

的更高级的经营形式

有人认为资本运营是独立于生产经营而存在,目的在于提高资本运营效率和效益的经济行为,是比生产经营更为高级的经营方式。其实这种观点不仅在认识上是错误的,而且在实践中是有害的,它极有可能把资本运营引入歧途。在市场经济条件下,资本运营可以暂时脱离生产经营而单独运作并获取一定的资本收益,但最终必须服从或服务于生产经营。生产经营是资本运营的前提和基础,离开了生产经营,资本运营势必成为无源之水、无本之木。

片面追求企业资产的规模扩张

以企业并购为主要内容的资本运营在一定程度上是通过把资产这一“蛋糕”做大来实现规模效益的,但它必须是在正确把握资本运营的“度”、保证资本运营“质量”前提下进行的。在现实中,许多企业忽视资本效益原则,片面追求资产规模的扩大,不注重企业内部的产业关联,盲目并购其他企业,结果企业的资本运营不但不能实现预期目标,相反却使企业步入困境。这一问题在上市公司比较突出。比如,有的上市公司在实施跨行业的资产重组中没有能够集中在公司的核心业务上,结果不仅非主营业务难以有所作为,而且主营业务也不突出,没有形成竞争力。相反,那些资本运营获得成功的企业,如一汽集团、海尔等,其成功的秘诀就在于能够正确处理主营业务发展与多元化经营的关系,围绕主营业务进行企业并购。因此,资本运营是把“双刃剑”,若企业的资本运营能够充分注重主营业务的发展,充分注重企业内部产业的关联,通过并购获得的资产就能为企业带来跨越发展的机遇;否则,不但无法从聚集的资本中得到发展的动力,而且可能使原本充满活力的企业走向衰退。

资本运营中过于注重形式的包装

在资本运营实践操作中,许多企业把资本运营作为一种时髦来追赶,把企业是否进行资本运营当作衡量企业

经营者政绩、魄力和企业发展好坏的标准。一些经营状况不佳,本身不够上市条件的企业,通过资本运营虚假包装上市,其结果是一上市就亏损,最终被淘汰出局。这种只重形式不重内容的资本运营,其目的无非是为了“圈钱”。显然,这些做法不符合资本运营“集约经营”的内在本质,是在资本运营条件下出现的新的粗放式经营。

把经济规模等同于规模经济

企业在并购和资本运营中常常混淆经济规模与规模经济的关系。具体表现在:一是认为把若干个独立的企业联合在一起,就可能形成规模经济。由此,在企业并购中,一些地方为追逐所谓“集团规模效应”,出现了一些不尊重客观经济规律的现象和行为。二是把企业集团规模的扩大等同于规模经济。事实上,集团规模的扩大是否经济,关键要看集团有没有充分利用各种要素,看能否提高集团的专业水平和技术水平。三是把规模经济简单地推而广之,不分行业、不分产业、不分领域,千篇一律地要求搞大集团。四是把规模经济看作是大企业、大集团的“专利”。认为中小企业效率低,不会取得规模经济。这种认识带有一定的片面性。规模经济虽然更多表现在大企业、大集团身上,但却不是大企业、大集团所独有的。企业小不一定效率低,也不一定规模经济效益差。

把经济范围等同于范围经济

经济范围表现为生产经营的多元化。企业的生产经营范围不是越宽越好,不能盲目进行经营领域的扩张,甚至进入一些完全陌生的新领域,否则会陷入范围不经济的泥潭而不能自拔。过分追求多元化经营还可能造成管理质量下降。因为,并购行为特别是无关联多元化中的并购会使企业的分支机构迅速增多,管理链条加长,管理工作难度加大,导致管理质量下降,使无关联企业在并购后无法获得规模经营的好处。

(摘自《管理人》)

投资基金套利“六招”

邓海燕

人们普遍认为股票投资可以实现资本利差,而基金因为存在较高的申购、赎回费用而难以实现套利。其实,每一种投资品都存在一定的投资时间和空间,只要掌握了投资之法,把握了基金买卖的时点,同样可以实现基金的套利,取得不错的收益。

第一,封闭式基金的套利。随着第一只封闭式基金到期日的临近,解决封闭式基金的去向将为投资封闭式基金带来较多的套利机会。目前的封闭式基金价格与净值之间的偏差而产生的高折价率将为投资封闭式基金带来较大的套利空间,另外,封闭式基金因在二级市场挂牌交易,本身也存在一定的价差套利机会。

第二,跨市场套利。目前已经成功开发的指数基金,如上证50ETF、LOF等基金品种,既提供了二级市场的交易功能,又提供了场外的申购、赎回功能。投资者除可进行二级市场的价差套利外,还可以进行场内外的跨市场结算,从而实现套利的目的。

第三,开放式基金本身也可套利。开放式基金投资主要是为了取得分红,但投资者只要留心观察基金净值与相关市场的关联度,也可以把握净值变动的幅度选择基金套利。证券市场发生阶段性市场行情时,投资者只要把握市场行情的节奏,完全可以在行情起动的时点购买股票型基金,而在行情阶段性见顶时选择赎回。当基金净值的波动幅度所产生的收益足以抵偿申购、赎回费并有较大盈利时,可以实现开放式基金套利。

第四,模拟套利。基金作为一种专家理财产品,追求的是稳定收益,选择较好的股票品种,并从股票的上涨中获利,是基金进行科学资产配置的主要目

标。投资者购买基金不但从基金的分红中获利，还应当以此指导自身的证券市场投资。可以运用一部分资金跟踪基金的投资品种，并以基金的净值变化作为所投资股票的买卖参考，从而实现投资基金的模拟套利。

