

■财富故事 | Fortune Story |

深圳市多和美投资顾问有限公司董事长张益凡:

回归到常识和理性就是天分

证券时报记者 付建利

从股票市场到宏观经济,从历史到哲学,从中国到海外,从古至今,毫无疑问,深圳市多和美投资顾问有限公司董事长张益凡是记者采访的私募老总中知识最为广博的人之一。这位出生于陕西绥德的职业投资人,曾在北大燕园求学,涉猎甚广,经济、哲学、历史等诸学科均有所心得。

大道至简,张益凡的投资哲学看起来颇为简单:回归到常识和理性。然而,浸淫股市,芸芸众生能够达此境界者,又有几人?张益凡一再强调职业投资人对上市公司的研究要透彻。他甚至说,如果一个职业投资人一年能够彻底搞懂一两家上市公司,一辈子能够搞懂近20家上市公司,也就够了!

GDP增速环比见底时股市见底

岁末年初,尽管A股市场仍然疲弱不堪,股指节节败退,但券商2012年投资策略报告一场接一场的举行。对于股指何时见底,不少券商给出的预测是明年一季度或二季度,张益凡对此持类似观点。

上证综指下跌至2200点附近后,张益凡对后市抱乐观的态度。他认为,在欧债危机还未找到根本性解决方案的背景下,拉动中国经济的出口明年下滑在所难免,而投资原来很大程度上也依赖于出口,因此,投资明年也会下滑。回顾中国加入世界贸易组织的10年,中国经济充分享受到了制度红利带来的利好,国内生产总值(GDP)上涨了大约4倍左右。如今,中国经济在改革开放三十多年后,又一次走到了关键时点。如果制度改革的红利继续释放,未来中国经济还可以高速发展若干年,加上中国经济固有的后发优势,儒家文化本身具有的责任感、勤劳朴实等优点,未来中国经济的发展前景值得期待。股票市场的改革目前也加速进行,尤其是结构性减税的实施,对广大中小企业是一大利好,这些都利于经济基本面向好的方向发展。

张益凡表示,货币政策正逐步放松,支撑股票市场的流动性在改善,政策底已经彰显。市场对于经济下滑、房地产调控、出口收缩等利空因素已提前反应。从历史经验来看,市场底一般都会早于经济底。根据张益凡的研究和判断,股票市场

见底往往提前于GDP增速同比见底,但和GDP增速环比见底则是同步的。也就是说,GDP增速环比见底之时,也就是股市见底之时。比如2008年11月GDP增速环比最差,沪指也在同期见底。

根据张益凡的判断,今年GDP增速同比和环比见底的可能性都不大,GDP环比增速见底很有可能是在明年一季度,因此,A股市场也很可能在明年一季度见底。

常识和理性就是天分

在很多投资人的眼里,白酒股大多是类似贵州茅台、五粮液等白马股。张益凡最近两年重仓的股票,其中就有白酒股。这个市场好的东西往往还没人买,大家总是自信能胜过巴菲特,热衷于捉黑马股,其实做股票,常识和理性最重要!

在资本市场打拼十多年,张益凡最深的感受是,要做好股票投资,不仅需要勤奋,有时候天分也很重要。在张益凡看来,一个人如果能够回归到常识和理性就是天分。关键是在实际投资过程中,很多人因为过于自信,达不到常识和理性这样一个看起来非常“钱”的层次。

2005年底,张益凡在一家券商资产管理部工作。他认为牛市即将来临,中信证券作为券商股的龙头,5年后每股收益可以达到5元。这一观点在当时很少能得到认同。可事实证明,中信证券成为上一轮牛市中的超级大牛股之一。中国加入世界贸易组织后,张益凡认为,外贸类和港口类股票将迎来极大投资机会。果不其然,不少此类股票后来走出了一波凌厉的牛市行情。

张益凡说,这个世界上聪明的人很多,但做好股票投资不仅需要聪明,还需要有智慧。在读本科时,张益凡喜欢读叔本华、尼采、黑格尔等哲学家的著作;研究生期间,他又迷恋于研究经济史和金融史。通过对经济史和金融史的阅读,张益凡不仅了解了经济背后诸多政治、文化甚至民族、宗教等多方面的因素,更加深了对上市公司“横向”和“纵向”的了解。张益凡认为,股票市场就是人生,既复杂又简单,如果大的逻辑、基本的原则对了,就更容易上手。

做股票必须洞察事物发展的规律、上市公司运作的规律、市场运作的规律,



刘明远

然后才知道如何去投资。其实,资金和政策动向也是规律,很多时候要把这些规律,就需要投资人回归到理性和常识中去。”在张益凡看来,为什么市场上总是有那么多人亏钱,是因为不少投资者不能按照股票市场自身运行的规律去办事,不能顺势而为”。

