

金融漫谈

巴菲特“晚节”难保？

本报记者 马晓鹏

一本关于巴菲特的新书《滚雪球》中有言：“在2008年的混乱之中，巴菲特坐在那里，在他近60年的职业生涯中，他所思考的价值和风险一直都没有改变，总是有人在说规则已经变了。但是，他说，什么都没有变。”

无论是成功抄底，还是老马失蹄，巴菲特都注定将成为这场金融危机的主角之一。不过，到目前为止，“股神”似乎更多的是扮演着反面角色——抄底高盛、通用电气被深套；对赌股指期货合约面临巨亏风险，而伯克希尔最近的股价大跌无疑又是一场“悲剧”。

在别人都缩减杠杆时，老股神赌上了一生的身家。价值投资PK黑天鹅，指数长期上涨PK经济衰退，谁对谁错，天知道。

巴菲特旗下的伯克希尔公司最近在做一个惊天的赌注。该公司曾卖出48.5亿美元的看跌指数合约。根据该合约，如果2019年后的特定日期，市场指数低于他们签约时的点位，伯克希尔将需要支付370亿美元。

市场开始普遍质疑是否巴菲特已经失去了投资感觉。事实上，伯克希尔公司股价自去年12月触及纪录高点以来，已经缩水约一半，因该公司的保险业务回报率下降，持有的股票市值缩水，且衍生品合约也遭遇账面损失。

同时，该公司“AAA”级债务的违约保护成本也已飙升，直通债信用评级为“BBB”甚至垃圾级公司的水平。伯克希尔公司最近一度下探74100美元，为2003年8月以来最低水准。自去年12月11日触及纪录高点151650美元以来，该公司股价已经累计下挫51%。

巴菲特抄底出错了么？

尽管巴菲特并没有经历过1929年的世界级大股灾，但作为格雷厄姆的弟子，巴菲特已经领悟了价值投资的真谛，而格雷厄姆所倡导的价值投资正是来源于经历1929大危机的深刻反省。真正的价值投资者都知道格雷厄姆的两条投资原则：第一条就是保本；第二条就是照第一条做。巴菲特自己经常说的安全第一也是这样的意思。

价值投资付出的是时间和对抗大众心理及付诸的坚决的行动。其实，本身并没有什么高明之处。但是大众就是因为太聪明，反而付出错误价值的代价，在波动的股市中付出的是时间和价值，最终体现为金钱。

还是那句老话说得好，不以一时成败论英雄，能够熬到最后的才是赢家。

现在嘲笑巴菲特的人，又会犯当时嘲笑巴菲特卖出中石油一样的错误。什么叫价值投资？那就是，市场恐惧的时候要贪婪，市场贪婪的时候要恐惧。

巴菲特常说：以谦卑之态而屈人之兵。

金融资讯

招行获2008年度亚洲最佳管理公司

本报讯(记者 李丽萍)近日，历时近两个月的“2008年度亚洲最佳公司”评选结果揭晓，《金融亚洲》杂志征集300多名全球投资者和分析师的评选意见，最终招商银行获评“最佳管理公司”“最佳公司治理”和“最佳投资者关系”，成为中国内地唯一获得三个奖项的银行。

《金融亚洲》是亚洲资本市场极具影响力的重量级刊物，在全球拥有广泛的读者。自2000年起，该杂志每年均邀请全球的重要机构投资者、分析师对亚洲国家的主要上市公司进行评选，并设立了“最佳管理公司”、“最佳公司治理”、“最佳投资者关系”和“最佳红利分配公司”四类奖项。

招商银行自2006年在香港上市以来，连续两年获得了该奖项。在此次评选出的亚洲最佳公司中，充分彰显了招商银行在经营管理、公司治理和投资者关系管理方面的优异成绩及资本市场对招商银行的高度评价。

