

首届证券时报

读翻 专家评选奖作品选登

主办方: 证券时报社、Securities.com 证券时报网

协办方: 中信出版社、上市公司调研网、搜狐书友会



《证券分析》 [美]本杰明·格雷厄姆 戴维·多德著 海南出版社

中国能否诞生巴菲特

胡飞雪

《证券分析》作为本杰明·格雷厄姆的扛鼎之作,经历70年之后,仍然畅销全球。展望世界100多年的股票发展史,能像《证券分析》如此风靡并能耐得住时间考验的投资理论,真是少之又少,弥足珍贵。且不说,以巴菲特为首的价值投资人以其无与伦比的投资业绩证明了价值投资者的长久不败,单说中国赵东阳的投资经历,更是表明《证券分析》对中国投资人的巨大影响力。

有人认为,《证券分析》是反映美国上个世纪30年代的古董,并不具有现实意义;还有人认为巴菲特代表的价值投资理论无法在中国生根发芽。其实不然!余以为,之所以当今中国仍然可以将股市视为赌场,之所以价值投资还不能深根发芽,其原因不在于价值投资不适应中国市场,仅说明当前价值投资宣传不够,受众太少,土壤贫乏。

首先,中国市场仍处于“新兴加转轨”的阶段,投机气氛一时比较旺盛尚可以理解,但透过纷繁复杂的表面,我们依然可以找到市场发展的规律性逻辑。记得格雷厄姆在本书中说过,“从长期来看,市场是称重机;从短期来看,是投票机”。笔者认为,此句话之伟大可与马克思所讲的,价格受供求关系的影响,围绕价值上下波动”,有异曲同工之妙。以此理论知道中国市场,我们或许会眼前一亮。可以预计,尽管市场现在仍普遍崇尚投机,但长期来看,随着价值投资理论的深入人心,将会有愈来愈多的投资者追寻市场的真实价值,回归对上市公司的研究。

其次,中国上市公司仍处于发展阶段,很多公司从自身发展需求出发,上市后累积分红较少,也情有可原。但一些公司为了己私利,高价发

行,恶意圈钱,确属破坏市场稳定的极端行为。因此,在现今中国倡导价值投资已是必然,不仅可调动投资者更多的监督上市公司,更可建立理性和良性的投资环境,避免被投机者操纵市场,扰乱视听。照此行,中国证券市场必能健康成长,日渐成熟。

最后,证券投资者若以价值投资为根本,则在实践过程中更需耐心与坚持。而中国市场由于投资文化过于浮躁,投资者普遍缺乏耐心。因此,以格雷厄姆、巴菲特所倡导的价值投资理论犹如少林《金刚经》,要想学有所成,或多或少,需花费十年二十年的光阴。而当前有那些乐于享受免费午餐、惯于投机取巧、妄图一夜暴富的行为,恰似企图一夜练就《葵花宝典》,即使账面赚得三五斗,但总要冒着走火入魔的危险。

高尚经济学 总是令人感动

胡飞雪



《高尚的经济学》 [英]黛安娜·科伊尔著 中信出版社

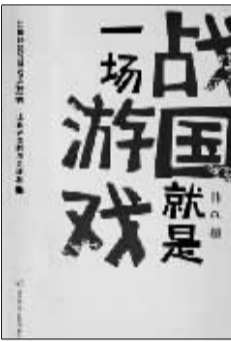
经济学被某些对经济学了解不多不深,且对经济学有偏见的人贴上了“沉闷的科学”的标签,有些人认为,经济学枯燥乏味,经济学家也不讲道德、不讲感情,总是一副冷冰冰的面孔。其实不然,经济学家也是很有人情味的,他们对经济学产生浓厚且持久的兴趣,也是受其道德使命感和世俗同情心所驱使。

几乎每一个人都有对同胞对陌生人的同情心和爱心,但在付诸帮助他人的实际行动方面,人们表现的差异却很明显。有人热衷于空喊漂亮的口号,有人装模作样大玩花拳秀腿,而经济学家认为,只有经济学才是经邦致用,兼济世人的上佳学问。英雄所见相同,2008年诺贝尔经济学奖获得者保罗·克鲁格曼也认为最好的兼济学问是经济学,他说他的职业选择归因于20世纪60年代,那时他还是一个害羞少年,在新泽西郊区阅读了《阿萨克·阿西莫夫基地三部曲》一书,书中的英雄都是“心理历史学家”,他们运用数学专业知识以及对潮流的分析来预测未来和拯救文化。

有人说有两种历史观,一种是资治通鉴,意思是历史本身没有意义,记录历史的意义是提供前车之鉴;另一种是希伯来人的历史观,视历史为高于历史的意志的展开。记录历史的意义,不是记录人的行为,而是记录透过人类行为而得以展现的作为。换言之,在希伯来的历史观里,一切历史在本质上就是一个寓言,对一个虚构故事的最高估值,就是接近于一个寓言,而寓言的意思,差不多就等于预言,寓言一定是普遍的,可以放诸四海而皆准。这两种历史观哪一个更有道理呢?克鲁格曼没有细说,他只是在强调,他找到的经世致用的学问是现代经济学。

