

# 我们生存在一个充满变数的时代

【名家看盘】

## 投资时机已进一步显现

作为国海富兰克林基金的研究总监,徐荔蓉无疑是研究部最出色的一员,而身兼资产管理部总经理、管理3只“一对多”专户产品的他,也比从前更多了一份从容和自信。他管理的专户产品因早早降低仓位而“躲过”了市场猛烈的下跌。对于为何能取得这样的成绩,东方财富网与徐荔蓉进行了对话。

“近期股市下跌很多,一些股票的投资价值都凸显出来,这是挑选优质股的较好时机。特别是前期一些公司质地比较好但价格贵的公司,经历这一波下调之后,目前应该是不错的投资时机。”徐荔蓉开门见山便亮出了自己的观点。

对于近期“跌跌不休”市场,徐荔蓉还是比较乐观,在他看来,后期市场调整空间可能有限,投资的安全边际较高,可以说是投资的不错时机。“从市场博弈角度来看,由于目前大部分投资者看空,负面因素已越来越多,可遇见的反转的时机已为时不远;另一方面从市场情绪博弈角度来看,也已慢慢接近零界点,当大家都退出的时候,也正是机会到来的时候。”徐荔蓉坦言道。

谈到近期市场暴跌的原因,徐荔蓉认为,主要还是来自于前期持仓较重的机构大幅减仓所致,我们观察到近期下跌很多品种是机构持仓较多的,如银行、周期类行业。但未来随着市场情绪的趋稳,机构减仓的动力和边际效应会下降。

但伴随着市场调整的延续,徐荔蓉认为下一步杀跌的主要动因有可能来自中小盘,这主要是因为许多中小盘股票和题材股已经透支了未来太多的想象空间,估值泡沫明显,这些股票是市场的一个较大的风险点。而近期个别中小盘股暴跌,也可看出该迹象在逐步显现。

对于近期的宏观走势,徐荔蓉说“一季度我国存在一些经济过热的现象,但随着房地产调控措施的陆续出台,将对经济的稳定发展产生长效的作用。二季度,我们认为流动性仍然较好,从债市基本面我们观察到宏观上并不缺资金;而经济复苏也在比较健康的轨道上发展。”对于加息和人民币升值问题,徐荔蓉认为“以目前的形势来分析,加息预期可能会比我们想像的要提前到来;人民币升值也是未来可预期的事件”。就全国人民都关注的房地产调控政策,徐荔蓉认为“房地产的调控政策还将继续。何时再会出调整政策,还要看房价、地价等市场各方面反应情况而定,是一个相机抉择的过程。”

上证指数目前已跌至2600附近,徐荔蓉看到却是机会和希望。对于未来的投资机会,他说“近期投资策略都会相对谨慎,所选股票具有一定安全边际,要么业绩具有相对确定的增长,要么未来持续成长空间巨大,同时也会继续挖掘便宜又有价值的个股,来分享未来上涨过程;另一方面,在‘调结构’的大背景下,包括新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、生物育种和信息产业等在内的七大战略新兴产业作为政府调控的重要引导方向,将面临更多的产业政策扶持,所以我们会重点关注。”

(摘自《东方财富网》王磊/文)

近几年来,股市跌宕起伏,经历了2007年的疯狂、2008年的悲观以及2009年的迷茫,颇有一日有四季,十里不同天的感觉。我们也曾一样乐观,一样侥幸,一样失误,但我们生存下来了,靠的不仅仅是经验和运气,还包括判断力、专注力、应变力在内的综合能力。

在2007年的狂热中,许多人的判断是:中国的资本市场会有大的发展,所有的市场参与者都有大把机会。这样的判断没有错误,但

是这种发展和机会,不是线性的,而是曲线型的。这个行业不是光凭热情和资金,更需要符合常识的、理性的、独特的判断力。2007年是单边看好,天天过节;2008年哀鸿遍野,又心存侥幸,结果很惨;2009年是反思和迷茫,市场复苏了但投资者还将信将疑。有和上述哪怕不太一样的判断力,就赢了,可结果很离谱。这再一次证明一个简单而实用的准则:不要突破常识,不要离常识太远。