广发金水路支行开展规范化服务

本报讯(记者 张慧 通讯员 常罡)近日，广东发展银行郑州金水路支行开展了一系列规范化服务训练。首先对在业务中遇到机器线路故障进行了应急演练。如果在办理业务中出现线路故障，对每位员工作出了明确分工，自己解决不了的联系科技人员尽快到位；会计主管和各柜员各自负责自己的岗位，保证账务无差错。第二对客户投诉的处理，直到客户满意为止。第三遇歹徒抢劫的紧急处理。柜员之间有暗语，大堂经理和值班经理疏散客户，保护客户的安全、保障银行的财产。第四对残疾客户突发病情的处理。该行备有各类急救用药，一旦有客户有突发病情，大堂经理用急救常识先安置客户，同时拨打120急救。

除了积极安排参与应急演练外，该支行行长和主管行长还对工作人员的服务和业务进行时时事事点评，自始至终地坚持规范化服务。

中信银行举行理财投资报告会

本报讯 12月6日，中信银行理财投资报告会在郑州市瑞贝卡大酒店举行。中信银行零售部经理、CFP国际金融分析师、中原地区十大金牌理财师潘明权强调，作为个人投资者我们如果想参与国家4万亿的投资计划，想分享到他的收益的话还是必须参与到债券市场的投资。在宏观经济和股市向好前，宽松的货币政策和充裕的资金面将推动债市缓慢上涨，不过在上涨途中，风险也将逐步积累，投资者应保持谨慎。

中信证券固定收益部杨冰现场就理财核心问题做了演讲。据悉，杨冰从2005年6月份管理中信证券第一支“中心避险共赢”，此计划于2005年6月16日成立，规模30亿元，2008年6月16日完美终止，三年获得总收益49.51亿元，平均达到16.47%。(张世豪)

中国银联在南非开通银联卡业务

本报讯 12月10日，中国银联和南非第一国民银行(First National Bank)宣布正式开通银联卡在南非的商户受理业务。这是中国银联继去年6月开通银联卡埃及受理业务以来在非洲市场取得的又一积极进展。

第一国民银行是南非最大的四家银行之一，在南非拥有700余家分支机构。正式开通银联卡南非商户受理是中国银联在非洲南部市场拓展的重大工作，中国银联下一步将继续与南非非合作机构加快南非受理市场的深度开发，拓宽受理面，最大限度地满足银联卡持卡人在南非的刷卡需求。

开通银联卡南非商户受理是银联国际业务的又一重大进展。中国银联将在不断完善境内受理环境的基础上，继续扩大与境外机构的合作，为境内外持卡人提供越来越方便、安全的境外支付服务。(王震)

投资需要战略思维

本报记者 王震

“金融危机必然引起外币汇率的剧烈震荡，近期不要频繁地进行外币转换和投资境外理财市场。”在郑州银河投资公司董事长毛凤丽看来，在当前市场环境，市民理财需要战略思维，选择理财产品时，一定要把握“稳、快、短”原则。

炒汇

长线还是看好美元

作为个人投资者，在动荡的市场中该如何选择相应的理财投资策略呢？

“市民在理财时，一定要因势而行操作。”中信银行郑州分行财富管理中心投资顾问廖亮说，首先看外币选择。自7月中旬以来，国际市场上欧元、英镑、澳大利亚元、加拿大元兑美元汇率均出现不同程度的猛烈下跌，下跌幅度分别达到16.8%、16.42%、35.9%和21%，兑人民币汇率也出现相应的大幅回落。

毛凤丽认为，国际市场上外币猛烈下跌，主要由三大原因引起：一是商品价格回落；二是美国金融危机造成各金融机构不愿相互借贷，尽管有关方面拼命注资，但流动性严重枯竭；三是金融危机已从美国蔓延到其他经济体，同时欧洲等也出现经济衰退、房价下行的不利景象。

毛凤丽分析，从美元汇率长期的历史变化来看，通常贬值周期为7年，例如1985年至1992年，2001年至今，所以从历史周期角度，美元可能将逐步走强，同时1年期NDF也显示美元兑人民币未来有升值趋势，但由于美元近期升值过快，非美元货币再大幅暴跌的概率大大降低。对于个人外汇投资廖亮建议，虽然日元由于风险规避的因素，逆市走强，但其利率太低，不具有吸引力；三个月至半年以内的外币

