创纪录地诞生11件过亿元拍品，刷新我国艺术品拍卖最高价

2017秋拍绚烂

经济日报·中国经济网记者 李 哲

财富视线

曾经的资本大举进场竞拍艺术品的现象已渐行渐远，市场在撇清泡沫后，行情走得越来越稳健。与此同时，随着人们对艺术品审美的提高，高端精品的价格越来越坚挺——

2017年的秋拍来得有点晚，却绚烂至极，不仅创纪录地诞生了11件过亿元拍品，还一举创造了中国艺术品的史上最高价。新年已至，2017秋拍带来了哪些信号？未来的中国艺术品拍卖市场又会发生怎样的变化？

纪录频被刷新

随着中国市场好东西越来越多，买家也在逐渐回归

成交！伴随着一声槌响，最贵的中国艺术品诞生了。

2017年12月17日夜，北京保利秋季拍卖推出的《震古烁今——从北宋到当代的中国书画》专场上，齐白石《山水十二屏》以4.5亿元起拍，经过70余次激烈的竞拍，最终以9.315亿元成交（约合1.41亿美元），如此天价一举刷新了中国艺术品的全球拍卖纪录。

其实，早在两年多以前，业界人士就预测到了今日的“破纪录”。在2015年春拍之前，北京保利就重磅展出了这组作品。这十二条屏为齐白石1925年所绘，每一条屏画面尺寸为纵180厘米，横47厘米，共计十二条。这是市场可流通的齐白石作品中规模最大的山水精品，目前存世仅见两套。那时便有人预测：《山水十二屏》一旦成交，将彻底刷新中国艺术品的价格，使得中国艺术家作品的价格可以和毕加索等国际艺术家达到同一数量级。

事实果然如此，齐白石《山水十二屏》成了首件过1亿美元的中国艺术品。“这件作品的成交，意味着中国艺术品市场正日益走向成熟。以前大买家竞相追逐毕加索、达芬奇的作品，随着中国市场好东西越来越多，买家也在逐渐回归。”北京保利国际拍卖有限公司执行董事赵旭说。

当人们对齐白石的市场号召力惊叹不已之时，中国嘉德2017秋拍又创造出一晚拍出4件过亿元艺术品的奇观，中国嘉德副总裁郭彤用“燃烧”一词来形容当晚拍场的盛况。此后，更多的亿元拍品在2017年秋拍中陆续成交。据中国拍卖行业协会法律咨询与理论研究委员会委员季涛介绍，2017年秋拍共有11件过亿元拍品，刷新了单季拍卖亿元拍品的最高纪录，上次的纪录是在2011年秋拍，共有7件拍品过亿元。

纵观2017全年，海内外上拍的中国艺术品成交价过亿元的超过40件。其中，中国书画占据“亿元俱乐部”的半壁江山以上，齐白石、吴昌硕、赵无极、陈逸飞等中国近现代画家的纪录被一一打破。

市场仍在爬坡

精品领涨，普货慢牛，这正是艺术品市场日趋理性的标志所在

纪录频刷，亿元拍品频现，并不能代表整个艺术品拍卖市场的火爆。

数据显示，中国艺术品拍卖市场自2012年开始回调至今，仍然没有“缓过劲”来。据季涛介绍，与艺术品拍卖的“大年”2011年相比，虽然2017年过亿元拍品数量大增，但以北京9家大中型拍卖企业的数据为样本，减去亿元拍品成交价格后，2017年秋拍成交余额为88.19亿元，而2011年秋拍的成交余额为140.04亿元，相比减少37%。具体到单品成交价，2017秋拍亿元以下拍品成交平均单价为41.75万元，相比2011秋拍降低41.09%——2017年普货市场平均价格明显低于2011年。

不过，与2016年相比，拍卖市场正逐步回暖上行。“北京10家拍卖企业2017年秋拍的成交总额为113.38亿元，比春拍增长21.59%，比2016年秋拍增长17.55%。但是，如果除去亿元拍品的权重影响，2017年秋拍比春拍只增长3.95%，比2016年秋拍也仅增长1.31%。显然，市场依然‘慢牛’，不属于‘爆发式’行情。”季涛说。