我们大家都有这样的体会:你曾经接近了一个好的商业模式、好

的行业、好的公司、好的产品、好的服务、好的客户,但是你没有坚持。人的时间是有限的,留给一个公司大发展的时间也是有限的。因此,对你来说大多数时候点比面重要。在一个点上专注了,你可能会是比亚迪,可能会是万科,否则即便干了十年,你也许还是没有找到自己的感觉,这说明你的专注力不够,尽管这里存在运气的成分。

资本市场的突发事件是不断的,甚至是没有任何预兆的。没有人会想到雷曼兄弟会倒闭,也不知

道希腊政府可能破产。这些事件的蝴蝶效应有多大?不知道。处理和应付这类事件的能力就是应变力。在中美贸易战影响全球,中美汇率战难分难解之时,2010年4月18日媒体报道了高盛涉嫌欺诈遭诉讼的消息,结果欧美股市下跌。4月19日上证指数更是以下跌150点来呼应。碰到这样的事件,以及中国政府严控房地产过度上涨的铁腕政策,我们如何应付呢?

很多人会引用狄更斯《双城记》开篇中的话:这是一个最好的

时期,也是一个最差的时期;这是智慧的时代,也是愚蠢的时代……的确,我们处在不确定的状态中,但我们不想落入虚无主义的泥潭,尽管我们知道预测市场也许比预测自然灾害还要难。我们对中国资本市场的判断没有改变,但我们更应该在判断力、专注力、应变力上体现我们的综合价值,努力接近投资市场本质,在不确定的资本市场中,寻求确定性的利润。

(摘自《证券时报》毛永春/文)

【个股点睛】

## 一汽富维:一汽集团零部件的平台



追逐的主流热点,建议投资者短线谨慎关注。同时,前期大面积破发的次新股中不乏质地优良、成长性上佳的品种,建议投资者积极关注。一旦大盘止跌企稳,建议投资者继续关注超跌反弹的中小盘股票。此外,具有实质性重组题材的资产重组股票也可继续关注。下周短线推荐一汽

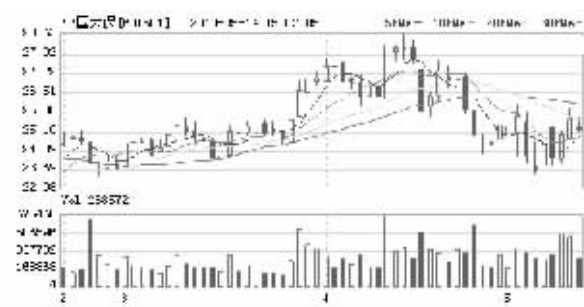
富维,中长线则继续推荐中信证券。

公司是一汽集团的内外饰件零部件平台,未来将逐步把产品线扩展至保险杠、车灯和格栅等,从而进入新的扩张期。目前公司已投资项目包括与延锋彼欧合资的外饰件项目、与江森自控合资的汽车电子项目,预计未

来将成为公司业绩的新增长点。富维江森和天津英泰是公司投资收益的主要来源,富维江森受益于一汽大众和一汽轿车等汽车产销量增长,内饰业务盈利能力稳定,对公司业绩贡献巨大。天津英泰主要为一汽丰田配套内饰产品,保持了较高的净利率,是近几年来业绩增长点。冲压件业务因产品转型,产销规模扩大,已实现扭亏为盈。我们预计2010年EPS为1.44元,当前公司估值水平低于汽车行业整体水平。考虑本部业务减亏趋势、合资企业良好的盈利能力以及公司作为一汽集团零部件平台的价值,后市建议适当关注。

(摘自《中国证券报》张刚/文)

## 中国太保:新业务价值有体现 成长能力获提升



中国太保2009年新会计准则下实现净利润73.56亿元,每股收益0.95元,同比增长186.3%,每股净资产较2008年底的6.32元增长39%至8.8元。2010年一季度实现营业收入403.97亿元,同比增长55%,净利润28.13亿元,每股收益0.33元,同比大幅增长153.8%,每股净资产较2009年底的8.8元增长4.4%至9.19元。其业绩增长主要源自公司保费增加124亿元、总投资收益增加19.6亿元,其中基金分红、兑现部分浮盈、债市上涨是投资收益明显增加的主要原因。

**重点关注**  
**业务转型的可持续性**

由于2009年受制于业务结构调整,寿险市场第三位置不保,2010年一季度公司不得不重新大力推动银保销售,提升份额至8.8%,从而拉动保费收入实现高速增长,一季报公司保费业务收入423.57亿元,同比增长58.21%。结构调整随之而来的是市场份额出现下滑的代价,规模保费有被追赶者超过的危险,考

