

# 两岸资本市场及电子产业论坛

2007年7月10日 星期二 责任编辑:邱江/美编:许华清 邮箱: qiujiang66@hotmail.com 电话: 021-38967841

上海證券報

## 东方证券:四季度股市有望升至5000点

台证证券认为 A 股市场不会发生过度泡沫

◎本报记者 剑鸣

“A 股市场在快速上涨后将面临较大的结构性调整压力,四季度股市有望重拾升势并升至 5000 点”,在昨日携手台湾台证证券召开的《两岸资本市场及电子产业论坛暨 2007 中期投资策略报告会》上,东方证券与会者表达了上述观点。而台证证券有关负责人则认为,由于市场深度、经济结构等方面的差异,A 股市场应该不会发生当年台湾地区经历的过度泡沫。

东方证券研究所所长梁宇峰代表公司发布了 2007 年中期策略报告,他认为,以股改为标志,以“从制度折价到成长溢价”为核心内容的“黄金十年”第一阶段完美谢幕,市场将进入以“科学发展观”为统领的“黄金十年”新阶段。A 股市场在快速上涨后将面临较大的结构性调整压力;持续的货币紧缩政策无论对经济还是资本市场的影响,都将在短期内逐步体现;节能减排、出口退税、人民币快速升值都将在短期内影响企业的盈利水平。东方证券预计,下半年 A 股市场资金需求大约在 6300 亿元,而资金供给约为 6300 亿元,供求关系不会像上半年那样严重失衡。A 股盈利增速在第三季度将明显回落,上证综指在此时段将维持调整态势,四季度将重拾

升势并有望升至 5000 点。

另一方面,基金、保险等机构投资者下半年将重新掌握市场话语权,市场和政策的博弈将决定蓝筹重新成为市场的焦点,市场仍将保持活跃,结构性机会层出不穷,预计将有 200 家以上公司能够提供较好回报。东方证券看好工业化进程加快导致产业结构升级带来的机会;绿色经济中节能减排和新能源带来的机会;消费升级中的新兴消费行业和 IT 行业带来的机会;以及资源、资产价格上涨带来的机会。

在策略会上,A 股市场是否会出现台湾地区当年的过度泡沫也成为与会者关注的焦点,对此,台证证券董事长吴光雄认为,目前台湾地区股市的市盈率在 19 倍左右,相比之下,A 股市场市盈率的绝对值确实要高一些。但是,这个市盈率是建立在祖国大陆经济高速增长的基础上的。而台证证券许道义则表示,任何一个新兴市场 30 倍左右的市盈率都是合理的,在经济高速增长的基础上综合判断,A 股市场不会发生过度泡沫的情况。从台湾地区的经验看,市场怕的是短期内过度超涨,从而让后面进入的投资者受到伤害,进而影响到消费和上市公司投资。如果上证综指能在 4000 点左右进行一段时间的整理,让企业的盈利跟上来,则更易得到投资人的认同。

■高峰论坛



胡汝银

许道义

陈继武

### 胡汝银为破解泡沫支招

认为金融自由化是解决办法

◎本报见习记者 应尤佳

在东方证券与台证证券联合主办的《两岸资本市场及电子产业论坛暨 2007 中期投资策略报告会》之“两岸投资高峰论坛”上,上海证券交易所研究总监胡汝银、台证证券总经理许道义、富国基金副总经理陈继武就 A 股现状和发展做了深入交流。

主持人:很多人都认为现在 A 股出现了结构化泡沫,请问怎么看 A 股目前的泡沫问题?

