

# 农民收入事关重大

□金学伟

十七届三中全会提出了中国农村经济社会发展目标,其中之一是到2020年“农民人均纯收入比2008年翻一番,消费水平大幅提高,绝对贫困现象基本消除”。这是中共中央应对社会经济发展新形势提出的一个重大战略举措,这一举措将给中国经济的可持续发展带来积极而深远的影响。

让我们先看几组数据。  
1、截至2007年,我国农村人均纯收入为4140元/年,估计2008年将达到4400元左右。在此基础上翻一番,就是8900元/年,年均增长约6%。

2、在当前物价状况下,我国农村有一条安稳线,即人均开支2500元/年。达到这一标准,基本上就能做到“温饱不愁,身有住房,伤病可治,求学成才,以及满足较低的精神需求”。而人均开支4200元/年是一条幸福线,俗称小康线。超过这条线后,农民的消费形态即可从原来的温饱型转向适度的舒适型。目前,我国农民的人均消费率达91.4%,按年均6%的收入增长率,到2010年,即使消费率下降到85%,我国农民人均支出也可达到小康线。这绝对是中国乃至人类经济社会发展史上的一个重大事件。

3、从包括四川、河南等省在内的一项调查表明,人均3000元/年收入是我国农村消费的一个重要临界点,跨过这一水准,消费增长就会超过收入增长。山东2003年农村人均收入超过3000元,接下来连续4年,农村消费增长均超过收入增长;河南

2006年农村人均收入达到3261元,2007年农村消费增幅10年来首次超过城镇增幅。3000元的人均收入和2500元支出的安稳线具有绝对关系,表明一旦农村人均收入超过安稳线15%之后,农民的消费能力和消费积极性就会出现爆发性增长。可以想象,在农民人均收入达到4400元以后继续保持较高的增长率,会给中国经济带来什么样的影响。

4、过去20年的经验表明,农民人均收入的增长幅度与整个国民经济的增长幅度间存在较为明显的正相关关系:1989年到1991年,农民人均收入增长处于相对停滞状态,这3年我国GDP的算术年均增长率为5.7%,为改革开放30年来最低增速;1992年到1996年,农民人均收入出现较快增长,这5年间我国GDP的算术年均增幅达到12.44%;1997年到2003年,农民人均收入增长率进入低速徘徊阶段,这7年我国GDP的算术年均增幅下降到8.64%;从2004年开始,农民人均收入进入恢复性较快增长阶段,这4年GDP的算术年均增幅达到10.33%。

在改革开放之初的1980年,城乡居民收入比为10比4,1985年达到10比5,为历史上最低城乡收入比。而到2007年,这一比例已扩大到10比3,即8亿农民的纯收入仅为5亿城镇居民纯收入的30%。在1997年前,我国城乡居民收入增长率大体上保持同步,平均每5到6年翻一番,但从1997年以来,农民人均收入增长率只有城镇居民收入增长率的一半左右。换言之,在过去10年间,我国经济增长三驾马车中的消费增长的主要贡献者是城镇居民。农民收

入增长的严重滞后已成我国经济持续稳健发展的主要制约因素。

我国有近8亿农民,8亿农民的人均纯收入达到9000元,意味着我国商品零售总额至少会新增3万亿元人民币,根据GDP乘数计算,我国的国民生产总值也将因此而增加近8万亿元,这一增长量已足够抵消因世界经济不景气带来的出口减少。

除此以外,农村土地流转也将给我国经济注入新的活力与流动性。目前我国农民住房面积超过200万平方米,按城镇住宅开发价800元/平方米计算,约合20万亿元人民币;另有集体建设用地4亿亩,价值100万亿元以上。所谓国民生产总值,实际上就是经济的循环和资产的流转,不循环无以产生国民生产总值;不流转,无以产生流动性。这些资产加入流转行列,将极大地增加我国的经济规模和流动性规模。从这个角度看,十七届三中全会无疑是在一个最正确时间制定了一个最正确的战略方针,一旦金融危机冲击波过去,它对中国经济的积极影响就会充分显现出来,而且时间越久,其积极意义越明显。因此,从长远看农村经济的发展将对中国经济未来走势带来重要影响,也必将在证券市场上得到体现。

股市方面,本周沪深两市在全球股市一片暴跌声中,显出了较强的抗跌性。虽然周收盘仍比上周跌3.49%,创下6124点以来的新低,但盘面显示,恐慌性抛盘已经不多,主动性卖盘也已较少见,大多数抛盘均属因周边股市大幅下跌而被迫减仓避险的“挤压式抛盘”,大盘筑底迹象日趋明显。

