

■时报博萃 | STCN.COM Blog |

谁是国际板推出的受益者

皮海洲

最近，国际板万众瞩目。尤其是日前举办的 2011 陆家嘴论坛”，更是成了国际板推出前的一次总动员。上海市委书记俞正声表示要积极推进国际板建设；证监会主席尚福林表示，目前离推出国际板越来越近；原证监会副主席、香港汇丰银行副主席史美伦则表态：国际板一推出，汇丰即会申请。总之，从管理层到外企，推出国际板已是众志成城。

谁是国际板推出的受益者呢？开设国际板是管理层的政绩工程，而且国际板的推出，又可以带来融资金额的大量增加，以融资额多少为标准的管理层政绩自然就可以更上一个台阶。并且，从上海方面来讲，国际板的推出还可以视为是上海国际金融中心建设的重要步骤。而从上交所方面来说，国际板的推出，也有利于增加上交所的竞争力，使得上交所在同深交所的竞争中增加获胜的筹码。也正因此，从证监会到上海市政府再到上交所，都是同心协力，力促国际板早日推出。

不过，虽然国际板是管理层的政绩工程，但开设国际板的最大受益者非外企莫属。由于中国股市成立时间不长，中国股市尚未对外企开放，外企来华上市“此路不通”。但一旦国际板开通，那么，外企就可以来华融资了。而且由于中国股市的不成熟，A 股估值偏高，新股的高价发行，这也就使得外企可以来华进行高价融资，也即最大化圈钱。像史美伦出任副主席的汇丰银行，就有意在国际板推出后争夺国际板第一股，拟融资 50 亿美元（超过 300 亿元人民币）。这对于汇丰银行来说是实实在在的利息。

只有投资者才是国际板推出后的买单人，这是不合理的股市制度所决定了的。正如创业板一样，如今成了投资者的“绞肉机”，国际板同样要圈投资者的钱。

■证券微博 | T.STCN.com |

证券微博（http://t.stcn.com）在一天天长大，从分析师到民间高手，从私募基金经理到上市公司董秘，各抒己见，好不热闹，快来看吧！

封小希：大盘反反复复震荡，来来回回挣扎，所以说做股票，要心态好！看盘要“惯心病”，经得住折磨、煎熬，要对大盘震荡习惯。

朱凯：与原有的“通胀永远是货币现象”经济论断相比，当前的通胀背后更多体现了能源日益减少、经济运行成本提高和大自然对人类的洗礼等非货币因素。

酒庄：大盘处于下降通道的时候，如果个股也处于下降通道，必须严格止损，不能贪念回本，不会止损就像开汽车不带刹车，遇到下坡就会车毁人亡。不要总想到曾经卖出的股票如果不卖都翻几倍了，但不想想很多股票如果不卖很快就会腰斩，看看汉王科技、合众思壮、海普瑞等。

怀品位：国际对冲基金成功做空中国，警惕指数出现黎明前的黑暗，等待已经成为市场上唯一的最佳操作手法！

长江证券魏国：5 月，不少中国概念股在美上市不久便破发，中国概念股整体进入下跌通道。随着市况不佳、监管趋严，“唯利是图”的华尔街正在疏远曾被“宠爱”的中国概念股。

徐广福：不要去猜测市场底部，而是要收集底部的蛛丝马迹。从历史来看，是可行的。也就是说，底部的指数点是很难预测的，但是一旦出现是可以把握的！

高建柏：深沪股市过去大的周期性变动轨迹与宏观背景基本保持一致，但在时间上一般会提前，且放大反应（包括“正反应”或“负反应”）。一波波澜壮阔的反转上升行情，往往是发生在一波波下跌构成的深幅调整之后，多数投资者信心全无，且实体明显收缩、过剩生产力在市场上得到消灭之后，才有可能出现。

董第轶：后股改时代没有妥善解决庞大的限售股解禁问题。随着时间的推移，解禁规模也逐渐扩大，扩容的步伐没有停止。国际板推出的风声越刮越紧，加上预期中的新三板开设，市场的中长期供需缺口将愈演愈烈。市场的制度性问题恐将困扰股市相当长的时间。对此，所有的市场参与方要谨慎思考了。

