



主持人 钱菁璇

游戏规则

阿拉伯数字为横向填字;汉字为纵向填字;每格填一个字,灰色区域不用填字;格中含有两个数字的表示该格中的文字在纵横两题答案中均含有。

1	二				3	四		
				三				
	2				4			
							五	
		5						六
七					6			
7								八
	九					十		
9					8			
			10					

横向

- 1、上市公司连续二年亏损后,其股票会被添加ST标志,公司扭亏后,ST标志就会去掉的现象。
- 2、是银行以持票人持有未到期票据为对象所发放的贷款。
- 3、表示银行愿意贷款的利率。
- 4、银行向主要客户收取的贷款利率减去商业银行或类似银行为活期、定期或储蓄类存款支付的利率之差。
- 5、一种投资型保险险种,除给予客户生命保障外,更具有较强的投资功能。
- 6、一种在固定期间内每期发生等额支付的股票。
- 7、指对企业账面价值和实际价值背离较大的主要固定资产和流动资产按照国家规定方法、标准进行重新估价。
- 8、远期汇票经承兑后,汇票持有人在汇票尚未到期前在贴现市场上转让,受让人用来计算所要扣除的贴现息的利率。
- 9、指股市短期疯涨,价格与价值严重背离时产生的一种现象。
- 10、信用评级在标准普尔公司BB级或穆迪公司Ba级以下的公司发行的债券,由于信用等级差,发行利率高,此类债券具有风险较高同时收益也高的特征。

纵向

- 一、公司的最高权利机关,由全体股东组成,对公司重大事项进行决策,并对公司的经营管理有广泛的决定权。
- 二、指资金的需求者,将自己持有的未到期的商业票据、银行承兑票据或短期债券向银行或贴现公司要求变成现款,银行或贴现公司收进这些未到期的票据或短期债券,按票面金额扣除贴现日至到期日的利息后付给现款,到票据到期时再向出票人收款的行为。
- 三、由符合条件的各类存款性金融机构集中起来建立一个保险机构。
- 四、银行及金融机构之间的短期资金借贷利率,用于弥补临时头寸不足,期限较短,最短半天,最长不超过1年。
- 五、公司上市之前发行的股票。
- 六、指实际上银行贷款可能发生的呆、坏账准备金的使用比率。
- 七、指企业向社会募集股份、发行股票、新股东投资入股或原股东增加投资扩大股权,从而增加企业的资本金。
- 八、一家金融机构利用手头资金向另一家金融机构借出隔夜贷款的利率。
- 九、指在证券市场上,由具有一定实力和信誉的证券经营法人作为特许交易商,不断地向公众投资者报出某些特定证券的买卖价格(即双向报价),并在该价位上接受公众投资者的买卖要求,以其自有资金和证券与投资者进行证券交易。
- 十、全称私募企业债券,是发行者向与其有特定关系的少数投资者发行的债券。

答案

1	二	票	摘	帽				3	四	拆	出	利	率
东	据				三	存	借						
大	2	贴	现	贷	款		4	利	差				
会	现				保		率	五	原				
		5	连	结	险			始		六	拨		
七	增					6	债	券	股		备		
7	资	产	价	值	重	估				八	隔	覆	
扩	九	做				十	私			夜	盖		
9	股	市	泡	沫		募	8	贴	现	利	率		
		商			10	垃	圾	债			率		

横向:1、股票摘帽 2、贴现贷款 3、拆出利率 4、利差 5、連結险 6、债券股 7、资产价值重估 8、贴现利率 9、股市泡沫 10、垃圾债
纵向:一、股东大会 二、票据贴现 三、存款保险 四、拆借利率 五、原始股 六、拨备覆盖率 七、增资扩股 八、隔夜利率 九、做市商 十、私募债

固定收益基金可超配

国金证券 张琳琳 张剑辉

开放式债基:立足防御偏谨慎

受限于海外资金撤离、外汇占款增长放缓等不利因素,上半年支撑债市行情的相对宽松资金面难以在下半年延续,投资操作上,建议投资者立足防御角度降低投资杠杆,并提高组合信用等级,优选侧重高评级债的基金,如普天债券、工银双利、富国优化、招商收益、工银添利、鹏华增利、国投增利、华安强债等产品,这样既能够在一定程度上规避市场下跌风险,也可以获取相对稳定的票息收益。

