市场转熊的大背景下,这种排名并不代表基金持有人资产缩水不严重。

### 申赎前景分析

瑞福优先、工银红利在封闭一年后即将开放。当初火爆认购尚历历在目,只是当下市场已经由牛转熊,投资者会不会频繁地申购与赎回,重蹈开放式基金助涨助跌的覆辙?有分析师认为,今年上半年股市跌幅近50%,而一些优质基金跌幅在20%左右,实际上跑赢了大盘。同时,由于创新型封基多为保险、社保基金等机构持有,大规模申购赎回的概率较小,且经历了市场的持续震荡,多数散户仍持观望状态。 见习记者 谢卫国

## 上半年全球股市蒸发3.3万亿美元

次贷危机加上通货膨胀等因素,令全球股市于今年上半年蒸发了约3.3万亿美元的市值。截至6月30日,据摩根士丹利资本国际全球指数今年以来累计下跌了11.9%。投资者对于下半年反弹的乐观情绪正在快速减弱。

其中,道琼工业指数截至6月30日的六个月累计下跌14.4%,Nasdaq综合股

价指数下跌13.6%。亚洲也难逃厄运。日经日经225指数上半年跌11.9%,为1995年以来最差的上半年表现。香港股市恒生指数跌20.5%,为1994年以来最糟糕的上半年表现。

新兴市场更无法幸免。年初以来印度指标股指BSE指数上半年跌逾33%。

快报记者 郑焯

## 中信银行中报预增150%

由于经营势头良好,中信银行今日发布业绩预增公告。公司在2008年1月1日至2008年6月30日期间预计业绩大幅上升。公司对2008年中的财务数据进行初步测算,预计2008年中期净利润较上年同期增长150%以上,不良率在1.45%

以下,拨备覆盖率在115%以上,具体财务数据将在公司2008年中期报告中进行详细披露。本次所预计的业绩未经过注册会计师审计。资料显示,上年同期业绩为净利润人民币32.05亿元(A股),每股收益人民币0.094元。

边际

## 万科奖励基金继续增持股份

万科今日公告,因公司实施2007年度派息,首期限制性股票激励计划2006年度、2007年度和2008年度奖励基金分别获得381万元、288万元和378万元派息款,为此,深圳国际信托投资有限责任公司近期在二级市场补充

购入万科A股。其中:2006年度、2007年度奖励基金和预提的2008年度奖励基金分别补充购入42万股、32万股和44万股,平均购入成本分别为8.996元/股、9.064元/股和9.031元/股。

见习记者 徐翥

## 抓住利润通行证

如何在这场博弈中稳操胜券呢?还是听听局内人的。

富兰克林邓普顿全球投资新兴国家基金的经理人马克·莫比尔斯(Mark Moberius),建议大家坚持长线投资的原则。但“买入并持有”的法则只适用于那些真正能持续成长的公司。而能有效防御风险的具体做法则是在投资组合中保持一定比例的新兴市场股票,然后随着价格的变动相应地运用逢高减磅或是逢低吸纳的策略。

富兰克林邓普顿资产管理(印度)公司的基金经理苏思华曾给出了一个判断成长性的重要指标:“公司的投资回报率能否超过资金的成本,好公司的资本回报率应该远远超过贷款利率。对于成长性,我们一般看公司未来5年的财务报表,如果未来5年的成长预期能够给我信心的话,那我会把它列入投资目标的行列。另外,PEG(市盈率相对盈利增长比率)是个很重要的参考指标,成长类公司的PEG指标在1以下都是合理的。但

我投资时希望有一个边际空间,PEG在0.8以下最好。”

对于基金管理人来说,作为专业的投资团队至为关键。以富兰克林邓普顿基金集团为例,该机构旗下目前有210位研究分析师以及140位基金经理负责管理将近250只基金,50多个研究机构遍布28个国家,集团员工总数达到7300人,精准掌握全球最新金融动态,为全球100多个国家的近1000万名投资者提供全面的理财服务。集团旗下的富兰克林系列、邓普顿系列、互惠系列和丰信国际信托投资风格迥异,各有所长,协力为投资人提供全面而多元的理财服务。

国海富兰克林基金



## 黑石推出中国基金

黑石(BlackRock)上周三宣布,推出黑石中国基金(港元资产类别)。该基金有70%投资于中国注册成立,或在内地进行大部分经济活动的公司股票。

黑石亚太股票首席投资总监施健德表示:“现在推出黑石中国基金,正值中国经济周期的转折点,亦是最佳的投资时机。中国正由一个边际利润偏低,劳动力和能源密集出口经济,逐渐发展成为由消费者主导的内需型经济。”快报记者 郑焯

## 银华旗下第10只基金产品获批

记者从银华基金公司获悉,旗下第十只基金产品——银华领先策略股票型基金日前正式获得证监会批准。

据介绍,该基金属策略型产品,资产配置比例为,股票资产占基金资产的60%-95%;现金、债券资产、权证以及中国证监会允许基金投资的其他证券品种占基金资产的5%-40%。

快报记者 唐雪来

## 长盛创新先锋1元净值打开申赎

长盛基金管理有限公司日前发布公告,旗下新募集基金长盛创新先锋灵活配置混合型证券投资基金定于7月7日起开始办理日常申购、赎回业务。投资者可通过中行、建行、工行、交行、招商银行及各指定券商网点办理。

截至7月4日,长盛创新先锋的净值为1.0003元。同时,自该基金开放申购日起,对通过长盛基金网上直销系统申购“长盛创新先锋”的投资者实行费率优惠。

快报记者 王文清

## 回报不是抢来的

不知大家是否还记得,在《满城尽带黄金甲》的电影中,周润发饰演的大王对周杰伦饰演的王子曾讲了这么一句台词:皇位迟早是你的,但你不要抢,要抢,我就不给你。这一点与投资在某种程度上有着惊人的相通。投资收益是一定会有的,但你一定要有足够的耐心,不要急于求成。想通过短线投机抢夺大利,其结果往往适得其反。

2008年的“投基”之路,从一开始就充满了坎坷和泥泞。突如其来的连续大幅下跌,让投资者真正上了一堂无比生动的“入市有风险,投资需谨慎”的风险教育课。很多喜欢抢反弹博短线收益的投资者,在一次次的拼抢中屡战屡败,“回报不是抢来的”得到了深刻的印证。实际上,如果那些投资者能多一点耐性,安心持有几只优质基金,虽然也会因为系统性风险的不可避免而遭受损失,但却往往会比频繁抢短线的效果要好得多。

其实,从价值投资的角度来看,投资的真实收益来自于企业价值的提升和分红回报。基金投资正是通过选择基本面良好、具有长期持续竞争优势的优秀企业作为投资组合,对投资者来说,只要企业盈利存在,回报就一定存在,投资者只需耐心等待就好。实际上,如果投资者总是后悔已经错过的上涨机会,耐不住性子去抢进抢出,你的投资盈利反而会越行越远。

无需对已经下跌的追悔不已,也不必奢望通过短期投机而获得超高收益,投资收益,往往硬抢而不可得,不抢而常自来。只要你有足够的耐心,平心静气地持有手中的基金,你一定会守候到属于自己的投资回报。

汇添富 文

