

# 财富+

2009年夏

FORTUNE BEYOND

华安基金管理有限公司呈献

淡“定”的力量

淡泊以明志，宁静以致远。

心怀淡定，在投资中找到真正的价值。

## 信心财富

投资者对未来中国经济形势抱有信心，  
并开始复苏投资计划，进行合理的投资布局，  
才可迎接下一轮牛市的到来。

# 从穷爸爸到富爸爸

华安基金定投，实现您梦想

华安 3+1 定投

- 1 养老 定 华安宝利配置基金
- 2 教育 定 华安中国A股基金
- 3 置业 定 华安宏利股票基金

+

稳定剂 华安稳定收益债券基金

轻松理财 稳健投资 品味生活！

智诚相伴

INSIGHTFUL  
PARTNER

要财务自由 只需**定**一点

“我不害怕账单，我考虑如何支付账单！”

“愤世嫉俗者抱怨现实，成功者分析现实！”

“我用华安基金定投，我让钱为我工作！”

“是不是还能拥有更多？”

## 基金管理人：

华安基金管理有限公司

客服热线：40088-50099

网站：www.huaan.com.cn

**风险提示：**基金管理公司不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩不代表基金的未来表现。投资有风险，详情请认真阅读本基金的基金合同、招募说明书和基金份额发售公告。

本资料仅为宣传用品，不作为任何法律文件。





## 高效动能 统驭驾控

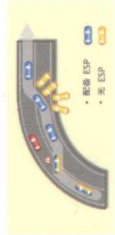
### PASSAT 新领驭 澎湃动力低油耗引领高效动能先机

PASSAT新领驭,全系动力都经非凡智慧全面提升,实现动力性与燃油经济性的双向突破,并都达到国家四号排放标准:领衔全系的1.8T高效能涡轮增压发动机,在迸发120kW强劲功率的同时,90km/h等速油耗降低至仅为6.2L/100km(AT);再辅以ESP车身动态电子稳定系统、HBA制动力辅助系统等先进技术,将澎湃动力尽为驾驶者精准操控驱使,统驭高效动能的杰出表现,一路前行,志领先机。

全新时代精英座驾,敬请莅临上海大众特许经销商预约试驾。



1.8T高效能涡轮增压发动机



ESP车身动态电子稳定系统



HBA制动力辅助系统



Tiptronic 5挡手自一体变速箱



上海大众汽车  
SHANGHAI VOLKSWAGEN

## 看清，别慌

**谁**是上次全球经济危机后的最有名的生存者？——本杰明·格雷厄姆。1929年股市崩盘，他惨遭重创，但涅槃之后的他完成了《有价证券分析》、《财务报表解读》、《聪明的投资者》一系列划时代著作，并在人生的后四十年里实践理论，成功积累了大量财富。谁是现代投资界最有影响力的人？——本杰明·格雷厄姆。斯人已逝，主义长存。他是价值投资第一人，沃伦·巴菲特的“精神导师”，他创立的金融分析学说和思想至今仍在投资领域产生着巨大深远的影响。

作为一名浴火重生的1929生存者、事后的赢家，格雷厄姆亲身体会到情绪对投资至关重要的影响。亢奋与沮丧的情绪不断往复，是资本市场中的绝对“主角”，主导了追涨杀跌的市场趋势。为此他在那本著名的《聪明的投资者》中写道：一名真正的投资者，要坚决规避情绪波动对投资的影响，无法控制情绪的人不会从投资中获利。作为一名大开眼界的2008初体验者、新鲜人，现今许多投资人的情绪却无法控制地从亢奋至沮丧，直至被全球市场那哀鸿遍野的景象所吓坏，不少人的投资计划从2008年底即随此情绪主导而冰封入库。

如何成为格雷厄姆所言那个“聪明的投资者”？登高望远看哀鸿遍野，不如沉心修炼慧眼识金。股票之所以出现不合理的价格，在很大程度上是缘于人类的惧怕和贪婪。极度乐观时，贪婪使股票价格高于其内在价值，从而形成一个高估的市场；极度悲观时，惧怕又使股票价格低于其内在价值，进而形成一个低估的市场。聪明的

投资者，能够始终保持一种平静心态，不被市场情绪所误导，坚持用理性思维分析各种机会和风险，获取自己所能理解和把握的收益。对于身处受金融危机影响相对最小的中国来说，不管未来的经济走势是V型、U型还是W型，现在都是一个筑底的区域。熊市终将会过去，市场洗牌的时候，正是聪明的投资者投资布局的好时机。

