

趋势变化与2009投资方略

■ 杨建平

2008年的股市给投资者带来的是一个不堪回首的痛苦过程,但细心的投资者会发现,在经过一年左右的大幅调整之后,从2008年11月开始,沪深股指在创出阶段底部之后,已经走出了四个多月的整理行情,一年左右的下降趋势已经被横向整理趋势所取代。趋势理论提醒我们:随着下降趋势的改变,投资机会已然呈现在眼前。在趋势变化之际,投资者需要做的就是对上市公司进行价值分析,发现那些具有增长潜力和持续发展能力且在经历了一年熊市之后价值被相对低估、处于价值洼地的股票,密切关注其走势,待经济形势回暖之时大胆介入,必会得到丰厚回报。

从宏观到微观的股票投资思路

根据多年的体会,笔者认为,选择投资品种的思路很简单,就是一个从宏观到中观,再到微观的分析过程。具体而言,就是根据国民经济发展态势和走向明确是否适合投资,在国民经济保持增长的基本判断的基础上,找到在经济增长环境中的受益行业,再从受益行业中发掘龙头企业。

1. 宏观层面:国民经济发展态势决定是否投资

从我国的经济形势来看,三十年的改革开放不仅极大地解决了生产力发展问题,还为保持经济增长积蓄了充足的能量。随着经济增长方式的逐步转变,一旦庞大的国内消费市场被有效刺激,将在相当程度上为国民经济的持久增长增添动力。当然,受金融危机等外

国因素的影响,我国经济受到了一定的冲击,出现了较明显的经济增长放缓的现象,而且其对我国经济的影响还将持续,时间长短取决于美国、欧盟等主要经济体救市措施的力度和恢复的时间。但各方面的统计数据显示,我国经济增长的势头尚未出现根本性改变,仍处在经济增长的大周期之中。相信在四万亿元投资计划和行业振兴规划的作用下,我国不仅能够实现2009年经济增长保八的目标,而且会逐步回到原有的增长通道。

国民经济发展的这一态势至少说明2009年的投资环境并未变坏。2008年股市的大幅调整已经消化了大部分的负面影响,已经维持了数月的企稳走势也改变了原有的下降通道,这预示着2009年是恢复元气的一年,不会再出现巨大的跌幅。因此,2009年,股市在经过非常充分的调整之后,存在较多的投资机会。当然,由于危机对经济的影响还在扩散,投资者要十分重视风险控制,特别是结构性风险的控制。

2. 中观层面:通过行业分析明确投资方向

行业分析的重要任务就是挖掘最具投资潜力的行业,并在此基础上选出具有投资价值的上市公司。政府对行业可以起到促进和限制两方面的作用。促进作用可以通过补贴、税收优惠、关税政策、保护某一行业的附加法规等措施来实现,因为这些措施有利于降低行业成本,并刺激和扩大其投资规模。而同时,考虑到生态、安全、企业规模和价格因素,政府会对某些行业实施限制性规定,这会加

重该行业的负担。事实上,十大产业振兴规划为投资者清晰地指明了在危机背景下和市场元气恢复阶段的投资方向。

3. 微观层面:通过企业分析找准投资品种

从微观层面进行公司分析才是投资分析的落脚点。对普通投资者而言,只要把握住大的行业方向,就不会犯方向性错误。那些在同一行业中规模靠前、主营业务突出、最近几年增长稳定、更易受到国家政策优先照顾或保护的龙头企业就是投资者的最佳选择。对专业投资者而言,需要通过对上市公司的发展前景、竞争能力、管理能力和获利能力、偿债能力、资本结构等一系列财务指标进行综合、深入的分析,才能深度挖掘公司的投资价值。

在一轮趋势演进过程中,一批主流品种往往会引领行情发展,投资者要善于从市场行情变化中发现主流品种。一般情况下,在一轮下降趋势的末端,总会有一些品种率先探明底部,在底部出现持续的温和放量的盘整行情,并先于大盘出现缓慢盘升的行情,这类品种很可能就是引领未来行情的主流品种。如果这些品种呈现出较明显的行业板块特征,那么它们应该就是这些行业板块的龙头企业。有经验的投资者都知道,在一波上升行情中,领涨板块的龙头品种的升幅是相当可观的。

2009投资方略

投资者眼下要做的就是调整心态,在冷静的形势分析和公司(下接P76页)

