

◆高峰对话

牛市风云 寻找下一个股市金矿



魏东



苏彦祝



孙延群



何震

主持人:

上海证券报首席记者

嘉宾:

上投摩根阿尔法基金经理

宝康灵活配置基金经理

广发稳健增长基金经理

南方避险增值基金经理

周宏

孙延群

魏东

何震

苏彦祝

央行调高准备金率的影响

主持人:4月5日,央行宣布调高准备金率,这一行为将对市场产生何种市场影响?

魏东:目前,银行富裕的资金达7万多亿元。反观美国牛市,其中加息达10多次。央行调控才刚刚开始。未来大家会逐步习惯。市场将在调控中前进。从短期看,我认为对市场没有什么影响。

苏彦祝:这是央行注意到流动性与泡沫的信号,在未来可能会采取逐渐收紧的政策。但是究竟是哪根稻草最后压死牛,我们很难预测。可以肯定的,不是目前这一根。

孙延群:我对这一消息并不意外,唯一意外的是比预计的时间提前了些。但说到对市场的影响,我觉得非常小。此次调高利率主要反映了央行的政策信号与姿态。

何震:这是央行一系列动作的延续。但到底什么时候见到效果,还需要等待时间。

地产股与银行股的判断

主持人:这样的姿态与信号,对具体的投资风格与品种有何影响?尤其是,是否影响你们对银行股与地产股的判断?

魏东:从地产来看,我曾经是非常大的多头,尤其是去年八月至九月间。现在我却非常谨慎了。这不仅仅是因为此次调高准备金率的影响。

目前,几乎所有的地产公司,都希望从A股市场上再融资。既然他们有这么迫切的资金要求,我们为什么还要给出这么高的估值呢?从希望融资的规模看,目前已接近1000亿,进一步融资计划还在后续。

这反映了公司的一种心态,就是目前的股权究竟是否值那么多钱。这或许反映了目前银行的紧缩政策对他们的不利影响。

当然,从同业竞争的情况看,这一状况有利于大地产公司,他们比小公司有着相对好的资金与银行信誉。但这并不意味着大地产公司的毛利率会上涨。目前,土地价格上升,地产行业暴利的局面将难以维系,目前这么高的毛利率是反常的。而且,目前地产股的价值已经不便宜了。

银行股我比较看好。但具体选择的理想可能与之前不同。2006年傻子都能赚钱,2007年就未必了。比如,去年只要买招商银行,就能赚钱,现在情况却发生了变化。

重组题材的银行类股票,尤其是未来有新的资产组合,或许是个不错的选择。

苏彦祝:我看好银行类股票,中国的银行业在未来会有整体性的繁荣。过去万元户就是有钱人了,而如今在一些大城市,100万也不新鲜。银行作为资金的管理者,在这一飞速增长的财富管理,必将是最大的受益方。当然央行提高存款准备金率,对银行来说不是利好。

对地产行业,我持中性态度。

地产行业毛利率未来肯定会下降,但是肯定还是有优秀的龙头企业存在。房地产最终将成为一种“制造业”,企业通过提高资产周转率,来抵消毛利率的长期下降,实现发展。目前,龙头企业只占整个地产行业总规模的1%多,还有很大发展空间。

在具体公司的选择上,我喜欢能快速周转,而不是仅仅依靠低成本拿地的公司。

孙延群:从地产行业来看,目前居民收入增加,有改善住房的需求,同时存在流动性过剩的情况,钱很多,并且很便宜。目前中国的利率是非常低的,在这个情况下,资产没有道理不涨。

如果我们往前看,资产上涨的趋势并没改变,因为利率提升还是很慢。我个人觉得,中国房地产市场没有到一个反转的时刻。

银行业总体要比房地产光明,我们很少看到负面的东西影响它的发展。最负面的就是宏观经济增长趋势的不确定性。但只要经济在增长,银行总是最大的受益者。从总体来看,银行股都是不错的,业绩以及赢利增加的状况都很乐观。最大的制约在于,银行股已经很贵了。但是对此我们不妨可以横向比。目前整个A股市场上,PB水平已达5倍,那么为什么要求银行一定在3倍呢?

