

水皮：“猴市”下跳已结束

今年股指走到 4200 点是比较合理的，乐观点走到 5000 点也有可能

3500 点是价值中枢

市场由去年 6000 多点的疯狂，回归到现在 3500 点的理性，这对今后市场的健康发展是有利的。“目前 3500 点的点位是可以看作价值中枢的。”水皮说。

一般对于市场而言，25~35 倍的市盈率就是一个合理的区间，35~45 倍是一个可以容忍的区间，而 45 倍以上的区间则是一个危险的区间。“那么，相对于现在 25~35 倍市盈率的上证指数，3500 点可以看做是一个现阶段的价值中枢。”他认为，经过本轮连续调整下跌，剔除了部分风险的市场，投资价值愈加凸显。

“我建议投资者，尽量做到‘战略上看多，战术上做空’。不妨‘大涨大卖，小涨小卖，不涨不卖，大跌大买，小跌小买，不跌不买’。”水皮说，当投资者手中的股票连续出现两个涨停时，或许就要考虑大卖了。

“猴市”已完成下跳

“今年年初的时候，我曾预测今年的股市既不会像去年那样一味地单边上扬，成为大牛市，也不会连续下挫，迎来熊市。我认为，在诸多不确定因素影响下，今年中国的市场更有可能呈现‘上蹿下跳’的猴市状态。并且，现在下跳的阶段已完成的差不多，是该上蹿的时候了。”

他说，在中国上市公司业绩持续高增长、中国经济基本面仍旧向好等前提下，今年中国的股市还是会呈上涨趋势的。“虽然现在已完成猴市的下跳，但后市究竟能上蹿到多高，目前还很难预测。”水皮认为，尽管现在 CPI 高居不下，通货膨胀依然偏高，但是投资者应该相信政府，相信监管部门会出台相应的措施救市。

水皮说：“从国家政策的拐点分析后，其次就要从市盈率（PE）的角度分析。按照目前市盈率 25 倍到上限 35 倍左右看的话，是可以稳稳当当支持股指站上 4200 点附近的。”但同时，水皮表示，4200 点的估计还是比较保守的，如果乐观点的话，也有可能到 4500 点，甚至是 5000 以上。

“今年的股指能走到什么点位？”相信很多投资者都十分迫切想知道答案。5月31日，我国著名财经评论家水皮莅临郑州，应邀参加招商银行郑州分行第二届理财教育公益行活动，并为郑州的投资者带来了精彩的“论市”报告会。水皮认为，今年的股指走到 4200 点是比较合理的。“再乐观点的话，4500 点，甚至 5000 点都有可能，相信今年的股市充满惊喜。”

晚报记者 倪子/文 马健/图



建议持有金融股

在上周的投资报告会上，水皮多次强烈建议投资者购买金融股。他说，金融是国家经济的灵魂，如果相信中国的经济能稳定高速增长，就应该相信金融更能健康地成长。此外，最主要的原因是金融股普遍估值较低。

他举例说，工商银行发行时只有 4 元左右，当时市盈率为 28 倍左右。工商银行连续 3 年超过 30% 的业绩增长，如今的股价是 5.8 元左右，市盈率只有 14 倍。“从 4 元到 5.8 元，今年业绩更是超过 50% 的增长，市盈率不升反降，购买这样的股票有

什么风险呢？”水皮说，如果认为 3500 点可能会上涨，就不妨将其作为资产配置的一部分，投入三分之一左右的资金较好。

和港股股价相比，金融板块的股票在整个股票市场的估计都是偏低的。“对今年的投资者而言，价格在价值之下的金融股是一个比较稳重的投资品种。投资者的理财意识的猛醒，加剧了银行私人理财业务的不断快速发展。因此，像上市业绩连续高增长的工商银行、招商银行等金融股都应该是今年看好的板块。”水皮表示。

基金分化将加大

去年股票市场的大好，迅速拉动了基金业绩的上涨，很多投资者纷纷购买基金享受牛市收益。可是，随着股票市场表现不景气，基金稳赚不赔的神话一次次破灭，有一些耐不住性子的投资者不愿眼看着手中资产一天天缩水，便赎回了基金。

“我觉得，今年基金的表现将出现分化较大的局面。其实，每一次重要的头部都是机构特别是基金用钱买出来的，每一次重要的底部也都是机构特别是基金用股票砸出来的。”水皮分析说，中国的机构投资者自诞生之日就带有一定的“先天的缺陷”，即没有长线，只有短线，没有高抛低吸，只有追涨杀跌。基金的分红，基金的排名，基金的考核，都决定了基金甚至还没有一般的投资者更理性，更有耐心，更有抗压性。

