

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

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

## ■ 疯言锋语 | Luo Feng's Column |

### 开往农村的汽车业

罗峰

春节我在赣南一个县城呆了4天。上一次小住是3年前,从直观感受而言,如果说什么变化最大,可能就是汽车数量,某些时段明显道路有点不够用了。

认识的几户家庭,以前以摩托车代步,现在新购了小汽车;以前家里一辆车的,现在开始有了两辆。3年前我到该县一个镇上,最深印象是摩托车店真多——有一条街集中了4家摩托车店。对于习惯了城市禁摩生活的我来说,这是一个有趣的现象,几乎家家户户的一楼大客厅里,摆着至少一辆摩托车。现在,越来越多家庭把交通工具的配置从摩托车上升为轿车。

不少当地人也很理解这种汽车保有量突然飙升的状况。姐姐说,楼下菜市场的大部分人都买车了,不管是卖芹菜的,还是卖猪肉的。姐姐现在也弄不懂为何连卖菜的都人人买车,卖菜在当地并非高收入的行当,月入大概两千多元。

于我而言,虽然很难提到当地汽车销售旺盛的具体原因,但看到一条汽车热的脉络,就像看到多年来以房价为特征的房地产热如何从一线城市向二线城市、最终蔓延到三四线城市的景象。我的老家是三四年前明显掀起买车潮,也就较赣南那个县提前几年,两年前回家,镇上主街经常堵得水泄不通。

城市的汽车保有量依然保持高速增长,县城、乡镇由于基数低,增速更快。以赣南县为例,之前的县年度统计公报从不单列汽车保有量数据,2012年度公报第

一次公布全县个人汽车1.8万辆,较上一年增长22%。2013年的公报尚需数月才能出来,但交管方面的信息说破了3万辆,这意味着又差不多增长了60%。

金融危机后我国出台的产业刺激政策,特别是家电下乡、汽车下乡,被认为对行业形成巨大伤害,提前集中释放了消费需求,而厂商扩大的产能在数年后的今天要面对产能过剩的格局。家电行业面临的问题或许如此,但汽车行业诱发的情况可能与此相反。

家电在农村早已普及,但汽车依然属于带有多重意味的高档消费。以前在县城、乡镇,生活的第一大目标是建房或买房,现在依然是最大目标;但随着房子慢慢变得普及,特别是一些家庭还拥有两套甚至两栋房子,第二大目标浮上水面,那就是买车。聊天之下,似乎最大宗的购买话题就是买房买车,而绝大部分人早就有了房了,剩下的话题主要是买车以及买什么车。

当然,还有一个原因是乡村道路的质量越来越好。不管是市里、县里还是乡里,年复一年的基建拨款将一级、二级公路的触角越伸越远,加上乡间对修路有着道德上的嘉奖,再偏僻的村子都通上好公路,很多过去只适宜开摩托车的地方,现在小汽车畅通无阻。

从乘用车销售数据来看,机构预计1月乘用车销售的同比增长在15%左右,延续去年四季度以来较高的行业景气度。

从我的草根调研的视角来看,乘用车的社会机会似两大块,一部分城市居民对高档汽车消费升级潜力,二是乡村对低价汽车急剧上升的旺盛需求。

### 桌游告诉我的那些事儿

张欢欢

我是一个不折不扣的桌游爱好者,确切说我是杀人游戏爱好者。我第一次接触这个游戏差不多是十年前了。那是一套金庸迷在西祠论坛的金庸茶舍里玩的网络文字版的杀人游戏,规则和现在大致相同,不同的是杀手杀人要靠创作上传一篇武侠小说到BBS,在一个精彩的故事中干掉对方。大家会根据小说的文风,上传时间甚至IP地址来判断谁是杀手,真是一帮才子佳人的游戏,风雅至极。那一个个著名的ID我至今记忆犹新,当年着实让电脑前的我心驰神往了一个暑假。

因为工作的原因,我开始接触股票市场,股市的变幻莫测就像杀人游戏一样吸引了无数痴迷者趋之若鹜,大家都试图在纷繁的信息海洋和跳动的红绿K线间找到一条通向胜利的坦途。某些时候,我会觉得这和我喜爱的杀人游戏颇有相通之处。

在杀人游戏中,大多时候,你对他人的身份一无所知,只能根据他们的发言来作判断。而此时,你若是对参与游戏的大部分伙伴并不了解,那就够呛了,你基本很难作出任何有意义的判断。比如,一个寡言少语的女孩,可能是新手过于紧张,也可能是高手故作低调。对比投资,如果你对市场的基本要素及规则都不熟悉,那注定要面对一个糊涂的败局。

