

广发基金投资总监朱平：为什么下跌？PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/488/2021_2022__E5_B9_BF_E5_8F_91_E5_9F_BA_E9_c33_488219.htm 大盘为什么下跌？主要有以下几点：1.价值投资和趋势投资，中小投资者既是主流，也是趋势投资者，这直接导致国内股市估值过高。2.再融资和增发打破了资金的平衡和趋势的预期。3.市场在下跌中寻找合理估值的均衡点。4.经济基本面出现比预期要差的数据。5.投资者信心将受到严峻考验。中国的投资或者说投资实际上说来说去还是有两种：一种是价值投资，一种是趋势投资。巴菲特看了几份中石油的报表，算了一下中石油资源总量，就在5块的时候买入很多中石油。去年的时候觉得经济有点问题，油价70多美元，没有多大空间了，更重要的是他要筹钱。所以今年哈撒维被财富列为十大金股之一，很重要的原因是它有400多亿美元的现金，有很多是2007年筹出来的，这是价值投资，便宜买贵了卖。趋势投资不是这样。我接触很多投资者，他们关心的是什么时候是底，买了就要挣钱，一挣钱就会追加。价值投资就不是这样，在6000点的时候，大家应该减持自己的股票，虽然大家不知道什么时候到顶，但估值越贵，股票仓位应越轻，这样你的现金越来越多，股票越来越少。如果全部都抛了也许是你赌的成分更大。5000点甚至4000点就应该碰到这样的情况。去年很多私募这样做了。因为基金的主力更多来自中小投资者，他们反而是在市场最火爆的时候，给更多的钱。这样的话导致去年估值比较高。现在却反过来，现在可能更多的个人投资者，给的建议是减仓，我们的看法是下了4000点以后，所要做的是

增加你的股票仓位，而不是减少股票仓位。再融资和增发在去年打破资金平衡和趋势的预期。如果大家是预期往上走，老百姓钱会进来的。现在没有这种趋势，钱反而是逐渐减少。我们在想，趋势投资者已经走了。估值的中枢将由价值投资者决定。去年年初的时候，我当时说，2007年大家不会搞价值投资，搞的可能是趋势投资，趋势投资按照过去的经验是2006年涨多少2007年涨多少，这样2007年可能涨会到5000点，年底还真就是5000点，这是不是巧合呢？不知道。关键的是2007年整个市场估值是由趋势投资者资金来确定的。那现在这些人走了，这些人走了之后，市场要寻找价值投资者估值的中枢。因为我刚才说了，价值投资者在比较便宜的时候会增加股票仓位，而不会减少股票仓位。在股票下跌的时候进来的钱会更多，估值中枢均衡点越来越靠近。我们认为现在这个市场处在这样的过程中。指望趋势投资者去托住大盘是不可能的。只能指望越来越多的价值投资者投入自己的资金。当然我们还是要看到经济基本面出现了比市场预期要差的这样的数据。通货膨胀，今年雪灾使得出口出现问题，工业增加出现问题，这些事情我们不知道是不是必然中的偶然，中国经济2008年减速是必然的。是什么导致这种减速，可能有很多很多的偶然性，就像去年“530”炒作一定会结束的，出了印花税导致这样的结局可能也是一种偶然。在这样的环境下，我们确实认为投资者的信心会受到严峻的考验。

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