在这个平的直的热弯的世界,要谈论经济增长社会发展问题,必须要有全球视野,要把各种因果关系囊括在内。在《援助的评论》一节,作者对“援助的诅咒”的分析很有启示作用。何谓“援助的诅咒”,即经济援助对经济体确实有负面影响,即使政府有良好的经济政策。他们指出,即使每个援助项目是有益的,但外来大规模的资金流入,也会给经济带来系统性破坏,即使忽略外援导致的腐败,外国资金的流入也会提高被援助国的汇率,而使该国经济在世界市场的出口缺乏竞争力。但吊诡的是,个人的外币流入却并没有相同的效果,因在国外工作而寄回国的汇款并没有提高汇率,也没有影响出口竞争力。那么这其中的原因何在呢?一言以蔽之,正如作者所言:政客和官员聚在一起讨论贫困问题的同时,还厚颜无耻地品尝各种美酒。”所谓援助,无非是官员公仆在主导使用金钱资源财富,而他她主导使用社会资本,正是用别人的钱给别人办事,其不注重节约也不注重效率是必然的,援助之不能如人汇款那样产生正面效果毫不奇怪。

这本《高尚的经济学》使我感动的内容很多很多,这里不能一一叙述,但愿它能引起你的阅读兴趣,找来一睹为快。如果吸取精神营养与品尝自然食粮一样重要,那么这本《高尚的经济学》当是不错的一道精神美食。



《战国就是一场游戏》 韩 单 著 陕西师范大学出版社

嬉皮笑脸地啃骨头

江 天

历史是一块块好骨头,虽然埋藏地底千年万年,可是挖出来仍然会冒着腾腾热气;虽然已经千人啃万人嚼,可是随便拎起一块仍然能啃出些味道。80后青年韩单大约是个玩世不恭的家伙,连啃历史的骨头这么严肃庄重的事儿,他也是一幅嬉皮笑脸不正经的样子。他的这册《战国就是一场游戏》,一看书名就知道与学术理念学术规范之类严重不符。其述史的口吻更是油腔滑调,兴许会让书斋里的治史专家把老鼻子气歪。万幸的是,韩单的舌头还不至于飞短流长胡掰海扯,他笔下的战国倒是与正史基本零距离。

韩单的战国史知识来自现成的古籍和史书,这是毫无疑问的,因为他所说的战国史可算是“信史”,跟我们所熟知的那段历史大致没什么两样。但凡识得几个字的人,对战国史都能说出个一鳞半爪的,比如

“合纵连横”、“商鞅、李悝、吴起变法”、“秦王扫六合”之类。可是要把战国史从头到尾说得子丑寅卯明明白白,却是非得下一番苦工不可的。韩单在战国史上下的苦工显而易见,那些分分合合打打杀杀的事,他说得实在是非地地明白晓畅,更为难得的是,他能够做到举重若轻。像七雄的此消彼长、谋士的智谋诡计、武将的杀伐战功等等,他不单说得活灵活现,而且说得轻松自如。对历史感兴趣而又不愿自己费气力去啃骨头的人,读这本《战国就是一场游戏》,可以以消闲心态弄通这一段硝烟弥漫的复杂历史。

光说明白当然不够,还要吊起读者的胃口。韩单的狡黠之处,就在于他知道现在的读者很不耐烦听人正襟危坐高高在上地传道授业,那样不仅讨人嫌恶,还极有可能遭人卖弄学问的口实。好吧,他张开嘴巴嬉皮笑脸地开练了。在开练之前,他先灌读者一

碗迷魂汤:“历史很有意思,历史很枯燥,这两者之间并不矛盾。”这迷魂汤还挺有效,读者必瞪大眼睛支楞起耳朵,作姑妄听之状。

韩单说战国七雄争霸那一场长达182年的大混战,是一场跟小孩子过家家、丢手绢差不多的大人之间的游戏。这话当然说得有些轻薄,但是也不无道理。历史向来是野心家的大舞台,在那个舞台上,野心家以种种非得如此不可的说辞、种种崇高的名义和无所不用其极的手段,把黎民百姓的小命拴在手上玩来玩去。当烽烟已息,再去打量那些被尘土埋葬了的所谓赫赫战绩、不朽功勋,才发现那一切的一切,原来都只不过是大人物在把小人物的命当猴耍,不过是大人物在玩游戏罢了。