价值投资者还是趋势投资者？两者并不相悖，这不是一道是非选择题。聪明的投资者在趋势中发现价值。每次危机过后，价值投资就重新回到人们的视线。市场是一种理性和感性的掺杂物，投资的秘诀就在于当价格远低于内在价值时投资，等待市场的理性复苏。华安基金管理公司从2008年9月10日开始的6个月内，运用公司自有资金4200万元采取每月等额申购（定投）的方式对旗下四只开放式基金进行申购。虽然上证指数从9月至11月仍然继续下挫至1664点，但在股市开始反转，随着股指渐渐一路上扬，收益超过30%、50%、70%、80%……我们在股市低迷期所购入的基金由此获得了巨大的回报。

看清价值，别慌着杀跌，别慌着追涨，克服情绪的冲动，随着我们一贯坚守、身体力行的价值投资原则，发现趋势中存在的价值。历史一直在循环往复，你可知道，在20世纪30年代格雷厄姆经历的那个危机时代之前，是19世纪70年代马克·吐温经历的那个镀金时代？格雷厄姆的冷静理性、马克吐温的诙谐感性，都是不同时代的情绪白描。我们再看中国经济的今天和未来，只有保持理性的乐观，看清梦幻背后暗藏的机遇，才可以进行合理的投资布局，迎接收获的未来。

# Contents



## 005 封面故事

信心财富——复苏你的投资计划



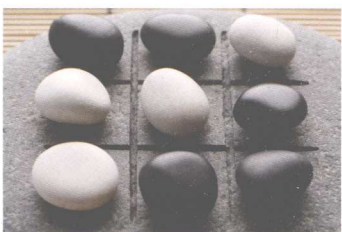
## 020 论坛

A股投资洞察和策略



## 034 热点

专户理财——高端投资人的私募待遇



## 056 故事

星云大师的智慧

## 005 封面故事 Cover

信心财富——复苏你的投资计划

经济正在探底回升

经济探底时期是分批投入的好机会

选择攻守皆相宜的股票

货币战争：人民币，世界元

人民币国际化的条件是否具备

人民币走出国门正遇好时机

## 020 论坛 Forum

A股投资洞察和策略

中国经济见底了吗？

## 028 锐智 Insightful Partner

上海国际金融中心建设和上海金融机构定位

基金经理手记：货币与复苏

## 034 热点 Spot

专户理财：高端投资人的私募待遇

创业板的想象力

## 040 理财 Money

淡“定”的力量

理念：早规划厚积累

关注：“主题式定投”

工具：灵活变通你的定投账户

资本论，还是资本论？

开始你的财务自由之路

## 056 故事 Story

星云大师的智慧

## 060 时光 Time

摇啊摇，摇到外婆桥

洋行里走出的中国人 虞洽卿



## 066 文化 Culture

周立波和他的海派清口

变脸，川剧的浪漫主义  
——中国戏曲的情绪化妆

重读《镀金时代》的思考

小电影的大智慧

## 066 文化

周立波和他的海派清口



## 070 文化

变脸，川剧的浪漫主义  
——中国戏曲的情绪化妆

## 080 品味 Lifestyle

雅集：审美化生活的温故知新



## 084 居家 Home

私家酒窖：嘘！红酒正在睡

## 084 居家

私家酒窖：嘘！红酒正在睡

## 088 天下 World

加拿大赏鲸：这个世界的王



## 092 展会 Show

缤纷的期待：2010上海世博会

## 092 展会

缤纷的期待：2010上海世博会

# 财富+

2009年夏

FORTUNE BEYOND

华安基金管理有限公司呈献

图书在版编目(CIP)数据

信心财富 / 华安基金管理有限公司编. —上海: 上海人民出版社, 2009

(财富)

ISBN 978-7-208-08719-4

I. 信... II. 华... III. 私人投资 — 中国 — 文集 IV. F832.48-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第126457号

编委会 Editorial Board

主任: 俞妙根

President of Editorial Committee: Yu Miaogen

委员: 谢伟民、邵杰军、赵敏、陆文佳、潘瑾

Editorial Standing Committee:

Xie Weimin, Shao Jiejun

Zhao Min, Lu Wenjia, Pan Jin

主编: 吴申

责任编辑: 陈列、于艳、陈炼、吴耀根

顾兆敏、罗俊华

美术总监: 蒋政文

美术设计: 赵俊杰、陈亚美

图片编辑: 孔莹玲

技术编辑: 丁建社

媒体合作: 《理财周刊》

封面: 王向明油画作品《走向新世纪》

我们画廊供稿

财富

信心财富

华安基金管理有限公司 编

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路193号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