(本文作者为上海智晟投资管理有限公司首席经济顾问)

# A股投资前景依然看好

□中投证券 徐辉

美国次贷危机引发的全球金融海啸,在极短的时间内席卷全球。冰岛股市单日下跌70%,多个主权国家面临国家破产的境地。那么,此次危机未来将怎样发展?中国经济的影响会有多大?A股会跌到哪里去?我们认为,就全球经济而言,金融风暴影响最坏的时候仍未到来。现在来看,美国要面对的不仅是金融层面的问题,实体经济的衰退也日益明显。而就中国而言,随着一揽子刺激经济的政策出台,中国经济有望较快从全球金融危机中率先走出来。目前沪深300指数的动态市盈率在13倍左右,距离历史最低估值水平约10%到20%。较低的估值和长期看较为清晰的中国经济增长前景,都表明中长期机会正在,或者已经来临。

金融风暴最坏的时候仍未到来

全球金融海啸未来将怎样发展?无论是身处风暴核心区的伯南克,还是远在亚洲的曾荫权,都分别指出,金融风暴最坏的时候仍未到来。现在来看,美国要面对的不仅是金融层面的问题,实体经济的衰退也日益明显。

一方面,我们注意到,美国和欧洲目前应对的问题核心在解冻信贷市场,消除银行间的不信任感,力求降低中短期的拆借利率。最新的情况显示,伯南克可能在近期进一步降低主要利率。目前看,美国、欧洲应对的问题还主要集中在金融领域。另一方面,以汽车业、零售业为代表的美国实体经济也在近期出现了明显衰退的迹象。

美国金融危机如果继续恶化,将可能沿着这样的路径来发展:先是次贷危机导致投资银行破产、倒闭;其次是客户违约造成的信贷危机;第三是银行间互补信任导致拆借利率高企,进一步恶化信贷危机;第四是由房贷到车贷,由按揭贷款到信用卡,信贷危

机继续扩散;第五是企业债出现偿付危机,垃圾债券引发信用危机继续恶化;最后是长期贷款出现问题,大型商业银行出现危机。

目前看,问题已经进入到了第三步、第四步,美联储和美国财政部正全力遏制危机走向第五步、第六步。当然,我们坚信金融危机最终会过去,而世界经济也将恢复增长。所以,这要求我们站在一个长期的角度来考虑投资的问题。

中国有望从危机中率先走出来

那么,金融海啸对中国影响有多大呢?现在通常的观点是,影响不大。一方面,中国直接购买欧美的股份很少,仅涉及几百亿美元,损失就更少;另一方面,中国可以通过发展内需来克服出口下降的压力。

但我们看到,金融海啸并非对中国影响不大。从股市来看,雷曼事件爆发后,A股在本身已经调整了50%的背景下,继续暴跌超过50%,目前累计下跌已经达到70%。未来,如果美国金融危机继续延续的话,将对A股继续产生负面影响。

另一方面,由于金融海啸已经开始对中国实体经济产生影响,各家银行一致判断三季度中国GDP增长将回落到10%以下。发改委副主任周扬声称,对实体经济的下滑已经引发高度关注,国务院即将出台一系列的经济刺激政策。

我们可以大体预测,经济刺激政策将主要包括货币政策和财政政策两个方面,其中备受关注和的支持和鼓励房地产发展的政策也将一并推出。我们认为,随着一揽子刺激经济的政策出台,中国经济有望较快从全球金融危机中率先走出来。

市场进入了底部区域

那么,在经济刺激政策即将推出的背景下,A股未来又将如何运行呢?

首先,从全球范围来看,在恐慌性抛售

下,全球股市PE在9倍左右,个别蓝筹公司的估值降到近一代人所见的低位,一批上市企业的股价低过每股所持现金。与此同时,我们也看到巴菲特正在大手笔出手购买,据统计,包括他控制的伯克希尔,以及其他公司作为大股东的富国银行、可口可乐等公司,近期累计购买力约500亿美元的股票。当下巴菲特的干劲与其在70年代初期有一比。

其次,A股估值方面,目前沪深300指数的动态市盈率在13倍左右,距离历史最低估值水平还有10%到20%的空间;摩根中国指数目前市盈率在9倍左右,距离历史最低估值也在20%左右。总体而言,无论是A股还是H股、B股,市场都进入了买进区域。尽管经济增速下滑,可能导致股指短期内继续波动,但较低到估值和长期看较为清晰的中国经济增长前景,都表明机会正在,或者已经来临。

