

纽约天骄基金总裁郭亚夫：眺望鼠年美股市场



证券市场红周刊

01-25 05:48 | 证券市场红周刊官方帐号

关注

作者：李壮

时间进入 2020 年，美股有史以来最长的大牛市也步入了第 11 个年头，这头老牛在 2020 年是否还能蓄力长行，是很多投资人共同关注的话题。

回顾 2019 年，美股在恐惧与期望的交替中，收复了 2018 年第四季度小熊市的失地，并进一步上涨。中美贸易关系从年初的紧张到年底的握手言和，固然提振了市场，但推动美国股市大幅上涨的首功当归于美联储宽松的货币政策，其次是公司的大手笔回购。

我们知道推动股市上涨的主要动力是：公司盈利的成长或者是市场市盈率的扩张。所谓市盈率扩张就是每股盈利并没有增加，而市盈率上涨，即同样的东西卖贵了。2019 年，受贸易战等负面因素的影响，美国公司的盈利可以用惨淡来形容，标普 500 公司的盈利基本上是微幅增长，但是该指数却大涨了 28.9%。2019 年结束时，标普 500 的前置市盈率从年初的 15.6 倍上升至 18.6 倍，正是市盈率的扩张成就了 2019 年美股的风光。市盈率扩张拉抬的股市与美联储的宽松货币政策密不可分，联储的三次降息和回购短期债券等举措，使股票资产相对于其他资产更具吸引力。

另一方面，公司通过大举回购股票人为地创造了每股盈利的增加，也推高了股价。据统计，60%以上的标普 500 公司都在 2019 年回购了自己的股票，其中有三分之一的公司买回的股票数超过其总股数的 4%。

2020 年，股市要继续上涨，面临着诸多挑战。

首先，美国股市的估值已处于历史的高位，标普 500 未来 12 个月的前置市盈率为 18.6 倍，而其过去 10 年的平均市盈率为 14.9 倍，现在的股价不能说不贵，靠市盈率的扩张来推高股价似乎走到了尽头。

其次，公司回购的资金增速将下降，主要是 2019 年标普 500 公司回购股票的总金额加上派发的红利已超过公司的现金流，部分公司已不得不举债回购股票，长期而言，是难以为继的。

最后，更艰难的中美第二阶段贸易谈判，美国大选，川普总统的弹劾调查以及中东地缘局势，等等，都给市场增加了变数。

综上所述，美股 2020 年要更上一层楼，可能要靠公司的盈利成长了。市场预期标普 500 公司 2020 年盈利增长在 9.5%左右，而美国经济成长仅为 2%，通胀率为 2%。要实现近 10%的公司盈利成长目标，恐怕还得借力于央行更宽松的货币政策。

希望投资美股的《红周刊》读者们能注意到美股市场的新情况，也祝投资者们投资顺利。■