

收藏

马健著

投资学



中国社会科学出版社
CHINA SOCIAL SCIENCES PRESS

收藏投资学

马 健 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

收藏投资学/马健著. —北京: 中国社会科学出版社, 2007. 4
ISBN 978 - 7 - 5004 - 6122 - 7

I. 收... II. 马... III. 收藏—私人投资 IV. G894
F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 040776 号

策划编辑 卢小生 (E-mail: georgelu@vip.sina.com)

责任编辑 卢小生

责任校对 陶 璇

技术编辑 李 建

封面设计 福瑞来书装

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010 - 84029450 (邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 京南印刷厂

装 订 桃园装订厂

版 次 2007 年 4 月第 1 版

印 次 2007 年 4 月第 1 次印刷

开 本 787 × 960 毫米 1/16

插 页 2

印 张 15.5

印 数 1 - 5000 册

字 数 286 千字

定 价 26.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究



作者简介

马 健，字绍功，四川成都人。南京东南大学研究生院硕士，世界知识产权组织学院结业。曾任中国艺术研究院文化艺术市场研究中心调研员、上海道林投资管理咨询有限公司投资分析师，现任教于浙江传媒学院管理系，兼任“家庭财富网”顾问、《经济新视野》编委，以及《中国书画报》和《艺术与投资》的专栏作者等职。

参加过国家软科学课题、全国艺术科学规划课题等科研项目的研究工作。在《金融时报》、《上海证券报》、《科学学研究》、《制度经济学研究》、《经济前瞻》（台湾）等报刊发表了70余篇论文和评论，一些文章曾被《新华文摘》等多种媒体收录或转载。

E-mail: marjan523@hotmail.com

谨以此书献给我的父母——

马国栋先生和杨亚萍女士

感谢他们多年来对我的尊重、理解、宽容和关爱！

序言：收藏者的贪婪与投资者的慷慨

马 浩*

人之激情，或曰多余的能量，至少可以由三种途径来宣泄和消耗：创新、破坏和收藏。对现实社会不满，则可能会诉诸某种破坏性行动，来销毁和根除现存的那些令人不满的东西，从而寻求某种解脱。如果这种破坏是纯粹报复性的，它很可能是只专注于破坏而没有任何创造性或创新意图。创新，其实也是一种破坏，一种“创造性的破坏”（熊彼特语），打破现有的常规和均衡状态，创造新的事物和境界，从而抵消对现实的某种不满。所以，无论创新还是破坏，其结果都是对现有事物的某种否定、改变，或打击。而收藏则是千方百计地要留住现有事物，争取把现在带进未来，将历史展现于现在。从这个意义上讲，收藏就是拒绝遗忘，就是反对破坏。因此，收藏有益于文化的基因传承，收藏记载着社会的变迁动态。大而言之，这种人类生活中的固恒性行为（收藏）与人类的演化性行为（破坏与创新）共同构成了人类社会发展的双因子模式。

然而，实事求是地说，收藏者的本意也许根本就不是为了某种物件的后世流传，正像大多数人拼命挣钱并不是为了富裕以后去当慈善家从而显得乐善好施一样。说白了，收藏者的直接动机很可能就是贪婪。贪婪，也就是人们对某些事物所表现出的某种特有的、不可抑制的好感，持久而又痴迷。收藏，正是对某种贪婪的不断满足，对某种激情的大肆挥霍，或者说对一个人多余能量的倾情释放。按照制度学派的开山鼻祖凡勃伦的说法，收藏，应该是有闲阶级的专有活动。激情、兴趣，以及闲工夫除外，如果没有闲钱，是不可能收藏上

* 马浩博士保留一切版权。未经作者书面同意，请勿以任何方式复制、存储、传播或转载。作者为北京大学中国经济研究中心教授，北京大学国际 MBA 教授兼学术主任，美国伊利诺依大学春田校区商学院教授。

有所建树的。收藏是一种奢侈的游戏，一种费工夫的爱好，一种独特的生活方式。囊中羞涩者忙于破坏抑或创新，往往无暇或无意于收藏。而事收藏之主力军则大概应该是那些在钱场上稍有斩获并兼有闲暇与意趣者。