再接着说游戏,通常在一两轮混乱无序的发言之后,场面会逐渐清晰,会出现两种明显对立的声音,并各有领导者,都有貌似确凿的证据,这个时候,就是你需

要作出判断的时候了。总有某种理由让你更倾向于相信其中的一方,OK,没问题,你就按此思路玩下去,直到局面出现了明显的信号(例如我一直深信不疑的领导者被证实是一个杀手!)告诉你你错了,否则,不要随意玩大逆转,但事实是,此时爱玩逆转的人相当之多,也许你只是被对方领导者的威严气势所震慑,而根本无暇分辨他的话到底有多少逻辑性可言,也许你只是扛不住自己的心魔,总是在想我会不会弄错了?多年的游戏经验告诉我,切忌毫无理由玩逆转,你只需要根据现有的线索和思路一步步玩下去,同时密切留意一切不合逻辑的蛛丝马迹,就OK了。平心而论,这也是让我在面对市场时不再一筹莫展,不再左右摇摆最大的启发了。在市场中,你必须动用全部的能量思考,然后作出最恰当的判断,一旦做了决定,就不要轻易否定自己。市场每天都有人看多看空,总有人和你意见相悖,对提高游戏水平非常有帮助。说实话,这比游戏结束后互相埋怨有趣多了。这对投资的启发也是不言而喻的。

最后是复盘,我曾经参加的那个杀人游戏群,每一轮游戏结束之后,法官都会对游戏进行复盘,告诉大家每个白天黑夜都发生了什么,大家都作出了哪些可圈可点的判断,这通常是大家最为认真聆听的时候,对提高游戏水平非常有帮助。说实话,这比游戏结束后互相埋怨有趣多了。这对投资的启发也是不言而喻的。

肖国元

熟悉国内股市的人都有一个强烈的印象,即自股市建立以来,市场管理层似乎特别强调保护中小投资者的利益。他们不仅在观念意识上将保护中小投资者作为立市之本,而且在施政过程中已尽可能地施展“父爱主义”,显得慈爱有加。其中,最典型的就是,一方面,明知市场陋习难除,不得不给中小投资者实施所谓的保护制度——适当性管理制度;另一方面,似乎放任痼疾,宽容陋习,以致市场积重难返。之所以这样,当然是希望在自己能力范围内让投资者免受市场之害,期望市场成熟起来。

可是,具有讽刺意味的是,20多年了,市场规模不断扩大,交易品种不断增多,投资者的适应性范围不仅没有随着扩大,反而显得越来越小。而通过一系列保护,中小投资者也没有变得更成熟、更理性。早年的市场疯狂让人瞠目结舌;近年来,许多市场现象还是使人目瞪口呆。让我们记忆犹新的是,2007年11月中国石化上市时,在48元高位接棒的绝大多数都是中小投资者;时至今日,对ST股、重组股兴趣盎然,嗜之如命的仍然是一众中小投资者;2013年,将莫名其妙的重组与昌九生化绑在一起,并在高位巨量融资买入且期望一夜暴富的人中绝大部分也是中小投资者;2014年以来,暂停一年多的新股又开闸了,虽然管理层希望降低发行价以平稳过渡到新的发行机制中,但敢以60倍市盈率高价参与新股申购与买卖的主力队伍还是中小投资者。

另一方面,为了培养中小投资者的“理性投资”与“价值投资”理念,管理层不断宣扬蓝筹股,大力提倡投资蓝筹股。这股倡导之风近年来越刮越盛。可是,2009年以来的4年多时间里,蓝筹股萎靡不振,一蹶到底,投资者赚少赔多。相反,在创业板开闸之际,为了保护中小投资者,管理层采取行政措施,提高了中小投资者的入市门槛,让他们谨慎投资创业板,最好是远离它。可创业板股票偏偏一飞冲天,让胆大者赚得盆满钵满。

上述现象说明,我们在保护中小投资者方面做得并不成功,甚至有点事与愿违的意味。也许中小投资者得到了保护,但并没有得到实实在在的收益。这样的保护就像给人穿了件紧身衣,表面上华丽、性感,但御不了寒,抗不了打,束缚了手脚,实在让人难堪!这些反差至少说明两点:第一,市场是复杂的、多面向的,并不以我们的主观意志为转移;第二,我们需要对过去保护中小投资者的理念与策略进行彻底反思。