美国股市200年的历史,为什么50年前没有产生巴菲特?张益凡说,最根本的原因,除了巴菲特的智慧和勤奋外,还在于巴菲特碰到了美国证券市场的黄金时期。巴菲特1949年开始股票投资,1947年至2000年约50年的时间里,道琼斯指数上涨了约100倍!而在1900年,道指位于70点附近,1929年是380点左右,1933年处于40点附近,1942年也就在100点附近徘徊,整整40年的时间里,道琼斯指数几乎原地踏步。而这一期间,也没有巴菲特式的投资高手诞生。

要比上市公司的人还懂公司

张益凡表示,从事股票投资,短期主要是看资金面,中期看货币政策,长期则主要看经济基本面。无论如何,最关键的还是看个股、看具体的上市公司。”正是因为秉持这一观点,张益凡更加重视自下而上精选个股。在他看来,选好公司比什么都重要,股票投资最终还是要落实到具体的投资标的上。比如过去的十年,如果投资人买了三一重工和贵州茅台这两只股票,即使是错误也是幸福的错误!”

要选一家好的上市公司作为好的投资

标的,首先还必须把这家公司所处的行业搞明白。学金融出身的张益凡就是从此出发的。对于重仓的股票,他不仅会反复调研这家公司,中外同类型的公司最近二十年来的表现,也会进行深入的研究。

对于职业投资者人来说,一年下来能真正看懂两三家上市公司就已经很不错了,炒股票的人一家公司都没看懂的不在少数,这样当然不能做好投资。投资人应该比上市公司的人更了解公司!”张益凡认为,职业投资人应该与优秀的上市公司共同成长,与时间成为好朋友。投资股票要做好成为上市公司股东的打算,除了对上市公司的财务报表、主营这些基本的指标了解外,还需要想清楚一个问题:炒股票到底是干什么的?在股票市场,如果投资者没有“围猎”的感觉,就很有可能变成别人的“猎物”,变成被别人打死的兔子。

张益凡认为,对于时下热闹喧嚣的战略新兴产业投资,投资者应当基于精选标的和估值合理的基础上进行投资,切忌把新兴产业神化。类似银行、地产等老周期股票赚大钱的时代已经过去了。下一个阶段,真正能够给投资人赚大钱的,可能是“新周期行业”。这一行业不限于新兴产业,也包括部分消费类股票,比如百货、中成药、食品饮料等。

当新兴产业被投资者“崇拜”时,也许机会已经消失了;反之,当新兴产业里的一些上市公司被当成“烂公司”的时候,没准机会就来了!”张益凡说。

财经BOOK

西方在沉沦 东方在崛起?

胡飞雪



《西方迷失之路》
丹比萨·莫约 著
李凌静 肖建译
重庆出版社

知己知彼,未必定能百战百胜,但要百战百胜,必先知己知彼。在全球化时代,一个人,不论从事什么职业,都应该具备全球视野、国际眼光,即使做不到对所有国家都很了解,起码也应该对少数关键国家有所了解。基于这种认识,今天想与各位分享阅读美国经济学家、投资银行家丹比萨·莫约的新书《西方迷失之路》的一些思考。

本书讲述西方经济强国,主要是美国,如何沦落到眼睁睁看着自己的财富、政治地位不断下滑,以至于渐渐失去以往他们努力追求的一切:在经济、政治和军事上的全球支配权。作者认为,有三个原因导致了优势地位的逐渐削弱:一是目光短浅的政治军事策略,逐渐同正在崛起的东方诸国分离开来,而这些东方国家已经成长为他们的劲敌。二是由于交通运输、通讯和制造业成本的降低,技术的传播变得更加容易。东方诸国正在大力吸收西方的技术,并逐渐缩小东西方的技术差距。三是世界上最发达的国家如何通过一系列愚蠢的经济政策,败坏了自己坚不可摧的霸权地位。作者指出,正是这些经济政策导致了东西方的经济地缘政治差距,以及优势渐渐向新兴国家倾斜。

笔者更感兴趣的是他在书中对中美关系的见解。关于中国和复杂的中美竞争关系,作者有很多高见。他认为中美联合只是个开端。中国现在正在经历经济革命的阵痛,并还得面对无限的可能性;不断壮大的经济实力、全球影响力、自我认知以及自信,与其实现抱负的能力一起,都在与日俱增。中国的时代就要到来,并且势头强劲。经济学家已经预言,美国将在2027年把其作为世界最大经济体的榜首位置“拱手相让”给中国——只有17年的时间了。他又说,从纯粹“改革者”的意义上讲,中国尚未经历一场工业革命,而只是在模仿以前的西方模式。在全球化的大背景下,中国可能会崛起,但美国并不一定衰退。事实上,两者一起走上坡路是可能的。