结合未来经济弱勢下滑和流动性紧平衡的市场环境来看,其与2011年资金面趋紧引发债市大幅调整的市场背景具有一定的相似性。因此,参考历史债券收益率走势,遵循相对谨慎的策略方针,建议投资者从3年左右久期、历史业绩表现及持续性、投资管理能力等多角度入手选择,如中银双利、易方

达稳健收益、南方多利、易方达安心回报、招商收益、天治双盈、工银添利、国投增利等。

此外,考虑到四季度债市有所好转,而震荡环境中灵活操作型品种凭借其对市场短期走势变化的良好把握,因此,在主防御的同时可精选灵活个基以增强组合获益能力,如工银双利、中银双利、南方多利、万家债券、鹏华增利、华夏债券、国投增利、华安强债等。

作为债券基金提升收益的一个重要渠道,股票投资部分对于基金业绩的贡献不容忽视。统计数据显示,2012年包括基金、证券、财务公司、社保基金等在内的521家机构打新盈利合计32亿元,平均收益率12.20%,投资吸引力明显。随着市场对于下半年IPO重启预期不断升温,未来新股发行节奏恢复过程中债基打新收益值得期待。

货币市场基金:多维度遴选产品

度过6月末银行结算时点后,流动性紧张口日渐缓解,银行间回购利率以及拆借利率均开始大幅回落,货币基金吸引力重回并迎来净申购。

短期来看,下半年资金价格中枢提升的可能性较大,受益于此货币基金收益有望走高。同时,考虑到前期利率高企阶段货币基金新增配了部分高收益资产,未来也将在基金收益中有所体现,短期货币基金收益有望维持在4%一线,但作为流动性管理工具,货币基金收益长期回归趋势不改,对于手中暂时有闲置资金的投资者而言,可以作为活期存款的升级替代品种。

作为流动性较强的现金管理工具,货币市场基金的选择需要综合考虑收

益性、流动性、安全性等多方面因素。此外,基金季报中披露的“影子定价”与“摊余成本法”确定的基金资产净值偏离度也是一个重要参考指标,偏离度高表明基金手中资产“浮盈”越高,其维持甚至提高当前收益率水平的潜力越大。

具体品种选择方面,建议重点关注历史业绩居前且稳定性较好、资产规模较大的、组合久期调整灵活的基金品种,如华夏现金、南方增利、博时现金、方达货币、广发货币等。此外,添富快线、华宝添益、银华日利等突破赎回瓶颈的高流动性产品,在提高存量资金使用效率上功能显著,可着重关注。

理财债基:相对价值提升

数据显示,截至6月30日,今年以来共有17只理财债基成立(A、B合并计算),合计募集资金755亿元。从业绩表现来看,最近一月在短期资金面季度紧张背景下,理财债基收益率进一步提升,截至7月10日,平均7日年化收益为5.03%,绝对收益水平优于货币基金,但后者在流动性上更胜一筹。

不过,长期来看,在货币基金收益逐步向合理水平回归过程中,短期理财债基的相对价值将相应有所提升,而且,更宽的投资范围、更高的回购比例限制,以及类封闭的运作特征都有助于

其获取较高收益。

产品选择上,由于理财债基收益主要来源于银行协议存款,而银行协议存款的利率水平和基金公司的议价能力密切相关,大体量的理财债基具备个人客户所无法拥有的谈判优势。因此,我们将基金公司在固定收益类资产上的投资能力,以及基金产品的规模作为选择理财债基的重要指标,建议投资者根据自身对闲置资金的期限偏好来选择相应周期的产品,可重点关注易方达、富国、南方、中银、招商、广发等管理人旗下产品。

近期,随着时点性扰动因素的逐步消退,叠加央行暂停公开市场操作释放的信号,此前由钱荒引致的市场悲观情绪得以缓解,银行间市场资金面迅速改善,短期质押式回购利率自6月下旬开始保持回落态势。尽管市场流动性紧张局面已在一定程度上缓和,但鉴于目前市场对于经济下滑已达成共识,在政府容忍度上升的背景下很难构成改变债市格局的突破点,未来资金面宽裕程度将成为影响三季度债券市场运行的主导因素,在流动性风险预期下,三季度债市存在较大调整压力。

