

逐渐归零,即市场的规模经济效益递减。“淘宝”更名为“天猫”是质的飞跃,因为“天”是开放性的,“淘宝”到“天猫”的变化,实际上是有限变为无限,封闭的业务变为开放的市场。其实对马云而言,更贴切的名字应该不是“天猫”而是“天马”,可能是因为这个名字已被注册了吧。

创意即是创新

在开放性的市场中,企业经营的产品或服务通常会有较高的溢价,高溢价形成的原因不止一个,但企业决策者的右脑思维是原因之一,就像理论研究者的跨界思维会有新的灵感一样。创业者最有价值的元素之一是创意,创业两字拆开来念是创意+就业,左脑功能强的企业执行力强,在成熟市场中的竞争性较强,右脑功能强的企业创新性强,在开放市场中的竞争性较强。在封闭性的市场中,企业之间的竞争通常是价格战的逐步升级;在开放性的市场中,企业之间的竞争会不断推动市场的空间延伸。

有效市场理论的一大缺陷是假设前提的虚假性,一般均衡价格形成的基础之一是完全竞争,而完全竞争的市场在理论上是封闭的。市场的空间延伸必然是一个不断打破均衡的创新过程,所以奥地利学派的经济学家熊彼特先生在他的创新定义中包含了新市场的开发。在熊彼特看来,新市场的开发和生产要素的重组是比技术变革更为重要的创新行为。

借助于遗传学和生理学的研究,我们发现企业家的基因主要来自于人的游戏欲或好奇心,现在我们又看到,企业家的创新本能来自于人的右脑思维。在人的潜意识中,企业家的形象思维能力一旦突破了语言的局限会产生想象力,这时就可能出现公司更名的提议。因为在企业家看来,原来的公司名称已成为公司进入新市场的约束了。“淘宝”更名为“天猫”,“苏宁电器”更名为“苏宁”,或许都和当年“苹果电脑”更名为“苹果”公司一样,反映了企业家的创新本能。 ■

(摘自《中外管理》)

杠杆股基应关注倍效特性

王群航

杠杆股基主要具有如下典型特征:基础份额是股票型基金;全部是股票型分级基金的B类份额;带有杠杆;杠杆倍数会随着净值的变化而变化;有配对转换机制;能够上市交易;运作期限可能不一样,有的是永久存续,有的则是有限存续。

从目前的市场看,杠杆股基交易情况不是很理想,个别流动性差的品种甚至日成交为零。出现这种情况的原因,首先在于相关的基金公司产品设计、后期运作以及市场维护等方面工作没做好。但即使如此,杠杆股基的倍效特性还是不应该被忽略,尤其是当股票市场结构性行情走好且出现符合相关基金持仓特征的时候。

对于杠杆股基的分析,主要从以下多个方面进行:

一是基础市场行情走势预判。无论是杠杆股基,还是杠杆指基,这两小类基金从本质上看都是主做股票,因此分析方法上有不少相似之处,有些方法在这两类基金之间可以通用,例如,对于股票市场行情预期走势的分析,分析单只股票走势的相关技术指标等。基础市场行情走势预判在这两类基金上显现的尤为重要,涨的时候净值涨得快;跌的时候,净值跌的也快。

二是股票主动投资管理能力。杠杆股基,其母基金是具有主动型投资风格的股票型基金,因此,相关基金公司的股票主动投资管理能力是大家首先要关注的内容。股票主动投资管理能力高,母基金的净值涨得快,其B类份额的参考净值在杠杆因素的作用下涨的会更快;反之也一样。对于股票主动投资管理能力的统计,既有简单的算术平均,也有复杂一些的简单规模加权平均,还有更为精确一些的实际规模加权平均、实际股票投资规模加权平均等多种计算方法。

三是相关基金的产品设计情况。首先,从股票投资仓位情况来看,主做股票的基金既有股票型基金,也有混合型基金,前者设计时定型的股票投资仓位通常在60%~95%,后者通常在30%~80%。在这种情况下,当股市行情上涨时,前者净值增加速度理论上比后者快;反之,在股市行情下跌时,后者净值损失速度理论上更慢。其次,根据对过往数据的统计,股票型基金的平均股票投资仓位通常在80%左右,混合型基金的股票投资仓位通常在70%左右。而要是具体到每一只基金,差别或许会更加明显,以股票型基金为例,有的基金习惯于高仓位,股票投资仓位自成立以来基本保持在90%左右。这种有争议的风格特征,也是值得大家留意的,因为这极有可能是风险的蕴含。第三,对于股票型基金、混合型基金这些主做股票的基金,在产品设计时,有的写明了产品未来可以投资全市场股票,有的写明了产品未来可以投资在某些特定主题概念下的特定股票群体,有的写明了只可以投资某些行业的股票,并且这些行业可多、可少,有的只投大盘股票,有的只投中小市值股票,有的只投资成长类股票,有的重点投资成长类股票,有的则是二者精选,等等。这种涉及到具体投资品种的定位,会十分显著地影响到相关基金在日后特定市场行情阶段里的净值表现。

四是相关产品具体运作后的投资定位情况。这里一方面可以通过行业集中度、行业变动频度、重仓股集中度、重仓股变动等指标做一些简单的统计与分析;另一方面,还必须观察具体基金的投资偏好。例如,有些定位为全市场的投资基金,实际运作时可能长期重仓消费类股票、与新经济相关的股票,这种情况的出现,或许基础市场行情发展特征的原因,也可能有基金经理投资偏好的原因。此外,关于什么是大盘股、中盘股、小盘股,各支基金的定义也会有很多的差别。 ■

(摘自《中国证券报》)