无论如何，谈收藏就离不开“钱”字。收藏是往外砸钱的买卖。然而，很多收藏品，如绘画等艺术品，会随着时间的流逝而逐渐升值，甚至由于某些原因导致其价格陡然蹿升。如此，虽然是砸钱的买卖，其结果很可能是一笔回报巨大的投资。于是，有人开始鼓吹“收藏投资学”，要把收藏的投资功能当做一门学问来探究。马健先生撰写的《收藏投资学》便是这样一种尝试。作者在书中集中展示了对收藏活动的深入了解，并从经济学、社会学、心理学等多种视角对有关收藏的方方面面进行了全面的审视和详尽的剖析。概念清晰，举证得体；文笔流畅，夹叙夹议。案例资料翔实，故事精彩多趣；严肃而不呆板，精道亦显大气。作者扎实的学术功底，对相关文献的搜寻和把握，以及严谨的写作规范，着实令人赞赏不已。

如果被当做收藏活动分析与探幽来读的话，马健先生的这本书应该至少不会让读者失望。然而，如果以“收藏投资学”作为标准尺码的话，该书的使命定位及实际贡献尚需斟酌与商榷。

如果我们硬要把收藏看做是投资，恐怕多半是误解了收藏者的初衷。对于那些“铁杆儿”收藏家而言，谈投资（企图盈利）甚至可能是一种冒犯和羞辱。一般来说，收藏家之收藏在收藏家本人这一代变现并被享用的机会和案例可谓少之又少。否则，收藏就不再是收藏了，而是变成了对收藏品的投机，是“炒作”而不是“投资”。然而，收藏家的收藏，对其后代或者接受其捐赠的机构来说，确实是货真价实的投资，长期回报通常很高，而这些回报并没有被收藏家本人享用。因此，把收藏家比喻为投资者，实在是把他们打扮得过于慷慨大方，所谓前人辛勤栽树，只为后人乘凉。虽然收藏家的实际行动通常证明他们的收藏最终都变成了后人和别人所获益的“投资”，大概没有多少收藏者在收藏之初（或者收藏过程中）的主要动机是为了给别人做投资挣回报，而不是为了满足自己的贪婪和占有欲。因此，对“收藏投资学”的说法，我们难免心存芥蒂。

其实，作者本人也意识到了这一点，并在书中如此言道：“事实上，收藏品作为一种投资工具（有效的投机工具）的意义甚微。”如果说对于机构投资者（如银行等金融机构）来说，“投资”收藏品还算有意义的话，对于典型的个体收藏家来说，投资很难说是收藏的主要目的。收藏更像是一种高额的消费而不是一种投资。收藏者之所以收藏某些东西，应该说大多起因于喜好和贪

婪。收藏的过程本身可能就是一个自我满足的动力，不需任何“投资回报”。对于某些收藏家而言，收藏的价值可能大于生命本身。如果收藏很难成为一种有效的投资手段的话，那么，收藏投资很可能就是一种悖论。进一步而言，收藏投资学便很可能存在天然缺陷，养分不足，发育艰难。如此，作者在倡导“收藏投资学”之时，很自然地显得收藏有余，投资不足。

大家知道，投资的关键在于对投资对象的正确估价以及对其未来价格走势的正确判断。应该说，作者在收藏定价方面的研究是花了大力气的，而结果并非令人欢欣鼓舞。这倒令我想起著名投资家巴菲特前几年的一段话。他说，如果他到大学里教金融学，会给学生出一道考试题：如何给“.com”公司定价。凡是给出（任何）答案的学生都给不及格。交白卷的学生给良好。哪位学生如果在试卷上如此诘问：“你怎么能出这么愚蠢的问题？”这位学生则可以得优秀。原因很简单，只有天晓得它们的价格，正如曾经的荷兰郁金香，长春君子兰。更不用说那些让所谓最顶尖的行家里手都打眼的“不真”。想当年，家家唐伯虎，户户宣德炉。看今日，处处见钧瓷，人人有启功。我想，如果价格搞不定的话，投资也就无从谈起。但是，如果收藏品的价格可以像萝卜白菜一样清楚地知道的话，收藏也就变成了机械性的购买，不需要浪费些许激情了。