如何看待亿元拍品和普通拍品如此显著的“两极分化”？

事实证明，曾经的资本大举进场竞拍艺术品的现象已渐行渐远，市场在撇清泡沫后，行情走得越来越稳健。与此同时，随着人们对艺术品审美的提高，高端精品的价格越来越坚挺。中国嘉德中国古代书画部总经理栾静莉举例说：“嘉德这次古代大观专场是一个仅有32件作品但估值偏高的专场，却取得了超过6亿元的成交额，这说明稀缺、高端艺术品越来越受到关注。”

精品领涨，普货慢牛，这正是艺术品市场日趋理性的标志所在。回顾2017年秋拍，中国嘉德二十世纪及当代艺术部总经理李艳锋说：“大家对于好作品的价值认同感、共识化越来越强，这一点是最强的感受。这是市场健康发展的基础，也是市场回暖或者日趋成熟的重要前提。”

变革风起云涌

市场集中度提高、新技术驱动以及审美品位提高，对拍卖行业提出了更高要求

历经几十年的粗放式发展，如今拍卖行业正在发生深刻变革。无论是市场集中度的提高、新技术的驱动，还是大众审美品位的提高，都在对拍卖行业提出更高的要求。

“拍卖行业的市场集中度正在明显提升，市场正在加速驱动拍卖企业大调整、大洗牌，市场和资源正在加速向有开拓能力、创新能力的企业集中，一大批思想观念滞后、体制机制转换较慢、创新能力不足的企业，必然被市场淘汰。”中国拍卖行业协会会长余平说。

事实上，市场经济越是成熟的国家，拍卖市场的集中度越高。“拿国际拍卖市场来说，文物艺术品拍卖真正形成规模和品牌的就是佳士得和苏富比；美国二手车流通企业真正形成规模的只有二三十家，其中机动车拍卖美翰一家成交额就达600多亿美元，占了全美国市场的四分之一。”余平说。

数据证实了这一观点。从国内拍卖业整体数据来看，5300多亿元的成交额集中在1000多家企业。其中，文物艺术品拍卖企业有450多家，排名前20的企业占据市场份额的80%以上。在2017年秋拍的北京市场，北京保利、中国嘉德、北京匡时3家拍卖行的成交总额近90亿元，而位列第四的北京荣宝的成交额则一下掉到了个位数（以亿元为单位）。

其次，新技术正在驱动行业发展。“前几年网络拍卖只是刚刚兴起，如今网络拍卖、电子竞价平台几乎随处可见。据中拍平台网络科技股份有限公司统计，2017年平台拍卖成交额有望突破120亿元，比2016年翻一番。可以预见，随着更多新技术在拍卖领域的应用，拍卖业态也将发生根本改变。”余平说。

这一趋势也符合国际拍卖业发展大势。《巴塞尔艺术市场报告》数据显示，2016年全球艺术品及古董在线交易总额保守估计达到49亿美元，占全球总交易额的9%，年同比增幅为4%，这在全球市场整体下滑的大环境下是一个相对强势的结果。

展望未来，借助网络技术，大众拍卖将会带来艺术消费的繁荣。当艺术消费成为需求，藏家购买艺术品的目的从单纯投资回归到文化价值本身，中国的艺术品市场才能真正成熟。

此外，大众审美品位的提高也正助推艺术品拍卖市场发生变革。近年来，故宫、国家博物馆、中国美术馆等推出的展览频频“爆棚”。与此同时，诸多民营美术馆的建立不仅营造了更为大众化的文化氛围，还直接助推了精品价格的上涨。“越来越多的中国民营企业家现在也已开始建美术馆，这些美术馆的馆藏需求自然地就把艺术品市场价格推向了高峰。”资深藏家严陆根说。

投资眼

可转债频频破发 投资参与需谨慎

本报记者 温济聪

由于中长期供给压力将一直存在，可转债以往稀缺性定价的逻辑很难再现，使得估值不具备持续抬升的基础，转债的价值需要更加依赖正股的价格来进行判断

曾经一度火爆的可转债市场正迅速降温。在2017年以来上市的25只可转债中，上市首日即告破发的为7只，均为2017年12月以后上市交易，占12月至今可转债发行数量的60%。截至今年1月9日收盘，依然有9只可转债价格低于发行价。业内人士表示，虽然可转债具有一定的投资价值，不过抄底仍需谨慎。

可转债的价格表现与正股价格、溢价率、供给、市场情绪等诸多因素有关。川财证券宏观首席分析师李皓舒认为，去年12月以来大量转债跌破发行价，主要受金融去杠杆以及基本面影响，去年11月以来无风险利率持续走高，债券市场趋弱，可转债债性受到冲击。

