

牛市所有利好因素突然消失 机构多翻空背后玄机 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__E7_89_9B_E5_B8_82_E6_89_80_E6_c33_487531.htm 又是一个集体看空时期。沪指跌破4000点后，“恐慌、隐忧、震荡”等字眼，开始在券商研究报告中频繁出现。关于牛熊的争辩，公开信息来看，无论是券商还基金经理，则均已倾向后者。3月17日，上证指数再下一台阶，暴跌142.62点，收于3820点，最低触及3813点。这是自2008年1月14日以来，第二次收出极度脆弱的“光头光脚阴线”。两市1500余家上市公司中，只有34家收红，近600家跌幅在9%以上，ST股亦有近100家跌停。1月多、2月空、3月“熊”，机构报告频频变脸。牛市的所有利好因素真的在一夜之间突然消失了？多翻空 记者总结2月份以来券商、基金公司研究报告或公开观点发现，其唱空的依据主要包括：美国次贷危机影响、周边市场和国际环境带动、中国经济自身的通胀风险、宏观紧缩政策、上市公司业绩增长放缓预期、大小非套现压力、再融资问题、估值过高等。进入三月份后，尤其是两会期间，伴随上证指数的不断走低，机构的看法已由短期的看空演变为，对牛市的质疑和熊市到来的坚持。上海一家拟上市券商自营部负责人近期公开表示，“我不敢肯定这是不是牛市了。”一个公募基金经理则表示，“熊市征兆明显，一有反弹我就离场。”另一家合资基金公司投资总监亦肯定地表示，现在已经进入熊市了。实际上，就在两个月前，券商的1月策略报告还普遍看多。记者整理的长江、国盛、德邦、东莞、国海、渤海等券商及天相投顾的研究报告，均一致认为，2008年A股仍处于牛市格局

，其主要利好因素在于宏观经济走势、上市公司高增长不变，流动性充足，短短两个月之间，券商多翻空，支持牛市的利好因素，真的已消失殆尽？三个月来，美国次债危机虽有放大但近期已政府出面救市；国内通胀扣除雪灾短期因素未见明显恶化，更谈不上失控；从截至上周末已披露的2007年报来看，上市公司业绩增长符合预期，360多家公司中的230多家推出了分红转增方案；新基金正在快速放行，QFII扩容亦重新开闸……无论是国外、国内经济的环境，还是证券市场内部的不确定性，都没有出现明显的恶化。变脸背后同样的一批机构、同样的研究人员为何得出完全相反的结论？一位某券商研究员分析，随着政策紧缩的明朗和一系列宏观经济数据的公布，年前的一些不确定性因素得到确定，且均不乐观。上市公司的业绩也让人担忧，虽然目前的年报数据可观，但一季度乃至全年的业绩增长预期依然堪忧。因此，他认为多翻空并不奇怪。不过，也有业内人士对此提出了不同看法。他说，与行业、个股的数量分析相比，券商对行情大势的判断缺乏统一的标准，存在较大的主观猜测性。其结论往往建立在事件的延伸推断，不够严谨。这种情况，在券商营业部的分析师里表现得尤为明显。处于一线的分析师常常人云亦云，或直接将当天走势的结论作为第二天的判断。涨则说涨，跌则说跌，没有自己的行情评判主线，这造成了其服务的散户无所适从。实际上，机构的个股研究报告在牛市中也曾被质疑存在“注水”的成分。记者调查发现，牛市中券商行业内对研究员的评判标准，基本上以其推荐的股票上涨幅度为主。因此挖掘出一只牛股，往往成为很多研究员追求的目标。但随着牛市行情的发展，正常的价值评估体系在

一定程度上已很难解释一些股票的上涨，于是“注水”就成了必然的选择。相应的，研究员只得在报告中不断提高上市公司估值，“带有明显主观色彩猜测”的结论亦明显增多。除了评价标准混乱之外，机构报告的多空频繁转换，是否还存在更深层原因？2007年QFII主动扮演了看空的角色，并在唱空A股的同时，低位增持，“高抛低吸”的手法极为娴熟。(本报3月7日15版一文曾予报道)基金等国内机构表面看空，背后增仓也早有先例。2006年底至2007年初的“二、八”，“八、二”轮动行情中，基金一方面坚称价值投资，强调蓝筹的价值，另一方面提示题材股风险，却又在与绩差题材股回落后积极参与，同时抛售高涨的蓝筹，随后转口提示蓝筹股风险。“二、八”，“八、二”的轮动节奏实际上由基金一手掌控，而散户往往慢上一步。银河证券2月基金仓位跟踪显示，当月基金对蓝筹品种的尝试性进入，开始转变为偏好度的全面提升。而蓝筹股正是2月机构唱空的主要品种，也是散户割肉的主要对象。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