

■ 财富故事 | Fortune Story |

地产股再次爆发 周期股卷土重来?

证券时报记者 付建利

2012年以来股指的接连下跌,让不少投资者陷入深套的尴尬境地。然而,临近岁末,受经济企稳预期增强的刺激,A股近期展开了一波反弹行情,尤其是本周地产股强势反弹,让不少深套的投资者看到了解套的希望。记者的一个朋友,在2006年、2007年的那波牛市中靠重仓万科和招商地产发了财,从此以后对地产股情有独钟,可惜地产股涨也凶,跌也凶,后来朋友投资地产股把原有的盈利吐出去不少。这一次,地产股的再次爆发,能给他带来解套希望吗?

记者的这位朋友家住深圳罗湖区,一直在地产行业打拼。2006年、2007年的时候,他重仓了万科和招商地产这两家深圳企业。在投资实物房地产大赚的同时,这位朋友在股市上投资地产股也赚到了不少钱。2006年、2007年的时候赚钱就像捡钱一样,我老婆每个月都要到香港或者是华强北的百货商场去“血拼”一回!但好景不长,2008年股市大跌,朋友在3月份全部卖出手中的地产股,躲过了此后

的连续大跌。

2009年初,朋友因为在地产界摸爬滚打的原因,比一般投资者提前了解到深圳的房地产交易量温和上涨,且房价逐步上涨。这让他觉得不仅房子的投资时机来临,而且地产股的投资时机也来临。这一年,朋友投资了两套房子,后来基本上增值一倍以上,投资的地产股也赚了50%左右。加上此前一轮牛市的盈利,朋友个人资产翻了四倍左右。

随着后来房价的大幅反弹,国家宏观调控政策接连出台,朋友在2010年和2011年基本上停止了投资地产股。2012年6月份,在地产股悄悄上涨了之后,这位朋友忍不住出手了,买了几只地产股,包括保利地产、招商地产、珠江实业。之所以买这几只股票,是因为朋友长期关注的地产股也就这几只,此外还有阳光城。

出乎意外的是,朋友买入地产股之后不久,地产股就开始了一波熊途。最惨的时候,因为中间波段做反了,朋友的账户亏损幅度达到70%左右。在不少投资者看来,房地产作为强周期性行

业,和宏观经济的景气度密切相关,也和 国家调控政策的强弱息息相关。从目前来看,上一轮经济周期正在进入尾声,原有的经济发展模式必须发生转换,靠地产等固定资产投资拉动经济的模式必须进行转型,否则中国经济就进入死胡同。从这个投资逻辑来说,地产股投资的黄金期已经过去,加上政府调控房价的决心很大,即便经济明显下滑,但货币政策始终未见大的松动,市场上的流动性有限,这就决定了地产股很难起来。

但朋友的观点是:中国经济转型的呼唤已经好多年了,只是最近几年这一问题显得特别迫切。任何一个经济体的转型,往往需要有倒逼机制,即原有的格局,包括社会各阶层的利益格局被打破,新的体制和机制建立起来,从而促进经济转型。从根本上来说,经济的转型是一个社会利益重新分配的过程。这就意味着转型之路是一个较为长期的过程。但在国内外经济形势低迷的背景下,如果经济继续下滑危及就业,政府首先想到的最有效的办法,还是地产和基建投资。地产股作为强周期性行业,又是基金必然重配的行业,一定

会在反弹中率先反攻。

10月下旬,随着最新的宏观经济数据出台,比如国内生产总值、采购经理人指数等,显示经济出现了筑底企稳的信号,下一步如果工业生产者价格指数、工业用电量等指标也趋向于好转,目前的反弹就可望延续。

在本周的反弹中,二三线地产股涨得尤其凶悍,包括朋友被套的珠江实业。让朋友乐不可支的是,经过连续几个涨停之后,珠江实业股价创出了近一年来的新高。朋友在这只股票上还小有盈利。在其他股票上,朋友也离解套之路走近了几步,只是目前面临的问题是:还要不要持有地产股?