## ■ 周末随笔 | Weekend Essay |

### 基金坚定拥抱新消费趋势

杜志鑫

在人们忙着过春节时,京东商城创始人、董事局主席兼首席执行官刘强东给市场扔了一颗重磅炸弹,京东商城计划在美国上市融资15亿美元。他在美国披露的招股书显示,京东商城从2009年营收29.19亿元到2013年营收迈过1000亿元,仅用了4年时间,这也再次印证了这波以互联网为代表的新兴行业的热潮不再是空中楼阁,它真实地发生在我们身边。在投资上,无论是基金等机构投资者还是普通投资者,要想赢得这场战役,无疑需要坚定拥抱这种新消费趋势。

从基金的投资上来看,2014年已经过了一个月有余,但是基金之间的业绩差距,在2014年开头的一个月里已经拉开了。万得统计数据表示,截至2014年1月底,2014年1月表现较好的兴业全球资产基金上涨28.2%,兴业全球有机增长上涨25.7%,浦银安盛红利精选、

我们为什么特别强调保护中小投资者利益?关键理由不外乎两点:第一,中小投资者人数众多,涉及千家万户。如果不保护他们,一旦出现问题,会引发严重的社会政治问题。第二,中小投资者单枪匹马,学识有限,专业性不足,在信息搜集、研究分析方面的潜力与能力不如机构投资者。然而,基于这些方面考量而出台的保护性做法,一方面似乎模糊,回避了市场的要害;另一方面也低估了投资者的习性。

不错,在上亿的投资者开户数中,中小投资者占比超过八成,其连带的亲朋好友更是一个天文数字。如若这些人因股市问题而闹情绪,那一定是弥天大祸。因此,保护好中小投资者,就是保护了市场。但是,如果机械地保护中小投资者而割裂他们与市场的亲缘关系,其结果会如何呢?很明显,这样做至少会产生如下结果:第一,出于保护心理,我们让中小投资者远离真实市场,不让他们接触有风险的公司与交易品种。这样做也许规避了市场风险,但同时延误了市场的发育。因为市场的成熟必然包括投资者的成熟与理性。而投资的风险与损失是督促市场发育的强大力量。第二,由于中小投资者的风险被限定,市场动荡的社会与政治敏感性大为降低。这样会降低提高市场效率的紧迫性与正义性,令市场发展步履艰难。

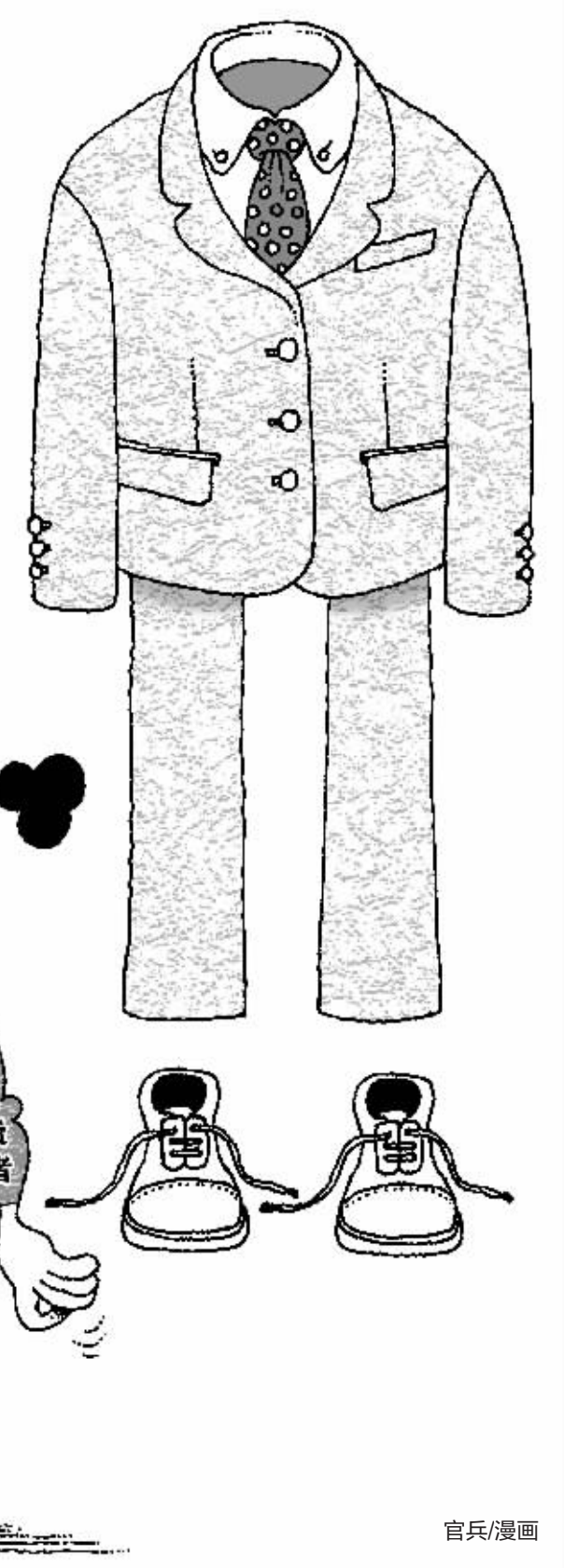
理论上,这种突出中小投资者利益保护而割裂他们与市场整体联系的思维习惯与行事风格具有强烈的“社会效益”导向性,与“经济效益”,或“市场效率”导向性存在明显的差异。然而,经验告诉我们,没有“经济效益”的“社会效益”是虚幻的、靠不住的。市场效率才是至关重要的。舍此,根本就谈不上保护中小投资者的利益。股市上的市场效率取决于募集资金的使用,取决于上市公司的利润以及上市公司市值的增长。然而,20多年来,上市公司所创造的利润不足以令市场满意,大多数公司发展的持续性非常差,以致一些公司的市值甚至比20年前还低。在这样的市场里,除了炒作与投机性赚取差价外,几乎不可能有理性行为,更不可能有长期持股的价值投资者。由此得出的基本结论是,必须尊重市场发展的客观规律,从市场的本质与提高市场效率入手,才有可能

