

## 股市牛熊胶着 机构研报言辞放肆

中国上市公司舆情中心 金立里

近日,大盘于2300点附近持续震荡,国内主流券商的策略团队爆发了多空口水战,多方以国泰君安为代表,麾下华泰证券、兴业证券等机构,而空方阵营,除了曾与国泰君安数度交手的安信证券以外,又有申银万国、光大证券等几家券商加入。

据中国上市公司舆情中心观察,多空双方的分歧,主要集中在经济复苏、货币宽松等多个关键问题上;此外,这场口水战最大的看点,就是这些券商所发布的策略研究报告的语言风格。喊话式、“口号式”、口语化的表达层出不穷,大量引用诗文、大段直白抒情,槽点“多多”;抛开趋势判断背后的逻辑与论据不论,这些机构研报把市场在牛熊交织处的焦虑、彷徨而又蠢蠢欲动的情绪暴露无遗,也让舆论噱声四起。

### 多空对垒 吟诗作对

9月2日,国泰君安首席宏观分析师任泽平抛出《论对熊市的最后一战》一文,每一个观点后面的论证分析,都有一段“有诗为证”。该文开篇便写道:中央打虎归来之后,出手打熊,手握改革利刃,破日立新,降低无风险利率,提升风险偏好,将开启一轮波澜壮阔的大牛市,5000点不是梦。”此前,国泰君安就曾拿出过系列“打虎归来做什么”的策略研报,因此,对其“打虎”、“打熊”等豪言壮语,读者习以为常。

但紧接着另起一段的“有诗为证”,却让人大跌眼镜:穿林海,跨雪原,气

冲宵汉。抒豪情,寄壮志,面对群山。党给我智慧给我胆,千难万险只等闲,为剿匪先把土匪扮,似尖刀插进威虎山,誓把座山雕埋葬在山间!”相关诗句出自京剧《智取威虎山》,因而被微博网友笑为“借样板戏表忠心”。报告总共7页,5处引用诗文,所引用的都是与征战、边关相关的豪壮诗句,借以“热情洋溢”地表达其对牛市的信心。

对于这篇研报,微博上恶评颇多,诸如“还有药治吗”、“药不能停”云云。但也有部分观点认为,这篇研报,对所提出观点的论证和逻辑都算严谨,只是言辞激烈、口气太大,确实让人不甚适应,如文末一句:处在时代转折点上,我们作何选择?我辞去公职来到金融街。”

申银万国在16日抛出的研报《慧眼已在远方响起,理性者应该撤退》,则完全是另一番景象,号称“在一片疯狂看多的情况下,罕见的逻辑严谨,客观理性的报告”。这份别号“申万5·30悲剧报告”的策略研报,尽管观点与国泰君安等多方南辕北辙,但言辞语调却如出一辙:大段直白的口语化表达,大量直抒胸臆的情感倾诉。

我也和一些新进场的资金(包括小的产业资本、营业部大妈)聊了聊……然后就是你乐观了,得有钱啊,……这个周末干脆直接扩大融资标的范围,你们爱小股票,不能光给你们融资买大股票对吧……”这段话读来,仿佛研究员就在你对面。对于经济数据,该研报坦白:我不是宏观分析师,没必要重复那些经济数据了,反正就是一句话:很差,差到接近2008年四万亿之前

的状态了。”对于降准降息,研究员只留下了两个字“好吧……”

这份报告在微信、微博以及雪球等投资者交流社区上,也是各种“差评”。其中报告中提及的“5·30悲剧”,被吐槽最多,多数观点认为,所谓“5·30悲剧”指的是2007年5月30日因印花税突然上调引发的大跌,是“政策性利空”,与当前情况不具可比性。而“5·30”之后股市走出大行情,反是好事。有被该报告“吓坏”了的投资者表示,要赶紧补仓位压压惊”。

### 雷人研报 所为何来?

有媒体指出,近日券商研究员如此活跃,研报频出,除开风云变幻、牛熊胶着的市场行情之外,或与“新财富分析师评选”临近有关。以往经验,每当大型评选临近,各大券商及其研究员都会有各种形式的营销炒作,获取市场及舆论的关注。事实上,A股市场上的雷人研报由来已久。

