

## 阿里巴巴会成为中概股的中石油吗？

<http://www.sina.com.cn> 2014年07月10日 08:51

文/新浪财经华东站记者 王霄

到现在为止，整个经济的改革比如说国企结构性的改变是不是已经到位，到什么时候才会有效果看出来。我们发现过去5年至今中国尤其是A股，就算包括港股，回报率接近全球最差。



中国GDP增长与股市无关

香港中环资产是一家专注于亚洲的多策略对冲基金，擅长债券投资，目前管理着两只对冲基金，总规模在2亿美元左右，主要投资于包括香港、美国、印度、日本等全球股票和债券。成立7年来，年复合收益率近20%。

他们通常中长线持有包括可转债在内的全球债券，过往几年长期持有包括唯品会、腾讯和新能源的标的等。

中环资产将于近期携手中信证券(11.76, -0.09, -0.76%)，在内地发起一只投资全球市场的多策略人民币对冲基金，中信证券已确定认购种子基金。中环资产CEO谭新强近日独家对话新浪财经，发表了其对于资本市场的一些热点话题的观点。

中国GDP增长与股市无关 对美股谨慎

王霄：GDP增长和投资回报是正相关吗？

谭新强：中国GDP增长跟投资回报完全没有关系，我希望的是有一个相反关系，就是过去GDP高增长时候股票不好，如果我们重新改革经济结构，可能消费追上来。将来中国GDP增长率降低，但回报率反而会好，这个有可能。

到现在为止，整个经济的改革比如说国企结构性的改变是不是已经到位，到什么时候才会有效果看出来。我们发现过去5年至今中国尤其是A股，就算包括港股，回报率接近全球最差。

股票不行，房地产也差不多走到尽头了，而理财尤其是高利贷，因此做全球投资是非常必要和合理的。

王霄：你们基金最大的特色是全球投资，股票、债券都会拿。假如这个星期天给你5亿，你的债券最低会保持大概怎样的仓位？

谭新强：我们之前的基金都是仓位动态管理，有时九成是债券，但有时也会九成是股票，现在我们的基金大概七成股票三成债券。来自国内的新基金，在开始的时候可能是股票和债券各一半。

从美国股市看，上半年表现已经超过很多人估计，过去几年涨了很多，今年上半年又涨了6个百分点，这种状况我会比较审慎，我估计下半年增长速度比上半年还要慢，但大跌机会也不是很大。

另外，美股盈利增长第一季是-2.9%，如果第二季还是负，那就回到衰退状况。过去一季度美股盈利增长差不多是平的，一般年初分析员对今年美股整体盈利增长都是8%，但一季度那么差，无论是什么原因影响，美国全年能达到8个点增长不容易。所以在下半年最少第三季度会比较保守。

阿里巴巴[微博]会否成中概股的中石油？

王霄：阿里上市，你们会购买吗？或者说它上市后的股价表现，你们怎么看？

谭新强：要看阿里定价，我基本看法如果它定价是在1500亿美元市值左右，我觉得是应该可以买，但如果它定价超过2000亿以上，比如有的人现在夸张地说是2200亿，那么就没有空间给投资者了。我们会根据定价拿，如果定得低一点，可能中线持有；如果定价很高的，那么就短炒。

王霄：目前来看，国内投资者对阿里非常追捧。中概股过去两年也涨了很多，有没有可能阿里一上市，成为中概股的中石油？

谭新强：马云[微博]整天都说很多关于做人的道理，做生意的道理，做慈善。其实我比

较怕，我觉得你做实事的你就做，你做生意人就赚钱，这时候却又说你退休了，去打太极了。他沾了太多别的东西，我反而非常担心，我们确实觉得腾讯来得简单。

而且阿里可能是一个投资催化剂，但是我希望它不是中概股的石油，我有一点担心，因为现在看起来它还应该再走一段路。

王霄：阿里现在最牛的是支付宝[微博]，然后他又把它剥离了，把一个很有可能走下坡路的东西放到美股，您对此是否会有担心？

谭新强：这是见顶的强烈信号。我们觉得无论阿里上市以后怎么样，长远来看，中国未来的希望还是民企，民企里面最有活力、最厉害的还是互联网。唯一的问题，就是这个板块虽然很有活力，但它还小。能不能成为火车头拉动整个中国的经济上去，这是我的担忧。

把创业板当作中概股的领先指标

王霄：A股到现在也没怎么涨，你们对A股怎么看？觉得现在可以进场吗？

谭新强：我觉得A股下半年有机会，大家的基调还是比较审慎，中国现在利率从过去负利率反转过来了，real interest rate(实际利率)接近4个百分点，这个全球从历史上来讲已经很高了。

但PPI还是负数，对企业来讲，它负担的利率其实是7%-8%，如果在外面搞理财、高利贷，更不止这个利率，不能熬太久。我们觉得还是要针对中小企业、某些行业放水，但从跟政府接触态度看来，他们不太愿意放水。

