



## 从日本经济现实看蓝海战略

自2005年《蓝海战略》一书出版以来,从“红海”到“蓝海”已成为全球企业家致力的方向。然而,时至今日,却仍是开拓者少,而跟随者众。

近日,有关日本的两则消息再次印证了这一事实。

一则消息是日本家电巨头股价集体“沦陷”。由于全球电视需求下滑,液晶面板、太阳能面板业务疲软等原因,松下、索尼、夏普等日系公司股价连日来一路下滑,创过去几十年来新低。

另一则消息是日本经团联的智库21世纪政策研究所日前公布了对全球50个主要国家从现在起至2050年的长期经济预测报告,结果显示,目前在全世界各主要经济体中名列第三的日本,将会下降至第九。

在笔者看来,日本深陷经济泥潭的主要原因在于缺乏向蓝海开拓的勇气和魄力。其实,不只日本,其他国家科技股的表现也在印证从红海向蓝海的必要性。

例如,与日本科技巨头形成鲜明对比的是,在移动互联网领域风生水起的三星电子和苹果公司业绩向好:截至5月11日,三星电子股价今年涨幅达23%,总市值升至1670亿美元;苹果股价今年则上涨40%,市值更是达到约5300亿美元。

从上述种种迹象可以看出,如果说几年前从“红海”到“蓝海”还只是一种方向,现在则已成为企业生存的必要选择。对于还满足于“山寨”与“跟随”的许多中国企业来说,这无疑是敲响了一声警钟。

# 抑制“炒新”组合拳治标不治本

■本报记者 贺春禄

“把投资者当傻瓜来圈钱的日子一去不复返了。”——这是近日在全国证券公司创新发展研讨会上,中国证监会主席郭树清发言时掷地有声的一句话。

郭树清的这句话的确一语道破天机。从中国股市开市至今,广大小股民们一直被当做可以任意圈钱的“傻瓜”来忽悠。

但是,近段时间以来,有关的监管部门却一再强调要对投资者进行“宣传教育”以抑制“炒新”与新股“三高”,这仍有将散户们视为需要普及投资风险与常识的“傻瓜”的嫌疑。

对此,对外经济贸易大学公共政策研究所首席研究员苏培科对《中国科学报》记者表示,目前,监管部门的“监管思维”有严重问题,散户“炒新”只是表面现象,不能将所有罪责归咎于散户。只有将新股发行、审核的权利下放并交给市场,才能真正抑制“炒新”与“三高”现象。

### 抑制“炒新”成效有限

尽管近几个月证监会连续出台多项措施,特别是《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》(以下简称《意见》)也已从5月开始实施,但从目前来看抑制“炒新”的作用依旧不大。

深交所公布的数据显示,截至5月7日,今年深市共上市56只新股,首日买入股数在1万股以下的个人投资者占比49.83%;从盈亏情况来看,首日买入新股的个人投资者整体呈现亏损。

而从新股首日涨幅情况来看,无论是涨幅较高的新股还是跌破发行价的新股,中小散户均亏损较多,其中买入首日涨幅越高的新股,股民亏损就越严重。

安邦咨询研究员刘枭对《中国科学报》记者表示,证监会近期出台针对“炒新”的措施一部分达到了既定目的,比如首次公开募股(IPO)预披露时间的提前、新股上市首日达到一定涨幅时的临时停牌措施等。

投中集团分析师李玲也对《中国科学报》记者指出,目前看来新股“三高”已出现降温,比如今年1至4月,63只新股平均发行市盈率为31.32倍,较去年同期的63.49倍已有较大幅度下降。

“但总体来看,这些制度对抑制‘炒新’没有起到太明显的作用。比如从现在人民网的火爆能看出,抑制‘炒新’仍是一项艰巨的工程,甚至可能超出证监会的能力范围。”刘枭说。

### “宣传教育”无法治本

正是由于抑制“炒新”的目的尚未达到,深交所近期又对外指出,抑制“炒新”是

目前,监管部门的“监管思维”存在严重问题。散户“炒新”只是表面现象,不能将所有罪责归咎于散户。只有将新股发行、审核的权利下放并交给市场,才能真正抑制“炒新”与“三高”现象。



