

4万亿治标 创业板治本

作者名: 黄家章 密码: ***** 登录

创业板企业上市后的一年零十天——本月10日,在主板连续两日下落的背景下,创业板指数创出了自己已有短暂历史的历史新高,当天收盘报1136.08点,涨2.55%。

过去一年的时间里,始终充斥着噪音的资本市场内最多噪音涌向新生的创业板,客观原因是这个板会出现姚明般的企业巨人,也会出现因经营失败而退市的众企业弃儿;主观原因则是参与者,尤其是众多围观者的水平参差不齐。当下,对于创业板的未来高度,要有一个正确认识已经成为了关键,否则就会因眼前的一叶障目,不见日后将显露的泰山。

在全球金融危机风暴仍未了的2009年10月,中国创业板在深交所的推出,目标之一就是寄望于民间资本能在4万亿计划后对国内经济起到长期而耐久的持续拉动作用,其长期战略意义远大于短期刺激经济的意义。在未来30年里,我们将有更

多机会回忆并反思应对2008年和2009年金融危机的严峻时刻时,中国政府先后推出了4万亿与创业板开板这两项重大且必要的举措,两者相较,前者重在政府投资所带动的外在刺激,是在经济下滑的关键时刻,有形之手果断推出的重在治标的紧迫且必要之举,风格雷厉风行,务求收立竿见影之效;后者则更重在新兴产业和企业内生性增长提供资本的直接支持,是治标也治本的既紧迫且更必要之举,直接激励企业化的创业,推动当下迫在眉睫的产业升级和经济转型,为无形之手的厚积薄发提供制度性平台,功效更绵延也更持久。

作个比喻,4万亿是西医之方,其创方者是凯恩斯;创业板则更如中医西用的中医之方,有千万家的中小企业与创业板作为雄厚基础,有纳斯达克为师,顺应国内企业从中国制造提升到中国创造的天时。创业板不仅是谋一时,更是谋万世之举。作为启动经济新引擎的新动力源,

是国内经济未来期待实现经济可持续发展的最重要制度性设计之一,是在现在尤其是未来能带来持续制度红利的最重要制度性平台之一。

就数字而言,本月10日,创业板上市企业达到了137家,总市值已经达到了6656.81亿元,在未来5年和10年内很有机会超越4万亿和10万亿元。作为创业企业的资本活水源头,其中蕴藏着的是巨大的可持续性生产与创造的能量。美国纳斯达克以往的成功历史告诉我们,在新经济兴起与经济转型,产业升级的新时段,创业板具有无可比拟的后发优势,较之主板,后来者居上的可能性是存在的,重要的是事在人为,有出有进,大为才能出大成。

深圳股票市场从主板到中小板再到创业板的设置,是呼应国内市场经济发展过程中各层级的企业对直接融资的迫切需求而先后分别设置,进而推行差异化的融资平台与融资制度。其中的金融逻辑,

是在先建立了为国有大型企业提供直接融资平台的主板市场后,迫切要求必须为更多以民营企业为主体的中小企业、创业企业建立起能够提供直接融资平台的中小板尤其是创业板市场。中小板与创业板所剑指与努力促成的目标,将是一个由高效资本与技术进步联手促进的、生产效率提高且接近乃至符合低碳经济标准的新经济时代。这个时代的劳动力成本、回报上升和相应的产业升级、消费升级两者间将互相促进,资本加知识密集型产业将取代以往以房地产为支柱产业、以资本加劳动密集型产业为主导产业的发展时代,其中的机会诱人。所以,新能源、新材料、生物医药、节能环保以及信息网络等代表战略性新兴产业发展方向的行业与企业,都已经并将继续吸引更多的产业资本和金融资本的关注、加盟与追捧,最好的表征就是中小板与创业板综指在最近都创了历史新高。

