■ 投资观察

中资企业海外投资屡败或有机制原因

一个公司在一笔投资上出现的失误或许有偶然性，但这么多的公司从事的一系列海外投资一片败绩，这就不能不从机制上寻找原因了。

在香港上市的著名红筹股公司中信泰富近日发布的一则公告说，该公司已经向香港联交所申请增发25亿美元中期票据，用于公司包括西澳磁铁矿项目的资金需求。

中信泰富在这则公告中所提到的西澳磁铁矿项目，启动于2006年3月，当时它买下西澳两个分别拥有10亿吨磁铁矿资源开采权的公司，原计划总投资42亿美元，2009年上半年投产。但是，这个项目实施以后，直到今天都未能投产。截至6月底，项目开支涉及78亿美元，与2009年预期的42亿美元相比，已经超支86%。

事实已经证明，中信泰富6年前投资的这个西澳磁铁矿项目，它的成本像无底洞，不断地吞噬着追加投入的资金。尽管中信泰富董事局主席常振明已经表示不出意外年底可投产，但为了实现这个目标，中信泰富只能以发行中期票据的形式来继续填补这个项目的亏空。即使这个项目真的能够在今年底投产，中信泰富何时能收回已经投下去的巨额成本，也是一个未知数。

由于铁矿石资源为海外市场所操控，导致我国钢铁行业深陷困局。如果中信泰富能够通过对这个项目的投资改变这种被动局面，无疑是有积极意义的。但是，中信泰富在作出这项投资时，显然未能对市场作出具有前瞻性的评估，对投资风险也缺乏审慎的态度。2008年以来，全球经济陷于低迷，钢铁行业正处于萎缩之中，对铁矿石的需求也在减少，这直接导致铁矿石的价格从最高时的每吨200美元下降到目前的每吨130美元。

一个海外投资项目就把一家企业拖得“筋疲力尽”，事实再一次证明了中资企业的海外投资缺少严格的风险管理。对于中信泰富来说，这已经是它第二次在海外投资上“走麦城”了。2008年10月，中信泰富因涉足外汇衍生品投资出现147亿港元的巨亏，引起香港证监会的正式调查，成为当时全球性金融危机初起时引爆香港股市暴跌的一颗“地雷”。

中资企业海外投资的失误不仅表现在中信泰富这一家公司。以将中信泰富拖入泥坑的国际金融市场衍生品投资来说，近10年来就先后出现了中航油、国储铜、中国远洋、中国中铁等多个案例，它们的亏损动辄以数十亿元计，损失巨大。还有一些中资企业收购时出手阔绰，谈回报时则强调“长期收益”，对投资收益率缺乏基本的判断。

一个公司在一笔投资上出现的失误或许有偶然性，但多家公司的一系列海外投资一片败绩，这就不能不从机制上寻找原因了。

不难发现，一些在海外投资上遭遇巨亏的企业，它们在国内市场上的投资，大都无往而不胜。今天的央企已经成为我国国民经济构成中的一支重要力量。但是，当它们投身于海外市场时，过高地估计了自己在残酷的国际市场上的竞争力，以“博弈”的心态参与到国际市场，博对了名利双收，博错了也不用负什么责任。没有人为投资决策失误埋单，自然也不需要考虑风险问题，这或许是中资企业海外屡亏的根源所在。

□周俊生（财经评论人）

■ 一家之言

股指期货不是熊市替罪羊

随着股市持续调整，一些投资者建议，在股指期货市场“限制做空”，以减少对股市的影响。为此，中金所于10月7日在其官网发文表示，限制期货做空是对市场价格机制的人为扭曲，无益于股市健康稳定发展。

股指期货显然不是股市下跌的替罪羊。A股市场之所以下跌，有其客观原因。比如，国内外经济的低迷。而就股市自身来说，A股市场为融资服务的宗旨不变，哪怕是在今年股市持续低迷的情况下，新股发行都没有停顿下来。同时大小非套现不断，上市公司再融资也向市场张开血盆大口。

要扭转这种局面，应该停止一切对股市的抽血行动，包括叫停新股发行、再融资，以及规范大小非套现行为。同时加大对违法违规行为的打击力度。如果不能有效地解决这些问题，而把股市下跌的责任归结到股市期货的头上，无济于事。

