

**【鹏眼看市】**

我们不必因为一两个甚至好几个项目失利就将孙正义一棍子打死。

# 孙正义不是贾跃亭

黄小鹏

3年前,孙正义宣布组建千亿美元“愿景基金”并大规模投资人工智能时,震动了全球风险投资界,因为全球一年风投总额也就2000亿美元多一点,它一只基金就达千亿。

近日,软银在共享经济领域主要投资项目之一的WeWork上市失败,公司估值从470亿美元降到几十亿美元,甚至被一些人认为“一钱不值”,而软银投资的UBER、SLACK上市后跌幅巨大,一系列事件让孙正义再次受到了前所未有的关注。

大多是唱衰的声音。有人从技术角度出发,认为其使用杠杆(千亿募资中有400亿美元为优先股)不理智、资金提供者目标短导致基金急功近利,有的认为孙正义主要投资都是后知后觉、进入偏晚,且给的溢价过高,

未来盈利困难,有人认为,软银历来全部利润80%来自阿里巴巴,项目成功率只有5%,阿里巴巴也有“蒙”到的嫌疑,言外之意,孙正义并没有什么过人的眼光。还有人从哲学层面解剖孙正义,缺乏敬畏之心、过度自负、没有工匠精神等负面词汇首次被用来形容这位“互联网大帝”。

孙正义和他的软银,真的要再次遭遇滑铁卢吗?

当今科技投资最疯狂的人非孙正义莫属,没有之一,其近年投资逻辑非常简单,就是以300年为时间单位投资未来。在他看来,经过计算机时代、互联网时代之后,人类将进入人工智能时代,在这样的时代,“睡觉都是浪费”,所以,他要集群式投资代表未来的各种公司,在全覆盖的情况下打通被投资公司之间的障碍,助其实现倍增效应。

孙正义常为互联网时代自己没有做出谷歌、苹果、Facebook那样的伟业而自责,这或许是他一把梭梭赌人工智能的重要原因。或许是出于急迫感,孙正义往往采取高价扫货的方式,以期迅速获得某一领域绝对的控制力。他斥资310亿美元溢价43%收购ARM,目的是控制全球90%以上的芯片市场;他看好共享经济,美国的Uber、中国的滴滴、印尼(新加坡)的Grab、印度的Ola全被他收入囊中。在中国网民中知名度很高的智能机器人公司波士顿动力,拥有尖端技术但未商业化,谷歌视为负担,孙正义愉快地将其收入囊中。孙正义还计划每两三年发起一个千亿美元左右的新基金,做更多的投资,他认为“奇点”来临的时间比所有人预计的要早。

对科技如此充满信心,出手如此慷慨,孙正义可谓200年来第一人,连

工业时代的摩根也显得相形见绌。正因为此,他的投资举动在工匠型投资者看来太过离经叛道,制造泡沫、庞齐骗局、疯狂赌博,腹议纷纷,有人甚至联想到了“为梦想窒息”的贾跃亭。

孙正义不是贾跃亭,两人都讲故事,但孙正义痴迷的是科技,而非商业模式。孙正义曾因赚了钱而感到空虚和幻灭,他是科技狂人,而非金钱骗子,如果为了钱他早就可以激流勇退。在上一次互联网泡沫的巅峰,他的个人财富短暂地超过了盖茨,泡沫破裂后财富又缩水了99%,软银濒临破产让其斗志被激发。这是典型追梦者的个性,典型科技狂人的个性。他不会像工匠型投资者那样,厌恶风险,或者用模型来进行风险控制,他就是乐观、乐观,再乐观,出手、出手、再出手。这种冒险精神是企业家的核心,是一种稀缺的资源,在追求“小确幸”为主

流的日本,孙正义显得非常另类。

孙正义说,与当年的破产压力比,今天出现的小危机,只不过是小孩子游戏,尽管如此,谁也不敢担保说孙正义的目标最终能实现。任何冒险都有失败的概率,原因有二:一是科技发展常常是非线性的,既存在“奇点”提前来临的可能,也存在技术阶段性停滞的可能;二是投资充满了不确定性,即便“奇点”提前来临,也不能保证最大受益者恰好是他而不是别人。

