

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

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

## ■ 疯言锋语 | Luo Feng's Column |

### 到淘宝物色资本运作的股权去

罗峰

1989年前,较早的一批炒房高手,有人专门去找那些被司法冻结后拿来拍卖的房产,总能找到一些性价比同区域同类型房产高一点又产权清晰的标的,然后在房产中介那里挂牌出售,倒卖的周期短,来钱快。后来,很多炒房者也盯上这一块,从拍卖会买下来的价格很难比市场价低很多了,这一模式渐渐就听见得少了。

这几年,有些私募的主要工作是寻找可以资本运作的标的,然后扮演摘客的角色提供给合作的上市公司,把相关资产通过增量增发之类注入到上市公司去。这个工作并不容易,有点和创投公司交叉,看中的优良资产往往面临多方争夺。特别是随着前几年创投业的突飞猛进,给予的估值越来越高,这个生意也不好做了。

现在互联网电商的触角伸开来,倒是提供了一个寻找股权标的的新场所:网络拍卖会。

本周,上市公司\*ST超日被冻结的一份资产在淘宝网的司法拍卖会拍卖,这是其持有的青海锦园兴新能源科技有限公司60%股权。起拍价格为2000万元,最终以2055万元在网上成交。这是\*ST超日的资产中还不错的,是该公司在青海的项目之一;锦园兴新能源注册资本为5000万元,2012年底,\*ST超日以6691.5万元取得60%的股权,同时在2013年三季报显示这部分股份账面

价值为6698.1万元。

淘宝网上的图片清晰地显示了海宁正明资产评估事务所的评估报告:锦园兴新能源资产总额2.7亿元,负债总额2.08亿元,净资产6189万元。也就是说,60%股权对应的净资产为3700余万元,拍卖成交价相当于市净率0.55倍。从财务角度,把锦园兴新能源进行清算,股权购买者应该可以实现盈利45%左右。

将公司清算是最不经济的做法。从另一个角度来说,以2055万元拍得的股权资产,不管是凭法院背书还是重新进行资产评估,评估的价值应该在6000万元左右,完全能够以此注入到其他上市公司去,转卖就能盈利,不一定需要依靠实打实地变卖资产了。这对资产摘客来说,是一个便利的途径,也比东奔西跑找标的来得轻松些。当然,上淘宝物色被拍卖的股权也不容易,目前拍卖数量很少。事实上,青海锦园兴新能源今年3月下旬曾被浙江省桐乡市法院拍卖过,但流拍了,该市法院后来选择上淘宝。

淘宝网司法拍卖会和浙江省各地法院合作的,目前拍卖标的物区域性比较明显。挂牌最多的是房产,整整100页,有11000多宗;然后是汽车,有2000多辆;资产类不到900宗,大部分是各种行业的生产线或设备,少数是股权。这些股权倒有不少是市场热门的资产类型,包括农村商业银行的股份、农信社股份,甚至还有北京一家小额贷款股份有限公司的20%股权。这或许给有心人提供了一个不用疲于奔命参加各种现场拍卖会的新途径。

### 量化对冲产品适合长期投资

中国金融市场的逐步开放,给投资者带来越来越多的投资渠道,很多国外成熟的投资工具和投资方法将进入中国市场。在中国,量化对冲产品有着广泛的客户基础,投资者对这类产品的需求潜力很大。而大资管背景下的量化投资将会如何发展?量化投资产品的优势又在哪里?国金证券资产管理分公司投资总监石兵做客财苑社区时指出,虽然当前对冲基金在我国发展比较缓慢,但有着自身的优势,适合长期资金的投资,业绩的稳定性好于传统产品。

入股票池,根据沪深300的行业权重来进行配置。

与国外成熟的对冲基金投资市场相比,国内起步较晚,有哪些制约因素导致如今对冲基金的缓慢发展?石兵回复,制约对冲基金发展的因素主要有:1、国内衍生品较少,目前只有股指期货和国债期货,对冲策略比较有限。2、融资融券的成本较高,目前近10%的成本大大制约了融券的动力。

就目前对冲基金的发展而言,石兵认为,国内在两方面尚待改善:一方面,对冲工具还是太少。个股期权、期货期权目前内地都没有。不过,相关的交易所正在积极筹备中。而期交所也很快会推出商品指数基金,之后会推出相对应的ETF基金,这样就能以间接的方式投资大宗商品;另一方面,更紧迫的是对冲基金人才,主要是策略开发人员。另外,从规模上来说确实还太小,估计目前大概就在百亿的水平,非常有限。让对冲基金规模发展壮大起来,需要其他的机构也参与进来,比如保险资金、信托都可以在股指期货开户,完全可以对冲,这些限制完全放开之后,这块可能会发展非常快。

