

## ■ 财经对话

□ 主持人 王晶

汪涛:  
紧缩政策不宜过早放松

数据显示,2月信贷有所回落,M2增长回落也比较明显,但我认为,以此来判断流动性控制得非常成功还为时过早,放松货币紧缩力度也为时过早。

M2是广义货币,但中国的M2概念是比较窄的,有些东西没有包含在里面,比如说如果2月份理财产品卖得比较火,居民本来是要存款的,现在变成理财或信托,那么它就没有包含在M2里面,我认为人民币贷款不能很准确地判断流动性和银行信贷,我们现在不知道前两个月社会融资总量是什么情况,所以2月数据究竟在多大程度上表现了整个流动性增长减速的情况目前还比较难判断。

目前,银行体系的流动性非常充裕,银行间市场票据的发行、国债的发行,利率水平都是比较低的,这充分体现了流动性充裕的特点。如果说外汇储备继续增加的话,我觉得存款准备金率上调的空间还是比较大的。

通胀的压力还是存在。2月CPI同比涨幅达4.9%,略高于预计。展望未来,我们预计上半年CPI涨幅依旧将升高,到3月可能突破5%,上半年大部分时间都将维持5%以上水平。最近几周,粮食、肉类和食用油继续在涨价,预计在夏收结束前,粮食和食用油价格不会明显回落。

上游价格的压力可能会继续增大,包括石油和大宗商品价格。夏季过后,我们预计食品价格的回落可以抵消非食品价格上涨,从而令CPI涨幅放缓。到四季度,政府可能重启调整部分公用事业的价格。我们预计,到年底整体CPI将处于4%左右,上半年可能有两次加息。

日本地震对中国经济的影响应该是短期的,日本是中国重要的贸易伙伴,日本的很多行业在世界经济工业产业链中的地位很重要,有些关键的零部件都要在日本生产,短期内因为交通、电力供应、基础设施破坏等原因对经济肯定有负面影响。

华猛:  
下有支撑 看好后市

日本地震和核恐慌对A股的整体影响是短

本周A股震荡加剧,外围冲击会否改变A股反弹进程?机械行业能否保持高速发展?瑞银证券中国区首席经济学家汪涛、华林证券投资管理总部投研部总经理华猛和国泰君安机械行业分析师吕娟做客《财经对话》。汪涛称,不宜过早放松货币紧缩力度,今年上半年仍有两次加息可能;华猛认为,短期市场将呈现震荡局面,等待各种风险释放,不过依然看好年内行情;吕娟表示,机械设备2011年整体增速将低于2010年,但依然可以保持较高水平,最看好挖掘机行业。



瑞银证券中国区首席经济学家 汪涛



华林证券投资管理总部投研部总经理 华猛



国泰君安证券机械行业分析师 吕娟

年将有较快的增速水平,这些子行业或受益于水利投资保障房建设,或受益于高铁建设,或受益于海洋资源开发,或受益于人工替代。相反,冶金设备等与传统产业相关度高的子行业,预计2011年增速将一般。总体来说,因为基数高低不同,机械设备2011年整体增速将低于2010年,但是依然可以保持较高的水平。

我们最为看好挖掘机行业,原因有四。一是挖掘机进口替代空间大,目前内资品牌占比只有20%左右;二是挖掘机具有替代装载机的功能,目前保有量还没有装载机高,占工程机械的比重也没有发达国家高,未来需求量大;三是挖掘机行业的格局还没有稳定;四是十二五固定资产投资中,保障房和水利投资增长确定,挖掘机最受益于上述投资。

日本地震的灾后重建将需要大量的工程机械,对我国工程机械企业将产生三个方面的影响。

一、获得进口替代空间。受产能限制和日本国内需求大增的影响,日本工程机械企业将优先满足本国需求,因此我国从日本进口的工程机械数量将大幅减少,尤其是灾后重建需求量大的挖掘机产品,内资挖掘机厂商将因此获得进口替代空间,迅速提升市场占有。

二、关键零部件可能供给不足。国内挖掘机液压件主要采购自日本川崎重工,虽然川崎并不在震区,但其部分外协厂可能受到地震影响,考虑川崎可能优先满足本国挖掘机液压件需求,也可能因为限电或者运输不畅出现短期供货不足的情形。不过,我们认为,德国博世力士乐、韩国东明、韩国第一等液压件厂商基本可以弥补供应缺口。

三、可能促进对日出口。比如灾后重建需要的推土机、起重机等产品。总体来说,日本地震对我国工程机械行业的影响利大于弊。相关受益上市公司包括山推股份、徐工机械、三一重工、柳工等。(吕娟: S0880511010047)

**广州证券有限责任公司**  
G-Z-S GUANGZHOU SECURITIES CO., LTD.

特 约 刊 登

## ■ 券商点金指

## 未来数月紧缩压力将减轻



第一创业创金资产管理总部投资经理 刘树祥

□ 本报记者 钱杰 深圳报道

第一创业证券创金资产管理总部投资经理刘树祥在接受中国证券报记者专访时表示,日本大地震短期内将对大宗商品价格产生负面影响,有利于减轻我国输入型通胀压力,因此,未来几个月国内政策紧缩压力有望减轻,二季度投资机会仍然值得关注。

中国证券报记者:上周公布的CPI数据超出了大多数机构的预期,显示通胀形势依然严峻,市场对于政策紧缩的忧虑再度升温,您如何看待未来几个月通胀形势演变和政策紧缩的压力?调控压力是否已经缓解?

