油價與失業率 令美股失色

【本報綜述】6月6日（週五），原油期貨價格大幅上漲10.75元至138.54元附近。與此同時，美國勞工部公佈的數據顯示，今年5月份美國失業率升至5.5%，爲2004年10月份以來的最高水平。受到這些消息的影響，週五紐約股市三大股指開盤後均大幅下挫，道瓊斯工業平均指數（道指）當日下跌點數名列有史以來第八位。

週五美股普遍大跌

截至週五收盤，道指下跌了394.64點，報收12209.81點，單日跌幅爲3.13%，道指本周共下跌了3.5%，道指30種成份股全線下滑。道指單日下跌點數創自2007年2月27日以來新高，道指在2月27日下跌了416.02點。當天，紐約股市金融股和技術股遭到拋售，跌勢最爲明顯。

Jefferies & Co.首席市場策略師阿特，霍根(Art Hogan)表示，“股市的下跌看起來很瘋狂，美國過去三年裏的失業率均處於低水平。今日市場的下跌全是油價惹得禍。”

Federated Investors證券市場策略師菲爾·奧蘭多(Phil Orlando)表示，“就業報告吸引了所有人的注意力。實際上非農支薪人數數據並不差，還略好於預期。但美國各大媒體的標題是失業率竄升至5.5%。”

零售等板塊曾被看好

由於之前公佈的美國申請失業救濟的人數意外下降，以及零售商5月份銷售額好於預期等因素提升了投資者的情緒，6月5日（週四）美股結束了連續三個交易日下跌的勢頭並大幅飆升，紐約股市三大股指的漲幅均接近2%。

當天，零售板塊表現突出，其中全球最大的零售商沃爾瑪宣佈，5月份不計燃料銷售的銷售額增長3.9%，遠遠超過分析師預計的增長1.6%。沃爾瑪股價因此漲至4年來的最高水平。美國最大的倉儲式會員企業好事多銷售增長9%，高於普遍預期的6%。好事多的股價也出現11個星期以來的最大漲幅。

此外，通訊板塊的並購交易同樣引人注目。Verizon通訊宣佈，公司將以280億美元收購美國第五大無線電話公司歐特爾，合併後的公司將超過美國電話電報公司成爲美國第一大無線運營商。Verizon通訊股價因此出現五年來最大漲幅。

油價問題再次成爲焦點

由於美聯儲主席伯南克在6月3日（週二）出入意料地力挺美元，與美元走勢負相關的原油、黃金應聲下跌，原油價格曾跌至120美元附近。伯南克暗示，由於擔心通貨膨脹上升，美聯儲今後可能會維持現行利率水平不變，進一步降息的可能性不大。

同日，知名投資人喬治·索羅斯到美國參議院商業委員會作證時表示，長期而言油價將維持漲勢，泡沫只是使其漲幅大大超越了眞實價值的增長，當前的油價高企將加重全球經濟衰退的前景。他認爲，指數基金的投機行爲和原油市場的供需從緊是催生原油價格泡沫的直接原因。

美國商品期貨管理委員會(CFTC)在消費者以及國會的巨大壓力下表示將加大對能源市場的監控，並首次披露已經就原油市場上可能存在的價格操縱問題進行了長達6個月的調查。此項調查範圍非常廣，幾乎涵蓋了石油產業鏈的所有環節。除了對產油國的產量情況進行瞭解外，還對全國範圍內的原油交易、庫存、運輸等環節進行調查，以查明原油市場上是否存在價格操縱問題。

次貸危機地雷尚未清除

與次級抵押貸款危機有關的負面消息依然不絕於耳，本周初，評級機構標準普爾宣佈下調大摩、美林和雷曼等華爾街公司的評級，並稱這些公司可能還需進一步作出資產沖減。6月3日，另一家評級機構惠譽表示，華爾街投行和券商的資產負債表仍存在諸多風險，信用等級可能還會進一步下調。

對市場人氣帶來較大打擊是有關雷曼兄弟公司的傳言，市場盛傳該公司可能步貝爾斯登的後塵。多家媒體報道稱，雷曼兄弟公司第二季度可能出現自1994年上市以來的首次季度虧損，虧損額在5億到7億美元。

在週五下跌了6.8%的道指成份股AIG也令人擔憂，據華爾街日報報道，美國證券和交易委員會正在對AIG在違約貸款帳戶互換方面的行爲進行調查。

瑞士信貸的經濟學家巴齊爾表示，前一段時期市場似乎有一種共識，即金融市場的最壞情況大體已經過去，但現在看來下這樣的判斷有點早了。過去的可能是危機，但是金融業的問題並沒有解決，甚至可能還在發展。