资本的盛宴

桔 荣

周四,中石油一度逼近涨停,让我想起了那首诗:“问君能有几多愁,恰似满仓中石油”。

2007年有人曰:买入中石油,就是坚持了“价值投资”。2008年如果有人这么问你,你会吐一口唾沫:“你才买了中石油呢!你才‘价值投资’呢!”可见“价值投资”,成了多么很顶的一个臭狗屎,见着可恨之人,便把这个名号扔他头上。

其实别人怎么看待价值投资,根本不用放在心上。我发现时间越长,对投资的理解学习逐步深入,越不愿到结于此。和看球一样,年轻的时候都会为了XX球会,XX球星互相PK,口水满天飞,其实一点意义都没有。首先都不客观,其次也缺乏比较的基准,再加上各自的经验看法也有差异,所以最后都是鸡同鸭讲。反倒是年长了,对这个就不太纠结了,有时看到天涯上满篇的PK,就感到好笑和无聊。这一点还不如老外,当年大罗在我支持的球队门口上演帽子戏法时,全场的英国球迷都起立为对手喝彩。

几年前,很喜欢思考诸如今天两桶油拉指数个股却普遍跳水的原因云云,也喜欢思考调整准备金率大盘是低开低走还是高开高走等等。现在我对这个一点兴趣都没有。大凡有大成就的,莫不是有长远眼光和极好耐性的。我可不没有那种本事,能从这个热点跳到另一个热点,每天都在不同的板块之间跳舞。

这个时刻,我宁愿自己“懒惰”些,而不是被市场驱赶着做“非强迫性选择”。有些人会说了:瞧,即便你在2000年的历史最高价买入苹果电脑股票,即便度过了1999年-2003年的科技网络泡沫破灭导致的大跌,从2000年至今你的回报依然超过10倍!当然,你得要有耐心熬过随后不到9个月内股价的暴跌77%,特别是9月底,一天之内股价暴跌40%以上。这些经历证明了你在泡沫时刻买入“真正伟大的成长股”,依然会有很好的回报。因此,对于这些“成长明星”的估值不能刻舟求剑,要“与时俱进”。

可惜死者不会说话,其中包括朗讯、思科、戴尔、雅虎……最大跌幅超过90%,还有很多阵亡的、被收购的,例如网景、红帽子、E-TOYS、INGLOBE等等。当年纳斯达克最多超过4000多家上市公司,最后其中有接近2000多家消失了,又补充了上百家,现在还有3300多家。

写这么多,只是为了提醒自己,千万别“放纵”自己,在泡沫时刻,要懂得自律,特别是在“人人都是股神”的阶段,赚钱的容易总是让我们忘记了熊市的狰狞,忘记了亏钱时候的艰难困苦。

(本文选自上市公司调研网 55168.cn)

告别打猎式的投资

李允峰

中石油和中石化一上涨,大家心里就哆嗦,晚上就容易失眠,患得患失以为风险来了。其实,回头看中石油的历史走势,你才发现被套中石油的人那是大有人在。那么,为什么那么多人害怕中石油和中石化上涨呢?原因有两个,一是怕大盘见顶,二是因为多数人的投资是属于打猎性质的。

先说中石油上涨与大盘见顶。在大盘反弹幅度近4成,很多板块个股涨80%或者更多时候,中石油、中石化还在底部趴着,明显低估了,是一个洼地,多方机构资金抢筹,盘中拉上涨停,但无疑刺痛了市场空方的神经,做股指期货的空方亏损严重或者爆仓的可能。尽管历史上中石油曾让大盘形成过多次短期顶部,但站在资源股和从历史高位下跌去四分之三的情况下,这种担忧是杞人忧天。

再说打猎性质的投资。这种投资,每天不知道要买什么股票,看上什么买什么,如同打猎,每次出门不知道会碰到什么,也不知道能打到什么。是兔子,那就拿来小小的美味一次;是野猪或者老虎,多数时候会受伤,弄不好被它们吃掉也有可能。这种投资的境界是最不好的,因为大富的可能性不大,但被套或者资金严重受损的可能性却很大。

