



怎样捉住好财运?

和讯论坛 李明昊

财富的积累需要能力,但有时候财运也很重要。生活中一些你也许从来没注意过的小细节,都有可能影响你的财运。

- 1、最近有收到朋友的礼物吗?
是→2 否→3
- 2、你经常看财经新闻?
是→6 否→5
- 3、你买彩票会经常中奖?
是→4 否→5
- 4、你经常丢钱吗?
是→8 否→7
- 5、现在是否为自己购买保险了呢?
是→6 否→7
- 6、和朋友出去总是你买单的时候多?
是→10 否→9
- 7、你每个月会固定存钱吗?
是→10 否→9
- 8、最近你手头比较宽裕吗?
是→9 否→7
- 9、你经常留意促销之类的活动吗?
是→10 否→A型
- 10、你认为喜欢就好,贵不贵无所谓吗?
是→D型 否→12
- 11、你经常因为东西太贵而放弃购买吗?
是→12 否→C型
- 12、你有开店的经历吗?
是→B型 否→E型

答案看这里——

A、大胆去做投资

机会总是垂青那些有准备的人。你的好财运来自于自身的不懈努力和奋斗,钱财来的稳稳当当。虽然难以立竿见影,但对今后来说是有益的积累。

B、要学会存钱

你时不时会有点小财,对你而言,钱财来得快,去得也快,难以抓住财富。

C、"钱"路要分明

其实你很有财运,财路也很广泛。但你太迁就身边的人,挣钱欲望往往掺杂了过多感情因素,有时候财富反而成为你的负担。

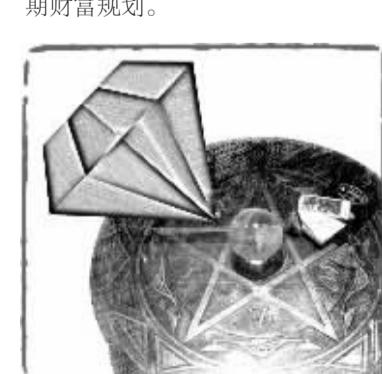
D、要懂得如何用钱

财富对你来说有着重要意义,但你有自己的方法,嘴上因爱面子而不轻易提钱,但在具体的行动中,把钱看得很重,也盯得很紧。

E、钱财也需要规划

你的花钱欲望很强烈,远远超过了要努力挣钱的欲望。而且花起钱来非常冲动,图一时之快,往往将自己置身于捉襟见肘的尴尬境地。

小贴士:今天开始记账吧,这能帮你分清哪些是冲动消费,更建议你找一个专业的理财规划师帮你整理你的财务状况,设计属于你的长期财富规划。



风险提示:本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负



银行评级启示录

中债资信 杨勤宇 陶丽博 朱雯杰

阳光下无新鲜事

摩根士丹利华鑫基金
丁琳

1979年至1988年,白酒行业第一次繁荣;1989年至1992年,白酒行业经历四年调整;1993年至1997年,白酒行业第二次繁荣;1998年至2002年,白酒行业又调整五年;2003年至2012年,白酒行业第三次繁荣(中间因国际金融危机略有波动)。回顾白酒行业的发展历程,我们似乎能从中总结出许多道理。

在我看来,“阳光下无新鲜事”,行业周期波动概莫能外。兴衰更迭,潮起潮落,行业发展、演变的背后都有一定的逻辑、规律做支撑。

就白酒行业而言,白酒的产品属性可能是该行业商业逻辑中的一个核心问题。结合各个阶段的经济数据看,我们会发现白酒行业的景气度与经济高度相关,白酒就是经济活动的润滑剂。

回到2010年、2011年,甚至是2012年上半年,当时大家讲的是“消费升级”,讲的是“品牌忠诚度提升”,因为大家确实看到了奢侈品、投资品的疯狂。这个模式我们可以总结为,投资者看到某些现象,给予解释,分析这种原因是可持持续,然后再看导致变化的因素是什么。往往出现谬误的地方是,归因不正确,不能确定驱动因素何时以何种方式变化。

现在某些研究员和行业专家都说,早就知道白酒有泡沫,然后付之一笑。2011年白酒有没有泡沫?当时茅台终端价过两千,当然有泡沫,可是这妨碍它的股价2012年上半年继续创新高吗?谁又能阻止酒鬼酒半年之内股价翻1.5倍?也许简单说一句“市场非理性”可以解释这些问题。

