

## 经济学家看股市

## A股明显具有投资价值

**本报讯** 去年中国股市“见顶”6124点后，经历10个多月时间的持续暴跌，以累计超过62%的跌幅居2008年全球股市之首。18万亿元的市值“灰飞烟灭”，市场估值体系与市场信心几乎崩溃，中国股市价值几何？究竟前途在何方？市场各方对此困惑重重。

据成都晚报报道，刘纪鹏、吴晓求、王连洲等经济学家认为，目前的A股估值体系被大大低估。

**刘纪鹏：**

4000点以上估值都合理

经济学家刘纪鹏认为，一个国家市盈率水平必须符合它的GDP发展速度，与GDP发展速度相结合起来考虑。因为GDP增长当中，企业的增长是其核心内容。中国的企业当中，上市公司又是企业增长的主要力量。目前我们普遍采用的标准是市盈率PE。以整体年度来看，我们增长速度是一些国家的5倍左右。

但大盘跌到现在，我们1600多家上

市公司平均市盈率目前只有16-18倍，这个数字已经很接近美国上市公司的水平，根本谈不上是5倍。今天我们的平均市盈率应该是16-18倍，而应该是25倍左右，对应的大盘点位应在4000点以上。4000点的水平，是中国经济发展的一个基本估值体系。我们目前的估值体系是被大大低估的，对国民经济是有害的，必须尽快扭转。

**王连洲：**

A股投资价值在变大

《证券法》、《证券投资基金管理暂行办法》的主要组织者王连洲认为，目前两市股票平均价格已经降至8.5元水平，市场平均市盈率降至15倍左右，其投资的价值应该说越来越大，投资的风险越来越小。至于市场是否已经见底或者没有见底，这决定于多种因素的作用，从不同的角度可能做出不同的判断。国内今年上半年GDP保持10%左右的增长，仍处于高位运行中。CPI近3个月有所回落，人民币升值的速度也

没有出现想象的预期。但值得注意的是同期PPI数据提升不少，由此可以预见今年下半年国内“通胀”的压力仍将很大。

中国经济结构调整改善，任务相当繁重，2009年上半年中国经济仍将面临不少困难，“一保一控”仍将是调控的主要手段。目前管理层明确表示，坚持以扩大内需为主，与其相配套的一系列政策措施和货币政策，相信将陆续出台。有着13亿人口的国内市场，是庞大和有潜力的市场。采取措施平衡内外贸易、提高内需能力，是当务之急。应当充分认识到，当前中国股市尽管经历了如此惨烈的深度下跌，但支撑股市发展的实体经济的基石并没有产生动摇，具有中长期投资价值的企业不少。对于中国股市的发展前景，应当充满信心。

从2008年上半年年报披露的信息来看，虽然净利润的增速有所减缓，但平均净利润相对去年同期仍有所增长。只要坚持市场的“三公”原则，尊重市场规律，真正维护投资者合法权益，使投资者真正而实际的享受到财产投资的收益，投资者对市场

的信心才会逐渐恢复，中长期投资理念才有可能重新树立。

**吴晓求：**

股价已具吸引力

著名经济学家吴晓求表示：“中国经济没有问题，A股目前明显具有投资价值。”

吴晓求认为，首先，中国经济目前没有大的问题，虽然遇到了一些困难，但GDP保持9%以上的增幅是完全可以实现的。而且从CPI的情况来看，政府前期治理通货膨胀的效果是非常好的。客观地说：“CPI控制在5%-7%之间是非常理想的，对经济发展没有什么负面影响。”另外，人民币仍然在有序的以可控制的幅度升值，这对股市来说，也是非常有利的。因为总体来看，人民币升值会提高市场的流动性，促进资本市场的活跃度。

目前蓝筹股的下跌幅度已经非常有限了，作为长期看好中国经济的投资者来说，目前的股价非常具有吸引力。当然，这其中要除掉中石油、中石化这类公司。

## 巴菲特斥资5亿美元投资中国股票

已在批复过程中



巴菲特

据新华社信息 8月22日，巴菲特和美国CNBC的主持人进行了三个小时的交谈，其中有比较多的篇幅谈到中国的经济和中国的证券市场以及中国的股票。总体来看，巴菲特对中国经济长期发展充满信心，而目前中国廉价的股票也强烈地吸引着股神的关注。