该书写得着实漂亮，也很耐读，只是没有真正完成作者的使命，或者不幸使用了“收藏投资学”的错误名称。这种错误使得该书像一张独特的错票，原版叫做“收藏纵论”。也许，将来“收藏投资学”突飞猛进的发展可能推翻我今日的判断，那么，本书无疑将成为中文文献中该领域的奠基之作。因此，无论是“错票”还是“真经”，该书都具有极高的收藏价值。

2006年8月28日于伊利诺依春田市

本书将翔实的数据和经典的案例紧密地结合在一起，运用现代经济学研究方法，深入探讨了收藏品价格、收藏投资成本与效用、收藏投资风险、收藏投资周期、收藏投资策略等一系列重要而又基本的问题。

本书既可以作为经济类、管理类、艺术类和文博类专业本科生和研究生的专业课和选修课教材，也可以作为注册拍卖师和鉴定估价师等执业资格考试的重要参考资料，更是有志于从事收藏投资的广大收藏爱好者和专业投资者的必备参考书。

策划编辑：卢小生(E-mail: georgelu@vip.sina.com)

责任编辑：卢小生

封面书画作者：吴昌硕

封面设计：福瑞来书装

目 录

第一章 导论:收藏经济初见端倪	1
第二章 收藏品价格	5
第一节 经济思想史上的收藏品价格:文献综述	5
第二节 收藏品价格的影响因素	9
第三节 收藏品价格分析方法	28
第三章 收藏市场	44
第一节 收藏品与收藏主体概述	44
第二节 传统收藏市场分类及其特点	57
第三节 拍卖交易市场与网上交易市场	63
第四章 收藏投资成本与效用	83
第一节 收藏投资成本	83
第二节 收藏投资效用	91
第三节 收藏投资目标:效用最大化	102
第五章 收藏投资风险	106
第一节 收藏投资风险概述	106
第二节 收藏投资风险分类	108
第三节 收藏投资风险规避	120
第六章 收藏投资周期	126
第一节 经济周期概述	126
第二节 经济周期与收藏投资的关系	127

第三节 收藏投资的周期选择.....	133
第七章 收藏投资中的赝品.....	152
第一节 赝品出现的原因.....	152
第二节 治理赝品:一个美丽的神话?	156
第三节 经济学透视下的赝品.....	160
第八章 收藏投资策略.....	168
第一节 收藏投资基本原则.....	168
第二节 收藏投资策略与误区.....	169
第三节 收藏投资操作技巧.....	182
附录	
中华人民共和国文物保护法.....	186
中华人民共和国文物保护法实施条例.....	202
中华人民共和国拍卖法.....	212
文物拍卖管理暂行规定.....	219
文物藏品定级标准.....	222
参考文献.....	228
后记.....	238

第一章 导论：收藏经济初见端倪

奈斯比特和阿伯丹（Naisbitt & Aburdene, 1991）曾经预言，在 21 世纪，收藏投资将取代证券投资和房地产投资，成为人类主要的投资方式。虽然到目前为止，他们的预言仍然缺乏实证研究的支持，不过，可以肯定的是，收藏品已经成为了继证券和房地产之后的第三大投资热点。

在国外，许多银行都把 3% 左右的利润用于收藏投资。例如，德意志银行（Deutsche Bank）下属的 250 多家分行就在进行着公开的收藏投资。迄今为止，该银行已经收藏了超过 1 万件收藏品，比德国现代美术馆的收藏品数量还要多。此外，新加坡大华银行（United Overseas Bank）和新加坡星展银行（DBS）也分别拥有 1500 多件和 1300 多件收藏品。事实上，瑞士银行（Swiss Bank）、英国富林明投资银行（Robert Fleming Group）、意大利圣保罗银行（San Paolo）、澳大利亚西太平洋银行（West Pacific Bank），以及亚洲地区的泰国泰华农民银行（Kasikorn Bank）、中国台湾玉山银行（E. Sun Bank）等金融机构一直都在进行着收藏投资。不仅如此，从 1979 年开始，荷兰银行（ABN Amro）、美国花旗集团（Citi Group）和美国摩根斯坦利集团（Morgan Stanley Group）等大名鼎鼎的金融机构还先后推出了收藏投资的咨询服务，并且为客户提供相应的金融支持。（晓涵，2005）

