

波动加剧 投资黄金正当其时

作为传统的避险保值商品,黄金已经成为人们投资理财的重要工具。与传统的实物黄金、金币、金首饰相比,目前各大银行推出的“纸黄金”买卖业务使黄金投资变得简单又便捷。“纸黄金”实际上是记账式黄金,不仅省去了实物黄金的存储、运输和成色鉴定等麻烦,而且可利用国际黄金价格的波动低买高卖,赚取投资收益,实现真正意义上的“炒金”。

存钱不如存金 炒金不炒炒股

笔者认为,在金价看涨且行情波动幅度较大的市道中,存钱不如存金,炒金不炒炒股。

以工商银行推出的个人黄金账户买卖黄金业务和个人人民币账户买卖黄金业务为例,个人投资者如果开通该行的网上银行业务,即可方便地用账户中的美元和人民币买卖“纸黄金”,并且是24小时交易, T+0清算。黄金买卖交易起点低,标价与国际市场同步。用美元买卖以“美元/盎司”标价,交易起点为0.1盎司,最小计量单位为0.01盎司;用人民币买卖以“元/克”标价,交易起点为10克,最小计量单位为1克(1盎司=31.1035克)。例如:某一时刻,国际黄金价格为580美元/盎司,人民币兑美元汇率为8.0000,则以人民币标价的黄金为149.18人民币/克(=580×31.1035/8.0000)。

近年来,由于供需矛盾、美元动荡、通胀风险、地缘政治危机和对冲基金的涌入等多种因素,国际黄金价格连续

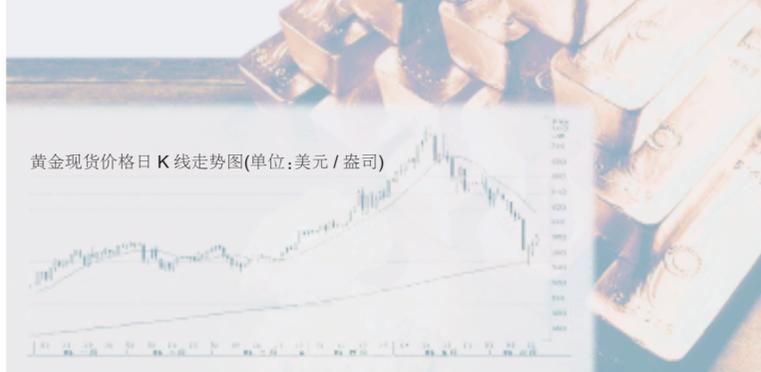
上涨,创下了25年来的新高,2006年5月12日达到了730美元/盎司,比2005年年底的517美元/盎司上涨了38%,比1999年8月的251.70美元上涨了190%。

但最近1个月来,国际黄金市场与商品市场、股票市场同步下跌,6月14日跌到了543美元/盎司,跌幅达25.6%。这几天连续反弹,6月16日达到585美元/盎司,反弹幅度达7.73%。低位买入者已有利可图,而前期高位买入者仍深受套牢之苦。后市如何操作成为黄金投资者焦虑不已的问题。

了解走势特点 把握投资节奏

投资者要从全球经济周期、商品价格周期,特别是黄金价格历史走势波动情况等方面进行分析,把握大方向,掌握合适的买卖价位,才能把握盈利时机。让我们回顾一下本轮黄金牛市的历史,结合波浪理论对行情走势进行分析吧。

如果说1999年8月到2001年8月完成的是黄金行情的1浪和2浪的话,持续时间最长的3浪则明显起步于2001年“9·11”。由于黄金是传统货币,具有保值避险的作用,当国际社会不稳定因素增加时,黄金需求增加,价格随之上涨。2002年年初至2004年年底的3年里,美元兑主要货币平均贬值了30%,金价从271美元/盎司涨到了456美元/盎司,上涨了近70%。因金价与美元走势负相关,美元下



黄金现货价格日K线走势图(单位:美元/盎司)

