

南方基金许荣：“2008将是市场付出代价的一年” 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_8D_97_E6_96_B9_E5_9F_BA_E9_c33_487354.htm

21倍的市盈率水平虽已大幅下降，但针对经济增长与通胀发展的悲观预期，这远不是安全估值水平 谨慎看空 现在在支付股改代价：再融资和大小非减持 市场在观望：公司盈利未必低于预期，但通胀和估值利空压力犹重 《理财周报》：你认为今年年初以来这轮下跌的原因是什么？南方基金投研部执行总监许荣

：2008年将是市场付出代价的一年，过去两年存在收获与付出的不匹配在两方面：一是在企业盈利高速增长背后的增长模式的中长期代价；二是在获得一次性股改对价后，在融资及减持方面付出的代价。《理财周报》：市场在观望哪些指标？

许荣：目前市场面临两方面的矛盾：一方面，自下而上的上市公司盈利，尤其是2008年未必会低于预期；另一方面，市场的估值体系将会经受大幅冲击，市场将与政府一起观望通胀的发展，但关于进一步严厉措施（如一次性升值后打开紧缩空间）的担心无法消除。《理财周报》：你认为今年做投资首先要考虑什么问题？

许荣：如果说，2007年投资的关键是要看清市场单边上升的趋势，那么，2008年投资最重要的是要看清影响市场的最大不确定因素，那就是国内通胀的发展以及相关情景下的政策选择。之所以通胀如此重要，是因为通货膨胀趋势一旦形成，经济增长回落，那么中国经济自1999年以来的平稳增长格局和朝向就会发生根本性的改变。我们在2006年底时的年度策略报告指出，A股市场将单边上升，“在价值回归达到繁荣前，外围股市的波动、行政的

调控，都不足以逆转趋势”，而趋势逆转的重要标志将是“通胀加速”。 通胀 “多重目标的政策很容易导致通胀的不断上升与最后冲击的加大” “如果通货膨胀到三、四月份后呈现失控迹象，并从政策选择上必须牺牲经济增长的话，目前整体市场的估值体系将会经受大幅冲击。” 《理财周报》：通胀压力不断上升导致政府采取紧缩政策，这是目前市场最担心的基本面之一，我们想请教你对于通胀的判断。你认为通货膨胀形成的根源是什么？许荣：在经济增长的过程中，国内多年以来一直在以较低或者说扭曲的人工、土地、环境、资源等要素价格推动经济的快速发展，并造成了资本要素极高的回报率，资本与劳动力、资源等要素的价格对比与投入回报率差距不断拉大。而随着经济的发展与累积，这种不同投入要素间的对比关系已经进入重新调整的阶段，这也是近年来通胀逐步提高的中长期推动。从本质上看，中国的增长模式仍是很大程度上东亚式的出口导向与出口加工的模式。这必然导致国际收支不平衡，贸易和资本的盈余创造更多的本国流动性，形成繁荣创造更多的流动性，更多的流动性创造出更大的繁荣气氛。 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