真正保护包括中小投资者在内的全体投资者的利益。

人们似乎埋怨中国投资者赌性太重。其实,投资者的赌性不过是他们“看菜吃饭、量体裁衣”的理性反应。20多年的投资历史告诉我们,中小投资者有自己的利益诉求,他们的高风险偏好不过是对市场状态的应对策略。这几乎是与中小投资者的生存状态紧密联系在一起,是其人性的体现。在这样的背景下,希望中小投资者谨小慎微、理性行事,几乎与向改变人的天性一样困难。相反,规避了中小投

投资者的风险之后,我们在市场制度建设方面的滞后才是市场最大风险之源。令人欣慰的是,近年来,管理层加大了法治建设的力度,严厉打击违法违规行为,让投资者看到了正本清源的希望。

不过,整体而言,证券市场只是实体经济的影子。证券市场法治化也只是整个社会发展的影子。因此,要从根本上让证券市场走上坦途,光靠证券管理层的努力是远远不够的。



比如粤传媒、长城集团、七喜控股等公司,在收购或投资游戏公司后,股价立刻持续上涨。而这背后,就是新消费趋势的魅力,基金经理能做的事情就是拥抱这种新消费趋势。年前笔者和一位基金经理交流,他很直白地说,现在银行等传统行业没戏,要找投资机会也就只能是互联网相关的行业和公司了,这包括移动互联网、互联网金融,以及为互联网行业提供设备或服务的公司。

中国最好的互联网公司包括BTA(百度、腾讯、阿里巴巴)以及去哪儿、奇虎360、500彩票网等,要么在美国上市,要么在香港上市,要么没上市,美国上市的奇虎360、500彩票网等互联网公司在美国也屡创新高,国内与互联网沾边的公司包括网宿科技等,也是发疯似的上涨。在业绩上,网宿科技的业绩也不断超预期,近期网宿科技公告2013年净利润2.2亿元至2.5亿元,比上年同期增长113%至143%。

再回到京东上来看,在2009年其营业收入还仅为29亿元,但是到了2013年,营业收入已经超过了1000亿元大关。而在估值上,美国独立分析机构ABR Investment Strategy周二发布报告称,京东商城估值在310亿美元至440亿美元之间,换算成人民币其市值在2000亿元左右,这个市值与民生银行的市值相当,而民生银行在A股上市时间已有14年了。回到投资上来说,其实过去30年,我们国家的传统行业已经完全过剩了,但是像网购、医疗等新兴行业的需求却方兴未艾,而投资者要做的就是需要观察这种新消费趋势,并坚定去拥抱它。今年1月份业绩出色的兴业全球资产基金经理陈扬帆也说:“对行业变迁和技术变革作出足够反应,是证券市场的基本功能,因此,我们高度关注移动互联网给TMT以及其他行业带来的变革,关注与之相对应的投资机会。”