投资者缺乏理性的确是推动新股“三高”的客观因素,但这并非深层次原因。

图片来源:<http://stock.xinhua08.com>

### 彻底改革方为正道

苏培科指出,监管部门倒是应当认真地教育机构投资者和主力资金,正是由于他们“赚快钱”的操作手法导致了市场的“炒新”病症。如果不解决发行价与上市价的割裂问题,机构会在新股上获得更大的获利空间,炒新股的频率也会更快。

苏培科表示,从《意见》内容看,目前我国新股发行制度进行的改革可称为“打右灯向左拐”。因为这些措施与郭树清之前高调倡导的改革思路大相径庭,需要改革的实质性问题也只字未提。这样做不但不能解决新股发行制度存在的根本矛盾,反而过度偏袒机构投资者。

“如果不叫停‘直投+保荐’模式,新股发行的‘三高’和‘炒新’问题会永远存在。仅允许主承销商自主挑选5到10名个人投资者参与网下询价配售不解决任何问题,反而有可能成为主承销商给关系户送礼的最好渠道。”苏培科说。

他认为,新股发行制度改革的核心应当是行政审批制度改革和协调发展一二级市场,如果不触及这两个方面,一切所谓的改革都是不彻底的。

李玲也认为,放开新股发行的审核制度才能真正抑制“炒新”和“三高”。

刘枭还指出:“如果只敢打苍蝇不敢打老虎,‘炒新’和‘三高’的源头是堵不住的,总有证监会管不了的人混在资本市场上摸鱼。因此,必须引入舆论、司法等一系列监督措施,对违法者不论什么身份,都要严惩不贷。”

李玲也认为,放开新股发行的审核制度才能真正抑制“炒新”和“三高”。

刘枭还指出:“如果只敢打苍蝇不敢打老虎,‘炒新’和‘三高’的源头是堵不住的,总有证监会管不了的人混在资本市场上摸鱼。因此,必须引入舆论、司法等一系列监督措施,对违法者不论什么身份,都要严惩不贷。”

### 热点

## “城市矿产”成环保投资新热点

■本报记者 原诗萌

“城市矿产”指的是充分利用城市废旧产品中的有用物质,变废为宝,化害为利。近年来,我国资源和环境压力日益加大,而城市矿产则因显著的环境和经济效应,得到了国家的大力支持。

记者从赛迪投资顾问日前举办的“战略性新兴产业投融资与并购战略研究”发布会上了解到,目前国家已批复了两批共22个城市矿产示范基地,并对示范基地给予了不同程度的补贴。

国家在政策层面的大力扶持,点燃了资本市场对于城市矿产及相关行业的热情。“随着国家循环经济产业政策的深入推进,‘十二五’期间,我国废旧资源和材料加工行业产值将年均20%以上增长,固定资产投资年均30%以上增速,这些均值得期待。”湘财证券分析师金嘉欣表示。

### 大势所趋

改革开放以来,我国经济社会持续快速发展,与此同时,资源和环境压力也日益加大。相关统计显示,我国创造占全球8%的GDP的背后,消耗了全球46%的钢铁、16%的能源、52%的水泥。

世界银行的研究报告则指出,中国已超过美国成为世界最大的城市固体废弃物制造国,固体废弃物堆存量已达70多

亿吨,占用土地5亿平方米。

“大中城市已被成千上万个垃圾填埋场包围,对土壤、地下水、大气造成的现实和潜在污染相当严重。我国当前高资源消耗的经济结构亟待转型,走向节能环保、循环利用的良性经济轨道。”金嘉欣表示。

赛迪投资顾问城市投资部总经理徐锐向《中国科学报》记者介绍说,从国际上看,发展循环经济已成潮流和趋势。美国、德国、日本等工业发达国家已纷纷出台了促进循环经济发展的法律法规,并将循环经济运用到各个领域。

以美国为例,美国循环经济经过几十年的发展,其行业涉及传统的造纸、炼铁、塑料、橡胶以及新兴的家用电器、计算机设备、办公设备、家具用品等产品,有5.6万家企业参与,年均销售额高达2360亿美元,成为美国经济的重要组成部分。