胡汝银:中国大陆现在的情况和日本、中国台湾地区当年的经济泡沫有很多不同的特点。当时台湾地区产生经济泡沫的时候,台湾地区制造业没有很大的业绩上升作为支撑,但现在中国大陆很多上市公司的盈利在不断增长,中国大陆走的是大国经济的路,现在的问题在于供求不平衡,整个资本市场过小,过多资本流入过小市场。

中国所有上市公司的市值占到我国整个公司部门产值的 30%,但在美国这个比例是 50%,可以说美国的上市公司是美国产业的主体。反观我国,已经上市的公司太少,可以上市的公司太多,所以,重要的是要增加上市公司的供给量,完善金融结构,适当增加风险投资,现在正是最佳时机。归根结底,金融自由化是这个问题的根本解决方法。

陈继武:中国股市现在的泡沫和货币波动相对应,而货币波动的原因在于国家经济效率的提高,经济运行的程度、配置的有效性提升。人民币升值的必然性引起了这波牛市行情。经过数年的发展,中国的产业结构在全球范围内的比较优势逐渐形成,行业竞争也从恶性竞争开始走向有序竞争。市场化的泡沫从某种程度上来说是很正常的,我们要

做的是分析泡沫的程度,采取正确的措施。我们应该顺应市场化的步伐,加快推进市场化、金融化。

主持人:各位对 A 股市场的发展有什么建议呢?

胡汝银:在我们的金融体系还不完整。上市公司本身要努力做大做强,加固现代企业管理制度。美国、日本,以及中国台湾地区家族企业的比例都很高,但是这些家族企业也都是按照现代企业来运作的。要想做大上市公司,为股东创造利益,就要把所有的资源都整合在一起。这种整合也包括立法机构、行政管理部门的市场服务职能。

事实证明,市场竞争比较充分的产业发展得都比较好,比如国内的门户网站,就在市场充分竞争之下做出了名堂。谁能够先行一步,尽量利用市场的杠杆,谁就能够在竞争中脱颖而出。

许道义:我们要解决的问题是如何在资本市场融资的战略问题。台湾地区的持股大企业台积电、鸿海现在市值分别达到 2500 亿(新台币)、1.5 万亿(新台币),在它们上市之初,台积电市值仅为 20 多亿(新台币),不足现在的百分之一,而鸿海只有 5 亿(新台币),但是,在市场中他们一步步壮大了自己。我们要想一想,我们的上市公司能不能在有序经营下发挥竞争力?如何让资本市场的调整引导经济结构的调整?现在调整经济结构的成本相对依然算比较低的。

陈继武:有两种方法可行,一个是坚决减持国有股,国有股现在这轮牛市减持正是好时机。一个是培养股市的反向约束力,做到做多做空都能赚。虽然短期泡沫对参与者是灾难,但是泡沫是可以利用的,把泡沫形成的资金支持到产业发展中,对国家的长远发展却是有益的。



本版摄影 徐汇

■投资主题

## 如何寻找 A 股市场的“台积电”

台证证券把脉两岸电子产业

◎本报记者 袁小可

谁是大陆电子产业未来的台积电?如何寻找中国内地股市的“股王”?昨日,台湾台证证券高管对本报记者的提问,集体做出了解答。

631 个电子类上市公司,今年以来平均报酬率约 20%;2006 年电子产业整体盈余成长率 49%,2007 年盈余成长率可望再向上成长——在台湾地区电子产业的“肥沃”土壤中曾诞生了台积电等传奇牛股,对于祖国大陆电子产业发展而言,应如何借鉴台湾地区电子产业发展经验?又该如何从这一产业中挖掘潜在牛股?

台证证券的高管表示,在祖国大陆电子产业中寻找黑马,必须从三个角度同时“把脉”:看行业是否适合长线发展;看公司毛利率的长期表现;看公司治理能否持续维持。而在技术、市场、管理模式、资本市场等条件同时具备的情况下,拥有从下游延伸至上游这一完整科技产业价值链的公司,终将获得市场投资者的青睐。