何震:目前大家对银行分歧少,对房地产分歧大些。在人民币升值的影响下,中国经济增长,资产股不能不享受好处。但是魏东认为不该给地产股那么高的估值,也是正确的。我的观点在于,要分类看房地产类股票。

首先是开发类地产股,主要是房产开发商。行业利润率压缩是必然的。但政策的打压,不能把整个行业打死,不然就没人盖房子了。暴利时代结束后,一些小企业会退出市场,但是活下来的企业,将会做好做强。这一行业如此广大,养

活几十家大型企业应该是没问题的。目前能上市的地产公司都还不错,所以我还是相对乐观。

我更看好商业地产,企业盖好楼盘之后,将其出租经营,这样风险更小,更能享受人民币升值的益处。

谁是下一个股市金矿

主持人:2007年-2008年,股市最大的机会在哪里?下一个股市金矿是什么?

何震:经过2006年的行情,股市上涨很快,蓝筹股涨了近一倍。对企业来说,一年30%的利润增长已经很了不起了,但是即使如此也敌不过股市的增长。

说到下一个金矿,我觉得是与消费品相关的公司。同时,企业具有核心竞争力,对手追赶比较困难。并且成长代价较小,能快速复制的公司也有机会。

具体的行业而言,我看好服务业。即使是科技题材,也希望与服务有关。还有,商业零售业,金融行业,或者是一些细分行业的龙头企业,而且依附的产业很大。比如生产汽车零部件的企业。

苏彦祝:我同意何震的大部分观点。今年赚钱的难度超过去年。虽然经济好,但是市场贵。所以在这种情况下,低价股,重组股票上涨,是市场的必然反应。

但我个人还是喜欢长远的投资,这些公司可能暂时贵,但是可以持续。我看好消费品行业与银行行业。只要经济增长,这些行业里必然会出现好的公司。2005年,就有人预测消费品到顶了,但是远远不是。

今年的确会出现外延式增长的公司为大家赚钱,但是很难把握。即使知道有这样的事情发生,也要判断资产是否好,价格是否便宜,否则就会带来风险。

孙延群:第一类机会是变废

为宝,关注重组题材,这是信息创造价值。只有能够从内部获得信息的人,才能依靠先人一步而赚钱。

第二种是寻找真正经济增长的优秀企业,在这类题材上研究便可以创造价值。通过研究能力来赚钱,这是我的主要手段。

事实上,我的信息并不多,而且别人说了还不大相信。所以就很难依靠第一种手段赚钱了。

行业大家已经讨论得比较充分了,除了金融与消费等行业。

魏东:我很赞同何震的观点。挑选公司的标准:一是发展空间大,二是技术壁垒高,三是行业领先地位。

去年的大牛市掩盖了很多创新企业的光芒,今年这些企业会更加发光。我觉得银行、地产、商业类题材可能很难再深挖。如果今年如果有超额收益,就必须挖掘趋势型机会。人造黑马是可遇而不可求的。

首先,我觉得技术创新型的公司将是一个投资主题。行业竞争力在于是否有自己的壁垒,不仅仅是人力的壁垒,而是核心创造力。如果一个行业在未来将出现一定的转变,或是某些技术未来有比较大的收入和效益,这些都是值得关注的。

其次是消费升级类题材。比如七匹狼,现在中国人热衷于购买品牌服装,未必能买得起世界名牌,但他们可能会选择中国品牌。

我也看好军工类。军事工业是个国家消费的概念。中国武器性价比好,市场空间无限,并且成本很低,国家承担了研究成本。关键是你是否能做出来。所以要具体而论,有些企业可能仅是概念。

最后是资源类行业。目前全球货币过剩,我看好黄金股。许多金店的销售收入增长很快,黄金已经成为了消费品。同时美元在贬值,而黄金是以美元定价的。我觉得这类股票还有很大潜力。