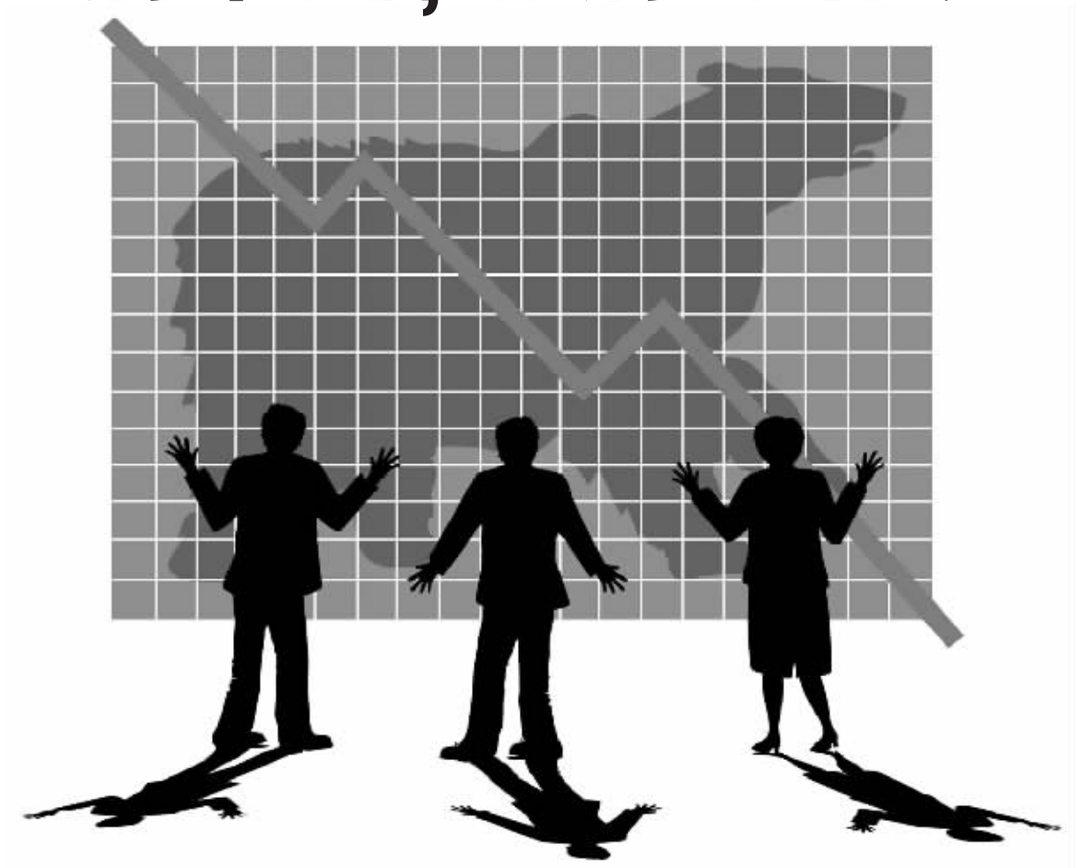
痛未定,思痛而后动



⊙詹士珈

奥运年,阳春三月,股市暴跌。

股灾已经成为事实。除了发新基金之外,政府还有没有其他救市措施?政府救市能不能成功?现在都还是未知数。到目前为止,普通投资者亏损的肯定已经不在少数,而且还面临着损失进一步扩大化。从这个角度来看,救市是第一位的,刻不容缓。但救市之外,可能更需要反思。不然的话,就算救市成功,股市真的返身而上,再度勇创新高,也不过是在为下一场股灾预作布局。普通投资者若不能逃顶,很可能要再度蒙受损失。试问:有多少普通投资者能够成功逃顶呢?