在朋友看来,尽管上一个经济周期正在过去,但对投资人来说,到底要不要投资周期股,这根本不是一个问 题。问题在于:我们该投资什么样的周期股。旧的经济周期过去,新的经济周期会来临,周期股永远都有戏。尤其是经过转型升级的周期股,无论是内生性的,还是外延式的增长,只要企业基本面出现了改善,都是值得投资的,只不过投资人需要把握投资时钟的问题。

■ 淘楼淘金 | Gold Rush |

买房的中国式复杂性

陈英

我想,应该没有哪个国家的老百姓像中国的民众一样关心经济,连每个月的国内生产总值(GDP)、居民消费价格指数(CPI)等一系列经济专业用语数据都追踪着报纸网络而了解得清清楚楚。一个普通老百姓而已,了解这些数据干什么?为了买房。这听起来很搞笑,可事实上,身边很多这样的购房者,不信你问问。这几年来,随着房价攀升并持续高企,很多人买房不再仅仅是因为居住需求迫切,更多的是解决恐慌,担心货币贬值,担心房价更高……加上政府的干预,各种调控政策的限制,于是,国民的买房越来越复杂。

优质单身女王丹,工作好,待遇高,一个人租着一室一厅的单身公寓,本来生活挺惬意的。因为身边的朋友一个个结婚买了房,看着朋友当初低价买的房子如今个个涨得高不可攀,王丹也跟着莫名地恐慌。受朋友的影响,早几年,王丹就想买下自己租住的小公寓,面积30平方米,总价50万,首付两个成10来万,王丹也付

得起,可因为政府要调控干涉楼市,预期房价会跌,王丹犹豫了,想着再等等。一晃又观望了两年,这两年间,身边有两三个朋友买了婚房,婚房买了才一两年,房价都涨了。这让王丹很郁闷,怎么政府如此严厉的调控政策下,房价还是在涨?媒体上也说房价回落了,可王丹租住的小公寓由当初的50多万摇摇欲坠地涨到了70多万,这是事实。

周末空闲日,王丹开始跟着看房团去看楼,没什么具体的目标,就是想了解下市场。越了解越心慌,今年上半年四五月份,深圳关外的新房均价一万五六,可到了下半年,关外的房价居然都在“严厉调控态度不变”的叫嚣中默默地涨到两万二三。怎么会这样啊?王丹看不懂楼市,可是开发商们怎么也看不懂呢?王丹是做媒体的,平时工作中也能接触到地产商。这几年,王丹借工作之便,总会有意识地采访地产商们,想从他们的嘴里了解真实的楼市。每个人的说法都不同,每个人都有看不懂的地方,真真假假,王丹也不知道谁给的信息是准确的。到底买还是不买,这个问

题一直让王丹纠结着:担心买了房又贬了值,自己那点钱不值当;可攥着钱看房子越来越贵,那心里也不是滋味。王丹甚至开始研究起经济来,经济大环境的趋势总能说明点楼市的走向吧?每个月的GDP、CPI、PPI等数据,王丹都不放过,尽管对于这些数据增了减了会有什么实质性的影响她也不是很清楚,但她安慰自己:知道总比糊涂强。王丹发现不是她一个人是如此,身边认识不认识的人都开始关心各类经济数据,大家津津乐道,个个仿佛都成了经济学家,讨论到最后还是回到了房价,回到了柴米油盐。

最近地产中介向王丹推介了一个小户型,30多平方米,总价65万,中介说机会难得。王丹说,类似这个小户型的公寓,中介之前推荐的都是70万元左右,现在突然降了5万元,是不是听到了什么风声?是不是地产中介们首先嗅到了楼市将要回调”的味道,降价处理?对于这个关注了很久的公寓,突如其来的好消息”让王丹又陷入了纠结。王丹跟我说:前段时间,我采访了一些地产开发商,他们对未来的经济环境都不看好,这是不