美林公司首席投資策略師理查德，伯恩斯坦認爲，在前一輪市場下跌週期中，約有25%的金融企業通過破產、被並購等方式“消失”。而次貸危機爆發以來，破產或者被並購的金融企業只占全行業的7%左右，因此未來仍存在較大整合空間。

索羅斯的成功要訣

親自瞭解

索羅斯訂了三十種業界雜誌，也閱讀一般性雜誌，四處尋找可能有價值的社會或文化趨勢。他渴覺群書的目的，就是要從資料審視有何特殊之處，伺機切入市場。他很清楚，他必須把各種可能的信息輸入腦子裏，然後才能有悪有據地輸出投資策略。單是閱讀資料，索羅斯認爲尙嫌不足，在他有地位及影響力後，他更可以透過親自瞭解，實地勘查的方式，更深入瞭解投資標地。

化繁爲簡

金融市場若是眞的要分析起來，鐵定沒完沒了，經濟大勢、政治影響、個股基本面、歷史走勢圖、產業前景等等分析後，最後很單純，只是買或不買、賣或不賣的最終判斷而已。索羅斯每天閱讀十數份各類專業刊物的原因就在此。索羅斯可以帶領即將達到四十個國家據點的慈善組織，也可以跨足不動產、農牧業、網絡公司、壽險公司、金融商品、超級市場等各種不同領域，他全部是親自瞭解，並不只是聽任幕僚人員的建議。而且他每天要花三分之一的時間思考，他並非超人，他只是將化繁爲簡眞正融入到他的投資生涯和日常生活中。

善於聯想

索羅斯說：你的思考一定要全球化，不能只是很狹隘地局限於一隅，你必須知道此地發生的事件，會如何引發另一地的事件。他就是要投資人培養國際觀，並且能夠找到事件的連動關係。索羅斯不僅注意公司的體質，同時在意當時的大環境。兼顧微觀與宏觀，兩者是連動密切的。

果敢行事

索羅斯有一點非常重要的特色：說做就做，創及履及的果斷行動力。例如在1974年，當索羅斯接到一通東京營業員的電話，覺得當時環境不利，在日本擁有極高持股部位的索羅斯，立即毫不猶豫做出出脫的決定。當做決定的時機成熟時，他絕不花十五分鐘以上的時間做研究。索羅斯說過，日本是他喜歡的地方之一，他願意在他喜歡的市場裏，全部撤出，必然是他研判局面可能生變。但是對於尙未發生的事，能夠勇於即刻做決定，沒有半點遲疑，這樣的果斷利，的確超乎常人。

勇於認錯

索羅斯相信使他與衆不同的最大能力，就是能很快地察覺過錯。能做到很快察覺過錯，勢必擁有較爲敏銳的心智及高人一等的勇氣。在索羅斯的理論裏，由於他認爲人類對事情的認知是不完整的、有缺陷的，所以人類思想天生就容易出錯。索羅斯能夠瞭解事實與認知的差距。

喬治：索羅斯在6月3日出席油價問題聽證會
攝影：新華社記者張岩

小心融資

索羅斯重大勝利中從事的大部分是融資，但是索羅斯並非瘋狂地一味運用融資操作，他本人非常瞭解融資的風險。索羅斯對融資的觀念有幾個基本的重點：一是 基金的淨值必須用來支持所使用的融資，不得超過借貸的融資部分不得超過基金淨值，以防舉債大於資產的負面狀況產生；二是對於純粹的商品類基金，使用的融資倍數十分節制，太危險的不碰，在沒有太大的把握下，不敢輕易以高杠杆方式操作；三是投資組合本身就具有融資效果，期貨、債券、股票各有不同成數的融資保證金，所以不同的投資組合，就出現不同情況及比例的融資成數，所以善用各類商品及工具，就可以變化融資成本；四是必須處於正確的行情，才能藉融資來獲利，只有相信自己看法正確時，才會大手筆投入。

靈活應變

索羅斯說，他的特長就是沒有特定的投資作風，或者更精確點，他常常改變自己的作風以還就環境，無招勝有招。量子基金成立以來，有時做多，有時放空，有時玩股票，有時買債券，期貨沒少過，衍生性金融商品，他還是使用的鼻祖之一，全球各地的主要金融市場大概找不到他缺席的紀錄。1970年代初期，索羅斯開始投資在相當不成熟的日本、加拿大、荷蘭，之後又投資石油公司、銀行、國防公司、農業公司的股票而獲得豐厚的報酬。1973、1974年股市重挫時，索羅斯以放空方式賺錢。

