

学巴菲特:不要“等到知更鸟报春”时才做多

在全球金融海啸愈演愈烈的背景下,股神巴菲特在“纽约时报”发表文章称,现在又到了做多美国股市的时候了。现在看来,巴菲特的观点同样适合中国市场。目前市场到了专业人士都恐惧的时候,市场估值也进入了历史低位,经济面的状况则是坏消息频频出现。无论从投资者心态、市场估值状况,还是市场运行规律来看,做多中国股市的时机都已成熟。

中投投资 徐辉

巴菲特做多倡议书也适合中国股市

巴菲特的做多倡议书并非只针对美国——正如去年卖出中石油H股,并非只针对H股,其也是A股即将见顶的警示。

中美经济关系密切,美国经济运行对于中国而言影响较大。如果美国经济像巴菲特预测一般,在未来半年、一年,或者二年走出衰退阴影,中国经济将无疑会同步上行,但考虑到中国内需的因素,中国经济的调整幅度将小于美国;而一旦美国复苏,中国经济将加速走高。这也是巴菲特为何对中国经济、印度经济特别看好的原因。

股价回升会显著先于经济向好

巴菲特在他的股评文章中花了很长的篇幅来说明市场运行规律。这就是:市场恢复信心或经济复苏前,股市会上涨,而且可能是大涨。”毫无疑问,中国经济的坏消息在未来一段时间内依然会继续出现。不少投资者对于前景的忧虑仍然会继续。但如果投资者等待所有的经济数据都向好时再入市投资的话,市场可能早已回到均衡状态。

从今年三季度的情况来看,中国单季度GDP四年首次出现个位数增长。这直接导致了经济刺激政策的快速出台。未来包括货币和财政政策在内的刺激政策将相继出炉。这些政策将有力地减缓经济增速过快下滑的风险。

从股价运行方面的情况看,A股下跌超过70%已经较为充分地反映了经济的状况。我相信,未来A股、B股和H股的股价回升会显著先于经济向好。如果等到各方面数据向好,股市可能已经上涨很多。套用巴菲特的话,如果你想等到知更鸟报春,那春天就快结束了。

中国股票估值极具吸引力

从全球范围来看,“危”与“机”往往同时出现。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。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约10%到20%;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,但较低的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。

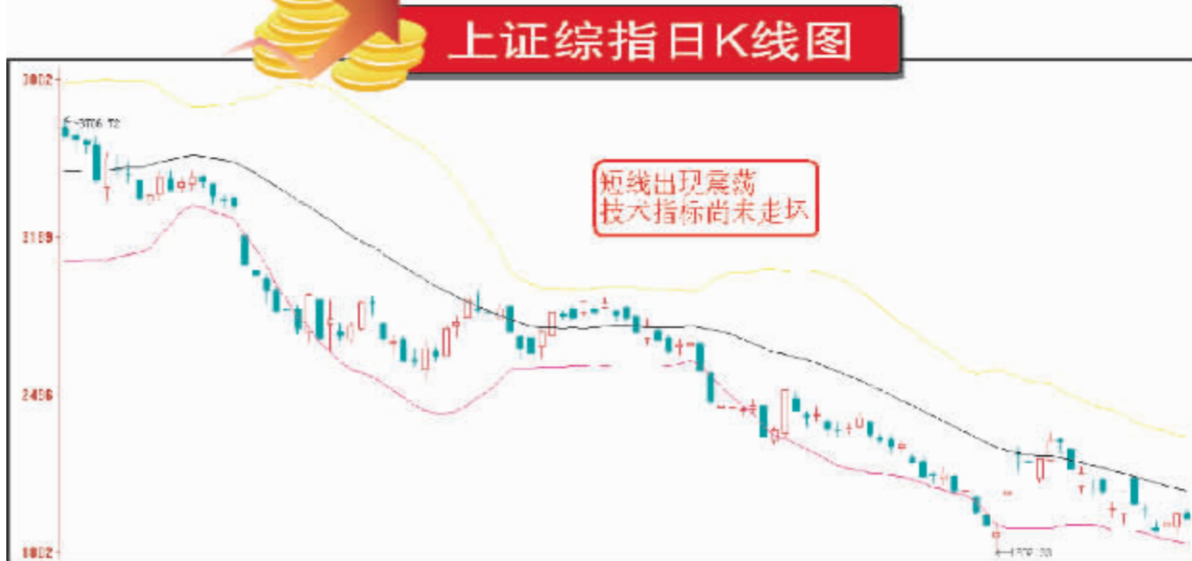
另外,从各种投资工具的收益率情况看,目前沪深300指数的收益率高达10%,远远高于债券约4个百分点、存款约2个百分点的收益。所以毫无疑问,在所有的投资工具中,股票的长期收益率的优势已经相当明显。

