

基金经理：通胀和调整 后全流通时代的投资策略 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/487/2021\\_2022\\_\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_87\\_91\\_E7\\_BB\\_8F\\_E7\\_c33\\_487321.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E5_9F_BA_E9_87_91_E7_BB_8F_E7_c33_487321.htm)

嘉宾：广发基金副总经理兼投资总监朱平 南方基金副总经理兼投资总监王宏远 光大保德信投资总监袁宏隆 博时基金股票投资部总经理陈亮 建信基金研究总监王加英 整体估值：高还是低？ 主持人：今年以来，市场出现了连续大跌，最近又出现了反弹的苗头。目前的A股市场的整体估值究竟处于怎样一个状态？

朱平：做价值投资的人最需要关注的还是估值水平。中国的市盈率（2008年）在上证指数4000点时相当于20倍，而“金砖四国”像巴西和俄罗斯也就是15倍不到的水平，中国和印度在其中稍微高一点。最近半年多的市场表现只是证明了一点，就是中国还是要遵循全球市场的投资规律。我认为从价值投资角度看，现在的估值水平还是一个比较合适的。如果从这样的角度看，可能越跌越是大家应该增加股票仓位的时候。如果我的分析是成立的话，那么去年下半年那样一个高估值的时代可能已经结束了。当然，这个事情怎么看对中国资本市场长期来说都是一个好事，所以我是很乐观的，而不是很悲观。

袁宏隆：我从1988年在其他地区管理第一个基金至今近二十年了。但是，所管理的投资组合像近期那样的便宜程度是很少见的。而且在国内经济增长那么高的，上市公司盈利增长那么高的背景下。现在资本市场有很多的价值洼地，大家可以看一下港股和A股的溢价程度，也许可以给大家一个启示。

陈亮：从长期来看，我觉得中国A股市场的投资价值毫无疑问是非常高的。作为全球增长最快的经济体，有中国目

前整个经济体盈利能力最强的上市公司。但是短期的压力会大一些，主要体现在几个方面：一方面是估值水平的压力。另一方面是经济增长目前面临的困难很多。如果你是一个长线投资者，现在又进入了一个时间换空间的状态。前提是你等得起，你有一定的风险承受能力，我觉得现在的品种从长期来看还是不错的，但是可能要承受一年，或者稍微再长一些的宏观调控的压力或风险。

王宏远：过去市场的均衡点由包括券商、基金、保险公司、中小散户等为代表的二级市场投资者共同博弈得出的。今年情况比较特殊，我理解是以机构、中小投资者为代表的“证券市场存量资本”一方和以大小非减持、上市公司再融资为代表的“产业资本”一方的博弈得出。博弈最终将要得出市场的一个均衡点，这个均衡点在什么地方，事前我们是很难作判断，最终的均衡点就是在某一个价位和估值水平上，产业资本和大小非都不再减持，上市公司也不再愿意在低位再融资的时候。市场正在进行的大幅波动，就是寻找均衡点的过程。

王加英：我个人观点是这样，从短期看，实际上并不存在所谓合理的位置。股票是一个基于客观对象的一个主观认识。这里面既有客观事实就是上市公司的业绩，也有人的主观判断，或者说信心或者估值，心理预期，这是混合在一起的。在短期看不清的情况下，我们还是看长期，看中国经济长期发展的趋势是往上还是往下的，然后看这些企业的经营能力在中国经济当中的定位，关注一些长期的东西，关注一些有竞争力的企业。

第 1/2 页 [1] [2] 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)