

NINE "HIDDEN" RULES FOR VC/PE INVESTMENT

VC/PE投资的九个“潜”规则

文_张雪奎 策划编辑_张姝 责任编辑_赵晓璐

VC/PE的鲜花背后可能是陷阱, 暴风眼里可能最平静, 没有感觉的风险最危险, 潜规则后面就是风险。



图/东方IC

■图为2010年6月17日, 上海复星高科技集团收购法国地中海俱乐部7.1%股权的签约仪式现场。

规则一: VC/PE也讲等级

VC/PE市场投资的那些“潜”规则, 不可不知。随着风险投资和股权投资基金对于中国市场的渗透日益深入, 其背景和成分日益复杂, 企业与投资方的“潜台词”也更加丰富。投资者想把VC/PE们看个清清楚楚、明明白白, 无疑需要一双慧眼。VC/PE的鲜花背后可能是陷阱, 暴风眼里可能最平静, 没有感觉的风险最危险, “潜”规则的后面或许就是风险。

资本市场本身就是多层级的, 投资机构和企业的位置泾渭分明。在智慧方面大基金与小基金没有必然的差别, 就象卡车司机不一定比跑车司机技术高超一样。两者的区别首先是资金运营规模, 大项目私募时金额已经相当可观, IPO时更涉及数十亿计的股票承销。其次是成本, 不同水准的基金运作成本天差地远, 重量级不够的项目取得的投资收益根本无法覆盖大基金的成本。人们熟悉的大型投资机构有摩根、凯雷、软银; 中型的有联想投资等大陆、港台风投机构和刚刚进入中国试水的海外基金; 小型基金多由海外证券机构或华人发起, 对行业的专注度较高。风投领域虽无明文规定却是等级分明, 具体企业适于哪个级别的风投机构是不言自明的。

规则二：越投越贵，越贵越投

风投最先在国内“试水”阶段投资的项目一般只有几十万，一百万的都很少见。随着中国概念在国际资本市场名声鹊起，专门投资中国的VC/PE募集到的金额日益庞大。对VC/PE来说，投资200万美元的项目与2000万美元的项目花费的时间基本相同，所以总的来说，呈现越投越贵、越贵越投的现象。但投资机构又有分散风险的理念，一亿美元分散投到50家比集中投入5家风险要小得多，所以风投一般选择结伴而行，比如2002年10月，摩根、英联、鼎辉三家联手向蒙牛投入2600万美元。分别管理着成百亿资金的三家投资机构这样做的目的无非是分散风险。还有一重动机是搭便车，一家机构花精力考查项目、其他机构直接跟进。被搭便车的机构不仅不以为忤，反而将其视为四两拨千斤的杠杆。比如完成对项目的审查后投入1000万元、其它3家机构各跟进1000万元（企业共获得4000万元），对牵头机构来说等于以一元钱带动了四元钱，杠杆比为1:4。

规则三：注重人脉

通过邮件发送的商业计划书，超过80%都将在5分钟内被否决。风投行业的条条框框本来就少，虽有规则但投与不投常在一念之差。而且在风险遍地的情况下投给朋友介绍的企业总比投给完全不摸底的企业强些。投行机构、专业中介机构（会计师事务所、律所、财务顾问公司）、财经媒体和被投资企业构成若干相互交叉的“圈子”。回过头来看，成功获得投资的企业中90%以上都得益于圈内人的推荐。另一个重要原因是风险投资极为重视创业者的为人。所以，从熟悉且信任的人那里得到企业者的信息是风投的一贯做法。

规则四：最昂贵的融资方式

融资本质上是企业与投资人就风险分担与收益分配达成的一种制度安排。企业都比较关心基金对自己的估值，殊不知基金对自己也有估价。这个价就是预期回报率：从被投资企业的成功退出获得的内部收益率与实现成功退出的概率相乘。预期回报率的高低取决于资金所有者的“贪婪”程度。

比如一个企业所在行业的平均投资收益率为33%、国债利息率为3%，通过这样的测算，投资人希望的回报率为每年48%。通俗地说，如果3年后能够成功地从企业退出（企业上市或高溢价出售）投资人要求的总回报率在324%以上。即给你1000万、3年后要拿走3240万。实际上，由于中国经济的走强及企业的优异表现，风险投资从成功上市企业获得的回报率远高于300%。可见，接纳风投是世界上最最昂贵的融资方式。

规则五：VC失手是常事

对于经评估有40%概率会掉掉的企业，VC仍然可能会选择投资。因为一旦该企业成功，将给VC带来500%的回报，项目的预期回报率便会为300%（即：500%×60%）。所以看似勇猛地追逐风险的VC，实质上追求的是高额回报，风险和收益只要匹配就会有人问津。

从以往风投总的业绩看，它们每投入十个项目有两三个亏本，三四个持平，只有两三个成为明星。所以，衡量风险投资家的成功是看他是否做成了明星项目、基金的总收益率有多高，而不是他是否有过投资败绩。为追求高成功率过多地拒绝企业的投资申请，被拒者中难免会有携程、分众那样的“好苗子”。不过，成功的VC专家从不自我标榜“从未失手”，那会招内行笑话的。创业型企业的有形资产少、无形资产难以量化背后的亮点只有一个：高成长性。风险的厌恶者如银行避之不及，只有风险的偏好者为追逐高额收益才会投资这样的企业。但风投先要确认可从企业取得与风险相匹配的收益。简言之，你的企业值得风投来冒险。

规则六：拔苗助长，落袋为安

投资人相信：一鸟在手胜于十鸟在林。而且，绝大多数风险投资机构是靠募集组建的有限合伙制公司，存续期为五到十年。只提供资金不参与经营的有限合伙人仅以其出资为限承担责任，风险投资专家则为普通合伙人。快进快出是他们的理想，只有退出变现，风险资本才能流动、循环。通俗地说，如果被投资企业是颗摇钱树，风投则试图高价卖掉这颗树。亲自摇树、乐此不疲不是真正的风投。

被投资企业的发展阶段可粗略分为：种子期、创建期、扩展期和成熟期。风投资本在四个阶段企业的分布大致为12: 22: 42: 24。当可供投资目标众多时，风险投资趋向于涉足较为成熟的企业。在投资过程中如果有套现机会，比如高溢价私募、首次公开募集之时，VC一般会套现一笔远远超过初始投入的资金，再视情况保留或多或少的股权，以便继续分享企业的成长。总之，VC/PE是在落袋为安的倾向下会尽量寻找利益最大化的退出时机。比如联想投资适时将卓越网的股权卖给亚马逊，取得了13倍的回报。风投急于落袋为安的取向加快了企业发展、壮大、上市公募的进程，但也在相当程度上助长了被投资企业的浮躁。西方学者早已注意到了风投的这个副作用，而盛大等纳斯达克新贵的一系列不成熟表现也证明了这一点。

Link:

■ 工行企业网银, 简约而不简单

中国工商银行的企业网上银行为VC/PE市场投资添彩。工行企业网上银行根据功能、介质和服务对象的不同可分为普及版、标准版和中小企业版。基本功能包括账户管理、网上汇款、在线支付等; 特定功能包括贵宾室、网上支付结算代理、网上收款、网上信用证、网上票据和账户高级管理等业务功能。

- 稳定高效的系统、发达的结算网络。工行企业网银发展至今, 已经成为集账务信息管理、收付款、资金集中调度、投资理财等十大类服务在内, 全方位、一体化的企业客户资金管理平台。

- 强大丰富的产品、持续的更新能力。

- 3A (Anytime、Anywhere、Anyhow) 式的服务、优质的管理。提供7×24小时全天候不间断服务, 无论地处何方、身处何境, 只需接入互联网即可享受迅速优质的银行服务。

- 多级组合授权机制, 为您提供多人顺序授权和无序授权的便捷服务。

规则七: 保持清醒, 不要相信赞誉之辞

当你获得投资的时候, VC/PE或许会赞美你——90%以上他们会对你极尽鼓励之能事。但你必须冷静。说不定VC/PE心里在想: 你的企业有40%的概率在3年内倒掉。

风投决断事物的标准其实只有一条: 风险与收益是否匹配。不过有风险不怕, 只要利润高就可以, 因为风投已经根据经验精心测算过了。正如经过周密的准备、精心的计算和多次实验证实, 柯受良驾车飞越黄河的风险不比步行穿过长安街大, 这就是风险控制的典范或者说是奥秘。VC/PE对你的企业的理解, 和你是不同的。如果企业是你的孩子, 他或许要你的孩子放弃高考去参加“超级女声”, 至于发展后劲, 那不关他的事。他要你的企业的效益最快地显现出来。但企业是你的孩子, 所以你要保持清醒。

规则八: 一个行业的想象空间只有那么大

“不要把鸡蛋都放在同一个篮子里”这句谚语, 在投资基金的词典里叫做“风险分散”。大的机构投资者都采用“自上而下”的分散方式, 操作细节(分配比例、是否组建子基金等)虽有不同, 但没有不“分散”的基金。越是大的投资机构越有能力在世界各地、各行业同时投资于成百、上千家企业, 从而最大限度地分散风险。

具体到一个细分行业, 比如动漫制作, VC/PE只看得上这个行业第一、第二名。因为在激烈的商战中, 第一、第二都有胜出的可能。除了考虑竞争态势, 资本市场也不会同时接纳同一国家、同一行业的多家企业。比如当你把企业的主营业务告诉投资者, 他们的第一反应就是归类。订机票、订客房的归到携程、网游归到盛大、公共场所电视广告归到分众。企业一定要在商业模式方面有实质性的创新, 如果某个行业的前两家地位已经不可动摇, 其他企业万难从VC得到资金。

规则九: VC/PE的中国异化

最近活跃的不少外资VC/PE都变得颇有“中国特色”——短、平、快。实际上, 在一两年内就通过上市退出获利的投资者只是起上市辅导的作用, 通俗地说也就是做了投行的业务却赚了几乎相当于始创者的利润。

当前, 内地不少外资VC/PE投资一家企业的时间一般在两年以内, 这和国际上的情况大相径庭。在国际上一个VC/PE基金的投资期间通常是7年。虽然为了分散风险, 在投资组合内会同时包含中前期以及中后期的创新企业。但大体而言, VC/PE投资一家企业的周期通常都长达3年—5年。真正意义上的VC/PE介入企业时间也会比较早, 基本上算是企业的一个建立者, 担当着孵化、协助的作用。而那些在接近IPO时期注资的基金投资者, 严格来说不是VC而是以投资过渡期企业或者即将上市企业为目标的过桥融资。这类型的资本对一个国家的创新产业培育效果并不明显。

在近期许多VC投资个案中我们都会看到这么一种投资合作组合: 传统VC+老牌投行风险投资部门。由于在成熟期介入, 而且还有传统VC打头阵, 这类型的投资实际上是低风险“风险投资”。和传统VC通常只占企业20%以内股份情况不同, 这类“VC”投资的金额比一般的创业投资要巨大得多, 甚至已经带有股权收购的意味。其中一个例子就是软银亚洲联合美国凯雷投资向顺驰(中国)不动产网络集团投资4500万美元, 该项投资创下中国2010年风险投资单项金额最高纪录。^④

NEVER DO TEN POINTS TO KEEP PROPERTY

保住财产“十不投”

文_贾春宝 策划编辑_张姝 责任编辑_赵晓璐

做任何事情，兴趣都是核心，有兴趣可以激发你的悟性，甚至可以到无师自通的程度，并让你的投资达到事半功倍的效果。



■图为2011年11月29日，江苏南京，投资者在向某银行贵金属销售及回购中心门店工作人员咨询贵金属交易业务。

由于不断的努力与命运的眷顾，很多投资者或许有了大笔积蓄，此时会有越来越多的人送来他们认为值得投资的项目，并积极主动地向他们表明合作意向。这样大多数的投资者就可以拿出更多的时间去选择判断自己所面对的那些投资机会。由于每个投资者的背景、资源、愿景、性格、兴趣与爱好各有不同，所以笼统地说哪些领域值得投资并且需要刻不容缓地投入，是很不现实的。不过，即使不能确定是否需要投资，但投资者可以先确定在什么情况下自己最好不要投。