当然，一些投资者剑指股指期货“做空机制”，这实际上也暴露了目前股指期货所存在的对中小投资者不公平的问题。在股市下跌的情况下，机构投资者可以卖空期货进行套保，但中小投资者却只有割肉出局，否则只能放任投资损失的加大。

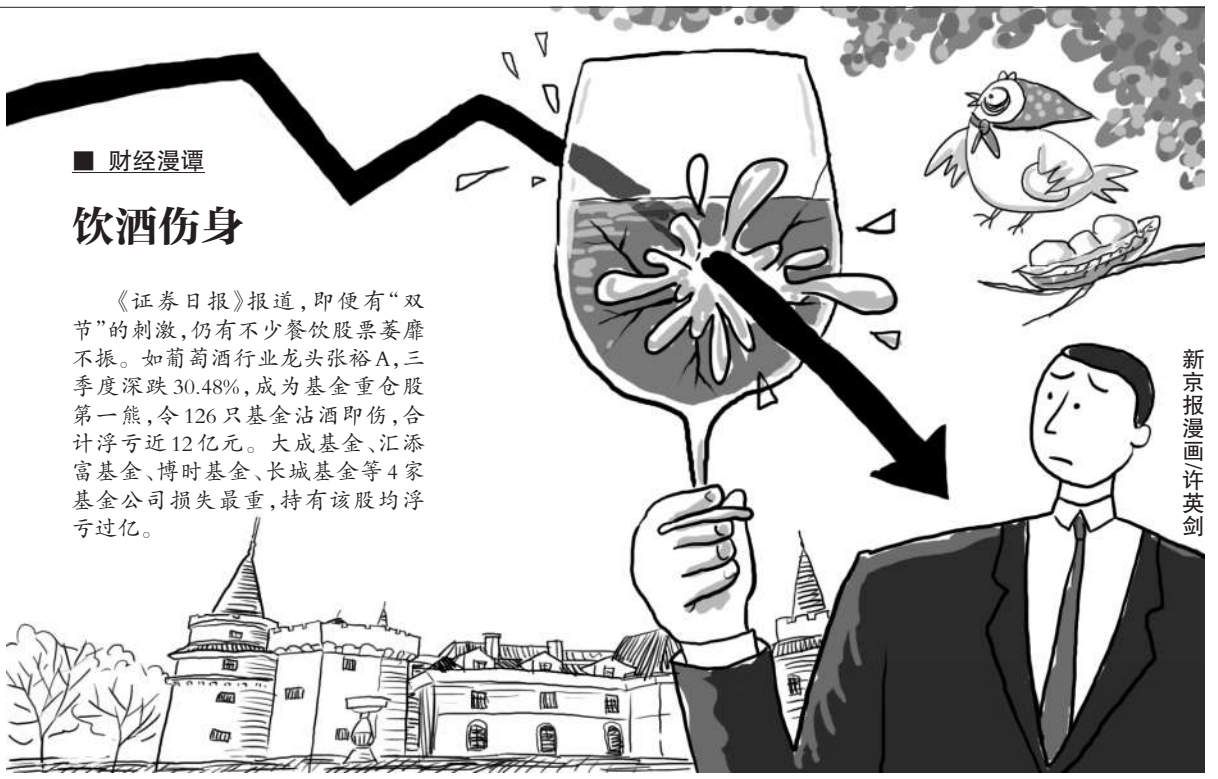
不仅如此，由于机构卖空期货会加剧股市下跌，这就意味着机构投资者在进行套保的同时，客观上加大了中小投资者的投资损失。如何解决股指期货“做空机制”对中小投资者利益的损害，这才是管理层需要解决的现实问题。

□皮海洲（湖北 财经评论人）

■ 财经漫谭

饮酒伤身

《证券日报》报道，即便有“双节”的刺激，仍有不少餐饮股票萎靡不振。如葡萄酒行业龙头张裕A，三季度深跌30.48%，成为基金重仓股第一熊，令126只基金沾酒即伤，合计浮亏近12亿元。大成基金、汇添富基金、博时基金、长城基金等4家基金公司损失最重，持有该股均浮亏过亿。



新京报漫画/许英剑

■ 宏观大势

“退耕还林”存“结构性”隐忧

“退耕还林”结构性困境的逻辑链，应为“过度消耗资源的经济增长模式→耕地供需矛盾的加剧→退耕还林困境的难解”。

据新华社10月7日报道，2008年—2011年，为巩固退耕还林成果，中央财政累计安排专项资金462亿元，并已取得一定成效。

面对其时已经呈现的环境污染和生态退化现象，我国于2003年初颁布了《退耕还林条例》，试图通过顶层设计和硬性规定，加速推进退耕还林的既定国策，从而为我国环境治理和生态保护提供支持。