对于普通投资者来说,要害在于,如果一个股市,是必须时时刻刻准备着去"抄底"和"逃顶"的,那就肯定不对劲。

但是,需要反思的肯定不是普通投资者"追涨杀跌的非理性行为"(如某些官员指责的那样),因为普通投资者的行为,不管别人看来多么不理智,都不过是在这一个股市特有的制度环境下,在特定的市场气氛作用下的产物,这种行为其实是再理性不过的了。

还是得回归基本面。让我们来看一看制造这轮股灾的罪魁祸首吧。

是美国的次贷危机波及的后果吗?不能否定次贷危机的影响。但是,次贷危机爆发以来,中国股市的下跌幅度已经超过美国股市跌幅的三倍。莫非邻居家的猫打了一个喷嚏,我家的狗就非得去住院治疗不可吗?如果真的是那样,问题显然不是出在那只猫身上,而只可能是出在这只狗身上——很难说次贷危机是主要原因。

是资金不足吗?股市资金的缺乏从来都只是结果,而不是原因。

是投资者的信心出了问题吗?是的。股市归根到底是投资的场所,因此决定股市涨落最基本的因素只有一个,那就是盈利预期的变化。许多人没有看到或干脆不愿承认的是,这个股市已经发生了本质的变化,那就是,从2008年开始,上市公司整体业绩增长将会放缓,尤其是那些所谓的大盘国企蓝筹上市公司,其盈利将很可能出现显著滑坡。这种"预后不佳"是导致股灾的根本原因。

市场表现提供了最好的注脚。以中石油为代表的大盘国企蓝筹股,一路下跌,跌幅都已过半,而且全然没有任何止跌的迹象。

许多人可能会觉得奇怪,仅仅是半年之前(最多一年之前),这些大盘国企蓝筹上市公司的盈利表现还极为强劲,前景还被无限看好,为什么会这么快地就走下坡路了呢?

表面上的原因一目了然。以中石化为例。2007年初以来,国际市场上原油价格大幅上涨越过50%,国内成品油价格却只上涨了10%左右。由此,中石化的有关人士言辞之间颇有悲壮之色,向中央政府要起补贴来也分外地理直气壮。

不过,还有很多问题需要追问。就中石化而言,且不论其内部运行成本是何等的高,作为全球范围内最主要的炼油企业之一,最大的原油进口厂商之一,难道对原油价格就不能发挥一些影响吗?中石化自身的商业能力显然大有可疑。

成品油价格,决定权确实可能不在中石化自己手上。据报道,本来在国家发改委的计划中,成品油价格将逐步实施市场定价,作为第一步2008年初几乎肯定会有所上调,但这个计划明显被搁置了。类似的还有电力价格,原本的上调计划也中止了。甚至钢铁价格,也有市场传言说要纳入"控制住,不让上涨"的范围。在这种情况下,下有成本不断上升,上有政策死死限价,这些大盘国企蓝筹上市公司的盈利前景就不可能不暗淡了。

继续追问下去,那就自然要问到:为什么成品油价格、电力价格,等等,都要管住不让涨呢?直接的原因是,这是因为政府需要维持物价稳定,至少它要确保通货膨胀不致严重得太过离谱,例如说,绝对不能达到两位数(至于这个目标能不能实现,那是另外一回事)。不要忘记,除了股民之外,还有更广泛的底层社会群体也需要政府的"安抚"。

至此,可以初步得出一个结论,股灾发生(而且可能继续延续)的关键原因在于,去年表现出"美好盈利前景"的大盘国企蓝筹上市公司"突然之间"变得前景暗淡,导致资金持续撤离,从而股价大跌。

然而还有更深层的原因。近两年来,在实体经济中发生的"国进民退"活剧,在资本市场上也同样在上演。以石油、金融企业为代表的大盘国企蓝筹上市公司,不仅在实体经济中通过压抑民营企业的营利空间、损害消费者利益为代价获得了超额利润,在资本市场上也通过"估值"游戏,以高市盈率吸走了大部分资金。这是双重的资源配置低效率。在短期内,确实有可能制造出"全球市值最大",但却是代价高昂的,不可持续的。因为这些大盘国企蓝筹上市公司,全然不具备国际竞争力,其利润的来源只可能是国内的民营企业和消费者,民间的创富空间已经严重压缩,个人的创富动力已经持续衰减,它们的所作所作,正所谓竭泽而渔,岂可长久?现在的股灾,是投资者在为这种双重的低效资源配置买单。

