

对中国经济前景应抱乐观态度

□金学伟

一场金融危机正在席卷全球,其势头之猛,令人想起1929年的股市大崩盘以及随之而来的经济大萧条。

这场危机的起源是美国,导火索是次贷危机。次贷危机,说白了就是消费者以极少的首付甚至零首付购买房产,贷出方则把这些贷款打包切片,经过几道环节,将高风险产品伪装成低风险债券发行。因此,次贷危机究其根源,是美国长期信贷消费走向极端的产物。在这一过程中,包括投行在内的金融机构扮演了金融掮客角色,各种各样的金融创新起了助纣为虐的作用。

如果说,美国是这场危机的发源地,那么,迄今为止,最大的受害国是冰岛。这个国民生产总值不到200亿美元,人口仅32万的欧洲小国,迄今外债已高达1000亿美元,全冰岛的银行实际上都已破产,国家也已处在破产状态中。与美国不同,冰岛的信贷消费并不那么严重,而且经常性项目下的国际收支大体上也能保持平衡(虽说有点逆差,但不那么严重),但是,近10多年来,在全球经济一篇繁荣声中,冰岛的举债投资却十分盛行,许多冰岛人通过举债然后投资于国外,使冰岛对外债务不断提高,资本项下的逆差迅速扩大,极大地增加了冰岛的债务风险,反过来又促进了冰岛的高消费,加剧了经常性项目下的贸易逆差。

一个是极度信贷消费惹的祸,一个是极度信贷投资惹的祸。之所以会走到这一步田地,除了货币政策失误因素外,还有两个因素也起了重要作用。一个是金融机构对利润

的极度追求,这种追求甚至到了“蚊子肚里刮脂肪,鸡鹑腿上劈猪肉”的地步;一个是建立在贪得无厌基础上的,能够满足对利润无穷尽搜索的各种金融创新。整个世界经济就是在这样的循环中,被一步步推向只有靠不断膨胀的信用才能维持正常运转的地步,一旦信用膨胀的链条断裂,经济就陷入危机之中。从这一角度说,这场危机标志着以利润最大化为唯一追求的自由资本主义在世界范围内的失败,以此为契机,从20世纪80年代开始的以英国全面私有化、苏联与东欧解体为标志的全面右倾化浪潮结束,世界将进入一轮集体向左转的趋势。9月份,以美国为首的西方发达国家纷纷推出以政府介入为主的救市措施,便是这种集体向左转的开端。

从发生危机的根源讲,本次危机和1929年确有相似之处,都是在信用极度膨胀之下,出现信用链条断裂后发生的。但两者的区别也十分明显:1929年是在金本位制下发生的金融危机,货币供应量本身就相对不足,只是在信用循环的基础上勉强支撑了之前经济的膨胀,一旦危机发生,货币相对短缺的后果立即显现出来。而今是在纸币时代,就全球范围来说,货币量并不短缺,只是在某些环节上出现了严重的失配和失序现象。造成一方面流动性极度收缩,一方面则是大量的货币闲置、积压。一句话,是循环中的问题,而不是根子上的问题,因此在解决危机方面,各国政府可动用的手段要比1929年时多得多,回旋的余地也大得多。

就中国情况来看,我们可以发现这样一

个现象:从20世纪初以来,中国经济和世界经济在很多时候都不太同步。其中中国民族经济发展的两个黄金时期均出现在西方发达国家面临危机的时候。一次是第一次世界大战,整个西方国家陷入战乱之中,中国民族经济趁势掀起一个小高潮。一次是30年代的世界经济大萧条,中国经济进入民国期间最好的黄金时期。不同的经济体系、不同的经济周期、不同的经济发展阶段,以及中国本身就拥有一个几乎可完全自我循环的市场基础,造成了中国经济和世界经济在周期方面的差异。近20年来,伴随全球化浪潮,中国经济已越来越深入地介入世界经济大循环,这种差异已有所缩小,但依然存在。因此,对中国经济前景,无须抱悲观态度。相反,笔者以为,本次经济危机,正是人们一直在预期中的亚洲时代到来的一个重要开端。

从指数来说,本周上证指数收于2000点整数关口,周收盘指数再次创下6124点以来的新低。根据以往经验,大凡周收盘创出新低的,日线也会跟着创出新低。但值得关注的是,1.从上周2333点开始的这一波段下跌,如果创出新低,在形态上,很可能属于6124点以来的第5下跌浪中的第5子浪。也就是:1浪6124-4778点;2浪4778-5522点;3浪5522-2990点;4浪2990-3786点。5浪是一组延伸浪,目前已处于这组延伸浪的第5子浪。2、从前周开始,政府已着手采取救市措施。从亚洲股市的经验来看,一旦政府开始救市,就会沿着这条路一直走下去,直到达到目的为止。

