

■财富故事 | Fortune Story |

坚守互联网投资:私募苦尽甘来

证券时报记者 陈楚

在去年底的 A 股市场,你要是没有重仓传统的周期性股票,收益很有可能远远落后于市场平均水平。而对于追求绝对收益的私募来说,如果去年末没有重仓蓝筹股,不仅遭遇私募业绩排名的巨大压力,还会受到来自客户的质疑。在投资的市场,对于私募来说,虽然说是追求绝对收益,但能让客户取得比别人高的收益,才能收获客户的掌声与点赞,否则,真真切切的残酷不仅让你领会到客户的现实,甚至会让你对这个世界上人与人之间的温情、理解与支持产生严重的怀疑。

私募老王征战资本市场多年,最近 3 年以来,老王的投资逻辑说起来很简单:在中国经济转型升级的当下,传统的周期性蓝筹股即便估值便宜,也是便宜有便宜的道理,因为传统企业的转型可能只是少部分,大部分可能要么自行消亡,要么被兼并收购。唯有新兴产业才代表了中国经济未来的发展趋势,对于真正有成长性的新兴产业类股票来说,估值高一点是正常的,正因为他们代表了未来,当然要给予一定的估值溢价。季报和年报将不断证明,只有新兴产业类股票的业绩增速才对得起一定

的估值泡沫,周期性股票哪怕迎来估值修复行情,季报和年报披露的业绩增速也难以支撑一点点的估值溢价。

去年年底,A 股市场掀起了一波蓝筹股行情,至于这波行情的背后逻辑,现在看来有一大把的理由予以合理解释。但在当时,不管逻辑如何,面对股价一个劲地往上涨,很多私募都掉头冲进了蓝筹股,但老王始终不为所动,我明知道蓝筹股后来还会继续涨,我重仓的很多创业板股票也并非一出货就跌停,但如果卖出创业板股票,很显然与我的投资逻辑背道而驰,这种我看不明白的钱我宁愿不转。如果这点诱惑都承受不了,像我们这种在资本市场混了十多年的老人就等于是白干了!”老王的话虽然有点夸张,但在去年年底,他的资产组合里大多数是创业板股票,股价跌个不停,蓝筹股却涨个不停,原本很有希望进入同类产品年度业绩排名前 20 名的几只私募产品,最终因为无缘蓝筹股的上涨收益,最终都排名在中游。一位多年的老朋友兼客户,受不了蓝筹股的上涨,跑来老王办公室质问,最终因为意见不同而抽走了自己的 5000 万资金。

老王说,他当时不是没动过心,也想应客户的要求卖掉一部分能够出得

了货的创业板股票,但想想自己十多年碰到过太多经不起诱惑的投资者遭遇失败的案例,他最终还是听从了内心的召唤。但所有这些决定必须有一个前提,这就是你的判断必须是正确的,至少你自己认为是绝对正确的。老王始终就有一个朴素的观点:周期性股票不代表未来经济发展的趋势,大盘股的上涨,主要是受沪港通这一利好的刺激,加上融资融券的杠杆效应,最终资金容量大的大盘股成为了市场的领涨龙头。但这只是 A 股市场特定时期的短期效应,从长远来看,创业板股票一定还是主流,尽管短期估值泡沫需要释放,但只要是真正的成长股,一定能够经得住市场的考验。

今年以来,面对年初券商股的大幅上扬和创业板股票的继续下跌,老王继续面对公司同事和客户的巨大压力,有同事甚至递交了辞职书,直言老王投资太刻板,不懂得灵活应变。在经过了难熬的坚守之后,老王终于等来了以互联网股票为首的创业板股票的大幅上扬。

老王重仓创业板的主要品种就是互联网股票,其投资逻辑也极其简单:未来是互联网和移动互联网的时代,所有的行业都会经历互联网与移动互联网的改造,一网“网”遍天下已经是我们

所面临的真实生活图景,地球村的任何一个行业、任何一个人在互联网和移动互联网时代都无所遁逃,互联网一定会诞生出最大的投资机会。互联网与众多行业的交织与融合,将会产生出众多的互联网细分行业,比如互联网旅游、互联网教育、互联网金融、互联网餐饮、互联网医药,哪些行业会首先被互联网化呢?显然是那些市场机制发挥得最充分,政策方面最先支持的细分行业,从国内的情况来看,首先是互联网金融,无数的 P2P、小微金融企业的发展,印证了互联网金融的蓬勃发展;其次是那些民营资本最先挖掘的互联网细分行业,比如在线教育,老王的好几个朋友都投资了互联网教育企业。因此,就互联网细分行业来说,老王看得最真实的,就是互联网金融和在线教育,这两个板块是他买入最多的行业。