有研究表明，中国人对收藏品的偏爱，数千年来从未间断。不过，在中国历史上，全国性的收藏热却只有三次。第一次出现在北宋末年，第二次出现在康乾盛世，第三次出现在清末民初。历史上的这三次收藏热有许多共同的特点：第一，上至帝王将相，下至平民百姓，几乎都视收藏为乐事。第二，收藏品的复制品和仿制品层出不穷，而且常常真伪难辨。第三，在收藏市场上，收藏品的成交相当活跃。第四，关于收藏方面的研究成果大量涌现。在此基础上，朱浩云（2001）曾经做出这样的推测：“中国的第四次收藏热即将来临。”他的这个判断，主要是基于以下 6 个方面的理由：

第一，中国经济发展迅速，社会稳定。

第二，中国的民间收藏活动正在向广度和深度发展。

第三, 收藏市场正在蓬勃发展。

第四, 收藏品拍卖高潮迭起, 成交价格屡创新高。

第五, 众多机构竞相进入收藏市场。

第六, 收藏方面的研究成果涌现, 社会媒体的报道推波助澜。

从某种意义上讲, 朱浩云的这个预言, 目前至少已经部分地成为现实。根据国际收藏市场的经验, 当人均国内生产总值 (GDP) 达到 1000 美元时, 收藏市场才能真正启动; 而当人均 GDP 达到 8000 美元时, 收藏市场才会出现繁荣。(许群等, 2005) 事实上, 早在 2003 年, 中国的人均 GDP 就已经突破了 1000 美元大关。而那些人口数量在 50 万人以上的 98 个沿海城市和内陆大城市的人均 GDP 则突破了 3000 美元。例如, 2004 年, 长江三角洲地区 66 个主要城市的人均 GDP 就达到了 4247 美元, 部分地区甚至超过了 6000 美元。根据美国美林集团 (Merrill Group) 《2004 年度全球财富报告》公布的数据, 截至 2003 年, 中国个人资产超过 100 万美元的人数已经达到了 23.6 万人, 他们的总财富高达 9690 亿美元, 并继续以超过 10% 的速度增长。(周文翰, 2005) 不仅如此, 包括保利集团、万达集团、今典集团、中凯集团、天地集团和金轮集团等企业在内的大型机构, 也纷纷试水收藏市场, 而且投入了大量资金。例如, 金轮集团在收藏市场上的投资, 就已经超过了 3 亿元。

让我们再来看看以下两组数据, 以便对中国经济的发展情况和中国收藏市场的发展情况有一个比较直观的了解。第一组数据是 2001 年以来的中国国民经济发展情况 (见表 1.1), 第二组数据是 2000 年以来的中国收藏品拍卖行业发展情况 (见表 1.2)。

表 1.1 2001 ~ 2005 年的中国国民经济发展情况

年份	GDP	同比增长幅度	第三产业	同比增长幅度
2001	95933 亿元	7.3%	32254 亿元	7.4%
2002	102398 亿元	8.0%	34533 亿元	7.3%
2003	116694 亿元	9.1%	37669 亿元	6.7%
2004	136515 亿元	9.5%	43384 亿元	8.3%
2005	182321 亿元	9.9%	73395 亿元	9.6%

资料来源: 根据中华人民共和国国家统计局《国民经济和社会发展统计公报》2001 ~ 2005 年的相关资料整理。

表 1.2 2000 ~ 2005 年的中国收藏品拍卖行业发展情况

年份	拍卖公司数量	收藏品拍卖会数量	总成交额	占 GDP 的比重
2000	13 家	69 场	10.6 亿元	0.01186%
2001	17 家	102 场	12.2 亿元	0.01272%
2002	21 家	155 场	17.6 亿元	0.01719%
2003	30 家	182 场	23 亿元	0.01971%
2004	48 家	406 场	73 亿元	0.05347%
2005	83 家	619 场	157 亿元	0.08611%