我们不必因为一两个甚至好几个项目失利就将孙正义一棍子打死。对孙正义在高科技领域的非凡冒险,当然可以批评,但用工匠型投资者的标准去硬套他这个梦想型投资者,也是不合适的。孙正义的远大梦想能否实现,现在还不是下断言的时候,此时,对梦想者保持敬畏恐怕更合适些。

(作者系证券时报记者)

**【缘木求鱼】**

在现有的投资氛围中,“安全阀”的作用很重要,必不可少,起码,可以把一些明显存在逻辑漏洞的“候选者”剔除出去。

# “安全阀”很重要

木木

前几天,有个名曰“量子波动速读”的机构,在网上大火了一阵。在相关视频里,几个小朋友排排坐,干着同一件事:一手抓字书卷,另一只手极快速且反复地翻弄着书页,“哗哗”声一片,几个人的动作、神态,像极了大片里娴熟玩弄着手里扑克牌的“赌神”。

据熟知内情的人介绍,小朋友们干的可是正经事,他们习得了一种叫“量子波动速读”的本领——或曰“功法”也行,正在快速阅读。据说,熟谙此“功法”者,阅读速度能达到“1-5分钟看完10万字”的地步,更有天资颖慧、悟性空灵、功力深厚者,能蒙住双眼“感知”书本里的内容。

“神通”重出江湖,虽然示人的面

目各异,但搅动出的水花儿也不过如此。老徐小时候,很观摩过几场有“耳朵听字”、“腋窝辨字”、“神通”的“神童”的表演,当年也是“虽不能至,心向往之”,仰视着台上的同龄人,在艳羡不已的同时,也很为自己能力的普通自卑不已。后来,有了点儿知识,才知道那些“神童”玩弄的不过是一种古老的骗术罢了。自此,对类似的“水花儿”就有了免疫力。

不过,毕竟不是人人都有免疫力,在“神迹”——尤其是戴了“科学”面具的“神迹”——面前,整日在红尘里摸爬滚打的凡夫俗子,总是动不动就会在尘埃里跌倒一大片。许多人都没有“勤动脑”的好习惯,这就难怪总被人如羊群一般地赶。好在这次市场监管部门早早地就出了手,只“一声断喝”,

“量子波动速读”就没了踪影。

虽然在市场经济的底色里,人人各为自己的钱袋负责是一个基础性要求,但市场监管者及时作为也绝不可少,这既是维护市场安全、健康、可持续发展的必然要求和责任担当,也可效率极高地免除社会成本的无谓损耗。在一个社会系统里,监管者类似“安全阀”,这个“安全阀”能不能及时发挥作用,对整个系统的安全至关重要。

上月底,全通教育发布公告,终止了拟作价15亿元收购吴晓波旗下“巴九灵”96%股权的重组事项。在交易所的连续追问下,此公告的发布,被市场解读为“巴九灵”曲线IPO的碎碎时分。至此,所谓的“知识付费”模式的资本市场变现之路,因为无法让市场监管者和投资者完全静下心来,终于出

现了“变数”。还算及时的这个“变数”,对整个市场的安全、健康而言,还是很有必要性的;监管者“先投资者之忧而忧”,“安全阀”发挥了应有的作用。

就事论事,市场监管者和投资者的担心显然并非多余,最主要的担心也无非两个,一是吴晓波“独力”支撑的“巴九灵”,经营是否具有可持续性?二是前期进入的“风投”,在市场变现,会不会给投资者和市场留下“一地鸡毛”?

就前一个担忧而言,当“年轻人迷信‘知识付费’,等于老年人买‘权健’”的声音,在资本市场和舆论场中变得越来越大,15亿的“买卖”马上就散发出荒谬的味道,人们对其经营可持续性的质疑,也随之变得无法辩驳。后一个担忧也完全是被教训出来的,有些

“风投”之所以敢于“疯投”,心理、行为基础是最终可以上市肆无忌惮地变现、跑路,这总么干,别人总归会长些记性。

从目前情况看,市场监管者和投资者的这两个担忧,几乎无解。于是,可以预期,“巴九灵”们的上市之路恐怕就要变得艰难、坎坷起来。这肯定不能算是坏事。在现有的市场背景下,在现有的投资氛围中,“安全阀”的作用很重要,必不可少,起码,可以把一些明显存在逻辑漏洞的“候选者”剔除出去。