“大股东套现同样是造成可转债破发的原因之一。”国开证券研究部固收研究员水兵认为，2017年陆续出台了再融资新规及减持新规，在转债发行中，大股东享有制度红利，即可以优先配售从而获得可转债份额，加之没有锁定期等退出限制，因而被部分人认为是大股东的减持利器。

此外，可转债市场扩容，供给大幅增加导致转债的替代效应不断显现，也将造成溢价率的压缩。据统计，2017年四季度，可转债共发行49只，迎来了史上的密集发行期。当年的全年发行规模也达到了115只，而之前两年总共才发行65只。

那么，作为投资者，目前可转债值不值得买？水兵表示，2018年权益市场大概率为结构化行情，债市在严监管背景下仍将有较大波动，因此可转债势必将呈现分化行情。可转债是否值得申购或者在二级市场上购买，至少需要重点关注以下几个方面：一是可转债发行人的基本面及正股股价（即股票价格）走势，一些业绩不错的品种，即使短期转债价格下跌，但在业绩支撑因素作用下也会有纠偏预期；二是需要关注转债价格和转股价格之间的价差是否合理，如果价差过大，就可以进行套利，比如在转债价格较低时（一般低于90元），但正股却出现了较明显上涨，此时就可以将转债换成正股赚取差价；如果选择不转股，在可转债到期后发行人仍需还本付息，因此破发幅度越大，其未来收益相对越高。

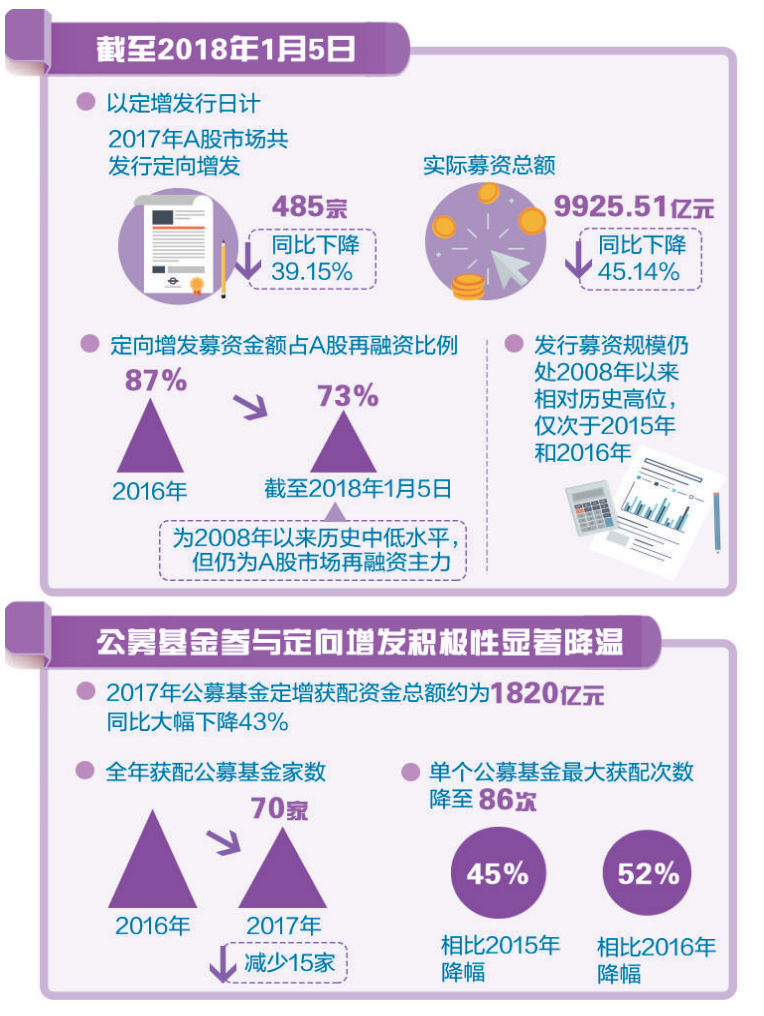
从短期来看，由于股市出现回暖，转债供给略有缓和，再加上转债绝对价格、估值均已在较低水平，可转债市场面临的负面因素出现小幅缓解。“不过，需要提示的是，随着资本市场融资方式的转变，转债供给的节奏尽管有暂时的缓解，但中长期的供给压力将一直存在，可转债以往稀缺性定价的逻辑很难再现，这使得估值不具备持续抬升的基础，转债的价值需要更加依赖正股的价格来进行判断，因而投资者需要具体分析。”李皓舒说。