发基金、降印花税等利好政策是不可能解决上面这个困扰股市的根本问题的。

短期或中期而言,股市最大的风险当然还是大盘国企蓝筹上市公司的业绩风险,在这个最大的风险没有完全释放前,股市要走好是非常困难的。日前,中石油和中石化高层已经高调表态,公开驳斥"成品油涨价"传言,信誓旦旦地保证一定会保障成品油供应。换种说法,这也就是说,它们2008年第一季度和第二季度的业绩非常不乐观。电力公司、钢铁公司的情况也未明朗。这些都有可能对市场造成极大的杀伤力。

基于上述背景,股灾还有可能继续扩大,谁也不知股市将在什么时候见底。但对普通投资者来说,静下心来细细思量,决定下一步行动的时候已经到了。甚至这可能会成为是普通投资者真正开始表达自己力量的一个转机。

那么,普通投资者的转机在哪里呢?不可不见的是,中国股市上还是有一些能够持续维持高成长的优质上市公司的,尤其是其中治理规范的民营企业,已经具备明确的投资价值。相信这些公司的股票将在中石油等大盘蓝筹股票继续寻底的时候,逐渐开始展现其魅力。

更重要的是,普通投资者还需要有这样一种信念:从长期看,中石油等大盘国企蓝筹股很可能会永远沉沦在底部,不得翻身。这是因为,第一,大盘国企蓝筹上市公司与生俱来的内在低效率,其业绩增长完全受制于政府政策,没有任何持续性可言,具有极大的风险,不值得长期持有。普通投资者放弃这些股票,将使真正有成长性的民营上市公司股票价格能够摆脱所谓"失盘影响",随公司经营业绩成长而不断上涨,从而为投资者带来不断增加的财富;第二,普通投资者如果能够长期坚持这样做,将形成一种强大的制约力量,有效地抗拒资本市场资金向最低效率的公司流动这种不正常的现象,从而让"恶意圈钱"等行为失去生存空间;第三,只有这种行为,才能让中国股市能够从"政策市"脱胎而出,逐步培养其对政策调控的免疫力。这种意义可能会超出股市本身。

哲人云,痛定思痛。现在普通投资者可能还要继续承受痛苦,痛还未定,但却到了"思痛"的时候了。重要的是接受教训,抗拒诱惑,坚定自己的信念并付之于行为。普通投资者站到一起,通过"用脚投票"的方式,发出共同的声音,也许是时候了。

当然最后要强调的是,本文只是作者的一些思考,不构成任何投资建议。

有时候,钱多并不代表优势

⊙王晓宇

有时候,钱多并非优势,这是千真万确的。

林小北是一个大四的学生,站在一排学生中间很不起眼,戴着与面孔不相称的大眼镜,像根瘦瘦弱弱的豆芽菜。我怎么也不会想到,他就是老总要找的那匹黑马。

我所在的这家公司是本市一流的房地产开发企业。几个月之前,老总吩咐我们人事部给他物色一个得力的助手。按照常规,我们去人才交流中心挂了号,在本市的大报上登了招聘广告,结果可想而知,应征者众,甚至不乏"海龟"。