## ■ 大行看市

## 4%通胀目标颇具挑战



标准银行经济学家 史蒂文斯

□ 本报记者 高健 北京报道

非洲最大商业银行南非标准银行经济学家杰雷米·史蒂文斯(Jeremy Stevens)在接受中国证券报记者采访时表示,中国实现将年度通胀率控制在4%的目标,必将需要一番努力。他认为,央行将在年内上调存款准备金率至21%。

存准率年内或提至21%

中国证券报:面对2月高出预期的CPI增幅,中国央行会否加速收紧银根?今年实现通胀率4%目标的可能性有多大?

刘树祥:最近几个月CPI数据超出市场预期,与前两年货币政策宽松有关,银行投放了较多的贷款,我们看到物价涨、房价涨等现象。今年以来,货币政策有了一定的转变,这可以从信贷规模看出端倪。2011年1-2月,金融机构新增人民币贷款1.58万亿元,较2010年同期下降5100亿元左右,较2009年同期下降1.11万亿元左右,这有利于削减通胀的货币因素。

近期日本发生大地震,对其电力、交通以及工业制造,都产生了巨大的负面影响,短期内会降低该国对世界能源和矿产资源的需求,可能对短期内的大宗商品价格产生负面影响,这有利于减轻我国输入型通胀压力。因此,我们有理由相信,未来几个月我国的通胀形势是可控的,不排除某些月份的CPI同比数据还会创新高,但环比数据更可能回落甚至负增长。持续的信贷控制可能对经济增长产生负面影响,而外需的不确定,则进一步加大了经济波动的可能。综合考虑,我们判断未来几个月政策紧缩的压力在减轻,短期内可能没

有必要增加调控力度。

当然,我们必须时刻关注中东和北非局势,如果动荡加剧、蔓延,可能对全球原油生产

和运输造成影响,由此引发的原油价格波动对通胀和经济增长的影响不容忽视。

中国证券报记者:在年初的投资展望中,大部分券商研究机构都不太看好上半年尤其是二季度行情,您怎么看二季度行情,随着“两会”结束,已经持续一个多月的春节行情会否就此结束?

刘树祥:二季度的投资机会值得关注。通胀的可控,将减轻政策紧缩的压力;外需的不确定,可能使调控更具灵活性,而不是一味的打压。虽然市场已向好一段时间,但整体估值依然合理,甚至可以说偏低,如3月11日沪深300指数动态市盈率仅16倍左右,处于近几年的底部区域,投资价值显现。随着经济增长前景和通胀预期逐步明朗,乐观的市场参与者将发现更多的投资机会。但也必须注意某些事件可能对资本市场带来的冲击,如日本大地震、中东和北非的政局动荡等。

中国证券报记者:您认为接下来A股

投资机会主要在哪里?你们将采取怎样的投资策略?

刘树祥:我们将采取相对稳健的投资策略,在业绩和成长性之间寻求一种平衡,回避泡沫明显的品种,重视成长性,体验优质投资品种的时间价值。泡沫明显的品种,虽然短期有各种各样的光环照耀,但从长期来看,投资机会还是很难把握的,市场参与者很少能真正赚到钱。我国经济总量大,增速处于世界前列,有众多竞争优势明显、估值合理的公司可供投资。

目前我们看好的投资机会包括:1、估值合理、景气向好的行业和品种;2、新能源、新材料、新的盈利模式;3、消费,主要是因为居民收入的增加和居民消费倾向的提高;4、先进制造,因为我国制造业在世界范围内具有相对竞争优势,部分行业正处于产业升级阶梯上,以及国家鼓励发展先进制造等;5、节能环保,原因是先发展,后治理”思路下导致的历史欠账,以及现实有较为旺盛的需求等。

成功,说明政府正在逐步实现经济增长和扩大就业。同时,农村收入滞后也属于正常现象,但城乡收入差距必须逐步缩小,这样才能创建更加和谐的社会。

同时,发达地区的经济增长动力也将放缓,而中国内陆地区的发展为投资者带来了诸多投资机遇,有助于中国进一步拉动内需。出口主导型经济结构为中国带来了繁荣,然而这种对出口市场的过度依赖是不可持续的,尽管以目前的势头,中国的出口额将在2020年前超过5万亿美元。

## 城市化主导经济发展

中国证券报:今年“两会”更加明确了加快经济增长方式转变的目标,在“经济软着陆”的目标下,投资者应有哪些新的市场着眼点?