勒庞在《乌合之众》中认为群体没有思考能力,只是被简单的情绪推动。K.K在《失控》中写到“简单的结构和逻辑运算,经过数次试错最终能取得优雅的结果”。把两者结合到股票市场中,我们也许不应该只是简单说一句“市场非理性”来消除争论,而是应该更多理解这个犯错和纠错的机制,给予过程中每一次“事件冲击”充分的重视,权衡风险与收益。

回到白酒上。

简单把白酒的繁荣与调整归因为经济政治中的某一因素并不合适,因为经济和政治是相互关联的,其中经济是前提。鉴于经济复苏和政治生态的复杂性,以及行业疯狂后渠道去库存过程,近一两年内或不能期望行业逆转,过程中的波动则取决于厂家供给变化以及季节性消费变化。在此基本面下,股票投资更多侧重于资金博弈。截止到3月底,公募资金对于白酒的配置比例仅为2.02%,基本属于标配,在这种情况下,继续大幅下探的可能性不大。

今年年初以来,传媒(出版除外)、安防、消费电子和LED等板块大幅上涨,不少股票创出历史新高。相信有一天,市场会像评论白酒一样,“早就知道这是泡沫”,但这解决不了我们目前的困境。唯有相信“阳光下无新鲜事”,小心等待并判断即将发生的事情。

▶三大巨头“求同存异”

银行的信用状况具有其自身的规律和特点。国际金融危机后,国际评级机构先后调整了各自的银行业评级方法,不断将新的认识和理解融入评级理论中。

从国际评级机构的评级方法来看,银行业评级涉及个体评级、支持评级和主体评级等内容。穆迪并没有主体评级的概念,主要产品为银行债务评级和银行存款评级,惠誉则提出了银行破产和银行违约的概念,分别对应于个体评级和主体评级产品。

国际评级机构银行业评级的基本思路是从个体评级和支持评级两个维度出发,围绕宏观、行业以及个体三个层面受评银行进行分析评价,具体方法有两种类型:一是以定量分析为辅,侧重定性判断的结构化方法;二是更加强调利用打分卡模型的量化方法给出级别。

目前,标普的银行业评级主要包括确定个体评级、评估外部支持可能性、得出指示性主体级别、确定主体级别、给出债项级别等步骤;惠誉的银行业评级得出主要包括确定生存力评级、给出支持评级、评定支持评级底线级别、确定主体级别、得到债项级别等步骤。

其中,结构化方法思路清晰,逻辑严密,易于投资者理解,其不足在于整个分析过程以定性判断为主,客观性不足。在采用结构化方法的两家机构中,惠誉更加强调评级的灵活性和定性判断;而标普从级别锚、个体评级、支持评级三个层次阐述级别得出过程,对每一步的级别调整设定非常明确的规则,提高了整个评级过程的可控性和精确度,一定程度上弥补了结构化方法的不足。

量化方法的优势在于评级的框架透明,过程严谨,级别得出的客观性和可控性较高,但存在级别的可解释性不足和难以回避主观判断的缺憾。以穆迪为例,一方面,银行财务实力评级打分卡因素和模型指标过多,容易出现稀释效应,造成评级结果的可解释性较差;另一方面,很难完全保证级别得出的客观性。目

前,国际评级机构银行业个体级别主要基于外部要素和内部要素两方面综合评价得出,外部因素主要分析银行外部经济环境和行业面临的风险,内部因素主要对受评银行的经营状况和财务指标进行分析。

虽然总体框架较为接近,但三家机构在具体评价指标的选取上差异较大。以经济风险分析为例,标普从经济稳健性、经济不平衡性和国家信用风险三个维度进行分析;穆迪则从经济稳定性、公正和腐败情况、法律体系等三方面分析。此外,在评级指标选取过程中,三家机构都强调分析师的灵活性和专业判断能力,在指标评价方面,穆迪贯彻短板原理的评级思想,使用可变权重突出评级要素对于个体评级结果的差异化作用,具有较强的借鉴意义。

▶本土机构的“新”思路

我国本土银行业评级起步于2004年。此后,随着我国资本市场的快速发展,监管机构逐步放开了对金融机构发债的限制,并将信用评级报告作为债券发行的要件之一。目前,商业银行已发行的债券包括金融债、次级债和混合资本债,对应的评级产品有主体评级、金融债评级、次级债评级和混合资本债评级。综合国外三家评级机构来看,其银行业评级方法是在全球评级标准体系之下形成的,强调全球的一致性和可比性。同时,三家机构均将国家风险作为评级方法的重要内容,尤其是标普构建了银行业国家风险评估模型,将其作为银行的级别锚。而现阶段,国内银行业评级业务基于境内市场开展,首先需建立的是基于国别体系的银行业评级方法。在这一体系下,对国内所有受评银行产生同样