另外一个不好的地方,那就是投资者如同惊弓之鸟,一直处于紧张状态,吃了这顿愁下顿,一直在奔波,努力维持着最基本的生活。这种投资模式注定生活质量好不了,起码高不起来,因此,多数投资者应该从这种投资境界里走出来。

除了打猎性质的投资境界,还有一种类似种树的境界。选择好的成长股,不用天天看交易行情,耐心等待就是了。如同树种下了,只要根基扎实了,树长得足够高,能够得到足够的阳光雨露,投资者就可以享受果实的果实了。

有人把这种境界叫做“手中无股,心中有股”。这种投资返璞归真,一招制敌。投资者眼中已不再有股票走势,有的仅仅是一个个不同生命形态的公司。于是,分析手段就剩下了一种:分析公司而不是分析股票;投资策略也就只剩一种:买入茁壮成长公司的股票并长期持有;所有的心理素质也就磨练成:别人恐惧的时候买,别人贪婪的时候卖。这里,高手比拼的是眼光,是对公司和行业长期趋势的理解。

投资的境界不同,收获的人生也不同,让我们告别打猎式的投资吧。那样,中石油上涨你或许不再害怕,而且能够把中石油也纳入到自己的“庄园”里去呢。

跟随企业“生命周期”来投资

作者名: 文婷 密码: ***** 登录

在世界投资历史上,股神巴菲特已成为一个神话,他从大学毕业开始,仅从事股票和企业投资,积累起巨额财富,成为世界大富豪。其所提倡的长期投资理念被各国众多投资者顶礼膜拜,纷纷学习仿效。中国亦不乏其长期投资理念的追随者,但在中国市场成功复制巴菲特长期投资理念的成功者寥寥可数。特别是从2007年底开始的大熊市,让中国许多学习巴菲特长期投资理念的投资者损失惨重,这不得不让中国投资者思考巴菲特长期投资理念在中国证券市场的适用性。

巴菲特长期投资理念本身并没有错。如果错了,巴菲特就不会运用其理论在市场中赚取巨额财富,也不会被投资者尊称为世界上唯一的“股神”。既然其理论本身没有错误,为什么正确的理论在美国市场能获得很大成功,而用在中国市场中却鲜有建树呢?其原因在于,任何理论成立都必须有一定的约束条件或前提条件,长期投资理论是在美国市场中提炼出来的理论,是以美国市场特定的约束条件为前提,所以用在美国市场能获得成功,但是中国证券市场并不具备长期投资理论的前提条件。那些运用巴菲特长期投资理念在中国证券市场进行长期投资而遭受亏损的投资者犯了教条主义。

时 报 博 萃

致广大股民的一封信

亲爱的股民:当您看到这封信的时候,我刚刚作出了一个非常艰难的决定。在你停止对热点强势股进行追高买入和地价甩卖之前,我决定将通过多种途径把这篇文章奉献给你。我深知这样《你热情高涨,我浇冷水》会给您造成一定的不便,我诚恳地向您致歉。同时也把作出这一决定的原因写在下面,盼望得到您的理解和支持。

中国的股票市场,国庆之后着实让广大股民兴奋了一阵,乃至有股友跟笔者说:“这个世界上,除了卖毒品,没有比股票更好赚的买卖了!”可见,现今的股票市场已经成为了老百姓的印钞机,钞票似乎是随手可得。于是,无论是官方还是坊间,股神渐渐多了起来,茶余饭后,谈股论金,好一番繁华的景象!