四季度债市环境则有望好转,经济持续下滑及通胀温和可控的基本面组合有望给市场提供支撑,基本面和政策预期尤其是后者将对债市形成利好。

对于普通投资者而言,选择具有避险和稳定回报功能的债券基金作为长期资产配置工具,尤其是在当前股市尚未形成反转趋势的阶段,可以有效降低组合波动、提高组合收益稳定性。

把脉“风控”

好买基金 卢杨

良好的风控可理解为“艺术”与“科学”的结合。对于风控而言,不同的投资策略和投资理念会有不同的模式,没有优劣之分,关键在于对投资的适用性是否合理。

展博的“旗舰”产品——展博1期成立于2009年6月15日,在近1至3年的时间周期,均排名同类私募业绩前10%。取得如此成绩,在于对净值回撤的有效把控。历史上展博1期连续单月最大回撤是-5.46%。续存期间,在沪深300指数下行的25个月份中,展博1期有14个月逆势上涨,仅有2个月的跌幅超过指数。

基金经理陈锋对所管基金均采用严格的风控体系,强调绝对收益与相对收益并重。今年6月份,沪深300指数大跌近16%之时,陈锋通过灵活的仓位调整,将展博1期的净值回撤控制在4%。

王小刚管理的鼎峰4号成立于2010年8月16日,在近2年的时间周期,排名同类私募业绩第三。续存期间,在沪深300指数下行的20个月份中,鼎峰4号有10个月逆势上涨,仅有3个月的跌幅超过指数。

鼎峰4号在成立之初经历了一波下跌,当发现原有的风控措施存在一定的瑕疵后,王小刚及时调整了策略。风控上,采用“刹车带”的原则,当净值回撤10%,会主动将仓位下降到50%以下。

以绝对收益为目标的星石,则注重宏观择时和下行控制。2010年以来,基于对整个经济增速放缓的预期,星石始终采取低仓位的策略,将仓位控制在2成以内。江晖管理的星石1成立于2007年7月30日,目前的年化收益率超过10%。在沪深300指数下行的34个月份中,星石1有21个月出现上涨。

虽然从下行风险控制的角度看,星石做得较好。但宏观择时的投资策略相对不够灵活,周期较长,也会因此错过一些结构性行情。比如今年,虽然主板指数相对偏弱,但个股较为活跃,这样的市场环境中,星石的投资理念可能不会带来超额业绩回报。

事实上,所谓价值投资的风控模式主要是事前风控。在选择投资标的时,价值投资者往往会选择安全边际比较高的股票,当选择的股票出现下跌时,投资者需要对企业的基本面做出判断,若企业基本面没有发生变化,一般会考虑继续持有。

事前风控可在很大程度上提前锁定一些风险点,但价值投资的回报周期往往较长。在中国股市以往牛短熊长的市场里,一些持股周期较长的私募难免经受价格波动的袭扰,面临净值大幅回撤的风险。因此,一套有效的风控体系是私募长期生存、跨越牛熊市的根本保障,而且,在风控上如何做,也要和私募自身的“禀赋”相结合。

新生代农民工 渴求知识财富

中国农业银行山西阳泉市分行 蔡永庆

所谓新生代农民工,是指20世纪80年代以后出生,拥有农村户籍而在城镇生活和工作的特定群体。城市化进程中,他们希望知识改变命运,渴望能利用业余时间,通过继续教育来提升技能和素养,但却面临资金、信息和文凭含金量等约束。

经调查了解,山西阳泉市新生代农民工中,大多是高中及以下学历,继续学习的渴望、提高学历的迫切感非常强烈,他们所处的尴尬境地,和教育的缺口紧密相连。

在山西日本能源润滑油有限公司上班的张海贵来自湖南衡阳,1994年出生,中专毕业的他现在每月挣3000多元。为了有更好的工作环境,上个月他在网上查找继续教育的机构,一家教育中介建议他采用“专科+本科”套读的形式,不到两年便能拿证,但却要付费20000元。

张海贵曾是晋东集团的一名质检员,工作4年,因只有初中学历升职受阻便辞职了。他说:“最难过的就是想有初中学历,中级焊工技师证早拿到了,想拿高级没有理论知识不行,有时都有回去读高中的打算。”

“书到用时方恨少”,对新生代农民工来说,他们的求学之路究竟在哪里?