不过,值得一提的是,量化对冲产品的优势在于规避了大盘的波动,收益一般比较稳定,适合长期资金的投资。目前量化对冲产品的收益率根据策略不同会有不同,一般在10%以上。同时,因为期货对冲掉系统性风险,同时量化产品保证了投资标的的分散性,所以量化对冲产品业绩的稳定性好于传统产品。

(更多内容请访问财苑社区 <http://cy.stcn.com/>)

# 创业 在行动中找到方向

陈英

常有人纠结:想自己创业,可又不知道干什么。大多数人只是说说而已,往往没有下文,顶多茶余饭后一场所谓深度讨论,散后,各自还是一成不变地干着那份抱怨了许多次的工作。但还是有那么小部分人则付诸行动,甭管成功与否,基本都有收获。

去年,我和家人去泰国清迈旅游,认识了一对80后小夫妻。我们租用他们的七人座商务车在清迈城里晃荡了几天,由此聊到了他们的创业经历。这对小夫妻是上海人。在上海,他们曾经有一家自己的公司,做纺织品的,受金融危机影响,后来关了门。也想过干其他行业,可尝试了几次,似乎缺少运气,如今来清迈创业已经一年半了。熟悉的国内不待着,怎么会想到来清迈找机会?这是我们所好奇的。

女孩告诉我们,一次偶然的机会,他们来泰国自助游,对清迈的印象特别好。两人甚至想到来这里养老,各种畅想之后,突然就有个大胆的想法:国内

找不到好的创业机会,干脆到泰国来碰碰运气,说不定立下足来。想法容易,实现可没那么容易。我们花了两年时间证明这个想法的可行性,又花了足足一年的时间说服两家的老人接受这个决定。”初步印象很好,但真正要创业可不能掉以轻心。两人跑遍泰国大大小小的城市,综合了各种条件因素,最终还是确定在清迈开始自己的梦想。两人的决定遭到了双方家人的全部否定。理由很简单:山高水远的,语言又不通,创业难度更大。可两人经过一圈考察后,更坚定了到泰国创业的想法。经过一年的沟通和说服,两人终于带着资金踏上了泰国的土地。

在清迈,夫妻两人先是在炒房。在考察的过程中,两人觉得泰国的房地产市场跟国内很相似,且刚刚起步,房价还不高,升值潜力却很大。很快,他们买了一套小公寓。在买房的过程中,他们发现作为外国人的他们在泰国炒房并没有多少利润空间,且政策风险比较大。在泰国,当地人买房,连

土地一起,买的是永久居留权,且价格便宜。对外国人来此地购房,则是70年的使用权,单价偏高不说,且各种税费叠加。最关键的还是政策不稳定,外宾买房权益不受保护。

找房源、购房产的过程中,夫妻俩结识了不少朋友,了解了很多当地的信息。他们发现,随着来清迈自助游的中国人增加,越来越多的人选择在当地包车自由行,因为语言不通担心交流不畅,国人大多喜欢找会中文交流的司机。这个需求让夫妻俩嗅到了商机。两人购置完公寓后,果断放弃继续炒房的计划,花几万买了一辆二手的商务车,开始做起了包车的生意。万事开头难。刚开始,生意都是通过国内朋友介绍,零星着干,女孩利用空闲时间还报了泰语学习班。

半年后,随着朋友推荐、老顾客带新客源、淘宝店接单等多种渠道的开发,夫妻俩越来越忙碌:一辆车不够,又买一辆大点的商务车;两人一起接单不行,便各自带游客走不同线路;以前两口子还经常一起吃饭,如今只有晚上各

自先后回到家中,匆匆交流、安排好第二天的行程后,赶紧睡觉休息……“我们现在一天几个单在跑,这会把你送到动物园以后,我还得赶紧去机场接另外一拨人,送他们回到酒店,我再掉头回来接你们。”女孩对我们说手上正安排的几单生意,时间交错,线路各异,我们听得云里雾里,对方则井井有条,一丝不乱。