忙乎了大半个月,优中选优,选了几个各方面条件都非常优秀的应聘者,结果拿到老总那儿,却一一都被否定了。

老总姓陈,在用人上自有他的一套。那天,他拉开人事部的门,对着屋里喊,谁跟我去招聘?我刚好手里没什么事情,就跟着陈总前往。

陈总带着我去了本市的一所大学,他决定在应届毕业生中招聘一名总经理助理。对于陈总的举动,我不大敢认同,就算这些学生真的是黑马,也是没有经验的黑马。他也太敢冒险了。

原以为这些天之骄子,对于这样一个职位,不会太感冒,想不到报名的人却很多。主考官当然就是我们陈总,他考试的方式很特别,题目自然也很刁钻。

他让那些参加招聘的学生站成一排,然后他出了第一个问题,家住在本市的学生站出来。结果那些家住在本市的同学,脸上带着洋洋得意的优越感站了出来。一般情况下,招聘单位不愿意解决新人的食宿问题,所以都会就地取才。想不到陈总却说,你们可以走了。家住外市的同学,你们也可以走了。

那些衣着光鲜,来自城市的同学,一下子都走了,剩下的是一些来自农村和山区的同学。陈总说,每个月生活费在四百块以上的同学站出来。呼拉一下,大部分同学都站出来,只剩下三个同学还站在原地。我以为这三个灰头土脸的同学必走无疑,谁知陈总却对那些每月生活费在四百块以上的同学说,你们也可以走了。

剩下的三个同学,一看就知道生活条件不怎么好,面有菜色。我搞不懂陈总的葫芦里卖的是什么药。其中一个同学来自本市郊区,木讷地站在那里,垂着头,一言不发。另外一个同学来自陕北,自卑胆怯,站在那里,目光游移不定。而最后一个同学来自贵州,他叫林小北,站在那里,目光明亮地盯着陈总。

陈总逐一地问他们生活费的来源。本市郊区的那个同学说,他的生活费和学费都来自父亲。父亲下岗后,靠碰海供他上学,运气好的时候碰海能碰海参之类,所以他的生活费时多时少。来自陕北的那个同学说,他的父母都是农民,面朝黄土背朝天,他的生活费和学费多半来自社会助学,少半来自贷款,生活得谨小慎微。唯有林小北,他的生活费和学费全部都是自给自足。

陈总问林小北是怎样挣到自己的学费和生活费的,林小北不卑不亢地说,课余打工和写作。我在学生食堂里洗过碗,做过家教,派发过广告,给期刊杂志写过稿,供自己读书富富有余,而且还可以每年还上当初上学时借款的一部分。

陈总的脸上露出满意的笑容,他站起来说,小伙子,你是好样的,就是你了,你还欠多少钱没还上?

林小北想了一下说,一万块吧!陈总顺手从口袋里掏出一张银行卡递给林小北,这里有一万块,你去把欠款还上,准备一下,然后安心到公司里来上班。

我发现林小北攥着银行卡的那只手有些抖,他不敢相信地看着陈总,我也是第一次发现威严的陈总还蛮有人情味的。我忽然觉得,人尽管有很多东西不能按照自己的意愿去选择,比如出身、比如父母、比如疾病,但却可以按照自己的意愿去生活。

有时候钱多并不代表优势,林小北因为贫穷,等到了这样一个机会。只要有机会,豆芽菜也会长成参天大树。

■财富漫谈

守住喧嚣中的那份宁静

⊙张晓晖

和朋友聊起××股份不错,几天后他打来电话,让我上某股吧看看,听声音有点慌。

股吧很好玩儿,每个股票对应一个房间号,房间号就是股票代码,您进了这个房间就可以看到网友们对这个股票的评论。

哦,乖乖,上面把这个企业骂得一塌糊涂,有人说自己买了该股,赔了多少钱,有人引用××报、××商刊、×快报和"中国战略报"的观点证实××股份是个垃圾,企业如何如何地经营不善,呼吁大家早点抛吧,云云。

读读文章,发现有些言之凿凿,有理有据;有些文章则荒谬异常,漏洞百出,包括题目,"××公司江河日下",显然没有哪个记者会这样撰写标题,那是要惹官司的,作为记者只是摆事实、讲依据、列数字,至于结论要靠读者自己去下,一看这个题目,就知道是生瓜蛋子的手笔。

好了,再去查查这些报刊吧,发现除了×快报确实存在外,其它的报刊根本不存在,也就是说连报刊的名字都是杜撰的。尤其滑稽的是"中国战略报",哪个报纸这么牛,敢起这么大的名字?要说权威,当属《人民日报》,也无非就是人民每日读的报;要说军事上的事,那就是《解放军报》,好家伙,把中国战略登在报上,不怕泄露国家机密?