资金，可以选择澳大利亚元理财产品，充分享受其高收益；但期限更长的外币还是以美元为佳。

金价

专家视线也迷惘

以往每当危机发生，经济前景不确定时，黄金就会因其保值功能受到投资者青睐。但今年在全球金融震荡之时，金价却经常上蹿下跳，令投资者们有些无所适从，而这种迷惘同样也体现在专业研究人士的言谈中。

在市电力公司上班的李利还记得年初买金币的情形：3月份的时候，股票和基金跌得不像样子，他托朋友终于买到“奥运第一组”，然后捂在手里，这组金币的市价就从2.4万元一路跌到1.6万元，“周末，我去经三路一打听，1.5万了。”

记者去银行问黄金分析师，很多过去敢于明确表态的专家们对金价走向也表示难下结论。不过，专家们一致认同的是，上周黄金与其他贵金属暴跌，表明纵然是抗风险最为有力的武器之一，黄金在商品市场进入熊市之际，也难“独善其身”。

创业

现金流快是王道

对于小本投资的创业者来讲，应如何选择创业项目应对金融风暴？记者采访了河南农业大学经济学博士邓俊峰等一些经济学者，总结了几点经验之谈。

首先，在各种行业选择中，要选择现金流快的行业。经济不景气之时，拖欠货款很严重，如果是选择现金流慢的行业，刚创办的小企业稍不留神就会被拖垮，现金流充足至少可以保证能够生存。餐饮、干洗、洗车等行业都是现金流快的行业。

画里有话



凶险的抄底行动

仿佛《纵横四海》中的周润发，又好像《007明日帝国》中的布鲁斯南，胆量、身手、技巧、智慧、装备必须达到极致，才可以九死一生般地开始股市抄底的行动。

从6100点到1600点，就是股市的无尽通道，并且显然井底还是如此的难以触摸。

在股市中艰难曲折探索的投资者所具备的心态，越来越像前期风靡一时的小说《鬼吹灯》中的摸金校尉胡八一，历尽艰辛，凶险无尽，但最后的结局依然透露出悲剧的氛围。

晓鹏

保险指南

如何止损投连险

曾经风光一时的投连险竟遭遇了退保风潮，这一现象究竟是偶然还是必然？那些受损的投保人如何止损呢？

留心一下新闻，我们不难发现，去年还赚得钵满盆满的投连险今年却是风波不断，集中投诉、集体退保的恶性事件时有发生。保险监管部门也“频频刹车”，勒令部分保险公司暂时停止销售惹祸的投连险，对投连险的银行销售渠道也严加调控，力度之大，前所未有，许多媒体甚至都用上了“重拳整治”、“调控风暴”这样的字眼。

买投连险值吗

单就某一具体险种来说，是否值得购买，可以说是仁者见仁智者见智。客观地分析，投连险综合考虑了各种因素，投资收益和当时市场高度融合，理论上说这个险种的销售时间可以无限长。

从专业的角度分析，产品本身无所谓好坏，关键是看能否满足客户的需求。如果客户既重视投资也重视保障，并且愿意承担对应的投资风险，那么投连险还是一个不错的选择。特别要指出的是投连险的寿险保障费率一般都要比传统寿险要低，如果客户期望低保费高保障，那么投连险就是一个绝佳的选择。

择。举个例子：一个30岁的人期望用1万元的保费购买一个500万的身故保障，传统寿险无法实现，通过投连险却可以实现。

保险公司的最强项在于保障，如果客户本身没有足够的保障，也毫不重视保障，仅仅是冲着收益去购买，对投资风险承受能力不强，投连险则不是好的选择。

如何“止损”

客户如果已经购买了投连险，不管当初是出于什么样的原因，面对亏损的账户和风传的退保潮，每个人心里可能都有自己的想法，究竟要不要退保？如何减少自己的损失？

笔者认为对于退保，一定要慎重，不可轻易为之。

其一，只要选择的保险公司比较有力，那么它的投资团队一般都不会太差。全球金融危机，中国股市跌跌不休，这也出乎许多人的当初预期，投资都会有风险，只要自己账户能跑赢大盘，就算不错，不可求全责备；