回到国内,我们依然保持着网络联系。女孩告诉我,他们的生意越来越多,两辆车跑不过来,他们就把生意介绍给自己的同行。与此同时,在包车的过程中,他们发现了更多的旅游商机,推动着他们计划在当地开一个小型旅游公司,招聘几个人,拓展更多新业务。国外创业道路的顺利是他们自己也没有想到的。

这个成功在很多人身上无法复制,因为不敢轻易付之行动。如果只是动动嘴皮子,这对夫妻应该还在上海的新家里愁眉苦脸,寻找出路。记住,路是走出来的,机会只有在行动中才能找到方向,空谈终究只会是浪费时间。

## ■ 唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

### 上市就是微博的命

陈喻

今年央视的中国好歌曲,有句歌词写得极好:我相信什么样的人有什么样的命。这句话放在市场同样适用,本周四新浪微博在纳斯达克上市,这就是命。

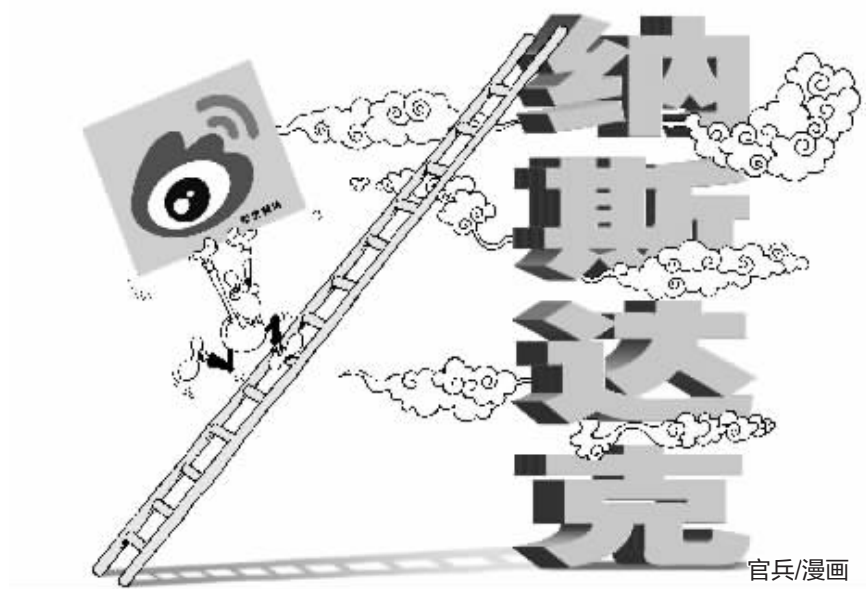
去年8月,新浪曹国伟在解读第二季度财报时,对国外分析师表示:微博业务上市并没有制定详细的计划。明眼人一看就知道,这不是谎话就是虚晃一枪,因为微博一炮而红之后,独立上市就是近期目标而非远期规划。2010年,以新浪副总裁、微博事业部总经理为法人代表北京微梦创科网络技术有限公司注册成立,微博独立的命运就已经注定,至少在2013年上市的前期准备工作已紧锣密鼓地开展。

表现之一,引入战略投资人阿里及其带来的5.86亿美元增资;表现之二,进行业务及员工调整,将门户和微博的员工合同关系分开隔离。企业登陆资本市场之后,由于市值增加或业务不断多元化成为集团公司,分拆上市是一个非常普遍的行为。但是分拆前的新浪的市值并不大,业务清晰,为何还要走这一步棋呢?

一是复制历史。2000年,新浪顶着网络泡沫戳破的压力在纳斯达克上市,如果没有那笔钱,很难看清新浪之后的命运,因为那时门户网站还没有所谓的

龙头老大。至少在同期上市的搜狐、网易这几家公司中,谁都有坐第一把交椅的机会。而日后的发展也证明,门户之争胜出的几家公司,也就是当年上市的公司。同样,在移动互联网的竞争中,微博也需要钱来支撑。二是历史发展趋势。成也门户,败也门户。在分拆上市后的第一天,微博的市值就超过了新浪,可见资本市场的人心如明镜似的,拆分意味着微博作为优良资产已经从新浪的旧躯壳中剥离,留下给老新浪的是一个缺少价值的空壳,可以说是壮士断腕,也可说是轻装上阵。微博从出生那天起,就摊上一个“穷爸爸”:穷人的孩子早当家,这也是它的命。三是快速变现,有人总结出微博上市后获利最多的两个人:CEO曹国伟和微博事业部总经理彭少斌。根据2010年的一份文件,新浪高管的期权将在微博上市后4年分批兑现。与腾讯骨干员工普遍持股不同,新浪能拿到股权激励的多是领导层。

