中小企业承受欧美“再工业化”压力

张茉楠

当前，无论是在中国，还是在发达国家，“回归实体”都是一个热门词。但由于各项成本攀升，处于全球产业链低端的我国中小企业利润空间越来越小，被淘汰出局的越来越多，“回归实业”说易行难。金融危机以来发达国家的“再工业化”趋势又给中小企业增加了新的冲击。

中小企业过去的发展得益于各种低成本因素，但这些条件均开始弱化。数据显示，原材料在中小企总成本中占比最高，超过了62%，其余依次是销售、人工和财务成本，占比分别超过13%、12%和4.5%。原材料和人工成本在2008~2010年间呈不断上升趋势，原材料成本占比从2009年的63.1%升至2010年的64%，人工成本占比升幅略快于原材料成本占比，从11.1%逐年上升至12.3%。此外，税收负担过重也是阻碍中小企业健康发展的一个重要因素。中小企业总体税收负担居高不下，税收占销售收入的负担率为6.81%，高于全国各类企业6.65%的平均水平；税收占资产总额的负担率为4.9%，高于全国1.91%的平均水平。

而从国际大环境看，欧美国家的“再工业化”也对中国中小企业发展形成新的挑战。国际金融危机后，美欧意识到需要改变过去那种“债务推动型”增长模式，重归实体经济愿望强烈，并开始启动“去工业化”到“再工业化”的进程，中小企业则是“再工业化”战略的主要载体。从过去那种把工业生产环节转移到海外的“去工业化”转变为现在的“再工业化”政策。客观上使中国与美欧之间的贸易摩擦升级不可避免。美国的海外产业国内化以及围绕科技创新、产业创新及产业化的全球制高点的竞争也将更加激烈。

欧美政府为了增强“再工业化”战略下中小企业的出口竞争力，出台了大量支持中小企业出口的政策。2010年1月27日，美国总统奥巴马发起“国家出口倡议”，创建“出口促进内阁”，重启“总统出口委员会”，设立一站式的出口促进服务点，向潜在出口商提供更多支持和资源，努力开辟新市场，并且以“全球经济再平衡”为借口向其他国家施加汇率的压力。2010年4月，白宫公布《总统出口管制改革倡议的情况说明》，改革中小企业出口管制体系；2010年8月，美国商务部公布贸易救济措施的14条建议，大幅度提高“双反”税率以保护本国产业和就业。此外，还通过保护知识产权，向东亚、中亚、拉丁美洲、中东、非洲、俄罗斯等地派出知识产权专员，为中小企业在海外纠纷提供协助，为本国中小企业自由公平进入国际市场保驾护航。

今年以来，奥巴马政府实施“全钥匙”计划，拟推动4000家中小企业进入中国，这些中小企业的主要业务将是把美国的产品及服务带到中国。根据华南美国商会公布的年度调查报告《2012年华南地区经济情况特别报告》显示，越来越多的美国中小企业正在进入中国。而且，入驻中国的中小企业呈“年轻化”趋势。与2011年相比，今年初在华投资不满2年的外资企业比例已从6.6%上升到9.8%，而经营不满5年和不满9年的企业比例也有显著上升。尽管美在华投资回报开始下滑，但企业盈利率仍然保持高位，增幅达到30%以上。即便是在普遍感受到全球市场巨大压力的2011年，在华实现盈利达到和超过预期的外资企业比例高达68%，比2010年进一步提高了1.35个百分点，美国中小企业涌入中国淘金有可能掀起一轮“鲶鱼效应”。

从欧盟方面看，欧盟积极支持企业开拓国际市场，争取实施强制性原产地标识，牵制一些传统产业的外迁意愿。针对危机导致海外进口商违约增多、私营金融机构承保能力有限的情况，德、法等12个成员国出台出口信用保险计划，通过国有金融机构向出口企业提供信用保险，帮助企业化解出口风险。

美欧为实现“再工业化”战略而强化其中小企业出口竞争力的举措，比如可能会以专利、知识产权、技术标准等手段，加大对高新技术的控制和市场垄断，提出更高的标准，这势必对我国中小企业出口竞争持续产生重大挑战。我国中小企业“回归实体”将面临前所未有的内外双重考验，中小企业必须加快创新和转型来应对挑战。