“我们未来的经济发展,将从传统的资源消耗型发展模式,转变为以生态型资源循环为导向的新的经济发展方式。”徐锐在上述论坛上表示。

### 国家大力扶持

面对资源和环境的压力,近年来我国也出台了相关方针和政策,以促进循环经济的发展,并取得了一定成效。

据统计,“十一五”期间,我国废旧资源和废旧材料回收行业年均增速超过

40%,回收利用废钢铁、废有色金属、废纸、废塑料等再生资源累计约9亿吨,回收价值达1.93万亿元。

2010年,国家则明确了以城市为基础开展废旧资源和废旧材料的循环利用。2010年,国家发改委、财政部下发了《关于开展城市矿产示范基地建设的通知》,决定用5年时间,在全国建成30个左右“城市矿产”示范基地。国家的“十二五”规划中,也把城市矿产基地建设列入了重大工程项目,并表示将对示范基地建设给予多方面的支持。

徐锐告诉《中国科学报》记者,国家现已批复两批城市矿产示范基地,形成了东、中、西部,包括10个省市和22个示范基地的网络布局。此外,国家还对示范基地进行不同程度的补贴,其中,广西梧州再生资源循环利用园区、河南大周镇再生金属回收加工区等获得的补贴达3亿元之多,国家的扶持力度由此可见一斑。

除了国家政策的扶持,投资回报快也是城市矿产备受关注的重要原因。以废钢铁回收行业为例,回收公司的投资回报一般在2年以内。

在政策、市场的双重利好形式下,分析人士也纷纷看好以城市矿产为代表的再生资源产业的发展前景。

“据统计,2010年发达国家再生资源产业的规模达到年产值1.8万亿美元。未

来30年内,再生资源产业为全球提供的原料将由目前占原料总量30%提高到80%,产值超过3万亿美元。从再生资源占资源总产量的比例来看,我国再生资源回收利用行业有巨大的发展前景。”金嘉欣表示。

她同时指出,“十二五”期间,废旧资源和废旧材料回收行业的产值有望达到20%的增长速度,固定资产投资则将取得年均30%以上的增速。

### 配套政策仍待完善

虽然市场前景可期,但我国再生资源利用行业的发展环境仍须进一步完善。

中投顾问研究总监张砚霖指出,目前我国再生资源利用行业整体发展水平较低、规模小、经营分散、机械化程度差、缺乏行业标准,需要政府大力扶持。

徐锐也认为,国家应该进一步加强政策配套。比如在发展城市矿产方面,徐锐告诉《中国科学报》记者,城市矿产是一个跨行业的庞大细分领域集群,政府应针对每一个集群的特点,制定专门的政策制度,如出台废橡胶、废塑料回收办法等等。

此外,徐锐还建议国家制定再生资源生产企业的税费减免和财政补贴制度,并建立产业发展基金、制定金融扶持政策,加大对再生资源产业项目的信贷投入,以促进其发展。

投资增速创新低是信号而非问题

### 评论

田道

近日,国家统计局公布的数据显示,今年1至4月我国固定资产投资增速为20.2%,较一季度下滑0.7个百分点,创下2003年以来的最低值。

回顾历史可知,自2003年以来,我国固定资产投资增速一直维持在25%的较高水平,但去年5月份出现了拐点,在投资增速到达25.8%的高位后便一路走低,今年的数据只是延续了拐点后的下降态势。

虽然投资增速创下10年新低,但这只是经济运行中传递出来的信号,并不意味着经济系统出现了大的问题。

根据往年经验判断,20%的投资增速大约对应8%的GDP增长,仍然高于国务院预计的本年度GDP增长7.5%的目标。同时,2012年第一季度我国GDP同比增长8.1%,也说明了在投资增速继续下降的背景下经济运行风险的可控。

那么,投资增速创新低这个信号传递出来哪些有价值的信息呢?

一是投资规模回归常态。2003年到2007年是我国经济高速发展甚至出现过热态势的几年,国内外市场繁荣、需求旺盛,投资活动也是火红升温。

2008年,为了应对国际金融危机,国务院临时出台了“四万亿”的经济刺激计划,其中很大比例是以政府主导的投资带动社会企业投资的方式执行。由于投资的滞后性及项目实施周期,因此去年5月达到了固定资产投资的顶峰。

不过,刺激政策毕竟是临时性的,且带有一定的负面影响,我国的固定资产投资回归常态也是正常且必须的,而低于常态的数据表现也是刺激政策带来的负面影响,这一现象可能在今年下半年和明年随着大批“十二五”规划项目的实施落地而改变。