许多机构所发布的策略研究报告,都会起一些惊悚或文艺的题目,如申银万国的《虚实相生,跨界生长》、长江证券的《即便真爱,也请放手!》等等,诗句“风物长宜放眼量”成标题之最,有的研报题目甚至就是赤裸裸的《如我所预料》。除了惊悚的标题,出位的表达之外,部分机构研报还喜欢玩文字游戏,典型的如两年前海通证券创造的“海通体”。2012年,海通证券一篇宏观研究报告行文如绕口令:对于这些问题,我们知道,他们也知道,我们知道他们也知道,他们也知道我们知道他们知道……”

此外,许多研报都是研究员一人所作,因而也通常会打上强烈的个人印记。典型的如招商证券的“易经体”。2012年初,招商证券的年度策略报告大标题为“八卦2012壬辰年”,报告称股市的大方向以及国家的运势,是由国运年运的五行喜忌来决定的,照此推算,下一个牛市起码还要等4年”,以易经来分析中国股市,股市逢6逢7上冲”。面对前来采访求证的媒体,招商证券只能澄清:该报告为公司一位周易爱好者的业余心得,不代表公司观点。

此前曾有基金经理专门整理了一份《研究报告的含义与使命》对照表,对研报中的“暗语”逐个破解:如“底部有待确认”,是说我也很迷茫;如某股票“尚待观察”,其实是说我觉得没戏,不好意思直接说;“预测基本符合预期”,其含义是误差在30%以内。网络上有个题为“薛定谔的研究员”的段子总结得颇为精到:一个策略研究员,本质上处于看多或看空的薛定谔猫态,一旦市场大红,就马上坍塌为确定的乐观状态。

然而,狼来了”喊多了,信任便可能由此崩塌。有人甚至将券商研究报告视为市场的反向指标。中国上市公司舆情中心分析师指出,对于机构而言,发布研究报告,吸引眼球,追求可读性原亦无可厚非,但必须在可读性与严谨性之间寻求平衡;对宏观趋势的策略研报,尚可见仁见智,但对行业、个股的研报,直接涉及对公司业绩、股价预测的,可能会对公司的股价、形象造成冲击,还可能会因为涉嫌操纵市场而遭监管责罚,须谨慎对待。雷人的研报出多了,机构的企业形象及声誉也会受到损害。

## 中石化“混改”舆情热度虽高不失理性

中国上市公司舆情中心 赖梓铭

9月14日晚,中石化公布了参与其销售公司混合所有制改革的投资者名单,引来广泛关注。当晚,一篇题为《揭秘:入主中石化的25家投资者,都啥背景?》的文章就在微信朋友圈上广为流传,虽然其内容完全来自中石化公告,但该文仍获得近6万的阅读量,市场对此事的关注可见一斑。

9月15日,财经媒体、都市类媒体、门户网站对中石化的“混改”引资名单做了大量报道,报道主要集中在公告本身。中石化的公告为媒体报道提供大量素材,其公告对25家投资者的基本信息、其背后的实际控制人、投资实体是否专为本次增资目的而设立等情况均有详细披露。

中石化公告中披露的其与投资者就销售公司的股权作的若干约定引来了许多媒体关注,其中包括“本次引资完成3年后,如销售公司尚未实现上市,如果投资者转让销售公司股权的,中国石化享有优先购买权”、投资者在

销售公司上市完成后1年之内不得转让所持有的销售公司股份”等。

这些条款被媒体认为是中石化为销售公司未来上市所设置。《新华社》报道称“外界担忧混改沦为引资上市”,并称财经评论员叶檀暗示:中石化在资本层面的引资合作,目前还看不出除了融资然后上市圈钱之外的意义。”财经评论员皮海洲亦撰文认为中石化“混改”最终演变成了一种“股改”。

尽管多家投行对中石化销售公司“混改”方案的评价不一,市场对“混改”方案的表现却相对一致。9月15日,中国石化A股微跌0.74%,H股大跌6.76%,创出该股2009年以来最大的单日跌幅。