上海界龙艺术印刷有限公司印刷

开本889×1194 1/16 印张6 字数70,000

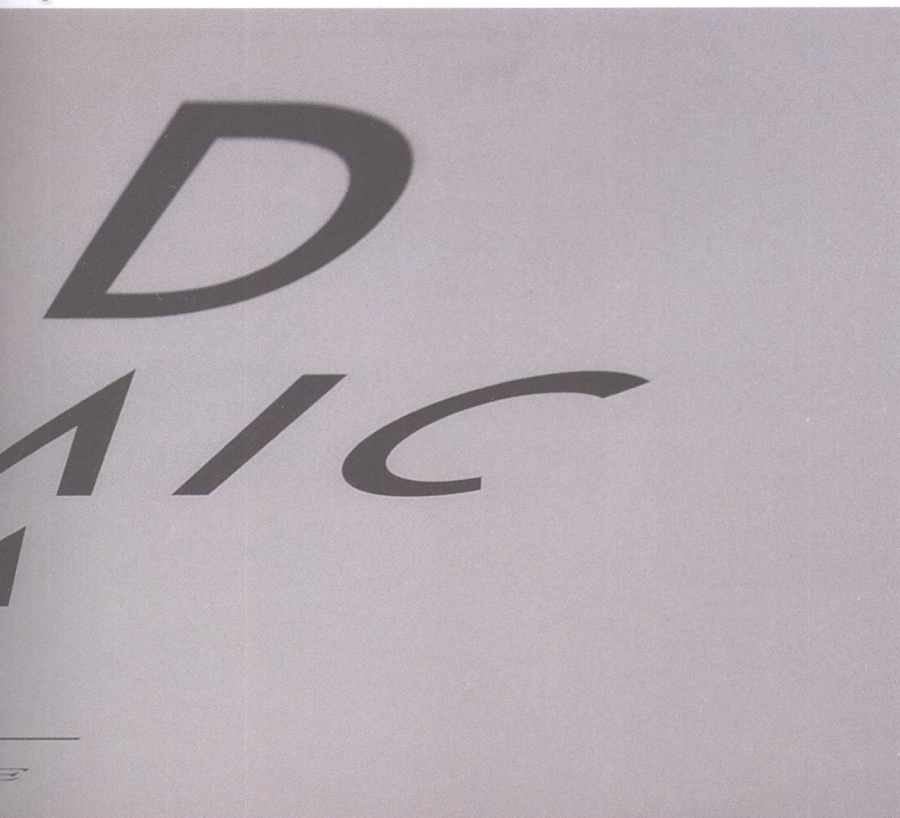
2009年8月第1版2009年8月第1次印刷

印数1-20000

ISBN 978-7-208-08719-4/F·1880

定价20.00元





# 信心 财富

复苏你的投资计划

温家宝于世界经济论坛上发表的讲话，无疑给了对中国经济复苏尚存疑虑的人们一剂强心针。他表示，中国经济保持平稳较快发展，对维护国际金融稳定和促进世界经济增长作出了重要贡献。中国完全有信心、有条件、有能力继续保持经济平稳较快发展，继续为世界经济发展作出积极贡献。

中

国经济出现了一些走出谷底的苗头，但要判断中国经济已经完全摆脱全球金融危机的影响，进入全面回升为时尚早。这是许多经济学家在分析了2009年4月份一连串经济数据后得出的结论，他们对中国经济表示谨慎乐观。

与此相对应的是中国股市已经率先出现了一轮反弹行情。投资大师巴菲特的一段话或许是很好的写照：“有一种可能，即在市场恢复信心或经济复苏前，股市就会上涨，而且可能是大涨。因此，如果你想等到知更鸟报春，那春天就快结束了。”

纵观全球的投资大师，无论是巴菲特还是彼得·林奇，无论是格雷厄姆还是安东尼·波顿，他们大都是乐观主义者，且都善于逆向投资，即当大众还在惊恐和犹豫的时候，就已经对经济走出低谷抱有足够的信心。他们敢于果断出手，然后等待着未来的收获。

对于中国来说，不管未来的经济走势是V型、U型还是W型，现在都是一个筑底的区域。投资者对未来中国经济抱有信心，并开始复苏投资计划，进行合理的投资布局，将是迎接下一轮牛市到来的最佳选择。

## 宏观篇

## 经济正在探底回升

文/Alex

国家统计局公布的一系列最新的经济统计数据表明，中国经济正处于探底回升的阶段，至于何时能回升，还要看政策以及内外因素综合推动的结果。对于经济数据的全面解读，经济学家看法不一，但普遍认为，我国的经济形势正趋于好转。

