

# 劉思賺錢的智慧專欄

## 巴菲特改變投資策略的啟示

【本報特稿】巴菲特3月底在印度發表了一次演講，在這次演講中，巴菲特曾經說過一句話，這句話意思是：“如果你問我美元5年、10年或者20年後是否能保持像目前這樣的購買力，我會告訴你結果是不會的。”巴菲特的意思很清楚，美元即將面臨通貨膨脹。

其實巴菲特在說這番話的時候過於保守了，別說5年、10年、20年，即便是明年，甚至是下一個月，美元都無法保持它的購買力，美元的購買力現在不停的在下降，而反映到生活中的就是現在我們已經感覺到物價的上漲，這就是通貨膨脹帶來的實際影響。我們現在無法準確預測通貨膨脹會到達到一個怎樣的水平，也許會保持一個非常溫和的通貨膨脹率，也許有一天美元會忽然大幅度的貶值，發生超高的通貨膨脹率，但無論是那一種結局，通貨膨脹是不可避免的。所以，巴菲特的這句話是無論如何都是正確的。

隨後，巴菲特又說：“應該避免長期的固定金額的投資，例如說10年期的美國政府公債。”因為公債這種長期的固定金額的投資，當投資到期後，除了那微弱的利息之外，就是當初投入的本金。而在一個通貨膨脹的大環境裡面，這種投資的標的顯然是不明智的。並且，在通貨膨脹的大環境裡面，各國的政府都會採用增加利息的方法來盡量抑制通貨膨脹，那麼想必之下，過去的低利息就更加不值一提了。這樣的直接原因就導致公債的價格下跌，甚至交易的價格會跌破票面價值。

巴菲特還表示，非常擔心美國目前在市面上流通的2兆3千億美元的現金，並且長時間的利息處於近乎零的水平，這種做法帶來的後果就是讓借貸成本極低，鈔票好

像不值錢一樣，最終就是導致美元快速貶值。雖然所有的分析師包括投資人士都很清楚的知道，美聯儲印發了大量的鈔票到市面上流通，必然會導致美元貶值，但卻沒有人知道美聯儲為何非得這樣做。

筆者認為，製造通貨膨脹並不是經濟危機的唯一的一副良藥，而且在客觀上，美聯儲並不是完全隸屬於聯邦政府，美聯儲實際上，並且客觀上是一個私人國際銀行，它的存在是聯邦政府在金融政治上妥協的一種表現，美聯儲就是美國政府兩次廢除了的中央銀行，最終換名重來。美聯儲一直提倡政府不能直接發行貨幣，必須要由美國人民的稅收作為抵押，然後美聯儲收購這種抵押，進而發行相應的貨幣一美元，然後全美國人民的稅收用來支付高額的國債利息給美聯儲，從而把政府的貨幣發行權從人們手中轉換到銀行家手中。

在這次演講中，巴菲特還表示，哈撒韋減持了美國政府公債投資，轉為持有現金，具體的數字大概是，在過去的1年半當中，哈撒韋持有的10年期美國政府公債降低了31%，而其現金的持有量增加了56%，並且這些增持的現金實際上是巴菲特打算用來投資到股市上的。因為，巴菲特認為通貨膨脹很嚴重，並且馬上就要來臨了，顯然他是不會在這個時候持有現金並且一直持有的。

而在發表這篇演講的時候，巴菲特本人在印度，於是業界就猜測巴菲特也許是跑到印度去看看印度的股票市場是

否有值得投資的地方。雖然我們並不是說巴菲特的話就一定正確，但至少他是一個非常成功的投資人士，並且他所經營的哈撒韋公司實際上就是一個基金，投資人相信巴菲特的投資正確性，把錢買了哈撒韋的股票，巴菲特用這些錢去進行投資。

投資者也許認為，通貨膨脹在所難免，美元貶值在所難免，國債價格下跌在所難免，那麼資金投資到股市，是否投資在一些依賴海外市場的外銷型的企業會更加好呢，因為美元貶值有利於這些企業的出口，例如英特爾或者思科等企業。答案就見仁見智了，畢竟，號稱股神的巴菲特並沒有說投資在一個國家的股市上，也沒有說投資在一個板塊的股市上，在歷史上，巴菲特也不是完全沒有犯過投資上的錯誤，用巴菲特自己的話說，之所以成功，是因為他犯的錯誤比別人少而已。