史蒂文斯:中国的国内生产总值(GDP)去年已超过日本位居全球次席,但需要注意的是,GDP毕竟与企业利润或未来现金流不同,后者才是投资者本质上寻求的东西。

史蒂文斯:事实上,中国的工资上涨和就业机会增加正好反映出中国的政策

从长期来看,城市化进程仍是中国发展的主导因素。中国政府计划在未来5年兴建3600万套保障房,2030年之前,中国计划再建造170个公共客运系统和5万座摩天大楼。因此,建筑行业的需求将很强劲,这也将带动大宗商品和资源的需求。

中国利用其经济增长势头推进现代化也会使互联网等相关行业受益。中国已有1/3人口使用互联网,而这些人的2/3通过移动电话上网。预计到2030年将有半数中国人使用互联网,使用量几乎是现在的两倍。到2020年,中国的移动电话用户将增至10亿,是2005年的三倍。中国移动电话市场比美、日、欧加起来还大。

对于汽车、计算机甚至人们尚未发明的东西也是如此。因此,中国市场机会无穷。不过,第一个吃螃蟹的不一定是成功的。例如,在日本发展摩托车行业的过程中,不少公司先于铃木出现,但最终铃木占据了市场主导地位。

的股票操作心里就有底气多了。

又如,切尔诺贝利事件后,欧洲很多地方检测到了程度不一的放射性污染,当时那些国家的居民是否真正被损害到了健康?而其股市又是如何表现的?有心者不妨去了解一下这段经历,因为日本核泄漏的物质,也许以后会在某些较远的地区(包括中国大陆)多多少少被发现,那时我们的股市是不是又会动荡一下?我们是不是又可以抓住其中某些机会?

再者,对现在的各类媒体权威性一定要有个清醒的认识。现在中国的各类媒体开放和自由程度比上个世纪大为领先,但是权威性和严肃性却大大下降。很多人喜欢从网络上取得知识和信息,变成所谓的“google科学家”、“百度科学家”,甚至从开心网这类娱乐性网站获取和传播“内幕消息”,其结果可想而知。做投资的人要对自己的钱负责,不要被某些娱乐化的媒体牵着鼻子走。重大事件突发后,应该尽量听取中外政府高级官员、世界卫生组织、原子能机构的正式表态,以及权威新闻机构披露的消息。看到那些疯狂传播的所谓的“BBC消息”,不妨点击官方网站看看是不是真的有确凿出处。

最后,也许更简明的策略就是:事实上,一旦看到突发事件(尤指自然灾害而非人祸)引起股市暴跌,就可以考虑积极买入。不知道买什么,就买指数基金好了。请您相信人类社会总是在螺旋上升的,世界总是能向好的一面发展的!或者,即使您是最悲观的人,也要想通:如果世界末日来了,炒底是对是错,也就无所谓了。

## ■ 保资瞭望台

## 别被忽悠了



海康人寿投资部经理 刘思恩

这一星期的股票市场都在被日本地震和核泄漏事情困扰。在突发天灾或人祸后,凡夫俗子们往往情绪化操作、从众操作。相反,古往今来很多成功的投资家,却擅长在灾祸中规避风险、谋求盈利。远的例子有范蠡,近的例子有李嘉诚。他们成功最重要的一个原因,就是独立思考,不盲从大众思维。

在信息高度发达的世界,尤其在新闻报道日趋娱乐化、八卦化、耸人听闻化的当今社会,群体的思维尤其容易被扩散、放大、扭曲。这给普通人增添了犯错的机会,也给坚持独立思考、理性思考,心理承受能力强的投资人带来了难得的机遇。

要做到在喧嚣浮躁的媒体里看清突发事件的真相,首先要掌握必要的自然科学和人文科学常识。也许我们并不需要特别精通某个领域,高中水平的“理、化、生、史、地、政”也许就足够了。问题是在中学里认真读副科的人本来就不太多,几十年后还记得住、又能学以致用的就更少了。本周初通过短信传得沸沸扬扬的关于放射性物质超长距离传播的“精准预测”,蒙的就是那些缺乏基本科学常识和推断能力的人。

其次,读史可以让人明智,而股市中人多了解一下重大灾害或动乱事件后的中外市场,也可以让我们少犯低级错误,抓住别人犯错带来的赚钱机会。比如:据统计,日本严重地震灾害后股市的连续下跌不会超过四天,而之后孕育出牛市的概率相当大。知道这个统计规律,本周