

股市比较

# 中美股市：差距咋就那么大呢？

日前，美国道琼斯指数创5年新高。截至周二收盘，比2008年最低点已经涨逾1倍，距历史最高点14280点只有6.59%的差距；而中国上证指数仅比2008年最低点涨26%，距历史最高点6124点还差65.57%。两个股市强弱分明。如此巨大差距是什么原因造成的？中国股市如果要达到美国股市这种复苏水平，需要具备哪些条件？以下是专家见仁见智。

## 谢国忠：根本差距在盈利能力

独立经济学家谢国忠认为，中美股市的差距最根本的是上市公司盈利能力的差距。中国A股上市公司盈利能力如果翻一倍，就能使大盘指数上涨赶上美国股市。

谢国忠说，2008年以来美国股市虽然涨了很多，但目前平均市盈率也只有

13.5倍，是历史平均水平，说明股市估值正常。苹果公司涨那么高，创新能力那么强，市盈率也不过13倍。也就是说，美国上市公司盈利能力支持股市在过去四年中上涨一倍多。反观中国上市公司，多数盈利水平这几年都往下掉，眼下的平均市盈率在某些行业不高，比如金融

业，滚动市盈率只有7.3倍，但中位数已经达到29.55倍。这还是最低的。如果算上沪深两市各行业平均市盈率，要大大高于美国股市。而且由于A股上市公司盈利普遍下滑，眼前的较低市盈率也是不可持续的，假设指数维持在目前水平，未来市盈率将会上升。

## 李志勇：五大经济优势力挺美股

中金公司策略分析师李志勇认为，在超过200年的历史中，美国股市为中、长期的投资者曾经提供了优良的回报。虽然和全球其他主要市场相比，美国股市的回报率并非最高，但却

提供了几乎是最好的收益和风险比率。

李志勇说，可以初步判断，美国经济前景向好，美国经济去杠杆化的过程接近尾声，长期看，美国具备低利率、低能源价格、

低劳动力成本、市场和技术创新等五大优势，经济增长具备再出发的条件，2015年前后经济可能强劲增长，美国或成为全球三大板块中最早走向稳步增长、恢复繁荣的国家。

## 金少华：监管部门应该主动纠错

长城证券分析师金少华归纳为以下几个原因：一是中国股市经历了从998点暴涨至6124点，涨幅高达500%以上，需要一个去泡沫过程；二是中国宏观经济处在一个调结构过程中，GDP增速有明显放缓迹象，投资者趋于谨慎；三是近两年来国际上总有唱空中国的声音，影响

投资者的信心。美国是金融危机的起源地，而股市却比2008年最低点已经涨1倍多，让全球投资者有信心，说明美国的抗风险能力、纠错能力都是首屈一指的。这值得我们去认真分析，认真学习。我们的问题到底出在哪里，怎么去解决，怎么在资本市场体现国家的整体

利益？7%~8%的GDP增速在全球仍是傲视群雄的，为什么不能在资本市场反映出来呢？监管部门应该主动纠错，放手让权，以利于市场机制更充分地发挥，投资者也应理性对待中国股市，勿被外国做空机构一时的气焰吓倒。

傅盛宁

## 机构视野

# 基金看好电子消费升级产业链机会

9月13日，苹果公司召开新品发布会，万众期待的苹果新一代产品正式亮相，吸引了世界关注的目光。8月20日，苹果市值一举突破6200亿美元，不仅成为全球资本市场的一个奇迹，也成为A股市场与苹果产业链相关股票的催化剂。

但此前受苹果概念影响一路走高的“苹果概念股”，近期股价却有回调之势，这使苹果概念的持续性受到了市场的质疑。对此，泰达宏利基金认为，每年苹果新品发售季，股价震荡是正常现象，目前全球的智能手机产业链依然处于快速增长的趋势中，股价的短期波动不改向好预期，这种新产品创新带来的行业景气，从A股上来看，有可能延续到明年的一季度

甚至是二季度。

针对未来的投资机会，泰达宏利效率优选基金经理胡涛表示，未来十年中国将成为全球电子制造转移的主要承接国，从过去几年苹果、三星等大企业的订单分配来看，这一趋势十分明显，因此中国的制造业尤其是精密电子制造的龙头企业仍然存在较大的投资机会。

和讯



## 公司研究

# 康缘药业：业绩极具弹性

康缘药业(600557)：3~5年内，我们认为热毒宁销售收入有望达到30亿，银杏内酯有望快速放量达到20亿，加上即将上市的痛安及口服品种等，公司销售收入有望达到70亿元。按照20%的净利润率，25倍PE，我们认为公司市值有望达到300亿元以上。

投资建议：(1)销售能力逐步提升。康缘的产品线质地相当优异，但是其销售一直为其弱项。我们认为热毒宁的持续高速增长证明了公司对营销的掌控能力，口服

线的持续调整主要受累于公司历史渠道问题。公司经营风格逐步转变得更为务实、稳健，销售逐步转向正轨；(2)业绩极具弹性。公司2010、2011年研发投入分别为1.4亿、1.6亿，远高于市场同类公司的水平，研发费用的剧增才是康缘业绩近两年低于市场预期的主要原因；(3)扣非后2012年0.67元，2013年0.91元，按2013年30倍PE，公司股价依然有较大上涨空间。

第一创业



股民热线：0551-5223801

E-mail: wq69535104@sina.com

## 9月13日沪深指数

上证指数：

开盘：2123.84 最高：2130.08  
最低：2110.00 收盘：2110.38  
涨跌：-16.18 成交：645.91亿元  
上涨：153家 下跌：797家 平盘：44家

深成指数：

开盘：8778.61 最高：8821.65  
最低：8691.00 收盘：8691.00  
涨跌：-95.73 成交：703.55亿元  
上涨：203家 下跌：1297家 平盘：55家

## 上证指数日K线图



## 深成指数日K线图



本报证券读者交流  
QQ群：226147830

## 国元视点 钓鱼岛+QE3 预期拖累股指

钓鱼岛事件愈演愈烈，股市很难在这种紧张的外部环境下走出独立的行情。此外，QE3预期高涨也制约了大宗商品价格，并会引发中国新的输入性通胀预期。尾盘的跳水也体现了市场的担忧情绪。仅有军工板块在钓鱼岛事件中收益，成为短线资金扎堆的舞台。

伴随着市场对于QE3即将出台的高涨预期，美元指数周二跌破80整数关，至4个月来新低，美国股市、黄金、原油等资产则连续上涨并创出数月乃至数年来新高。不少机构预计，在北京时间周五凌晨结束的议息会议上，美联储可能出台规模至少数千亿美元的新一轮资产收购计划。此举可能掀起美欧新一轮量化宽松浪潮。全世界都不认为QE3会对提振美国乃至全球经济起到太明显的作用，而其潜在的“副作用”不得不防。而且美国银行的经济学家早在一个月前就指出，市场有80%的可能性已经消化了QE3预期，如果QE3真的推出，带给全世界的都只可能是坏消息。

超跌反弹的行情，刚好遭遇了外围的复杂形势，沪深股指自上周五来首次跌破5日均线。危机不解除的情况下，仍将以这种弱势震荡为主。 国元证券

**国元证券**  
GUOYUAN SECURITIES  
股民培训基地  
“股指期货实战技巧培训”  
地址：合肥市金寨路327号凯旋大厦营业部  
全能服务专线：2627033  
www.gyzq.com.cn