和国际、国内许多的经济学家不同，大家都很担心中国的通货膨胀问题、整个世界经济下滑导致中国经济可能跟随回落的问题，在巴菲特看来都并不重要。相反，他的关注点是未来十年中国会怎么样，他关注中国经济和关注一个公司的发展是一样的，他看的是未来十年国家的经济体会怎么样发展，至于短期内有没有通货膨胀、有没有衰退、有没有需求的下降、有没有部分企业倒闭，他认为这一点没法预测。

他认为，中国在未来十年、二十年将继续取得长足的发展。巴菲特1995年曾经到过中国，他说他从未见过一个国家能在12年内发生这么巨大的变化。

巴菲特对中国股票的看法，跟很

多经济学家、投资人士看法不同，他对长期的前景关注得非常多，对短期的趋势变化关注得很少。

在这次采访中，巴菲特表示已经斥资5亿美元投资中国股票。但是巴菲特拒绝透露所投资公司的名字和所在行业。

那么，巴菲特可能买什么股票呢？关于巴菲特的访谈现在有不同的翻译版本，当时主持人问的话是“你是否在关注中国的市场？”巴菲特说是的，我以前买

了中国石油，最近我又下了一笔单。

巴菲特可能买哪家公司？有几个标准是值得大家注意的：第一，不会是石油石化等能源类的公司。去年他卖出了中石油时，说油价在70美元以上，他不可能投石油类股票。第二，这家公司一定是出版了英文年报的公司，这就把大部分纯A股剔除了。巴菲特了解中国公司主要通过英文年报，买纯A股的可能性不大。第三，一定是上市超过三年或者四年的公司，像原来买中石油的时候，中石油是2000年上市的，巴菲特是在2003年买的，从1999年的年报到2003年，巴菲特已经读了中石油公司四五年的英文年报，所以要有一定的上市年限。第四，科技类的股票他不会买进。比如腾讯、百度、阿里巴巴，还有电信类的股票、网络、移动、联通全部排除了，他不会买这类公司的股票。因为巴菲特从不买科技类的股票，他认为他不了解。第五，非龙头企业去掉，亏损的就更不用讲了。比如原来买中石油，中石油就是石油类的第一公司。

## 机构看好金融化工交通股

房地产行业被大幅减持

东兴证券研究所研究员王保伦表示，金融服务业的中报业绩或多或少超出市场预期，其中银行业平均净利润增长接近100%，从宏观调控政策看，有松动的要求和迹象。具体操作上，可重点关注工商银行和招商银行。

**化工行业：景气度仍处高位**

位居第二的是化工，配置比重较一季度上升了0.2314个百分点，上升幅度为2.9658%。全部机构持有的化工证券数量较一季度增加了7只，二季度期末数量为160只，占行业内公司总数比为93.57%，较一季度上升4.09个百分点；二季度末持有的市值较一季度增加994689.75万元；其二季度末持股市值占行业流通A股的比例由一季度的33.34%上升至二季度的41.10%；截至二季度末，全部机构持有的金融服务行业市值较一季度增加2130205.217万元。

**本报讯** 沪深两市半年报披露8月30日落下帷幕。数据显示，金融、化工、交通位居全部机构行业配置前三名。同时，受宏观调控影响，房地产行业被全体机构大幅减持。

**金融服务：超配后再超配**

据重庆商报报道，统计显示，二季度金融服务继续稳居全行业配置第一位，其配置比重较一季度上升了0.2791个百分点，上升幅度为1.0684%。具体看，虽然持有金融服务行业的证券数量并未发生变化，仍然是36只，占行业内公司的比重为97%，但二季度持股市值占行业流通A股的比例却由一季度的33.34%上升至二季度的41.10%；截至二季度末，全部机构持有的金融服务行业市值较一季度增加2130205.217万元。

## 利好累积效应的临界点正在逼近

徐绍峰

中国股市究竟需要多少利好刺激才能走出困境？这个问题看来很难回答。自从今年4月24日印花税下调、股市出现昙花一现的反弹行情以来，市场早已将所有利好反弹视为救命机会，以至于近来有关方面再出台诸如提高再融资分红门槛、发布上市公司大股东增持股份细则等利好时，市场竟已落不起任何做多的涟漪。

