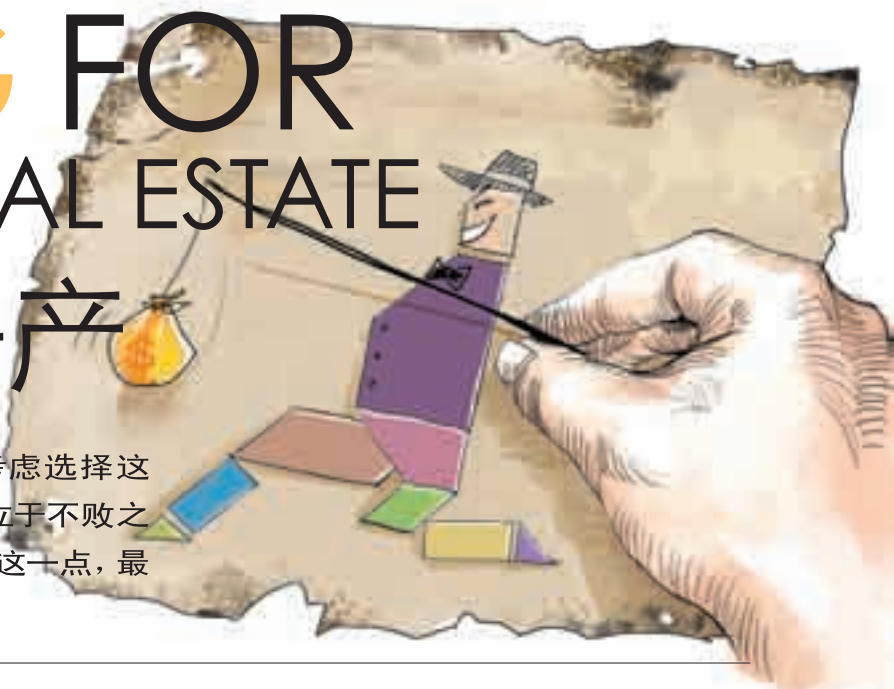


SEEKING FOR POTENTIAL REAL ESTATE 捕捉看涨房产

■ 文：叶秋

目前买房无论是自住还是投资，都应该考虑选择这样的楼盘，它能使你规避市场风险，从而立于不败之地，而有些投资者由于没能很好地把握住这一点，最终导致了不必要的损失。



当前的房地产市场已经出现了明显的分化走势，个性化的特征正非常清晰地显现出来。房地产市场呈现出分化和重组的特性，包括：不同区域市场的房产价格将明显分化；不同物业类型的价格会分化明显；城市核心区和远郊区的价格走势会出现分化；开发商队伍将出现明显分化。单个楼盘在这种分化的走势上就表现得更为明显，那些具有较高含金量的房产明显表现出抗跌性，就是在低迷市道中也仍然被人们“看涨”。经过这一轮市场的洗礼，未来楼市即使走出调整期进入复苏的状态，也不会再是简单的共涨局面，价格分化的态势将会清晰地表现出来，有些楼盘会脱颖而出，另有一些则将止步不前。由此，一个非常值得关注的物业类别不由得进入了我们的视线，那就是寻找集合多方面优势的“看涨型”房产。

● 打好购房“提前量”

在市场低迷盘整期内购房选择空间大，此阶段给购房者较为从容的挑选余地。与此同时在房价上，这个阶段同样会出现调整的机会，从而给购房者更多的实惠。比如一部分持房者担心房价不稳定，只要达到前期投资收益的目的便放盘。由于大多数买家持观望心态，市场成交量减少，投资者为了将房产早些变现，所以就会采取降价手段。另外一些开发商为了加快销售和资金回笼，也会推出一些促销让利的手段。很简单的道理，在大家都不买的情况下，择机购房就少了很多的竞争对手，便能买到适合自己的超值房子。

所以归根到底，对于购房者来说最关键的是不要跟风，要相信自己的判断，尤其对于买房自住来说，没有便宜和贵的房子，只有合适和自己能够承受的。在交易量紧缩、价格盘整的大背景下，购房者应该多走、多看，就有机会找到超出心理预期的房源。

● 找准房产的“看涨型”因子

目前房产市场虽然处低迷期，但智慧的买房者可趁此调整时机做好投资买房的准备，对此的首选解决方案便是寻找“看涨型”房产。那么，“看涨型”房产具备怎样的特征呢？其实，那些在低迷盘整期价格稳定，而在市场复苏期表现突出的楼盘，就是“看涨型”房产。目前买房无论是自住还是投资，都应该考虑选择这样的楼盘，它能使你规避市场风险，从而立于不败之地，而有些投资者由于没能很好地把握住这一点，最终导致不必要的损失。由此，如果能循着“看涨型”房产这条主线去购房，往往就能收到事半功倍的效果。