其二，无论账户出现什么样的亏损，只要账户里有钱，基础的保障还是存在的，保障同样很重要，不必把注意力全放在收益上；

其三，保险公司一般更注重中长期投资回报，并且按照保险公司营运规

则，前期扣除费用也较多，短期内退保无异于“雪上加霜”。

面对目前的形势，有一些做法，大家可以参考，以求尽可能的减少损失。

首先，加大保守型账户的比例。投连险一般都会有多个投资账户供客户选择，简言之，这些账户分别对应着“高、中、低”预期收益(当然也对应着“高、中、低”的投资风险)，“高”收益预期账户的资金大多投资于股市，“低”收益预期账户的资金大多投资于货币市场，“中”则兼而有之。既然现在股市这么糟，大家不妨减少股市投资比例，加大“低”收益预期账户比例。这种账户间转换的灵活也是投连险的优势之一。

其次，更改缴费方式。既然投资风险无法预期，我们干脆就不预期，采用一个“懒人”投资法——资金定投。把以前年缴费方式改为月缴，这样定投可以有效地分散投资风险。当账户净值上涨时，买到的份额较少；当净值下跌时，买到的份额则较多。这样一来，“上涨买少、下跌买多”，长期下来就可以有效摊低投资成本，投资者就不必为选择投资时机而劳神费力。

当然如果判断现在为谷底，牛市行情会再次掀起，则可以反向操作，将较多比例资金转回“高”收益预期账户，以期赚取更多收益。 世豪

光大银行推出“如意养老1号”企业年金计划(一)

本报记者 张慧 通讯员 李景辉

近日，中国光大银行、工银瑞信基金管理公司、华夏基金管理公司等五家机构共同签署《如意养老1号企业年金计划合作协议》，标志着由工商银行发起，并联合光大银行、工银瑞信基金管理公司、华夏基金管理公司、中信证券公司共同管理的标准化企业年金产品——“如意养老1号”企业年金计划正式亮相资本市场。

据悉，“如意养老1号”企业年金计划是一款专门为中小企业客户量身打造的标准企业年金产品，由工商银行发起设立，并担任受托人和账户管理人，光大银行担任托管人，工银瑞信基金管理公司、华夏基金管理公司和中信证券担任投资管理，旨在通过简便的工作程序、标准的业务流程、规范的运作管理及多样

化的投资产品，满足更多中小企业的年金需求，为广大中小企业及职工提供安全、便捷、高效、灵活的一站式年金服务。

据介绍，企业年金作为企业和职工自愿建立的补充养老保险，已经得到越来越多企业及职工的青睐。然而，由于职工人数较少、资金规模较小等原因，很多中小企业独立建立企业年金计划并进行基金管理困难重重，致使广大中小企业的职工很难享受到企业年金制度的好处。而“如意养老1号”企业年金计划正是针对中小企业的特点专门开发的一款标准化企业年金产品，具有操作简便、运作规范、管理专业、成本低廉、投资灵活等特点。凡是符合建立企业年金条件的企业，无论规模大小，只需向

“如意养老1号”的任意一家管理机构提出申请，就可以加入到本产品计划中，享受到专业化、标准化、属地化的企业年金基金管理服务。

同时，“如意养老1号”还引入了更加适合我国企业年金制度特点的“2+1+3”的管理模式。一方面，由工商银行同时担任受托人和账户管理人，既能有效避免受托人和账户管理人两个系统、两套账的现象，又可以大大简化受托人和账户管理人之间繁琐的信息交换和单证流转，提高受托人和账户管理人处理日常业务的效率。另一方面，由光大银行独立担任托管人，实现了受托人和托管人、托管人与投资管理人的分离，能够充分保证企业年金基金资产的安全性和独立性。