二是投资主体地位正在发生改变。今年1至4月份,固定资产投资(不含农户)75592亿元。其中,民间固定资产投资46869亿元,比去年同期增长27.3%,来自民间的投资占到总投资的62%,且增长率也超过全国平均水平7个百分点。这说明民间投资超过了政府和央企、国企的投资成为最重要的投资主体。

这一方面是由于今年我国的财政收入增速出现了大幅回落。1至4月全国财政收入比去年同期增长12.5%,增幅同比回落18.9个百分点。同时,由于国务院出台了“新旧非公经济36条”等系列政策文件及领导讲话,为民营资本拓宽投资渠道,进入银行、铁路、公用事业等特殊领域创造了有利条件,“国企退”的趋势有望扭转。

三是经济结构调整不能通过压制投资的方式。通常以为,拉动我国经济增长的“三驾马车”即出口、投资和消费中,我国经济过度依赖出口和投资的驱动能力较弱。但是,在出口受发达国家政策市场、消费短板的弥补需要时间的情况下,通过抑制投资来调整经济驱动结构是不明智的。

因为中国之大,发展之不平衡,包括基础设施在内的大量项目需要投资也值得投资。压制投资促消费的做法会造成本来一强一弱的两股力量成为“双弱”,不利于稳增长目标的实现,再加上外需疲软,“三驾马车”同时失控或失力甚至会造成经济的灾难。

因此,稳妥的做法应该是在保持投资规模适度增长的前提下,通过完善收入分配制度、社会保障制度、重要商品的价格形成机制等,让老百姓有钱花、敢花钱、花得起,促进全社会消费水平及其对经济贡献的提升。

因此,投资增速虽然创下10年新低,但这没什么大不了,经济还在既定轨道运行,一切皆可控。

胡乱动作只会把只有小疾的肌体整出大病来,从而中了某些由利益指挥的说客的圈套。这个时候,在密切关注经济走势的同时,无为而治应该是最好的处理方法。

### 风向标

#### 生物产业投资机会增多

本报讯 生物技术是当今国际科技发展的主要推动力,生物产业已成为国际竞争的焦点,对解决人类面临的人口、健康、粮食、能源、环境等主要问题具有重大战略意义。近日,华泰证券发布报告指出,已经颁布的科技部“十二五”生物技术发展规划和工信部《医药工业“十二五”规划》为行业发展提供了良好的政策土壤。

经过一年多的调整,当前生物医药市盈率为29.78倍,处于历史底部,已经具备较高安全边际。华泰证券在报告中指出,在产业政策的推动下,行业有望继续保持高速增长,同时具备估值优势,行业整体投资价值逐步凸显。

生物制药方面,华泰证券建议关注沃森生物、智飞生物以及达安基因等;在生物农业方面,种业进入加速整合期,考虑整体估值水平,以及未来行业整合的政策预期,可以关注龙头企业如登海种业和隆平高科。

渔业方面,短期来看獐子岛等龙头企业疫苗面积将持续增长,上游虾夷扇贝苗种的需求量将呈刚性增长,建议关注“十二五”政策利好下的海珍品育苗行业,尤其是具有高成长性的行业龙头如壹桥苗业。

#### 光伏细分领域出现投资机会

本报讯 2011年,受产能过剩、欧债危机及美国“双反”调查等多重因素影响,一度如火如荼的光伏行业迅速步入寒冬。投中集团近日发布报告指出,通过分析近日在美上市中国光伏企业公布的财报数据发现,2011年尽管各家企业的出货量仍呈现大幅上升趋势,但净利润却普遍由盈转亏,同比大幅下滑。

销售量的飘红却换来业绩的亏损,归根结底是由于光伏产品价格的大幅下跌。对VC/PE投资者而言,光伏电池及组件领域处于产能过剩状态,投资趋于饱和,更多的机会将在具有技术优势的细分领域中出现。

投中集团分析师李玲指出,从规模扩张向技术创新转型是光伏行业未来发展的方向,晶体硅电池方面应注重发展多晶硅关键技术,提高晶体硅电池转换率,进一步降低成本。同时,薄膜太阳能电池、高效聚光太阳能电池也是未来重要的发展方向。(贺春禄)