1. 勿偏离兴趣的核心

人生之中，我们总要这样不停地问自己：那是我们真正想要的吗？在那里我们想要以及可以得到的是什么？是过程充实的成就感还是结果的可量化收益？是金钱，还是梦想？这是否适合我们，梦想是否只能在那里才能得到？而这时候更要想一下我们想要的生活是忙碌的还是悠闲的，是喜欢被人关注并从别人的关注中得到一种成就感，还是宁愿约几个好友在喝茶饮酒时说些悄悄话，甚至一个人安静地过不被人打扰的生活？所以我们需要看看自己的性格与爱好是否与你所面临的投资机会相匹配。最简单的检验方法是问自己：假如那需要自己投入金钱之外，还需要投入时间、精力与情感，而且未必有金钱上的收益，是否会去做。如果答案是肯定的就去做，如果是否定的则要谨慎。因为做任何事情，兴趣都是核心，有兴趣可以激发你的悟性，甚至可以到无师自通的程度，并让你的投资起到事半功倍的效果。

Link:

■ 工行财务软件, 贴心的财富管家

中国工商银行推出的个人财务分析软件是协助您保住财产的好管家, 让您在投资路上更加轻松如意。只要您是个人网银注册客户(持有U盾/口令卡), 便可以在网银试用或直接购买在线财务软件。这款软件能为您提供收支记账、资产负债、财务分析统计、财务规划报告、财务计划、理财提醒等贴心服务。其特色优势如下:

- 操作简易, 记账功能全面: 可统计账户类型包括现金、活期、定期、通知存款、国债、基金、理财产品、账户贵金属、实物贵金属、贷款、公积金、年金、投资型保险和信用卡, 全面覆盖目前市面上个人客户较常用的金融产品。
- 设计人性化, 可实时计算并展现饼图和柱状图: 根据您的财务情况分析计算生产饼图和柱状图, 使您对自己的财务状况有全面直观的了解。

2. 冷静对待投资目标

拥有投资与否的决策权是一种特别的权利, 那意味着你对某些事情说了算, 当然也要为此承担风险与责任。因为, 人并非都是急功近利的, 即使是功利的也未必是短期目标, 所以你需要知道, 你的投资会带来什么? 它所带来的东西与你的终极人生目标是否相吻合? 冷静下来认真地想想, 自己面临的机会是否与自己的终极目标吻合。所谓终极目标, 包括立场、良知、基本的价值判断, 民族情感、国家利益、墓志铭、人生归宿、后人评说等等。不要怪后人, 他们对你的一切评价都是从你一步步的行动中总结出来的。虽然注定有些是诽谤与以讹传讹, 但毕竟你只能用你重要的投资决策做出唯一权威的解释。

3. 不该自己投资的不投

有的时候, 投资者特别需要扪心自问: 我们所面对的是否是自己职责之内需要做的事情? 特别是在投资的时候, 并不单纯是大笔一挥签署自己的名字那么简单, 更重要的是也许那原本就不是我们的义务, 或者是我们无权染指的领域, 而我们刚好是做了越俎代庖的事情。或许是职能所在, 或许是别人更有相应的责任与义务, 或者更专业和有更多的资源, 在那个时候, 有的投资者动了别人的奶酪, 不仅无功, 反而会有不必要的麻烦, 所以某些项目是需要礼让给更适合的人去投资的。

4. 谨慎选择下属

假如我们所面临的趋势明显且战略方向清晰, 就需要尽量寻找忠诚而专业的人来辅佐自己, 否则, 宁可不投。而一旦拥有了那样的人, 就需要当作“宝贝”一样对待。因为那意味着你只需适当介入所投资的项目。所以我们要问自己, 我们身边的人, 哪些是属于这一类的: 他们在专业技能上早有积累, 并可以把他们的资源无保留或者有条件地跟你分享。还要考虑他们的忠诚是否值得你的信任。大多数情况下切记: 只有专业而忠诚的下属, 才值得你以信任相托。

5. 警惕投资时机不恰当

“春江水暖鸭先知”, 但如果鸭子过早地跳下水, 势必会被冻死, 所以需要了解你所面对的项目隶属于哪个行业, 属于哪个产业, 需要对那个产业与行业的周期性特点、当下的历史背景与历史沿革了如指掌, 并知道官方会在什么情况下、在多长时间之后推出鼓励性与限制性的政策, 对由此所造成的危害提早预防。过于超前会成为先烈, 会在时间成本与机会成本上损失更大, 过于落后则不仅会使投入成本加大, 而且会直接面向成熟期之后的停滞期, 甚至是衰退期。

6.投入与产出不合理

虽然理论上讲，谁投资谁受益是投资法则，但很多时候现实情况并非如此。总是会有人投入的比我们少，但他的收益却比我们大。换句话说，从量的角度看，投入不是最多，但利益最大者却是别人。当你预感到幕后的某人在资金方面比你实力雄厚，却甘心让你出大头，但在实际分配上却在蚕食你应得的利益的时候，那么就要小心了。或者是他看到了你没看到的风险，或者你是处于被利用的位置。这种被人利用的感觉会让你内心逐渐失衡。这样的投资，不投也罢。

7.尽量避免以钱为唯一目的投资

世界上没有不劳而获的事情。出手之前应自问：做那样的投资你有什么样的积累？除了资金还有什么？还有谁更希望你去做？他们是否有他们切身的利益需求？你需要综合判断，在得到的时候你会失去什么，需要付出的又是什么。有金钱、时间以及可以帮助你的人，为了那些你最多愿意付出多少，以及先付出什么后付出什么，是否有一个排列顺序？你的优势是否会随着你青春的逝去而逐渐折扣甚至消失？假如所需要投入的超出了自己积累的程度，最好还是不投。因为重要的不是钱，而是所搭建的平台与机制，相对于所做的事情，重要的不是自己赚钱，而是拥有一大批可以为自己赚钱的人，让他们团结在你自己的身边。所以，你需要经常审视自己，除了钱之外还有什么。如果有就突出之，如果没有尽量用钱去塑造，把钱投入到自己在钱之外的核心资源上。

8.不用自己的钱做交易

有时候，别人找你是为了你能投入金钱，你去做业务也是希望别人花钱从你这里买东西，不管是现成的看得见的产品与服务，还是暂时看不到的未来收益。很多时候，你并不是在做事情，而更多的是在找钱。但更多的时候，你不是在找钱，而是在找那些比你还有钱的人，所以你需要设计出一套经得起推敲的产品与模式，让他们把自己的钱交给你来打理，这个才是根本。

不要试图跟别人比谁更有钱，自己的钱应该是在自己其他所有的资源都输出之后，最后再亮出来的东西，因为总是有比你更有钱的人，也总是有钱搞不定的因素。不管是麦道夫还是华尔街，就连罗斯柴尔德家族都不以自己有多少钱而炫耀，而更多的是在突出说明自己可以支配多少钱为自豪的标榜。越是貌似不差钱的人，实质上就越差钱，贵为皇帝的嘉靖与万历都差钱，“欧猪五国”（葡萄牙、意大利、爱尔兰、希腊、西班牙）都会有主权债务危机，冰岛政府甚至濒临破产，迪拜世界也要求延迟归还债务，美国总统、国务卿的核心目的或许就是向中国推销他们的国债，挽救那些陷于危机的金融与实体经济。美国政府欠的钱这一代美国人一辈子都还不起，因为旧的债务还没有还清，新的债务又来了。所以，聪明的人是用别人的钱做自己的事，实现别人的需求得到自己的利益，以及做那种让成功人士都无法欠缺又必须弥补的事情，做那些让后世而不是当下被人称颂的事情。

9.绕行无衍生收益的事

要敢于去设想结果，并自问“如果不赚钱的话，你会做吗”？假如你的回答是“不赚钱的事情谁会做啊！”那么就需要慎重了。能不投的话尽量不投。一个正确的决策中，赚钱仅仅是一部分收益，或者说主要的不是财务上的收益，判断一个投资机会是否值得去抓，那么就看看财务收益之外，自己都能得到什么。当自己只会赚钱的时候，就算是大业务，充其量也只是经营管理者，而真正的东家只需要动脑而不需为钱的事情犯愁。假如你关注的仅仅是财务收益，那么你会逐渐滑落到为了赚钱不择手段，成为金钱的奴隶，你会发现并让别人感觉，你穷得只剩下钱了，绕行这样无衍生收益的事。

10.不在煎熬等待中投资

等待是美好的，同时也是惴惴不安的，但总是会有一些因素能让你感觉那种惴惴不安是一种独特的人生体验，那种美好经历值得珍惜。时刻不要忽视过程，即使你的未来会赚得盆满钵满，所得到的成就与满足感都只是瞬间的，那个瞬间不会持续太久，甚至很多时候都难以持续到第二天的早晨。瞬间的满足感之后，就会被如何花那些钱所取代，甚至你会有莫名的担忧，因没有照顾好那些钱而有负罪感。因为在很多时候，能生钱才是钱的本性，你没有让其发挥本性，只是挥霍掉了，就会在内心有些许的失衡。那种失衡更多的是源自金钱而又回归于金钱。当你内心对惴惴不安丧失了享受的感觉，以致难以承受，甚至成为一种煎熬时，那么还是慎重作出决定。

由此问题又回到原地，你有了钱需要投资于何处？问题是钱跟水有同样属性，不动的水容易发臭，不动的资产容易生锈。所以要有自己遵循的原则，在此原则的基础上，再去考虑把那些钱投入在什么地方。⑧

THE SIMILARITIES AND DIFFERENCES UNDER THE TREND

趋势下的“异”与“同”

文_白明 [商务部国际贸易经济合作研究院国际市场研究部副主任] 策划编辑_张姝 责任编辑_赵晓璐

股票、非美货币、石油和黄金价格的涨涨跌跌是再正常不过的事情，但这“四大名跌”在几乎相同的时间内同时亮相却并不多见，值得细细品味一番。



■图为2011年8月19日，德国，法兰克福市，交易员正在观看德国股票指数图表。

随着美债危机和欧债危机的蔓延，国际投资市场上也相应对此做出反应。近期，相对于利率、有色金属等普通投资者关注度不很高的交易品种而言，国际投资市场上的股票、非美货币、石油和黄金价格有大幅同趋势起落现象，甚至曾在同一时间段都有不同程度下跌现象。本来，股票、非美货币、石油和黄金价格这四个投资品种的涨涨跌跌实在是再正常不过的事情，但这种同趋势在几乎相同的时间内同时亮相却并不多见，值得细细品味一番。

下跌共性

股票、非美货币、石油和黄金价格同时出现下跌有其共性的一面。经过了一段时间的上涨，世界范围内主要股票、非美货币、石油和黄金价格都累积了不小的涨幅。不论是否到达“拐点”，在技术上都有回调的要求。事实上，自从小布什出任美国总统之后，由克林顿时代美国财政部长鲁宾提出的“强势美元”政策在相当长时间内被边缘化，各种非美货币对美元的汇率出现长期牛市走势，其中，欧元汇率从1欧元兑换不足0.90美元最高升至1欧元兑换大约1.60美元，而澳大利亚元汇率从1澳大利亚元兑换不足0.50美元最高升至1澳大利亚元兑换大约1.10美元。回调压力早已存在，而且也出现过多次，非美货币汇率现在的下跌只不过是又一次的回调。几乎与此同时，国际黄金价格也经历了一波大牛市，伦敦金价格从10年前的每盎司300美元左右上升到前段时间的每盎司1900美元以

