

主编:李骥 | 编辑:陈英 | Email:scb@zqsbs.com | 电话:0755-83509452

2011年1月8日 星期六

■周末随笔 | Weekend Essay |

我走向你 走向无边

李量

2010年5月24日，为中央电视台《股市中国》主题歌试写。资本市场是一个大森林，一个生态大观，正如庄子所喻“万物群生草木遂长”。中国资本市场因了创业板而“一生二生三生三生万物”，呈现多层次发展的自然生态。在这样一个大生态中，有参天大树，有低矮草木，万物静观皆自得，四时佳兴与人同”。可承受风雨，阳光照亮风景。人类社会经济文明不断滋生积淀，树木花草不断繁荣生长。这是一个成长的市场生态，这是一个投资者不断成长和公司不断成长，各种中介服务、监管文明得以丰富提升的世界。本诗以一个投资者的角度，以信心和豪迈作为底韵，浪漫而大气，显示资本市场经过二十年发展呈现出来的积极生态大观。

我走向你，走向无边。
走向森林，走向梦想家园。
春华秋实，风光年复一年。
大地为根，浩瀚蔚蓝为天。
风解绿波，荡漾动人轻幡。
鸟儿的心愿总在树浪潮巅。
投资者的信心活水不断。
博厚高明，自然大观。
为春奏响乐章，为秋铺开画卷。
我为一棵大树起敬肃然，
我为满园草木抒写浪漫。
因为你，资本的传说精彩续延。
为了你，生命的价值提升积淀。
我走向你，走向灿烂精彩，
我走向你，走向一部气壮山河的大诗篇。
我走向你，走向浩瀚，
走向森林，走向生命大观园。
承载风雨，风雨美丽容颜。
接纳阳光，阳光照亮今天。
风雨作韵，日月焕发文采。
博大胸怀承载不朽的传说。
生生不息传承文明的繁衍。
就像女儿依偎母亲情怀，
就像花儿撒娇温暖春天。
我从一个层次到另一个层次，
我从风雨沟壑向晴朗蓝天。
因为你，狂风吹不折暴雨压不弯。
为了你，气象万千琳琅满园。
我走向你，走向灿烂精彩，
我走向你，走向一部气壮山河的大诗篇。
我走向你，走向无边。
我走向你，走向浩瀚。
我走向你，走向灿烂精彩。
我走向你，走向一部壮怀激烈的大诗篇。

甚爱必大费 做一个逆向投资者

何小林

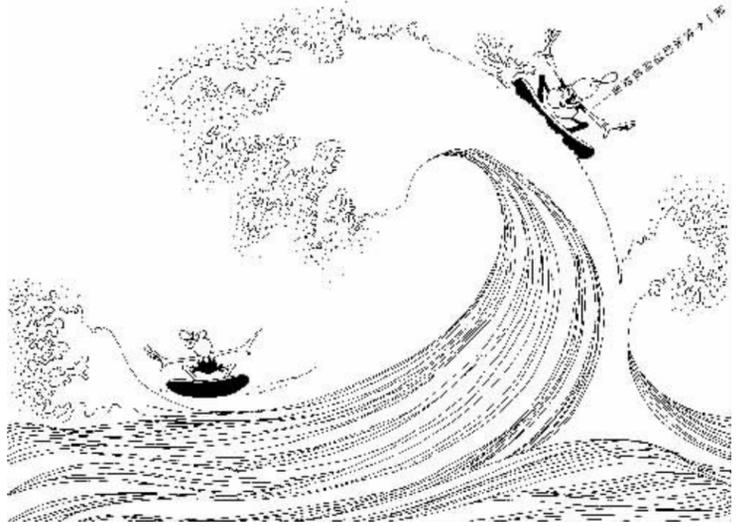
投资大师邓普顿的前辈喜欢去拍卖会购买农场。有的时候，会有很多人来竞相购买，抬高成交价，这时邓普顿的先人只是观看；而有些时候，没有一个人来购买，这时邓普顿的先人就会出手购买，这样一般会以极低的价格成交；以后随着市场变化，资产价值回归是必然，其投资收益是显而易见的。受此逻辑影响，邓普顿总结了一个“极度悲观点原则”的投资逻辑（在市场极度悲观的时候购买资产或股票），并在其实践中获得了巨大的成功，逆向投资成就其为一代投资大师。

为什么要逆向投资呢？这是人性之本能所然。人类的个性有理性和非理性、情绪化的两个方面，市场中总是存在一些大家都喜欢的东西，喜欢的东西大家争先恐后去购买，这样情形下，为了能买到这种喜欢的东西，最有效的方法是提高价格，争购的人越多价格就越高，这种东西一定是买过头了，一定是贵了，也就是价格会明显高过其价值。越是喜欢的东西价格就越贵，正是老子所言：“甚爱必大费”。相反，有时大家对一些东西都恶心，拼命去卖，或者根本就没有人去买，为了能使讨厌的东西尽快脱手，只有降低价格，很少人或者根本没有人去买