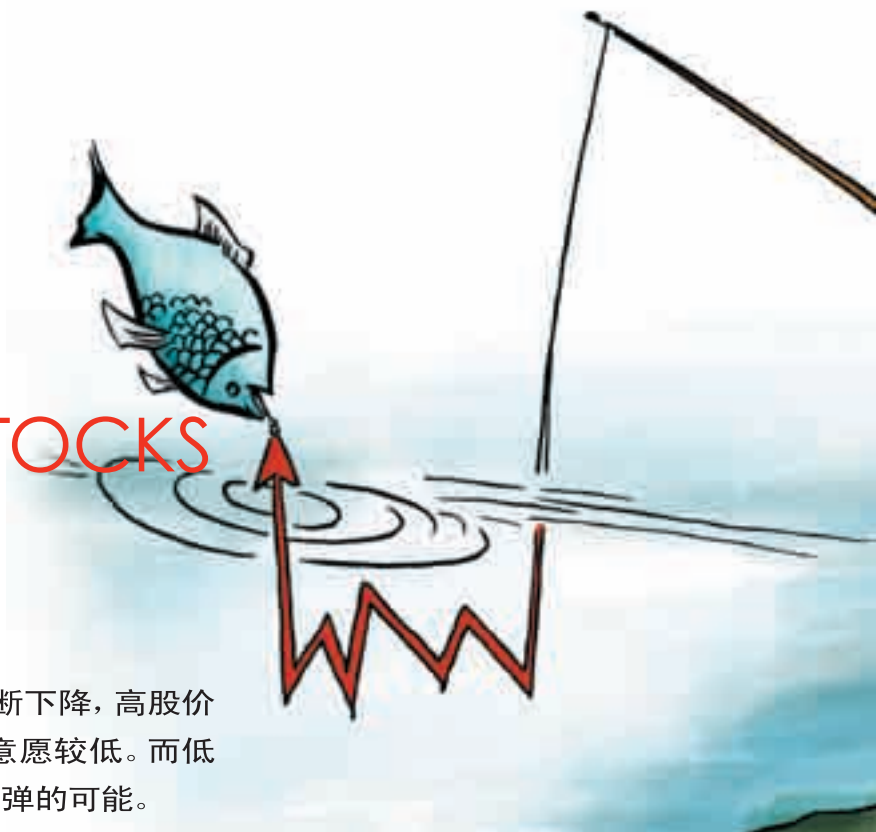
当然，发现此类房产最为关键的还是要能找到其看涨的因子：首先，可以考虑的还是地段，特别是中心城区的一些优质楼盘不容忽视；其次，不少具有实用概念的楼盘也值得关注，因为它们恰恰满足了某个类别的特殊需求；再次，投资回报率同样值得重视，租金价格的高低对房价其实有着举足轻重的影响；最后，楼盘本身的位置、房型等内在要素也是看点，“内秀”房产在市场出现波动时往往就会表现出较强的抗跌性。 **EL**

【责任编辑：张丽】

INVEST IN LOW-PRICED STOCKS 淘金低价股

■文：张韵

随着股市的不断调整，A股平均股价水平不断下降，高股价的股票市场风险相对更大，投资者做多的意愿较低。而低价股多是前期跌幅较大的股票，存在强势反弹的可能。



沪深两市近期由于众多利好消息出现反弹之势，但股票市场的长期走势依然不明朗。从近几日表现较好的股票进行分析，低价股俨然成为强势股的主流，占据了逾九成的比例。低价股从股价上讲具有一定优势，因为低价格往往就意味着低风险。同时，由于其低价的特性有利于主力控制筹码，使主力的炒作成本下降，这样主力控盘需要的运作资金就会相对较小，因而更易吸引主力的注意。从局部看，某些低价股受行业不景气或经营管理问题等因素的影响，在股票二级市场上表现沉闷且极其不活跃，长期处于低迷的状态。此时，股票绝少主力资金入注，股价一路下跌，甚至创数月新低，股票的绝对价格也相当低。这类股票看似是垃圾股，可一旦其有题材或有主力看中介入，则会“不鸣则已，一鸣惊人”。

● 低价股的投资秘籍

○ 优选方法

1. 按净资产收益率>20%，选取满足条件的一批股票（按上一年年报数据选取）。
2. 计算出上述股票的市盈率（按去年收益计算）。
3. 将股票按净资产收益率降序排列，得出序号1。
4. 将股票按市盈率升序排列，得出序号2。
5. 将序号1与序号2相加，再排序，得出综合值序号3。
6. 按序号3取出前50名股票。

◆ 财务报表关注点：

1. 连续三年净资产收益率是否稳定；
2. 非经常性收益是否很大，如果很大，进行具体分析；
3. 董事会报告，分析收益上升下降的原因；
4. 会计事务所的意见，是否变更事务所等。