是预示着楼市也会跟着走下坡路?如果我现在入手,会不会吃亏了?”我说:你之前不就是这个心理,以致错过了很多次买房的机会吗?只要是自住,先买了再说,想那么多干什么?”王丹摇摇头:还有一个问题。如今的楼市限购限贷,我现在是首次购房,能够享受首付三成,贷款利率打折,下次我再买房,可是要首付六成哦。这么好的“房票”却只买了这么小的房子,岂不是很浪费?”我觉得有道理,于是建议:那你买个大的房子呗,首次购房的待遇不能随便浪费了。”可是我一个单身女孩子哪有那么多钱买大房子啊,何况,我一个人干吗要住那么大的房子呢,根本就不需要啊。”王丹很委屈地回答。既然不着急住的问题,那就不买房了呗,这简单。”我故作轻松。可以以后房价越来越高,涨到我连10平方米都买不起的时候,我怎么办?”得,又回到老问题了。

怎么买个房子这么复杂?未来的、眼前的、大大小小的各类问题都要计算在内。事实上,不是只有王丹这么纠结,像她这样的购房者大有人在。买个房子,难道真的就只是解决居住问题吗?

■ 寻宝 | Treasure Hunt |

满市场找漏 睁着眼卖漏

孔伟

喜欢收藏的人恐怕没有不想捡漏的,要不就不会一有空就丢了魂一般往古玩市场跑,生怕一旦迟到,好东西就被别人“拦截”了。

与捡漏相对的当然就是卖漏了,这却是任何一个卖家或者以藏养藏的玩家们不愿发生在自己身上的事。不过最近正好有这么一桩事偏偏发生在我自己身上,而且还是在一群“弟子”围观的情况下,糗大了。

这话得从头说起。前些天,我清理柜子,翻出一块和田玉原石,典型的山料滚染,块头不小,大约10公斤的样子。原石颜色看上去大致算是青白玉吧,按现在网络上的分级,有认为够2级白的,只是因为有一定程度的染色,真正的玉色恐怕得开料以后才清楚了。记得这块料子是几年前我从网上购买的,收到时因为卖家抹了不少液体石蜡,原石看上去显得比较油润,没想到放久了浅层的疏松玉质便显露了出来,甚至还有比较明显的玉花,完全没有了当初“入阁”时的风采,变得“灰头土脸”不说,买来开料做手镯的初衷也因此备受打击,遂决定不再送加工厂,而是运到古玩城,委托一位相熟的老板代卖变现——要想卖出去,就必须得重新抹上液体石蜡以掩盖瑕疵,就让这位老板做一下“恶人”吧。

老板将原石清洗、抹上液体石蜡后又交给他的侄子代卖,说是他侄子卖大块料子比他更厉害一些。

“收收”后的料子果然形象提升了不止一个档次,如果换作是我不知情的卖家

的料子,在我自己开出的1500元的卖价之上我也会毫不犹豫地买下来的。原石这东西,有时候就这么迷人。

一周过去了,据说有人问价,但没人买;又过了一周的周六下午快收摊时,一位熟悉的玉友带了一位朋友过来,跟小老板好说歹说一通砍价,以1800元的价格把那块原石搬走了。

按行规,托人代卖得付给卖家一定比例的酬金,虽然是比较好的朋友也不能坏了规矩,更何况最终的成交价比我开出的价格还高出300元。稍显麻烦的是,这笔交易似乎有两个卖家,咋分配酬金呢?跟一帮名为徒弟实为玉友的玩家们一商量,决定给他们每人200元作为酬劳,我实收1400元,略低于最初开出的卖价。不过已经值得庆幸了,一块“老大难”料子能以比较适当的价格脱手,也算是解除了我的后顾之忧。

攥着钱回到家里,高兴之余上网一查,发现这块原石是我在北京奥运会之前就买进了,距今已有4年半的时间,价格则比我的卖出价还高,2000元。在和和田玉几乎一天一个价的“牛市”格局下居然亏着卖了,高兴劲顿减,变得有些五味杂陈了。