虑到市场份额在国内保险公司及其领导人评价和考核中的重要性,在H股成功发行,资本充足的背景下,业内分析师判断公司2010年银保业务将会持续得到推广,进而确保保费快速增长。公司在报告中展望2010年时预计保险业务收入增长15%左右,业内分析师则认为实际增速将超过公司自己的预计数。

**最新保费数据显示**  
**银保业务快速增长**

1-4月份公司寿险和产险累计保费收入分别为350亿元和186亿元,新会计准则下保费收入分别为352亿元和186亿元。公司寿险业务同比增长53.2%,4月单月保费收入70亿元,单月同比增长42.6%,在三家保险上市公司中增速偏快。寿险业务增长主要来自银保业务,业内分析师预计今年银保业务将会较去年翻番,银保保费增速仍将保持快速增长。考虑到银保业务主要销售5年期趸缴产品和3-5年缴费期的期缴产品,新业务价值增速预计为25%-30%。

(摘自《证券市场红周刊》孟伟/文)

【板块掘金】

## 抄底就买银行股

5月11日发布的CPI和PPI数据,引发了对于货币紧缩的预期,从而在外围市场大涨的情况下高开低走,5月12日上午开盘延续了11日的下跌势头,低开低走,上午盘中随着中石油、中石化的大幅拉升,大盘有所企稳,但是受到前期涨幅较大品种的补跌拖累,大盘上午全面下跌。但是午后半小时左右,银行股开始上涨,在三大行带动下,股份制银行顺势

而起,银行股与保险、房地产板块联手带动大盘企稳回升。市场预期银行股的大单买入者可能是汇金公司,因为目前A股市场跌幅较大,且有必要稳定市场估值中枢,汇金在此时买进银行股,会起到快速稳定市场的作用。

大盘蓝筹股的稳定和上涨对于大盘的稳定是至关重要的,也对其他板块的企稳起到示范的作用。

银行股在前几周的下跌中已经消化掉了既有的利空,市盈率几乎都在10倍左右,达到或接近历史最低水平,处于一个较好的估值区间。另外,银行股的市净率都很低,都在2倍左右,这样对于股价的支撑就会非常强,银行股已经在前期的下跌中消除了了大部分的市场风险,已经成为安全的资金避风港。

银行股的低市盈率和低市净

率使它成为现在比较安全的投资板块,也将是后市带动大盘企稳的主要因素。在管理层为农行上市、银行再融资保驾护航的情况下,新一轮的大盘启动最先受益的应该是银行股,先期领涨大盘的也将是银行股。银行股短期可以避免,中长期可以增持,是投资者选择成本比较低的品种,建议投资者关注。

(摘自《江海证券》胡华/文)

【股民学校】

## 一个股民的“作战计划”

散户投资股票比较随意,大部分是听消息,少部分靠灵感,既没准备也没计划,遇到状况只有任人宰割。这让我想起宇航员阿波罗13号发生意外时,大家忙成一团,但无论情况如何危急,每个人想到的第一件事是“procedule”(程序)在那里。同样的情况在民航机上也有,飞行员被训练要照手册规定驾驶,不能随便秀技术,有意外时必须按照“程序”处理,目的都是要防止人为的疏失。

买股票看起来跟宇航员或飞行员不相干,不过我认为思考的方向是一致的,胡乱杀进杀出的都会输,要赢你就必须要有作战计划。下面是我的作战“procedule”。

一是攻击作战。攻击作战最困难,先决条件是要在股价低时

选到好股票,所以必须小心做功课选股,这需要花点时间。虽然不是每个人都可以做到,不过只要肯努力,一定会收获。我一般以炒作题材的多少或大小来选股。题材越多越大,攻击的力道就可能越强。攻击作战以进攻为手段,所以不用太在意公司业绩,只要公司价值够,不会出事就行,如果等到了就能大赚一票,等不到就是做白工,应该不至于伤本。所以,攻击作战通常到最后都是暴暴暴跌,能不能赢得胜利,就要看你最后处理的方式是否正确。

二是防守作战。防守作战比较容易,一般投资专家建议的定时定额或是买绩优股长期持有,都属于防守作战,只是大部分散户买股票都希望快速发财,哪愿意天长地久地等下去,所以在市