康浩平：虽大跌，但我还是认为今年是震荡市。震荡市，你怎么操作呢？如图形走好了才买入，这个时候就在箱体顶部了。如图形走坏才卖出，这个时候就是箱体底部了。震荡市空间本来就很很小，如不在箱体底部买入，就没有足够的获利空间。今年大部分机构不赚钱，核心原因就是箱体顶部买入，箱体底部卖出，追涨杀跌。

刘继东：这个让我喜欢让我忧的市场就是这么可恶又可爱，涨的时候不管有没有价值，有跟风就炒，跌的时候也不管你有没有价值，你不跌我就把你砸下来。人性的东西在这个市场中比 PE、PB 更重要。

本文内容由证券时报网和腾讯财经联合推出。

从齐白石作品拍卖看投资之难

黄家章

今年五月，拍卖价均过亿元的齐白石《群龙入海图（百虾图）》和《松柏高立图·篆书四言联》，吸引了众多眼球，以致我这个只可算是打酱油路过者，也有点看了热闹想门道的观后感。

《百虾图》连着一出诡异热闹的系列剧。序幕：5 月 14 日文博会，《百虾图》以 1.2 亿元被韩国女士竞拍成功，被称为“史上最贵的虾”。

第一幕：次日即有该画是不是赝品的质疑，齐白石的曾孙女对真伪未直接作出判断，但表示此前对该图闻所未闻。有媒体指出，近年来《百虾图》有很多版本，曾有一港商携带另一画家画的《百虾图》欲出境，被海关视为“齐白石传世之作”而扣查，后经相关部门证伪后，才得以出关。

第二幕：《百虾图》的拍卖行展示鉴定意见，称该图可媲美《清明上河图》等传世名画，同时指斥深圳另一家拍卖行在前年拍出 448 万元的另一幅《百虾图》才是赝品；后者激烈回应称齐白石作品属文物，拍卖须由具文物拍卖资格

的公司才能举行，前者却无相关资质。有专家声称两幅作品都难辨真假。

第三幕：政府有关部门表态，一是广东省文物局指出如果此次拍卖的《百虾图》是齐白石真迹，就属于文物，而该拍卖行不具有文物拍卖资格。二是深圳市税务部门称因法规未明确规定，无法向卖方拍卖所得征税。三是深圳市文体旅游局负责人称画的真假谁也不说，政府做政府的事情，市场做市场的事情，政府不可能担当鉴定的角色，我的结论是不会有结论。第四幕：北京的齐白石曾孙提出了齐白石的最全画册没有收录该图、画屋不具备画这幅巨画的条件和当时没有如此大的纸张对接等三项质疑，叫板拍卖行……1.2 亿元+口水战，《百虾图》热闹堪比罗生门，喜剧乎闹剧乎？日后或有分晓。

5 月 22 日晚的北京，以 8800 万起拍的《松柏图》经近 50 次竞价，最终以 4.255 亿元拍出，开创了近现代书画成交价的新纪录。此图无真伪之争，可见投资不全是罗生门，也有众望之所归。卖家刘益谦的成功也近乎传奇：在 2005 年以 500 万元的当时天价，买入了拍品

中的画作《松柏高立图》，再等到 2010 年花了近 1500 万元买入书有“人生长寿，天下太平”的《篆书四言联》，图联合璧后再卖出，市价上涨了 17 倍，净赚 3.5 亿元（扣除佣金后）。

作为艺术稀缺资源中的最高端，白石老人及其作品都是一种传奇，而且是被市场高度认可的艺术传奇。法国艺术价格网站数据显示，在去年全球拍卖市场，齐白石作品落槌价总计 3.39 亿美元，排名仅次于毕加索。通胀了，少部分国人更有钱了，诸如白石老人的作品价也就可以赶英超美了。

但这并不等于说对齐白石作品的成功投资是容易的。投资看似简单，实质却是“事非经过不知难”的高精尖端活，知已不易，行就更难，正确的知如正确的行即所谓的知行合一最难。成功的投资，选择的投资对象一定是类似白石老人作品这样高端的稀缺资源，一定需要专业、专心和专注。这个道理在股市中也一样，如果有人跟你说，股市中有 10 倍乃至 100 倍股，你先别高兴，因为在主板、中小板和创业板已超 2000 家股票中，未来的 10 倍股是高端的稀缺资源，非慧眼独具，断难把它们挖掘出来。这绝对对