的东西一定可以以很便宜的价格成交，卖过头了。这种情况下，这类东西的价格就完全可能显著低于其价值。

其实过度的买和过度的卖，都是市场波动的两种极端状态，都是远离了正常点，远离了均衡点，随着人类从情绪化非理性回归到理性，远离平衡的状态一定会回归到相对平衡的状态，价值一定会回归。喜欢的东西，买过头，价格太高，回归的趋势是价格往下走，回到均衡点（均衡价格）。从这个意义上说，贵的东西也就是大家都喜欢的东西就一定要卖，而且越喜欢的东西就越要拿出勇气和胆识来卖。而另外一方面，恶心的东西，卖过头了，价格就很低，回归的趋势就是价格的上升，一定会回到其合理之价格，从这个角度看，便宜的也就是大家都不喜欢或者说大家都恶心的东西，一定要买，越恶心的东西越要大胆买。

人类都喜欢财富，都喜欢来金融市场赚快钱，人类的情绪化因素决定人类存在严重的偏好，这就造成金融市场，或者金融市场中的某类股票产生过度的“爱好”和“厌恶”，要么喜欢过头，要么厌恶过头，这也就是造成金融市场动荡起伏、周期性变化的根本原因。所以我们一定要理性地意识到，卖掉最喜欢的、买进最厌恶



官兵/制图

的，耐心等待其价值的回归，这才是正确的投资理财逻辑，也就是说要成为一个成功的投资者就要逆向思维、逆向投资。所以，巴菲特、索罗斯、巴鲁克、罗杰斯、芒格、邓

普顿等成功的投资家都提倡在金融市场投资需要逆向思维，正如巴菲特所言：在市场贪婪的时候需要恐惧，在市场恐惧的时候需要贪婪”，这是关于逆向投资最精湛的提示。

■时报博萃 | Stcn.com Blog |

通胀继续深化的一年

对于通货膨胀，笔者在博客中多次提及。美日欧经济虽然已从全球金融危机中止跌企稳，但是恢复缓慢。虽然一再加大经济刺激和狂印货币，但效果不佳，日本经济更是处于残酷的通缩之中。

2011年笔者料想，美日欧的货币政策会延续2010年的超宽松状态，全球货币进一步泛滥。虽然以中国为首的亚太地区相继打出了加息、提高存款准备金率等等的收紧牌，但依然难抵国际游资的迅猛流入。

所谓游资，就是哪儿有利游向哪儿，东西方经济的相背趋势，必然会导致西方的雨点落到东方的池子中”。况且市场是全球化的市场，中国也不再是封闭的中国。全球商品市场在通胀的强烈预期下高歌猛进，必然会传导到国内市场，况且还有潜伏进来的游资煽风点火。笔者早就提出：中国自杀式的收紧银根，奈何不了全球商品市场的高涨步伐。

2011年，我们要习惯于涨价，正如我们10年如一日地习惯于房价的上涨。2011年是通胀继续深化的一年，无论是通胀的内涵还是外延都将令人吃惊。

(龙虾)

让业绩预期的子弹再飞一会

对于中国股市来说，新年“开门红”虽然让人高兴，但如果它并不能像姜文的那部贺岁大片说的那样“子弹飞一会”，那么，能给力多久就是个疑问。

其实，无论是海外涨价消息带来的“煤”“飞色”舞，还是因所谓“房产税可能暂时推不出”而导致的“地”头蛇强龙，似乎都与加息释放的货币政策回归稳健信号有点格格不入，而且跟房地产调控形势也不那么搭调。不过，中国股市只有政策市，没有晴雨表，被加息周期扰得心神不定的股市，为什么没心没意即将到来的年报行情，显然是有原因的。

眼下，新一轮年报披露的时间表刚刚排定，但是，“晴雨表”情结浓烈到了极致的中国股市却听不到观察“业绩浪”的浪花，反而“每天都有这个名人、那个官员对行业或者宏观经济发表意见”，每天都会有某些股价会在短期内莫名其妙地涨10%或者跌20%。曾经被《亚洲货币》评为“最佳中国分析师”的瑞银中国区副总经理张化桥形象地给这种现象贴上了“噪音”的标签。而张化桥说的，不正是政策市噪音之下的中国投资者们如何“被复杂”、“被保护”、“被盗梦”的真情和实景吗？

如果说2010年的中国经济面对的是“最复杂”的一年，那么，2011年面对的仍将是“最测不准”的一年。中国的资本市场也是这样。在融资扩张欲望强烈、“三高”发行体制未见改革、内幕交易气焰嚣张