7. 在6的结果中，排除下列股票：
 - (1) ST股票，特别处理股票难以判断经营稳定性。
 - (2) 次新股，一般不会出现在该组合内，如果出现的话，表现有待观察，前期业绩可能有误，因为上市前的财务报表监管不严。
 - (3) 特别收益（投资收益、资产重组、营业外收入等）比较大的股票。
 - (4) 考虑除权因素，进行适当调整。
 - (5) 公司处于转型期，待观察。
 - (6) 业绩突然暴涨，进行适当分析。
- 总之，优先选择连续3年经营稳定的股票，按序号3选择排名靠前的股票。



○ 投资分析

首先,要关注一下近期强势股票的特点,可以为今后的操作提供一些依据。分析如下:1. 绝对价格低,从2008年8月19日至今,涨幅前20名的股票中,有15只启动时的价位低于5元钱;2. 长期被人忽视,它们大部分都经历了长期的无量下跌,不论业绩如何,都早已消失在人们的视野中;3. 远离上方成交密集区,套牢盘压力较轻,启动迅猛,走势不受大盘影响。

其次,在目前市场资金面和人气氛围稍有缓和的背景下,从技术分析的角度来看,绝大部分股票的长期形态呈空头排列,容不得市场主力资金作出长远操作策略,所以上述态势既反映了市场状况,又是主动型资金主力的必然选择。因此,不论大盘是向上还是向下,今后一段时间市场上还将出现这样的短线机会。

最后,在操作思路:1. 应该淡化价值投资分析方法,淡化上市公司业绩,甚至淡化对大盘走势的研究,关注绝对价格低的股票。2. 选择那些近期不再跟随大盘下跌的个股,能在小平台整理后大阳线突破的,一般可能会有10%左右的获利空间。

● 可关注的低价股

在低估值的公司中,处于高景气行业且自身具备高增长特性的上市公司具有很大的投资价值。在这些上市公司中,有两家上市公司2008年一季度净利润增长率均超过1000%。新华锦、宇通客车、南通科技、包钢股份、中国船舶等14家上市公司的净利润同比增幅超过100%。其中TCL集团市盈率为13.38倍,一季度净利润同比增长率高达3137.52%。继2007年成功实现扭亏后,TCL集团2008年一季度净利润激增,主要得益于各主导产业盈利能力的提升,其中TCL多媒体LCD彩电的销量大幅增长。

净利润增长率超1000%的另一低估值上市公司为罗牛山,其市盈率为11.31倍,一季度净利润同比增幅为1069.54%。但值得注意的是,该公司同期营业收入出现下降,由于处置固定资产及生产性生物资产收益增加,银行借款减少及合并范围减少令费用下降,从而推

动业绩大幅增长。

在净利润增幅超过1倍的上市公司中,潍柴动力净利润同比增长180.32%,而市盈率仅为9.31倍。作为机械蓝筹,潍柴动力掌握了稀缺的动力资源,具有一定的行业话语权。

在近期表现较好的股票中,机械设备行业有12只,房地产行业有10只。机械设备是基金、QFII等机构投资者始终看重的行业,走势强劲不足为奇。反倒是房地产股票2008年以来始终是调整幅度最深的行业,能够有这么多股票弱市中走强实属难能可贵。从10只房地产股票的情况来看,体现出了低价、小市值的特征。10只股票中,股价低于5元的股票多达7只,而股价高于8元的股票只有一只。从市值情况来看,A股市值最高的中天城投只有28.11亿元,市值最小的旭飞投资只有4.3亿元,10只房地产股票的平均市值只有15.69亿元。 [1] [责任编辑:张丽]

● 裸卖空

所谓的“裸卖空”是指投资者没有借入股票而直接在市场上卖出自己根本不存在的股票,只要在交割日期前买入股票即可,如果投资者未能买入股票则导致“交割失败”。按照美国法律,“裸卖空”行为并不违法,但如果投资者利用“裸卖空”打压操纵股价则触犯法律。一般的卖空行为是指投资者从经纪公司等处先借入股票,在市场上卖出,未来再从市场上买入股票归还。如果股票价格在投资者卖出后下跌,投资者则可赚取差价。

在AIG濒临垮台、雷曼宣告破产,市场神经高度紧张之际,美国证券交易监管委员会(SEC)2008年9月17日正式通过了限制“裸卖空”的新规。按照新规要求,做空交易者必须在交易结束时向证券机构呈送交易数据,为期不得超过三天,否则将面临罚款。不遵守法规的股票经纪人将被禁止在同一家证券机构从事做空交易,除非其做空的股票已提前借出。与此同时,对股票经纪人的上述“限空”行为也同样适用于普通股票投资者。

HOLD YOUR CURRENCY BASKET

拿稳你的“一篮子”货币

■ 文：北京联合汇华投资有限公司 黄莹

日元在本次金融风暴中，成为最大的赢家，由于投资者对风险厌恶情绪的升温，套利交易大面积平仓，使得日元在动荡的市场中获得上涨的机遇。

金融市场的动荡将会改写金融业的前景，但这并不意味着金融业将会明显收缩。事实上，当前的危机可能导致对金融服务的需求大大增加，因为世界急需新的金融工具和新的风险管理技术，而金融业也将变得日益复杂。在次贷危机的大动荡下，外汇市场中各类货币必受其影响，但对于这类可双向交易的投资品种，也独显其投资优势，智慧的投资者必将会借着这场动荡之风，在汇市中大显身手。