（作者系国家信息中心预测部副研究员）

■舆情时评 First Response

巴菲特已经“out”了吗

吴家明

如果想在长跑中取胜，一定不要冒险。巴菲特秉持的这个投资理念已经深入人心。不过，金融市场瞬息万变，美股市场的变化让不爱冒险的巴菲特显得有些跟不上节奏。

据中国上市公司舆情中心观察，截至5月4日，巴菲特旗下的伯克希尔哈撒韦公司B股股票涨幅比标准普尔500指数的涨幅低了3.5%；在过去的12个月里，伯克希尔的涨幅比标准普尔500指数低5%；在过去3年的时间里，伯克希尔的年平均涨幅比标准普尔500指数低8%。而在上世纪50年代末至60年代，伯克希尔已经常常能以每年数十个百分点的优势跑赢市场。

社交网络巨头Facebook最近引发市场对科技股首次公开募股（IPO）的一阵狂热，但已经对科技股产生兴趣的巴菲特依然选择不冒险，表示暂无意购买Facebook股票，甚至连苹果和谷歌的股票也表示没兴趣。但这时，Facebook的估值已经达到1000亿美元，就连职业社交网络公司LinkedIn的股价也创下上市以来的新高。

一次又一次的赚钱机会从身边溜走，难道巴菲特已经“out”了吗？

其实，十多年前的科技网络股泡沫，巴菲特不爱冒险的投资风格却显现出他的过人之处。那时，美国股市陷入疯狂。在“非理性繁荣”下，投资者将大量财富投入到价值被高估的高科技公司中。而巴菲特却拒绝投资科技股，继续坚决持有可口可乐等传统行业公司股票。当时，股东们纷纷指责巴菲特，但是他依然不为所动。随后，网络股泡沫破灭，美国股市连续多年下跌，巴菲特却安然度过股灾。

大多数人总是愿意追随大众的主流，争抢最热门的股票。然而，旧的东西有时候反而更能适应新的情况，何必时时冒险呢？巴菲特坚信，如果你不愿意拥有一只股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。

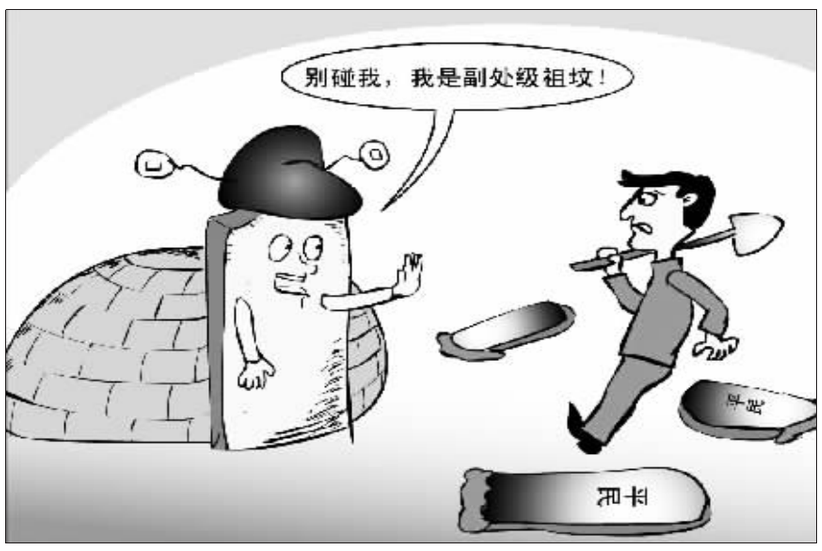
如果巴菲特生在中国，可能不会这么成功，但他的价值投资理念同样适合于A股。此前，一些估值过高的创业板公司业绩远远不及预期，股价大幅下滑。由此可见，投资者都应当回归到企业的价值，而不是短期跟踪市场的炒作。“牛股”产生的背后是持续的业绩增长，价值投资者用时间换空间，通过投资绩优股以获得长跑的胜利。

这时，我们不妨换个角度来研究一下伯克希尔跑输市场的原因。这几年伯克希尔的股价之所以表现不如预期，其实是巴菲特关注风险控制的结果。他不爱冒险，却能确保公司长治久安。

有趣的是，这几天的美国股市就像巴菲特所说的“醉汉”。跌跌撞撞的走势让一些追高的投资者又在“喊疼”，更担心美国经济疲软会成为新一轮股市暴跌的开始。巴菲特的投资理念究竟有没有过时，未来的市场将为之验证。