好了,再去查查×快报,上这个报社的网站,一一查询×日的PDF版面,根本就没有相关的文章,通过该报网站搜索,也找不到,显然这篇文章也是一个"李鬼",不过是借助了×快报的名义。

想想很好笑:如果咱一个劲儿地在菜摊上挑剔人家的菜不好,那是为啥?还是因为咱想买,不过是想借机讨价还价而已;要是明明不想买,还在那儿挑剔人家,瞎耽误工夫不说,那不是有病么?所以说,"褒贬的是买主"。

一样啊,要是您觉得××股份不好,干吗上这个股吧来呢?上网站,进旋转门,爬楼梯,直到找到××股份的房间号,再进来费劲巴力地编一大堆话贴上来,多不易呀?

我坚信对于大多数人来说,毕竟是无利不起早。资本市场外面谁都可能做个慈善家,但在市场里面绝对是尔虞我诈的,包括有些信誓旦旦要带着小散户赚钱的。想想真逗,共产党流血牺牲几十年,靠着为工农大众争做主人的名义才打下了江山,尊驾能带着万千小散户赚钱,未免伟大得有点过了。

那么究竟是哪些人在发类似的帖子呢?不知道,但我知道无利不起早,发这样的帖子应该有目的,而编造这么多假消息更是有目的——毕竟写这些东西是没有稿费的。

市场跌到3000多点的时候,有人大呼"熊市来了",跌到2500点"云云。也给人们带来了些许惊恐,对此,不大感兴趣。

首先,有些人之所以能成为好的学者,是因为他们不能成为好的投资家,否则谁愿意皓首穷经、寒窗苦读呢?当然,成为好的投资家是非常难的。我们每个人都梦想着,但都很难达到。但这也说明,经济学对股市预测没有意义,因为股市本来就是无法预测的。按照巴菲特的话说,"预测市场是神做的事,不是人做的事"。所以当学者预测点位的时候,他那点学问也成了伪科学。

其次,作为"显学"的经济学究竟能做什么?虽然可以发点议论,搞点争论,可以吸引眼球,但次级债好像没有谁提前给社会预警过,石油2002年曾跌到25美元一桶(最低十多个美元),但没有哪个国家的经济学家建议哪个国家建立战略储备。至于1929年,当时的大经济学家欧文·费雪曾在暴跌前两周雄心勃勃地预言,"股市已经达到像永久性高原那样的平稳时期"。

股指6000点时都说是牛市,牛市有投资价值;到了3000多点才说熊市来了,当然,既然来了就应该抛股票,现金为王,何况"市场将跌到2500点"?但说不清楚的是,6000点都有投资价值的股市在几乎腰斩了一半之后反而没有投资价值了?至少,3000多点的投资价值比6000点大多了吧?

显然,6000点上"现金为王"是正确的,而在三千多点上持有股票也许是正确的。毕竟在这个点位上能买到几乎打对折的股票,即使算不上最正确,但离正确的距离总还是越来越近。最错误的做法是:在6000点买进的股票在三千多点割出去了。

至于要不要救市的争论,也没啥意义,要求救市的多是被套的,呼吁不救市的多是想低价买股票的。有人说要跌到2500点,一季度热钱进来850亿美元,干啥呢?