第五，基金品种之间的套利。目前，一家基金管理公司旗下有多种基金产品，这些基金品种特点不同，受市场的影响程度也不一样。投资者在购买一家基金管理公司旗下的多只基金时，应选择适当时机进行基金之间的巧转换，从而实现基金之间的转换套利。如在证券市场转暖时，购买货币市场基金的投资者可择机转换成股票型基金，从而获取高于货币市场基金的收益。

第六，政策套利。如央行执行货币政策手段的变化，将直接导致货币市场基金主要投资品种央行票据收益发生变化，从而使货币市场基金的收益发生变化，产生套利机会。

(摘自《中国证券报》)

牛和熊都能赚钱， 而猪被宰杀

丹 阳

著名的市场专家和投资家詹姆斯·克拉默有一句名言：“牛市赚钱，熊市也赚钱，但猪到哪里都被宰杀。”克拉默非常有意思，每当他觉得某个人过于贪婪时，他就会播放一段猪哼哼的录音。他认为，牛市看涨赚钱，熊市看跌赚钱，这是很有道理的，在这两种情况下长线短线都是有利的做法。只有当持股的人像猪一样贪婪，获得丰厚的收益以后仍然不肯收手时，他才会受到重创。许多人问克拉默，2000年3月股市在高位运行只维持了短短10天的时候，他是如何知道应该收手卖空的。克拉默不甚严肃也不甚犀利的答案就是“我不想变成猪”。

利令智昏、贪婪之心是投资遭受重大损失的主要因素。贪婪会让投资者失

去理智，情绪狂热而难以自控，贪婪的欲望没有止境。正如2007年一度流行的那首网络歌曲《死了也不卖》中唱道的：死了也不卖，不拿到翻倍不痛快。贪婪常深深地盘踞于我们的灵魂和心灵深处，要克服它也绝非易事。但如果能做到，往往会有不错的收益。

有一位单亲妈妈，下岗了后独自带着孩子生活，日子过得很艰苦，她听说股市里炒股能赚钱，于是她把别人用来聊天打牌的时间都用在了学习股票知识上，每天收盘后还要做大量的案头工作。这些都不是最主要的，最主要的是，她不贪，她有一句口头禅：“要的不多，我只要一根葱！”很多人对此很不屑，认为她是“一根筋”。但是她丝毫不为大家的言语所改变、动摇，依然坚持自己的操作思路和手法。有时即使赶上一只股票涨停了，她也一定会选择在涨停板那天卖出。结果，转天，那只曾经风云突起的股票低开低走，一根长长的大阴棒把那天大涨的钱全部吃尽。而此时，她早已拿着昨天赚到的“蝇头小利”买上一捆大葱给孩子去烙肉饼了。

这“一根葱”里面可大有学问。首先，“一根葱”不贪婪，她懂得“吃在嘴里才是饭，装在兜里才是钱”的道理；其次，套不着她，任凭庄家你一狠再狠，我只赚一根葱钱。试想如果我们在操作中时刻记住“一根葱”的理论，不赚那么多，只赚“一根葱”，那么就不会有深度被套时的气喘难平，也不会有割肉离场时的黯然神伤了。

作为投资者，进入股市的主要目的就是为赚钱，因此每个人都希望自己能够操作得比较成功，赚得更多些，这是非常正常的心理。但是这种心理如果演变成一种对于金钱贪得无厌的追求，则会在操作时形成严重的心理障碍，不但有可能使投资者失去很多获利的机会，还有可能导致投资者遭受巨大的损失。股市就像一条河，你在河边走，渴了就喝口水，也可以拿瓶子装点带走。可是

你要是有一天想跳进河里把河水全喝光了，最后只能被淹死。

(摘自《每天学点投资学》)

经济低迷期，企业如何创新 新演绎“巧实力”

佚名

“巧实力”思维一：变！号准消费者脉搏！

经济低迷期，人们最担心的就是工作不保，担心降薪导致家庭收入减少。于是，手里的钱袋就会越捂越紧。消费者心理和行为的变化对企业意味着什么？哈佛商学院高级副院长约翰·奎尔奇认为，“消费者在危机时期对价格会更敏感，这意味着企业应该梳理产品的价值主张、更加明确产品的核心价值和自己的品牌。”于是，危机以来不少企业特别是电子产品生产企业，在产品组合中纷纷采用新的产品开发策略——就是在确保产品核心功能的基础上，将非核心功能统统去掉，在此基础上开发出价格最低而性价比又最高的产品，让消费者用最低廉的价格获得自己心仪的实用产品。

渠道革命。对消费者需求的深度把握，还体现在渠道的不断创新——即改变曾经陈旧、单一的传统渠道模式，用网络营销、专卖店以及团购等新兴渠道来“俘获”消费者。今年以来，创维、TCL等彩电厂商均建立了网络直销平台，尝试通过电子商务扩大销售渠道，省去了中间环节，网络销售的价格比传统家电卖场要低10%~15%。而对那些曾经只做外销的企业来说，新兴渠道更无异于“救命稻草”。

“巧实力”思维二：变！合作共赢！

改变单打独斗的方式，用合作共赢的“巧实力”思维，极大地关注战略联盟、合作伙伴，以及产业链上下游的关系和利益，必然能使企业在漫漫寒冬中获得支撑。

抱团取暖。这个词在此次危机中被