徹底分工

索羅斯的金融生涯裏曾經有一度遭遇瓶頸，他衣食無虞，基金規模不斷擴大，但是他的精神卻幾近崩潰，他對眼前的成就忽然起了疑心，結果又與妻子離異，與工作夥伴拆夥。當時他設法找人分擔經營基金的責任，不斷地征人訪才，找到人之後，卻又放心不下，能然過問業務，甚至還是自己做決定，結果導致量子基金出現後資度虧損。經過多次教訓，他眞的做到交棒的動作，把業務逐漸轉給一些手下悍將，他將許多重要的工作充分授權給下屬負責，當然本人仍然關心基金的運作，也隨時提供建言，結果量子基金之後又創造了另一波高峰。

榮辱不驚

1987年的股市崩盤，索羅斯猜錯了崩盤的排序，於是造成他損失極爲慘重，當然有記者問到他對此次重挫的反應，索羅斯回說：我覺得很有趣。索羅斯的朋友說過：索羅斯面對崩盤時表現鎭定，索羅斯認賠的態度比我見過的任何人都好，他可能認爲市場沒照他的想法演變，但既然出了錯，經他理解後，就大步離去，不再留連了。索羅斯不管賺錢也好，虧損也罷，一切的結局都是榮辱不驚，在他的人生裏，錢已經不是這麼重要，賺錢是他的工作，不是他的目的。這樣的修養值得每一個投資人努力培養與學習。

源自：新浪財經

中國B股漸顯投資價值

同股同權的B股價格比A股便宜一半左右

【本報綜合報道】本周中國A股市場震盪走弱，上證綜指連續第四天收陰，且成交額創出近一年半以來的新低。相對於A股盤面沉悶的走勢，曾一直處於被邊緣化地位的B股市場在本周出現躁動現象，由於B股與A股之間的巨大價差以及B股市場多年蟄伏積聚的能量，只要消息面有任何風吹草動，便可能成爲行情發動的重要契機，建議海外華人投資者及時給予關注。

麗珠集團擬回購部分B股

4月3日起停牌的麗珠集團在6月5日發佈《關於回購公司部分境內上市外資股（B股）股份的預案》稱，公司將以自有資金回購部分B股，回購資金總額不超過1.6億港元，回購價格不超過16港元/股，停牌前麗珠B收盤價爲12.36港元。

回購在世界上發達國家與地區的司空見慣，但對於中國大陸股市來說，還是一件很新鮮的事情，尤其是發生在被出路問題困擾著的B股市場，自然引起投資者的關注和聯想——此舉可能預示B股市場的制度性問題將逐步得到解決。

另一方面，現金流量充沛的麗珠集團也許只是個案，因爲現在B股市場上具備這種能力的公司並不多，何況麗珠集團現在不過回購了發行在外B股的8.18%，距眞正解決B股的問題還有很大的距離。

目前，麗珠集團的回購方案尙需獲得中國證監會無異議函、商務部對回購B股註銷減少註冊資本的原則性批復、外匯管理部門對回購B股購匯的同意。分析人士普遍認爲，回購方案獲通過不會有太大問題。

被低估的B股具備投資價值

在B股市場可能面臨重大改革的大背景下，本身被低估的B股市場爲投資者提供了較好的價值投資機會。長期以來，與A股市場相比，B股市場存在流動性相對較差，交易額度較小等問題，從而制約了投資者投資B股的積極性，也導致了不太正常的折價率。按照最近匯率計算，B股對於A股的折價率在30%－60%之間，平均值接近50%，也就是說同股同權的B股價格比A股便宜一半左右。實際上在含B股的上市公司中，不乏一些基本面良好的優質企業，其市盈率低於10倍。但是從長遠投資的角度，以及基於同股同權的基礎考慮，B股無疑比其相應的A股更具有投資價值。

需要注意的是，上海的B股是用美元來交易的，深圳的B股是用港幣來交易的。同時含有A、B股的股票，因爲交易市場不同、計價貨幣的不同而出現巨大的價差，而且價格差異呈現逐步擴大的趨勢。分析人士依然重點看好那些前期跌幅較大、長期看業績有增長空間的績優股，另外可關注近期基本面改善但股價出現反向調整的公司。