影响的系统性风险通常不纳入考虑范围。为使评级方法框架更加清晰,国内评级机构可考虑进一步突出个体评级与支持评级的划分,建立独立的个体评级和支持评级体系。银行业打分卡模型设计方面,国内评级机构一方面应体现出总体评级思路和逻辑,尽量与评级方法保持一致,具有较强的可解释性;另一方面,充分体现个体评级与支持评级的区别,以反映其对最终级别的差异化影响。现有打分卡模型有两种思路,一是通过对关键评级要素赋以权重和得分,加总得到级别(例如穆迪和惠誉);二是设定基准、层层打分、层层调整的评级思路(例如标普)。鉴于此,我国个体评级打分卡模型可重点借鉴穆迪的做法,支持评级方面参考标普的思路进行层层调整。

截至5月30日,505只偏股型基金(324只股票型和181只标准混合型)的平均仓位为83.74%,较4月上行了599个基点。

基金增仓蓝筹股

好买基金研究中心 刘天天

尽管基本面表现不尽如人意,5月的大盘仍出现了一定的反弹,截至5月30日,上证指数再度下跌,收于2317.75点,单月上升6.42%。股指的强势表现在很大程度上扭转了机构投资者此前的悲观预期,基金再度提升了其在权益类投资中的资金。

伴随着市场的扬升,偏股型基金的仓位也回升到较高水平。截至5月30日,机构投资者的股票投资比例已达到83.74%,股票型基金的仓位约为88.10%,混合型基金的仓位也升至75.94%。基金的平均主动加仓幅度约在201个基点左右。从不同规模的基金来看,大型基金的仓位达到84.70%,而中小型基金的仓位则都在84%以下,分别为83.39%和83.82%。从不同类型基金来看,股票型基金方面,大型和小型基金的仓位都超过了88%,处于较高水平,减仓压力较大。

当前环境下,机构投资者对于市场的看法已由悲观转为乐观,但仍不失谨慎的心态,超过40%的基金小幅减少或者维持了其

持仓。然而,受市场强势表现以及信息电子等结构性行情延续的推动,5月末最后一周,机构投资者迅速增加了持股仓位以分享市场的上涨,平均加仓幅度约在283个基点左右,其中股票型基金仓位的上升幅度为285个基点,标准混合型的加仓幅度为280个基点。从增仓情况来看,增仓幅度在5%以内、5%至10%以及10%以上的基金分别占到偏股型基金总数的21.19%、12.67%和18.61%。

截至5月30日,70家基金公司中股票仓位达到或超过80%的有52家,较上月增加9家,而仓位达到或超过90%的基金公司数量达到8家,其中仓位最高的公司为信诚、东吴、华泰柏瑞和申万菱信四家公司,持股比例分别为93.33%、91.50%、91.44%和91.39%。此外,仓位在7成以下的机构数量明显下降,仅有方正富邦和国投瑞银持仓较低,维持在6成左右。

统计数据显示,5月份提高持股比例的基金公司数量亦明显回升,达到46家,占比超

过半数。其中仓位增幅较大的基金公司有国金通用、嘉实和平安大华,仓位增幅分别为27.79%、13.30%和12.77%;而长安、泰达宏利和方正富邦三家基金公司则减少了较多的持股仓位,权益类投资比例分别回撤了13.68%、15.34%和30.20%。

除大幅提升持股仓位外,偏股型基金行业仓位的分布也出现了转变的迹象。其中主动增仓幅度较大的有轻工制造、化工、公用事业和医药生物四个行业,仓位涨幅分别为2.42%、1.59%、1.34%和1.13%。从月度调仓来看,偏股型基金的仓位集中度有了进一步抬升的倾向,并开始向周期性板块转移,其中基金增仓的个股主要集中在轻工制造、房地产、建筑建材、交通运输和金融服务等周期性偏蓝筹板块,仓位增幅则超过了2个百分点;同时,机构在电子元器件、家用电器、交运设备、信息服务和食品饮料等成长股较集中的板块上则进行了一定程度的减仓操作。