但更让人郁闷的事还在后头。原石卖掉后的又一个周末,那位熟悉的玉友又来了,远远看去正唾沫横飞地跟当初卖原石给他朋友的小老板半说半吼地说着什么。难道是那块原石切废了,来找小老板扯皮?这样的事虽然不多见,但也并非完全没有。要真是这样的话,干脆我直接让他退货得了,毕竟



大块的料子,要猜透其外衣下的“心”,即使对老玩家来说也绝非易事。 孔伟/摄

大家都是经常见面的朋友,为这点小事伤了和气不值当。

凑近一听,实际情况恰恰相反,不是切废了,而是切涨了,并且涨了不少!原来,那块料子刚买到手,两人就驱车直奔加工厂,嘱咐师傅尽快切出来,尽可能加工手镯。两天后师傅在电话里告诉他们,料子不错,白度也好,出了4只手镯,另外还有一片料子中间有裂无法出镯子,但加工一块牌子应该没啥问题。师傅还给他们估价说,这样的镯子卖8000元一只问题不大。深圳的加工厂师傅对手镯的判断我是知道的,翡翠镯子说值多少就真值多少,但他们对和田玉的了解却实在不敢恭维:之前我加工的一些和田玉手镯,师傅估计也就200~300元一只,但

我放在古玩城一家商铺里代卖,老板却卖出了1000元左右一只的价格,也就是说,加工厂师傅对和田玉件的估价只低不高。两人匆匆赶到加工厂一看,手镯确实不错,并且仅一只镯子的副产品——手镯芯恐怕就能收回原料成本了,何况4个手镯就有4个镯子芯,还有一块至少可以做一块牌子的料子,更别说价值最大的手镯了。1800元卖掉的石头,现在至少值4万以上!平日里老想着捡漏,如今却卖了一个不小的漏……郁闷啊!

倒是徒弟们反过来说我,说,捡漏卖漏都不很正常么?人卖漏,哪来的捡漏?老大你捡漏的次数不少了,卖漏也就这一回,知足吧!”看来还真是当局者迷,旁观者清啊!

财经BOOK

回顾创业板三周年 风险与警示

欧阳佩珊



《创业高新投——学者王干梅的资本故事》王守仁 郭玲 慕久屹著 文晨出版

创业板步履蹒跚走完了三年的旅程。在2009年10月开板之时,创业板曾被寄予了无限的期望。从“中国的纳斯达克”,到“资本市场多层次化”;从“成熟金融体系重要标准之一”到“积极应对国际金融危机的又一新亮点”。三年后,这些溢美之词言犹在耳,但投资者眼中看到的创业板现状却可以用“凄凄惨惨戚戚”来形容。

根据Wind资讯数据统计,截至2012年10月26日收盘,创业板355家公司中有超过6成跌破了发行价,超过8成跌破了上市首日收盘价。创业板指数自2011年底盘上1239.60点高峰之后便一路下滑,目前仅为686.92点,较那时跌去44.59%。跌跌不休的创业板使一级市场的创业者财富大幅缩水,给二级市场投资者带来的损失亦相当惊人!市场风险变幻莫测,但并非没有征兆。新近出版的创业家丛书《创业高新投——学者王干梅的资本故事》收录了资深投资人王干梅先生数十篇有关资本市场的论文、访谈和专题演讲,事先对创业板市场可能产生的风险作了深入的分析 and 警示。值此创业板开板三周年之际,重温一下这位创投老兵的市场预警也许不无裨益。