● 美元USD

由于美国金融风暴进一步升级，雷曼兄弟破产，美国国际集团寻求紧急融资，摩根士丹利传出并购消息，投资者对美国未来经济的不确定性再次增强。因此，催生大量获利盘平仓规避风险，美元9月一改8月的强势拉升，冲高回落，并承载小幅抛压。

基本面预知美元

从基本面看，除了次贷危机造成的影响进一步扩散之外，美国实质经济体的运行情况尽管有所改善，但并没有完全摆脱疲弱的下行风险。

首先，引发美国经济严重放缓的根源——房屋市场目前还没有见底的明确信号。虽然最新的成屋销售数据显示其达到5个月来的最高水平，但是整体仍位于历史的低位，同时库存数量也并没有明显的下行趋势。因此，如果房屋价格不能企稳，暗示美国经济也难以有大的作为。

其次，就业市场连续飚升的失业率与不断下降的非农就业人数，威胁着个人收入的稳定。如果消费者因担忧未来的经

济前景而收紧支出，那么对于以消费拉动型增长的美国经济来说，无疑是沉重的打击。因消费占GDP比重的2/3左右，如果内需受到抑制，经济必将出现停滞的现象。

最后，就是不断恶化的金融市场，尽管美国政府已经伸手救市，接管房利美与房地美为美国国际集团提供融资，美联储也联合全球六大央行商讨缓解美元的流动性紧缩问题。但是，随着次贷所造成的影响进一步累及优质资产的范围，金融业的并购浪潮会再次加剧。为了维护市场的稳定性，财政赤字有进一步加大的风险，这可能最终反映在纳税人身上，给未来的经济增长蒙上阴影。

因此，在以上问题没有完全解决之前，美元可能难以有一个持续性的上涨，预计一个中期的美元底部可能在2008年年底至2009年年初才会真正形成，在此之前，还存在反复震荡的风险。

尽管美元的基本面并没有良好的改善，但是与经济放缓风险更为严重的欧洲相比，其依然占有绝对的优势，因为世界其他地区相比美国更早地陷入经济衰退，美国经济增长在G7国家中领先。在全球经济疲弱以及美元资产前期已经出现较大幅度下跌后，美元的投资热情已经被再次点燃，后市相比欧洲货币还是具备更大的投资价值。

技术面看走势

从美元指数月图看, 近期将在74/84这个区间运行, 利用回调是做多美元的机会。由于美元在8月突破前期区间上档后没有像样的回落, 因此, 未来1个月汇价可能呈现先抑后扬的走势, 投资者可考虑在74.00/75.00区间建仓美元多头, 等待重新挑战81/82区域的机会, 一旦突破, 将逼向84/85区域。2009年第一季度的上涨目标在90.50区域, 而2008年年底前的每次回落修正, 都是寻机买入美元的机会。

● 欧元EUR

欧洲货币虽然目前借助美国银行业危机展开修正反弹, 但是从中期基本面上看, 后市依然偏空, 整体走势还是以冲高回落、震荡下行的趋势为主。

近期公布的经济数据显示, 由于德国经济出现严重放缓, 西班牙、意大利处于挣扎之中, 法国也增长乏力, 欧元区第二季度经济出现罕见的技术性收缩, GDP下降0.2%, 这是自1995年欧元区组建以来GDP首次出现下滑。而恶化程度不断加深的德国IFO数据, 更是延续几个月以来的下跌趋势, 尤其是不断创新低的预期指数, 令消费者信心极度悲观。进而对消费领域, 工业、制造业领域受到强烈冲击。在出口本已受到抑制的条件下, 内需又难以弥补期间的缺口, 对经济是一个致命的打击。同时, 随着美国银行业危机的传导, 欧洲金融领域也将遭遇洗礼, 给欧元后市埋下被抛售的伏笔, 成为可能随时引爆的炸弹。因此, 尽管欧元展开上行修正, 但是中线还是以逢高卖出为主, 难以改变下跌的命运。

从目前的形式看, 欧元短线可能有反弹测试1.4700/1.4800的机会, 这除了是本轮下跌黄金分割的阻力位, 还是自2005年底以来前上升通道的下轨区域, 上方面临严重的抛压, 利用欧元的反弹是重新放空的机会, 随后可能有下破1.3850的风险, 之后面临着1.3500/1.3400区域, 在这一水平可能会再次形成一个新的反弹, 目标在1.4100/1.4200区域, 之后再重新恢复下跌。