应显著增加资产配置中股权占比

巴菲特的名言是,在市场恐惧时贪婪,在市场贪婪时恐惧。就目前A股市场心态而言,到了专业人士都非常恐惧的时候。这种时候是市场真正恐惧的时候,而以往的市场下跌形成的所谓恐惧只能算是“伪恐惧”。

所以,目前明智的举措显然是跟随巴菲特,增加资产配置中股权占比。当然,我们可以选择包括A股、B股和H股中的相对便宜的优质股票。目前,A股估值总体依然高出H股和B股30%至50%。当然,我们也注意到,主要的金融类股票、基建类股票和一些非价格管制的原材料股票方面,A股和H股股价差距非常小,部分A股价格还低于H股。

目前具体股票选择面临一个矛盾:一方面,周期性股票,如地产、银行、有色、航运、机械类股票跌幅惊人,部分股票具备了强烈反弹可能,但周期性股票是否已经到底了,这是个问题;另一方面,非周期类股票,比如食品、饮料、医药等,其中部分股票有长期投资价值,但其调整幅度却比较小。这需要投资者自己做出一个权衡。



短线继续震荡

周二沪深两市股指在2000点关口下方呈现震荡整理的格局。从大智慧LEVEL-2盘面上看,超跌严重的稀缺资源、有色金属等板块出现反弹,带动大盘出现震荡反弹走势;但近期热点地产股的回落抑制了市场做多动能,而周一涨幅第一的券商股出现回落,游资快速进出难以把握。上证全天总成交量小于总卖量,买盘并不踊跃,从技术上看,股指在试探2000点关口前即有卖盘涌出说明市场信心仍然不稳,震荡走势可能延续;5日均线、以及30分钟K线布林带中轨所在的1942点将有支撑。一旦第一权重中国石油复牌后走势稳定,股指仍有站上2000点的希望。

更多观点

冲二千未果 权重股疲态成反弹阻力

上证联 沈钧

上证综指周二盘中因接近二千点整数关口的压力,出现冲高回落,明显反映出市场心态不稳。市场观望情绪浓厚,量能难以放大,导致股指在5日和10日均线间呈现多空拉锯的震荡格局。短线市场明显受到两大因素的制约:一是市场对经济前景的分歧较大;二是权重板块面临较大压力。

对经济前景分歧较大

就外围市场看,经过大规模的救市行动后,自9月中旬雷曼兄弟倒闭以来一直陷入瘫痪的信贷市场显示复苏迹象。金融市场的焦点从担心全球金融体系崩溃,转向全球经济衰退前景。而包括卡特彼勒和苹果等重量级企业财报即将出炉,企业的盈利前景令市场疑虑重重。在出现更多有说服力的证据表明信贷市场正在复苏之前,外围市场将更趋动荡。

就国内宏观面看,虽然通胀压力减轻,但经济下滑态势明显,加上上市公司季报进入密集公布期。未来一段时间里上市公司的经营业绩增长将进入明显下降周期。伴随股价的反弹,随之而来的估值压力也会与之上

升。面对较大的不确定性,市场观望态势仍相当明显,量能不振也反映出市场信心缺失。如果近期量能能够有效放大,市场难以出现持续的反弹。

权重板块面临较大压力

虽然市场对刺激经济政策预期强烈,盘中农林牧渔板块、家电、医药等消费类板块活跃,但权重群体仍面临较大压力。

首先是地产板块。由于机构对房地产刺激政策的效果分歧较大,在实际政策出台后地产股仍面临反弹能否持续的疑惑。地产板块周二整体走弱。

其次金融股反弹的后劲不足。汇金的增持并没有改变三大银行股价的中期下行趋势;而保险股方面,由于三季度计提了投资富通的157亿减值损失,中国平安三季报业绩亏损;券商股同样面临业绩考验。整体上看权重金融股短期内难以发挥稳定的作用。

最后值得关注的是,外围市场环境仍动荡不定,尤其是港股的震荡剧烈,A股三大银行股以及石化“双雄”与H股价差逐步拉大。受取消补贴、征收暴利税和H股大幅下挫等多重影响,中石油和中石化两大权重股走弱,难以发挥中流砥柱的作用。