攝影：Mustafa Quraishi (美聯社)  
作者：本報特約撰稿人劉思，資深獨立股票分析師、AM1300/AM1600中文廣播電臺《賺錢的時間》節目主持人。



## 美股短期修正已經或接近完成

本周美國股市疲軟，三大指數均收盤均低於開盤，道瓊斯工業線形上看起來本周高開低走，但周末幸而能收復部分跌幅。道瓊斯工業指數較上週減少了38.22，或0.31%，週五收在12341.83。標準普爾500指數和納斯達克綜合指數連續第二週走低，其中，標普500較上週下滑8.49，或0.64%，週五收報1319.68；納斯達克回落15.77，或0.57%，週五收在2764.65。

本週一開始，交易就比較清淡，投資者在期待本週幾個重量級的企業的業績報告，石油價格週一下跌2%，但未能刺激短線買入；週二股市各大指數開盤大跌，標普500指數錄得近一個月來的最大單日跌幅，且三週來首次收報50天均線水平以下；週三股市繼續遭受拋壓，標普500指數在1322點區域遭受阻力後，投資者的買入興趣開始下滑，威脅股市可能錄得連續第五個下跌交易日；週四股市開盤大跌，但股市成功抵禦了拋壓，收盤持平；GOOGLE在周四盤後發布第一季度財報，週五開盤GOOGLE大跌，美國銀行也因發布低於預期的最新盈餘結果，下跌2.36%。

美股本週實際上經歷了一次短期的修正，走出一個鉤子圖形，週二即4月12日的117.53點或0.95%的跌幅將道瓊斯工業指數拉回到12200點下，當日收在12263.58；而周四開盤僅25分鐘道指即下泄

100餘點，達當日谷底12163.86，略低於其50天的均線12179，爾後迅速反彈，一路走高，當日收陽；週五道瓊斯更進一步反彈，以漲揚56.68或0.48%的成績返回到12200點之上。

從3月16日的低11555.48到4月6日的高12450.93，道瓊斯工業指數共上揚了895點；而從4月6日的高到週四即4月14日的低12163.86道指觸摸到其50天均線，共下跌287點，相當於回落了前述升幅的32%；隨後從那裡反彈，至週五即4月15日的高12369，道指已經從周四的谷底升高205點。雖然不能排除道瓊斯調轉頭來重新檢測4月14日低的可能，綜合研判，這場短期修正看起來很可能已經結束，至少是已經非常接近其尾聲。

目前道瓊斯工業指數正好處在一個新的運行期間之中，也就是從4月6日的高12450.93到4月14日的低12163.86這287點的距離中間。對於標準普爾500指數而言，相應的距離為1300到1340點之間。而對納斯達克綜合指數來說，相應的運行區間為2730點到2820點之間。

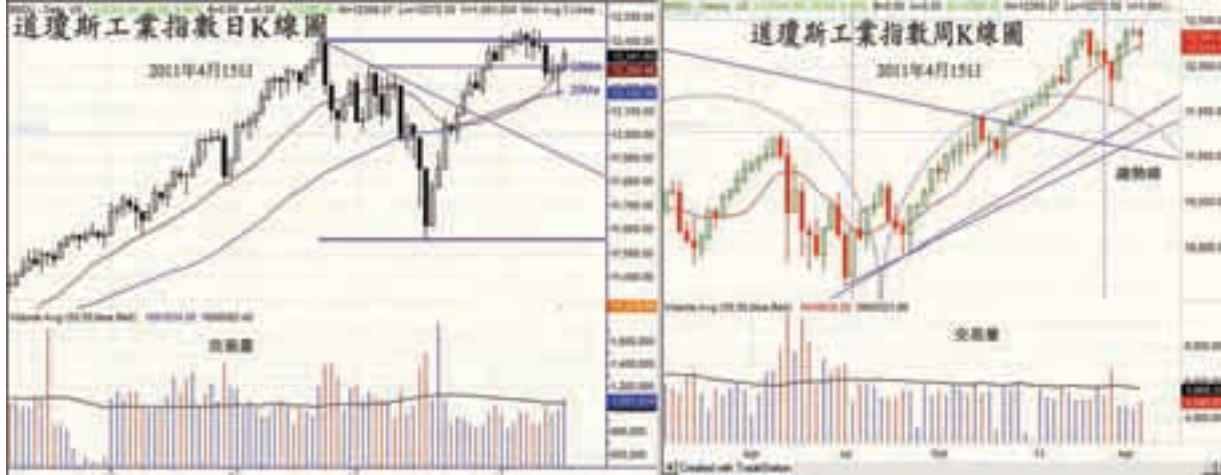
未來美股究竟從哪一個方向突破將具有方向性的意義。如果道指向上突破4月6日的高，將表明一個標準的、教科書式的反轉的頭肩格局已經完結，道指將沖向新的高峰；反之，如果道指向下突破4月