Link

■ 防止财产缩水 选择保本理财

宏观政策微调趋势下，为防止财产缩水您可选择由中国工商银行推出的各种保本型个人人民币理财产品。

●产品预期收益稳定，远高于同期存款利率。如工行理财产品中有一款34天的保本理财产品预期年化收益率最高可达3.8%，较三个月定期存款利率高1.2个百分点。

●起购金额较低，客户受众面广泛。工行保本型系列产品一般购买起点最低仅为5万元，且以1000元的整数倍递增，有无投资经验的个人客户均可购买。

●多种投资期限，满足客户多元化理财需求。一般工行理财产品覆盖短、中、长各类期限。

●团队优秀，业绩突出。中国工商银行作为产品发行人，拥有专业化的银行理财产品投资管理团队及丰富的金融市场投资经验，投资业绩突出。

上。至于国际上的股票价格和石油价格，基本上可以说是世界经济的“晴雨表”。现在美债危机和欧债危机影响到世界经济的发展，中东北非政局动荡、中国下调了“十二五”规划经济增长目标以及日本发生地震、海啸、核辐射三重危机，世界经济的“晴雨表”自然也会晴转阴。

波动差异化

某一时期内，即使出现同趋势下跌情况，但共性下也存在差异化。为此，笔者从起始点、未来走向和涨跌关系三个方面加以说明。

1. 周期起始

从进入下跌周期的起始点来看，尽管股票、非美货币、石油和黄金价格同趋势下跌现象持续过一段时间，但成“跌”时间也有先后来后到之分。据了解，奥巴马政府的财政部长盖特纳、国家经济委员会主席萨默斯都是“鲁宾经济学”的追随者，奥巴马政府从本质上看也并不希望看到因美元过度疲软而挫伤国外投资者投资美国国债的积极性。正因如此，现阶段美元汇率相对于前些年的极端疲软状态已经改善很多。相比之下，国际市场石油价格的拐点可以说是从今年4月就已经出现。值得注意的是，高盛在今年4月中旬也曾经发布报告，建议投资人停止买入并减持大宗商品，因为原油、黄金和铜的价格会在未来3—6个月下跌。此后，国际油价出现过几波大的下跌，其中，5月初，随着美军突击队今年5月1日在巴基斯坦击毙基地组织领导人拉登，国际上的许多投行也立刻“借助利好出货”，纽约商品交易所上市的西德克萨斯原油价格在短时间内从每桶117美元最低降至每桶97美元，最大单日下跌幅度甚至一度超过7%。很明显，如果到了6月30日第二轮量化宽松政策结束时，国际投行在国际石油市场上想“获利回吐”也困难，到时候也只能是“亏损回吐”了。至于国际上的股市表现，基本上随着美债危机和欧债危机而变冷的，差不多也就是几个月左右的时间。相比之下，黄金价格的下跌是最晚出现的，甚至美债危机一开始黄金还被认为是避险工具而被炒高价格，只不过这种“跷跷板”效应并没有维持很长时间。

2. 未来走向

股票、非美货币、石油和黄金价格同趋下跌现象只不过是特定时期的暂时现象，初步判断，一旦美债危机和欧债危机得到缓解，黄金价格将继续其牛市行情，但这种牛市在很大程度上属于“牛尾”行情而不是“牛头”行情。接着看石油价格的未来走势，随着新兴经济体的需求不断扩大以及国际金融资本会择机重返石油衍生品交易，国际石油价格从长期来看肯定是牛市，但短期来看，国际油价这头弱牛还需要“养一养”。至于世界上的主要股市，如果没有形成像前些年热炒互联网概念那样的题材配合，也很难走出一波“井喷”行情，最多也就是恢复性上涨。相比之下，国际外汇市场的未来走向会十分复杂，澳大利亚元、加拿大元等货币对美元汇率将因为中国等新兴经济体需求看好而重现坚挺，而欧元、日元等国际公认的硬通货与美元之间的汇率会在较长时间内上蹿下跳。

3. 互相联系

股票、非美货币、石油和黄金价格的同趋下落现象还存在着相互依托与相互联系的一面。例如，由于美债危机与欧债危机在现阶段同时存在，美国三大股指与欧洲主要股指均有较大幅度下跌，这很好理解，但由于美债危机与前几年爆发的次贷危机在根子上都是美国经济过度依赖消费驱动造成的，本质上属于“老问题的新表现”。相比之下，迄今为止欧债危机还处于不断扩散的过程中，希腊政府的财政状况尚未看到改善迹象，西班牙、葡萄牙的主权信用评级以及法国兴业银行和农业信贷银行的信用评级在前段时间接连被世界主要评级机构下调，而现在意大利的主权信用评级又被标普从A+级下调至A级，并且不知这样的情况会持续到什么时候。在美债危机越来越被看懂与欧债危机越来越被看不懂的情况下，更多的国际资本最终会“两害相权取其轻”，许多国外投资者则选择了安全边际相对较高的美债。随着买美债的国外资本越来越多，自然形成了现阶段国际外汇市场上相对“欧弱美强”的局面。又如，随着美元对西方主要货币的走强，以美元标价的石油、黄金等大宗商品价格也需要修正估值。不难看出，现阶段石油和黄金价格的回调虽然是多重因素造成的，但还是要说其中或多或少包含某种程度上的美元坚挺的因素。☞

THREE TRADITIONAL OF VALUE INVESTMENT

价值投资的三个传统

文_听风 策划编辑_张妹 责任编辑_赵晓璐

定量分析解决了如何估值问题，而定性分析解决了能不能进行估值的问题，从而使价值投资理论得以完美。



■图在在杭州举办的第二届创业板峰会暨2010中国创业板投资价值排行榜发布会上的创业板嘉宾圆桌会议。

价值投资并不一定是最好的投资方式，但价值投资能透过K线和波浪，深入企业内部，了解企业经营的特点和盈利模式，从而形成基本判断，这或许也正是投资者需要学习和坚持的最佳投资方法之一。价值决定价格，价格围绕价值上下波动。价格的长期走势一定与价值正相关。这个观点政治经济学早已说过，不用多做解释。价值投资成为目前中外市场上许多投资人认可的理论，已有近百年时间。从其一开始形成到如今，依次经历过三个传统，现在已基本自成体系，形成一个比较完整的理论。

第一个传统——安全边际（本杰明·格雷汉姆创立）

这个传统要求所购股票的价格必须充分低于其估计的价值，这种检测需要进行全面的商业分析。首先，价值投资者利用简单的过滤手段将备选股票缩小在投资者所理解并有能力进行评估的业务范围内。其次是确定安全边际。安全边际是一切价值投资的基础，它奠定了价值投资最本质的东西：投资首要的是控制风险。投资时，我们进入的价格与未来的收益是负相关的。我们进入的价格越低，未来收益越高；进入的价格越高，未来收益会越低，甚至会亏损。从这个层面上说，安全边际是一切价值投资的基础。当然用金子的价格买铜，没有安全边际；用金子的价格买金子，谈不上安全边际；只有用铜的价格买金子，还能称得上安全边际。所以安全边际简单的总结就是：用四角的价格买一元的价值。价格市场已有定论，但要判断企业内在价值，并不是一件容易的事，所以随着价值投资理论的发展，出现了价值投资的第二个传统——定量分析。

Link:

■ 工行信使，您的财务秘书

中国工商银行推出的工银信使丰富了投资者的投资工具。工银信使是工行为网上银行注册客户提供的金融信息服务，信息发布渠道为电子邮件、手机短信息或邮寄。您可通过信使服务定制所需要的股票信息、理财产品信息以及赠送信息等。您还可通过该功能进行信使服务查询、修改、终止、展期和手机、邮箱、地址、缴费账号等信息的修改。具体特色如下：

1. **方便快捷**：手机短信或电子邮件形式接收方便，私密性好；
2. **及时高效**：随时随地及时了解财经资讯，轻松掌控私人的财务信息；
3. **信息全面**：提供包括财经信息、账务信息、重要提示、赠送信息、余额变动提醒、对账单等信息提醒。

第二个传统——定量分析（约翰·伯尔·威廉姆斯完善）

定量分析的传统要求对公司的内在价值进行估计。在计算内在价值时，人们先利用现有数据对公司未来现金流进行保守估计，然后求得未来现金流的现值，以此作为公司内在价值。

这个原则隐含的道理是：十鸟在林不如一鸟在手，即现在手中的一元比未来的十元更加值钱。

安全边际够不够，如何进行企业估值，需要通过对企业未来现金流进行折现后，才能进行评估。对未来现金流折现进行定量分析，理论是没有任何问题的，但操作起来却并不容易。现金流折现的一个最基本要求就是企业未来的经营稳定，而评估一家企业未来10年，甚至20年是不是很稳定，谈何容易。因此，市场上还有比如市盈率、市销率、市净率和PEG等多种估值方法的综合运用。限于文章篇幅的关系，此处不一一展开。

正因为企业未来经营稳定性的重要性，决定了能不能进行定量分析，所以后面发展出了价值投资的第三个传统——定性分析。

第三个传统——定性分析（菲利浦·费雪添加）

定性分析的传统要求投资者们通过仔细分析，找出那些具有长期发展前景的公司。一个有前途的公司必然拥有一些独特的商业特权（别人所不具备的资源或能力），比如消费者忠诚度、无与伦比的品牌认同度、强大的市场影响力等。商业特权同样也可以是高素质的经理人队伍。定量分析解决了如何估值问题，而定性分析解决了能不能进行估值的问题，从而使价值投资理论得以完美。

相辅相成的投资关系

价值投资的三个工具，从时间上虽然有先后，但在理解过程中是相辅相承的关系，过于突出或强调某一点，都是不可取的。

1. 安全边际是基础

没有了这个基础，投资的未来收益就不能确保，复利更无从谈起。由于企业的基本面并不是一成不变的，而是动态的，加上市场也是动态的，所以需要我们拥有足够的安全边际，才能确保投资的成功率。

2. 定量分析是工具

只有掌握正确的工具，逢山开道，遇水搭桥，才能最终顺利到达目的地。精确的错误不如毛估的正确，所以在进行定量分析时，一定要面向未来，如果吹毛求疵，那将是舍近求远。

3. 定性分析是价值投资的前提

没有定性分析，安全边际和的定量分析将会是空中楼阁。投资既是一门科学，也是一门艺术。从这个角度来说，对企业的定性分析确是一门艺术，这需要投资者丰富的阅历和人生经验，因此这也是价值投资过程中最难的地方。正好比“井蛙不可语于海者，拘于虚也；夏虫不可语于冰者，拘于时也；曲士不可语于道者，束于教也”。我们无法与井底之蛙谈论大海，那是因为它未曾离开过自己狭小的生活空间；我们无法与秋蝉谈论冰雪，那是因为它只有短暂的生命；我们无法与骄傲自满的人谈论人生智慧，那是因为他已经关闭了接纳智慧的大门。投资也是这个道理，只有充分了解了，才能事半功倍。

价值投资的形成和发展，为许多投资人提供了一个很好的工具。在牛的眼里，野草就是鲜花。理论比较简单，但实行起来并不容易。所以，在投资过程中，我们不一定要有高智商，但一定要有大智慧。⑤