● 澳元AUD

商品货币澳元短线受到黄金价格反弹的支撑, 后市面临上行的机会, 由于其连续的下跌接近中期重要的支撑0.7500/0.7400区域, 并且随着商品价格的走高, 其未来1个月向上的概率偏大。后市有测试0.8300/0.8500区域的机会, 可以考虑回调买入。0.7600/0.7700区域是入市的机会, 但目前仅看作是对跌势的修正, 弱势形态并没有改变。

● 英镑GBP

英镑后市面临着比欧元更为承重的抛压, 因其经济形势相比欧元区更加恶化。

首先, 其房地产市场受到美国房屋市场的波及, 价格持续走软, 不断下探历史新低, 而房产占有GDP相当大的比重, 成为拖累未来经济增长的主要因素。

其次, 由于英国属于老牌金融国家, 受到美国金融风暴的席卷, 金融业可能在未来出现比美国更为严重的危机。目前英国规模最大的抵押贷款银行HBOS经营陷入困境, 就是一个非常不利的前期先兆, 随着次贷危机波及范围的加大, 英国金融业面临着巨大的考验。

最后, 英国央行降息压力正在不断加大, 随着经济的停滞, 央行可能被迫以降息的方式促进经济免于衰退, 这将对英镑是一个沉重的打击。因此, 后市英镑在反弹修正结束后, 将重新恢复下跌。目前上行修正的阻力区域在1.8600/1.8800区域, 冲高接近这一水平就是中线放空的良机。其后英镑将跌向1.71/1.70区域, 在这一水平会再次出现一个反弹, 目标在1.8000/1.8100区域, 之后跌势将再次主导, 下探到1.6500。

● 日元JPY

日元在本次金融风暴中, 成为最大的赢家。由于投资者对风险厌恶情绪的升温, 套利交易大面积平仓, 使得日元在动荡的市场中获得上涨的机遇, 并且对日元的看涨程度达到了2008年3月以来的高峰。在危机的市况中, 息差交易头寸的大规模解除, 推动日元汇率直线上升。因此, 对日元进行波段操作是在未来1到2个月内值得参考的策略。从目前的走势看, 美元/日元未来还有下探102.30/00的风险, 因此, 利用美元/日元短线的修正, 是逢低买入日元的机会。参考的入市价位在107.00/50区域, 而美元/日元可能随后在102/110区间震荡, 在美元/日元没有成功持于110.60上方前, 接近区间阻力寻机买入日元都是不错的交易。 [E]

[责任编辑:张丽]

INTERPRETATION OF EB

解码 可交换公司债券

国内和世界经济周期变化朝着有利于债券市场的方向发展，外部经济首现衰退迹象，国内经济周期趋缓，债市投资机会初现。

■ 文：赵明



可交换公司债券是指上市公司股东依法发行，在一定期限内依据约定条件可以交换成该股东所持有的上市公司股份的公司债券。可交换公司债券一般发生在母公司和控股上市子公司之间，即母公司发行可交换公司债券，在转换期间转换为上市子公司的股票。母公司发行债券前，需要将其持有上市子公司股票到指定机构冻结，作为可交换公司债券的抵押品。

● 主要特征

可交换公司债券和其转股标的股分别属于不同的发行人，一般来说可交换公司债券的发行人是控股母公司，而转股标的股的发行人则为上市子公司。可交换公司债券的标的为母公司所持有的子公司股票，为存量股。发行可交换公司债券一般并不增加其上市子公司的总股本，但在转股后会降低母公司对子公司的持股比例。

可交换公司债券给筹资者提供了一种低成本的融资工具。由于可交换公司债券给投资者一种转换股票的权利，其利率水平与同期限、同等信用评级的一般债券相比要低。因此，即使可交换公司债券的转换不成功，其发行人的还债成本也不高，对上市子公司无影响。

● 变身新投资

从法理上讲，可交换公司债券本质上属于股票质押类融资行为，但融资目的却无任何限制和比例要求，可以是诸如股权结构调整、投资退出、市值管理、资产流动性管理等，十分灵活。这与目前公司债、企业债、可转债以及短期融资券等信用产品的发行明显不同。更为关键的是，可交换公司债券的发行人可根据需要设置条款，强化其股性特征、弱化债性特征，或者相反，创新的空间很大。

可交换公司债券具有多种变身模式，最简单是变身为普通可转债，实现发行人减持的目的。

如果可设置发行人强行赎回条款；或者设置远高于市场预期的转股价格，迫使投资者回售；或根据市场需要进行担保等增信措施，那么可交换公司债券即可变成纯债券类产品（按照规定，转股价格应当不低于募集说明书公告日前3个工作日上市公司股票交易价格平

● 功能

1. **融资**：由于可交换公司债券的发行人可以是非上市公司，所以它是非上市集团公司筹集资金的有效手段；

2. **收购兼并**：当在收购兼并过程中遇到资金短缺的问题时，可以在实施收购之前发行专门为收购设计的可交换公司债券；

3. **股票减持**：可交换公司债券的一个主要功能是可以通过发行可交换公司债券有序地减持股票，发行人可以通过发行债券获取现金，同时也可避免相关股票因大量抛售致使股价受到冲击。