三重负面预期可能过度

尽管长期而言,证券市场运行由价值主导;但短期来看,预期则主导着市场的波动。我们认为,未来三个月的预期变动,将有利于A股的运行。其一是经济下滑速度可能低于市场的预期。我们从刚刚出炉的前三季度进出口的数据可见一斑,前三季度出口增长了22.3%,尽管增速出现了明显的回落,但依然比多数分析人士预测的要乐观的多。其二,上市公司业绩增速下滑可能低于预期,最近银行股接二连三进行三季度预增,推动了进去这类股票的反弹,可看作一个案例。其三,全球金融危机影响低于预期。按说,沪综指由6124点回落到3000点,就基本合理了,但由于环球金融危机的影响,沪综指进一步由3000点回落到最低1800点。而实际上,环球金融危机对于中国的影响并不大,相反,资源价格的大幅回落反而对中国经济发展提供了廉价原材料。

■停板攻略

## 大象瘦成老鼠还唱空?

□姜朝

A股投资者本周再度陷入恐惧的境地,外围股市暴涨、A股小跌;外围股市暴跌、A股则随之暴跌,由于美股开盘是在A股休市的晚间,因此更令投资者失眠。但细细思索,当外围股市暴涨时A股仍在下跌,对此,如一味怪罪于外患则过其实,其实,本周A股疲软重在心理面的内忧。

首先,护盘力量中石油难有回天之力。中石油A股无论股指跌幅多少,近期始终扮演着单骑救主的角色,但是国资委系列的其他各路央企却陷入空头围剿而陷于暴跌的泥潭,其中被空头重锤砸向跌停的居然是一批市盈率破四倍奔三的绩优股,诸如:中国远洋等,这无疑令多头人气惊惧,而同样是这批蓝筹股,诸如中国船舶、中国神华、中国远洋等,去岁是多么的风光,可见现在的熊途漫漫和去年的疯牛症爆发同样是丧失理性的。

央企股出现暴跌原因有二:首先,本周国资委限制央企证券投资规模,诱发市场担忧前期热盼的央企增持或回购将熄火;其次,H股受美股暴跌拖累更重,间接拖累A股信心。而港股市场属于离岸市场,本土投资者数量与机构投资者数量之比仅为9:1,因此受国际热钱冲击极大,定价偏离度较A股更大,去年境内大象股跳舞行情就是因H股撬动的,未来改变港股这一热钱主导的现象,唯有依赖适时推出“港股直通车”以及提高中投公

司港股投资比重来解决,目前看A-H股之间的溢价问题仍将长期存在。因此目前空头砸盘逼空散户割出价格仅剩两折甚至一折的带血的蓝筹股筹码,真可谓无德行为。

跌停股票中本周有一典型案例可谓深受“空军司令”所误,即深市的华联控股,该公司爆出下属参股子公司做多PTA原料期货亏损惨败的信息,导致复牌后股价出现跌停。前期国际油价冲高至147.27美元一桶之上,“空军司令”开出的药方普遍是储备大宗商品及黄金,结果呢?无论是机构或散户,在期市上的亏损无疑远远超过股市。现在在外围股市虽然波动大,但是已属触底筑堤区域,却又被“空军司令”无限放大外患之忧,令投资者彻夜难眠,在心理上首先打败了自己。

A股目前静态估值沪市仅是13倍,沪深相加也仅是14倍,动态则更低只是11倍,政策面则是保经济增长、促资本市场回暖的趋势已定,而蓝筹股价格较去年高点计算已普遍打两折折卖,对于持有的投资者而言,股价涨跌已毫无意义,只能当债券长期投资了,因此A股的长线投资价值已毋庸置疑,“救市”战略的根本在于保实体经济信心,而看多A股的根本则在于对中国未来发展有信心,如果没有了信心,那钱投在别的地方也未必比股市安全?从此意义上分析,“空军司令”在最后阶段唱衰无疑是害人又害己。