CHOOSE VARIABLE INSURANCE ACCORDING TO THE PERIOD

以周期论看投连险投资

文_李鑫 策划编辑_张妹 责任编辑_王淼

在目前的震荡市的投资大环境之下，投连险的选择策略再次成为投保人关注的焦点话题。



图/东方IC

■投连险作为一种终身寿险，具有高收益和高风险的特点。图为中国人寿员工在向市民介绍保险产品。

受A股市场大跌拖累，今年三季度投连险账户业绩惨淡。投连险各账户9月平均收益为-4.93%，84%的账户负收益，创下今年以来单月最大跌幅；值得欣慰的是，随着10月份A股市场走出了一轮先抑后扬的行情，在上证综指全月涨幅4.62%的情况下，以投连险为代表的投资型保险产品终于一扫阴霾，结束了连续三个月的总体平均回报率为负数，在10月份各账户出现了强势反弹，实现了2.19%的单月平均收益率。

但进入11月份以来，A股行情足以证明冬天的寒冷，沪指以18.19%的跌幅创历史上第十次单月跌幅超过15%，投连险账户收益随之急剧蒸发，于是部分没有“获利了结，落袋为安”的投连险持有人再次陷入茫然和无助的境地，在目前的投资大环境下，投连险的选择策略再次成为投保人关注的焦点话题，笔者建议投保者不妨以三大周期作为理性选择投连险的参考依据。

生命周期判断标准

人生理财投资周期是现代经济学中的一个重要理论，即生命周期理论。这个理论是基于一个人在一生中的不同阶段，以不同的经济行为为基础而研究出来的理论基调。

由于人生处于不同阶段，投资需求、喜好、风险承受能力呈现出千差万别。比如刚参加工作的年轻人由于收入水平不高，可支配收入有限，投资需求明显不足，主要投资目的在于资产积累和基本保障方面，要求投资品种变现能力比较强，所以适合投保的保险产品主要以保障型保险产品为主，即意外险、定期寿险等消费性寿险产品；进入中年以后，随着年龄、经济和资历的增加，职务会提升，收入也随之提高，与之对应的风险承受能力增强、投资需求旺盛，这时可以在做足保障型保险产品的前提下，考虑投保新型投资型保险产品，风险承受能力较强的投资者，适度加大投资连接保险的投保金额，分享股市上涨而带来的超额收益，同时，也可以享受一定的保险保障；步入老年退休以后，收入面临下降的趋势，投资需求、风险承受能力也随之降低，这时一般建议不要投保投连保险产品，购买意外伤害保险、住院医疗保险或者综合医疗保险比较合适，其次再考虑有保底收益兼具保障的分红险或者万能保险为宜。



■ 工行网银 投保捷径

现在只要您是持有工商银行活期存折、工银灵通卡、理财金卡的工行个人电子银行注册客户即可直接办理中国工商银行网上保险业务。网上保险是中国工商银行代理保险机构为个人注册客户提供的在线投保、续期缴费、保单查询等服务的业务。您可以通过网上保险办理包括：意外险、组合保险等相关保险的投保、续费及查询和投资性保险的购买、赎回、余额与交易明细查询等功能。特色优势如下：

1. 网上保险险种价格低廉、核保简单，投保成功后，由保险公司出具并寄送保单。
2. 您在通过工行个人网上银行购买保险产品时，各项投保信息更加直观、翔实。

在银行相关网点开通在线支付功能后，您可以在工行首页在线投保功能区进行操作，该功能区集中了工行代理的各项热门险种，您可在第一时间进行关注。

借助经济周期投资

著名的美林证券“投资时钟”是一种将经济周期与资产和行业轮动联系起来的方法。它将经济周期划分为四个不同的阶段：衰退、复苏、过热和滞胀。每个阶段都对应着表现超过大市的某一特定资产类别：债券、股票、大宗商品和现金等。投资者根据“投资时钟”的转动，在经济周期的不同阶段，持有不同的资产，而不是僵化地坚持所谓的长期投资。

当经济周期发生变化时，投资者要及时对资产进行相应地调整。在2008年经济从过热走向衰退时要退出股票转向债券，而2009年中国有望率先走出金融危机的阴影时，应该增加股票及相关金融产品的投资，经济的复苏一般面临着通货膨胀时代的来临，投保者投资新型投资连结保险不失是一种明智的选择，因为投资连接保险是由专家控制风险，投资在各个领域，如股票、企业债、国债等。虽然收益并不能保证，但是由于其投资的资产具有天然抗通货膨胀的能力。所以，投资连接保险本身也具有了很好的抗通货膨胀的能力。当经济周期处于复苏阶段时，投资者不妨适当投保投资连接保险，分享股市成长带来的良好回报。

家庭生命周期投资

家庭生命周期概念最初是美国人类学学者PC.格里克于1947年首先提出来的。家庭生命周期指的是一个家庭诞生、发展直至死亡的运动过程，它反映了家庭从形成到解体呈循环运动的变化规律。

1. 家庭形成期

家庭形成期指从结婚到新生儿诞生时期，一般为1—5年，这一时期是家庭的主要消费期。经济收入增加而且生活稳定，家庭已经有了一定的财力和基本生活资本。为提高生活质量往往需要较大的家庭建设支出，如购买一些较高档的用品，贷款买房的家庭还须一笔大开支——月供款。所以建议不要购买风险与收益都较高的投连险等理财产品，而以购买稳健性、变现能力强的银行理财产品为主。

2. 家庭成长期

家庭成长期指小孩从出生直到上大学前，一般为9—15年。在这一阶段里，家庭成员不再增加，家庭成员的年龄都在增长，家庭的最大

开支是保健医疗费、学前教育及智力开发费用。同时，随着子女的自理能力增强，父母精力充沛，又积累了一定的工作经验和投资经验，投资能力大大增强。在家庭成员做好基本保障的前提下，可以在家庭风险承受能力范围之内适当配置高风险、高收益的理财产品，比如股票、进取型基金、黄金、外汇及投连险等。

3. 子女教育期

子女教育期指小孩上大学的这段时期，一般为4—8年。这一阶段里子女的教育费用和生活费用猛增，财务上的负担通常比较繁重。这段时期由于面临小孩就业、婚嫁、置房等方面的理财需求，高风险的金融投资应该适当回避，转向稳健性的理财产品，比如分红险、债券型基金及货币基金等，最好不要选择高风险、高收益的投连险等投资品种，以免在融资上带来不必要的麻烦。

4. 家庭成熟期

家庭成熟期指子女参加工作到家长退休为止这段时期，一般为10年左右。这一阶段自身的工作能力、工作经验、经济状况都达到高峰状态，子女已完全自立，债务已逐渐减轻，理财的重点是扩大投资。在适度防范风险的前提下，可扩大高风险、高收益的金融产品的投资比例，包括投连险。由于投连险主要侧重于投资，所以如果家庭成员保障不足，需要在对家庭成员配置保障性保险产品的前提下，再考虑投资性保险的配置问题。笔者建议，此类家庭购买投资型保险产品之前，需要通过正规途径进行风险适合度测评，理性选择适合自己风险承受能力的投资性保险产品。目前，新型投资性保险产品一般有分红险、万能险、投连险，风险依次递增，收益也与风险相匹配。

5. 退休养老期

退休养老期指退休以后。这一时期的主要内容是安度晚年，投资和消费需求通常趋于保守。相对应的风险承受能力和投资需求也呈下降趋势，所以一般建议不要投保投连险，在有余钱的情况下，可以适当考虑购买具有保底分红功能的分红保险，既可以享受资本市场长期向好带来的稳定收益，又可以获取意外险等保障，在需要变现时，可以利用保单的借款功能进行融资，同时，可以通过指定受益人，实现资产的传承、免税等。^⑥

VINTAGE CARS: NOBLE'S WEALTH MARK

老爷车: 贵族的财富印记

文_陈潜 [中国工商银行股份有限公司广东分行营业部财富管理专家团队负责人] 策划编辑_张姝 责任编辑_黄敏

与高尔夫等纯粹的休闲方式相比,收藏老爷车不仅同样具有放松和社交的功能,而且蕴藏着获得投资回报的可能。



■图为2009年11月在广州琶洲会展中心奢侈品展会上展出的一辆福特老爷车。

随着汽车产业的发展和汽车驾驶者的增多,作为汽车文化一部分的老爷车收藏开始受到越来越多人的关注。尤其近几年来,世界各国收藏老爷车热飙升,我国也有众多老爷车迷。老爷车也叫古典车,是一种怀旧的产物,是人们过去曾经使用的,现在仍可以工作的汽车。老爷车的概念始于20世纪70年代,最早出现在英国的一本杂志上,而后这种说法迅速地得到老爷车爱好者的认同。不到十年时间,关注老爷车的人就越来越多。很多国家都拥有了权威的老爷车协会,成熟的交易平台,还有专门的老爷车价值评估机构,以及专门介绍、传播老爷车知识的相关机构。当然,老爷车在很多国家是合法上路的,一般两年检测一次,通过检测就可以拿到牌照。老爷车收藏者们既可以挂上名正言顺的牌照四处溜达,也可以到专门的老爷车鉴定机构去了解任何一辆老爷车的价值和价格。

各式老爷车屡创天价

与高尔夫等纯粹的休闲方式相比，收藏老爷车不仅同样具有放松和社交的功能，而且蕴藏着获得投资回报的可能。而与股票基金等传统投资相比，投资者不仅不用担心价格的涨跌，还能在娱乐身心的同时坐享期待中的升值所带来的满足感。

但在中国，由于汽车发展历史较短，加之各种环境因素，所以中国人收藏的老爷车数量较少。近几年来，随着经济的高速发展，中国老爷车收藏急剧升温，老爷车爱好者也在逐年增加。据了解，目前在国际市场上，老爷车收藏热不断升温。世界上许多国家都出现了老爷车博物馆，其中美国雷诺市一家私人老爷车博物馆收藏着世界各国老爷车数千辆，这些老爷车造型各异、工艺精湛、古朴典雅、价值不菲。老爷车在国际市场具有很高的经济价值和收藏价值，老爷车的收藏展示以及各种活动在国内外也已有几十年的历史。

2007年12月3日，世界上最古老的一辆劳斯莱斯轿车在伦敦宝龙拍卖行以352.15万英镑（约725万美元）成功拍出，一举创下老爷车拍卖的世界纪录，这辆发动机功率为7.46千瓦的劳斯莱斯轿车于1904年制造完成，距今已有105年历史。事实上，美国老牌的老爷车拍卖公司巴莱特·杰克逊近五年来的老爷车交易额以平均每年62%的速度增长，2007年已超过1亿美元。例如在佳士得举行的一场老爷车拍卖会上，1952年产的Bertone阿巴特双门跑车预估价为8万美元，而最后的成交价翻了近四倍，高达293500美元。再如第36届世界收藏车拍卖会上，1271辆车的总拍卖价格高达1.12亿美元，平均每辆车的价格接近9万美元。在世界上最大的收藏车拍卖会上，老爷车的价值不断被肯定。连续四年，参加拍卖会的人数和成交总额纪录都陆续被改写。

老爷车的增值魅力

《今日美国》日报曾在2005年5月介绍了19种另类投资工具，并将其投资回报率与纳斯达克指数的表现做了对比。与其他投资品如原油、铜、咖啡和邮票等相比，不同类型的老爷车平均投资回报率达到了300%，居于首位。其中，1971年出产的普利茅斯（Plymouth）四速Hemi Cuda硬顶敞篷车身价在不到七年的时间里涨幅高达900%。不管金融市场走势如何，老爷车都不会平白无故地消失。收藏老爷车不仅能坐享其投资回报，还能让收藏者更加享受收藏老爷车带来的乐趣。

纳斯达克指数走势与同期老爷车价格变化对比表

	1998年7月16日价值	2005年5月4日价值	变化率
1971年普利茅斯Hemi Cuda硬顶敞篷（四速）	6万美元	60万美元	900%
1959年福特雷鸟（Ford Thunderbird）	3万美元	6.5万美元	118%
1966年法拉利275GTB/4	27.5万美元	50万美元	82%
五类古典车	13.6999万美元	29.3244万美元	114%
纳斯达克指数	2000.56	1962.23	-2%