不过，利好终究会改变投资者的悲观预期，并对市场走势产生正面而积极的影响。只是，市场需要等待的是一连串利好的累积效应，何时会带来市场多空力量的转换。现在，细心的投资者可能已经发现，随着近来各种情况的微妙变化，多空转换的临界点正在一步步逼近。

从供求情况看，9月份股改限售股的解禁额度为125亿元，比8月份的2164亿元减少了2039亿元，减少幅度为94.23%，不及8月份的一成，这使得9月份里的股市有机会创造年内一次反弹。而针对投资者对大小非减持压力的担忧，管理层目前正在着力研究通过各种方式，包括二次发售、可交换债等措施来缓解大小非压股。政府对大小非态度的变化和相关政策的出台，随时可能燃起市场的做多热情。

从业绩看，上市公司上半年每股收益创近年新高。统计显示，已披露半年报上市公司上半年净利润同比增长16.4%，加权平均每股收益为0.2325元。已披露中报A股的平均市盈率不足18倍，其中多达86只

## 交通运输：具攻守兼备优势

第三名是交通运输，配置比重较一季度下降了0.78个百分点，下降幅度为10.8747%。二季度，全部机构持有的证券数量增加了1只，达到71只，占行业内公司总数比例为89.87%；虽然二季度期末持有的市值较一季度下降了1490212.38万元，但其市值占行业流通A股的比例却由一季度的33.94%上升至二季度的38.48%，说明机构在下跌之中逆势增仓。

招商证券行业研究员姚俊表示，从目前交通运输行业市场估值来看，其动态PE已经显现相对优势。其中，机场、公路和港口估值正值合理区间，其价值凸现，具有攻守兼备优势，值得投资者重点关注。

从经济基本面看，宏观调控已初见成效，通胀压力也有所缓解，而美元走强、油价回落、大宗商品价格下跌等外围因素无疑有利于外贸转好和国内PPI回落。与此同时，国务院委托发改委日前向十一届全国人大常委会第四次会议提交的报告指出，保持经济平稳较快发展将成为下半年重点工作之一。这一政策取向，让投资者对下半年相关刺激经济增长措施的出台充满期待，而这种期待也必将改变市场的悲观预期，修正空头看跌的空间。

从多空力量对比看，近日，诸多外资投行和全球基金经理纷纷唱多中国经济和A股市场。怡富资产管理公司投资服务部门负责人称，美国进口需求放缓对亚洲的影响并不像想像的那么大，而中国公司的业绩迄今一直都很不错。霸菱资产管理投资组合经理也认为，尽管全球经济出现了问题，但当今全球经济增长的一半都来自亚洲，因此亚洲市场的下挫应归咎于

股票的市盈率低于10倍。上半年每股收益超过1元的公司比去年同期增加，且最高的每股收益已经超过3元，这表明沪深股市的绩优股队伍正在壮大。最值得关注的是，14家上市银行上半年净利润总额逾2300亿元，较上年同期增长73.14%。中报还显示，美国次贷危机并没有给中资银行的业绩造成太大的影响。上市银行业绩大增带来的股价企稳，必然会为股市反弹奠定坚实的基础。

从经济基本面看，宏观调控已初见成效，通胀压力也有所缓解，而美元走强、油价回落、大宗商品价格下跌等外围因素无疑有利于外贸转好和国内PPI回落。与此同时，国务院委托发改委日前向十一届全国人大常委会第四次会议提交的报告指出，保持经济平稳较快发展将成为下半年重点工作之一。这一政策取向，让投资者对下半年相关刺激经济增长措施的出台充满期待，而这种期待也必将改变市场的悲观预期，修正空头看跌的空间。

从多空力量对比看，近日，诸多外资投行和全球基金经理纷纷唱多中国经济和A股市场。怡富资产管理公司投资服务部门负责人称，美国进口需求放缓对亚洲的影响并不像想像的那么大，而中国公司的业绩迄今一直都很不错。霸菱资产管理投资组合经理也认为，尽管全球经济出现了问题，但当今全球经济增长的一半都来自亚洲，因此亚洲市场的下挫应归咎于



## 海南上市公司中报业绩平平

本报海口9月1日讯（记者陈平 通讯员杨青松）沪深两家半年报披露昨日落下帷幕。在沪深交易所挂牌的19家海南上市公司（A股）也已全部公布了中期报告。通过对中期报表的对比分析，这些公司整体业绩平平，优股明显稀缺。

