

涓涓细流汇成大海 - 涓涓细流汇成大海 - 涓涓细流汇成大海 - 施儿棉锦序汉组惧施洪ゆ模 投资中国股市，耐心乃成功之道 理财

浣漏

鑒賤義浜庸細2009/10/06 13:05

随着中国股市从一年前的低点大幅反弹，泡沫论的声音也开始不绝于耳。但那些久经股市磨砺的投资者告诉我们，对于跌宕起伏的中国股市，不要试图去测算何时涨、何时跌，你要做的只是波澜不惊，笑看潮起潮落，等待中国股市注定会带给你的长期而稳定的收益。

对于新兴市场投资老手Mark Mobius来说，中国股市的魅力丝毫不减。他在一封电子邮件中这样写道，Templeton Asset Management的新兴市场基金仍把中国视作最大的投资乐园；中国、亚洲乃至整个新兴市场，依然充满了长期投资良机。

身为Templeton Asset Management执行董事长的Mobius也提醒投资者要谨慎行事，最近市场的活动就是明证。

他说，投资者短期内要紧绷神经，因为当前股市震荡得非常厉害，本轮牛市发生大幅回调的可能性非常大。

他指出，总的来讲，投资新兴市场不宜作短线，只宜作长线，实际上，任何股市投资都是这样。

如果你在去年10月份的低点投资MSCI中国指数，那么截至今年8月份的高点，你已经获利130%。但如果你在2007年10月份的历史高位杀入，经过两年的洗礼，你会亏损大约40%。

尽管过去一年全球任何股市对于散户投资者来说都是惊心动魄的，但要把握中国股市的脉搏显得尤为不易。以三年和五年时限计算，中国基准指数上涨了20%以上。

晨星公司(Morningstar)驻香港的基金分析师Y.T. Kum表示，你也不能指望从本地投资者那里得到什么线索，因为本地投资者所冒的风险远远超出美国投资人所能接受的水平。

Kum说，香港投资者将超过60%的资金投资在大中华区，其中，耐心的投资者得到了一些收益，但许多人蚀了本；当然，典型的中国投资者在时间观念上也颇有个性。对他们来说，六个月至一年算是长线投资，短线投资可以是两周或更多，甚至可以短到一天。

Kum建议把新兴市场的投资规模控制在股票投资组合的10%以内，例如借助非日本亚洲基金进行投资。他也一直在向亚洲的投资者们灌输多元化的理念。他说，对全球投资者来讲，中国股市的波动仍太剧烈；如果要投资中国股市，就必须做好资产配置这门功课。

泡沫消失了？

对于中国股市来说，泡沫论已是老生常谈。但从去年低点反弹以来，股市升幅一度超过100%，这又引发了经济学家和分析师新的担忧。Mobius也承认问题的存在，但似乎并不担心。

Mobius说，中国对可能发生大的回调心知肚明，并严密注视股市和其他投资市场，一旦发现泡沫苗头，就会采取限制信贷等应对措施；然而，虽不能保证不会有泡沫，但在现阶段泡沫产生的可能性较小。

但他同时指出，在中国投资要冒风险；一旦政府扎紧货币供应的口袋，那么包括中国在内的股票投资就会减少；同时，衍生品合约还将被抛售，复杂的衍生品可能导致企业大量破产，不光影响中国，也会影响世界。

奉行反向操作理念的投资者Marc Fabe也认为出现泡沫的可能性不大。据他观察，近期房地产市场供求不匹配的迹象极少，但他预测今年全球股票市场将蒸发20%的市值。

当然也有人泡沫表示担忧。前摩根士丹利(Morgan Stanley)分析师谢国忠(Andy Xie)今年8月份说到，中国股市和楼市被高估了50%至100%，整个资产市场已经演变成一个巨大的庞氏骗局。

法国兴业银行(Societe Generale)的Dylan Grice最近提出了一种悲观观点，他认为今日之中国与日本在失落十年中的境遇有相似之处。这位分析师说，西方世界正敦促中国放开对资本的管制，这与当初日本的情形一样，这样做会造成泡沫被越吹越大；完全放开的结果，就是史上最大泡沫的诞生。

晨星公司的Kum也指出，北京和上海的楼价在一年内翻了一番，政府在年初取消银行贷款配额的做法确实增加了泡沫风险。但他同时表示，中国政府到目前为止成功阻挡了泡沫的爆发。

Kum补充说，估值因素也不支持泡沫论，MSCI中国指数基于2010年预期每股收益的市盈率为14倍，与标准普尔500指数的市盈率预期一致。MSCI中国指数2009年的市盈率为18倍。

霸菱资产管理(Baring Asset Management)驻香港的亚洲资产管理人Khiem Do表示，其所在公司对中国股市的投资策略是增持。他认为，投资者面临的风险不是投资中国太多，而是太少；中国经济的高速增长会保持好几年，他们认为未来5到10年能保持8%-9%的增长率；只要估值还算合理，他们就会继续投资中国股市。

精挑细选

Guinness中国及香港基金(Guinness Atkinson China & Hong Kong Fund)驻伦敦的基金经理Edmund Harriss表示，中国股市未来一年的回报率应该能达到20%左右，他相信自己麾下的基金能够把握住这一机会。

不过他也注意到了中国股市自去年低点以来的猛跌涨势，并认为今后12个月内这种大牛市将不会重演。持有股票一般达三年之久的Harriss说，他投资中国，看重的是中国消费力量的扩张潜力。

在能源领域，Harriss投资中国海洋石油(CNOOC)；在汽车领域，他投资骏威汽车(Denway Motors)；在重工业领域，他投资潍柴动力(Weichai Power)和东方电气(Dongfang Electric)。在股市低迷期间，他没有放弃上述任何一只股票，一直持有至今。

GE Asset Management的新兴市场投资经理Brent Jones说，他总是以长远眼光打量中国市场；当你用10年以上或5年以上的时间跨度来展望中国未来，就依然有理由相信，中国会继续进步，并在全世界拥有更大的影响力；这不是从A点到B那么简单的事情，这将是一个曲折的过程。

他告诫投资者，研判中国股市，重在观察长期估值和长远机遇；如果你相信中国经济的增长潜力，相信未来10年中国还能保持8%的增长率，那就利用手中的机会增持你看好的中国股票。