接下来,互联网要发展,软件和网络安全行业也亟待跟上,软件股和网络安全股成为老王继互联网金融和在线教育之后最看好的两大类别资产。从目前的情况来看,老王的互联网股票投资已经取得了巨大成功,接下来,他要做的,是继续挖掘互联网细分行业的新蓝海,在互联网股票的投资上走得更稳、更安全。

■新书推荐 | New Books |

2014 年年度财经书籍推荐

《21世纪资本论》

[法] 托马斯·皮凯蒂著

中信出版社

从历史观察中研究证明,资本收益率从长期来看总是高于国民收入的增长率”。依托资本市场,遗产收益水平将远远高于经济增长率、劳动收入增长率、财富积累过程进一步加速并变得不公平,拼爹资本主义将越来越严重。这一切不平等的根源。为解决不平等问题,国家内部的一整套公共机制如累进税制,是方法之一。而征收全球资本税,则是全球性解决方案之一,尽管这是个极具启发性却异想天开且基本不具实施可能的建议。

《零边际成本社会》

[美] 杰米里·里夫金著

中信出版社

美国已经成为权贵资本主义的牺牲品。”在美国政客们自诩其成功的市场经济、科学的政策规则时,戴维·斯托克曼把这些称之为“美国经济已经发生变形,罗斯福新政、里根革命、奥巴马经济刺激计划都是骗人的谎言、愚蠢的行为”。以此类推,美国之外的资本主义是否也已经变形、正在变形,从中得到什么经验和教训,出路何在?

《技术的本质》

[美] 布莱恩·阿瑟著

浙江人民出版社

人类世界因技术而改变、进步,技术的持续进步为人类打开了几乎是无限的发展和想象空间。技术是“工具”还是“技艺”,是“死的”还是“活的”,其本质是什么,技术如何发展又将如何发展,有没有本身的进化规律,与人类的关系如何?

《第二次机器革命》

[美] 埃里克·布莱恩约弗森著

中信出版社

数字化技术即智能技术的运用,将开启第二次机器革命的时代,机器将越来越智能化,并将由此改变国家、企业、个人、创新、财富分配、生存逻辑等等不同层次和领域。作者的一个疑问同时也应是大众的疑问,如何面对这个疑问或许将是人类未来的主题和前景。疑问就是:“奇点正在逼近吗?”

《重启:后危机时代如何再现繁荣》

[美] 理查德·佛罗里达著

浙江人民出版社

要从经济危机的废墟中站起来,必须寻找重启的力量,开始重启的旅程。其中,拥抱技术创新及其运用所固有的创造性破坏力

量、新的工作与生活方式、新的城市组织形式等,将为“重启”提供不绝的源泉。

《穿布鞋的马云》

王利芬、李翔著

北京联合出版公司

从最早的翻译社到如今全球市值最大的互联网公司,马云用了 22 年,他也成为一代青年人的创业偶像。马云在关键中的关键决策都是如何做出的?经过了哪些重大关键节点?商业行为的决策背景是什么?甚至犯过哪些错误……《穿布鞋的马云》对这些问题毫无回避地做出了全面解答。

《资本主义大变形》

[美] 戴维·斯托克曼著

中信出版社

互联网发展促进交易成本、交际成本、信息成本的极大降低。市场成本的降低,将改变经济社会格局以及经济行为、社会行为的模式,改变国家、企业、个人的处境。一个近乎零成本的社会正在走进我们的世界。对于零成本社会,作者做出了三大预测。一是协同共享经济将颠覆许多世界大公司的运行模式,二是现有的能源体系和结构将被能源互联网所替代,三是机器革命即将来临,现在的很多工作(岗位)将消失。在这样一场即将来临的深刻社会变革中,协同、共享不但要成为认识上的共识,更需成为行为上的共识。

《互联网思维:商业颠覆与重构》
陈光锋著
机械工业出版社

互联网颠覆了经济社会尤其是颠覆了传统的商业模式。创办互联网企业及相关企业需要把握相应的思维方式,掌握相关的企业发展模式路径,就是以“颠覆”为基本理念和方式的标签思维、简约思维、产品思维、屌丝思维、粉丝思维等十二种互联网思维,以及颠覆性的企业发展模式和路径。