他说：“当基金的仓位只有 60%，甚至更低的时候，那就意味着市场基本上已经见底了。今年是基金的分水岭，名牌基金、业绩持续良好的基金将更为成熟。不管市场怎样调整，都会有基金做多，有基金做少，毕竟仓位低的时候才有更多的资金买股票。”

炒股是场心理博弈

面对同样的上市公司业绩报表、基本面等信息披露，为什么有的投资者赚得多，有的投资者不赚反赔呢？水皮认为，炒股有时更像是一场心理游戏。

“人都会有贪性。当你发现股票飞速上涨，钱来得很快的时候，就应该考虑变现了。炒股戒贪，投资者对市场应有种提前反应，在趋势的末端保持不恐慌的心态。当市场下跌过猛，很多人都说是熊市发威的时候，却或许有可能是市场反弹、熊市结束的时候。”

有人担心 2008 北京奥运会结束之后，中国的经济将出现衰退，水皮则认为这种情况发生的可能性不大，投资者不必过于担忧。“二战后的日本于 1964 年举办奥运会，随后的 1969 年~1989 年，日本经济得到快速发展；汉城 1988 年举办过奥运会之后，一直到 1998 年亚洲经济危机爆发，这期间经济都是飞速增长。”

他说：“北京奥运会将迎来全世界的关注，会有更多的人了解中国，认可中国。届时，也会有更多的外资流入中国，引来更多的 QFII 投资。因此，我们有理由相信中国的经济将继续保持上涨趋势。”



利用定投积累大财富

基金定投是指按照固定的金额、指定的周期买入一只或几只指定的基金，作为养老、子女教育资金或者强制储蓄等的长期投资积累，选择定投的方式再合适不过了。

定投秘笈一 时间要长，积少成多

假设模拟定投上证综指，从 1990 年 12 月 31 日起至 2007 年 11 月 30 日您为刚出生的宝宝每月月底定投 2000 元，到宝宝 17 岁那年，就有教育金 273.75 万元，足够供宝宝出国上大学继续深造了。投资的时间越长，连续复利的效果就会越明显。另外，长期投资还可以克服市场波动的风险，发挥基金定投平均成本的优势。

定投秘笈二 时间要早，早投资早收益
建议您尽早开始基金定投长期理财计

划，由于复利作用，投资时间的长短对投资人最终的收益率有明显的放大作用，尽早参加定投长期理财计划，可以帮助您尽快实现理财目标。

定投秘笈三 时间会变，定投金额可调整

基金定投是一个长期的过程，随着时间的推移，个人的经济和生活状况等诸多方面均会发生改变，这时，我们就需要根据新的情况来调整我们的定投计划。例如，在开始基金定投时您的每月收入是 8000 元，您选择每月投资 2000 元；10 年后，工资涨到了 15000 元，这时每月的扣款金额也需要做出相应的调整。

郭彦 招商银行金葵花理财俱乐部“金牌财富管家”，金融理财师（AFP），荣获 2007 郑州金融年度盛典十佳金牌明星理财师。



资产配置的再平衡

将自己的投资组合维持在相对稳定的资产配置比例，保持其风险收益特征相当重要。由于各类资产不同时期的表现存在差异，需要我们通过不时的主动干预，如卖出上涨较快的资产并充实到上涨较慢或下跌的资产之中，来保持整个组合资产配置比例的稳定。

数据表明，定期进行资产配置再平衡，能降低收益波动性，并获得更好的夏普比率（风险调整后收益）。假定投资者 1991 年年初将 100 美元投资于股票和债券，初始投资比例为股票 60%、债券 40%，以标准普尔 500 指数和雷曼兄弟综合指数的实际收益率计算，如果投资者采取买入持有、放任自由的投资策略，到 2000 年，将会产生 385.65 美元的投资组合价值、14.45% 的复

合年收益率、11.3% 的年收益标准差以及 0.865 的夏普比率。

如果投资者每年年末进行资产配置再平衡，维持股票对债券 60:40 的固定比例，10 年投资结束时，其产生的投资组合价值为 365.77 美元，复合年均收益率为 13.85%，年收益标准差仅为 10%，波动性低于放任自由组合；夏普比率为 0.915，风险调整后收益水平显著超过放任自由策略（夏普比率为 0.865）。

资产配置再平衡策略能有效控制组合风险，引导投资者对投资倾注更多注意力，通过监控和跟踪个人资产组合变化情况以及适当调整活动，提高达到长期预期收益目标的几率。

子木