经济学家往往有两张面孔,既呈现理想主义的热情,也呈现现实主义的理性,甚至冷峻。如果说作者指出中美会实现双赢,体现了理想主义的一面,那么指出美国大概有5个不同派系关注中国,则体现了现实主义的一面。关注中国的5个美国派系分别是:一,劳动民主党人,这些民主党人接近于蓝领工人,他们大多是从极负面的角度看待中国的,他们认为中国通过不公平的货币操纵,夺取了美国的就业机会;二,高新技术民主党人,或者叫硅谷民主党人,他们学历高,彬彬有礼并且是世界主义者,这些人大部分为中国文化而倾倒;三,宗教共和党人(他适用于某些进步的民主党人),他们多半从侵犯人权的角度来看待中国,认为中国很黑暗;四,国防共和党人,这些人把中国看作另一个苏联,因此需要做好准备和他们战斗;五,大企业共和党人,这些人把中国看作是降低生产成本的绝佳场所和潜在的巨大市场,他们不想错过中国提供的这个巨大机会。作者还进一步对这5个派系做了分析:这5个派系关注问题的出发点不同,重新结盟或分道扬镳都有可能。他们在中国人民币的定价问题上分歧很大,但在欧洲想要去中国出口管制制裁的问题上,5个派系却一致地强烈反对,虽然各自动机不尽相同。作者对美国5个派系的分析启示我们,美国人不是铁板一块,中国在制定对美政策、在进行中美竞争博弈的时候,要区别对待,要看人下菜碟,要合纵、连横两手并用。

细读本书,我认为,不论契约如何看待中国,不论他的观点有没有道理,我们中国人都应该认真对待。在《60年后的中国和美国》一节,他指出,30年后的世界有四种可能的情景,而所有的情景都是以中国和美国之间的经济轴线为中心的,他说:“除非发生不测,否则中国必将获胜。这可能需要十年时间,也许是二十年,但获胜是必然的。”

在竞争博弈的全球化时代,一个国家的正确、成功或错误、失败与另一个国家的错误、失败或正确、成功,有相关因果关系,所以虽然作者对美国等西方国家的沉沦忧心忡忡而对中等国家崛起的喜悦,但总的来说,他的论述是理性的,甚至有些冷峻。比如他说“美国的困境不能完全算在中国头上,其命运在一定程度上也属于自作自受。”所以在书中他呼吁:西方世界,尤其是美国,必须实施最好的政策,停止播撒自我毁灭的种子。

萨默塞特·毛姆有言:“要深知一个国家你必须了解两个国家。”是的,对一个国家来说,另一个国家就是镜子,可以正衣冠,可以明得失,可以辨是非,可以判优劣,可以鉴成败。莫约说中国正在做正确的事,但愿中国从莫约对西方世界尤其是美国直言不讳的批评中,领悟到自己保持做正确的事的智慧。莫约还说西方在沉沦而东方在崛起,笔者认为他既夸大了西方如美国的错误、失败,也夸大了东方如中国的正确、成功,但他的动机应是无可指责的,他只是希望美国改正错误,重回成功罢了。他是一个经济学家,他没有凭着主观意志妄想唱衰中国,他说中国必然成功,也不是他感情上希望中国成功,而是他的学术逻辑推断中国成功是大概率事件。

■寻宝 | Treasure Hunt |

和田玉价格飞 另辟蹊径玩花样

孔伟

和田玉价格越飞越高,就连一些老玩家也慨叹越来越玩不起了,但就此放弃毕竟心有不甘,于是纷纷另辟蹊径,寻找价格不那么离谱、却也有些玩头的东西下手,聊慰不足。不过,新花样也不是人人都会玩并且玩得那么潇洒的,稍有不慎,很可能就着了“道儿”。

玩砸了的桃花玉

前段时间,市场上一种叫做“桃花玉”的石头突然火了。以前名不见经传的粉红色石块一时间身价狂飙,打着滚往上翻:以前开价不过200元的东西,过了一个周末之后便敢报价3万!虽然谁都知道不会有人真以过万的价格成交,但玩家对桃花玉的兴趣无疑被强烈地刺激起来了。市场交易也迅速热络起来,古玩城的玉商小杨就花1000元从一位熟人那里购得一块大约0.5公斤重,但颜色暗淡络纵横且毫无油性可言的桃花玉。卖家后来还明明白白地告诉他,这块料子正是从小杨的10元堆货里挑出来的,过了几个月“升值”100倍卖回给“前主人”了。