的情况下，广大投资者要想改变亏多赢少的局面，不能光靠对“政策出利好”或“利空变利好”的愿望和猜测，说到底还是要靠上市公司的业绩回报。买股票就是买公司，没有“业绩浪”，哪有“晴雨表”？

“业绩浪”之所以在目前的中国股市还没有市场，除了过于强势的政策市思维定势之外，最根本的主要原因就是建立市场定位错误基础上的重融资轻回报。在“三高”发行持续不断地对市场流动性淹没而渔、在业绩成长性疯狂透支的背景下，再好的年报也掀不起“业绩浪”，这是不难想象的。

事实上，没有几个业绩利好的预期，不是在年报披露或预披露之前就被提前炒作透支了的，这也是每年的年报披露周期非但没有年报行情业绩浪，反而还常常出现“利好出尽变利空”的怪现象原因所在。上市公司的信息披露不对称迹象显然清晰可见，按理说，我们的监管机制不仅应当关注和改善这里面所存在的不公平、不合理的信息披露机制问题，而且，更有必要引入举证倒置的机制让信息披露者自证清白，否则，何以让处在敏感环节的内幕信息知情人增强责任心和自觉性？

(黄湘源)

漫谈股市“火”的影响

市场在特定的时候，股市的表现会很“火”。“火”到深入到一般老百姓生活的方方面面，这难得一见的热潮会不断处于持续上升的过程中，至少我们从证券公司人头涌动有增无减的迹象中就可可见一斑。另外，不论是电视或者是报纸，都会不约而同地提高了对股市的关注，加大报道力度，真的是哪里热就往哪里奔，市场化的运作手法也从中可以充分感受得到，这就是股市“火”带来的部分社会反映。最重要的是，这从中也可窥见我国经济的那种蓬勃生命力，可以说，这是值得欣喜的！

姑且不论股市究竟能“火”到什么时候，但就这种社会现实，我们不妨做进一步的跟踪和观察，慢慢地，我们应可以发现这给社会带来更多的改变。当然，这有好的，肯定也有坏的，事物的发展都有双面性，只不过我们需要从宏观的角度来积极面对这种“热”。这也是中国不断崛起的一种表现，这种“热”不仅吸引的是国人的目光，而且已经开始逐步影响到全世界。对此，我想不少海外华人应深有体会。

股市“热”会引发一系列的连锁反应，不仅会带动电视报纸等媒体的发展，毕竟对媒体而言，有热点报道才能让自己的价值得到进一步的提升；同时，势必也会带动不少消费升级类的行业，如餐饮，

衣服，家电，酒店等，毕竟股市热势必会使得不少人获取超常规的收益，而这收益则势必会促使不少人在生活中积极消费，比如会考虑吃好一点、穿好一点、用好一点等等，这无疑消费行业的福音。股市“热”这一虚拟经济会促进实体经济的发展，反过来，实体经济的发展则又会影响到股市这虚拟经济，从而形成良性循环，最终促使整体经济的持续向上发展！当然，这要把握好度的问题，而这更需要从制度上调节。别过快，但也别突然掉下来，这无疑是对管理层更高智慧的考验。

另外，股市“热”也势必会带来一定的负面影响。比如有些人不顾一切不考虑风险地贷款炒股，也有些大学生则冒险把学费都拿来运作一下，还有一些人则因为股市把自

己的生活规律打乱或者神经高度紧张，从而影响到工作或者自己的身体，这些都是目前客观存在的。正如刚才谈到的，事物的发展都具有两面性，这负面的因素是我们无法完全回避的，我们只能采取措施以正确的方式去面对。对于负面因素，关键在于良好的引导。

“火”是好事，至少比不“火”好，对于那些看到“火”就想着要“灭”，看到“灭”则又想着要“火”的思想而言，我认为病态的，是不健康的。“火”了好，至少让我们的世界可以变得更精彩，呵呵，你说吧，只不过在“火”的世界，我们依然要保持好自我，只有这样，才能在未来好好享受这个精彩的世界。

(吴国平) (骆铮 整理)

证券之星

——为纪念中国资本市场二十周年而作

1=G 2/4 江涛作词 满达曲

坚定、有力地

1. 历史的长河中， 激荡着改革的涛声。
2. 历史的长河中， 激荡着改革的涛声。

金融的天空里， 证券是耀眼的新星。
金融的天空里， 证券是耀眼的新星。

法制监督， 自律规范， 化解风险， 稳定繁荣。
服务实体， 惠及民生， 创新奉献， 携手共赢。

风雨路程 多豪迈， 绘就多彩现代文明。
政府使命 与骄傲， 阔步迈向明天的征程。

证券之星， 改革之星； 证

券之星， 发展之星； 你是情与

义的拥 护； 你是风雨后的彩虹！ 风雨

后的彩虹！

(吴兴华)