大学教授)和诺顿(复兴方案公司总裁)的一系列著作所表达的思想为例,笔者注意到在逻辑上前后衔接的两句话:“你不能计量的,你就不能管理”和“你不能描述的,你就不能计量”。可是,除了将许多琐细的指标不做任何加权地划分在影响财务指标的三大领域(即“客户”、“内部经营过程”和“学习与成长”)以外,笔者在书中始终找不到该如何“描述、计量和管理”战略,归根结底还是不能计量。据说,条形码技术从申请专利到投入商业应用,经过了漫长的20多年,在这种情况下,我们如何可能“描述、计量和管理”无形资产与财务指标的因果关系?会计学大师,有时恰是引领我们走向“艺术”的“带头大哥”。

进退维谷

有必要指出,“应计制”并不是天经地义、古已有之的会计基础。从为迎合应计制的要求而产生的损益类账户和成本会计的历史可知,应计制不过是在近百年内发展起来的。

收入类账户作为统一的汇总统计账户,覆盖了以前期间、当期和以后期间收到现金的三种情况,模糊了当期成交总数与实际收款之间的时间差;费用账户

表1

20世纪初的存货账户

期初存货(成本)	5	本期销货(销售价)	12
本期购货(成本)	10	期末存货(成本)	5
To P.&L.	2		/
	17		17
期末存货(成本)	5		

作为统一的汇总统计账户,覆盖了以前期间、当期和以后期间支付现金的三种情况,模糊了当期费用总额与实际付款之间的时间差。而根据笔者所见的资料,在1906年出版的《朗曼高级簿记》中,还未使用销售收入账户,而是在存货账户的借方登记期初存货和本期购货(均按历史成本),在贷方登记销售的存货(按销售价)和期末存货(按历史成本),借贷双方合计的轧差数据则结转损益账户(P&L, Profit & Loss),如表1所示。此外,据有关文献显示,为“收入与费用配比”提供成本数据的成本会计也是在1920年后正式进入会计账户体系的。

在历史的岔路口上,面对两条(或更多的)路径时,基于当时所拥有的条件,我们的前辈们做出了某种选择,这其实只是“摸着石头过河”,谁也无法精确预见此行的前路如何。但一旦上路,无论

该决策是对是错,即使是崎岖不平,即使是形同钻牛角尖,也只能义无反顾地向前走。因为回到岔路口上改弦易辙,意味着将过去的一切努力“归零”,让已经借此谋生的人们失去就业机会,这背后的巨大成本是我们无法承受的。换言之,我们不再有重新选择另一条路的机会。

在会计界前辈在历史转折点上做出某些抉择之后,现代会计已经发展为盘根错节的系统性构造,为解决一个问题,只能引入更多的备选方案,使局面更加多样化,更加玄幻,更加膨胀,犹如陷身于百弊丛生的沼泽而难以自拔。时至今日,通过局部性的改造来解决问题,让现代会计模式继续推进,显见已绝无可能。但回过头去另起炉灶,还有可能重新来过吗?

(作者单位:厦门大学管理学院会计系)

责任编辑 李斐然

(上接P68页)分析的基础上找到备选投资品种,做好投资准备。应特别注重对景气行业的优势企业或龙头企业的跟踪,了解其股票的估值区间,待其充分整理后重新转入上涨趋势之时择机果断介入。

2009年最好的投资机会应该出现在受益于救市措施的行业和纳入国家十大产业振兴规划的行业。国家为拉动内需所进行的巨额投资将为钢铁、水泥、工程机械、消费升级、基建类上市公司带来难得的发展机遇;医改方案将惠

及医药类上市公司,其中,与健全基层卫生服务体系相关的医疗器械子行业受益更加突出;“家电下乡”活动为相关上市公司提供了很大的商机;促进农村经济发展将使涉农公司受益;2009年3G建设计划为电信运营服务商和通讯设备制造商提供了发展空间。十大产业振兴规划为投资者指明了投资方向,投资者需要做的是从这十大产业中过滤掉受危机影响相对更大的行业。换一个角度思考,还可以重点关注受外围因素影响股价在前期出现大幅度下跌,而在振兴规划出

台后能够更快出现恢复性增长的行业。这些行业的龙头企业应该是投资者重点捕捉的目标。

当然,投资者还需要有相当的耐心,因为全球经济的恢复还需要一个较长的过程,股市不可能很快走出上扬行情,至少要在较长时间整固的基础上才有可能向上突破。

(作者单位:重庆工贸职业技术学院财经贸易系)

责任编辑 刘莹