炒股有所为有所不为。最近的一段日子里,行情火爆,热点层出不穷,从稀土永磁到云计算,随后航天军工快马

是:(1)需要长期所投资的上市公司具有长期的“生命周期”;(2)需要长期所投资的公司具有长期、稳定的盈利能力,并且这些盈利的相当部分要以现金股利的方式派发给股东,其定价的大小应不低于无风险利率加上投资股票市场的风险贴水。美国证券市场的数据揭示了现金股利及其再投资在长期投资中的重要作用,沃顿商学院金融学教授杰里米·西格尔在他的《投资者的未来》一书中,列举了美国历史股票市场收益的重要事实,即从1871~2003年,除去通货膨胀因素后,97%的股票收益来自股利及其再投资收益,仅3%来自资本收益”。但目前我国绝大多数上市公司都不具有派发现金股利的偏好,或者说绝大多数上市公司还不具备这样的能力,反而通过定向增发、公开增发、可转债、配股形式进行再融资。据国金证券统计,1999年~2007年A股市场的股息收益率均为1.23%,2005年股息收益率达到了最高的2.2%,之后随着2006、2007年市场大幅上扬,股息收益率急剧下降,2007年只有0.7%。由此可见,在缺乏现金股利派发,难以形成稳定投资收益的中国股市,不具备巴菲特长期投资理念的基础,投资者只能追求买卖价差资本收益。在中国证券市场只能追求买卖价差资本收益的背景下,寻找价值成长型企业就显得非常有必要。



我们知道任何行业和企业都有“生命周期”,都会经历培育期、成长期、成熟期及衰退期,而处于“生命周期”不同阶段企业的价值增长趋势是不一样的。处于成长期行业里的高成长性企业其价值是不断增长的,能够为投资者提供高额的买卖价差资本收益。而一旦行业及企业发展转入成熟期和衰退期,即使管理优秀的企业也难以持续获得高增长,企业价值增长趋势逆转,企业股票价格亦大幅回落。

例如美国19世纪的铁路股和20世纪早期的钢铁股,很多都已经倒闭,而存活下来的企业即使按照复权价格计,部分股票到现在为止都回不到鼎盛时期的价格。因此,一旦行业或企业发展转入成熟期或衰退期,不能再一味地继续长期持股,而是要尊重趋势果断卖出股票,寻找下一个具有良好发展潜力行业里的高成长企业,继续享受新行业发展、新企业成长带来的巨大收益。

作风格,你不一定可以做到别人追求高收益的风格,脚踏实地,走出自己的一条路子,这才是长久之计。(江国栋)

别人生病,自己吃药

中国人民银行决定,上调存款类金融机构人民币存款准备金率。国内银行的存款准备金率由此将达到或超过历史最高水平,因为部分银行被实施了差别化准备金率,已经达到了历史最高水平。

加息和提高存款准备金率意图非常明显,为了抑制市场的流动性从而抑制不断高涨的物价。或许这样的动机是良好的,但事实上加息和提高存款准备金率的作用是微弱的,因为所谓的经济学家根本没有搞懂物价为什么会上涨。

美国、日本这世界顶级大国纷纷实施不断宽松的货币政策,全球流动性泛滥,毫无疑问会加重全球通货膨胀的预期,推高商品市场的价格。国际市场上金银铜铁、黄豆棉花都在涨,中国市场就不得不涨,除非你把国门关紧回到计划经济年代。当别人宽松的时候,中国

收紧,难道中国收紧的是日本、美国的脖子吗?别人生病,自己吃药,有用吗?我认为,收紧银根收不了物价,只是害惨了“自己人”,收紧了劳苦民众的财产性口袋。

简单地讲,本来我有100元钱去投资,但一下子被人民银行没收了0.5元,能利用的只有99.5元。但人民银行没有权利没收外国“友人”的钱,洋鬼子的100元还是100元。试想,在同样的投资环境中,99.5元和100元谁会胜出?流动性的泛滥不是中国人自己的错,中国人自己的钱能算热钱吗?有本事你就把国际资本拦堵在国门之外。钱总是往有利润的地方流动,由于中国经济的昂首天下,以及人民币升值超强预期,热钱是堵不住打不死的。任何收紧银根的方法都是徒劳的。2006~2008年中国政府为了和流动性泛滥搏斗,不断加息和提高存款准备金率,但是最终国际热钱的退出国门,并不是中国的药方起作用了,而是国际游资的后院起火了。

(龙虾)(辛月整理)