B股市場的長遠發展有待突破

從2005年起B股市場就停止了增發、配股，沒有新股發行和再融資，整個B股的供應面選擇非常少。深戶兩市共有109家B股公司，其中同時在A股上市的有86家，國內市場單有B股的公司有23家。目前B股市場流通市值不到1700億元，僅爲A股流通市值的2.3%左右。

分析師們普遍表示，B股市場的低估值已經受到了上市公司的關注，允許B股股份回購也體現了監管部門改革創新、探索並支持促進B股市場變革的積極態度。據瞭解，目前B股改革還沒有具體的時間表，也沒有直接的政策出臺。但是市場預期，在不久的將來，改革肯定會實施，B股潛在的投資機會也一定會顯現。

中國政府爲緩解外匯儲備增長過快的壓力，從去年以來大力發展QDII產品，並且還有意把內地居民也引向境外投資。最近有業內專家建議政府部門引導內地居民用自有外匯或兌現外匯，直接投資境內的B股市場，甚至在中國培育出一個境外美元市場。但投資者普遍認爲這種根本性的突破尙需時日，因此B股市場很可能會在下周恢復平靜。

券商展望本月中國股市大盤

國泰君安：盤局終將突破向上可能性略大。市場可能重新演繹先跌後漲的震盪走勢。通脹壓力減輕、政策底應能堅守、權重行業估值已近歷史底部、限售股解禁壓力降低，市場機遇將大於風險。但受制于投資者信心不足、資金離場和大小非中長期壓力，向上空間有限，市場熱點仍將頻繁更換。

華泰證券：過度防禦向積極配置過渡。短期估值的壓縮空間相當有限，管理層築就的政策底仍有較強的支撐作用。而市場的整個投資心態正處於從過度防禦向積極配置的過渡期，大盤突破機會來源於一些監測數據或指標較預期的樂觀。6月份操作難度仍相當大，比較實際的做法是尋找估值安全邊際比較高、業績成長性較爲確定的個股。

銀河證券：銀行房地產業予較高配置。2008年上市公司業績能夠保持近30%增速，合理估值動態市盈率21.6-30.8倍，對應上證綜指爲3600-5100點，中樞爲4200點。看好五大投資機會，包括災後重建、高油價、央企重組、奧運以及股價超跌等帶來的投資機會。

國海證券：謹慎偏樂觀可上看3900點。6月份大小非解禁壓力明顯減緩，6月中旬披露的5月份CPI數據也將有較大幅度下降，這些均可能會成爲多頭組織反攻的契機。投資者對6月份大盤走勢可謹慎偏樂觀，但對上行空間也不可期望太高，預計6月份運行區間爲3200-3900點。

宏源證券：3800-4000點是反彈上限。管理層希望市場穩定意圖非常明顯，所以回補或是不回補缺口都已經不再重要，關鍵是沒有必要再度殺跌。但是我們也並不認爲6月份的反彈能有多高，在沒有重大政策因素大幅度改善市場流動性情況之下，3800-4000點是反彈行情的目標上限。

東方證券：政策信號將推動市場走強。企業盈利維持高增長、流動性充裕和“負利率”均將提升A股合理估值，而A股目前的估值水平相比歷史平均水平仍有超過20%的折價。基本面的逐步明朗以及強烈的政策面信號，將推動A股在6月份明顯走強。本月投資組合建議超配保險、券商、銀行、鋼鐵、煤炭與建築建材。

興業證券：反復震盪關注結構性機會。上證綜指6月份將在3400-3800點爲核心的區域中反復震盪。投資者應關注市場中的結構性機會，如央企資產注入和整合：外生式增長機會大，未來兩年半時間內央企仍需縮減50-70家以上；在震盪市中央企一定程度上被賦予了穩定資本市場的額外使命，大非不會輕易拋售；股改完成進程早，“小非”壓力小；特別看好其中電網電力、軍工、電信行業的機會。

源自：上海證券報

中華商報 CHINESE BIZ NEWS 訂報單 Order Form

姓名(中文): _____ Name(English): _____
寄報地址(Mail Address): _____
電話(Tel): _____ 傳真(Fax): _____
訂閱: □ 半年 $38 , □ 全年 $50 , □ 兩年 $80 .
支票抬頭請寫(Make check to): **Chinese Biz News**
10501 Valley Blvd., #1199, El Monte, CA 91731
Tel: 626-618-0518 Fax: 626-213-3705
我們接受信用卡(We Accept Credit Card)