

“巴菲特指标”触及警戒线，全球股市驶入危险区？

证券时报记者 范璐媛

上半年全球经济表现不容乐观。与此同时，全球股市节节攀升，上市公司总市值再次超过全球GDP水平，资本市场与宏观经济指标逐渐背离，用于衡量股市估值泡沫程度的巴菲特指标升至警戒区域。

当下股市与经济指标的背离程度有多深？A股估值处于什么水平？

全球股市驶入危险区？

巴菲特指标以股市总市值占GDP(或GDP)的比例来衡量一国股市的估值水平，又称作资产证券化率指标。

巴菲特在2001年的文章中针对美国股市进行分析时指出，如果资产证券化率在70%~80%区间，购买股票可能会表现比较好，如果这个比值接近200%，就等于在玩火。

根据WFE(世界证券交易所联合会)的统计，截至今年6月末，全球股市总市值达89万亿美元，超过2019年全球GDP水平87.85万亿美元，这意味着巴菲特指标超过了100%，考虑到疫情对今年GDP数据产生的影响，这一比值将会更高，不少市场分析人士将其解读为一个危险信号，认为当巴菲特指标升至100%以上时，就该倾向于规避风险。

那么，巴菲特指标超过100%究竟意味着什么？巴菲特近20年前提出的理论在今天是否依然有效？

证券时报·数据宝回溯历史数据发现，仅以年末数据统计，全球上市公司总市值超过GDP的情形共出现过6次，分别发生在1999年、2000年、2006年、2007年、2017年和2019年。

其中，2000年和2007年的股市巅峰分别被互联网泡沫破裂及次贷危机终结，随后全球股市重挫，印证了巴菲特的理论。

2017年巴菲特指标再次站上100%的红线时，情况发生了改变。虽然2018年全球股市经历了回调，总市值在其后一年的最大缩水幅度在20%左右，崩盘式急跌并未出现。2019年随着全球股市反弹，巴菲特指标再次站上100%。

事实上，2014年以来，全球股市的巴菲特指标就从未跌下过90%，始终高出巴菲特认为的70%~80%的安全区间，但在过去6年中全球股市的市值增长近40%。

在巴菲特的理论抛出近20年后，随着全球股市扩容和股市结构的变化，巴菲特指标100%不再是一个难以企及的高度，100%也未必代表着股市转向衰退的临界值。

根据多数国际机构的预测，2020年全球GDP将下滑4%~5%，以5%的GDP降幅计算，当前全球股市的巴菲特指标约为106%，未超过2017年和2019年

末的水平。针对这一数据的“异常”，不必过于恐慌。

不过，短期内股市和经济指标的脱离存在一定的市场波动风险。各大基金最新发布的13F报告显示，二季度对冲基金大举买入科技股和黄金以对冲市场风险，金融巨鳄罗斯日前接受外媒采访时表示，不再参与目前已经充满泡沫的美股市场。

中国的巴菲特指标并不高

发达国家资产证券化水平高，上市公司的总市值超过GDP是常有之事。以美国为例，根据世界银行对各年末数据的统计显示，1996年以来美国的巴菲特指标在除2008年以外的所有年份均维持在100%之上，几乎从未达到过70%~80%的安全区域。2019年末，高收入国家的平均资产证券化率约为120%，中等收入国家为60%左右。

中国当前的巴菲特指标处于什么水平？纵向来看，当前A股总市值74.3万亿元，与2019年末全国GDP水平的比值为75.8%，处于近10年中相对较高的位置，但维持在80%的安全线以内。历史数据显示，A股总市值占GDP的比重仅在2007年超过100%，其后多数时间都在40%~75%的区间内波动。