(本文作者为上海智晟投资管理有限公司首席经济顾问)

全球资本可能还会选择中国

□中投证券 徐辉

继上一交易周大涨10.54%后,本周沪指综指在外围市场的影响下大跌12.78%,股指正好收在2000上。近期,由美国次贷引发的全球金融海啸愈演愈烈,道指跌破一万吨的关口,欧洲股市也是哀鸿遍野。面对金融危机正开始向经济领域扩散的残酷现实,中国经济、中国股市会遭受怎样的影响?而在金融海啸的过程中,股神巴菲特繁忙的投资身影对中国、对我们一般投资者又有怎样的启示?我们认为,由于环球金融海啸带来原油等初级原材料价格大幅下跌,以及全球资本可能进一步追捧中国,将对中国经济发展具有正面意义。

金融海啸对中国利大于弊

目前各方对于全球金融海啸对中国的影响看法不一,笔者认为欧美降低的能源需求以及资本需求,将对中国的发展产生巨大推动力。总体来看,金融海啸对中国有两个方面的影响,一个是好的影响,一个是坏的影响。

我们先说好的影响:一方面,这次金融海啸影响了大家对总需求的忧虑,大家感到不是全球总需求下降导致衰退的可能性出现;在这样的思想氛围下我们看到原油价格、铁矿石价格、钢铁价格全部在下滑,未来可能粮食价格也会跟随着下来。而原油价格和铁矿石价格下跌对中国有很大的益处,中国是始终保持8%-9%增长的大经济体,原油和铁矿石是支撑经济快速增长不可或缺的重要原材料。原油从150美元跌到90美元,我们可以更便宜的买到国际原油,这对于中国实体经济的影响显而易见。

第二个正面的影响在于整个世界的资本,可能会选择中国。因为美国不行了,欧

洲、日本也面临衰退,原油价格回落导致中东地区、俄罗斯经济受到巨大负面影响,等等。这样看来,资本的去处就只剩中国了。

当然,负面的影响也是显而易见的:一是虚拟经济方面,中国平安投资富通的,中投公司投资黑石等都出现了较大损失;二是实体经济方面会因为出口增速大幅回落影响中国经济增长。

所以,相对来讲,这次环球金融海啸对中国来讲更多的是机会。因为欧美降低的能源需求以及资本需求,将对中国未来的发展产生巨大推动力。

巴菲特启示是恐慌中要大笔买进

巴菲特今年令人称奇的地方有两个方面。一是当大家都没钱的时候,巴菲特有那么多的钱。今年以来,巴菲特累计花了280亿美元进行投资(以前他一年一般会做进50亿到80亿美元的投资)。如果加上可口可乐和富国银行在近期大约200亿美元的投资(巴菲特为二者的大股东)的话,巴菲特累计动用了500亿美元的资金进行大规模的收购。所以,你会发现全球流动性巨幅萎缩时,每个公司、每个家庭,甚至到每个人,都显得流动性非常困难的时候,但巴菲特却有那么多钱,这是第一个比较奇怪的方面。第二个比较奇怪的方面是大家都非常恐慌的时候。现在有报道说欧洲的很多分析师晚上根本睡不着觉,因为每天都要面对第二天狂跌10%、20%的局面,但巴菲特却在大量买进、大笔投资,这给人感觉也非常奇怪。

我觉得巴菲特在金融海啸中的惊涛表现,至少给我们三个启示:

其一,他给我们认识金融海啸一个很好的视角,告诉大家不要恐慌。从巴菲特过去五十年的投资情况来看,基本上都是胜

利方。巴菲特在目前状况下大幅投资就是告诉大家金融海啸最终会过去的,海啸过后的世界经济、美国经济仍然将保持较好的增长势头。

第二个启示就是,无论什么时候都不应该满仓,巴菲特这几年的浮存金始终保持在400亿、500亿的规模,他做到了攻守平衡。但我们很多投资者一下就满仓了,但这个时候满仓,用巴菲特的话讲就是在裸泳,潮水一退下来你的风险就出来了。所以,巴菲特的整个投资过程告诉我们,一定要控制风险。只有控制了投资风险,才可以在市场出现系统性风险的时候,你还有资金去买。