■数据来源：《今日美国》。注：五类古典车分别指1970年普利茅斯Barracuda，1966年福特Mustang，1981年保时捷Targa，1957年雪佛兰Bel Air和1967年奥斯汀·希利BJ8。

最受欢迎的老爷车

近年最受欢迎的还是20世纪五六十年代的老爷车。

1. 名家设计

1963年，宾西法尼亚的“雪佛兰Corvette “Rondine” 价格就达160万美元，成为当年标王。此前，老爷车最高拍卖纪录由法国汽车制造商德·迪昂·布通公司1884年出产的轿车保持，当时成交价为176万英镑。劳斯莱斯品牌汽车拍卖的最高纪录为1912年制造的“蓝色魔鬼” 双卧豪华轿车，成交价为148万英镑。1963年产的法拉利高性能跑车曾出现在由卡梅隆·迪亚兹和刘玉玲主演的电影《霹雳娇娃》中，其拍卖价估计在470万美元到550万美元之间。

2. 历史意义

虽然老爷车收藏在我国刚刚起步，属于初级阶段，中国能称得上“老爷车”的车型也并不多，但已经拥有为数不少的老爷车迷。造型时尚、性能优良的新款汽车让爱车一族心驰神往，而散发着古典魅力的老爷车同样令很多人为之着迷。尤其各式顶级品牌老爷车，更在拍卖场上屡创天价。藏家认为，收藏老爷车不仅能获得高额投资回报，而且能享受到拥有它的种种快感和自豪。

3. 名人效应

在北京颐和园内，陈列着一辆古朴典雅的老爷车，车的主人曾是慈禧太后。慈禧当年经常乘坐豪华大轿或马车去颐和园、西山、八达岭等景区游玩。1901年，怀有政治野心的袁世凯为了讨好慈禧，通过驻华使馆用重金购进了一辆小轿车送给慈禧。此车设计新颖、做工精细、美轮美奂，深得慈禧喜爱。经专家鉴定，这是我国进口的第一辆汽车，至今年已有100多年，成为一辆弥足珍贵的老爷车，引起世界各国收藏界的关注。

在南京市东郊美龄宫里，也陈列着一辆豪华气派、幽光可鉴的老爷车，车头上有个金光闪闪的飞机标识，蓝色的车牌编号为“军00385”，这是美国通用汽车公司早年生产的别克牌轿车，是蒋介石和宋美龄当年的专车，现已接待了中外数百万游人。由于同期出厂的汽车仅此一辆，因此成为千金难买的珍贵轿车，世界上许多老爷车收藏者对这辆车热烈追捧。通用汽车厂曾派人到南京商谈，提出用两辆价值200万元的新式豪华轿车换回这辆老爷车但被拒绝。现今，陈列在美龄宫里的这辆老式别克轿车，极具历史价值、名人价值、鉴赏价值和收藏价值。

4. 品牌精品

由于对老一辈国家领导人乘坐的专车比较关注，由中国人自行生产的“红旗牌”轿车受到国内藏家特别的追捧，上海汽车总公司生产的老款上海牌轿车、前苏联生产的老“吉斯”、老“吉姆”车也已经成为老爷车收藏家们的珍宝。在2006年，一辆老红旗轿车仪表盘旁边的一个长方形机械钟，曾以4000元的价格在藏家之间交易；而方向盘中间嵌着的镀金向日葵徽标，价格更是高达2万元。就目前来看，一辆品相完好的红旗牌CA770轿车的售价大约20万元，品相稍差一点的也会达到8万元左右。产量相对较少的红旗牌CA772轿车价格高达百万元，品相稍一般的该款车型也可以卖到几十万元一辆。

多优势决定品牌身价

汽车收藏各有门道，赛车强调的是参赛历史，越野车看重是否上过战场，而老爷车的车况、稀有度、部件是否原装等因素都与价格息息相关。专家建议，在买下一辆老爷车之前，至少要提以下几个问题：它是原装车还是改装车？发动机是否换过？车上各部件的序号是否与相关材料匹配？这些文件是真的吗？

据悉，国外品牌老爷车的价格近年来一路飙升，像法拉利、玛莎拉蒂、奔驰、劳斯莱斯、宾利、阿斯顿马丁、兰博基尼等都是被各路藏家追捧的对象。它们除了“出身”不凡外，大都还拥有夺目的外形和优良的设计，并且大多属于手工生产。当然，马力与速度永远是汽车的主题，数量少、外观美、性能好、历史悠久、技术革新以及充满驾驶乐趣（操控感、车内空间、保养难易程度和市场认可度）等优势决定着老爷车的身份。如果在历史上有特殊意义或曾经的车主大有来头的话，其身价自然不菲。此外，好莱坞电影也会对老爷车的身份起到推波助澜的作用。与新车相比，老爷车具有更强大的抵御贬值的能力，当一辆老爷车度过了自己的第20个生日后，它的身价就会有一个飞跃，通常是翻一番甚至两番，许多从二战到20世纪50年代出产的老爷车价格持续走强。

老爷车投资误区

需要提醒的是，不少投资者误以为越旧的车就越值钱，其实这是不完全正确的。爱上老爷车便注定要投入心血，不仅付出金钱，还要十分了解汽车机械知识，阅读大量关于车的书籍，拥有了老爷车还要用大量时间的来保养。如果没有老爷车和这些热爱老爷车的人们，世界可能就没有这么美好，人们就难以看到这些还活着的经典。📌

图/东方IC

GREAT COMPANY'S Alternative Origin

伟大公司的另类起源

文_刘亚洲 策划编辑_于丹 责任编辑_黄敏

一个创业计划能够写在餐巾纸上，这样的疯狂举动，估计也就凯莱赫这样的人才干得出来。而能够写在餐巾上，也说明这个计划简单至极。

餐巾纸上诞生的公司

站在2011年的时间点上，谈论商业创新，似乎非乔布斯莫属。不过，在乔布斯创办苹果、盖茨创办微软之前，也有过让人仰慕的商业奇才。

商业世界充满了奇特与疯狂，而将一家航空公司的创业计划写到餐巾纸上，纵使不是最奇特与疯狂的，起码也是最奇特与疯狂的举动之一。这个计划就是美国西南航空的创业计划，而写这个计划的人就是该公司的创始人赫布·凯莱赫。

20世纪70年代，赫布·凯莱赫在已经饱和的美国空运市场上，推出了西南航空公司，这个低价航空公司是70年代世界最具创新能力的构想，它不仅改写了空运市场格局，而且创造了连续33年盈利的历史。

更重要的是，这家公司第一次旗帜鲜明地喊出了一个口号：员工第一。



1966年的一天，赫布·凯莱赫在一张餐巾纸的背面制定了一个低价位的、朴素的空运计划。根据这一计划，凯莱赫说服投资人，创立了一家后来居上的伟大航空公司。

一个创业计划能够写在餐巾纸上，这样的疯狂举动，估计也就凯莱赫这样的人才干得出来。而能够写在餐巾纸上的创业计划，也说明这个计划简单至极。事实上，凯莱赫的计划，中心只有两条：让乘客开心，让成本降低。正是完全彻底地遵循这两点，西南航空最终在饱和的美国航运市场中后来居上，年收入达50亿美元。

这到底是什么样的公司？

事实上，与所有新鲜事物诞生时一样，西南航空公司出笼时也相当不易。直到1971年，经过重重考验，西南航空公司才可以投入运营，当时凯莱赫任首席律师。1982年，凯莱赫成为首席执行官。凯莱赫坚持鼓励设计大量的方案来保证成本最小化。比如，乘客选座位遵循先来后到的原则，飞机上只提供花生，不提供其他餐食。

很多优秀公司都在研究客户，强调客户的重要性，强调服务粘性，但往往忽略了公司最核心的部分：员工。即使不忽略员工，也很难真正做到尊重员工，尊重员工的家人，甚至包容员工及其家人的不同价值观。

正是精诚合作的员工，使写在餐巾纸上的创业计划变成了现实，并缔造了一家卓越的公司。



导师促成的公司

可以说惠普公司一直都是令世界科技界甚至商业界行脱帽礼的公司。

何以言之？

很简单，惠普是硅谷第一公司，是硅谷的别称。如果说，诞生于1911年的IBM开创了美国高科技公司的先河，那么，诞生于1939年的惠普则应该是硅谷第一公司，通过硅谷让美国从规模到规则执世界牛耳。这也是美国乃至世界往往将这两家公司并称的原因，自然，也是惠普的特殊价值。

1934年，斯坦福大学电气工程系毕业的戴维·帕卡德 (David Packard) 和比尔·休利特 (Bill Hewlett)，结伴去科罗拉多山脉，进行了一次为期两周的野外宿营。随着交流的深入，二人发现，彼此对很多事情的看法惊人的一致，因此成为知无不言、言无不尽的好友。大学毕业后，休利特在斯坦福大学和麻省理工学院继续研究生学业，而帕卡德则在通用电气公司谋到一份工作。1939年，在导师弗里德·特曼的极力劝说下，二人开始了创业。因此，说惠普是一位导师促成的伟大公司，是准确而又生动的。

除了开创硅谷之外，惠普还有一些特殊贡献。

美国高科技企业对人的最大限度尊重的传统，也始于惠普。创立惠普之初，为了体现相互尊重与信任，帕卡德和休利特采取抛硬币决定顺序取名字的方法，结果是休利特在先，“HP”的H，就取自他的名字。事实上，二人在分工上一直是以帕卡德为首。这种文化，后来形成了惠普“以员工为导向”的企业哲学和价值观，并成为美国科技公司最优秀的传统之一。

当然，再优秀的价值观也要保证落地，要有结果证明优秀才行。

事实上，惠普在强调“企业价值观”之外，更重视“企业目标”及“策略与执行”，三者共同构成“惠普之道”。企业价值观：信任并尊重个人、追求卓越的成效与贡献、谨守诚信原则、强调团队精神、鼓励变通与创新。企业目标：利润、顾客、专业领域、成长、员工、管理、企业公民。策略与执行：走动式管理、目标管理、开放管理、全面品质。

这才是惠普真正强大、伟大之处。帕卡德曾经骄傲地说：“回顾一生的辛劳，我最自傲的，很可能是协助创设了一家以价值观、做事方法和成就对世界各地企业管理方式产生深远影响的公司；我特别自傲的是，留下一个可以永续经营、可以在我百年之后恒久继续作为典范的组织。”



岳父催生的公司

历史常常产生意趣盎然的小细节，并因为这些小节而改变轨迹。

对于商业史而言，1837年是值得大书特书的一年，因为一连串的小细节，出现了意料不到的事情。

英格兰人威廉·波克特与爱尔兰人詹姆斯·甘保相识于美国西部淘金的路。不幸的是，他们都没能淘成金，而不得不滞留在辛辛那提。

威廉的长处是开商店，于是租了间小杂货铺卖蜡烛，詹姆斯则开始制造蜡烛。二人很快博得了小镇上人们的好感，一家的两姐妹分别嫁给了这两个英国人。

尽管是连襟，但没有什么正式的商业关系，最多是威廉卖詹姆斯的蜡烛。一天，二人与岳父一起喝茶，他们的岳父建议他们合伙做生意。就这样，在岳父的灌输下，威廉与詹姆斯做起了合伙人。1837年4月12日，二人开始共同生产并销售肥皂和蜡烛。约四个月后，双方各出资3596.47美元，正式确立合作关系，并于10月31日签订合伙契约，创办了宝洁公司。

