

基金经理：大跌之后 市场何时恢复生机 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E5_9F_BA_E9_87_91_E7_BB_8F_E7_c33_487323.htm

嘉宾：中邮核心优选基金经理许炜 基金安信基金经理陈俏宇 中银中国精选基金经理孙庆瑞 泰达荷银风险预算基金经理许杰 股市跌幅超出预期

主持人：在过去这三个月里，股市可以说是哀鸿遍野，投资者的情绪由憧憬到失望、恐惧甚至绝望，我想问专业的机构投资者，你们是怎么评价现在的市场状况？目前的跌幅是否已经超出了理性？

许炜：实际上我觉得大概从去年的12月份的时候我就作出一个判断，就是说去年由于基金的超常规发展，规模不断扩大，但是中国本身市场的机制缺乏做空的机制，使得很多基金由于规模扩大被迫都去进行投资，本身由于缺乏这种做空机制造成了市场在乐观的时候有可能会放大情绪，包括大家对盈利的释放，包括对估值预期的推高。但是，今年可能随着国内外一些不确定性的因素，除了一些基本面，包括企业盈利的变化，估值体系的下跌，我想这一轮下跌也是代表了一些情绪上的反映，我觉得这种情绪的变化，往往在市场不断恶化的时候也会放大。

许杰：今年的资本市场已经是下跌幅度比较大了，这里面有非常多的因素，其中在宏观面的因素，包括美国的次贷危机引发了美国金融界的危机，在一定程度上引起了重视，在去年的时候，没有任何的经济学家说今年一定会进入衰退，现在来判断，10个有9个半都会说衰退的；第二，通货膨胀也是在一定的程度上加大通胀的预期；第三，市场的资金面的变化，比如从紧的货币政策，还有大小非的减持，加大了股市资金面的恶化，都

是导致下跌的重要原因。同时情绪也起很大的作用。陈肖宇：我觉得有一句话概括的非常好，他说下跌是合理的，但是这个下跌幅度是意料之外的。到现阶段，虽然今天上证指数基本上在“530”这个水平，投资者的预期和今天投资者的预期是发生了变化，所以那些大盘蓝筹股出现下跌也有一定的合理性，另外一方面就是蓝筹股都有很多的小非，这个小非对我们估值压力也是存在的。不仅仅是因为供求关系，因为它的体系和我们是完全不同的。它比较的是它的历史成本，所以我们跟它完全是不对等的，所以我觉得从长期看有些股票包括蓝筹股虽然已经跌到一定的合理价位，但是如果有大量的小非减持，我觉得还是再等一段时间较好。孙庆瑞：关于情绪的事情，我想是这样的，投资者情绪一定程度说是会之后市场在发生什么，等到有赚钱效应的时候，才会有买入的冲动，看到下跌才会卖出的选择，从6100点到现在，我觉得下跌一开始有两方面的因素，一个是流动性出现的问题，不管是国际贸易顺差还是信贷的紧缩造成的影响，第二，有一部分理性的投资者认为从5000点就觉得贵了，也是起到了一定的作用，6100点开始下跌的时候，流动性的同时，大家也看得越来越清楚了，下跌的气氛越来越浓。短期市场仍难言拐点 主持人：目前大家都在讨论拐点，希望股市在监管部门可能的救市利好的推动下迎来拐点，3月28日市场的反弹也可能有这方面的因素，我想问问大家对市场反弹的预期和评价。许炜：短期内可能还有一些看不明白的东西，关键我们要思考的就是说未来的一些不确定因素是不是现在已经反映了，还有多少没有反映。我们在高位的时候可能大家都没有想包括中国的经济增长模式，包括通胀，说的人都不

多。但是为什么在跌破四千点或者跌破3500点等，大家都开始说这个东西了？我觉得作为一个机构投资者要作出一个理性的判断，在大家都恐慌的时候你要寻找机会。我觉得从长期角度来看这个投资价值还是不言而喻的，所以还是应该抱着正常心的态度，去寻找企业的有增长价值来进行投资。许杰：其实这个问题牵涉到对以后行情的判断，我个人认为，中国股票市场的长期投资价值还是非常大的。我们也是研究了一下日本在上世纪70年代初股票市场和经济走势，我们发现现在面临的情况和日本当年1972的情况非常相似，当时第一次石油危机爆发，然后美国经济进入了衰退，日本的经济进入衰退，股票市场进行了调整，调整的幅度是40%多，从那以后，日本的股票市场走入了长达十几年的牛市，中国未来的股市可能会沿袭这样的趋势。作为基金的投资者，如果不在乎短期的涨跌，持有十年可以有好的回报，短期来说，谨慎的观察变量，比如美国的经济走势，包括金融危机，是不是已经稳定下来了，会不会再继续恶化；再如，中国会不会达到通胀的高点；又如，密切观察政策的动向。陈俏宇：对于基金经理来说，对于投资者来说，今年尽量地少去判断走势，没有人都能准确的判断走势，只能是趋势。趋势来说，还有很大的数据，今年整体来说，上半年都不需要激进策略，市场会给你机会去判断，但是要谨慎的时时关注经济时局，很多东西还不是明朗，大家似乎期盼靴子落地，都是基于现在作判断。我们要重新认识全球经济一体化的影响，不仅仅是简单地看看美国的股市走势，中国的经济高速的成长有相当一部分来自出口的推动。我们要审慎地观察美国的经济以及其对全球需求的影响，同时政府也在转变经济增

长模式上来说，都是非常好，能够提高核心的竞争力，到今天这样的时点上，可能很多的企业会面临很大的压力，转变经济增长的模式会带来很多的影响，企业的提高需要更长时间的观察。孙庆瑞：目前市场的涨跌，短期来看不是太有意义，努力发现拐点才是最有意义的，尽管这很难。发现拐点有几个方法可以来尝试，有一个方法是看估值，估值是贵了还是便宜了。估值如果太贵了，可能拐点就快出现了。第二个角度就是从经济本身的变化来判断拐点，股市可能是超前于拐点的。经济本身的数据你看到的往往可能是滞后的，所以从数据来判断拐点可能往往会有点滞后，也就是在高点出现之前还没有卖出。而到了最低点你可能还没有看出经济向好，但是等市场有些反弹了你才会觉得应该买入。目前我觉得从市场这个位置来看，整体上我感觉跌到3400点3500点，有一些企业我觉得已经有投资价值了，因为有些好的公司长期的回报率还是能弥补我们目前的估值水平的，拿的时间长一点我觉得会给投资人带来回报的。第 1/2 页 [1] [2] 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com