2009年8月,创业板推出在即,中国风险投资杂志社记者陈薇荔就创业板专题采访创投界资深人士,王干梅接受采访时指出:“我认为创业板推出初期可能会出现爆炒,如果得不到有效控制,可能会出现估值风险。由于创业企业本身经营不稳定,如果在炒作情况下导致估值很高,一旦经营下滑,有可能出现泡沫。管理层应该吸取海外创业板的经验和教训,加强监管、防范风险。”2009年5月,王干梅应《证券时报》的邀请做客“时报会客厅”,就创投和创业板的问题发表专题演讲,并和网友做在线交流。他针对当时投资市场由创业板预期引发的Pre-IPO热明确表示:创业板即将开通引发了创业板的狂热,最近很多过去没有听说过的一些投资公司像雨后春笋一样一夜冒出来了。其中有一些做二级市场的,在二级市场炒股的资金转过来做创业板的上市。大学里成立了一些培训班,协会也成立投资公司做这个,另外还有一些私人资本,三五个人凑几千万成立一个公司来做。我看到这些公司的主要目标是准备在创业板上市的公司,所以现在出现了争夺上市资源,投资公司在所谓准上市公司扎堆的现象,我印象中这个现象在10年前出现过一次,当时也是传创业板要开通了,有些似曾相识。这么多投资公司集中做创业板的上市前项目,我觉得这个现象不正常,暗藏着比较大的风险。它的风险应该说在两个方面:第一是估值的风险,上创业板之前的公司现在提的市盈率都很高。

10倍、20倍还是比较普通的,有些甚至提出一个概念叫做“市盈率”,要上市了市盈率不能完全按照市盈率的方法估算,实际上是一个梦想,将来不知道会有多少倍!将公司估值抬得很高以后,将来就算上市也会有估值泡沫的风险。现在我们的创业板刚开始,是不是它一定会有泡沫,现在不能肯定,但至少存在潜在的风险,创业板上市公司的一个重要特点就是经营的不稳定性,变动起伏很大,很可能在上市以后甚至在等着上市的过程中,企业经营发生变化,这个企业就不行了,过去这样的例子是很多的。前几年不少已经达到创业板要求等着排队上市创业板的,现在还能申报上市的是少数,好多都销声匿迹了。同年6月,王干梅在《证券时报》上发表文章《创投扎堆准创业板公司现象不可取》,以他个人从业的体会和过去投资的一些案例分析,强调“创业投资要眼光往前看,眼睛不要只盯着这些成熟的马上要上市的企业,不要趋附当前的热点,无论从哪方面讲,作为创投还是要把重点放在早中期创业企业,支持这些企业去创业创新成长壮大,同时创投从中分享企业成长的成果,能够获得比较高的投资收益。”2011年,随着创业板一路走高以及由此带来的“财富效应”,引发了声势浩大的“全民私募股权投资(PE)”热,竞相涌入的各色投资人和各路资本争抢后期上市资源和Pre-IPO项目,其激烈程度可以用白热化来形容,“吃”“快餐”、“挣钱快钱”成了PE们的价值取向,在争夺优质上市企业资源方面竟相使出浑身解数。一向注重早中期项目的创业投资(VC)们也耐不住寂寞,纷纷加入其中,抢募资金,竞相抬价抢项目,抢揽人才,抢拉合作伙伴等乱象频生,股权投资市场的无序竞争愈演愈烈。王干梅对此十分担心,认为繁华的背后隐藏着巨大的风险。他再次强调:“股权投资的大众化、短期化和无序竞争的结果,直接导致新股发行(IPO)企业上市前估值虚高,上市后业绩下滑。创业板已成为高价发行的代名词。上市第一批公司的首发市盈率普遍在50倍以上,其后上市的公司市盈率屡创新高,100倍以上也多次出现。不久的将来势必导致高价入股的机构大面积亏损,从而陷入生存困境。”为此他呼吁:“中国创投已经走到了十字路口,到了需要反思的时候了。必须调整价值取向,退出拼抢后期上市项目的竞争,理性回归VC的本义,专注于发现和培育早中期创业企业,以期实现稳定的可持续的投资收益。”创业板后来的发展进程表明,王干梅关于创业板以及股权投资市场的风险警示并非无的放矢:创业板开板以来,一大批标榜高成长性公司上市不久就出现业绩变脸。

回顾创业板开办三年一路走来,风险积累与财富扩张如影随形。此时重读《创业高新投——学者王干梅的资本故事》中的相关篇章,我们深深感到:对于中国资本市场的发展来说,风险警示比任何东西都更加重要!