## 领先指标连续5个月回升

中国物流与采购联合会2009年5月2日发布的数据显示，4月制造业采购经理指数（PMI）为53.5%，比上月上升1.1个百分点，连续5个月环比回升。与此同时，该组织公布的非制造业商务活动指数为59%，连续两个月回升，也显示出了景气转好的态势。

PMI指数由国际通用的5个主要扩散指数加权而成，通常该指数在50%以上反映经济总体扩张，低于50%反映经济衰退。

## CPI、PPI 双降

2009年5月11日，国家统计局公布了4月份主要宏观经济数据，消费者价格指数（CPI）较上年同期下降1.5%，生产者价格指数（PPI）较上年同期下降6.6%。这是CPI连续第三个月下降，PPI连续第五个月下降。

专家分析，CPI、PPI的双降表明经济不振和需求疲软仍在延续，但下降幅度有所减缓。CPI3月份比2月份下降0.3%，4月份比3月份下降0.2%；PPI环比降幅逐月缩小，1月份下降1.4%，



2 月份下降 0.7%，3 月份下降 0.3%，这表明物价已经结束大幅下滑，逐渐进入平稳阶段。

### 工业增加值与发电量背离

2009 年 4 月份，规模以上工业（年主营业务收入 500 万元以上的企业）增加值同比增长 7.3%，增幅较 3 月份回落 1 个百分点。规模以上工业企业完成出口交货值同比下降 14.3%，降幅较 3 月份扩大 0.4 个百分点。

从主要行业增速变动上看，2009 年以来连续加快的行业有 8 个，其中交通运输设备、建材、石油和天然气开采、食品制造，4 月份比 3 月份分别加快 3.7、0.2、0.8 和 0.5 个百分点，比 1~2 月份分别加快 8、1.1、9.3 和 4 个百分点。

从主要产品产量上看，4 月份同比增速较 3 月份加快的产品有 219 种，占 44.3%，主要是空调 14.2%，彩电 11.9%，乙烯 9.4%，原油加工量 5.3%，汽车 7.1%，水泥 2.8%，天然原油 1.9%，服装和钢材均加快 1.4%。

与此同时，国家电网公司的最新统计数据显示，2009 年 4 月份发电量同比降低 3.55%，较 3 月份降幅扩大 2.2 个百分点。除水电外，火电、核电的发电量同比均出现不同程度的下滑。

由此，继 3 月之后工业增加值增速同发电量增速之间一正一负的状况仍将延续。作为一个同步指标，发电量可以较准确地反映一个经济体或区域的经济运行状况，因此其与工业增加值的背离引起了广泛的猜测，而在数据背后，中国经济结构的变动和不同的统计口径等深层次因素亦颇值得玩味。究竟是工业增加值统计有水分，还是工业增加值主要建立在销售库存的基础上，因而发电量无从反映，需要经济专家进一步探讨。

### 进出口环比出现增长

海关统计显示，2009 年 4 月份我国进出口总值 1,707.3 亿美元，比上年同期下降 22.8%，降幅比 2009 年 1 季度累计同比减少 1.9 个百分点。其中，当月出口 919.4 亿美元，下降 22.6%；进口 788 亿美元，下降 23%。按工作日平均计算，2009 年 4 月份与 3 月份环比进出口值增长 10.4%，其中出口增长 6.9%，进口增长 15.1%。

### 信贷增长明显下降

央行数据显示，2009 年 4 月人民币贷款增加 5918 亿元，较 3 月份 1.89 万亿元的新增信贷规模回落明显。这也意味着，2009 年前四个月本币

对于中国来说，不管未来的经济走势是V型、U型还是W型，现在都是一个筑底的区域。投资者对未来中国经济抱有信心，并开始复苏投资计划，进行合理的投资布局，将是迎接下一轮牛市到来的最佳选择。

新增信贷达 5.17 万亿元，超过上年全年新增信贷，并提前实现了《政府工作报告》设定的“今年新增贷款 5 万亿元以上”的目标。

具体来看，4 月份本币新增信贷仍然实现同比多增，但环比增速却下降了 0.06 个百分点。其中中长期贷款贡献较一季度上升明显，而票据融资和短期贷款在前期冲高之后，开始大幅回落。

### 经济学家看法不一

针对 2009 年 4 月份的经济统计数据，中国人民银行货币政策委员会委员、中国社科院金融研究所所长李扬分析，4 月份的数据说明中国经济下滑的势头得到进一步遏制，经济面在好转。但关键是这样的形势能不能得到巩固。李扬同时指出，在这一轮的措施中，政府行为占主导作用，私人资本投资不活跃，和就业密切相关的中小企业状况未得到改善。我们还需要继续借鉴应对亚洲金融危机的经验，不断恢复大家的信心，并且要提高对中小企业的支持力度，借以改善就业状况。对中国经济的未来形势，他个人倾向于“W”型走势，也就是说不排除二次探底的可能。