通过对新生代农民工培训需求调查,笔者发现,其需求较高程度地指向劳动强度低且体面的技术和管理工作,如计算机知识、法律、管理等,选择电工、厨师等传统技术的需求较低。针对新需求,大多数教育学院作出相应调整,但因这些课程偏理论且多形式化,含金量低的文凭打击了新生代农民工学习的积极性。

来自山东泰安的梁玲书在一家民办教育机构参加成人高考,三年几乎没上过课,每次考试多交一部分钱就能拿到答案,这样拿到的文凭连他自己都觉得不踏实。

另外,很多企业继续教育的文凭不予承认,也让新生代农民工态度消极。对此,建议对新生代农民工的继续教育还应注重技能、就业以及市民化能力的结合,加大对继续教育市场的管理,提高其参加继续教育的积极性。但这还有很长的路要走。



静候政策性投资机会

交银施罗德

QE的调整预期使得全球金融市场在6月发生剧烈波动,中国经济一方面受到全球经济周期性走强的有利因素推动,一方面受制于国内政策的影响,变数较多,未来波动性可能会明显上升。

5月下旬以来,银行间资金面持续偏紧,基本可以判断是来自央行的立场转变。6月份资金利率节节攀高,央行始终没有采取有力措施平滑,如果目前的资金紧张情况继续延续到7月甚至8月,实体经济可能面临下行风险。

预计PPI在下半年同比回升,但全年PPI同比增速的均值可能仍处于0以下,全年CPI同比均值可能落在2.5%至2.8%区间。银行间资金面的扰动仍会维持一段时间,对经济增长形成一定压力,预计下半年GDP增速或与上半年基本持平,全年GDP增速可能在7.4%至7.7%区间。

下半年最大的变化是政策的不确定性显著上升。目前通货膨胀预期较为稳定,但食品价格有上升迹象,外围价格可能会受全球经济周期推动而企稳。预计经济增长将受到金融条件收紧的负面影响,难以出现有力回升。货币政策层面,

预期年内或没有降息或加息,存款准备金率的调整将视外汇占款是否出现大幅、剧烈波动而定。

然而,考虑到实际利率仍然维持高位,并且受6月银行间市场剧烈波动的影响,接下来可能整体经济面临的利率水平都较上半年为高,经济复苏仍然相对乏力。预期投资增速在20%附近震荡,消费增速或将继续保持稳定增长,出口增速或受益于发达国家经济复苏而出现小幅改善。

鉴于经济温和复苏的背景下,市场将在流动性恢复中性的环境下精选成长性较好的个股,传统周期性行业可能整体呈现低位宽幅震荡的格局。

潜在增长下行后,产业结构出现明显的变化,新兴产业继续勃兴。一方面,经济内生的产业结构升级。随着收入升级而升级的消费需求,将消费类行业的

前沿从“衣食住行”等必需消费行业,推向“吃喝玩乐”等新前沿,乳业、影视、游戏动漫、户外服装、医疗服务、智能手机等消费升级趋势值得关注。同时,随着产业链的转移,精密制造、电子加工、计算机等产业升级并迎合全球产业链趋势明显。

另一方面,政府的政策也在主动推动着相关新兴产业的发展,主要偏向于环保、节能等新兴行业以及与金改密切相关的非银行金融行业。政策的支持、市场的拓展和进入者的匮乏都将令这些行业存在获得较高的成长性的机会。

在经济复苏相对乏力、通货膨胀风险较小的情况下,债市在下半年可能会出现较好的投资机会。在流动性出现缓解后,高等级、适度久期的债券可持续关注,回避资质较差、风险较高的高收益债,择机捕捉精选转债个券的机会。