综合来看,虽然市场在持续大跌后短期技术指标超卖严重,因此短期技术性反弹的要求强烈,但权重股的疲态造成市场持续反弹的巨大压力。自今年2月以来股指反弹均未触及60日均线。该中期均线成为压力线。前期深市股指已经再创新低。如果沪市金融和石化两大权重板块继续下探,上证综指也会考验前期低点。值得关注的是贵州茅台和苏宁电器等高价股近期已经开始补跌,市场有可能进入阶段性跌势的尾声。而历史上任何底部都是在极度悲观中出现的,因此在市场人气尚未完全恢复的情况下,仍需耐心等待。

cnstock 理财

今日视频·在线 上证第一演播室

“TOP 股金在线” 每天送牛股

三小时高手为你在线答疑

今日在线:

时间:10:30-11:30
周华、文、程昱华

时间:14:00-16:00
靳文云、周华、巫寒、赵伟
郑国庆、张 晓、吴青芸、侯英民
罗利长、陈 钟、袁建新

专栏

产业资本频频举牌所引发的思考

智多盈投资 余凯

周二跨锐股份发布公告称,马应龙于9月10日至10月17日,以4.14元—6.20元的价格购入跨锐股份公司股票10,036,000股,占公司总股本的5.00%。举牌动作浮出水面,为一个多月以来跨锐股份在二级市场上上涨超过50%的优异表现揭开了答案。这也是本月继商业城和渤海物流后的又一举牌案例。产业资本向二级市场频频出手,这一现象值得关注。

价值低估 并购力提升

市场经过一年多的持续下跌,累计最大跌幅超过70%,这在全球股票市场的历史上也不多见。在如此惨烈的下跌过程中,很多个股跌幅更是超过了指数。一些个股的市盈率已经接近或创出了历史新低,股价接近或低于净资产的现象也开始出现。不少公司的收购成本已明显低于重置成本。这无疑为真正的战略投资者创造了难得的买进机会。

股神巴菲特有句言,“坏消息是投资者最好的朋友”。当你所钟情的好公司因某个阶段出现不影响公司长期成长的“坏消息”而股价出现大幅下跌之际,就是价值投资者大显身手之时。事实上,国际资本已经出手,从以前的凯雷试图并购徐工,法国SEB试图获得苏泊尔控股权,新桥试图投资入主深发展,到近期的可口可“温价近3倍”收购汇源、百仕通(即黑石集团)入股蓝星集团都可以看出,外资对本国的资产收购已久。在A股市场进入全流通时代的今天,国内外产业资本并购上市公司的大戏有望持续上演。

政策支持 并购机会显现

为防止市场的非理性下跌,管理层近期出台了一系列利好措施来稳定市场。其中重要的一条就是鼓励上市公司及其大股东增持或回购股份,来保证控股权并提振投资者信心。证监会发布的大股东“自由增持”新规后,上市公司增持潮不断涌现。截至目前,实施增持的公司已经超过100家,说明部分产业资本对目前的金融资本价格已十分认同。而央行重启中期票据发行以支持上市公司回购的方案也已推出,比增持更有意义的回购将就此展开。这些规定虽然是针对上市公司的,但对非上市公司的产业资本直接进入市场也是一个促进。

另外,由于市场的持续低迷,IPO实际上已停止,对急于上市的公司来说,等待IPO的时间成本越来越高。而且按照目前的股价收购,其借壳的成本甚至可能会低于IPO的成本。比如按照第一大股东持股数量和前期最低价计算,收购跨锐股份仅需要不足7600万的现金,成为拥有大量隐蔽资产的商业城的大股东只需要1亿元,而如果通过IPO,其成本也不一定比这个低。

并购潜力值得仔细挖掘

二级市场上,举牌带来的赚钱效应,一般都会得到资金的极力追捧。从以前的延中实业(现方正科技)、丽珠集团到今年的通业公司,以及目前的跨锐股份等无不如此,上市公司的并购潜力值得仔细挖掘。那些处于关系到国计民生的重点行业,是所处行业或行业龙头、拥有不可再生资源、拥有核心技术、市场占有率高、隐蔽资产丰厚的公司将成为被产业资本并购或回购的主要目标。另外,从财务状况看,资产负债率较低、市盈率净资产双低、坏账准备提取充分;从股本结构看,其股权结构分散,最好第一大股东持股在20%以下,这样并购、增持或回购的空间较大,而且还会触发要约收购,更易于产业资本运作。如果某家公司出现在以上条件的“交集”中,其潜在并购价值将十分巨大,同时还具有较好的安全边际,可谓投资投机两相宜的品种。按照上述原则,像火箭股份、威孚高科、金地集团、兴发集团、南京医药、金宇集团等品种就值得长期跟踪。事实上,近期已经有美菱电器、旭光股份、海泰发展、渝万里等持股比例不足30%的大股东加大了增持力度,而对于类似的公司而言,为保证控股权不会旁落,回购可能是更好的选择。