燕京华侨大学校长、经济学家华生在分析 4 月份的经济数据时表示，这些数据反映出的两方面问题，一是国内经济仍在复苏的初期，需求不足的压力还在持续；二是 4 月份 CPI 和 PPI 数据双降，对于继续运用货币政策和财政政策调控经济，提供了比较大的空间。对于国内经济面临的通缩压力，华生认为，目前扩张性的货币政策应该可以抵消通缩的压力，而且从全球商品市场来看，已经有复苏

的迹象，因此通缩对于国内经济不是很大的问题。考虑到上年的基数，2009 年下半年 CPI 和 PPI 数据将会好转。至于数据何时转为正值，华生表示具体月份难以预测，但应该会在年内。

中国政法大学法与经济研究中心教授刘纪鹏在分析 4 月份的经济时表示，造成这两个数据继续双负的原因，一方面是我国资本市场低迷，另一方面是消费不足。前期我国的资本市场，主要靠商业银行、政府基础设施建设等大宗投资来拉动，民间资本并没有调动起来。股市流动性不强，持续低迷，消费没能找到新的增长点，这些原因都导致了我国经济数据继续下滑。针对目前经济形势，刘纪鹏建议，国家要继续加强经济刺激政策，可以考虑继续降息。“其实，现在我们还是有很大的降息空间的，哪怕是降低 25 个基点，对于股市、资本市场，都有很大的促进作用。”此外，要降低商业银行在央行的准备金率，增加流动性。他预测，到了二季度，数据会逐渐明朗，经济形势将渐渐好转。

长江商学院教授周春生分析，价格持续下降主要还是受金融危机影响，一是主要由大宗商品价格下降引起的成本下降，二是需求下降。另外，2008 年同期基数较高，2009 年存在翘尾因素。周春生预计 2009 年价格还将继续下降，不过第三季度降幅趋缓，直到 2010 年涨幅才可能为正值，但通货紧缩的风险不大，因为 2009 年信贷大量扩张，将缓解物价下降的趋势。他表示，虽然从经济增长数据看现在已经见底，但是经济增长的结构性问题、就业压力等在短期内不能解决。

## 中国工业下半年有望增长 10%

2009年5月21日,中国工业和信息化部运行监测协调局和中国社会科学院工业经济研究所首次联手推出《中国工业经济运行2009年春季报告》。该报告预测中国工业已经初步遏制下滑势头,2009年下半年工业增速将超过10%以上。不过,

《中国工业经济运行2009年春季报告》执笔组两大牵头人中国社科院工业经济研究所所长金培和工信部运行监测协调局局长朱宏任强调,目前工业面临的不确定性较多,未来的反弹应该是U型,而非V型。

## 财富看点

---

### 回升

中国物流与采购联合会2009年5月发布的数据显示,4月制造业采购经理指数(PMI)为53.5%,连续5个月环比回升。与此同时,非制造业商务活动指数为59%,连续两个月回升,也显示出了景气转好的态势。

### 双降

2009年5月11日,国家统计局公布了4月份主要宏观经济数据,消费者价格指数较上年同期下降1.5%,生产者价格指数较上年同期下降6.6%。这是CPI连续第三个月出现下降,PPI连续第五个月下降。

### 背离

2009年4月份,规模以上工业(年主营业务收入500万元以上的企业)增加值同比增长7.3%。与此同时,国家电网公司的最新统计数据显示,2009年4月份发电量同比降低3.55%,较3月份降幅扩大2.2个百分点。

### 增长

海关统计显示,2009年4月份当月我国进出口总值1707.3亿美元,比上年同期下降22.8%,降幅比今年1季度累计同比减少1.9个百分点。按工作日平均计算,2009年4月份与3月份环比进出口值增长10.4%,其中出口增长6.9%,进口增长15.1%。

### 下降

央行数据显示,2009年4月人民币贷款增加5918亿元,较3月份1.89万亿元的新增信贷规模回落明显。具体来看,4月份本币新增信贷仍然实现同比多增,但环比增速却下降了0.06个百分点。

# 经济探底时期是分批投入的好机会

文/Alex

全球的经济形势还没有完全明朗，中国经济形势是否已经率先回升也还没有得到肯定，股市已经从2008年的最低点出现了一波强劲的反弹，在这种情况下是否该进场投资？这或许是许多投资者目前想要破解的一个难题。