14日的低，將表明道瓊斯將下探並重新檢測12000點大關。何去何從，還是讓市場自己告訴我們比較好，畢竟人算不如天算。

本週一個值得投資人關注的事情是，芝加哥期權交易所的波動性指標VIX週五收在低端的15.32。經查歷史數據，2007年2月15日VIX曾報收10.02，恐怕是歷史上VIX的最低點，2011年1月13日VIX收在15.46，週五的15.32應該說是2007年2月15日以來的最低收盤價。我們知道，VIX是一個反向指標，週五VIX讀數很低，實際上是一個向下的突破，它暗含了兩重可能：1)綜合股指將隨著VIX的走低而向上升；2)VIX走到低點，將反彈，這又意味著未來股指可能會回落。考慮到目前股指並不處在高端，VIX已經走的這樣低，第一種可能性即市場未來走高的勝算更大。

4月18日即下週一是今年第四個滿月。滿月期間(含正負一個交易日)市場往往是或者非常接近一個低或者是高，而出現低的時候往往較出現高的時候為多。下週一前後很可能是市場的一個轉折日。根據布蘭得利星象指標，下週另一個可能的轉折日為4月21-22日即周四至週五，那一天市場有可能會走出極端來即形成一個高或者是低(收盤價或盤中價)，爾後向相反的方向運行。

作者：江平



## 華爾街操盤專欄

# 美國網絡板塊的四大熱點

【本報特稿】本周高盛發布了兩個重要的推薦，一個是建議投資人獲利回吐原油等商品期貨，另外一個是對美國的銀行板塊調低了評級，從重倉降低到了中性。我認為高盛在全球投資界是可以說用呼風喚雨來形容，高盛建議客戶賣出原油品種，認為油價至少被投機客推高了27美元之多，油價本週引聲而下，雖然週四出現了反彈，但是幅度比不上黃金和白銀品種，近期美元一直在貶值，全球其他重要國家央行都在進入加息週期，但是美聯儲遲遲沒有動靜，特別是美元指數週線30年的圖形是大三角技術形態破位，中長期將跌向2008年低點@70附近，現在為74美元附近，所以下降空間還是非常大的！

美元貶值必然將推高黃金和白銀等避險品種，由於原油與需求，與經濟的旺盛有關，所以它的走勢與美元並不完全是相反的。

此外，週四盤後公佈的谷歌業績頗受市場關注，GOOG股價在周四盤後交易跌幅超過4%，主要是GOOG的成本，包括用人成本大增，同時新的CEO上台後，大家都在觀望，GOOG很少在季報中無法達到分析師的預測的，所以股價近期依然可能走軟，同時GOOG也正在面臨例如Facebook的壓力。

我們在前期微博公佈了三大熱點板塊，其中包括：團購概念TZOO, OPEN, KNOT(婚慶，二線概念)，FMCN, SFUN(地產二線團購概念)；Twitter概念：SINA, SOHU；視頻Youtube概念：YOKU。

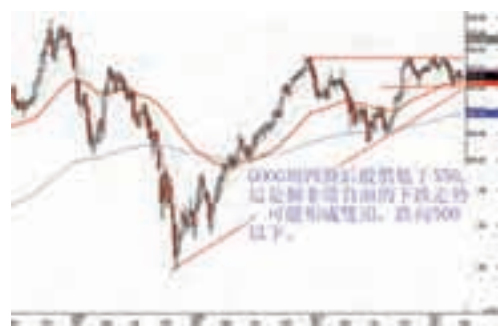
最近中國的奇虎(代號QIHU)上市，打著中國Facebook的概念，本周中華網(代號CHINA)也暴漲，QPAS, REDF, JRJC這些有人氣的網站，都出現