■停板探秘

## 达意隆:被套主力在自救



□潘伟君

达意隆(002209)本周列沪深两市涨幅榜第一,一周上涨34.53%,其中自周三起连续三个交易日涨停,周五报收6.74元。

公司本周在澄清公告中表示目前正筹划股权激励计划但尚未确定方案,不过以此来解释股价的大涨显然是说不通。公司主营业务为饮料包装机械研发、生产及销售,主要产品为灌装生产线、全自动黄金PET瓶吹瓶机、二次包装设备三大产品,公司在行业的市场占有率全国第一,因此从长计议公司的发展前景还是比较乐观。不过公司最近几年的成长性并不显著,研究员给出的今明年预期EPS分别在0.35元和0.45元左右,以目前的市盈率来看没有很大的估

值优势,除非是市场整体市盈率被抬高。

K线图显示该股自今年1月底上市以来随大盘一路下跌,成交量变化也不明显,不过本周三个涨停很有看点。周三开盘即封死涨停,不过后来连续两个交易日的第一个小时都成交了500万股左右,换手率接近二成,特别是每天一开盘就放出巨量。这并不是正常的市场交易行为,表明有主力在进行运作。由于前一段时间成交量没有明显变化,所以运作中的迹象是被套主力,而且并不打算增加筹码,所以直接进入拉升阶段。不过在第一天的涨停过程中被追接下了一些筹码,所以在后来的两天用大单堆量期量减掉一些刚刚增加的仓位。既然主力不愿增加更多的筹码,那么未来走势受大盘的影响会比较。

■无风不起浪

□赵超云

疑问一:关于山西国信重组ST大水的消息是否属实?

确认:ST大水近日正式披露了重组进程,确定了山西国信买壳重组ST大水的基本意向,同时亦交代了关于前任重组方南京美强股权去向、山西国信注入资产性质等细节,均与本报之前报道的情况完全一致。

疑问二:据说,“ST高新将终止资产重组”

确认:公司近日披露,已于2008年10月10日收到公司控股股东成都高新投资集团有限公司通知,将终止此次重大资产重组。此前,今年4月21日,公司曾披露非公开发行股票暨重大资产重组预案,拟非公开发行股票购买高投集团持有的成都高新置业有限公司100%股权。

疑问三:ST东源为什么突然停牌?

确认:据悉,在四川宏信、四川奇峰和重庆渝富始终没为ST东源的重组理出个头绪的时候,ST东源突然宣布启动重组。公司近日公告,公司于13日接到四川省乐山市福华通达医药科技有限公司意向函,该公司拟采用资产注入方式对公司进行重大资产重组。

疑问四:有消息称,吉电股份实际控制人资产暂不注入?

确认:吉电股份实际控制人中电投集团将白山热电、通化热电相关股权注入上市公司的承诺暂时无法兑现。因为电煤价格上涨等因素造成了上述两条已具备的亏损,中电投集团承诺注入时候的条件已经不具备,不过集团亦表示待两项目盈利后将尽快实施股权注入。

疑问五:ST科健重组或泡汤?

确认:北京产权交易所10月13日公告,受委托处置华融资产管理公司深圳办事处(下称“华融资产”)资产包,资产包内包括ST科健在内的3个债务人,整体债权共计1.88亿元。分析人士认为,由于华融资产曾加入“一致行动”的ST科健债委会,此次其单独行动或许表明,ST科健资产重组、债务处置面临泡汤。

疑问六:桐昆集团拟发行A股?

确认:记者近日从国家环境保护部获悉,桐昆集团股份有限公司拟登陆A股市场,目前正处于上市环保核查期。据悉,桐昆集团的募投项目包括:年产84000吨差别化POY、FDY纤维技改项目;年产30000吨差别化POY纤维技改项目;年产9.3万吨阳离子差别化纤维技改项目;年产9万吨吨且异型差别化纤维技改项目等等。

疑问七:听说涪陵电力大股东将重组?

确认:涪陵电力近日公告,公司接控股股东重庆川东电力集团有限责任公司通知,重庆市涪陵区人民政府与重庆市电力公司于14日签署了《涪陵区电力体制改革框架性协议》,拟对重庆川东电力集团进行重组,推进涪陵的电力体制改革。本次重组可能导致公司实际控制人发生变动。

疑问八:有消息称,国资联手“抢救”华联三鑫?

确认:记者近日从权威部门获悉,因动用巨额资金参与期货炒作引爆财务危机的华联三鑫的重组工作已经定调,绍兴县滨海工业园区投资公司和华东华西集团计划联合注资15亿元助其渡过难关。而华联三鑫何以列入三大股东展望集团,加佰利集团也已陷入严重的财务危机,正等待政府施救。

疑问九:“ST九发大股东被裁定破产”

确认:“ST九发近日公告,公司管理人10月15

日收到控股股东山东九发集团公司函称,九发集团收到了“山东省烟台市中级人民法院民事裁定书(2008)烟民破字第5-2号”。烟台市中级人民法院认为,九发集团严重资不抵债,不能清偿到期债务,符合破产清算的条件,裁定宣告九发集团破产。

疑问十:四维控股二股东股权拟转让?