在《退耕还林条例》颁布初期的几年，其工程建设的成效堪称显著——截至2006年底，我国累计完成退耕地造林1.39亿亩，配套实施荒山荒地造林和封山育林2.25亿亩。但是，在此之后，我国退耕还林的节奏明显趋缓——“十一五”期间2000万亩的退耕还林计划，仅在2006年执行了400万亩。

近年来我国退耕还林的明显趋缓，究其根源，退耕还林政策在具体的实践过程中，已经遭遇到难以破解的结构性困境。

这种结构性困境，即“耕地供需矛盾”：其一，在早年大规模的开发区圈地之后，近年来，更大规模的造城圈地已经遍及全国，而其必然会大量挤压耕地面积，从而造成退耕还林的空间大幅收窄；其二，因耕地面积持续遭受挤压，近年来我国粮价的大幅攀升，不仅使得退耕还林空间已大幅收窄，更存在相对增加耕地面积的压力。

在环境污染和生态退化日益严峻之当下，相关部门为巩固退耕还林成果所做的努力，理应值得我们肯定。但是，退耕还林政策能否取得真实成效，更有赖于我们全面破解耕地供需矛盾的勇气。如果从根源上，辨析导致“退耕还林”结构性困境的逻辑链，则应为“过度消耗资源的经济增长模式→耕地供需矛盾的加剧→退耕还林困境的难解”。因此，我们除加大农地开发的补贴力度之外，更有必要对历年的开发区圈地，进行全面的核实和排查。与此同时，对当下已然启动的地方版“4万亿”刺激，所可能引发的新一轮圈地运动，相关部门必须提高警惕。更重要的是，需要切实扭转我国经济增长模式，告别过度消耗资源（土地、资金、人力）的粗放式增长，从而为退耕还林提供更高层面的制度保证。

□杨国英（财经评论人）

常言道

●在最近一次执法检查中，淮安市人社部门发现，很多企业偷换概念，把本应给员工上的工伤保险换成了人身意外险。原因在于，在保险市场上买一份人身意外险只要上百元，而办一份工伤保险一年至少要200多元。这给员工以后的工伤赔偿和治疗带来很大隐患。

据中国网

短评：说明工伤险的赔付率高于意外险。

●经测算发现，全国固网宽带用户达到的实际带宽仅仅是标称带宽的55%。4M宽带，理论上应有512KB/s的网速，实际上仅仅为232.7KB/s；2M宽带，理论网速是256KB/s，而实际上网速度仅为142.2KB/s，与名义速度相差很大。 据CCTV

短评：只有标称，没有标准。

●黄金周期间，很多人都是在工作岗位上度过的。按照国家人社部门规定，如黄金周前四天加班可以拿到三倍工资。然而记者走访发现，不少企业、单位落实情况并不理想，对于众多加班者来说，三倍工资只是传说。

据中广网

短评：工会呢？

●皇氏乳业10月8日公告称，公司及控股子公司循环累计使用不超过3.8亿元的暂时性自有闲置资金购买银行短期理财产品，该金额占公司2011年度经审计净资产的48.04%。依据其半年报显示的数据以及近期相关公告，公司涉嫌使用贷款投资理财产品。

据财经网

短评：理财产品收益普遍低于贷款利率，该公司要做什么？

●“双节”期间，湖南省高速免收近2亿元的通行费，但旅游收入却达到130多亿元，同比增长近6成。湖南省今年中秋、国庆长假预计共接待旅游者2700多万人次，同比增长44.54%，张家界、南岳、韶山、凤凰古城等重点旅游区均超负荷运行。

据中广网

短评：减收路费促消费，将出现边际效用递减。

●今年中国三大油企接连海外收购，使得国际上对于中国影响全球石油市场格局的担忧不断升级。然而，“这样的担忧是多虑的”。中国油企通常溢价购买石油资产，却最终把大部分石油在当地或国际市场出售。

据《财经国家周刊》

短评：油企对外争当活雷锋？

栏目主持人：灰常

责编 常惠芳 美编 叶绿 责校 王春然