了走強的行情，投資美股的朋友可以關注。

最後談一下對於中國股市和美國股市的看法。上證指數在3100是非常重要的，因為這是周線的三線類受市場關注，GOOG股價在周四盤後交易跌幅超過4%，主要是GOOG的成本，包括用人成本大增，同時新的CEO上台後，大家都在觀望，GOOG很少在季報中無法達到分析師的預測的，所以股價近期依然可能走軟，同時GOOG也正在面臨例如Facebook的壓力。

我們在前期微博公佈了三大熱點板塊，其中包括：團購概念TZOO, OPEN, KNOT(婚慶，二線概念)，FMCN, SFUN(地產二線團購概念)；Twitter概念：SINA, SOHU；視頻Youtube概念：YOKU。

最近中國的奇虎(代號QIHU)上市，打著中國Facebook的概念，本周中華網(代號CHINA)也暴漲，QPAS, REDF, JRJC這些有人氣的網站，都出現



## A股與港股形成聯動支撐 台股進入量縮回檔走勢

**A、B股綜述**  
本週滬深股市呈現寬幅震盪，縮量上行的態勢。就目前情況看，大盤依然運行在上升通道之中，但上行的壓力越來越大，短期震盪調整的要求比較強烈。週內滬深B股延續升勢，本週滬市B指上漲0.46%，深證B指上漲0.92%。

對基本面運行趨勢判斷的分歧，導致本週市場在3000點上方出現劇烈震盪，一季宏觀數據公佈有望使市場觀點達成短期統一，推動指數進一步震盪向上。但目前以通脹預期為主要驅動力的上漲行情，注定難有較大作為。

本週A股資金面壓力仍未舒緩，加上成交量逆向配合，不少投資者擔心A股將醞釀變盤，因此主力利用此機會大肆洗盤。從日前公佈的數據來看，央行短期出招的可能性頗大，由於4月初央行已經加息，本月應該不會再加息，但如果按照過去一段時間存款準備金率一月一調的節奏，本週或者下週會否上調存款準備金率，將成為投資者關注的焦點。

從估值上看，目前A股市場估值處於合理偏低的水平，整體市場市盈率仍然比歷史均值低了近30%；但是前兩年的結構性行情，使得A股市場估值剪刀差逐步擴大。自2011年2月底3月初以來，市場格局悄然發生著變化，市場熱點由中小板以及創業板個股逐步過渡到大盤藍籌股上。

從日K線形態上看，大盤週三一度跌破3000點大關，有突破後完成回抽確認3000點的過程，但其中原因之一就是成交量配合不理想，才出現大盤寬幅震盪的格局，說明大盤在勉強創新高的同時，市場對風險的謹慎心態也在加強，下周如果成交量不能有效放大，短期調整的壓力將會加大，因此操作策略上宜謹慎。

在操作策略上，未來中小盤股會繼續向下修正，估值水平較低的投資品行業的估值修復則將持續。特別是一季報有良好業績增長的銀行、地產等板塊，有望繼續超越指數。此外，建議投資者關注近期相關產業政策出台引發的主題性

投資機會，如化工、鋼鐵等。

相比於境外股市，B股週內走勢相對較強。上證B指周五收出帶上下影線的小陰線，觸及5日均線，維持強勢。均線系統處於多頭排列，走勢向好。深證B指周五收出帶長下影線的小陰線，站穩5日均線。均線系統正由交匯狀態向多頭排列轉化，走勢向好。人民幣匯率持續升值，B股走勢較強，預計下週將進行強勢震盪整理，漲幅將收窄。

**港股綜述**  
本週港股累計下跌388點或1.6%，收報24008，日均成交774億元。內地首季通脹數據公佈後，市況受刺激恆指一度升過兩百點，其後市場擔心人行或會加存款準備金率，指數急轉直下，全天下高低波幅334點，最終險守兩萬四收市，是連續三星期以來首次回調。

恆指短線測試23800點有支持，正展開新一輪波幅的上落走勢，阻力留意近24500點。中線角度考慮，恆指在過去多個月一直未能突破近25000點大關，若23800點水平失守，有機會回試低位支持約22300點上方。

目前內地股市的走勢有望對港市形成聯動支撐。港市上行24200—24300區間有望在下週繼續上攻試探，並檢驗該平台的支撐有效性。同時一旦處於該區間，投資者仍可試探買入股票。短線波段最適宜當前的操作，然中線的建倉亦可繼續開展，同時前期布局者仍可續持倉。