所以我们下半年对股票会相对比较保守，买债券也不错。如果买国内长期的债券，融资以后不一定全亏。我们可能会赌中国会放水、会减持，现在国内国债还有接近5%，如果跌回到3%，回报也不错。比如能买到十年债券，国债风险低，回报还不错，那我们下半年会倾向对股票比较保守。

王霄：去年A股创业板涨得很猛，翻了一倍还多，对于A股的创业板或者新经济板块，你们怎么看？

谭新强：我们觉得是一个领先的指标，只是到目前为止参与比较小，为什么呢？创业板做得好，代表中国投资者的希望放在创新行业，TMT板块可能有一部分的环保、新能源，现在估值比较高。但我认为，虽然美国的中概股也不便宜，但总比乐视、中青宝(26.410, 0.40, 1.54%)好。我们有留意创业板，只拿它作为领先的指标，如果这个泡沫还没有爆，可能中概股还行。

腾讯微信国际化面临挑战

王霄：微信跟Line和Whats app竞争，能不能走出去呢？为什么？

谭新强：现在竞争战况非常激烈，做一个中期结论：从国际上来讲，第一个最明显输的

是微信，微信真的跑不出去。它打广告、请代言，但进不了拉美、西班牙等，这可能是本地化做得不够好。

比起来，韩国的Line最近几个月反弹能力最强。它最主要市场是日本，日本坐地铁人最多，宅男最多，游戏最多，最愿意花钱玩游戏、买东西，而且他们平均收入还比我们高。Line在泰国、台湾和其他东南亚市场，甚至拉美、美国都做得非常不错。最近公布的数据说，它已经有4亿用户，追上来的速度很明显。

短期我们还看好Facebook，Facebook的广告收入最厉害，短期没问题，而且它旗下的Whats APP本来不懂怎么赚钱，现在卖给了Facebook，长期培养后会是另一个很厉害的对手。除了Facebook自己以外，Whats APP会是另一个最先达到10亿活跃用户的app，第二个能达到的可能是Line。

微信国际化还有一个挑战，就是境外、海外的人不太愿意用中国的SNS社交网络，经过斯诺登的事情，明知用Facebook，可能受到NSA、CIA监控，他们还是会用。但是他们担心用这个微信，担心有安全部门的监控。比如台湾很多人，他们跟大陆人做生意，朋友会用微信，自己人用别的。这不利于腾讯。

但从长远来讲，腾讯是中国最好的一家互联网公司，可能是中国最好的公司。

王霄：微信是腾讯要国际化非常好的武器，但反过来说，因为中国是最大的市场，有最多的人口，有最多的智能手机，哪怕不国际化也无所谓？

谭新强：长远肯定是这样，但是短期、中期来讲，我确实有一点担心的，担心在哪里呢？一碰到O2O，很多实体经济事情，就牵涉到很多其它公司、其他人、其它板块的利益所在，阻力就出来了。

几个月前，中国移动互联网势头非常好，最主要是O2O还有互联网金融。这点本来中国明显领先于美国。因为美国经过金融海啸至今，比如说Facebook、Apple、Google，没有一家说过要自己做银行、做余额宝[微博]，也没有进入整个金融板块。一是因为监管比较严格，再者经过金融海啸也不想做。

而中国什么都可以，但是阿里跟腾讯都想做，其实对股价不好。因为你现在的市盈率那么高，十几倍，银行都只有一倍，如果做会造成银行担心，市盈率被平均拉下来就很惨了。O2O牵涉到其他行业的利益，背后阻力就会出来。余额宝杀出来个5000多亿，现在余额宝开始要被攻击了。

我担心腾讯等企业短期O2O领先的地位会慢下来一点，不是说完全不会发展，长远绝对会发展。当然腾讯之前的股价已经包含很多O2O的梦想在里面，但以我的经验来说，游戏无论多赚钱，市盈率不会很高。O2O这一块要看什么时候能够再加速发展，如果一直不明朗，等到银行追上来才开绿灯，这可能会产生问题。

苹果公司股价还会创新高么？

王霄：你们觉得苹果还会创新高吗，iPhone 6马上出来了？

谭新强：iPhone 6是一个亮点，苹果就证明一点：有些市场颠覆，可能有一个套利机会。我不知道它会不会因为iPhone 6的原因马上创新高，但至少杀跌空间绝对不大。苹果太厉害了，现金超过1000亿美元，回购每年自己股票200亿美元，那么股票也跌不到哪里。苹果的粉丝是很忠心的，你改变不了它的，它最少可以防守自己已经有的份额。这个股票不要担心，它不是泡沫，它已经从一个成长型股票演变成价值型的公司了。不过智能手机两分天下的局面已经很明显，它可能占市场份额也不会增长很快。

(本文作者介绍：供职新浪财经，主要研究方向：证券、基金、上市公司。)

本文为作者独家授权新浪财经使用，请勿转载。所发表言论不代表本站观点。

文章来源：<http://finance.sina.com.cn/zl/stock/20140710/085119662373.shtml>