资料图片

其次，要做传统的大众消费行业。在任何时候，基本消费市场是最可靠的，无论在经济繁荣期或萧条期。消费分大众消费和奢侈消费，比如星巴克是休闲消费，现在加盟要谨慎。同理，旅游、汽车等行业的投资要当心。

理财

稳中求胜

招商银行郑州分行零售银行部理财师赵磊称，在降息通道中，两种比较稳健的理财方式可以选用，一是债券类理财产品，二是银行最新推出的稳健型理财产品。

赵磊认为，理财一定要把握“稳、快、短”原则。求稳，就是不碰有风险的产品；求快，就是只投能迅速见到收益的产品；求短，就是只投期限非常短的理财产品。

他表示，目前三种投资理财渠道不要碰，首先，千万不能投资境外理财市场。其次，金融危机必然引起外币汇率的剧烈震荡，近期不要频繁地进行外币相互转换。第三，近段时间最好不要碰外汇保证金、股票、期货等投资产品。

行业分析

上证红利ETF

将在财政计划投资中获益

2008年以来的漫漫熊市终于在年底找到了一丝喘息的机会。在中国政府出台的超预期4万亿财政计划的连续刺激下，市场走出了一波持续的反弹行情。市场人士乐观预计，随着中央财政计划的逐步落实和地方政府投资热情的不断高涨，以投资品相关行业为主导的行情还将不断深入。

业绩上升最明显的基金产品之一

统计数据显示，自市场阶段性见底以来，在11月4日到12月5日的这段时间，上证红利指数累计上涨23.44%，而同期，上证50指数累计上涨16.213%，沪深300指数累计上涨21.75%。换言之，如果投资者在此期间选择投资上证红利ETF，就已经获取20%以上的投资回报，上证红利ETF成为业绩上升最明显的基金产品之一。友邦华泰上证红利ETF的基金经理张娅就政府投资对上证红利ETF可能出现的影响等热点问题谈了自己的看法。张娅认为，上证红利ETF近期涨幅较大，与政府投资受益板块的相对强势是分不开的。

在当前所有ETF标的指数中，上证红利指数是依赖于投资拉动的中国宏观经济最为同步和最具有代表性的市场指标。而在近期，受4万亿政府投资利好因素的影响，钢铁电力石化等板块都出现了相当的涨幅，作为一只股票仓位达到95%的被动型产品，上证红利ETF自然涨幅居前。

尽管股票市场与实体经济的演变在拐点处不具备完全同步性，但股票市场总是围绕着实体经济趋势以及对实体经济趋势的预期而波动。因此，在投资弹性较大的中国实体经济的景气演变过程中，以投资品为当前主要权重行业的红利ETF将成为投资者驾驭A股市场波动的最为简便和有效的投资工具。

近期的反弹行情多种利好

近期市场反弹的基础一方面源于连续大幅降息背景下，股票市场长期收益率相对于长期国债及存款收益率的明显风险溢价，从而存在理性回归的需求并由此驱动部分流动性资金回流股票市场，另一方面，政府超预期出台的两年4万亿财政刺激计划成为触发流动性回流的催化剂。

4万亿政府投资主要围绕保障性住房以及基建投资支出展开，市场预期将依次对中上游的建材、钢铁、煤炭等产生拉动作用。尽管不少投资者对4万亿投资是否会最后落实，其中有多少为新增部分，有多少为超过正常增速的新增部分，这些投资是否能在相当程度上抵消由出口和房产投资增速下降带来的对投资品需求增速的减少，并最终起到反转拉动作用存在合理的疑虑，但专家认为，在投资规模及其效果最终被证实之前，这个并不是主要问题。在资产收益类比具有长期优势的流动性驱动的股票市场环境，投资者对于政府以投资为导向的政策刺激的乐观预期和信心是最为关键的。在中国政府超强力度的政策导向以及中国国内近20万亿居民储蓄提供资金可能性的环境下，围绕投资品预期的故事可能会在未来被反复进行主题演绎，直到其最终效果或者中国经济的下一轮长期自然景气动力被最后确认。专家指出，本轮景气下滑之后，中国的实体经济将在一个更低的基数上重新崛起和繁荣。 肖梅