《谷歌化的反思》
[美] 希瓦·维迪亚那桑著
浙江人民出版社

“谷歌化”曾经被视为互联网的一个时代特征,最起码是互联网企业发展的一个典型特征。但谷歌以及“谷歌化”在创新人们生活方式的同时,“谷歌化”的负面作用甚至坏的作用需要引起足够的重视。作者指出,谷歌是一个“黑盒子”,谷歌的“不作恶”口号分散了我们的注意力。正因如此,反思是必要的。

(陈英 整理)

■淘楼淘金 | Gold Rush |

商业地产投资市场出现新主角

证券时报记者 陈英

在 2014 年的新闻报道中,有关中国投资者在纽约和伦敦等国际大都市购买地标的新闻比比皆是。在这些新闻成为人们关注焦点的同时,另一个重要发展趋势也在中国市场悄然崛起。我们注意到,2014 年,许多专业的中国投资者开始在中国境内购买商业资产。这类投资者并非以往作为中国投资市场主要推动者的自用买家,而是那些有强大投资团队的专业投资机构,他们了解本地市场,进而获得丰厚回报。这些新主角一登场,在去年取得的进展是显著的。从仲量联行最新的报告来看,有三类重要国内投资者,这些专业且资金充裕的投

资者的崛起,标志着中国投资市场日趋成熟。

国内保险公司组建房地产投资团队完成。多年来,我们一直期待着保险行业能有巨量资金流入房地产,从而大幅改变中国市场发展格局。然而,这一进程远远不及当初人们所设想的那样。究其原因,首先是保险公司必须组建自己的房地产团队,其次,管理机构对商业地产的收益率要求达到 7% 左右,这在实际上限制了保险公司的购买选项。在这一收益率限制依然有效的同时,许多保险公司现已组建了大型的房地产投资团队,并以各种创新方式在中国开展资本投资。这些投资包括在企业层面上与开发商联合开

发、投资物流仓储等回报率较高的物业类型、或是从卖方手中获得收益有保障的项目等。

本土私募股权基金完成。长期以来,黑石集团和 ARA 等国际大型投资机构在中国私募股权投资市场中占据主导地位。在去年,越来越多的本地人民币私募股权基金得以组建,并涉足中国主要城市的重大商业地产项目交易。许多基金纷纷从那些寻求住宅市场替代投资工具的富裕人群中募集资金。因此,我们看到更多的资本流入商业地产市场。迄今为止,这些本地基金展现出了相当专业的投资手法,主要关注上海和北京等一线城市的办公楼市场。例如,歌斐资产管理有限公司

于 2014 年第四季度在上海办公楼市场完成一主要交易,出资 31 亿元人民币收购了融绿国际广场。

具有政府背景的房地产企业窥视现有资产。去年,多家与政府相关的房地产企业也参与了多项商业资产交易。此前,这些公司往往更倾向于购买土地进行开发。如今,由于大城市土地供应稀缺而变得非常昂贵,这些企业开始将其投资范围拓展至现有资产。

展望今后,预计中国本地房地产投资者将成为中国商业地产投资市场的主角。事实上,2014 年,国内买家的交易额在中国商业地产交易总额中的比重已经达到 76%,为 2009 年全球金融危机以来的最高点。

■寻宝 | Treasure Hunt |

两个二百五

孔伟

周末又至,玉友们的节日又到了。

最近和田玉市场成交偏淡,玉商们手头有些紧,来古玩城摆地摊卖原石的维族玉商因此多了起来,还价幅度也比以前大了些。这不,早已熟识的“阿达西”朋友也来了好几个,见面就很亲热地打招呼。

被玉友们称为“大胡子”的维族玉商摆出一大堆料子,成色很一般,开价倒是很不高。我在他的摊子上买过不少东西,加上彼此查看过对方的身份证件,他只比我大一个月,我一口一个老哥叫得他心花怒放,有时候还没等到我还价,他已经很自觉地把价格压到让人无法再讨价还价的地步——要么悄悄告诉我,要么打手势,不想让其他人知道。

一大堆料子里别的没看上,就一块墨玉似乎还不错,300 克左右,黑度、润度、净度都到了,估计市场价不会低于 2000 元。大胡子热情地介绍:你看,多好的青花!”一听青花二字,我心里有底了:全黑的墨玉价格是普通青花的 N 倍,既然他认定这是青花,想必不会卖高价了。