只是战国这场游戏太惨烈血腥了,至今那块骨头里还有杀伐声和尸臭味。



《金融的逻辑》 陈志武著 国际文化出版公司

颠覆金融阴谋论

段 海

陈志武是世界金融学领域活跃的学者之一,他久处美国华尔街风雨之中,深知金融对于美国的重要,也熟稔美国金融发展的掌故,他的很多观察和观点对中国社会很有参考价值。陈志武是金融危机阴谋论的坚决反对者,甚至专门告诫读者说,看《货币战争》要像看金庸的小说一样不能太当真,它对现代金融到底是怎么回事,对金融交易和金融市场对于社会的贡献到底是怎么回事,理解都非常欠缺。《金融的逻辑》一书是陈志武对金融“阴谋论”的驳斥,在书中,他通过技术经济学的逻辑分析和法律政治的分析,探讨了金融发展和一般市场发展对文化和社会带来的影响,追溯财富基因,解读资本密码,剖析金融危机,还原金融逻辑”,并借此审视中国社会的传统与未来。

读《金融的逻辑》,可以给我们带来一种崭新的观察问题的角度和方法论。比如陈志武在分析“政府有钱不如民间富有”时强调,国库钱越多、朝廷银库越满,国王、皇帝肯定越专制,因为他们不需要老百姓的钱养着;相反,越是朝廷欠债累累的国家,其国王、政府就必然要依赖老百姓缴税、有求于百姓,这最终能制约国王的权力、促进民主与规制的发展。而国富民穷,必然迫使老百姓为了生存而求着政府,使得民主与法治让位于权力。多年以来,特别是在改革开放的进程中,我们事实上一直在讨论,也在一直存在困惑的,就有一个大河和小河关系的问题,在“大河有水小河满”和“外河有水大河满”中争论不休、困惑不已。但是,我们的讨论基本上是从价值取向上来看的,而很少从制度比较的角度来衡

量。陈志武为我们提供了一个观察和分析经济现象的新视角。

像“国富民富催生民主和法治”这样的命题论述,《金融的逻辑》里还有不少。除了对金融阴谋论的颠覆,作者对一些传统的经济学原理也提出了质疑和新解。比如作者认为“价值由未来的收益而定,不是由过去的成本决定。”“计划经济时期只顾生产,不顾所产东西有没有人要或者有没有市场,那不是创造价值,而是在摧毁价值。没有派上任何实际用场的一代代银河计算机,只是一堆废铁。”“金融市场正在把中国家庭从利益交换中解放出来,让家庭的功能重点定义在情感交流、精神世界上。”“这些精辟的论述,被作者用朴素的大众化语言表达出来,给人以耳目一新、豁然开朗的阅读感受。



《长线》 [美]查尔斯·埃利斯著 中信出版社

永远追求公平 永远避免贪婪

刘彦春

《长线》全面介绍了CAPITAL这个企业,从创建、发展历程到管理、投资理念,几乎面面俱到。而其中的一个方面,本书的作者对它格外推崇,甚至把它列为CAPITAL投资事业成功的基石,那就是CAPITAL的企业文化和管理方法。让所有员工都能够心情愉悦地工作,并且达到最好的工作效果。”这个目标就有点不平凡,因为员工们的心情愉悦居然被排到了最前面。CAPITAL的文化,乍看贬低自我,杜绝英雄主义,多基金经理制,避免内部竞争,凡事讨论,人人沟通;看似乏味,但配合上它的薪酬体系和独立决策机制,立刻有了深刻的意义。

CAPITAL杜绝的英雄,是表面的英雄,暂时的英雄。想当明星,想要出色,是有出路的,业绩证明一

切,所有的投资决策的结果全部清晰明确动态地显示在所有人的面前。交流和沟通,似乎浪费时间和精力,但是的确可以使每人得到最广泛、最客观的信息,分享不同角度的观点和思想。无疑,有益于正确的决策。这一点,CAPITAL做得是非常极致的。每一个人甚至不允许有投资观点上的保留,你是不允许保留一个“独家秘方”的。CAPITAL确实有点霸道,但是得益的是每一个人,这里不需要“偷师”,在交流和共享向你最大化地提供了学习和借鉴的资料。当每个人都有得益时,最终受益的是整个公司。当没有竞争,不涉及个人利益的时候,人们更加愿意无所保留。所以,CAPITAL避免内部竞争的策略是保障之一。CAPITAL希望通过交流达到共识和理解,不愿意产生对立和抵触。但是,如果各执己见怎么办?独

立决策是一个保障。而明晰的业绩追踪系统又是独立决策的保障。

如果说CAPITAL的企业文化如此明晰地反映“公平”的话,那么,CAPITAL的投资理念则是彻底融入了“避免贪婪”的警醒。投资应该是CAPITAL不得不提,而且魅力无穷的话题。不过,《长线》以介绍CAPITAL这个企业为主,投资的方法、理念这些东西大多贯穿在对企业的创建、发展、以及组织管理介绍这些章节当中。专门讲投资只占全书一小部份,作为本书最后一章出现。本章强调CAPITAL注重研究,坚持自下而上,以看公司为基础,注重反向投资的方法。坚持理性决策,稳健发展,把避免犯大错误放在第一位。一个例证,CAPITAL所做的重大决策中,有80%是不作为的决策。