沙里淘金的活，不是大多数人所能干的；即使能把它们挖掘出来，能否在低位买入，然后经历一段较长时期的持有，盈利 10 倍，则是更严重的考验。更重要的是，投资之路处处有风险，抬头前方看似是天掉馅饼，不料想脚下却是陷阱。再以投资名家的绘画作品言，伪作赝品山寨货的数量肯定是真作的 N 倍，高仿的伪作甚至比真作更逼真，买卖时多是买家没有卖家精，买家以为侥幸捡漏时却多是吃了个大闷亏。

投资对于绝大多数人而言，是可以看热闹而看不到门道的界域，是雾里看花水中捞月的界域。投资者要成功，客观上需要天时地利，主观上则需要孙悟空般的火眼金睛+巴菲特般的长远考虑，需要专家的眼光，需要足够的金钱投入，尤其是投入时的勇气，需要在合适的时间与价位段作出正确的买卖抉择，尤其还需要投资的智慧。还有一点也很重要，投资是要交学费的，交了学费也未必能成功。因为投资即使没有战场上那种一将功成万骨枯的真残酷，投资圈里也不可能做到全部都赢。投资之难，比登蜀道难多了，知难然后才去寻找不难之路，迎难而上，再举重若轻，才可成就成功的投资。

悠闲种菜园 淡定看市场

我为曲线狂

宅子里有一片小菜地，其实我从来不去看护，菜园子工程交给他人维护了。条件只有一个，必须保证这块地的生机，无需要多费心，每年种点应时蔬菜即可，没事看看收成，也是一种享受。从小对高楼就不感冒，偏爱有水有树有草的乡间，每年暑假回奶奶家总是令人愉快的，为了节省 5 分钱公交车票需要步行个把小时，只为了买几块草莓片啃啃。

绝大部分小企业也就是个流星的命运，一时的风光只是过眼云烟，尤其商品和服务高度同质化的行业，必然被规模成本领先的企业收割。有明显差异化或者区域性限制换来的是暂时的相安无事，不过后面也会被有进取心的企业用差异化策略或者伤人一百自残八成的手段收编。好比啤酒行业已经是几家巨头的囊中物了，你有北京我有山东，剩下的小企业也就是苟延残喘的命了。德国的啤酒行业则截然相反，许多小酒厂有着自己独特的产品。

中国经济已经从短缺经济走向中低端制造产能严重过剩阶段。同时，也由于国内知识产权保护环境的制约，山寨的流行导致了技术型企业也尴尬的市况，绝大部分传统行业基本从自由竞争向垄断竞争格局演变，最终剩下几家大型企业和少量的副手。不幸的是，A 股中的大部分公司属于这个范畴，很多不

过是大企业的一条产品线或者一个车间而已。许多公司干的是吃力不讨好的活，尤其集中在制造业产品技术含量一般般，买原料要付现金，卖出去收的是欠账，卖的时候还要求爷爷奶妈各种回扣，中间得承受设备折旧人工能源成本上升的盘剥，存货成品还得不断贬值。另外一些企业矿山，自来水厂啥的，初期开设备管网设施投入大，但是以后就只需要日常维护，直至重新改造，中间的经营不怎么需要增加资本开支了。尤其是水务业务，需求稳定，尽管有利润率限制，要考虑的也只是现金流利用问题。

大部分行业只有那么一两家日子舒坦的，这点被新近冲昏头的机构管理人意识到了。于是，在看不清的前景中等待轮廓清晰就变得更为务实了，宁可买贵点。

2008 年的危机导致了成批的几元股出现，现在的市盈率泡沫在努力维护着股权投资的神话。不过这避免不了的小板公司开始成壳化趋势，一年绩优，两年绩平，三年级差，无法逃脱的命运。运气最好的应该算超募很多大把银子在手的企业，抓住时机扩大地盘就看自己争不争气了。

外面的世界依然一片哀声。欧债危机不断蔓延，老美的债务危机即便提高了上限，不过是拖后了而已，美联储量化宽松和通胀的二选一必然有番挣扎，



官兵/漫画

国内的政改和金融改革步履蹒跚，熬过了 2008 年，撑过了 2009 年，倒在冰冷的 2012 年前夜，这看起来是许多外贸企业的宿命了。

什么样的价格有足够的安全边际，这是一个很严肃的问题。这个价格的定义我的理解是你家的那片不用多上心的菜园子能产生的收成。有了这片菜地，至少能保证你不饿着还有余力去折腾。而大部分的情况下，许多企业的数据是随着外国变坏