(作者系证券时报记者)

**【警世恒言】**

脱贫对我们每一个普通人的启示是,打破“穷人思维”,才能追求卓越。

# “诺奖”扶贫议题的社会心理学价值

傅子恒

2019年的诺贝尔经济学奖授予了以扶贫为研究方向的三位美国经济学家,引发各种层面的热烈反响。理论照进现实,带来的启发是多元的。

与以往相比,经济学诺奖近年被认为较为多地授予与传统“主流经济学”之外的较为边缘的方向,这种趋势一方面折射出传统经济学理论领域,没有令人印象深刻的理论创新被发现与挖掘(诺奖只授予经受过时间检验的重大理论创新),更多地反映出诺奖评审更注重新解决现实问题的价值取向。

今年诺奖授予的三位经济学家,在世界多地真实环境中对真实对象对照调查进行的“田野研究”及“政策对照实验”,从贫困者的日常生活中探寻导致贫穷的真正根源,对治理与摆脱贫困——无论政府决策还是个体出

路,都可以提供认识与方法论方面的深刻启示。

脱贫议题是一个全球性的,也是一个长久性的议题。穷人为什么会穷?这里有社会条件等外部客观原因,也有贫困者个体自身的原因。外部条件是外部强加于个体的、客观给定的约束条件,个人能够改变的空间较小;而贫困者个体能够和需要改变的,是自己的行为和认识。

对于获奖者理论揭示的贫困者个体存在的思维、观念与认识局限问题,也并不只局限于贫困人口自身,人们普遍在自己身上对照意识到同样的问题,这是今年诺奖尤其引发人们热切关注、引起共鸣的一个重要原因。

“穷人(贫困者)的所有问题,都是我们常犯的毛病”,这是人们对照“理论”而反观自身的一个看法。比如目光短浅,只顾眼前享受,不顾及长远,没

有计划,缺乏自控力,缺乏理性,虚荣,等等。这些所谓的“穷人思维”和心理思维缺陷,令许多人都觉得警醒和汗颜。所有这些缺陷的根结是人类“好逸恶劳”的通性,而贫穷是一个现象,由于贫困者所处的环境、所受的教育、所接受的信息,才把这些人共通的一些缺陷,汇集到贫穷这一个点上,这是两位获奖者合著的《Poor Economics》(贫困经济学,中文版亦有译为“贫穷的本质”)中提出的观点;而对抗它,不应该是贫困者,也同时应该是生存在社会中的我们每一个人的责任。这使得作者对贫困的研究,使“扶贫”这一经济议题、社会议题,也扩展成为社会心理层面的议题,并且超越了贫困者群体本身,具备了普遍的人文关怀特质。这是从今年诺奖理论感受到的一个强烈的印象。

穷人为什么会穷?作者在书中提

出了一系列反常的穷人现象:为什么穷人越努力越无法走出贫穷的怪圈?为什么穷人不喜欢教育,反而喜欢孩子?为什么穷人喜欢昂贵低效的私立医院?为什么穷人沉溺于垃圾食品、赌博和游戏机?

这些问题都超越国界。对这些问题的回答,也都引起了中国读者的普遍共鸣。

比如公立医院与私人医院的问题,作者给出的原因是:私人医院注重营销,医生与医院常常会迎合患者希望得到安慰与关怀的心理,而收割利益,反观公立医院,普遍存在作风官僚,甚至是腐败问题,医生只会把病人看成“带病的人”,较少从病人的角度考虑他们的感受;但公立医院诊疗较为规范,通常会从更科学的角度对病人谨慎施治,不会用“猛药”和滥用抗

生素,这使得治疗难以达成立竿见影的效果,从另一个层面影响病人的体验和感受。而贫困者由感受落实到对医院的选择行动,更主要的还是因为教育、知识、认识和信息的有限与匮乏,使得他们缺乏理性、脱离科学,最终出现非理性的选择结果。这些观察都深刻切中问题本质,也折射出人的物质需求与心理关怀需求并存的基本事实,给问题的解决提供了深刻启发。

理解穷人为什么穷,也等于从另一个角度发现我们为什么平庸。

而治理与摆脱贫穷,需要从外部环境方面着手阻断贫困循环,同时从心理层面进行干预,打破“穷人思维”的惯性。这里涉及外部力量的发挥,更涉及个人主观能动性的发挥问题。而脱贫对我们每一个普通人的启示是,打破“穷人思维”,才能追求卓越。