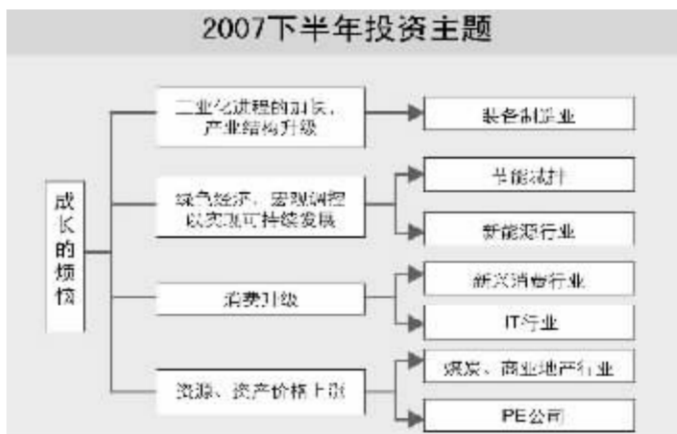
台证证券的研究助理宁正宇也表示,获利能力与股本膨胀速度将决定“股王”地位。而在投资上,则应顺应世界潮流,关注全球经济的持续分工,重视基础设施建设,以及凸显自身强项的一些行业和上市公司。

“两岸市值占 GDP 比例偏低,未来市场可能发展成各具比较利益的市场特性,比如大陆是工业和消费类导向,香港特区是大型股国际筹资导向,而台湾地区则是科技类股重镇。”台证证券总经理朱俊奇预计未来三个市场定位将各具所长。

面对目前高温不下的本土升值预期,祖国大陆的市场“泡沫”之争愈演愈烈。站在回顾台股泡沫破灭历史的基础上,台证证券总经理许道义表示,适当的泡沫并不是坏事。他指出,在产业基本面增长的前提下,新兴市场 30 多倍的市盈率是可以接受的,大陆金融业未来趋势将是走产品多元化和市场国际化之路,只有这样,才能消除因供求不平衡产生的泡沫。整体而言,股市在 4000 点上下能有一段时间进行消化调整,对消费市场与投资市场都是有利的。

台证证券投资顾问股份公司总经理朱俊奇也提出,随着大陆 GDP 的增长,企业获利的增长,投资市场中长期看好毋庸置疑。凡事皆有起伏,市场短期波动也实属正常。他认为,货币升值趋缓和经常帐盈余降低,是资产泡沫阶段股市的不可避免的趋势,而尽快与国际接轨也有利于减少泡沫的形成。

据了解,作为台湾地区 IT 研究的翘楚,台证证券目前已在上海设立了办事处,研究所的研究目标也扩大到了大陆相关产业与上市公司。公司董事长吴光雄表示,希望能获得在大陆与相关机构实现合作的机会,为客户提供更多领域的金融证券服务。



本版制图 郭晨凯

### 电子产业聚焦四类企业

◎本报记者 袁小可

“关注 IT 产业,关注科技股!没有任何一次牛市科技股不涨的。”在推出七大下半年投资主题之际,东方证券建议将科技股作为投资重点加以关注。

东方证券研究所指出,由于目前科技股涨幅小,估值低,行业景气高涨,全球产业转移明显,技术进步迅速,国家产业支撑力度高,已经成为最具投资机会的行业之一。预计下半年即将出台新的 18 号文件,同时中国 3G 的加速推进,下半年行业

旺季的到来,以及 Vista、iPhone 的大规模出货将引起整个产业的连锁反应。

据介绍,电子产业的四类主题方向将呈现投资价值:

首先是受益于产业转移的优势制造企业。这类企业产能巨大,管理先进,技术领先,业绩稳定增长,估值较低,是电子制造企业的代表,包括:生益科技、深天马、实益达、法拉电子、华微电子、美的、格力、广州国光、长城开发、康强电子。