羅才證券事務總監郭思治認為，港股只要本月先低後高形態不變，相信經過一番消化後，大市仍會伺機再重拾升軌，一旦恆指能成功升越8日高位24468點，形態當有利進一步挑戰去年11月高點24988點，只要市勢一日仍緊扣24000點不變，更高之指數該在後頭，月初如昇勢過速，中旬該有消化及整固，此點在上月底左近已多次指出矣。

三金金融則指出，當前港市已經穩定，主力是不會善此罷休停止高位維穩的，必然會逆市場預期而行之，採取築穩或後續的繼續拉升手

法，當公眾再度認識到市場向好開始買入時，則為可能的派貨時機。當前仍然是逢低吸納策略，有時開町盤者當然可短波段操作。

**台股綜述**  
本週台股加權股價指數下跌176.42點，跌幅1.98%，產業別指數方面，漲幅以玻璃陶瓷類指數上漲4.63%最大，跌幅以半導體類指數下跌4.78%最大。台股週五攪破短期均線後，連季線也沒能守住，週線下跌176點，在連續三週收紅之後首度翻黑。根據證交所的統計，本週上市公司總市值減少4746.34億元，來到23兆1,525.99億元，減幅是2%。

以權值股為主的台灣50指數本週下跌150.95點，跌幅約2.47%，未含金融類指數下跌134.20點，跌幅約1.78%，未含電子類指數下跌273.51點，跌幅約2.02%，未含金融電子類指數下跌186.50點，跌幅約1.55%。

本週台股進入量縮回檔走勢，買盤明顯縮手觀望，指數淪為次族群與中小型股表現為主，也使得市值微幅減少2%；不過，本週盤面上聚焦股王宏達電(2498-TW)的走勢與市值規模，據證交所統計，宏達電今周五盤中市值一度衝破兆元關卡，尾盤受獲利了結賣壓出籠影響收回平盤價位，市值達9967.4億元，距離兆元市值俱樂部僅一步之遙。

本週漲勢最強的類股是搭上中國大陸十二五計畫列車的玻璃類股，在台股領軍下，類股指數單週上漲4.63%，市場增加46.3億；最弱勢的類股是半導體類股，在市場擔憂淡季效應以及日本地震對電子業供應鏈的影響下，半導體類股單週下跌4.78%，類股市值大減1871.64億元，也成為壓抑盤勢的關鍵。

近期盤勢反彈無量，投資人心態較為謹慎，本週大盤的成交量5082.8億元，日均量勉強突破1千億，資金動能偏低，不利盤勢積極表態。

作者：谷田，金融學博士、上海嘉尹投資諮詢兼職策略分析師

瑞士信貸的焦點股清單過去六年以來，每一年表現皆超越大盤。以下是瑞信最新披露的三大最佳個股清單。

Cytec (CYT) 是專業的化學及材料公司，總部位於紐澤西州。該股過去12個月以上漲13%，但今年以來下滑2%。公司第四季淨利成長逾四倍，至4800萬美元，即每股81美分。營收則是下滑7%至7億美元。公司毛利率由25%降為22%，營業利益率由6.9%降為6.6%。持有現金3.83億美元及負債6.48億美元。落後本益比18倍，預佔本益比13倍，分別較同業平均低15%、21%。12個月目標價67美元，隱含漲幅28%。

**瑞士信貸最新披露的焦點股清單**

BlackRock (BLK) 是投資管理公司，提供共同基金、ETF及其他策略性投資，客戶對象包括個人及機構投資人。過去12個月股價下跌19%，今年以來則是下跌近4%。第四季獲利成長逾兩倍，至6.57億美元，即每股3.35美元。營收飆升61%至25億美元。公司毛利率由39%擴增至41%。營業利益率由35%增至38%。落後本益比18倍，預佔本益比14倍，與同業一致。目標價240美元，隱含漲幅30%。

Intel (INTC) 是全球最大半導體製造商，也是道瓊成份股之一。該股過去12個月下跌11%，今年以來下跌4%。第四季淨利成長39%至32億美元，每股盈餘飆升48%至59美分。毛利率由76%降為75%，但營業利益率維持在35%不變。在外流通股數非常多。落後本益比9.8倍，預佔本益比9.2倍，分別較同業平均低48%、37%、37%及47%。目標價28美元，隱含38%的漲幅。

摘錄源自：閻綱 (quote123 特約刊登)