场资讯弱势的情况下,他们快速作战的结果多是赚少赔多。我以前都是采取攻击作战法,不过做了几次胆子就越变越小,所以后来就比较保守,渐渐地开始采取防守作战法。防守作战看起来发财的机会不大,不过比起定存或是债券,我认为要好太多。这几年股灾不少,不过本人每年都有超额收益而且提前入袋,这都是防守作战的功劳。

三是转进。“转进”是谁发明的已不可考,以前打仗常出现这个名词,一开始大家还以为是要迂回进攻,慢慢才了解是逃命。

股票市场常有人在“转进”,跌一点“转”不说,赚一点他也要“转”,转来转去把资金都转不见了。所以,“转进”我认为是不不得已的做法,不能随便使用。要转也要

计划,我自己是按照下面的原则转进的。

——有股票大赚,手上其他股票要重新评估,机会小的就要换股转进。

——局势太糟,持股太久,也没有亏损,可以考虑卖出转进。

——题材实现或消失,赔钱也要认输转进。

以前不懂的时候,我跟许多人一样,总是靠第六感玩股票,在股市进出多年,很少赚钱。后来书看多了才弄清楚,原来买股票跟作战一样,要有方法有程序,方法对且按照程序执行才会赢。散户想生存不容易,但只要你好好做功课,找到适合自己的作战方法,胜利迟早会属于你。

(摘自《东方财富网》王磊/文)

【一家之言】

## “证券下乡”缘何遭非议?

前不久,一个时髦的新词在坊间引起了热议,这就是“证券下乡”。“听过‘家电下乡’、‘汽车下乡’,但证券也要下乡了,着实是个新鲜事儿,这行得通吗?”听闻这个消息后,多数人都不得不由产生了这样的疑问。

据网上的一组相关调查显示,6万多名参与者中,超过70%的人对“证券下乡”持否定态度。有网民提出,“证券下乡”可能演变成彻头彻尾的“坑农”。他表示,在一些不负责任的证券经纪人花言巧语的推销之下,没有经验的农民很容易将毕生积蓄在股市上孤注一掷,对于那些寄希望于证券发财的贫困农民而言,后果不言而喻。

这位网民进一步指出,中国的股市,即使精明的城里人,也不过“十个股民七个输、二个平、一个赢”,现阶段我国证券市场仍然是个“吸金市场”,在这样的证券市场环境下,很难相信“证券下乡”后农民不会成为下一轮被疯狂掠夺的可怜羔羊。

为什么会这样认为并强烈反对?理由主要有二:一是投资股票是具有较高风险的行为,而农民群体普遍缺乏金融理财知识,对风险的承受力较差。证券投资需要很高的综合知识和能力,投资者要能准确地把握国内外政治、经济、文化、法律、社会、心理等各方面动态,而且需要长期的实战操作经验。一般来说,没有五六年的证券投资经验,都不敢自称“股民”。常年鏖战的城市股民能获利的尚不超过三成,把证券投资推荐给知识和能力都相对欠缺的农民,一旦出现亏损,结果一定很悲惨。

二是农村经济发展本身就是资金供给不足,“股票下乡”还会从中抽出部分资金,对农村地区的发展与建设不利。

而更加重要的一点是,据著名财经评论人皮海洲撰文指出,中国股市如今仍然是个“吸金市场”,而不是一个回报投资者的市场。管理层的职责就是为上市公司融资服务,最近甚至允许上市公司分拆子公司到创业板上市(当然是为了高价发行圈钱)。作为发行人更是追求“三高”发行,甚至不惜欺诈上市。而作为一些机构及机构投资者,则为了各自的利益同样不惜做出各种违法违规违背职业道德的事情。在中国股市里投资,投资者总体上难逃亏损的命运。

那么,是不是就说“证券下乡”彻底就不应该被提起?对此,有业内人士也谈到,实际上,农村其实是个很大的市场。未来,农民参与证券市场是一个趋势,但一定要时机成熟才行,目前还不具备大规模展开的基础,要想开展这项工作,那至少也是在10多年以后,即便到时候要展开,也必须要做好相关的配套措施才行。证券下乡首先应该是知识下乡,向农民普及证券知识,向农民介绍股票这一投资渠道时,风险教育显得非常重要,要把证券知识普及和风险教育工作做深做透,在他们具备较好的风险承受能力后,再慢慢稳步推进。

(摘自《中华工商时报》董芬芬/文)