资料来源：根据 2000 ~ 2005 年相关资料整理。

所谓“乱世藏金银，盛世兴收藏”，从以上的两组数据中，我们不难发现，在中国经济持续高速增长的同时，中国的收藏市场无论是在绝对量（总成交额）方面，还是在相对量（占 GDP 的比重）方面，都一直保持着迅猛增长的势头。当然，由于统计口径和具体操作上的困难，我们只获得了拍卖交易市场的统计数据，而很难找到地摊交易市场、门店交易市场、邮购交易市场和网上交易市场的具体数据。不过，根据尧小锋（2004）的研究，2004 年，中国收藏市场的年成交额应该为 200 亿元左右，并且还在以每年 10% ~ 20% 的速度增长。如果综合考虑到这几类市场的情况，那么，收藏市场的总成交额占 GDP 的比重，显然应该远远高于以上的比例。

此外，根据陈宝定（2001）的估算，中国的收藏者数量已经达到了 7000 多万人，占全国人口的 6% 左右。而根据我们的不完全统计，1990 年以来，中国出版的收藏类图书至少在 400 种以上。与此同时，收藏类报刊也在不断增加，仅仅是那些刊名中与收藏有关的正式出版期刊，就有《收藏》、《鉴藏》、《收藏家》、《收藏界》、《中国收藏》、《收藏·拍卖》6 种。而与收藏相关的期刊，更是不胜枚举，例如，《画廊》、《荣宝斋》、《古玩城》、《中国书画》、《艺术市场》、《艺术与投资》，等等。

另一个关于收藏市场迅猛发展的间接证据，来自于中央电视台经济频道的“鉴宝”节目。这个在非黄金时段播出的节目，从第一期开播时，就创下了 0.33% 的收视率（收看人数超过 40 万人，仅次于当时经济频道收视率最高的节目“非常 6 + 1”）。而它在经济频道的收视率，也一直稳居前三位。（邓翔，2004）鉴宝节目的总导演兼主编李建伟坦言：“保守地估计，鉴宝节目从 2003 年 10 月正式开播到 2004 年 7 月，至少接到过 15 万封观众来信。”（孟静，2004）

目前的种种迹象表明，中国的收藏经济已经初见端倪了。但遗憾的是，同

证券投资领域和房地产投资领域浩如烟海的研究成果相比,关于收藏投资的研究成果却不尽如人意。一方面,纯粹探讨收藏投资技巧的著作和文章不断问世;另一方面,这些论著显然缺乏理论层面上的深入总结和系统概括。从某种意义上讲,这种现状已经成为了目前制约收藏投资学研究的一大障碍。不仅如此,同国外学者在收藏投资领域的研究成果相比,中国的研究状况更是显得不容乐观。事实上,国外学者关于收藏投资的不少学术论文,早已经发表在了包括《经济学季刊》(*Quarterly Journal of Economics*)、《计量经济学》(*Econometrica*)、《美国经济评论》(*American Economic Review*)和《经济问题杂志》(*Journal of Economic Issues*)在内的许多国际一流经济学刊物上。

在这种情况下,我们试图对收藏投资学的一些主要问题进行比较深入的探讨。这些问题主要包括:收藏品价格、收藏投资的成本与效用、收藏投资风险、收藏投资周期、收藏投资中的赝品问题、收藏投资策略,等等。当然,需要指出的是,我们旨在运用一种一以贯之的分析逻辑来研究收藏投资学的主要问题。

为了将研究重点集中在这些主要问题上,而不是广泛地讨论关于收藏投资学的方方面面,我们有意无意地忽略了对许多问题的论述。由于我们的研究仅仅是一种初步的尝试,因此,在许多问题的阐述上,还缺乏更具有一般性或形式化的表达。此外,我们的研究还不得不受到诸如有限理性、分析工具、著作篇幅和知识准备等多方面的约束。

第二章 收藏品价格

第一节 经济思想史上的收藏品 价格：文献综述

在经济思想史上，关于收藏品价格的论述，可以说是寥寥无几。即使偶有涉及，也大都将收藏品当做特例处理，一笔带过。

加利阿尼（Galiani）在《货币论》一书中最早提出了效用和稀缺性价值原理。虽然加利阿尼不赞成用人的主观估价来说明物品的价值。但他认为：“价值是一种观念。”加利阿尼还指出：“价值是观念的东西，不过我们的观念本身具有公正性和稳定性，因为它是以需求和享乐，即以人的内在结构为基础的。”