均值的90%，但无上限限制）。若期限设置为3年—6年，与当前市场的公司债和企业债无异；若期限设为1年，则相当于银行间市场的短期融资券。当然，因含有期权，其利率水平低于同等条件下的公司债、企业债和短期融资券。

可交换公司债券还有其他创新模式。如同一持有人将持有满足条件的、不同的上市公司股票质押，集中打包发债；或者不同持有人将其持有的同一上市公司股权集中发行可交换公司债券（这其中可能需要借助信托公司的平台）等等。另外，可交换公司债券在上市公司并购重组中亦能

充分发挥其灵活性的特点，如一方股东为避免市场动荡，可以以私募的方式向特定的机构定向发行可交换公司债券。

可交换公司债券作为一个新的金融工具，能有效为资金创造交易条件，吸引新资金加入市场。即在目前比较低迷的市场环境下，限售股减持先以债券的形式流到市场，然后再以股票形式流回到二级市场。当市场低迷，可交换公司债券的债性便显现，相较于股票，投资人愿意持有债券，限售股股东也可通过发行可交换公司债券募集资金，使得投资人和限售股股东达到双赢。此外，若行情不好，可交换公司

债券持有人不会把债券转换为股票，不会增加二级市场容量；在股市上涨阶段，债券被转成股票，由于这时投资人对股票扩容的敏感度较低，对市场的冲击较小。

最后需要指出的是，若要可交换公司债券业务得到长足发展，还需相关制度的配套推进，其中很重要的一点就是要壮大交易所债市的机构投资实力。目前，债券类投资群体主要为银行，在银行短期内无法进入交易所债券市场的背景下，除了通过设计合理市场机制，以套利机会吸引民间资金外，更主要的是壮大债券基金、券商债券类理财等稳定的机构投资者。

★ 海外债市

1999年6月，恰逢宇航公司并购英国GEC公司的MarconiElectronics业务，并购价格超过70亿英镑，为此宇航公司（BAe）采取一系列措施筹集资金。当时，该公司在英国国内发行6.86亿英镑的可交换公司债券，票面利率3.75%，期限为7年，其标的为BAe持有的英国奥兰奇移动通信公司5%的普通股股权。该可交换公司债券的转股价较OrangePLC当时的价格有将近27%的溢价，投资者可在满足转股条件时随时转股，也可选择采用现金结算。而在发行可交换公司债券之前，宇航公司通过二级市场卖出了所持有的奥兰奇移动通信公司16%的股权，却仅筹得7.63亿英镑。

● 理性看待推行效应

可交换公司债券的主要作用是方便满足条件的上市公司股东实现融资，可以更有效地激发市场的想象力和创造力。因此，可交换公司债券在债券属性上想象的空间更大，很有可能改变当前债券市场的格局。监管部门拟推出可交换公司债券的初衷可能是基于“大小非”解禁的压力，在一定程度上能够起到这样的作用，但预期效果不应该被高估。也就是说，通过发售可交换公司债券实现减持也不大容易。

首先，发行门槛将限制众多“小非”参与其中。具体表现在两方面：一方面，发行人最近一期的净资产额不少于人民币3亿元。假定按照50%的资产负债率估计，总资产则在6亿元以上。并且在实际发行中，还需要充分考虑发行规模对流动性乃至投资者需求的影响，发行规模越小，需求越少，发行风险越大。目前公司债、企业债发行规模普遍较大，银行间债券有部分品种发行量较小，如个别短期融资券单期发行规模仅2亿元。假定以此作为投资者认购的最

低流通底线，对应的净资产规模则要求5亿元以上，这一标准相当于中型企业的资质规模，基本上将众多“小非”排除在外。当然，随着市场放开，可能有更小规模的债券出现，但至少在可交换公司债券业务推出初期的一段时间内不会出现。另一方面，对发行人持股规模有要求。根据相关规定，公司债上市要求发行规模不低于5000万元，以《征求意见稿》规定最低转股价格测算，持股市值最低要求7200万元以上。而如果考虑到投资者对债券流通量的最低要求，则持股市值应达到2.9亿元以上。

其次，与现行的减持模式相比，满足条件的“大小非”通过发行可交换公司债券实现减持并不便利。根据规定，债券需自发行日起12个月后方能开始转换，再考虑到材料制作、项目申请、审核等程序，实现减持至少需要15个月。对真正希望通过减持套现的“大小非”而言，现有的方式可能更加便利。

最后，发行可交换公司债券信息披露参照公司债发行依据，总体要求比较严格，这在一定程度上也影响了“大小非”通过发行可交换公司债券进行减持的意愿。因此，可交换公司债券推出的更大作用，是方便上市公司股东，特别是控股股东融资。 [E] [责任编辑：张丽]