垂直下降的，不断下行的商业零售，基础设施实际已经表达了预期。

熬过了 1997 年，战火终于烧向了内地。通胀与失业，曾经享受过的美好时光也许会一夜蒸发，熬过去了又是一番新景象。

种自家的菜园子，收获也就自然会来。牛市与熊市是交替的，中间还有现在的猴市，也许长时间都是结构性的了，水位不同了，等待水闸再次开启。

(本文由上市公司调研网 55168.cn 推荐)

■周末随笔 | Weekend Essay |

银价的崩塌让我闻到炒作的味道

张书怀

进入 2011 年 5 月，作为贵金属之一的白银的价格“崩盘”式地下落。5 月 2 日，纽约商品交易所白银期价在 11 分钟里下跌了 12%。在我国，大家比较熟悉的纸白银在 4 月 25 日创下高点 10.44 元/克后，到 5 月 12 日下跌至 6.76 元/克，下跌了 35.25%。可是在这之前舆论对白银是很看涨的，说 2011 年白银突破历史高点 50.35 美元/盎司没有问题，可以达到 60 美元/盎司。而且理由十分充足，说白银除了跟黄金一样有避险功能外，其工业用途十分广泛，随着全球经济的复苏，白银的工业用量将大幅提升。更有力的一点是现在全球探明的白银储藏量只有 40 万吨，而 2009 年的矿产量是 2.14 万吨，如果不再发现新的矿藏，白银只能再开采 18 年。尽管 2010 年国际

现货白银上涨了 83.34%，2011 年到 4 月底又上涨了 61.49%，但一些舆论仍说白银上涨没有到头。

白银的下落让我们想到了我国中小板和创业板去年以来的下跌。2007 年 10 月到 2009 年这一段，和沪综指相比，尽管中小板下跌比沪综指下跌得多，上涨比沪综指上涨得多，但在节奏上还是一致的。到了 2010 年就不同了，11 月 11 日沪综指高点为 3186 点，还只有历史高点的一半，而中小板却在这日创出了历史新高 7493 点。创业板指数 2010 年 6 月 1 日才推出，但一推出下半年就和中小板打得火热，走出了极强的上涨行情，12 月 20 日达到了 1239 点。现在这两个板块均大幅下跌。5 月 24 日创业板低点为 828 点，中小板低点为 5706 点，比最高点分别下降了 33.17% 和 23.84%。支撑中小板和创业板这样上涨

的理由也非常有力，就是其成长性。一些舆论说它们每年都会有 30% 以上的增长，有些高成长特别强的，就是连续几年 100% 以上增长也是可能的。因此七八十倍的市盈率不高，150 倍市盈率的最新股份也发得出去。

白银的急挫和中小盘的下落让我们闻到了炒作的的气味。

炒作是投资市场的一种基本属性。不管我们如何呼唤理性投资也勒不住炒作这匹烈马的缰绳。炒作是资金找出路的一种表现。无论是国际上的资金还是国内的资金，它不会闲着，资金的逐利性驱使它一刻不停地在各个投资市场和各个投资品种中找机会——出楼市，进邮市，出邮市，进金市……

炒作有几个特点。一个是它要能让投资者跟风，比如楼市，房价再高，群众也会想办法买房；比如金银，百姓天生对它

们有一种喜好和信任感；一个是动用资金少，或者说资金多少而动，像中小板和创业板，市值小，易撬动；再一个是往低估值处流动。但不管它作何种取向，最重要的一点是能讲出一个炒作对象能上涨的理由，能让投资者信以为真。

炒作还有一个很重要的特征，就是它不按价值规律出牌，它所炒作的对象对炒家来说只是一种筹码而不再是一种商品。因此涨起来一定远离它的价值，跌起来也一定会远低于它的价值，用价值投资无法衡量它。炒高和压低是炒作的正负两手，炒家用这两手拉出了获利的空间。我们可以用此来观察炒家是否炒到了位或压到了位。

炒作既然我们不能消灭它，那我们就要防范它，利用它。在这里我们需要注意的是“低”、“小”、“冷”，需要避免的是“高”、“失”、“热”。