经济探底正是投资者进场投资的好机会，许多真正的投资大师在本质上的思维都属于逆向投资者。所以，要成为一个成功的投资者，我们不妨追随投资大师，在大家都恐惧的时候进行有计划的分批投资。

“我只是在适当的时候出手。抄底不是我的强项。”

投资大师沃伦·巴菲特



很多投资者都被上一轮的大跌势吓坏了，患上了熊市恐惧症，看到指数跌了，认为它还会跌，始终不敢进场。巴菲特在总结他的投资经验时候说，他只是在适当的时候出手，而不是试图去抄底，他坦言抄底不是他的强项。从以往的操作历史看，巴菲特是一个左侧交易者，他介入的时间往往要比市场真正的底部早半年。

巴菲特在接受《福布斯》杂志采访时，生动幽默地比喻说：“你不必改变操作手法，你只要站在本垒上，投手扔来了47美元的通用股票，39美元的美国钢铁公司股票。你接到这些投球之后，趁着别的选手打瞌睡的时候，一下子将球击到空中。那时候，道琼斯指数或许只有580点。”

在2008年10月，整个华尔街凄风苦雨的时候，巴菲特再次信心满满地说：“我无法预测股市短期的波动，对于股票在1个月或1年内的涨跌我不敢妄言，但有一种可能，即在市场恢复信心或经济复苏之前，股市会上涨，而且可能是大涨，因此，如果你想等到知更鸟报春的时候，那么春天就快要结束了。”

即使是拥有丰富的投资经验和高超的投资技巧的股神巴菲特都不奢望能抄到股市的底，我们普通的投资者又何必苛求自己呢？市场的底部往往是一个区间，而并非是一个点，因此，只要能在这个区间里进行投资就已经是成功者了。

“行情总在绝望中诞生，在犹豫中成长，在憧憬中成熟，在疯狂中结束。”

“全球投资之父”约翰·邓普顿



华尔街有句古老的格言：“市场由两种力量推动：贪婪与恐惧。”从历史上看，行情总是在犹豫中展开，而等到大多数人都看好时，行情也就快出现转折了。之所以这样，正是因为人们的恐惧和贪婪心理在作祟，这也恰恰印证了约翰·邓普顿的描述。

随着股指的不断走高，多空分歧也在不断加剧，市场振荡在所难免，投资者该如何应对？我们的建议是，投资者要对市场未来走势有个基本判断，不为个别数据、政策所左右，轻易改变看法。要知道，无论是宏观经济还是股票估值，都不能机械地对待，需要动态地分析判断。千万不要形成多空的思维定势，一味地看多或看空，要根据实际情况适时调整投资思路。当然，买入也

要讲究策略。随着股指攀升，市场热点变换，投资策略需要不断转变。

在犹豫行情的振荡中，还是要坚持那句话，“不以涨喜，不以跌悲”，乐观中保持一分谨慎。在指数冲高过程中，仓重者可以适当逢高减持，仓轻者则宜等待调整到位再买入，激进者遇短线急跌也可适当逢低参与，波段操作。

如果你的周围还有很多人担心买入股票后高位套牢，或是不看好当前的行情，你不认为这是一件好事吗？

投资大师已经为我们做了很好的总结，我们要做的就是克服自己的恐惧心理，坚定自己的投资信心，并付诸行动。

“炒股和减肥一样，决定最终结果的不是头脑而是毅力。”

著名基金经理彼得·林奇



彼得·林奇在他的畅销书《战胜华尔街》中，描述了一个能战胜许多专业投资机构的民间投资组织——全国投资者协会。它们的投资业绩让很多人羡慕不已，整个20世纪80年代，在投资者协会注册登记的大多数俱乐部会员的投资业绩都超过了标准普尔500指数，而同期有四分之三的股票基金没有跑赢大盘。

这些会员成功的关键因素之一，就是他们按照一个固定的时间表定期进行投资，由此避免了对市场是涨还是跌的猜测，并且杜绝了一时冲动的买入或卖出所造成的破坏性的后果。彼得·林奇曾要求富达基金技术部门做一下模拟测算，结果证实了这种定期定额的投资方法确实相当有效。

测算显示，如果你在统计测算的52年里，每年的1月31日都定期定额追加1000美元的投资，52年后，你所投资的52000美元将会增值到3554227美元。如果你有足够的勇气，敢在每次股市下跌超过10%以后，再追加投资1000美元，这52年中股市下跌10%以上的机会共有31次，这样加上每年年初投资的1000美元，你的总投资额为83000美元，而52年后你的资金将会增值到6295000美元。在总结这个测算结果时，彼得·林奇指出，如果执行一个定期定额投资计划，而且不管股市涨跌如何都始终坚持，你就会得到丰厚的回报。大多数投资者吓得纷纷卖出股票的时候再追加投资，你就会得到更加丰厚的回报。

