

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

■周末随笔 | Weekend Essay |

轮回

凯风

记得去年的这个时候，十八届三中全会的公报刚刚出来，市场一片失望之声，股市也应声而落，而没过几天，随着三中全会细则的陆续出台，市场在其中发现了无数的闪光点，股市也随之应声而涨。一年过去了，如今，四中全会的公报又出台了，市场再度解读为低于预期，而股市也跌至了一个月来的低位，投资者该何去何从呢？

巴菲特这样告诉我们：“设想你在与一个叫市场先生的人进行股票交易，市场先生的情绪很不稳定，因此，在有些日子市场先生很快活，只看到眼前美好的日子，这时市场先生就会报出很高的价格，其他日子，市场先生却相当沮丧只看到眼前的困难，报出的价格很低。如果市场先生看起来不太正常，你就可以忽视他或者利用他这个弱点。但是如果你完全被他控制，后果将不堪设想。”显然，目前市场先生正处于低潮期。

为什么？此前市场流传的法院独立、土地改革什么的在这份公报中都没有看到，难道这不是低于预期吗？笔者认为，政治文明的进步不是一条直线，无法一步登天，历史总是在不断妥协中缓慢前进，如果天天想着超英赶美等那么多不现实的，不如一点一滴地推动社会进步。具体到四中全会公报，笔者认为这是超出预期的，公报提出依宪治国，突出了宪法的作用，这是一个对政治生态文明的跨越式进步。资本市场目前的冷淡反应主要还是对四中全会精神没有进行深入的解读，等细则陆续出台后，股市会再次

■疯言峰语 | Luo Feng's Column |

丰田汽车抛售特斯拉的背后

罗峰

纳斯达克上市公司特斯拉是毫无疑问的明星，远隔重洋的A股都早已形成一支独具特色的特斯拉概念股板块。

新能源汽车作为一个尚未定型的朝阳产业，口水战向来很多，特斯拉的股价和估值、产业方向也常引爆话题。本周五，日本丰田汽车透露已出售特斯拉的部分持股，但表示将继续研究未来与特斯拉可能进行的合作。日本媒体在报道时称丰田汽车未透露售股时间和减持数量。

丰田汽车不仅是全球新能源汽车的领军者之一，而且还是特斯拉的战略投资者。之前曾和国内多家新能源汽车生产商接触，他们都认为在混合动力汽车领域，丰田汽车是首屈一指的领军人物。一家国内上市公司高管甚至这样说：如果搞混合动力，只能和丰田合作，在这领域丰田的研究是最先进的，几乎看不到可以超越的地方；如果搞纯电动，我们才可以自起炉灶。

特斯拉最新市值290亿美元，这原本是一个小公司，2009年拿到8000万美元的融资实现重生，2010年纳斯达克上市，2012年第一辆Model S下线，2013年一季度终于实现盈利——正是这次首次盈利令市场对该公司进行各种角度的挖掘，股价随之暴涨。

2010年在特斯拉IPO（首次公开发行新股）之前一个月，丰田对特斯拉投资5000万美元，持股大约24%。这个入股本身是因为合作关系带来的，双方达成了业务合作关系。

发现那些闪光点的。

其实，即使在目前已出台的公报中，我们依然能找到一些闪光点，比如这一段话：“既要有抓住和用好重要战略机遇期推进改革发展的战略定力，又要敏锐把握国内外环境的变化，以钉钉子精神，继续做好保持经济持续健康发展工作。”以此推测，明年的经济增长速度目标不会太低，很可能继续保持在7%以上，但按照目前的经济形势来看很可能是达不到的，达不到怎么办？持续刺激政策、降低市场利率等等。这难道算是低于预期吗？

本周国家统计局数据显示，中国第三季度GDP同比增长7.3%，前三季度增长7.4%。这个数据早在市场预期之内，值得注意的是政府新的稳增长刺激投资项目，央行也适时地扩大了定向宽松范围。显然，在GDP增速底限附近对经济和政策判断的积极概率要大于消极概率，变数才是影响中国股市表现的关键。目前看来四季度稳增长和定向宽松有望持续，股市总体可能依然偏强。

中信建投数据显示，上周(10月13日~19日)一线城市商品住宅成交量环比上升79.87%。其中，北京商品住宅成交面积24.51万平方米，环比上升133.95%；上海商品住宅成交面积49.85万平方米，环比上升78.46%；深圳商品住宅成交9.98万平方米，环比上升69.06%；广州商品住宅成交24.02万平方米，环比上升50.77%。显然，黄金周后一线城市房地产成交明显回暖，市场预期已经改善。而房地产成交数据牵连到房地产投资和其上下游行业预期，剩下的只是时间了。