第三个启示是在恐慌中大笔买进,这已经是操作层面了,在大家非常恐慌的时候他却大笔买进。我们再看看在中国的情况,中投公司在黑石上亏了50%-70%,平安在富通上亏了70%-80%,这样的情况之后,整个中国,上至中投公司,下到上市公司都吓傻了,都不敢动了;并且我们看到学界的观点基本上认为中国不要动,因为你不了解情况。但我们认为,如果这样,中国可能正在丧失一次非常好的进入欧美成熟金融市场、实施金融超越的一个机会。整个国际局势变化跟赛车一样,别人的赛车坏了,你这个时候不加码上去就失去了一次超越机会。

所以,总体来看,全球金融海啸对于中国的影响是利大于弊,而中国股市经历深度下跌之后,将逐渐开始正面反映经济向好的本质,股神巴菲特在金融海啸中大举买入的行为,给了我们鲜明的启示:在市场恐慌中要敢于大笔买进。当前,人们公认中国股市进入了低估区域,但恐惧依然主宰着市场,低估的市场依然不断回落,这个时候,是投资者作出选择了。

“救市”能量最终会质变

□姜朝

本周A股面临的外患无疑远远重于内忧,央行降息以及证监会鼓励上市公司分红回购的“治市”利好密集出台,即便市场仍有隐忧,但股指颓势的主因已明显非内忧;美版“救市”方案获通过,道指反而出现断崖暴跌走势,无疑令全球股市惊悚,难道美版“救市”方案仅是张“画皮”?心理面的影响令A股短期亦难独善其身。

国资委鼓励大股东增持、央行提供票据融资支持、证监会放松回购条件、央企和三大银行股等大象股无惧是A股保卫战的关键,但是汇金公司出招犹豫不决,而港股作为离岸市场更易受到金融海啸冲击的摧垮,在此背景下本周大象股撤除中石油之外,事实上成为A股下跌的加速器,螺纹钢股份、神火股份、航天电器、中国神华、中煤能源等大象股价格周一即告跌停,随后更是阴跌不止,原因何在?H股暴跌拖累市场的信心。

大象股摔倒之际,小兽股借利好题材撑杆跳高亦难持久。周一受融资融券破茧试行信息刺激,券商股普遍冲高,不乏海通证券等涨停耀眼明星,但是好景不长,次日旋即沦为跌停股,不仅海通证券、中信证券、国金证券、太平洋等正牌券商股跌停,就连辽宁成大等影子券商股也受累跌停。

类似现象还频现于农业、地产、有色等板块,谨慎支农政策的出台,新农开发、香梨股份、北大

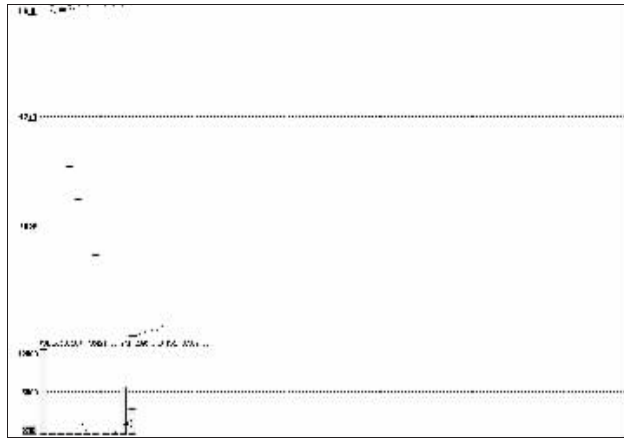
荒、敦煌种业、登海种业、隆平高科、禾嘉股份等都在股指暴跌百点的背景下顽强涨停,但短期命运却与有色板块中的黄金股中金黄金、山东黄金涨停之后的走势雷同,即早地拔葱竖起旗杆之后,便陷入盘整趋势,但相较于大象股的表现,这些小兽股的活跃已属顽强,后市仍有重点关注的价值。

另外对于地产股的表现,可能会接近前期期盼融资融券消息出台前的券商股表现,受降息利好刺激,阳光发展、金地集团、外高桥、绿景地产等地产股曾有涨停冲刺走势,步入降息周期之后,“救市”方案在众议院表决时大大缓解财务费用压力,这实属利好。但是期盼房价就此恢复去年的繁荣未必希望落空,这就类似再多利好也难推股市重返6000点是同样的道理,更何况美版“救市”方案在众议院表决时的争执也反映出民众的态度,因此即便楼市推出出境内“救市”方案,也会更多考虑减轻房贷压力,而并非鼓励开发商再度推高房价,所以地产股仍会频受短期利好刺激出现冲高走势,但是基本面已告别繁荣期,如果机构仍冀望地产股能成为A股龙头则并非A股之福。