从嫁两个女儿，到说服两个女婿合作创业，一位岳父的商业眼光就这样被定格了。而此后的一系列发展，证明了这个岳父的高明。

1859年，宝洁年销售100万美元。这是南北战争爆发前的美国不小的一个商业奇迹。从那以后，这家公司成了美国商业史上屡屡创新的公司。

1885年，宝洁第一次推出了员工周六不上班但有薪水的制度。

1887年，宝洁首创美国最早的利润分享制度。当年10月，员工们第一次得到分红。

1917年—1918年，宝洁开始积极招聘研究人员，并首创一天八小时工作制。

这些，也许当年的岳父与女婿，都没有想到。



将军创立的公司

军人创办公司，军人管理公司，是美国的商业传统之一。不过，说起将军创办的公司，就很稀奇，而由将军创办一家伟大公司，则凤毛麟角。强生就是由一位将军创办的。

强生诞生于美国南北战争之后，而强生的创业灵感，则始于南北战争期间。

南北战争期间，英国医生约瑟夫·李斯特发现了手术室内通过空气传播的细菌，率先创立了“看不见的细菌”这一学说。而负责过战地医疗工作的罗伯特·伍德·强生将军，成为最早慧眼认同李斯特这一理论学说的人。

1886年，已经脱下将军服的强生与他的两个兄弟，在美国新泽西州的新布鲁斯威克生产无菌外科敷料，并正式创建了强生公司。

随着业务的扩大与发展需要，强生公司自20世纪20年代开始陆续于美洲、欧洲、非洲、亚洲、澳大利亚等地区成立新国际性公司，生产高品质的健康产品，推动着全球的健康发展。

经过一百多年不曾松懈的努力与创新，美国强生公司成全美50家最大的企业之一，同时也被列入全世界阵容最为强大的药品制造商。至今，强生已在全球57个国家建立了230多家分公司，产品畅销175个国家和地区，拥有约11万6千余名员工，成为目前世界上最具综合性、分布范围最广的健康护理产品制造商和相关服务提供商，生产及销售的产品涉及个人护理产品、医药产品和医疗器材及诊断产品市场等多个领域。®



FIVE THOUSAND YEARS OF CURRENCY CIVILIZATION

五千年之货币文明史

文_沈卫裕 策划编辑_张丽 责任编辑_左淑

从金属货币到纸币再到电子货币，人们花了数千年的时间寻找着最理想的货币，到最后却发现货币竟然可以完全没有价值。为什么这么费尽周折，又绕回到终点？原因在于货币的本质其实在于信用，并非在于价值，而信用只能自然培育，无法人为制造，所以只能这么一步一个脚印地走过来。

■金融危机之下，许多国家都有货币超发的冲动。
图为美国华盛顿，美国财政部印制美元新纸币，每张纸币的制作成本为6美分。



在西太平洋加罗林群岛上有一个岛屿叫雅普岛，上面居住着原始土著居民，他们买卖商品时使用的货币不是纸币，也不是金银，而是石头。这些石头全都来自于600多公里外的一个叫帕劳岛的岛屿，由当地敢于冒险的土著人乘坐独木船或者排筏一块一块开采搬运回来。这些石头被打磨成圆形，大小不一，最小的像茶杯一样，最大的直径达五米多，需十几个壮汉才能抬得动。这些石头搬回来之后就堆放在各家的门口，谁开采来的就归谁。有意思的是，居民做商品买卖的时候并不用这些石头，买者抬手一指说我那块石头归你了，卖者就去石头上作个标志，这块石头的所有权从买者手里转到了卖者手里。

石头大小和多少成为当地居民衡量富贵的标准。岛民公认最有钱的一家，拥有一块极其巨大的石头，但是这块石头谁也没见过。因为在这家好几代人之前的一位先人，在往回搬运巨石的途中遭遇暴风雨，石头掉入大海。历经劫难的那位先人回来后把这个故事告诉了岛上的每一个人，诉说那块石头令人叹为观止的尺度和质地，没有一个人怀疑他所说的话的真实性。因此，尽管这块货币已经石沉大海，但它的购买力依然存在，仿佛就活生生堆放在他家门口一样。只要他愿意，别人随时乐意出售商品来赚取这笔没有踪影的巨资。

雅普岛居民石币交易的故事虽然很简单，但是却蕴藏了人类数千年货币历史的全部过程，从实物货币到纸币再到电子货币，其中纠缠着错综复杂的利益驱动。

实物货币

从古至今，需不需要货币不是个问题，问题是让什么当货币。试想我想用半只猪交换两把斧头，然而你只想拿你的一头羊换我的半只猪，如果没有货币作为媒介，这生意看来就做不成。中华文明上下五千年，其实开头两千年就是这么基本做不成多少生意的历史，主要是靠以物换物，但人们实在不甘心天天吃自己的猪肉吃不到别人的羊肉羊奶，便奋力摸索尝试着各种可以充当货币重任的商品，譬如畜禽、兽皮、粮食、锄头、布匹、珠宝玉器。

但要用某种物品胜任货币并非易事，首先这种物品必须得有价值，物以稀为贵，人们出售自己的劳动成果，不可能去交换一些树叶、水、空气这类随手可得、毫无劳动价值的东西；其次必须易于保存，虽然鸭子、大米、布匹有价值，但是都不容易长期储藏保存，万一鸭子病死、大米发霉、布匹烂了，相当于钱就没了；再次是便于携带，像锄头这样的都太重，携带很不方便。

就这样，古人找了两千年，终于找到了理想的贝壳，才有了接下来一千年全新的贝币史。由于贝壳光洁闪亮易于储藏，大小刚好又便于携带和计算，很适合充当交易媒介。寻找贝币的历程，就如同雅普岛的石币，需要经过长途颠簸、历经艰险才能从别的岛屿开采搬运回来，因此弥足珍贵。中国古代贝币出于对质量的要求，也是从数千公里之外的海南耗时数月运到中原地区，因此也是价值不菲，而且中原地区地处内陆，交通不便，人们想跑到海边摸一些贝壳来都很难。因此，

贝壳从夏商周延续到秦始皇统一中国前，一直都是主要货币。1976年考古工作者在河南安阳发掘妇好（商朝国王武丁之妻，中国历史上第一位女性军事统帅和女政治家）之墓时，在墓主周围就发现了17个殉葬奴隶和7000多枚贝壳。现代汉字里诸多和财富有关的字，譬如“财货贵贱赠赏贿赂”等都含有“贝”字，足见贝壳作为货币对后来文明的影响。

就这样，五千年文明史一眨眼过去了三千年，剩下的两千年该是怎样经历的呢？在秦始皇统一中国之前的春秋战国时期，物质生产和商业贸易有了极大的发展。著名纵横家苏秦在《战国策》描述齐国的商业中心临淄城“车毂击，人肩摩，连衽成帷，举袂成幕，挥汗成雨”，就是说走在山东临淄的大街上，马车的轮轴相撞，人肩膀挨着肩膀，大家举起袖子就成了帷幕，大家都挥汗就如下雨。这么繁荣，光靠海南运来的那点贝壳已经不够用了，当时中国已经拥有世界最领先的青铜冶炼技术，于是金属货币——铜币便正式登场。有模仿贝壳形状的铜贝，也有刀状的、铲子状的、圆圈状的、人鼻子状的，种类繁多。公元前221年，秦始皇统一中国，立刻废止贝币及各形各状的铜币流通，铸造全新的铜钱作为主要货币。这种铜币外圆内方，一直流行完剩余的两千年。到公元20世纪初，民国建立后才逐步废止。这里需补充说明的是，这两千年间的头五百年（主要是秦汉时期）黄金也是主要货币之一，实行的是“金一铜本位制”，老百姓日常生活主要用铜钱，黄金则主要用于田地房产等大宗买卖、皇帝赏赐或是民间保值储藏；最后五百年（主要是明清时期）白银是主要货币之一，那时西班牙的哥伦布已经发现美洲新大陆，欧洲从殖民地攫取了大量的白银然后到中国来购买茶叶、瓷器、丝绸等，大量白银的流入，为当时中国的内部贸易提供了充足的流通货币。

在实物货币时代，货币都是有价值的，和其他商品一样也是劳动产品。如果钱币铸造部门花了8小时挖矿冶炼铸造出一枚半两铜钱，我也花了8小时纺纱织布缝纫出了一件衣服，用这枚新铸的铜钱购买我的衣服就是等价交换，铜钱上标明的面值“半两”和它的购买力就是一致的。钱币铸造部门只要足值铸造这种金属货币，就不会有通货膨胀。但问题是，没有那么多金属资源可供开采铸造，民间钱不够流通，于是政府偷工减料，或者往铜里面塞些铅锡铁等以次充好。明明不到半两重，面值却标着半两，甚至标着可当十枚、一百枚、一千枚的半两铜钱来用，这些钱被投入流通后，就可以花同样的成本买到更多商品（专业术语叫铸币税）。

货币铸造成本这么低，民间私自仿铸自然兴起，于是很多人把家里的铜壶铁锅熔化成铸币，而且竭尽所能造到最轻，面值标到最高，有的钱比树叶还要薄，一捏就碎，一穿绳就破，这样海量贱钱进入流通，就造成了通货膨胀。这就像现在各国纸币一样，政府之所以在纸上加进各种最先进的防伪技术，就是为了提高伪造成本，尽量杜绝假币。所以，过去每个朝代到了末期由于通货膨胀，无不物价飞涨，老百姓手中的钱根本难以满足温饱，民不聊生自然揭竿而起，一个个朝代无不以这一起因而告终。

信用纸币

中国现代意义上的纸币时代是20世纪初才开始的，距今也就短短100年的历史。但其实早在北宋，就已经开始发行世界上第一张纸币，一直延续元明清各个时期，并传播到西方世界。

在过去那个年代，金属资源的不足始终是困扰古代皇帝的难题，除了发劣币、大面值铜币外，皇帝有时不得不给大臣们直接发布及大米。到了北宋时期，清明上河图那般的经济繁荣对于货币需求极大，政府供应货币实在供不过来，而且周边少数民族譬如辽国自己铸钱能力不强，就直接用盐、牛、羊之类的物品换取内地大量的铜钱。这使得宋朝的货币供需矛盾到了十分严重的地步，于是政府严禁铜钱外流，同时国内也只能允许某些区域使用，边远省份只能使用铁钱。

号称天府之国的四川就是使用铁钱的主要地区。当时一贯钱等于1000枚铁钱，重12斤。买一匹布要2万枚铁钱，也就是20贯，即120斤，相当于一个现代成年人的体重。四川人实在是背不动沉重的铁钱，被逼无奈，发明了世界上最早的纸币——交子。交子和现代纸币很相似，也是用特定的纸张铜板印刷，有图案花纹，有发行者签名。一开始是16位富商联手，以自己家的铁钱作为信用担保，成立交子铺，统一发行交子。人们可以随时将交子换成钱币，也可以将钱币随时换成交子。政府感觉这效果不错，省事方便，就正式接管发行权，以国库里的铜钱为准备金，印发全国通用，并将交子改名为“钱引”，意思是“兑换铜钱的凭据”。

信用纸币的发行就犹如雅普岛的石币交易一样，岛民们无需搬动真的石头，只要做个标记就能实现购买力所有权的转移。纸币交换就相当于做标记，堪称货币史上的革命。后来马可波罗元朝时来到中国，看到中国人居然凭一张毫无价值的纸币就能换到东西，觉得不可思议，十分新鲜地写进了他的东游记里，详细介绍了我们纸币印制工艺和发行流通，从此欧洲人了解了纸币。1661年瑞典发行了西方第一张纸币，比中国已经晚了整整600年。