5岁创业板的牛市与牛股

黄家章

记得是在2009年10月30日下午4时许，我在福田一游泳池的边沿，边踩水边与一个泳友在水中热烈地讨论着当天开板的创业板，谈论着创业板当天上市的28星宿。泳友对于创业板比较悲观，原因在于当时股市的泡沫仍不少，国内资本市场的体系与制度建设还不完善，中小板尤其是主板上市公司违规乃至虚报造假的事例屡见不鲜，现在又推出创业板，这怎么得了啊……对于他的观点，我不敢苟同，相反，我对创业板是比较乐观的，因为这里蕴涵着基本的经济与投资逻辑。

创业板的推出，目标之一就是寄望于民间资本能对国内经济起到长期而耐久的持续拉动作用，重在新兴产业和成长型企业的内生与外延增长提供资本的直接支持，更直接地激励企业化的创业，推动迫在眉睫的产业升级和经济转型，其功效更绵延也更持久，长期战略意义远大于短期刺激经济价值，中小板与创业板所创指的目标，将是一个由高效资本与技术进步联手促进的、生产效率提高且接近乃至符合低碳经济标准的新经济时代，前所未有的创业板自然应该有前所未有的投资价值，创业板是纳斯达克的中国版。其后，我在《4万亿治标，创业板治本》(刊于2010年11月13日本报本版)一文中，较系统地阐述了我的有关观点。

作为一直关注创业板的一个投资者和研究者，我在过去5年里，从《创业板满月观》(刊于2009年11月28日本报本版)到《创业板：成长与泡沫在龟兔赛跑》(刊于2014年6月21日本报本版)，对创业板的有关认知与言论屡屡而言中，为创业板的发展与二级市场走势所验证。时间过得真快，当下的创业板也将迎来5周岁生日。3岁看大，7岁看老，5岁正处于可看大与看老的中间时段，我们自然可据此回顾创业板二级市场的5年历史要点，并探求对创业板未来的展望性预测。我们如何才能更准确地认识与把握未来？历史与现实给我们留下了不少有价值的角度与信息。

创业板指数是判断创业板二级市场整体走势的最主要指标，该指数基期是2010年5月31日，以1000点为基点，样本数量有100只股，并按季定期调样，在该指数面世至今的4年多的时间里，三浪走势是先上涨，接着下探，历史最低

点为585.44点(2012年12月4日)，然后走出了V型大反转的延续至今的明显的牛市态势，并在年内创出了历史新高，历史最高点为1571.4点(2014年2月25日)，在从历史低位走到历史高位的近15个月里，168%的最大涨幅，冠绝A股。

我们可以围绕年线即250日均线来判认创业板的牛市与熊市，同样可以依据年线来判认创业板的牛股与熊股。截至10月22日的收市价算，在创业板已经上市的397只个股中，上市后已经历了250个交易日，有355只个股。据我的全盘查看，就前复权价看，在这355只股票中，站在年线上的牛股，共有332只，占比约为93.5%；运行在年线下方的熊股，有23只，占比约为6.5%。值得一提的是，在这23只所谓的熊股中，还包括创业板这几年里的典型牛股，如汤臣倍健、汇川技术、乐视网、碧水源、中青宝和华谊兄弟等，它们在当下市场态势中的走熊，若非企业基本面出现不良状况，不排除是因为前期过度走高后的一种必要的“假摔”式调整。显然，创业板已成为了名副其实的牛股汇集板。

以年线来判认创业板的牛股，如

用渔网捞鱼，能看到牛股的多寡与广度。创业板牛股的高度，则必须通过10倍股才能体现。网宿科技、乐视网、中青宝、上海钢联等个股，自股价的历史底部开始反转，涨幅曾经超10倍，成为了Tenbagger即10倍股。创业板还出现了蓝色光标、金运激光、大富科技、东方财富、华谊兄弟、机器人等准10倍股，更不乏翻倍股和翻几倍股，充分表明了创业板的高收益特征在牛市中得以集中兑现——与之相反的是，创业板的高风险特征在熊市中的杀伤力也更明显。

任何牛市与牛股都离不开资金的驱动，资本市场的流动资金是我们这个星球的最聪明钱，钱聚钱散依据的不会是空穴来风。创业板的牛市之所以能得国内牛市的先声，创业板之所以能牛股辈出，跟创业板代表社会新生产力与时代新经济的大趋向，跟创业板有关企业的高成长历史与现实，是密不可分的。中国经济仍处在成长期的中后期，中国创业板是中国成长的一面旗帜。在当下中国经济的大棋盘中，中国经济能否成功转型？中国能否通过发展新经济来跨越中