DEFINED FUND INVESTMENT

定投： 时间里成长的收益



2007年四季度以来证券市场的大幅调整,让许多投资者损失惨重,开始绝口不提股票、基金,转而寻求低风险的投资产品。但是处于全球性通胀时代,只有持续进行较高收益的投资才是“硬道理”。在动荡的市场中,投资者除了消极地防卫外,也不妨在投资的长路上转个弯,用正确的投资方法,来做正确的投资。基金定投,就是当前我们需要坚持的“方法”。

定投六大金律

1. 设定理财目标
2. 选择有上升趋势的市场
3. 持之以恒
4. 投资期限决定投资对象
5. 善用部分解约 适时转换
6. 信任专家

◆ 定投,助你打败通胀

全球新兴市场的高成长带来了新增需求,加上人为的投机炒作,油价一年来上涨近6倍,小麦价格一年内也翻了1倍。2008年以来,国内的消费物价指数始终处于高位,使得通胀已成为投资者未来必须面对的问题,而对于通胀,投资者所面临的最大的风险就是实际购买力的降低,即现在一个月3000元的生活费用,在通胀5%的情形下,10年后维持同样的生活水平就要花费4887元,20年后则需7960元。因此,唯有投资收益较高的投资工具,如股票等才能战胜通胀。但由于股市投资风险较高,建议投资者通过定投,以其长期投资和平均成本的特性来有效分散风险,最终协助投资者打败通胀,达成长期理财目标。

◆ 定投,以纪律打败人性弱点

投资大师巴菲特曾说,他投资的成功秘诀之一就是:“在别人贪婪时恐惧,在别人恐惧时贪婪。”说得很简单,但是人性基本上是趋避风险的,“追高杀低”可能比较接近广大投资者的实际表现,能无视股市涨跌,持续投资买进,可说是最难的一步。但是,定投却是能轻松地协助投资者有纪律地打败人性弱点的投资计划。定投在每个月固定的日期以固定金额投资所选的基金,无论该日是涨是跌,都必须依约扣款。如果扣款当日基金下跌,同样的金额可以买入较多的份额;如果是上涨,则买入较少的份额,这样一来,就可以实现“跌时多买,涨时少买”的大师级成功投资法则了。

◆ 定投,用时间争取收益

在投资的领域中,时间是投资者最好的朋友。第一,时间可以降低投资的波动幅度,增加正收益的机率。美国波士顿金融公司对过去50年美国基金投资的调查和统计显示:只投资一年基金的亏损机率是30%,五年是10%,而十年则降为0%;第二,对定投的投资者来说,时间更是固定小额投资,积少成多的好帮手,即使没有一次性拿出大笔资金投资,也能通过时间的累积,达成理财目标;第三,即使是小额资金,只要持之以恒,也能通过长时间的复利效应,实现利滚利的惊人累积,让投资者享受长期增值的成果。

• 本文由嘉实基金管理有限公司供稿

[责任编辑:郭婷婷]

CONTRARY THINKING FOR COLLECTIONS

逆向思维 话收藏

■ 文：何晞

收藏要善于冲出思维定势的束缚，换个角度看问题，要从自己的特长与个性出发，关注那些今天看起来是冷门，说不定明天就会成为热门的藏品。



收藏市场就像一个大课堂，除了要有丰富的知识，良好的心态，果断的决策外，还要善于冲出思维定势的束缚。采用逆向思维，换个新的角度看问题，说不定会帮助你在收藏市场中闯出一片新天地，成为一个大赢家。

□ 冷门可捂热

近年来，收藏市场持续兴盛，价格一路走高，特别是一些热门品类。于是，投资收藏机会相对减少，如何进一步介入收藏，令许多藏家颇感困惑。

面对当今收藏市场的热潮，趋冷避热应是一种不错的选择。当一些藏品市场行情偏高时，就不要盲目跟风，不妨根据自身爱好及对历史、艺术的了解，另辟蹊径，也许会有意外的收获。收藏关键在于慧眼识真金，除了要能鉴别真假精劣外，还要能及时发现一些有潜力的收藏品种。因为冷门藏品往往价格低廉合算，而且因为涉足的人

少而少有赝品，选择的余地也大，容易寻到有价值的东西。所以，玩收藏要从自己的特长与个性出发，关注那些今天看起来是冷门，说不定明天就会成为热门的藏品。

藏友涂先生就是一位眼光独到的收藏者。前些年，在大家都把资金投入清三代瓷器收藏时，他开始关注当时不为藏家所看好的民国瓷器。他认为，尽管民国瓷器不如清三代瓷器精致，某些方面相对逊色，但它在工艺、釉料、纹饰、器型等方面均有独特的时代风格，蕴含着较大的收藏价值和升值潜力。近年来，随着市场对民国瓷器认知度不断提高，收藏者不断增多，各拍卖行竞买踊跃，民间交易非常热络，这些民国瓷器的价格也不断攀升，而且精品越来越难得一见了，“珠山八友”等名家的作品居然超过了一些官窑瓷器。