当然,回购、举牌不会是普遍现象。在部分大小非仍在不计成本地减持的今天,个别上市公司被举牌的目的也值得玩味,不排除其中有个别案例可能只是“大小非”为了套现而营造的假象,对此投资者应留意。但无论如何,目前相当一部分上市公司的股价被低估甚至严重低估已是事实,上市公司并购所产生的机会开始逐渐显现。

首席观察

市场进入维稳新阶段:股指波幅收敛 局部机会显现

浙商证券 吕小萍

近期股指运行区间收窄,基本围绕1800—2000点区间徘徊整理,显示出市场在弱势状态下,努力寻求力保前期政策底城池不失的前提下有所突破。在现阶段,虽然中长期趋势并不明朗,甚至对市场进一步看淡的观点占据上风,但无可否认,随着内外部环境有所好转,市场开始进入新一轮维稳阶段。

市场显现两个新特点

一、整体市场趋于稳定。国庆长假期间外围市场的惊魂动荡让众多投资者心有余悸。在庆幸之余,也对A股市场产生了较大的影响。受到外盘的影响,A股市场的震荡即使振幅

相对较小,但不可避免的重心也在不断下移。尤其是2000点的失手,使得盘面趋弱的共识又反作用于盘面,形成相互推动走低。

进入本周以来,市场出现新变化。在全球政府不遗余力的救市政策拯救之下,外围股市回暖,并屡屡出现单日的显著涨幅。这在一定程度上稳定了A股投资者的信心。而国内政策方面积极信息已经传导。针对经济下行风险,中央传达了保经济增长的决心。9月份CPI的继续回落,给予货币政策更多的灵活空间。这些内外部政策的积极效应虽然短期内不足以扭转市场趋势,但在积极地促进市场企稳。

整体市场运行上,外围市场波动的影响效应逐步降低,A股市场运行会更加为理性地思考国内外经济和

股市的差异性,寻求自身运行规律的重新塑造。在宏观经济政策放松的预期下,市场有望告别前期动辄暴跌的走势,进入一段维稳期。

二、局部机会开始显现。在整体市场趋于稳定的情况下,市场机会会有逐渐增加的迹象。从近期盘面分析,金融、地产、石化等仍然是决定股指走向的重要力量,但农业、医药等板块的活跃增强了市场的局部可操作性。《中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》的出台,明确了农村改革发展的方向,也决定了证券市场的热点趋势。近期盘面中,农业板块走势强于大盘,并激活了其他板块的活跃;而金融、地产等大宗商品品种逐渐稳定的态势可以稳住大盘重心,有利于局部行情的产生。

策略上需要关注两个方面

顺应当前市场环境,在市场进入维稳新阶段,局部机会有所显现的时机,必须注意到,在操作策略上需要关注两个方面。

首先,政策动向仍然是影响行情的重要因素。近期政策的密集度达到前所未有的,不仅针对经济,更有针对证券市场的。在诸多政策出台的时期,要更为理性地分析政策导向和效果。尤其在政策预期提前公布的情况下,需要关注政策预期落空对于行情的杀伤力。因此,在弱市阶段没有过去之前,市场自身的运行规律还有待确立。投资者应继续关注政策动向,防范系统性风险仍然是目前策略上的首要任务。

其次,根据形势发展及时调整

关注点。在市场进入新阶段之后,新的主线、新的热点涌现,代表资金关注焦点已经有明显的切换。随着融资融券推出预期加强,大盘蓝筹板块的人气集聚度会不断上升,而农村改革发展的推进、医疗制度改革等制度改革的受益群体也将成为阶段行情主导。只有顺应市场趋势的转换,把握阶段性热点,才可能有效抵御市场的波动风险,取得较好的投资收益。

需要提醒的是,在现阶段,关注市场的系统性风险仍然要高于关注市场的局部性操作机会;而板块之间的分化,代表在目前震荡整理阶段,资金对于未来行情热点的判断,切不可固守旧有思维。在现阶段,热点和盈利效应仍然是局部和不稳定的。