金价的一路走高充分显示出黄金投资的潜力 资料图

跌,金价上涨。从美元贬值的幅度计算,不考虑通货膨胀因素,2001年271美元/盎司的金价目前相当于348美元/盎司。所以投资者可以视该位置为金价的底线。

从2002年开始,全球明显进入了一轮景气周期,表现为原材料、能源、商品、房地产价格上涨,其中的原因之一是中国的强劲需求。原油价格从25美元涨至75美元一桶,基础金属等商品价格也纷纷创出历史新高,相对原油、铜等商品,黄金的价格涨幅还算温和。考虑通胀因素和美元贬值因素,从长远来看,金价应当可以达到700美元/盎司到1000美元/盎司。

美联储从2001年1月开始,把联邦基金基准利率从6.5%连续下调13次,到2003年6月调至历史低点1%,致使

全球通货膨胀压力增大,黄金的保值特性凸现,金价出现了持续5年的上涨。但从2004年6月开始,美联储启动加息周期,联邦基金利率连续上调16次,不排除继续调高到6%的可能。金价在美联储第16次加息后出现了大幅下跌。

对冲基金利用黄金市场上的金价波动,加上黄金期货市场的交易体制,大量“沽空”或“补进”黄金,人为地制造黄金需求假象,这正是目前黄金市场波动的主要因素。金价在2005年上半年经过了4浪调整后,2005年下半年进入了最具有投机性的5浪。该浪表现出商品所特有的延伸浪的特点,730美元/盎司可能已成为阶段性的顶部。

现在投资 长线短线两相宜 金价近1个月来进行的

调整表现为A浪特点,已经在543美元/盎司止跌,该位置为1999年以来涨幅的0.382回档位,也是200日移动均线附近。目前正在进行B浪反弹,本轮反弹可看到660美元/盎司,即730美元/盎司跌至543美元/盎司反弹0.618的位置。本轮商品牛市并没有结束,供求紧张的基本面并没有根本改变。既然美联储是为了抑制通胀而加息,也说明通胀上升的风险依然存在。而且商品的走势与股市走势往往是相反的,即使在经济衰退期,通胀率也可能是上升的,商品的价格也可能是上涨的。所以,黄金现在的价格比前段时间的高位更显得具有投资价值,在目前价位进行投资,可以说是长线、短线两相宜。

(肖雄文)

上证理财学校·上证股民学校

要投资 先求知
有疑问 找小张老师

电话提问:021-50902222
邮箱提问:zzy@ssnews.com.cn
来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)
博客提问:<http://blog.cnstock.com/>



主要估值方法的适用范围

小张老师:

现在提倡价值投资,能不能通俗地介绍一下主要的估值方法有哪些?具体如何使用?
上海 成磊

成磊先生:

目前常用的估值方法有DCF、PE、PB(PB(ROE)),下面结合概念谈谈具体的使用方法。

PE是简洁有效的估值方法,其核心在于e的确定。PE=p/e,即价格与每股收益的比值。从直观上看,如果公司未来若干年每股收益为恒定值,那么PE值代表了公司保持恒定盈利水平的存在年限。这有点像实业投资中回收期概念,只是忽略了资金的时间价值。而实际上保持恒定的e几乎是不可能的,e的变动往往取决于宏观经济和企业的生存周期所决定的波动周期。所以在运用PE值的时候,e的确定显得尤为重要,由此也衍生出具有不同含义的PE值。E有两个方面,一个是历史的e,另一个是预测的e。对于历史的e来说,可以用不同e的时点值,可以用移动平均值,也可以用动态年度值,这取决于想要表达的内容。对于预测的e来说,预测的准确性尤为重要,在实际市场中,e的变动趋势对股票投资往往具有决定性的影响。

PB&ROE适合于周期的极值判断。对于股票投资来说,准确预测e是非常重要的,e的变动趋势往往决定了股价是上行还是下行。但股价上升或下降到多少是合理的呢?PB&ROE可以给出一个判断极值的方法。比如,对于一个有良好历史ROE的公司,在业务前景尚可的情况下,PB值低于1就可能是被低估的。如果公司的盈利前景较稳定,没有表现出明显的增长性特征,公司的PB值显著高于行业(公司历史)的最高PB值,股价触顶的可能性就比较大。这里提到的周期有三个概念:市场的波动周期、股价的变