在和田玉的定名中并没有桃花玉,并且市场上流通的所谓桃花玉中,既有粉色的直闪石玉,也有黝帘石化的石英岩,有的甚至直接就是石英岩或蔷薇辉石,可谓鱼龙混杂,即使是行内熟手也不一定分辨得十分清楚。更麻烦的是,绝大多数的鉴定机构不会出具“桃花玉”的鉴定证书,甚至直接拒绝鉴定。到目前为止,笔者见到过的唯一一份“桃花玉”的鉴定证书出自新疆和田市的一家鉴定机构,但其鉴定报告的依据究竟是什么,至今仍没弄明白。

正因为“名不正言不顺”,被爆炒过一轮之后的桃花玉因为缺乏群众基础,很



这份“桃花玉”的鉴定证书出自新疆和田市的一家鉴定机构,但究竟凭借什么依据得出这一鉴定结论,至今仍是个谜。

快就被打回了原形。小杨的那件东西如今仍在他的店里放着,心理价位已经降到了500元,但仍然无人问津。

稀罕的蓝和田玉

和田玉有白玉、青白玉、青玉、墨玉、黄玉、糖玉之分,但几千年来却几乎没有蓝色和田玉之说。不过,最近关于发现“蓝玉”的文章时不时见诸报端,也引起了一些爱玉者浓厚的兴趣,寻找蓝色的和田玉也成了玉友孜孜以求的奋斗目标。

笔者也留心了一下,并且也确实见到了几件,但也仅仅是玉色略略偏蓝而已,并未遇到过真正的天蓝色的和田玉。后来读到一位专家说蓝玉的文章,大意是:确实没有蓝色系的和田玉,人们所见到的蓝色玉只不过是青玉中略偏蓝色者而已,这在俄罗斯碧玉边缘的过渡色中比

较常见,仍然应该归于青玉范畴。但也有人坚持认为确有蓝色的软玉,不过不是产自中国,而是俄料中的一个细小分支。持这种观点的专家甚至还对其进行了详细的检测,得出蓝色的致色因子是钾离子的结论。如此一来,和田玉的蓝玉之争就愈发扑朔迷离了。

但“宁可信其有”者对蓝玉的追求可谓持之以恒坚持不懈。笔者一位爱玉的朋友,曾经在摊上见到一小粒颜色偏蓝的山料磨光的和田玉,其有目共睹的写在脸上的欣喜让卖家狠狠地敲了一笔,但这位仁兄并不以为意,反倒为自己总算拥有了一块蓝色和田玉而兴奋了好长时间。

大众情人多色玉

和田玉大都是单色玉,最多也就是玉的本色再加上皮色的双色玉而已。物以稀

为贵,人们因此对三色以上的和田玉青睐有加,历来就有“家有三色玉,胜藏万担粮”之说。

实际上,三色的和田玉并不罕见。因为在计算颜色时是算上色皮的,比如被行内称为“青花”的和田玉,本身就已经是黑白或者黑与青白二色,一旦配以红黄等皮色,自然就是三色玉了。真正有价值的是四色甚至五色玉,并且是其中颜色反差大、玉质较佳者。

翡翠多为双色甚至多色玉,但达到四色以上的也不多见。行内一般把三色玉称为“福禄寿”,四色称为“福禄寿喜”,五色称为“福禄寿喜财”,超过五色的就几乎没见过记载了,即使有,恐怕也被主人视为稀世珍品而秘不示人了。

曾经在网见到过一块四色玉,块头并不大,反差也并不强烈,玉质也很一般,但持有者却开价数百万元,让人不得不惊叹于多色玉的受欢迎程度。

玉与僵和谐共处

所谓僵,就是玉与石的过渡区域,并且更偏向石头一些。僵多或者石性大的玉料很难受到玩家的青睐,因为和田玉强调油润,而僵性重者无疑会在油润度上大打折扣。

但近年来偏偏有人打起了玉石上僵的主意。原因也很简单:有僵的和田玉在价格上肯定会便宜许多,如果设计、工艺到位,将僵石部分巧加利用,往往会收到出人意料的效果。中国女玉雕大师苏然就是这方面的高手,其化腐朽为神奇的能力为许多男性雕刻大师所不及。

除此之外,和田玉籽料上的僵石部分如果呈现出较为生动的图案或者造型,也会受到投资者的喜爱。笔者就曾见到过一块拥有者命名为“林海日出”的画面玉,其逼真画面效果堪称栩栩如生,只可惜当时没带相机,未能将其拍摄下来。