2007 我主动出击,大胡子装出很生气的样子:你胡说八道了?好东西,500 元。”

说实话,这价已经很划算了,换别人一准直接拿下,但我知道在他的价格体系里这还是有些虚高,于是坚持 200 元。果然,大胡子的防御顷刻间土崩瓦解,将价格直降至 300 元。最终双方各让

一步,以 250 元成交,大胡子一边说“二百五不好听”应该是从汉族买家那里听来的),一边将料子递到我手里。

其实我早就注意到了,在我跟大胡子讨价还价的时候,一直有一个新来的姓陈的玉友在旁边盯着,大约是在等石头落地”,他好捡我漏”的东西。见我掏钱收货,只好悻悻走开。不过在吃午饭的餐馆里,他又蹭到我旁边来了。

那块墨玉籽料给我欣赏下呗?”瞧,开始了。

又是观摩又是打光,把玩了好一会儿,才有些不好意思地开口了:这料子你打算卖多少钱?”我告诉他,市场价大家都很明白,你要的话,算 1000 元吧。

小陈似乎有些心动,但仍然秉持玉友们共同坚持的“不还价不买货”原则,给到 600 元。最终的结果仍然是各让一步:800 元,料子易主。

另一块青花带翠的料子则是在一个不太熟悉的维族玉商摊上买到的。料子够大,形状也不错,虽然有棉有裂,但胜在底子较白,并且既有墨色又带还算阳绿的翠,加上褐与黄两种皮色,整个一块五色玉!玉谚有云:家有三色玉,胜藏万担粮,这都五色了,价值又该几何呢?

估计是有裂有棉的缘故,或者老板并没有发现有好几种颜色,开价并不高,也就 1000 元,并且明显表现出急于卖掉的样子,紧接着就问了一句:你能看到多少?

机会来了。跟前一块料子一样,依旧



已不再属于我的墨玉籽料(左)和同样“二百五”买到的五色料 孔伟/摄

还价 200 元。就这么巧,老板这次也主动降价到 300 元,OK,最后还是以 250 元成交——全天也就买了两块料子,两块都是“二百五”,奇哉怪也。

新玉友小陈又跟了过来,神神秘秘的样子告诉我,他又盯上我手里这块料子了。果然,他开出了跟那块墨玉一样的价码:800 元给我?”

如果说墨玉 800 元还能够买到的话,五色料件这价无论如何也不可能从我手里溜走了。于是回想起了他一句:这件不转,自己收藏了。”断了他的念想。

没想到小陈的再次求购似乎只是一

个烟幕弹:老师,你眼光太毒了,一大堆原石里很快就能挑出物超所值的料子,收我做徒弟好不好?”

收徒弟?还是免了吧。之前收过几十个徒弟,尤其是深圳本地的徒弟,多数时候来得比我还早,把好料子都挑走了,还跑到我面前炫耀,大有“徒弟学到手,师傅要讨口”的架势,所以一两年前就闭门谢“徒”了。但看着这张充满期待的脸,该怎么回答他好呢?有了——

不好意思,早关门了。你上网搜一下我之前写的《第 33 个徒弟》,看看就知道了。”说完,逃也似地迅速离开。

新春欢乐向前冲 喜气洋洋中国年 2015 深圳欢乐谷新春欢乐季热闹上演

史上最长寒假“去哪儿嗨”?去深圳欢乐谷玩转喜气洋洋中国年吧!1 月 24 日~3 月 5 日,以“新春欢乐向前冲喜气洋洋中国年”为主题的 2015 深圳欢乐谷新春欢乐节盛情上演。活动期间,来自世界各地的全球顶尖的滑稽大师将奉上捧腹搞怪的国际滑稽表演,让您一家老小欢乐无限,微信送红包给你送去全年好彩头。萌狮祈福拜年、活体雕塑行为艺术表演、歌舞炫艺嘉年华、新年送福派对、唐装老爷大拜年……每天百余项歌舞演艺,为您献上热闹非凡的新春大戏。新年更有新项目,玩出新感受。2015 年,深圳欢乐谷欢乐再升级,全新推出升级改造的《金矿听音室》项目是欢乐谷独创的国内首例具有“视、听、触、感”全方位“四维立体感官效果”的娱乐产品,通过国际光、声、电等尖端科技手段,沿袭金矿镇主题区的探险主题文化,为游客营造一个虚实结合亦真亦幻的惊奇之旅,同时容纳人数也大幅提升,进一步提升游客体验感。

(万华丽)