可转债实质上是由普通债券和一份股票看涨期权所构建，原本是较为小众的产品，参与者多为机构。水兵建议，普通中小投资者一定要理性看待可转债，不能像打新股那样盲目申购，对于破发后的抄底，也应谨慎参与。

投资者投资可转债的方式包括一级市场和二级市场。“从一级市场来看，从转债发行到上市会有3周左右的时间，期间由于正股的波动，转债上市后存在跌破面值的风险；此外，转债纯信用申购方式也更为激进，申购方式存在被调整约束的可能性。从二级市场来看，可转债的核心收益更多取决于正股价格的波动，这也将更加考验投资者的择券、择股和择时的能力。由于可转债投资的专业性和复杂性，建议投资者综合评估自身风险承受能力，谨慎参与。”李皓舒提醒。

数据来源：申万宏源

去年A股定增募资近万亿元



个人征信体系完善，提升了失信威慑力，更提高了个人信用的价值——

信用无价

□ 林 柯

财眼看市

“信联”千呼万唤始出来。近日，据中国人民银行官网消息，已受理百行征信有限公司（筹）的个人征信业务申请，并进行公示。据了解，百行征信由中国互联网金融协会与芝麻信用、腾讯征信等8家征信公司组成，未来将瞄准近十亿征信空白人群。

百行征信即市场关注的“信联”的官方称谓。之所以被称为“信联”，是因为将其与银联、网联一同，看作是行业集中式的枢纽机构或基础设施。该机构成立的主要目的，是把传统金融机构之外的、央行征信中心未能覆盖到的个人客户金融信用数据纳入，构建一个国家级基础数据库，实现行业信息共享。

“信联”价值何在？举个例子。在“信联”建立之前，如果你在A银行的贷款出现了逾期不还的情况，再向B银行申请贷款，大概率会被拒绝。究其原因，A、B两家银行的个人信用信息已提交至央行征信中心数据库，并实现了共享。当你向B银行申请贷款时，B银行会通过征信中心查询借贷人个人信用，信用如何一目了然。不过，如果转向P2P平台、小额贷款平台，你依然可以借到。因为央行的征信系统尚未覆盖互联网金融平台。

“信联”设立并成功运行后，一旦用户出现借贷逾期不还的情况，个人信用信息将被同步到“信联”个人征信数据库，“老赖”将无处遁形。届时，无论是传统金融机构还是互联网金融平台，都将对有信用污点的人紧闭大门。更重要的是，个人信用污点不仅影响借贷，还有可能被限制高档消费，不能乘坐火车、飞机等交通工具。

“信联”的设立，解决了平台间数据割裂和不能共享的问题，大幅度提升了平台风控数据的质量，有利于行业风险的防控，有效避免平台间“共债”的发生。更重要的是，行业环境渐趋公平有序，也让平台可以更多凭借丰富的场景、多元的数据赢得市场。对于投资人来说，平台的健康发展也意味着可以更加放心地投资。如此，借与贷之间的良性循环才能建立。

此外，一些互联网金融平台，因为没有足够的风控能力，为降低坏账成本和追求短期效益，提高了平台借款利率，甚至把一些现金贷做成了高利贷，增加了金融体系的风险。“信联”运营后，征信成本也随之降低，一方面能减少各家平台在风控上的投入，另一方面也将促使越来越多的人准时还款，平台坏账减少，利润自然可期。这也有助于平台降低贷款利息，并促使整个社会资金成本的降低。

“信联”对于个人的价值，更是看得见摸得着。个人征信体系的完善，在提升失信威慑力的同时，更提高了个人信用的意识和价值。失信之人，以后会更加寸步难行；良好的个人信用，则代表着可以获得更多的优惠和便利。信用对个人的激励作用将愈发彰显，征信业的规范发展，也将为个人开展欺诈预警和信用风险管理带来更多创新型、定制化产品。

个人信用是有价值的，但是在一个缺少监测和奖惩的环境下，个人信用的价值并不能完全发挥。“信联”的设立，能在一定程度上让个人信用的价值体现出来，给行业带来更多规范，也给个人带来更多实惠。从这个角度上说，这才是“信联”的价值所在，也正是信用无价的体现。

责任编辑 李 会
美 编 夏 一 高 妍