（作者系中国上市公司舆情中心观察员）

焦点评论



祖坟也有副处级，这种现象很滑稽。
媚权歪风弥世上，拜官邪气渗地里。
墓葬整治看级别，行政操作违民意。
扶正祛邪靠法治，改革先从平等起。

薛红伟/漫画
孙勇/诗

■口舌之勇 Sun Yong's Column

别了！王亚伟概念

孙勇

连日来，华夏基金副总裁王亚伟辞职成为业内的一个重大事件。其引发的冲击波，也被一些财经媒体用“基金业地震”来形容。一个职业投资人的岗位变动能产生如此巨大的影响，在中国证券界实属罕见，足以证明王亚伟作为“基金一哥”的“江湖地位”名不虚传。

一位国内财经网站的负责人告诉我，该网站编发的新闻中，只要标题有“王亚伟”作为关键词，点击率就非常高。这固然表明广大投资者发财心切，却也说明王亚伟在中国投资界极具号召力。而据我本人的观察，我身边的普通股民对国内金融机构高管的名字所知甚少，但他们却大多知道“华夏基金有个叫王亚伟的很厉害”。

王亚伟的确厉害，有业绩为证。早在2007年，王亚伟便声名鹊起，这一年，在权威机构举办的基金业评选中，他获得“中国最赚钱的基金经理”的殊荣，一举囊括基金业数项大奖。其管理的华夏大盘基金5年来总回报超过1000%。《福布斯》中文版曾发布2009年、2010年中国十佳基金经理榜，王亚伟以48.17%的年化收益率，连续两年夺冠。在基金排名大战如“城头变幻大王旗”的中国资本市场，王亚伟能取得如此业绩堪称传奇。

但更为传奇的，是“王亚伟概念”的横空出世。2009年以来，在发掘和推广“王亚伟概念”股票方面，媒体和券商研究报告均乐此不疲，加上王亚伟麾下基金重仓的某些股票的确表现不凡，“王亚伟概念”在事实上已经被众多股民所熟悉、所接受，其中不乏对“王亚伟概念”股的追捧者。

应该说，个人姓名变成股票市场投资概念的现象并非孤例。比如，世界级投资大师巴菲特购买的一些股票，也被打上了“巴菲特概念”的烙印。不过，与“巴菲特概念”具有严谨的投资逻辑和令人信服的投资理念相比，“王亚伟概念”显得有些底气不足，从一些冠名“王亚伟概念”的股票中，常常难以寻找到令人心悦诚服的投资逻辑与投资理由。据媒体统计，“王亚伟概念”股有不少涉及重大资产重组，而这些事后才公开披露的重组股，在事前投资需要冒极大的风险，因此，当“王亚伟概念”股屡屡重仓押注重组股得手的新闻曝光后，不少专业投资人士难免对此疑窦丛生。由此产生的一些质疑和说法也多次见诸媒体。

“王亚伟概念”的准确内涵到底是什么，无人能说清，但这丝毫不妨碍媒体用它嵌入标题来吸引眼球，不妨碍券商用它作为旗号来推荐股票，不妨碍散户用它来寄托发财梦并作为茶余饭后的谈资。“王亚伟概念”这个面目模糊的术语，竟然连续多年在资本江湖中红得发紫，的确不是一个正常的现象。

或许是抱着“清者自清”的想法，很长一段时间内，王亚伟并没有在公开场合就他所重仓的股票多次“邂逅”资产重组作特别解释。但是，这种置身事外的沉默姿态对于王亚伟而言，并非最好的选择。事实上，追捧“王亚伟概念”股的众多投资者大致可以分为两类：一类是相信王亚伟具备超凡出众的选股眼光，一类是认为王亚伟拥有独特的消息渠道。就后一类拥趸来看，他们和混乱的中国股市互为因果，从这个意义上讲，“王亚伟概念”受到追捧，对于中国股市建立健康生态而言，并非一件好事。

退一步讲，即便是在接受既有游戏规则，追捧“王亚伟概念”股也未必能让跟风的投资者赚到钱。因为，“王亚伟概念”股通过信披和媒体曝光之时，通常是在建仓完毕之后，此时相关股票的价格已经发生变化，后知后觉者如果贸然接盘，将面临较大的风险。

“新兴+转轨”的中国市场，投机之风炽盛是不容回避的严峻事实。倡导价值投资理念，是监管层、市场参与各方和大众媒体的共同使命。对于大众媒体和金融机构而言，从提升传播效果与营销效率的角度考量，借助名人效应包装或打造某个概念，是一个无可厚非的策略，但是，在实施这个策略的时候，应该多一些严谨求实，少一些哗众取宠；多一些责任担当，少一些功利心态。