# 选择攻守皆相宜的股票

文/方言

股市正处于探底回升的阶段，既有继续上攻的可能性，又不排除再次探底的可能，在这种情况下选择好股票就变得非常重要。我们为投资者提供三条捕捉投资机会的思路，以供参考。

## 思路 1：寻找估值洼地

在市场的估值水平已有一定幅度提升以后，市场整体的安全边际也随之降低。目前 A 股市场的平均市盈率在 20 倍左右，较历史表现而言基本处于合理区域。这类股票一方面估值较低，安全边际比较高，下跌的风险有限；另一方面一些行业对经济复苏反应相对滞后，但在经济触地回稳之后，又具有比较好的前景。这类股票是非常值得关注的。

综合来看，在市盈率水平最低的个股中，医药、煤炭和交运类股居多，个股市净率水平最低的以钢铁和交运类股居多，其他个股行业分布相对分散。而从其增长前景来看，医药和煤炭相对更被机构看好。尤其是煤炭股，在国际煤价趋稳环境转暖之后，其中一些绩优股市盈率还在 15 倍左右，即使前期大幅上涨之后，煤炭股从估值来看仍然具有比较高的吸引力，是非常值得关注的。

除此之外，金融板块也是市场比较关注的估值洼地。银行股从 2009 年 3 月以来每每呼之欲出，但都是短暂上涨而后停歇，涨幅非常有限。对于银行股来说，正面因素主要来自基本面好转，宏观经济触地回稳从全球来看可能都是概率比较大的，这意味着银行股最坏的时刻也基本过去。同时低利率时代加上通货膨胀预期等因素，也引导市场对于银行股的看法趋向于乐观，毕竟未来加息的可能性将大于降息。

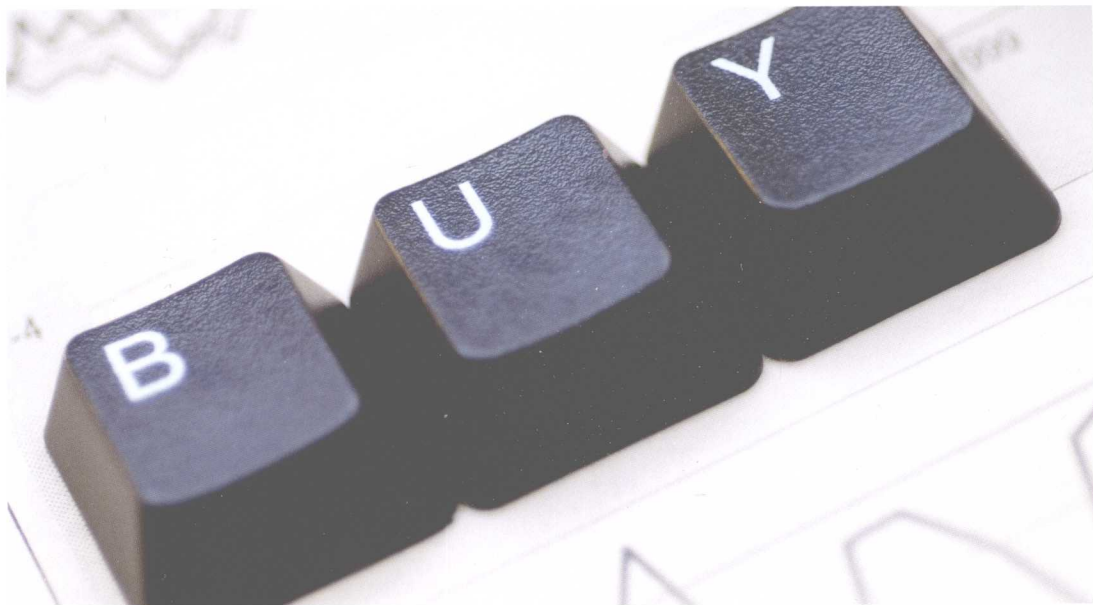
短期内流动性充裕的程度是决定其上涨空间的重要因素。有分析报告认为，M2（广义货币供应量）和流通市值的比值，以及新增信贷规模和流通市值的比值是比较重要的参考指标。自 2009 年以来，虽然新增贷款和 M2 增速都较高，但由于流通市值增长十分迅猛，所以流动性的相对宽松程度实际在下降，要低于 2007 年年初的水平。在这种情况下，资金推动大盘股上涨的难度是在增加的。