所以说,微博的上市之路早已注定,只不过是早晚而已。至于选在这个时间点,很大原因是因为其在亏损5年之后,去年四季度开始盈利了。就像炒一盘菜一样,油盐酱醋刚刚好,就是差一点火候,火候一到立马上桌,为什么?因为等得太久,掌勺的大厨都有些饥肠辘辘了。还有就是Twitter的辅



路,中概股赴美上市,最好的叫卖方式就是“我是中国的\*\*”。没有人怀疑微博和Twitter的相似度,一个行业,如果没有一家企业成功(上市),投资者就会怀疑其商业模式市场是否认可,显然这一步的工作已经有人代劳。

除了上市,新浪的基因还决定了其就是做媒体的命。微博的崛起来源对于名人强大的影响力,这是其在博客时代积累起来的资源,技术模仿容易,掌握人

脉资源不易,这是新浪的DNA,是护城河,也是其能在微博时代打败腾讯、网易、搜狐等的根本原因。从此前披露的招股说明书来看,尽管定位社交媒体新平台,但是微博的收入来源仍有着强烈的“互联网门户”属性,广告仍是其主要支撑。从2012年和2013年的收入来看,微博分别有77.4%和78.8%的营收源自广告和营销服务,而且这些钱大多数都是“富爸爸”阿里输送的。

### 做股票要接近消息源? 可笑!

付建利

日前有消息称,泽熙投资将在今年下半年迁址到北京,地点已经选好,就在距离证监会不远的英蓝大厦。有市场人士据此猜测:泽熙投资老板徐翔此举是希望离消息源更近一点”。不论徐翔是否真有此意,市场据此猜测,反映了A股市场长期以来的一种心态:炒股票就是炒消息,离所谓的核心消息源越近,赚钱的几率就越高。事实果真是这样吗?

徐翔把泽熙投资部分人员搬迁至北京,首先此消息是否属实,需要得到确认。其次,徐翔到北京是否是为了离消息源更近一些,也需要得到他本人的确认。市场上所谓江湖人士的这些推测,也只

仅是推测而已,公众其实没有轻信的必要。以徐翔个人的投资经历,过去多少年都没在北京,离消息源很远,业绩还不是照样好?难道搬迁到北京,徐翔的业绩就会更上一层楼?也许连徐翔本人都会如此认为。再者,所谓的消息源到底是指什么?难道是指提前知道管理层的相关政策?

证监会一直以来严厉打击证券市场的各种内幕交易和利益输送行为,难道一个私募老板把公司搬迁至北京,就可以提前知道管理层的诸多政策?这中间的“关系”就这么好搞?事实上,管理层的态度一直都非常明确:维护市场的三公原则,保障市场的公开透明。北京无非是政府部门

多,宏观政策和产业政策大多出自相关政府部门,难道一个私募把公司搬迁至北京,就可以和这么多部委搞好关系,提前知道内幕?事实上,各部委在信息保密工作上早就制定了较为完善的制度措施,而且徐翔本人过去的投资风格也不是这样。徐翔本人不是靠“接近消息源”蜚声私募江湖。任何一个私募,想靠“接近消息源”在私募江湖立足,恐怕都是笑话。而且,在当下的信息社会,信息发布本身就是无远弗届、及时快捷的,靠所谓地理位置上的接近进一步达到“接近消息源”,也是无稽之谈。想通过在北京和相关政策制定人士有更多的接近机会,关系更熟络,从而更容易获得所谓核心消息,把业绩做得更好,恐怕天底下

的私募早就全部搬到北京来了。从私募现有业绩情况来看,北京的私募业绩并不比上海和深圳的私募好。每一个私募都有自己独特的投资风格和思路,不可能有任何一家私募靠所谓“接近消息源”获得客户和市场的认同,这种模式根本不具有可复制和可持续性。市场对“接近消息源”此类消息如此敏感,背后的真实原因,还是投资心态上不端正。部分投资者总是认为靠内幕消息可以更容易赚钱,甚至认为做股票就是要依靠内幕消息。这种严重的投机心态,对A股市场有害无益。一个健康成熟的资本市场,不仅需要有良好的制度环境和一大批质地优良的上市公司,更需要有健康成熟的投资文化。