机缘凑巧，就在我动笔写这篇文章的时候，对“王亚伟概念”一直采取沉默的王亚伟本人，日前终于针对“王亚伟概念”表态了。也许是辞职后身份上的变化，让他有机会以相对洒脱的心态对“王亚伟概念”发表看法。他说，股民不应追捧王亚伟概念股，散户跟风会影响自己投资，因为自己受到了过多的关注。他还对媒体提出批评，称媒体曲解自己的投资，隔绝自己与市场的关系，致使自己的投资敏感性丧失。看来，“王亚伟概念”也成了王亚伟公募投资生涯中的“不能承受之重”，它所带来的负面效应，也让王亚伟本人陷入困扰之中。

综上所论，“王亚伟概念”既没有给中国股市带来增益，也没有给散户带来财富，甚至还给王亚伟本人带来烦恼。这个貌似风光的概念，造就的竟是一个“多输”的局面！

王亚伟在告别华夏基金的新闻发布会上表示，今后他将不再从事公募行业。这就意味着，今后公募基金按照监管规定所作的信息披露中，将看不到“王亚伟”的名字。“王亚伟概念”退出江湖已无悬念。

然而，精神层面上的“王亚伟概念”也一并退出，并非易事，还需举各方之力，在资本市场制度建设、投资者教育以及媒体专业精神的构建等方面下功夫。这是我们今后努力的方向。

别了！王亚伟概念。

市场秩序与投资者理性

郝晓彤

长期以来，中小投资者群体一直背负着“非理性”的名称，人们批评其投资缺乏科学、正确的理念，投资盲目性大，买卖频率高，偏好追涨杀跌。为改变这样的局面，各有关方面付出了很多努力，通过各种方式开展投资者教育活动，以提升他们的投资理性程度。加大投资者教育力度确有其必要性，应当常抓不懈。但是否藉此就能从根本上让投资者理性起来呢？这恐怕令人怀疑。一个关键问题是：长期以来导致我国中小投资者投资行为缺乏理性的主要原因究竟是什么，是自身的还是外在的？

我国广大中小投资者自身投资素质普遍不高确是一个不争的事实。中国的资本市场起步较晚，发展的历史也不够悠久，投资者尤其是众多散户相关知识储备不够，对于所谓的价值投资、长期投资并没有深刻的理解和认识，其投资意识、投资手段必然会略显幼稚。但中小投资者主观认识的欠缺，并非是造成其投资非理性化的主因，更关键的原因在于我国股票市场的秩序长期处于混乱状态，正因为此，中小投资者被迫采取了一种看似非理性的应对方式以获取收益。从“适者生存”角度看，其不理性行为中也蕴含着相对合理的内容。

不以规矩，不能成方圆。凡事必须要制定和遵循一定的规范和准则才可行，商品交易市场如此，股票市场也是如此。按照制度经济学的理论，现代市场经济环境中的股票市场其实质就是一个高度制度化的金融体系，股市的参与者通过订立一系列契约以形成信托关系，并在这些契约条款的约束下开展投资行为，从而建立起一种公认的市场秩序。股票市场秩序的完备水平和执行情况会直接决定股票市场功能的发挥程度和效率水平。也就是说，如果有良好的市场秩序，市场各参与方，也包括中小投资者，其投资行为必然是理性的成分居多。

但我国股市的现状是怎样的呢？客观地讲，市场秩序方面还比较混乱，中小投资者合法权益得不到有效伸张和保护。譬如，在信息披露方面，广大中小股民基本处于劣势地位，应该得到的公开信息要么得不到，要么不及时，甚至有些上市公司会发布虚假信息，股民不得已只好四处打听良莠难辨的小道消息。再如，中国上市公司对股民的吝啬程度也是举世罕见的，多年来股市融资和回报比例严重失调。尽管年年保持增长态势，但上市以来从未分红的铁公鸡公司也不在少数，导致股民股权投资收益的信心极其不足，长期投资理念难以有效建立。还有，中小投资者由于热衷于炒绩差股、炒ST股而经常被人所诟病，但既然允许这些绩差公司存在，既然他们可以通过各种手段“金身不破”，甚至“咸鱼翻身”，似乎也没理由强求散户们就一定要弃之如敝履，毕竟绩差公司的不死神话也是得到了有关部门许可的，也符合法律法规的要求。