## 思路 2：关注固定收益机会

经过连续多次降息后，我们已经走入了名副其实的 low 利率时代，一年期定期存款利率仅 2.25%。在这种情况下，如果股息率能高于 1 年定期存款，甚至到达普通中短期债券的收益率水平，这类股票的投资价值是显而易见的。对于稳健型投资者来说，投资高股息股票可以看作投资固定收益类产品，安全边际很高，同时也拥有获取超额收益的机会。

根据 WIND 的统计数据，2008 年度，沪深两市 1600 家 A 股公司中，有 876 家提出了分红方案，其中派息的就有 837 家，占了总数的 52.31%。

从每股派息（税前）金额上看，现金分红最多的有盐湖钾肥、张裕、贵州茅台、平煤股份、新安股份、伟星股份、潞安环能、中国船舶等 9 家



公司，每股派息都在1元或以上。其中，派现冠军盐湖钾肥每股派息高达1.672元，共计派送现金12.83亿元，占其2008年净利润的94%。

从股息率看，按照2009年5月13日收盘价计算，税前股息率超过银行一年期存款利率2.25%的有58家公司。股息率冠军是伟星股份，其每股派了1元，按5月13日的收盘价15.16元计算，股息率高达6.6%，即使扣除10%的红利税后，股息率也达到了5.94%。另外还有三精制药、现代投资、宁沪高速、皖通高速、宇通客车、哈药股份、浙江医药等8家公司税前股息率在4%以上。

58家公司的分红政策都相对稳定，其中45家公司连续3年派息，35家公司连续4年派息，33家公司连续5年派现，其中张裕A、新安股份、盐湖钾肥、宇通客车、皖通高速等公司已经坚持6年以上年年进行现金分红。从行业分布上看，主要集中在交通运输、生物医药、煤炭开采、石化、食品饮料、机械设备、纺织服装等行业。

在这些高股息率股票中，最值得关注的是估值水平比较低，行业前景比较乐观的股票，如煤炭、地产、医药等行业，稳健型投资者也可以考虑交通运输等低波动股票。

### 思路3：主题投资跟着趋势走

从这一波反弹来看，主题投资一直穿插其

中，成为行情中的主线之一。在市场估值已经到达合理范围之后，后续主题投资所扮演的角色可能更为重要，这一投资策略是趋势投资者很好的选择。

中短期来看，市场各类投资主题精彩纷呈，如世博会、上海两个中心建设、海西经济区、疫情受益的医药股、3G概念股、新能源概念、创投概念等等。

根据世博会进程，受益行业划分前、中、后三个阶段。世博会前，建筑工程行业迎来显著机会；世博会期间，超过7000万人次的游客将直接拉动交通运输、酒店、餐饮、零售、特许经营等行业；世博会后，品牌效应将大幅提升，基础设施更加完善。目前上海世博会进入倒计时一周年，基建投资进入最后冲刺阶段，消费领域开始活跃。因此，目前阶段可以重点把握上海本地股中投资、消费的轮动机会。重点可以关注：上海建工、百联股份、豫园商城、上海机场、大众交通、陆家嘴、张江高科等。

相比世博会，上海两个中心的建设可能更富有想象空间。有行业研究员认为，相对于银行和保险这两个行业，多元金融将更加受益于上海金融中心建设。因此，可关注从最广泛的程度上参与金融市场交易、具备市值优势、股权结构合理、金融资产丰富、重组或整合逻辑明确的公司，如海通证券、安信信托和爱建股份等。



## 货币战争：人民币，世界元

文/学庆

百年一遇的全球金融危机，暴露了现行国际货币体系存在诸多缺陷，美元信任危机大幅上升，世界货币体系变革为人民币国际化提供了历史性机遇。随着中国经济的崛起，已成为世界第三大经济体系，外汇储备居世界第一，为人民币国际化提供了强大动力。总而言之，人民币国际化的机遇大于挑战。然而，它将是一个循序渐进的过程，需要一二十年的时间来完成。

### 国际货币体系改革提升人民币国际地位

人民币国际化的推进随着周小川的两篇文章的发表再次成为一个“世界话题”。

中国央行行长周小川2009年3月下旬发表了《关于改革国际货币体系的思考》及《关于储蓄

率问题的思考》两篇文章，周小川在文章中提出，在特别提款权（Special Drawing Rights或SDRs）基础上创造一种与主权国家脱钩并能保持币值长期稳定的储备货币的设想。

周小川这个不同寻常的公开提议，被认为是中国在构造金融危机全球应对机制方面正采取越来越