面对美股暴跌的外患影响,A股的颓势显示出极大的无奈,短期的市场信心恢复就看汇金公司何时真正出手了,当股市的信心稳定成为国家战略一部分的时候,“救市”的能量会积聚越多,最终会从量变到质变,诱发一波类似1996年的新牛市。

■停板探秘

水晶光电:疯狂拉升的代价



□潘伟君

水晶光电(002273)本周列沪深两市跌幅榜第一,一周下跌40.59%,五个交易日全部以跌停报收,周五报收17.72元。

该股在9月19日大盘涨停的那个特殊交易日上市,全天在被交易所强制五次临时停牌以后仍然以50.80元收盘,而发行价只有15.29元。不过随后市场开始为此付出代价,直到本周五连续十个交易日都是跌停。

公司的主导产品光学低通滤波器(OPLF)和红外截止滤光片(IRCF)市场占有率较高,07年光学低通滤波器销售量居全球第四位,红外截止滤光片销售量居全球第三位。目前公司已成为索尼、大立光电、三星、关东辰美等国际知名公司的主要供货商,07年和08年上半年对以上四家公司的销售额占到了公

司总销售额的50.78%和52.67%。同时佳能、尼康、奥林巴斯等国际知名镜头模块厂商也已通过了公司的产品认证。从08年下半年起将有可能获得新的订单。由于部分IPO项目已投产,因此08年下半年有望成为公司新的利润增长点,对业绩的提升会有明显帮助。

从K线图看,尽管股价连续十个跌停,不过与前面八天无量跌停的情况相比本周最后两天的跌停放出了巨量,其中周四的换手率超过五成,周五的换手率也接近三成。不过由于在估值上以今年的PE来衡量目前的股价还不具备明显的优势,因此这两天的大换手应该是属于短线游资所为,考虑到下周大盘有可能会出现至少是短暂的回升,该股在探底后会有反弹出现。不过由于公司明年的成长前景比较明朗,因此如股价继续走低则会呈现长线建仓的机会。

另:本周涨停1次和跌停1次的家数分别为56和311,版面限制,不一列举。
制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

■无风不起浪

□赵超云

疑问一:百利电气重估拟购资产?
确认:公司近日公告,鉴于公司收购机电控股资产的资产评估报告有效期截至2008年9月30日,该评估报告已失效,且一年中目标企业(天津市天发重型水电设备制造有限公司、天津国际机械有限公司和天津百利阳光环保设备有限公司)的资产状况也发生了变化。因此,公司正在对拟购买资产进行重新评估。

疑问二:据说,ST绵高重组方案获批?
确认:ST绵高近日公告,公司拟向大股东四川恒康出售资产并发行股份以购买其持有的阳坝铜业100%股权的重大资产重组方案获证监会无条件通过,这意味着四川恒康即将兑现其在ST绵高股改中所作出的承诺,即通过注入优质资产阳坝铜业,使ST绵高转型为以矿产资源开采为主业的资源类上市公司,彻底改善公司的财务状况,提高公司盈利能力和可持续发展能力。

疑问三:有消息说,河池化工放弃定向增发?
确认:河池化工近日公告,公司董事会经认真研究,以全票审议通过了《关于放弃实施向特定对象非公开发行股票方案的议案》。公司表示,在公司非

公开发行股票方案履行相关程序过程中,证券市场环境发生了较大变化,公司综合考虑多方面因素,认为继续推进此项工作可能无法完成原计划目标,因此决定放弃。

疑问四:新湖中宝欲受让让龙矿业股权?

确认:新湖中宝7日公告,公司与丰宁承龙矿业有限公司股东刘万林、王宝山协定《丰宁承龙矿业有限公司股权转让协议》,受让刘万林、王宝山合计持有的承龙公司960万股股权,占注册资本的80%,交易价款为1.3亿元。

疑问五:北海国发大股东拟转让股权?

确认:一度热炒的燃料乙醇概念股份北海国发终于熬不下去了。7日,北海国发公告,公司于6日接到大股东广西国发投资集团有限公司的通知,因该公司股东正在商讨公司股权整体转让等事宜,为维护投资者利益,经公司申请,公司股票自2008年10月7日起停牌。

疑问六:据说,中材国际子公司签署大合同?

确认:中材国际8日公告,近日,中国中材国际工程股份有限公司控股子公司中材建设有限公司与Garadagh Cement OJSC签署了4000TPD的干法熟料生产线总承包合同,项目位于阿塞拜疆首都巴库西南34公里处。该项目由瑞士Holcim集团投资,合同金额

为1.69亿欧元。项目内容是在阿塞拜疆现有的garadagh水泥厂区内新建一条4000TPD的干法熟料生产线。

疑问七:国电力将投资商业银行?