等收入陷阱？创业板是关键的一个棋子，青年创业有奔头，创业板有朝气有活力，则中国新经济就一定会朝气蓬勃有活力。

创业板指数的全景日K线图像一幅宏伟的画卷，阴阳K线跌宕起伏，内中既蕴藏着股价的多空博弈，记录着创业企业成长的努力与成果，还铭刻着创业企业成长的失误与失落，此一山峰，彼一谷底，山连山，这山看那山更高……在我们这个星球上，珠穆朗玛峰不是最早隆起的山峰，但这并不妨碍后来崛起的珠峰成为当今最高的山峰。同样道理，较之主板，创业板是后辈；较之中小板，创业板是小弟，但这些都不妨碍创业板跑在前辈与哥哥的前面，因为鼓励有志者创业，因为向初步成功的创业企业提供了前所未有的资本平台，因为鼓励创新型企业不断在试错中成长，创业板就更具有后发优势。成长是创业企业与创业板追求的主旋律，在可以展望的未来，5岁的创业板会让更多创业企业带来更多资本化的成长动力，在厚积薄发中不断为中国经济的进一步发展提供内生且绵延不绝的活力。



官兵/漫画

修个不停的莲花山公园

旧菜刀

俺的狗窝临近莲花山，所以经常在这个公园出没。有山，有湖，有草坪，更有那高高的凤凰树，厚实的木棉花，对这个公园，俺一直是赞不绝口。啥叫天堂，这儿就是俺心中的天堂啊！更令俺赞不绝口的是，这个公园的园林设计非常人性化，厕所多，路径多，充分考虑到节假日分流密集人流的需要。在俺看来，这里已经足够完美，剩下的就是些修修补补的活儿了。

没想到的是，莲花山公园的建设工作是个长期工程，时不时就有些超出俺想象的举动。像最近，早上晃荡时突然发现，路边被挖出了不太深的两条沟。这是干啥呢？静观，过了两天，效果渐显，原来是在路边嵌上漂亮的砖头护边。可俺不大明白，这个东西有啥用处呢？类似让俺摸不着头脑的地方，还有不少。像贴着山边的小路两旁，原来树木参差，啥种类都有，可后来突然竖起一道屏风，上面写着，这里要建成凤凰

树景观长廊。果然，不久后这里移植来N多高高大大的凤凰木。漂亮倒是漂亮，但这个树特别招虫子，前阵子掉得满地都是，瘁人得很。类似俺觉得有点画蛇添足的事情不少，让俺有点疑惑，这吃力不过好的烧钱事，不一般是高科技公司干的吗？靠财政养活的公众公园咋也这样整？

闲来和同学聊起来，似乎有点理解了公园管理者的想法。俺同学所在的单位，也是靠财政养活。每年划拨的经费，往往会参考上一年的数据，然后做点修正。因此，虽然管理趋严，但住往到年底，他们会有提高一点支出的动力。这样，才不会影响下一年度的经费争取。而从全国的公开数据来看，这个现象应该是具有普遍性的。像去年全年全国公共财政支出近14万亿元，其中，12月单月为2.5万亿元，前11个月月均支出为1.04万亿元，12月是前11个月月均额的一倍多。当然，这里面有不少应该是正常的年底结算因素所致，但难免令人有

年底突击花钱的感觉。

从这个角度看，公园领导的想法就容易理解了。如果公园万事俱备，不再进行大的土建，那时间一长，能够拿到的经费自然会大幅缩水。而每年维持一定量的改造工程，对保持第二年稳定的经费颇有裨益，还能提高公园使用者的满意度，一举多得，何乐不为？因此，虽然随着边际效应的递减，改造必要性已经减弱，公园仍然在乐此不疲折腾着。

生命不息，折腾不止。花钱的同志，考虑的钱往都是如何变着花样拿到更多的钱去花，但却似乎没人考虑，提供人民币给您折腾的人民，是不是希望这样花钱。也许，他们会希望把钱这笔钱再多一点用在教育、医疗的补贴上面？也许，他们并不希望这笔钱这样用在跟土地爷较劲上。但显然，没太多人在意他们的看法。这就扯到一个老话题，如何增强财政支出透明度了。之所以花钱的不考虑给钱的想法，不就是因为透明度不够，导致缺乏对财政支出

的外部监督吗？

财政支出透明度不够的坏处，在我国经济发展过程中，已经显得非常清楚，诸如投入浪费、滋生腐败等等。相应，关于如何提高透明度的研究，在各大学院以及财政部等部委下属的科研机构里面也是一直没歇着的话题。从研究的情况看，成果往往都集中在一些主动监管的操作手段上，包括健全政府财会制度、形成评价体系、建立最低标准信息披露、改进财务报告、改善预算管理制度等等。客观说，这些年来，在技术监管方面，提高是非常巨大的。但遗憾的是，往往是道高一尺魔高一丈，张良计与过墙梯打个不亦乐乎，并没能真正做到提高财政支出透明度。实际上，在支出管理上，除了主动监管外，更重要的，似乎还应该是引入外部的监督，尤其是如何做到除了让给钱人更清楚地了解花钱过程外，还能对花钱人行为进行公开监督。这样，才能真正约束花钱人。而这个话题，似乎又牵扯到更远了，咱们下回再说吧。