数据宝统计，若算上在海外上市的中国股的市值，中国当前的巴菲特指标约为104%，略超100%的关口。

横向来看，2019年末A股总市值占GDP的比重为59.37%，在全球主要市场中仅高于德国和俄罗斯，低于同为发展中国家的印度和巴西。

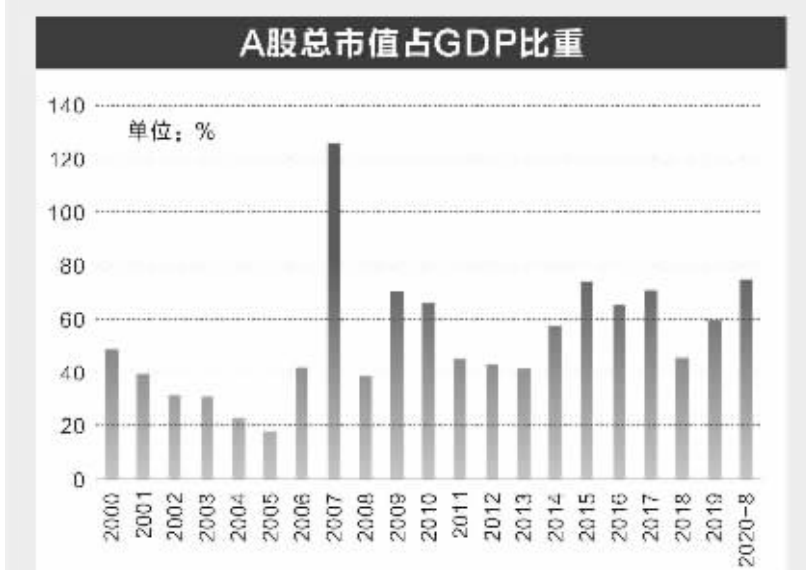
新加坡、日本、澳大利亚、加拿大等市场的巴菲特指标均超过100%。相比于发达经济体股市，中国的资产证券化率处于靠后位置，未来有较大提升空间。注册制时代下A股的扩容也将为股市注入新鲜血液，提高中国资产证券化率水平。

主要股市收复失地 结构性分化明显

据WFE统计，截至今年6月底，全球股市总市值为89万亿美元，较3月底反弹了14%，全球股市正逐步收复年内因疫情蒸发的失地，主要市场中，中国、美国、韩国、中国台湾市场指数年内涨幅均已录得正值。

全球股市先于经济从低点反弹，但市场回暖并不意味着个股赚钱效应的回暖。事实上，多数个股仍未恢复元气，全球主要市场均呈现出了显著的结构分化行情，基金抱团化的趋势愈发凸显。

仅以标普500、英国富时100、日经225和沪深300四大市场指数为例，除沪深300外，其余三个指数成份股表现



均跌多涨少。

标普500指数今年累计上涨4.4%，市值增长的成份股仅占四成。市值增长前十名成份股市值累计增加了2.43万亿美元，占标普500指数年内新增市值的167%。

相比之下，包括富国银行、美国航空、科尔百货在内的18只成份股年内市值腰斩，市值缩水最大的10股年内市值

累计缩水近8000亿美元。

日经225指数基本抹平年内跌幅，两成份股年内市值增长，二八分化情形尤为明显。若统计全市场个股表现，行情分化现象将更为突出。

相比之下，沪深300指数表现分化最小，共有65%的成份股年内股价上涨，呈现出普涨行情。仅8股年内股价跌幅超过20%，最大跌幅为32%。

巴菲特增持黄金 减持多只金融股

证券时报记者 吴琦

上周全球重要股市指数涨跌不一，受疫苗进展顺利等利好消息刺激，多个指数走高，俄罗斯RTS指数和日经225指数涨幅最大，周累计涨幅均超4%，日经225指数涨至近6个月高点。巴西IBOVESPA指数跌幅最大，周累计下跌1.38%。

从美股来看，上周五美股三大指数收盘涨跌不一，其中，道指微涨0.12%，纳指、标普500指数微跌。热门中概股中爱奇艺大跌11.16%，爱奇艺遭Wolfpack做空被美国证券交易委员会调查，百度创始人李彦宏持有爱奇艺56.16%股份，百度大跌6.29%，蒸发市值近27亿美元(约合人民币188亿元)，最新市值为402亿美元。在线教育龙头企业好未来跌4.62%，最新市值为441亿美元，超过百度市值。

上市第二日的贝壳找房跌12.58%，最新市值达369亿美元，接近百度的市值。上市首日收涨87.2%，市值一度涨至421亿美元，公司此次上市主体除贝壳找房，还包括链家、德佑及金融、装修等业务。

据美国证券交易委员会网站，巴菲特旗下伯克希尔哈撒韦提交的13F报告显示，该公司在第二季度只新建了黄金股巴克黄金；减持了多只金融股，如摩根大通、富国银行、万事达、维萨、PNC金融、美国制商银行和纽约梅隆银行；增持了连锁超市克罗格、能源公司森科能源。由此可见，巴菲特在二季度并未进行较多的建仓交易，其账面上的现金储备也因此继续创历史新高，高达1466亿美元。在美股二季度大幅反弹下，巴菲特持仓大赚263亿美元，仍无法弥补其一季度亏损的497亿美元。