什么是最大的利好?股价便宜了,是最大的利好。谁是市场里最大的主力?市场规律是最大的主力。再牛气的大资金如果一定要与市场规律相抗衡,最终只能是折戟沉沙。从历史来看,这个星球上被消灭的庞然大物太多了。

当市场最折磨人的时候,机会来了;最忘乎所以的时候,熊悄悄地走在咱们身后。

这个市场上最不缺的就是信息,有刻意为之的,有不懂装懂的。

魑魅魍魉,捣鬼有术,当然,捣鬼也有限。

我们要做的就是,若有若无地对待似是而非的信息,冷眼旁观那些鸡虫得失的言论,在喧嚣中守住那份宁静。

窦乂治生

⊙李开周

唐朝中叶,陕西扶风有一人,姓窦,名乂(读yi),是工部尚书的侄子,安州刺史的外甥。十三岁那年,窦乂舅舅从江南来,捎回十几双丝鞋,遍送众甥侄,别的小孩都挑合脚的拿,唯独窦乂选了双大号鞋,拿到集市,卖了五百钱。第二天,窦乂用这五百钱,去铁器铺锻造两根铁钎,在某寺庙内松土挖沟,汲水浇灌,撒上榆树籽。来年开春,榆籽出苗,长到三尺,窦乂剔去稠苗,拉到集市,卖了一千钱。第二年,榆树长到鸡蛋粗细,窦乂又剔苗出售,卖了四千钱。五年后,榆树长到椽子粗细,约千余棵,窦乂把它们全部卖掉,赚了三四万钱。此时窦乂十八岁,已经有了近五万钱的身家了。此后窦乂大量收购破布烂鞋,雇人晒干捣碎,又买了许多油靛、石蜡、硝石、硫磺、木炭、槐籽,与破布烂鞋混合捣匀,搓成三尺长、三寸宽的长条,前后做了万余条,取名"法烛"。当年六月,京城连日阴雨,柴炭奇缺,价格大涨,窦乂出售法烛给人作燃料,每条卖到一百文,又赚了百余万。有了这么多本钱,窦乂开始进军房地产领域,在长安西市买下十亩荒地,建成店铺二十间,出租给商户,又大赚一笔。唐德宗建中年间,太尉(相当于国防部长)李晟在长安东市建房居住,因为西征时杀人过多,常疑心宅中闹鬼,住不安稳,想把房子卖掉。他人得知内情,都不敢买,唯独窦乂不忌讳,用十万二千钱买下,推平之后,开发成酒楼,转手卖了近二百万。

上述故事在经济史界屡被引用,有学者认为窦乂颇有现代商业头脑,其种榆树制法烛买荒地建酒楼的事例甚至可以进入哈佛MBA经典课程。我倒觉得上述故事瞎编的太多,写实的太少:

第一,窦乂十三岁时撒上的榆树籽,未必能在五年内长成千余棵椽子,即便土壤肥沃风调雨顺,又没有病虫害,其他条件也不允许——他利用的是寺庙空地,容得下千余棵小树苗,容不下千余棵椽子;

第二,即便窦乂真在屋后空地成功培育了千余棵榆树,也未必能卖到好价钱;

第三,做法烛发财那段也非常理想化,毕竟窦乂没有预报天气的本事,不可能预测到当年六月京城阴雨,更加不可能预测到当年六月柴炭涨价。倘若法烛做好后,京城没有阴雨,柴炭也没有涨价,则窦乂的法烛恐怕一根也卖不掉,这小子便要血本无归了;

第四,他斥巨资在长安西市买下荒地十亩,貌似有远见,可是谁能保证那块地将来就能成为繁华地段呢?如果长安西市没能变成商业区,荒地仍然是荒地,不管窦乂花多少钱,都很难收回投资。

唯一可信的,倒是窦乂买太尉李晟房子那段。众所周知,咱们中国鬼文化盛行,人们大多相信宅中闹鬼的事儿,所谓凶宅贱卖是可能的,也是合乎生活逻辑的。