9月16日之后,在市场消化了中石化“混改”引资名单的基本信息后,媒体上出现了更多更深度报道和评论。最为“关心”中石化“混改”的应为财经传媒,除了网站上的大量常规报道外,其关注能源领域的微信公众号连续发布多篇关于中石化的评论文章。其中一篇题为《为什么中石化混改的最大利好者

是中石油?》的文章认为,中石化销售公司之所以估值高,是因为其拥有的3万个加油站所构成的网络价值高,因而可以通过改革加油站便利店管理机制、运营模式来发挥其价值,作者认为“未来国企改革中的核心是资产重估而不是现金流的变化”。

也有媒体报道从入股中石化销售公司的投资者的角度切入,解读投资方与中石化可能达成的合作。如《第一财经日报》报道称,海尔电器与中石化“将建立长期、全面的战略合作伙伴关系,并充分发挥各自优势,在O2O渠道分销业务、物流配送、家电、时尚生活家电产品及油品销售等领域开展合作”。

总体而言,舆论对中石化“混改”方案的态度正面居多,不吝在标题中使用“混合所有制改革获实质性突破”、“混改”迈出实质一步”、“混改”子弹打在靶上了”等语句的文章不在少数。但是,持批评态度的观点不容忽视。

国泰君安首席经济学家林采宜所撰写的《中石化增资未触及国企改革核心》认为,这次中石化的增资扩股与其

说是开了国企改革的先河,不如说是国有资产增值保值的一个试点。”其原因在于,中石化的股权重组:外部,没有改变行业垄断格局;内部,也没有清晰的公司治理机制和管理层约束激励机制方面的具体安排。只是通过引入战略合作伙伴,使得公司的股权结构进一步多元化。”

此外,在许多评论文章中,即使是持正面和中性态度看待这场改革的,也都共同指出,25家投资者中民营资本占比过半,基金、险资占比过大,加之参股企业合计持有股份不超过30%、不具有经营上的决策权,“股独大”的背景决定了中石化在董事会中拥有的话语权最大。

如《广州日报》评论文章的标题所言,“中石化‘混改’只是开始不是结局”。民营资本进入中石化后话语权是否会被淹没?习惯了国企式经营的中石化与“外来基因”将如何磨合?未来参与改革的国企能否触及国企改革核心,实现提高经营效率、营造更公平的产业竞争环境、改善公司治理?这些都还有待进一步关注。

## 康师傅摊上“地沟油” 舆情应对步步惊心

中国上市公司舆情中心 朱离

近日,康师傅、旺旺等台湾知名食品厂商陆续被曝使用过强的劣质猪油,台湾卫生部门勒令下架相关产品。其中,方便面第一品牌康师傅首当其冲,舆情汹涌。那么,其应对情况如何?

9月14日,康师傅官网发布公告称,此次怀疑使用问题油料的产品为“精炖葱烧排骨汤面”,该产品系台湾味全使用康师傅商标在台湾岛内生产、销售,并未进入大陆市场。作为危机公关的手段,这一公告的关键点在于撇清台湾涉事产品和大陆康师傅之间的关系,这也是大多数企业惯用的手法,在及时承认错误的同时,也注意给自己的后期工作留下后路,这一思维逻辑非常正常且无可厚非。

不过,这一纸公告尽管保全了大陆产品,却也暴露出康师傅在品牌授权方面的严重漏洞。次日,即有一篇题为《康师傅被曝水油拖下水绝不再犯誓言落

空》文章横空出世,随后有媒体原文转载此文,于是康师傅第一份存在明显漏洞的公告使其陷入了巨大的舆论漩涡之中。

9月15日晚,其再次发布严正声明,表示将针对“恶意发布或转载谣言者”追究其法律责任,并“坚决维护形象和品牌形象”。16日,康师傅向媒体发出律师函,称将于该日起对实施侵权且不删除的单位和个人保留追诉权。

此外,危机爆发后,康师傅的新闻发言人陈功儒在应对媒体采访时,称“个别有心媒体蓄意曲解解读公告,完全不顾事实将康师傅涉及问题油料的影响无限扩大,给我们带来极大名誉损失!”他还表示“不排除有幕后推动的力量在作用”。言论一出,众皆哗然。