华为海思进入全球十大半导体排名

同时，IC Insights(半导体市场咨询机构)近日公布了今年上半年全球十大半导体公司的销售额排名。前十大公司中有6家总部位于美国，2家位于韩国，1家位于中国台湾，华为海思继第一季度首次进入前十，半年度排名亦为首次进入前十。

该排名包括4家晶圆厂公司，如博通、高通、英伟达和三星电子；1家纯晶圆代工为台积电公司。

在去年的半年度排名中，海思半导体取代了英飞凌公司，从去年同期的排名第16位跃升为第10位。英伟达公司由去年的排名第10位成长为第8位，德州

仪器公司从排名第8位下滑1个名次。排名居前的还有英特尔、三星电子、台积电、SK海力士、美光、博通、高通。

总体而言，与去年上半年相比，今年前十大半导体公司销售额增长了17%，是全球半导体行业总增长5%的三倍之多。

前十大半导体公司中，半导体业务同比增速最快的是华为海思，增速为49%，其次是台积电和英伟达，增速为40%。英特尔半年度销售额最大，为389.51亿美元，同比增长22%，公司实现净利润107.66亿美元，同比增长32%，不过受新工艺进展不及预期影响，公司股价自7月底以来下跌近20%，市值蒸发超500亿美元。

半导体行业景气延续

受新冠肺炎疫情影响，大多数半导体细分市场的销售预测较疫情前低，不过仍保持增长，尤其是第三季度是半导体行业的销售旺季。IC Insights近日也发布了半导体领域所有33种IC产品类别的2020年同比增长率预测，其中以NAND(计算机闪存设备)为首的多个类别将实现同比正增长，NAND在2020年的同比增长率为27%，嵌入式微处理器、汽车逻辑专用芯片等类别也有望增长3%或以上。

由知名的30家半导体公司组成的费城半导体指数近期持续走高，屡次刷新历史最高纪录。指数在去年涨60.12%的基础上，今年已累计上涨19%，大幅跑赢道琼斯工业指数和标普500指数。英伟达、超微半导体(AMD)、克里科技的年内涨幅最大，分别累计上涨96%、77%、57%。

证券时报·数据宝统计显示，30家公司中，有六成公司最新一期业绩同比增长，业绩增速下滑的高通公司、美光科技也被分析师认为业绩超预期。在疫情冲击下，能取得业绩增长已经说明行业的高景气度。

半导体行业的整合在持续加强。比如英伟达对软银旗下的ARM公司感兴趣，近日传出对其出售的谈判有加速的迹象。ARM公司采用IP授权的方式，其他厂商使用ARM的指令集架构融合研发投入，整合形成处理器。英伟达、苹果、三星、高通、华为、联发科等公司也都有产品离不开ARM架构的支撑。英伟达是世界上最大的图形芯片提供商之一，英伟达显卡业务在游戏和数据中心建设上的应用为其带来颇丰的回报，如果英伟达收购ARM成功，半导体行业将迎来新的巨无霸。



美股年内市值变动前十名

市值增长前十		市值缩水前十	
公司名称	年内市值变动 (亿美元)	公司名称	年内市值变动 (亿美元)
苹果公司	6775.66	富国银行	-1181.95
亚马逊	6565.86	摩根大通	-1178.07
微软公司	3806.28	埃克森美孚	-1127.89
FACEBOOK	1588.52	波音	-828.56
英伟达	1404.71	美国银行	-818.71
谷歌	1032.91	美国电话电报	-696.87
PAYPAL	977.57	花旗集团	-587.04
T-MOBILE US	757.56	雪佛龙	-581.12
奈飞公司	708.85	英特尔	-488.27
家得宝	635.22	伯克希尔哈撒韦	-482.12

全球重要指数近一周市场表现

代码	简称	近一周涨跌幅 (%)
N225.GI	日经225	4.30
RTS.GI	俄罗斯RTS	4.12
HSHI	恒生指数	2.66
KS11.GI	韩国综合指数	2.37
AS51.GI	澳洲标普200	2.02
DJI.GI	道琼斯工业指数	1.81
GDAXI.GI	德国DAX	1.79
FCHI.GI	法国CAC40	1.50
FTSE.GI	英国富时100	0.96
SPX.GI	标普500	0.64
000001.SH	上证指数	0.18
IXIC.GI	纳斯达克指数	0.08
TWII.TW	台湾加权指数	-0.26
SENSEX.GI	印度SENSEX30	-0.43
399001.SZ	深证成指	-1.17
IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA指数	-1.38

数据是个宝 炒股少烦恼

中国股市数据第一新媒体

数据宝 shujubao2015