其次是具有很强自主创新能力的企业,这类企业具有很强的自主创新能力,

实现进口替代,能够寻找自身不断发展之路,体现行业的本质,可以投资的公司包括:雪莱特、中兴通讯、士兰微、有研硅股、长电科技、清华同方、用友软件。

第三类是具比较优势的企业,主要是军工或磁性材料中因垄断、资源、行政壁垒具独特的自身资源优势,包括:火箭股份、航天电器、稀土高科、中科三环、宁波韵升。

第四类是能解决人类面临的关键问题的企业,主要指天威保变、尚德、湘电股份、长城电工、稀土高科、宁波韵升、士兰微等新能源行业的企业。

■焦点公司

### 美的引入高盛方案改后待批

◎本报见习记者 张良

昨日,美的电器(000527)投资者关系中心高级经理王静在论坛结束后接受记者采访时透露,修改后的美的电器引入高盛的方案已经上报商务部,现仍在等待商务部的答复。此外,鉴于冰洗市场(冰箱、洗衣机)在未来会有非常大的成长空间,美的将把上述两项业务作为未来三到五年内重点拓展的主要业务,预计到 2010 年时,美的电器冰箱的年产能将达到 800 万台,洗衣机的年产能将达到 500 万台。美的的目标是要在 2010 年成为国际白色家电企业的前五强,并跻身国内冰洗市场的前两强。

美的电器有意引入高盛作为公司的战略投资者,并于去年 11 月将有关方案上报国家商务部。王静表示,公司于今年 6 月份已收到了商务部关于同意美的电器引入高盛作为战略投资者的批文,但由于公司在 6 月份实施了 10 转增 10 的方案,导致向战略投资者高盛定向增发股份数量和发行价格都发生了改变,于是,美的修改了方案,并再次上报给商务部。目前公司有专门的部门在与商务部保持联系,具体获批的时间仍无法预计。但由于之前的方案已经获批,因此,王静

对此次修改后的方案获批显得信心十足,“我们自然希望越快越好。”

据悉,美的电器已经确定了要做白色家电业务的上市公司旗舰的发展规划。王静告诉记者,目前压缩机、家用空调、商用空调、冰箱、洗衣机是美的电器的主要业务,其中前三者更是美的电器利润的主要来源。下一步公司将把商用空调、冰箱、洗衣机作为新的突破口。目前公司已在安徽合肥等地设立了生产基地,积极扩大产能,预计到 2010 年时,美的电器的冰箱年产能将达到 800 万台,洗衣机的年产能可达到 500 万台。

“海尔是目前国内冰洗市场的龙头老大,也是我们美的赶超的目标。我们要在未来三到五年内跻身冰洗市场的前两强。”王静说。

由于美的集团目前仍有包括华凌空调在内的优质资产未注入上市公司,因此,美的电器与美的集团之间的同业竞争问题也颇受业界关注。美的集团曾承诺要在今年底之前解决同业竞争的问题。昨日,美的电器投资者关系中心高级经理李奇表示,大股东资产注入只是为了解决同业竞争问题,计划注入的这部分资产盈利能力有限,预计仅能使公司业绩略有提升。

■上市公司交流会

### 浙江阳光: 汇率问题最受关注

◎本报见习记者 应尤佳

昨日,在东方证券举办的上市公司交流会上,浙江阳光和投资者做了面对面的交流,投资者的问题多集中在汇率影响与成本上升上。浙江阳光的董秘吴青谊说,这是浙江阳光第一次和投资者面对面进行交流。

由于节能属于微利行业,而浙江阳光出口市场占其市场的 60%,于是有投资者问:汇率会对企业的出口产生多大的影响?会不会因此丢失客户?得到的回答是,浙江阳光的海外客户多为战略伙伴,由于长期的合作关系,浙江阳光拥有一定的议价权力。面对美元结算,浙江阳光会要求锁定以前的汇率作为结算标准。但是,吴青谊也坦陈,即使如此,依然无法完全抵消汇率的影响。

原材料价格上涨也是投资者关注的问题。吴青谊回答说,公司对原材料的高位运行并不十分担心,对公司最不利的是价格的波动。此外,吴青谊补充说,公司短期之内不会有融资需求。