(作者系资深证券从业者)

**【小菜一碟】**

价投标杆,系于茅台, A股之幸也;然 A股之不幸者,质优如茅台,亦屈指可数矣。

蔡江伟

贵州茅台者,股王也。处黔州,以壹觥为业,善工酱香。辛巳岁(2001年)中登 A股,以 600519 为码,募资廿亿;入市首日升逾一成,跻身高价股之列,锋芒初露。

茅台发轫,始于袁氏。戊寅岁(1998年)中,金融危机肆虐,百业萧索。时茅台虽以“国酒”之名,未尝得免,有袁氏仁国,临危受命,改组营销,遣尖兵十七,以设销售公司,虎贲之师初成;又亲以家宴,饷各路诸侯,共商大计。至岁末,竟有佳绩,储位之势渐明。复两载,“教父”季氏退隐,权柄尽归袁氏。然权柄如双刃,袁氏成之、

毁之,皆因于此。

是时,有酒业同侪,曰五粮液,专事浓香。虽南北齐名,合称茅五,然五粮液实出其右。袁以营销驱动,扩队伍、铺网络,辅以品牌重塑。复数载,竟成奇货可居,营收十倍增之,净利更百倍。茅五之势,由此逆转,股价亦增数十倍,人皆称奇。有私募但斌者,特以《时间玫瑰》记之,芬芳绽放。

然世事莫测。壬辰岁(2012年)末,有黑天鹅曰塑化剂,肇始于酒鬼,漫漶全业,上下震动。更兼反腐大业,茅台首当其冲,股价径自腰斩有余。虽时局如斯,实为蓄势待发。一如隔岸,岸长者所言:欲牵美人之手,宜选有恙之时。

乙未岁(2015年)初,有杠杆牛,造访 A股,茅台亦乘势而上,欲购茅台股票者,纵百股亦需数千万,卷之者言其值、毁之者诋其贵。时有概念泡沫,曰“互联网+”,搅动 A股,全通、安硕、暴风之流,轮番登场,问鼎 A股,众人皆呼:颠覆也!惟茅台不为所动。又数月,杠杆牛毙,全通、安硕、暴风所倚者,徒概念耳,如墙头芦苇,了无根基,终如昙花一现。人或谓之:“借越茅台者,难善终邪?”后数载,其股价攻城略地,一骑绝尘,先三百、后四百、至五百……人或疑之:“泡沫乎”?人戏曰:“泡沫之于欢伯者,惟啤酒也;茅台者,酱香白酒也,焉有泡沫乎……”间有财报发布,纵超预期,亦微调而大涨,皆

成抄底良机;及股价至一千又两百,总值亦超越中、农、工等金融重器,终成 A股之王。

呜呼!茅台飞天,岁出不过四万吨矣,然其利润、市值,竟超每岁炼油四亿吨之中石化,堪称一本万利。

左史问曰:茅台之势,果因公权相系乎?

答曰:公权之于茅台者,其功不可抹杀。然自壬辰以降,公弊消费,已令行禁止。茅台所耗者,纵或有公权,更多实为私用。今民间日富,皆以茅台为标杆,或饮之,或囤之,亦有傍权之余威,兼善酱香工艺,扩产艰难,供不应求,酱香白酒也,焉有泡沫乎……”间有财报发布,纵超预期,亦微调而大涨,皆

左史问曰:国人好壹觥笙歌,以致

科技寥寥乎?

答曰:因果谬误。夫历朝各代,先有昏聩之帝王,红颜方可祸之。今科技寥寥,实因根基浅薄,叠加世人浮躁。倘妙房即可暴富,何人肯甘科研之清苦?纵欧美等国,亦有拉菲、LV等奢靡品,然无碍强国之势。科技寥寥罪壹觥笙歌,亦如“红颜祸水”之论矣。

左史问曰:茅台于 A股,幸或不幸?答曰:茅台之于 A股者,十复有八年,融资本而分红厚,股价增值以百倍计。价投标杆,系于茅台, A股之幸也;然 A股之不幸者,质优如茅台,亦屈指可数矣。

(作者系证券时报记者)