纸币的印刷成本比起铸造金属货币低很多，金属铸的再薄那也得有个勘探开采、提炼熔化、铸造打磨过程，

而纸币简单的印刷过程使钱生产得又多又快还省事。这也促使政府想要钱的时候就可以直接印钱，一沓沓的纸币拿到民间大肆采购。老百姓只能感觉到手头的钱怎么不禁花，物价涨得厉害。发行如此海量纸币，皇帝自然没有那么多金银铜铁来兑换，于是规定老纸币和新发行纸币均不可兑换金属货币，纸币也就变成毫无价值的一个符号而已。

自从皇帝或执政当局垄断货币发行权以来，数千年来始终控制不住超发货币的冲动，尤其是随着金属货币演变为纸币，发行变得更加容易，通货膨胀成为挥之不去、越来越频繁的问题。

电子货币

到20世纪50年代，美国人发明了信用卡，并传播到世界各国，电子货币开始逐步取代纸币成为主要货币形式。人们走进商场购物，无需再装一口袋纸币，只要薄薄一张卡片轻轻一刷，商品就到手了，仿佛什么都没失去，手上却额外多了大包小包。到国外旅行购物，也无需再怀揣各种外币钞票，只需携带一张卡片就可以玩遍天下。在家足不出户，通过网上商店购买商品，鼠标一点即可完成支付。货币，变成了存在银行服务器里的几个数据或者电子脉冲信号而已。

如果说金属货币是富含价值的劳动产品，纸币就是几乎可以忽略其成本价值的财富符号，电子货币则更是毫无一点价值的金钱符号，创造钱也更加容易。2010年4月的一个周末，美国妇女斯蒂芬妮一早醒来，打算提取在美国太阳银行账户上的150块存款，当查询银行账户余额时她惊讶地发现，自己的账户竟然多出了888亿美元，而当时世界首富比尔·盖茨身家也只有590亿美元，斯蒂芬妮堪称一夜之间摇身变成世界首富。这800多亿存款如果印成纸币，也得印好几个月，铺开摊在地上得有8000多公里长，然而，电子符号只是举手之劳就瞬间造就了一个新首富。后来，美国太阳信托银行声称，突然多出的巨款是由于银行一台电脑键盘上的8字

键卡住了，以致往这个账户上误输了11个8。

从金属货币到纸币再到电子货币，人们花了数千年的时间一直在寻找着最理想的货币，到最后发现货币竟然可以完全没有价值，作为货币首要的条件居然变得无足轻重。既然如此，这是否意味着其实从一开始我们的祖先就可以拿树叶当做货币，上面写个数字就可以充当纸币，甚至连树叶都不用，而可以像雅普岛那个首富一样就靠一张嘴告诉大家他有块巨大的石币。为什么这么费尽周折，又绕回到终点？原因在于货币的本质其实在于信用，而并非在于价值，但信用只能自然培育，无法人为制造，所以只能这么一步一个脚印地走过来。

电子数据信号之所以能成为货币，是因为有银行的信用作为担保。当我掏出信用卡刷卡时，数据符号从我的账户转移到超市商城的账户上，而超市商场之所以愿意接受这些毫无价值的数据符号，是因为他们觉得将来别人也会认可银行的信用和接受这些数据。作为人类最早认识的第一种金属——黄金，最开始只是为了装饰驱邪而已，现在在非洲一些原始部落，黄金甚至还不如一块动物的骨头有用，坚硬的骨头至少还可以用来砸坚果。黄金饥不能食、寒不能衣，如果大家都不认可这个货币形式，黄金还不如现在信用卡里的账号数据。

五千年发展到今天，需不需要货币不是问题，让什么当货币也不再是问题，而新的思考是发行货币主体的衍化。自古至今，货币一直由政府发行，是否市场也在不断尝试创新新的发行方式呢？2009年2月11日晚上10点27分，一个名叫中本聪(Satoshi Nakamoto)的人，宣布发明了互联网络世界使用的电子货币——比特币(bitcoin)。与传统货币最大的不同是，比特币不是由中央机构来发行，而是由每一个互联网参与者通过“挖矿”生产。人们打开电脑，联上网络，运行比特币软件，就可以参与比特币的制造，由于是靠电脑耗电和CPU运算需要耗费很多成本，因此这种方式被称为挖矿。就像雅普岛一样，没有什么公社组织或者中央机构发行货币，岛民们在生产劳作满足温饱之余，谁都可以去外岛挖些石币回来。

比特币系统设置了复杂的计算公式，规定单位时间内生产的比特币，每小时产生300万个，每隔四年速度减半，到2030年生产2100万个，这是比特币的最高供应上限。在比特币刚推出的时候，用普通CPU运算几天就能获得1个，但随着加入的人数越多，“挖矿”越来越难，现在想要获得一个比特币，需要世界上最顶级的显卡计算几天，如果用笔记本电脑可能连续运行1年都不能成功。比特币目前已经发行了650万个，在1万多个互联网用户中流通使用，有数百家商户都接受比特币支付。如果你挖到了比特币，可以在网上兑换成人民币，目前市值大概是一个比特币值20元，也可以在淘宝网上部分商店消费购买商品。很多人把比特币看成人类历史上第一次不再基于中央发行机构的货币系统，这或许就是猜想未来货币的新契机。

货币，人类文明的阶梯。人类寻找货币的本意，也许是为交换方便，但是利益的冲动却使货币的信用屡屡受到怀疑和一次次地被抛弃。历史的镜面只为照亮未来之路，货币与信用，究竟谁更具价值？市场需要“未完待续”的答案。⑤



■欧洲宫廷式豪华等候厅, 带给客户尊贵不凡的体验。

财富驿站: 中国工商银行股份有限公司江西分行红谷滩财富管理中心
财富专线: 0791-86395588

红谷滩财富管理中心是目前江西省唯一一家依照中国工商银行全国统一标准设计的财富中心。整体装修现代而庄重、华贵而典雅, 服务环境舒适而优越。该中心由红谷滩分理处升级而成, 将原来为中端客户提供单一性服务的理财网点, 转变为面向高端客户服务, 同时兼顾中端客户、潜力客户和大众客户的综合性服务机构。中心分为两层, 面积约1272平方米, 划分为普通客户服务区域、贵宾客户专属服务区域、财富客户专属服务区三个部分。中心致力于为金融资产100万元以上的财富客户提供深层次、高质量、安全、专业的全方位个性化增值服务, 受理范围包括: 本/外币储蓄存款、理财产品、基金、保险、贵金属以及工商银行认定的其他金融资产业务服务。2010年度, 在中国工商银行组织的“财富大赢家”财富顾问服务客户体验暨客户经理实兵演练评比活动中, 该中心荣获“财富大赢家”优秀客户经理团队称号。



■ 仿白宫式的装修布置，为贵宾客户提供独一无二的总统级享受。

■ 优秀的财富顾问和专业产品专家团队。





DEAL WITH THE BANK ——PERSONAL CREDIT SYSTEM

与银行打交道 ——个人信用体系

文_高珊 [中国工商银行股份有限公司甘肃分行营业部理财经理] 策划编辑_钟亚超 责任编辑_王淼

个人信用是每个人都拥有的一笔实实在在的财富。有良好的信用,就能在贷款、求职及出国留学等很多方面享受到便利,但这笔财富不是一朝一夕就能获得的,它需要靠每个人在日常生活中慢慢地积累。

Link:

■ 工商银行如何进行个人信用评分

1.当客户向工商银行申请信用卡、个人贷款时,工商银行将会综合客户的年龄、职业、存款、资产和住房等各种因素,对每一项都按照一定的标准予以评分,然后汇总成信用累积分。如果积分达不到工行既定的合格标准,申请就有可能被拒绝。

2.经过客户授权,通过银行征信系统查询客户信用记录,计算出客户以后18个月的信用或风险状况,进行信用评分,其主要的作用是业务办理提供参考,但不能作为放贷的依据。

个人信用体系是一套详细记录消费者历次信用活动的登记查询系统。随着市场经济的深入,个人信用体系作为社会信用体系的基础,其重要性已日益凸显出来,成为在社会范围内构建信用消费经济的基础。我国的个人信用系统是1999年由中国人民银行牵头建立,2005年8月底完成与全国所有商业银行和部分有条件的农信社联网运行的个人信用信息基础数据库。我国个人信用体系完善之后,已为社会各界所认同,商业银行根据客户个人信用评估资料,充分满足那些资信程度高、具备还款能力的消费者的贷款需求,并以此促进居民消费和银行消费信贷业务的快速、健康发展。

在个人信用体系中,每个人都有对应的个人信用档案,信用档案就像公民的经济身份证,对一个人的基本情况、信用状况及信用历史都有详细的记录。当客户在办贷款、找工作时常会听到工作人员说您的“信用记录”如何?指的就是个人信用档案中有关客户过去信用行为的记录,它最终会以“信用报告”的形式来证明客户是否守信。现在个人信用早已超越了道德范畴,进入到经济领域,良好的信用可以成为个人的无形资产,方便个人申请贷款、进行融资,甚至成为求职路上的一个重要筹码,所以说:“要像珍惜自己的生命一样维护好个人的信用记录,不然在现代社会可真是步步为艰”。

不经意的行为造成信用记录不良 还款金额不足

张先生的儿子早在今年年初就做好了出国留学计划,可日前在为孩子办理出国手续时,因张先生存在不良信贷记录被相关部门拒绝,孩子的留学梦想暂时不能实现。原来早在五年前,张先生办理了住房按揭贷款,原本今年就可以还清银行本息,但是由于存、贷款利率连续调高,月还款金额调高了,虽然银行工作人员已告知过张先生,但是张先生心想贷款已经差不多了,仍然按照原来的还款金额还款。因为还款金额不足,造成银行系统无法正常扣款,连续出现贷款逾期,因此,出现了还款不良记录,造成了张先生的信用等级降低,也耽误了孩子出国留学的计划。

• 银行客户经理提醒:

由于个人征信系统已经全国联网,留有不良记录的失信者名单,不仅会出现在本省份的银行系统内,还将为全国的金融机构、公安、税务等部门资源共享。对于经常延迟还款和欠费的人可要注意了,千万不要因为一时疏忽而背上个“不诚信”的污点,耽误了您的信用档案。因为客户的信用记录一旦出现“负面信息”,除了会直接影响到贷款手续的审批,还会成为就业、出国的绊脚石。

DEAL WITH THE BANK —PERSONAL CREDIT SYSTEM

没有任何信用记录

赵女士平时喜欢用现金交易，也从来没有到银行贷过款。去年儿子安排她和老伴出国旅游，因为不方便带现金出门，需要办张信用卡到国外消费，在办卡的过程中却被告知需要延缓办理。原来赵女士从来没有和银行发生过借贷关系，导致没有个人信用记录可查，使银行缺乏评价她的信用状况依据而难以做出信用好还是不好的评价，因此，不能轻易给她办理贷记卡。

•银行客户经理提醒：

客户没有信用交易活动，也就无从积累信用。可以在日常生活中通过多使用信用卡消费，做好周密的还款方案，选择合适的还款方式，并采用有效的提醒措施，确保每次按时、足额还款，留下良好的信用记录。

常见影响信用的方式

从个人信用的数据采集可以让我们知道产生不良信用记录的小细节。

1.信用卡透支，由于没有及时足额归还信用卡消费金额，导致银行系统将其归入到不良信用记录名单里。这种情况对那些信用卡多，或者以卡养卡的人群来说特别需要注意，尽量做到按时足额还贷。

2.房贷还款违约。贷款买房是很多人的选择，但是谁也无法预料经济情况的变动，有不少人就是因为经济状况的波动而无法及时还房贷，事后尽管能补上，但还是会影响个人信用记录。