当广大中小投资者面对的是一个秩序失衡的市场而自身又处于不利地位时，任何强调让他们保持理性行为的理由都显得不够充分合理，因为理性是一个全方位的约束条件，适用于所有的市场参与者。身处非健全的市场环境，中小投资者最为理性的行为也许就是“用脚投票”，彻底放弃股票市场，否则只能以在外界看来不够理性的方式来适应残酷的市场竞争了。

因此，要规范我国中小投资者的投资行为，使其形成理性、崇尚价值的投资理念，根本之道应当是规范股票市场，解决信息披露等一系列问题，减少干扰和影响投资者进行正常判断的成本，从而建立起良好的股票市场秩序，为投资者营造公平、公开、公正的市场环境。近来，深交所对创业板股票退市制度作出了进一步的修正和完善，这一举动表明有关部门在整肃我国股票市场秩序方面已经在有所作为，其积极意义是不言而喻的。

（作者系上海证券研究所总经理助理）

阶梯电价改革的三大误区

皮海洲

从6月1日起，我国将对省级电网供电区域内实行“一户一表”的城乡居民用户实行阶梯电价改革。目前多省（市）已出台听证方案，听证会也将于近日相继召开。

为了引导居民节约用电，减少浪费，实现节能减排的目标，对居民生活用电实行阶梯电价改革是必要的。不过，从目前情况看，阶梯电价改革显然成了涨价的代名词，至于能否达到节约用电、节能减排的目的，反倒并不重要了。此次阶梯电价改革存在的三大误区：

第一大误区，认为我国居民电价太低，所以有涨价的必要。《关于居民生活用电试行阶梯电价的指导意见》在第一条“试行居民阶梯电价的必要性”中就明确表示：“长期以来，我国对居民电价采取低价政策”。正是基于这种认识，借阶梯电价改革之机对居民用电涨价就在意料之中了。以至在发改委发布的居民阶梯电价方案里，作为第二档的居民“正常用电”，也要每度电涨价5分钱。

但问题是我国居民电价其实并不低。为证明我国居民用电价格太低，发改委曾拿中国电价与美国进行了比较：2008年美国居民千度电价是114美元，而中国居民千度电价是69美元。但这种比较反映的只是表象。如果用居民千度电价占人均国民收入的比例来计算，其结果显然并非如此。如按2008年国民人均收入进行比较，美国的这一比例为0.24%，中国则为2.49%。也就是说，从相对价格来看，中国电价是美国的10倍。因此，就中国国民的收入而论，我国居民电价不是太低而是太高了，以此为借口涨价是站不住脚的。

第二大误区，将我国居民正常用电视为浪费，为此需要居民多支付电费。阶梯电价改革引导居民节约用电是对的，但不能因此认为居民正常用电是浪费，毕竟浪费用电的只是极少数。让极少数浪费电力的用户多付费无可厚非，但不能将多付费的用户面扩大化。而改革方案显然将多付费的用户扩大化了。如根据发改委发布的居民阶梯电价方案，电价不作调整的“基本用电”居民覆盖率只有80%。考虑到农村居民用电量较少的因素，农村居民基本用电的覆盖率基本可达100%，如此一来，城市居民能够属于“基本用电”范围的将不会超过60%。即有不少于40%的城市居民就不属于“基本用电”了，属于浪费电力的对象，因此需要支付更高的用电价格。尤其是第二档居民的“正常用电”也要每度电提价5分钱，这明显是把正常用电也视为浪费了。不然，为什么居民的正常用电也要提价呢？

第三大误区，用涨价代替管理，以为多收费了就可以达到节约用电，减少浪费的目的。其实居民正常用电是刚性需求，即便是涨价了，该用的电力还是会正常使用。而要达到节约用电的目的，关键还是要突出管理。比如，电力供电系统职工家属的“福利电”问题；政府机关事业单位的电力浪费问题——2008年6月，湖北省首次公示部分省直机关办公建筑能源审计结果，每年每平方米的平均耗电量为80度，是普通民宅的3倍至4倍；一些公共设施的电力浪费问题；落后产能及高耗能设施的淘汰问题等。这些才是真正的“电老虎”。如果放着这些“电老虎”不除，而拿居民正常用电当老虎来打，这样的电价改革无异于舍本趋末。这种改革的结果，除了增加居民的经济负担之外，很难真正达到节能的目的。