动周期和周期性行业的变动周期。这里的PB值也包括三种:整个市场的总体PB值水平、单一股票的PB值水平和周期性行业的PB值变动。当然,PB值有效应用的前提是合理评估资产价值。

提高负债比率可以扩大公司创造利润的资源的规模,扩大负债有提高ROE的效果。所以在运用PB&ROE估值的时候需考虑偿债风险。

DCF是一套很严谨的估值方法,是一种绝对定价方法,想得出准确的DCF值,需要对公司的未来发展前景有清晰的了解。得出DCF值的过程就是判断公司未来发展的过程。所以DCF估值的过程也很重要。就准确判断企业的未来发展来说,使DCF值的过程和结果,在得出DCF值的过程中,会反映研究员对企业未来发展的判断,并在此基础上假设。有了DCF的估值过程和结果,以后如果假设有变动,即可通过修改参数得到新的估值。

通过研究可以发现,商品价格周期性变动的行业,其盈利对商品价格的变动最为敏感。所以,商品价格上升时是确定的投资时机。在周期的高点和低点的时候,可以用其他方法来判断是否高估或者低估。比如,用PB(ROE)等方法判断是否被低估。对于资源类公司,在周期底部的时候可以用单位股票资源价值作为投资的底限。在周期的上升或者下降的阶段,主要参考资源价格的变动趋势。

建立在准确盈利预测基础上的PE值是一种简洁有效的估值方法。估值方法之间存在相互联系,盈利预测是一切的基础,但还不够,需要综合使用几种估值方法来降低风险。

中关村证券 夏金霞

应密切关注近期日元走势

周二的亚洲外汇市场中,日本央行总裁有关加息的言论令日元获益,美元兑日元自115.50附近急速下挫至115附近,短期内日元的走势将影响所有非美货币的强弱。

从技术上看,今年下半年日元出现上涨的可能性很大,但短期走势仍然值得关注。如

果美元无法有效站稳115.40上方,将引发短期之内向114.15回落。由于近期日元兑非美货币的交易交叉盘纷纷在触及高位后回落,预示着日元短期内将成为非美元货币中的领头羊。投资者可以继续持有日元或者在115.50附近买入日元。(罗济润)

工银瑞信精选平衡基金值得关注

偏股型基金是中国基金市场上存在时间较长的一个基金类别,今年以来已经为投资者创造出了良好的收益,在牛市行情中的收益表现经常不输于股票型基金。

从产品设计情况来看,工银瑞信精选平衡基金的主要特点在于大类资产配置策略的高度灵活性。在看好股票市场盈利前景的时候,该基金可以加大对股票市场的投资比例;反之则可以加大对债券市场的投资比重。这种资产配置策略的优点在于既能努力获取股票市场上的超额收益,又可以保证取得一定数量的低风险稳定收益,从而实现该基金的投资目标:“有效控制投资组合风险,追求稳定收益与长期资本增值”。

基金经理评价:基金经理吴刚专业从业时间较长,具有长期的证券市场研究与投资管理经验,尤其是在进入基金行业之后,他曾经在多家基金管理公司任职,在长盛基金管理公司任职期间同时管理了长盛动态平衡和长盛成长价值这两只基金,取得了较好的投资绩效。这两只基金在大类资产的配置策略方面都与工银瑞信精选平衡基金有一定的相似之处,因此,“重

操旧业”地管理未来的这只新基金,对于吴刚来说可谓驾轻就熟。

投资建议:工银瑞信基金管理公司旗下现有两只基金,分别位于产品线风险与收益特征的两个端点,工银瑞信精选平衡基金处于该基金产品线的中等偏上位置,具有中等略微偏高的风险与收益特征,为该公司旗下的客户提供了更加丰富的产品选择和投资组合备选。工银瑞信基金管理公司在一定程度上主动承担了对于大类资产的风险识别与投资选择工作,通过该公司专业研究人员与投资人员的共同协作,为投资者提供了一种具有“进可攻、退可守”投资特点的基金产品。

2006年既是股票市场的转折之年,也是新一轮牛市行情的开端,更是长线资金入市的最佳时期。另外,在市场已经积累了一定的上涨幅度之后,推出偏股型基金是一种非常符合市场实际情况的稳健举措。