纵观康师傅此次舆情危机的应对,无论是公告还是新闻发言人的表态,都不甚理想。强硬的态度招致舆论反弹,让舆论质疑康师傅推卸责任。不管是企业和个人,在对接踵而来的

危机之时,都可能出现不可克制的情绪,建立起健全的舆情管理机制和危机应对流程,才是有效的举措。

当涉及一个重大行业性的危机时,出事企业、竞争对手、同行业企业,是媒体在追踪企业突发新闻时的一个有序链条,也是值得关注的一个研究话题。典型案例就是发生在2012年的“毒胶囊”风暴。当时,央视《每周质量报告》播出节目《胶囊里的秘密》,曝光河北、江西、浙江有一些不法厂商使用重金属铬超标的工业明胶冒充食用明胶来生产药用胶囊。“毒胶囊”事件曝光后,药厂采购毒胶囊产品涉及9个药厂生产的13批次药品,涉及企业包括海外制药、四川蜀中、修正药业、通化金马等。而受“毒胶囊”事件刺激,药用明胶生产企业青海明胶连续三个涨停,形成行业内“黑白分明”的奇观。

康师傅被卷入水油事件,其竞争对手又在做什么、应该做些什么?康师傅在中国区最大的竞争对手是统一,康

师傅出事之后,很快便有媒体的报道提及统一,内容涉及统一的市场份额,以及双方竞争策略等等。

中国上市公司舆情中心认为,当同行业竞争对手陷入舆情危机时,一个有健全、有效的舆情管理机制的公司,首先应敏感地意识到相关危机可能对公司造成的影响,提前预警,识别风险,并预先准备好应对策略,一旦被波及可以迅速反应。其次,在竞争激烈的行业中,竞争对手涉事,对公司来说,是否也是一次进攻良机呢?

统一受益于竞争对手遭遇的地沟油风暴,在客观上可能促成其市场占有率和品牌形象的提升。但从主观上来说,若统一能在此时选择更为有力的品牌宣传策略,比如加大广告投入,邀请媒体和公众参观生产线,推出保质期量的新产品,将有更大把握一举战胜处于泥泞中的康师傅。商场竞争,一向是物竞天择,优胜劣汰,此时出招,并不为过。

### A股上市公司舆情周榜

## 熊猫烟花跨界影视业重组告吹 中国铝业总经理被查逆势上涨

中国上市公司舆情中心 唐威

“中石化‘混改’方案备受关注:5天内,中石化接连祭出几个大动作,让市场目不暇接,其间相关媒体报道逾千。17日,江钻股份发布公告称,中石化石油机械装备相关资产将全部注入公司,该业务实现整体上市。13日,中石化宣布石油工程公司借壳\*ST仪化的重组方案。14日,全资子公司中国石化销售公司引进25家境外投资者名单公布,其中有包括腾讯在内的11家民营企业,引资逾千亿元。”

国企改革在二级市场向来备受关注,但自改革方案发布至今,中石化股价连续4日下跌,好消息,空欢喜”,不少股民对中国石化销售公司混改的评价。媒体则认为中石化混改“看起来很美”、象征意义大于实质内容”,称此次混改“一方面在未流失资产的情况下为非油业务找到资金,另一方面也进一步提升了国企的价值”。

业界对其投资收益仍存分歧。有乐观人士预计,险资此次投资中国石化混改项目或以获得10%以上的收益;另有业界人士担心,中国石化作为打响混改第一枪的代表性国有企业,其未来的经营是否真的能如预期,上市计划能否如期完成,都还存在很大的不确定性。

美邦服饰筹建民营银行:上海首批民营银行之一华瑞银行曾因发起人均瑶与复星不和“难产”,美邦服饰9月13日一纸公告宣布斥资7.5亿元成为发起人之一,华瑞银行主发起人入选尘埃落定。若筹建顺利,华瑞银行将摘得上海自贸区第一家民营银行的称号。受此消息影响,16日接近午盘时,美邦服饰直线冲高至涨停,报11.22元,刷新了今年3月13日创下的11.21元的高点。