确认:据银监会日前作出的,对国电力电力投资人股石家庄市商业银行的批复,中国银监会同意国电力以19.6%股比入股石家庄市商业银行。9月28日,国电力已将股权转让款支付至指定账户。至此,国电力投资人股石家庄市商业银行各项程序履行完毕,正式成为石家庄市商业银行第一大股东。

疑问八:通化金马拟购买探矿权?

确认:通化金马8日公告,公司与通化鑫鑫煤炭股份有限公司于10月6日签订了《探矿权转让协议书》,将以1600万元购买通化鑫鑫煤炭公司拥有的吉林省浑江煤田头道沟外围详查探矿权。通化金马表示,公司现不具备煤炭开采资质,如探明储量后需另采取方式进行资源转化。

疑问九:有消息说,三一重工全资收购三一重机?

确认:9月24日停牌的三一重工10日公告,为解决集团内同业竞争,三一重工收购了三重机(中国)有限公司(三一重机)。本次交易完成后,三一重机挖掘机资产和业务全部注入上市公司,这个底部是1994年救市政策之

■上证博客

机会仍在业绩成长

□上海益邦投资 凌代斌

沪深股市从三大政策提振到三率齐降的国际性的协调一致的动作,尽管欧洲、亚太以及美洲股市再次遭遇黑色风暴,救市似乎不利,但中国市场有其特殊性,先于世界股市的大跌而大跌在前,因而,近期股市虽然大跌,但跌幅有限,2000点以下,汇金公司的回购,央企的增持动作基本锁定了一些权重股的下跌空间,形成在2000点以上的较强的支撑位。在经历了大幅度震荡之后,实质性的大环境的改变,在近期的正面影响将缓解房价下跌的压力,中国毕竟不同外国,中国经济历史上抵御经济风险的能力较强,比如亚洲金融危机时,尽管中国也受到了一定程度的影响,但影响有限,很快就恢复的元气,成为亚洲经济的火车头,基于这种预期,股市基本上也已是历史性的底部了,而不是继续非理性恐慌的时候。

进入降息周期后 股市进入底部区域

从历史上看,每一次降息周期的形成之后,股指已经是底部区域,最明显的就是1996年以后的股市,当时股指进入历史低位的512点的仅次于325点的历史底部,这个底部是1994年救市政策之

前所形成的大底,1996年,央行开始连续的两次减息,此后又多次减息,股市的大底恰恰在加息周期结束而减息周期开始的关口。当年的股市出现了史无前例的牛市,股指在一年多的时间里升到1522点,而深圳成指更是到了6103点的历史性顶部。当然,历史性的条件千差万别,但进入减息周期这样一个事实,同样是难以逆转的。

大跌之后必有修正,况且救市的时机已经无所顾忌,集团化的买入自己的股票,加上由于宏观经济形势的变化,三率齐降之后对实体经济的影响,目前的股市已经进入了一个底部构造的区域,而不仅仅是技术上的。经过政府的调控,减息周期的运行,股指将逐步恢复正常的运行轨道,毋庸置疑。中国在经过连续两次降息之后,股市的预期市盈率已低于美股等成熟市场,考虑到内需依然旺盛,中国股市对那些拥有较多闲钱的长线投资人来说,绝对是有吸引力的。不过由于国际市场的冲击,持有A股需要足够的耐心。

关注三季报和年报业绩预增股

三季度报告开始预告,今年全年的业绩差不多也已经知晓,而市场在这时不仅

仅对一些增持的股票,对一些超跌的股票也有也将有所关注,一些季报年报业绩有望大幅度增长的上市公司,而且在此波下跌的过程中又过分下跌的股票开始显现出相当好的投资价值,走在市场的前列。

比如周四大幅度上涨的天科股份600378,就冲击涨停板,极为罕见,天科股份公告称:预计08年1-9月净利润同比增长50%以上。天科股份(600378)预计公司2008年1至3季度净利润比去年同期增长50%以上。上年同期净利润2729.71万元,每股收益0.107元。业绩预增原因:报告期内本公司净利润预计较去年同期增长,系公司主营业务收入增加、产量增长等原因所致。

这样的业绩,这样的股价,而且主业稳定的发展,在市场里还有很多,关键是如何的发现这些上市公司的亮点,其实不难。还有周四涨停板的彩虹股份(000707)经公司财务部门初步测算,预计08年1-3季度净利润为4000万元左右。上年同期净利润为-4481万元,每股收益-0.11元。预盈原因:公司实施资产重组后,生产能力得到大幅度提升。

在相当长的时间里,这样的上市公司必然得到投资者的追捧,而不在于大盘行情是否剧烈的波动。