从需求和享乐的观点出发，加利阿尼提出并且系统地发展了他的效用和价值观。他认为：“价值是一种比例。它由‘效用’和‘稀缺性’按比例构成……空气和水是对人类生活极为有用的要素，然而它们没有价值。因为它们不具有稀缺性；另一方面，来自日本海岸的一袋沙石可以说是稀少之物，然而，它看来并没有什么特定用途，所以它们也不会有价值。”把效用和稀缺性看做是构成价值的两个不可或缺的要害，在经济学说史上还是第一次。

按照加利阿尼的观点，对于收藏品而言，“稀缺性”和“效用”显然是至关重要的。那么，什么是稀缺性和效用呢？所谓稀缺性，是指欲望超过了能够用于满足欲望的资源的普遍状态。“物以稀为贵”这句耳熟能详的话，让我们很容易理解稀缺性与价格之间的关系。

那什么又是效用呢？萨伊（Say）在《政治经济学概论》一书中指出：“效用即物品满足人类需要的内在力量。”西尼尔（Senior）在《政治经济学大纲》一书中对“效用”的解释则详细得多。他认为：“效用指的并不是我们称之为有用事物的内在特质。它所指的只是事物对人们的痛苦与愉快的关系。来自各个物质的痛苦和愉快的感觉，是由无数成因所引起变更，是时刻在变化

的。”换句话说，他所说的效用实际上指的是主观的感受。

一般来说，我们可以把效用理解为某个人从消费某种物品或劳务中所得到的好处或满足。效用是一个相对的、主观的、难以准确衡量的概念。

斯密（Smith）在《国民财富的性质和原因的研究》一书中指出：“价值一词有两个不同的意义。它有时表示特定物品的效用；有时又表示由于占有某物而取得的对他种货物的购买力。前者可以叫做使用价值，后者可以叫做交换价值。”他注意到：“使用价值很大的东西，往往具有极小的交换价值，甚或没有；反之，交换价值很大的东西，往往具有极小的使用价值，甚或没有。”例如，水是非常有用的，但它很难与其他东西相交换；而钻石的使用价值虽然很小，却可以交换大量的其他物品。这就是著名的“钻石与水”价值悖论。

从某种意义上讲，李嘉图（Ricardo）的价值论是从引述和评论斯密的“钻石与水”价值悖论开始的。他在《政治经济学及赋税原理》一书中指出：“具有效用的商品，其交换价值是从两个源泉得来的——一个是它们的稀少性，另一个是获取时所必需的劳动量。”这意味着，“有些其数量不能由劳动增加，其价值也不能随供给的增加而减少的物品，如罕见的雕像和图画，稀有的书籍和古钱等，其价值只随人的喜好和财富而变动。”

穆勒（Mill）在《政治经济学原理》一书中写道：“物品要有价值，必须具备两个条件：一是有效用；二是在它的获得上存在若干困难。”值得一提的是，穆勒在将各种物品划分为不同类型时，将收藏品专门划分为一类，即“供给绝对有限，而且不能再生产的东西，如古玩字画等。”他还认为，关于这类供给绝对有限，其数量不能任意增加的商品的价值决定法则，与其说是由稀少性决定的，倒不如说是由供给决定的。

可是，马尔萨斯（Malthus）并不同意他们的观点。他在《政治经济学原理》一书中指出：“决定商品交换价值的是人们对使用价值（效用）的需要和对于所掌握的商品的相对评价。”马尔萨斯把价值归结为人们对商品的估价，并把商品效用和人占有这种效用的欲望作为估价的基本要素。

庞巴维克（Böhm - Bawerk）则宣称：“物品对于我是一个重要的东西，它对我就是有价值的。”在系统地研究了价格形成过程之后，他指出，物品的价格是由以下四个因素决定的：

第一，对物品的需求数量（即需求程度）。

第二，买主对物品评价的数字（即需求强度）。

第三，提供出售的物品数量（即供给程度）。

第四，卖者对物品评价的数字（即供给强度）。