此前,市场盛传华瑞银行主发起人为均瑶集团与复星集团,后复星退出,美邦服饰此时介入并欲成为主发起人之一,有业内人士表示,作为一家服装销售的企业,市场的持续低迷可能是其进军银行业的一大原因。媒体纷纷以“美邦补位复星”、“美邦服饰出资发起设立民营银行传闻落实”、设立民营银行传闻落实“美邦服饰触及涨停”等为题报道。

“多伦股份‘空壳化’严重:18日,多伦股份召开股东大会,审议

公司将南昌平海房地产开发有限公司30%股权转让给福建华天投资有限公司一事。该决议获得通过,公司将获得约1.07亿元进账,但同时,公司持有的南昌平海股权将仅余15%。而据多伦股份半年报显示,除持股45%的参股公司南昌平海外,公司仅有一家持股70%的控股子公司荆门汉通置业有限公司。这也就意味着,转让决议通过,多伦股份所剩的资产已不多,“空壳化”趋势愈发明显。

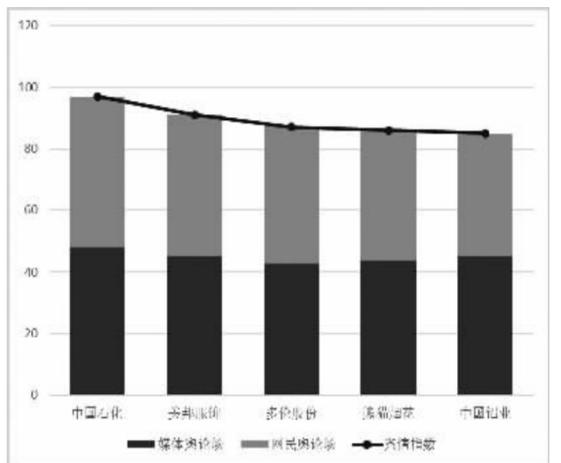
与之相对应的是公司重要股东接连抛售。今年以来,公司几次公告称,华润深国投信托有限公司减持所持公司股票,而在此前,大股东也大笔减持多伦股份。有媒体报道对沪深交易所监管信息所对应的上市公司问题类型进行了归纳,高管增持便是其中一类。而多伦股份在一年多时间里被上证所两次公开谴责,几乎都与高管违规增持公司股票有关。

熊猫烟花跨界重组告吹:自传出以金融为主业、改名“熊猫金融”以来,熊猫烟花广受关注。9月13日,公司公告拟停牌商议终止收购影视公司华海时代的重大资产重组事项。同花顺财经引用业内人士分析称“终止收购影视公司,可能会把财力转而大力发展P2P,公司将更专注于互联网金融”。

此外,国家安监总局近日发出通知,要求严格把好烟花爆竹生产企业复产验收关。有券商分析人士认为,部分安全性不达标的生产企业被这一门槛挡住,或将给熊猫烟花等行业龙头企业腾出更多的市场空间,对熊猫烟花来讲,将是一大利好。

中国铝业总经理被查:中纪委监察部网站15日发布消息,中国黄金集团公司原总经理、现中国铝业公司总经理孙兆学涉嫌严重违纪违法,目前正接受组织调查。16日,中国铝业公告称孙兆学已向董事会递交辞呈,辞去公司副董事长和董事职务,目前公司经营一切正常”。

对此,新浪财经制作专题“中国铝业陷多事之秋”,整理《新京报》、《每日经济新闻》、《21世纪经济报道》、《证券日报》等多家媒体对公司中报巨亏41亿继任“亏损王”、总经理落马的相关报道。然而高管人事变动并未引发二级市场震动,16日,沪深两市急速跳水,有色金属铝相关概念却集体上扬,中国铝业领涨板块,盘中一度大涨7%。



注:“上市公司舆情热度”是中国上市公司舆情中心根据传统媒体、网络媒体、网民、舆情分析师的评价,对一定时间段内沪深两市上市公司舆情热度作出的综合评估,系综合传统媒体报道量、新闻网络转载量、网络用户检索变化情况、舆情分析师评分等数据计算得出。

更多资本市场热点舆情分析,敬请扫描二维码或添加微信号 gongsyujuguo, 关注中国上市公司舆情中心官方微信。

