

天治总经理祖煜：估值已经合理 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_A4_A9_E6_B2_BB_E6_80_BB_E7_c33_487363.htm 3月27日，上证综指再创新低，此前看多的心理支撑3500点也被一举击破，大盘已跌至3400点附近。牛市是否真的走到尽头？理财周报专访天治基金总经理祖煜，他表示：“牛市基础仍在。”牛市还是熊市？ 下跌主因：次级债、紧缩信贷、再融资 “牛市的基础还在” “目前股指已进入合理估值区域” 《理财周报》：按照6100点高点计算，目前大盘已经跌去40%。你认为本轮大跌的主要原因是什么？天治基金总经理祖煜：在我们看来，引发此次下跌的主要因素包括美国次贷的影响、紧缩的宏观调控、大规模再融资的不良预期及今年上市公司盈利能否达到预期等诸多因素的影响。这种下跌一方面是市场正常的内在调整要求，但另一方面也体现出过激的负面情绪对市场的杀伤力。《理财周报》：目前，已有多位经济领域的专家都说“熊市来了”，你认为牛市结束没有？祖煜：我对牛市的持续仍然抱有乐观态度。从投资时机来看，目前的股指已进入合理估值区域，那些具有良好成长预期的个股将会受到青睐；创业板的推出将是一个很好的机遇。在一波又一波的暴跌后，市场开始质疑牛市是否仍然存在。我认为尽管指数出现大跌，但从引发这轮牛市的支柱宏观经济面来看，牛市的基础还在，现在的下跌不过是牛市进程中的调整而已。业绩 《理财周报》：3月19日，上调存款准备金率的消息出台。在大跌的时候，货币政策依然没有松动，这是否会影响经济增速，从而影响上市公司的业绩？祖煜：从宏观经

济层面来看，中国的经济仍然处在增长期，紧缩政策可能会减缓增长的速度，但不会就此形成拐点。虽然今年的GDP增长率目标定在8%，但实际的增长率可能仍会接近或达到两位数。在经济增长预期明朗的情况下，上市公司的业绩增长仍然有一定的保障，更何况还有两税合并降低税率、股权激励实施效果显现以及央企重组和实质性资产注入预期等诸多利好。因此，今年上市公司盈利保持近30%增长的预期应当可以实现。更重要的是，在这轮下跌后，市场估值按照动态市盈率计算今年已回落到22倍以下。从价值投资的角度，这已是一个合理的价值投资区域，意味着新的建仓机会已经显现。祖煜认为，随着宏观调控政策的预期逐渐明朗、因雪灾造成的高CPI将逐季回落、大小非解禁力度的逐步减弱，投资机会正在凸现。他指出，市场会遵循“市场企稳信心恢复信心提振”这个路径逐步回暖，不过鉴于市场高峰期已经过去，投资者今年应该降低投资预期。

投资方法 投资取胜两大法宝：一识大局；二坚持长期价值投资

《理财周报》：在众多不确定因素未确定的情况下，应该如何投资呢？祖煜：我要强调的是投资人要取胜市场的根本有两条：第一是识大局，做投资应该具备一定的大局观与历史观，不要迷惑于眼前市场的短期波动。美国证券市场在过去近百年历史中，曾发生过十余次超越30%以上的暴跌，但优秀企业的股票在大跌后很快又都创下新高。目前中国正处在前所未有的经济腾飞黄金时期，企业赢利基础扎实。股权分置改革后，中国资本市场生态环境发生了根本性变化，大股东有了做好上市企业业绩的动力，所有这一切都为中国资本市场的发展提供了坚实的基础。近期市场的下跌与调整，恰恰为未来市场的发展提

供了机遇。第二，是坚持长期价值投资，选择“蓝海”型公司长期持有，分享其成长红利，这是较为有效的投资法则。历史告诉我们，只要选择具备核心竞争力的优秀企业长期持有，坚持价值投资，实现盈利是完全可以确定的事情。我认为，在震荡市中，应当放下以往注重市值的投资思路去专注那些具有高成长预期的公司，特别是那种价值创新战略，即对价值和创新同样重视，目标不在于打败竞争对手，而是通过自主创新实施“差异化”战略，创造有效的需求，开辟新市场，同时凭借管理能力推进“低成本”战略，从而实现客户价值和公司价值的双重飞跃。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