从每股收益情况来看，19家上市公司中，实现盈利共有13家，其中每股收益在0.10元以上的仅有4家，分别为海南海药、罗牛山、海南椰岛、中海海盛。每股收益最高的中海海盛实现了0.36元的每股业绩，排在第二位的海南椰岛每股收益约为0.21元。

有6家公司未能摆脱亏损的命运，其中以珠江控股每股收益-0.19元亏损最多。从主营收入上看，共有11家上市公司同比出现增长，其中以海南海药增长最为明显，达到60.42%，排在第二的华闻传媒同比增长38.36%。有8家公司主营收入同比下降，正和股份降幅最大，达到-54.81%。

整体上，海南上市公司净利润情况相对较好，总共有14家公司同比实现增长，仅有5家公司同比下降。这其中正和股份净利润同比增长最大，达到了133.29%。造成主营收入和净利润增长不一致的主要原

因，在于部分上市公司在本季度实现了资产重组或者是在投资收益上有所增减。从净资产收益率上有所增减。从净资产收益率最高，达到13.79%，海南海药以9.89%的净资产收益率排在第二。

从中期报表来看，中海海盛应当是现阶段海南上市公司中经营状况最好的。上半年主营收入64131.58万元，同比增长37.85%，净利润21174.38万元，同比增长109.48%，每股收益0.36元，该公司预计2008年1-9月份的累计净利润同比增长50%以上。主营业务构成中，该公司运输收入占到了75.68%，毛利率高达48.43%，体现了主营业务突出利润较高的优良经营特点。

业内人士认为，随着运力投放的增加，相信该公司未来业绩能够平稳实现。但是，由于航运行业的周期性非常明显，航运指数波动较大，对此，投资者应引起足够的关注。

业内人士认为，相比沪深交易所其它上市公司，海南上市公司的业绩总的来说相对相差不大，但随着东环轻轨铁路、文昌国家航天城、洋浦保税港区等大项目的启动，海南发展进入了突飞猛进的时期，相信借助难得的机遇，海南板块未来会有好的发展。

证监会发布新规

## 提高基金信息披露质量

本报讯 中国证监会9月1日晚间发布了最新的证券投资基金管理信息披露规范，旨在提高内地证券投资基金管理信息披露质量。此规范自2009年1月1日起在基金管理公司对外公开披露季度报告中应用。

据悉，该规范适用于基金管理公司、基金托管银行等信息披露义务人完成信息披露义务，也适用于监管机构、研究分析机构、会计师事务所、投资人以及信息服务公司、传播媒体等依托XBRL技术进行基金信息披露的传播、分析和再加工等。

证监会公告称，新的基金信息披露规范将进一步提升行业规范运作的水平，并将有力推动基金信息披露和相关信息服务规范、有序发展。

## 基金仓位接近历史最低水平

整体上仍跑赢大盘

本报讯 经历了跌宕起伏的8月，基金的平均仓位已近历史最低水平，几乎到了降无可降的时候。不过8月的基金表现整体上跑赢了大盘。

据北京晚报报道，德圣基金研究中心统计的数据显示，上周偏股型基金平均仓位继续在低位下探。股票型基金平均仓位为64.33%，相比前周下降

1.58%。其他类型基金仓位也均有下降。

分析师指出，虽然基金平均仓位近两周持续下降，但基金平均仓位已近历史最低水平。这种情况下，即使再减仓也不会有太多空间。

## 机不可失

福特 蒙迪欧·致胜/福克斯 巨惠参展！

车展巨惠 现在开始.....

9月2日起至第二届海南汽车展销会期间(9月7日止)，海南福德将以史无前例的限时巨惠，让你尽享超值的购车风暴！

蒙迪欧·致胜 1.6L/2.3L手动/6速手自一体



更多精彩请登录：[www.ford.com.cn](http://www.ford.com.cn)

机不可失 海南福德展厅/会展中心一层B11展位恭候您的亲临！

海南福德汽车销售服务有限公司 长安福特马自达汽车公司海南授权经销商

海口4S店地址：海口市南海大道115号 销售电话：(0898) 66801132 售后电话：(0898) 66801135 客户关系中心电话：(0898) 66831532

三亚店地址：三亚市凤凰路（交警支队新办公楼旁） 销售电话：(0898) 88869089 \*购车冠军车来源：国家发改委2008年73号公告2.0级

Ford

海福精诚