鉴于当前具有良好公司背景的新基金在发行过程中都得到了投资者的热烈认购,工银瑞信基金管理公司及其旗下的新基金值得大家重点关注。(王群航)

本周正在发行的部分银行个人理财产品

银行	产品名称	期限	收益率	备注
广发银行	“优利存款”欧元产品	21个月	2.85%	1.类似普通定期存款。2.客户可以随时提前支取
	“优利存款”欧元产品	15个月	2.60%	1.类似普通定期存款。2.客户可以随时提前支取
	“优利存款”美元产品	21个月	4.90%	1.类似普通定期存款。2.客户可以随时提前支取
	“优利存款”港币产品	15个月	4.00%	1.类似普通定期存款。2.客户可以随时提前支取
	“优利存款”港币产品	21个月	4.30%	1.类似普通定期存款。2.客户可以随时提前支取
花旗银行	“鸿利灵活理财计划”美元协议储蓄存款	13个月	4.6%	1.前三个月无法提前支取。2.满三个月后客户可提前支取。
	“鸿利灵活理财计划”港币协议储蓄存款	13个月	3.8%	1.前三个月无法提前支取。2.满三个月后客户可提前支取。
东亚银行	篮子股票挂钩美元产品	2年	收益浮动	1.100%保本。2.收益与3只能源股票、1只电讯股票和1只金融股票挂钩。3.观察期内有触发事件
	篮子股票挂钩港币产品	2年	收益浮动	1.100%保本。2.收益与3只能源股票、1只电讯股票和1只金融股票挂钩。3.观察期内有触发事件
	利率指数挂钩美元产品	3个月	最高4.75% 最低0%	1.100%保本。2.收益率与3个月LIBOR挂钩。3.银行有提前终止权
兴业银行	利率指数挂钩港币产品	3个月	最高4.30% 最低0%	1.100%保本。2.收益率与3个月HIBOR挂钩。3.银行有提前终止权
	“汇利灵”美元产品	2个月	4.75%	1.100%保本。2.银行第一个月后有提前终止权。3.客户无提前终止权
	“汇利灵”美元产品	12个月	5.10%	1.100%保本。2.银行第一个月后有提前终止权。3.客户无提前终止权
	“汇利灵”港币产品	12个月	4.45%	1.100%保本。2.银行第一个月后有提前终止权。3.客户无提前终止权
	“汇利升”美元产品	3年	收益逐年递增	1.第一年5.08%,第二年5.28%,第三年5.50%。2.起息后第三个月银行有提前终止权
	本币增值A计划	6个月	最高4% 最低0.72%	1.预期收益率与欧元汇率挂钩。2.欧元汇率设置3个观察区间。3.银行和客户均无提前终止权
本币增值B计划	1年	最高3.2% 最低0	1.与美元3个月LIBOR利率挂钩。2.3个月LIBOR预先设定区间。3.银行和客户均无提前终止权	
奥运分享计划人民币理财产品	2年	最高7.75% 最低0%	1.预期收益率与5只奥运概念股挂钩。2.年收益率封顶为7.75%。3.银行和客户均无提前终止权	

把移动游戏进行到底。

用英特尔® 迅驰™ 双核移动计算技术驱动
LISE-ETHINK-2000
革命性的移动计算性能完全在您掌控之中。

英特尔 Ethink
LISE-ETHINK-2000

- 英特尔® 迅驰™ 双核移动计算技术 Intel Core™ 双核处理器 T2000
- 2GB 内存, 支持最高 4GB 内存
- 支持 802.11b/g/n 无线网络 (最大传输速率 5.4G)
- 支持 3G 网络
- 支持 DVD

Coloron, Coloron Inside, Centrino, Centrino Logo, Core Inside, Intel, Intel Logo, Intel Core, Intel Inside, Intel Inside Logo, Intel SpeedStep, Intel Vii, Itanium, Itanium Inside, Pentium, Pentium Inside, Xeon, Xeon Inside 均是美国英特尔公司的注册商标。本公司在美国及其他国家和地区均有分公司。