确认:四维控股近日公告,公司10月14日收到的第二大股东重庆轻纺控股(集团)公司函件说,经轻纺控股董事会审议通过,轻纺控股拟协议转让其所持有的四维控股71523077股有限售条件国有股份(占总股本的18.94%)。上述事项,已上报重庆市国资委进行审批。

疑问十一:宏达股份放弃增持金鼎锌业股权?

确认:宏达股份17日刊登公告说,公司10月16日召开的第五届董事会第五次会议审议通过了《关于终止向特定对象发行股份购买资产预案》。宏达股份4月份提出的以72.05元/股的价格定向增发收购云南金鼎锌业有限公司9%股权方案,因“5·12汶川大地震”带来重大损失而宣告终止。

疑问十二:五洲交通有望收购公路资产权益?

确认:五洲交通近日刊登公告说,为盘活存量资产,为广西筹措交通建设资金,广西壮族自治区交通厅打算将一些公路资产权益转让给公路经营企业。

疑问十三:威远生化决定再次启定向增发?

确认:近日股东大会通过了威远生化重启定向增发方案。若方案能获得中国证监会批准,则新奥集团董事长王玉锁将如愿以一个更低的价格,大举增持威远生化。而按照其承诺,威远生化将脱胎换骨,成为国内最大一家主营业务为二甲醚的上市公司。

■上证博客

# 阶段箱底面临考验

□九鼎鼎盛 肖玉航

本周沪深A股市场受全球股市震荡调整影响,总体呈现了调整态势,从上证综指指数周线形态来看,全周下跌69.62点,跌幅为3.49%,成交量方面出现一定程度的萎缩,周线再收阴线实体。从短期市场形态来看,上证综指二次探底趋势非常明显,而综合多因素来看,前期低点区域有望出现震荡反复的可能性较大。

从日K线形态来看,上证综指前期内呈现了大的箱体运行格局,其运行区间就是1800—2300点之间,但从另一个层面来看,深圳中小板指数、综合指数、成分指数均在周内创出调整新低,因此上证综指前期低点也同样面临考验。从沪深300、上证50、上证180、深圳100指数来看,其均创出了收盘新低,尽管沪深300指数没有破前低,但收盘于1833.26已离前低1804点一步之遥,因此上证综指没有创出新低的重要原因还是多头机构护盘中国石油绝对权重股所致。

从历史轨迹来看,市场中往往有沪深指数联动效应的出现,在历史多个关键区域,由于其中的一个或多个指数创新低后,总是会同上证指数完成见底走势。比如今年以来,深圳综指3月、6月、8月的三次率先破位新低后,上海综合指数虽然产生的大的抵

抗与多重利多因素,但最后均出现破位创新低的走势,形成了沪深A股指数的联动效应。而从另一方面看,目前沪深A股两个指数均被回补且深圳相关指数创出年内新低,类似中国平安、贵州茅台、中煤能源、中国神华、招商银行等创出新低的指标股也在增加,而众多个股已经破位上证1802点前期对应价,历史经验表明,市场中绝大多数个股创新低及联动指数创出新低后,上证综指也会产生向前期低点回探甚至破低的走势,因此就上述因素来看,上证综指前低仍将面临考验的概率较大。

从技术指标的角度来看,本周的下跌使得短线技术指标如KDJ、WR%等处于超卖状态,有短线反弹的要求,但从周线技术指标来看,经过反弹后周指标开始向下拐头,因此这在技术上就存在下周有可能产生探底前低后产生反复震荡拉锯的可能,由于成交量及国际金融市场变化对A股影响较大,因此投资者应密切关注这两个指标的变化,另外中国石油、万科A等指标股的强势是多头护盘,还是空头筹码等也需要多加关注。由于市场总体量能萎缩,市场低位反复震荡的可能性较大,如果破位前低,其弱势震荡拉锯的格局仍可能持续,但如果国际金融市场及经济数据如果不利,则应小心指数破位阶段箱体上台阶。

另:本周涨停1次和跌停1次的家数分别为86和236,版面限制,不一列举。

制表:东吴证券上海陆家浜路营业部