当然，冷门的藏品要得到市场认知，往往有一个过程，这就要求收藏者有心理准备，要耐得住寂寞。收藏投资基本上是一种中长期行为，它的收获还在于享受欣赏与把玩过程中的乐趣，急功近利和不甘寂寞在收藏上是难成气候的。



□ 淡季也淘宝

每年农历小暑到大暑期间,由于受到盛夏酷热的困扰,这个时期的收藏市场往往人气最为低迷,成交比较清淡,也就是业内常说的“歇夏期”。藏市歇夏的主要原因是:一方面,一些来自农村的古玩商贩因忙于双抢,无暇送货来交易;另一方面,收藏毕竟是一种休闲爱好,藏家也没有必要顶着烈日去市场淘宝,藏家的参与热情也因天气炎热而大受影响。

然而,在这看似清淡的市场交易背后,对于藏家来说,仍然蕴藏着机遇。最近在滕王阁古玩市场,笔者居然用较低的价格买到了一对浅绛彩名家汪友棠绘的瓷盘,瓷盘品相完美,胎质洁白细腻,画工技艺精湛,书法秀丽洒脱,让人爱不释手,得到了藏友们的一致好评,都认为是捡了个漏。正是因为淡季,一些爱好收藏浅绛彩瓷器的藏友没出来,笔者才有机会得到它;也正是因为淡季,生意清淡,卖家才会以较低的价格出售。看来,淡季不淡,只要藏家有持之以恒的性情和不畏炎热的激情,有时就会有意想不到的收获。



□ 名头不计较

在书画、瓷器、紫砂壶等藏品市场交易及收藏圈子中,人们常常注重作者的名气大小。

名头固然重要,但具体情况还要具体分析。实际上名头是一个动态的概念,一些没有名头的可以变得有名头,一些小名头也可以变为大名头。比如,南昌的黄秋园先生生前困顿,远离名利,不求闻达,逝世五年后,他的作品公诸于世,震撼整个中国画坛。一代宗师李可染先生叹出:“国有颜回而不知,深以为耻”。中央美术学院追聘秋园先生为名誉教授,江西省委宣传部、江西省文化厅决定批准在南昌建立“黄秋园纪念馆”,江西省人民政府、南昌市人民政府先后将黄秋园故居、黄秋园居室列为省级、市级文物保护单位。随着黄秋园名气的提升,他的画价猛涨。而时下收藏市场上某些所谓的“名家”、“大师”,不过是不择手段的欺世盗名之徒。所以,作品的价值,除了名气大小之外,关键要看作品本身的艺术价值。

收藏不应只看名头。近几年,古代无款的绘画在市场上亮相较多,只要东西好,画得精,价格往往不菲,有的甚至还引来了博物馆的收购。这些看似有所缺失的字画中其实暗藏玄机,有的很可能是千载难逢的精品佳作。如香港佳士得推出过两件无款作品,一件为《十六应真图》手卷,成交价为258.4万港元;另一件为《雪柳白鹭》立轴,成交价高达460万港元,令人咋舌。这些作品尽管无名头,但画得极精,深受藏家喜爱。这说明名头不是决定作品价值的根本元素。

如今越来越多成熟的藏家不再看重名头,而是看重藏品质量,藏品越精湛,就越受藏家欢迎。所以,未来随着收藏者鉴赏水平的提高,小名头甚至无名头的力作会继续走红市场。 [1]

[责任编辑:顾晓欢]

□ 残缺亦可藏

“要收就收完整的”是收藏投资者长期以来的理念,藏家一般以器物完整无缺为准,而对于伤残器往往不屑一顾。其实伤残器同样具有收藏意义与价值,尤其是精残器(指器型基本完整、工艺水平一流、材质精良,只有微小瑕疵的藏品),它们的历史、文物、艺术、研究和经济价值更是不可忽视。在完整器日渐稀少的情况下,把眼光放到伤残器上来,是一种明智而且意义非同一般的选择。

完整的東西不一定美,美的东西不一定完整。一件藏品,虽局部残缺,只要它的基本器型和主体纹饰还保留着,就有艺术欣赏价值,就会给人以美的知识、美的享受。以往收藏者大多认为残器只有研究价值,没有什么市场价值和经济价值,残器的艺术价值大于投资价值。但近几年,随着人们收藏观念的多元化和完整器越来越少,残器的投资收藏价值也开始受到市场人士的关注,一些残器精品的市场价位也迅速上涨。在国内举行的一些小拍卖会上,精残器的成交数量不断增加,价格不断上涨,成为投资者的新宠。而在收藏品投资理念更为成熟的国外艺术品市场,即使在大公司举办的重要拍卖会上,精残器一直以来受欢迎的程度更是有增无减。