3.出租房屋水电煤气未按期缴费。对那些将房子租出去的房主来说，房屋水电煤气缴费情况也将纳入信用记录，避免因租住方未按时缴费而影响房主的个人信用记录。

4.汽车贷款还款违约。车贷逐渐成为很多人购买汽车的选择，不能准时还车贷也将会成为个人不良信用记录的重要信息。

5.手机欠费。对那些实名制办理的手机号码，如果已经停用，但是没有去办理相关的注销手续，由此造成手机欠费记录也将可能影响个人信用记录。

6.贷款担保。由于第三方没有及时的履行相关的还贷义务，将会影响到作为银行贷款或者抵押的第三方担保人的个人信用记录。

7.遗失证件。由于证件丢失或者是被别人借用身份证件（其他有效法律证件）办理银行卡，而导致的个人信用记录“负面信息”。

个人信用查询程序

个人的信用查询其实很容易，个人可以持本人有效身份证件去当地的中国人民银行征信中心，申请查询本人的信用报告或代理他人查询信用报告。

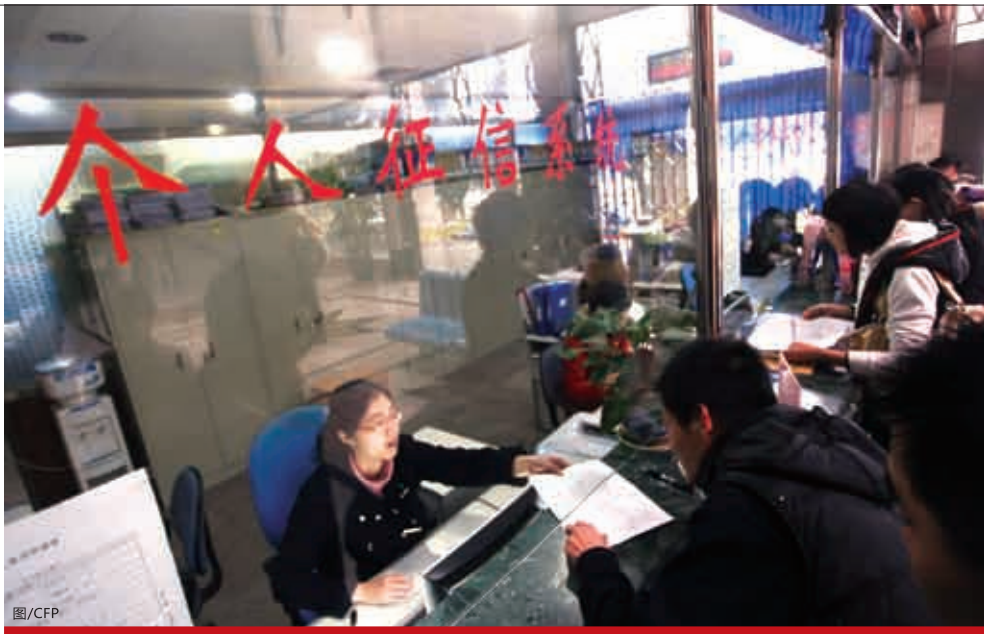
•查询步骤：

申请查询本人的信用报告时应提供以下材料：本人有效身份证件的原件及复印件，并留有效身份证件复印件备查。个人有效身份证件包括身份证、军官证、士兵证、护照、港澳居民来往内地通行证、台湾同胞来往内地通行证、外国人居留证等，并填写《个人信用报告本人查询申请表》。

代理他人提交查询申请时应提供以下材料：委托人和代理人有效身份证件原件及复印件，并留有效身份证件复印件备查，准备委托人授权查询委托书，并填写《个人信用报告本人查询申请表》。

完成以上手续，就会得到一份工作人员打印出的《个人信用报告》。报告内容主要包括以下信息：一是个人基本信息，包括：个人身份信息、配偶基本信息、居住信息及职业信息等；二是信用交易信息，包括：信用卡明细、账户状态、还款记录以及贷款担保等；三是非银行信息，包括：公积金信息、个人养老保险信息等；四是查询记录，记录哪些机构出于何种原因查询当事人的信用报告。

■ 根据规定,个人有权每年免费获取一次本人的信用报告,图为中国人民银行福州中心支行的征信系统查询柜台。



图/CFP

有了不良记录别着急

不良信用记录会影响终生吗? 国务院法制办制定的《征信管理条例(征求意见稿)》里首次明确个人征信方面的不良信用记录最长保留7年,其中个人不良信用记录保存5年,个人犯罪记录保存7年。随着中国逐步走入信用经济时代,个人信用记录在经济生活中的地位越来越重要,所以需要特别注意从以下几点来规避信用风险。出现不良信用记录时,应该重新建立个人守信记录:首先,要把已逾期的款项尽快还上;其次,避免出现新的逾期,产生新的负面记录;最后,重新建立个人守信记录。工商银行等其他金融机构在判断客户的信用状况时,着重考查的是客户最近的信贷交易情况。如果偶尔出现逾期,但此后都是按时、足额还款,这足以证明其信用状况正在向好的方向发展。此外,牡丹卡持卡人还可以开通工行信使手机短信功能,从手机短信账单上可以清楚地知道应还金额、应还日期等信息。

如果信用报告中有不良信用记录,也不要气馁,只要个人在以后保持诚信就可刷掉“负面信息”。目前,贷款记录需要还款后5年更改,而牡丹信用卡记录则可被覆盖,经过连续24次正常还款,原有记录就会被新记录覆盖。只要个人在以后的信用活动中做到诚实守信,随着时间的推移,新的、良好的记录会逐渐刷新、替代不良的记录。

客户如果发现自己的信用报告确实有误,有两种处理途径:一是携带有效身份证件的原件、复印件和个人信用报告,到当地人民银行提出书面异议申请;二是直接联系工商银行提出异议申请,若经过工行核实确定是记录有误,可以向总行提出,总行再向人民银行提出修改或删除的申请即可。

如果客户在工行办理信用卡、贷款业务时,出现不良信用记录也不用着急,如果确是无心之过,工行也不会“一刀切”地拒绝,而是根据客户的信用评分综合评价。

如何拥有良好的信用记录

客户应当尽早建立自己良好的信用记录,简单的方法是与银行发生借贷关系,例如可以向工行申请信用卡。如果是仅仅在工行办理了普通借记卡的客户,平时只是发生存取款关系,其银行信用状况则完全是空白,这样就无法通过其信用历史进行评估;其次,需要澄清的是,不从银行借钱不等于信用就好,因为没有信用记录,银行就失去一个判断信用状况的便捷方法,但是,也并不是多办信用卡就能提高自己的信用。客户要善于使用信用卡,平时多使用信用卡消费,不仅可以利用信用卡的免息功能,更为重要的是,要通过按时还款来增加自己的信用度。拥有的信用卡数量以1—2张为宜,持卡太多反而会对自己的信用状况有所损害。对于银行发出的还款信息,要及时还款,不要认为数目少就不加以重视,结果会对信用记录产生非常大的负面作用。同时,在办理贷款、信用卡等业务时,向银行提供正确的个人信息并及时更新;最后,要时刻关心自己的信用记录,定期查询你的信用报告,如果发现自己的信用报告出现差错,要及时申请更正。

个人信用是每个人都拥有的一笔实实在在的财富。有良好的信用,就能在贷款、求职、出国留学等很多方面享受到便利。但这笔财富不是一朝一夕就能获得的,它需要靠每个人在日常生活中慢慢地积累。②

跨境金融服务 (二)

• 留学贷款

中国工商银行个人贷款以“幸福贷款，贷来幸福”为宗旨，致力于提供优质、高效的信贷服务，满足您的融资需求，帮助您提高个人生活品质，开创事业和生活的美好未来。在您出境之际或在境外生活期间，如有筹资之需，工商银行的个人贷款将是您的可靠、安心之选。您可通过质押、抵押、保证等多种担保方式，在工行办理个人综合消费贷款、个人质押贷款、个人房屋抵押贷款等。其中，留学贷款是用于留学生支付与出国留学有关的各项费用的贷款，为莘莘学子的求学之路提供资金支持。

留学贷款是贷款人向借款人发放的用于借款人本人或其关系人支付与出国留学有关的各项费用或开立出国留学存贷款证明的人民币贷款。留学贷款按借款人可否提取贷款资金分为提款型和非提款型留学贷款。提款型留学贷款主要用于支付出国留学人员留学期间的学杂费和生活费用等实际发生的费用；非提款型留学贷款主要作为留学人员及其关系人向外国使（领）馆申请留学或陪读签证时所需的保证资金，贷款期间贷款资金处于冻结状态，借款人不得提取（权利凭证质押方式项下除外）。

■适用对象

出国留学人员本人或其配偶、父母、子女等直系亲属。出国留学人员若未成年，由其法定监护人作为借款人。借款人应无不良信用记录。

■特色优势

1. 贷款期限长：最长10年。
2. 贷款担保方式多样：提款型留学贷款的担保方式可为房产抵押和权利凭证质押，非提款型留学贷款的担保方式包括房产抵押、权利凭证质押以及工行认可的担保公司保证担保等。
3. 贷款发放方式灵活：贷款可在初次申请时一次发放，也可以按照借款人学费、住宿费、生活费支付期分次发放。
4. 贷款后续服务完善：贷款发放后，工行可为您提供贷款资金购汇、跨境汇出汇款或购买旅行支票等业务，若您前往的国家或地区有工行分支机构，还可为您办理开户见证业务，为您提供工行境外机构的营业地址及相关金融服务信息等。

■操作指南

申请留学贷款时，借款申请人需提供以下资料：

1. 借款人、出国留学人员、抵押人（出质人）的有效身份证件，包括身份证、户口本或其他有效居留证件原件。
2. 借款人与出国人员的关系证明。
3. 借款人或其家庭成员经济收入证明。
4. 出国留学人员就读学校的录取通知书、接受函，以及就读学校开出的学生学习期间内所需要的学费、住宿费、生活费总费用总额有关材料，或者其他能证明借款人取得学籍及相关学杂费、生活费总额等资料。
5. 以财产作为抵（质）押的，应该提供抵（质）押物权证和所有权人（包括财产共有人）签署的同意抵（质）押的承诺。抵押物需提交贷款人认可的机构出具价值评估报告，质押物须提供权利凭证。
6. 借款人和担保人应当面出具并签署书面授权，同意银行查询其个人征信信息。
7. 贷款人要求提供的其他证明文件和材料。



• 境外保险服务

工商银行与多家保险公司合作,为您提供多项人生保险计划,并且部分产品可申请质押贷款,使沉淀资金变成流动资金,助您投资融资、两全理财。购买保险不仅能获得保险保障,而且已经成为现代家庭投资理财不可或缺的一个重要组成部分。工商银行与平安养老保险公司合作,为您提供“平安境外紧急救援医疗保险”,使您享有24小时全球紧急援助服务和医疗保障。

■适用对象

准备出境或正在境外留学、移民、投资、商贸、务工、旅游的人士,凡持有效身份证件的个人,同时持有活期一本通存折或灵通卡/理财金账户卡,即可在工商银行购买保险产品。

■保障范围

1. 境外医疗保险金

被保险人遭受意外事故或突发急性疾病,经救援机构的授权医生确认并由救援机构安排入院治疗的,保险公司通过救援机构承担被保险人合理且必要的医疗费用。医疗费用项目包括:住院医疗费用;门诊医疗费用(不含紧急牙科治疗费用);辅助设备费用(不超过约定的该项费用限额)。

2. 紧急牙科医疗保险金

被保险人遭受意外事故或突发急性疾病,经授权医生确认需要进行以缓解疼痛为目的的牙科治疗,保险公司通过救援机构承担紧急牙科医疗保险金给付责任。

3. 紧急救援保险金

包括以下内容:安排就医和紧急医疗转送;转送回国;遗体安排。

4. 其他救援服务事宜和保险金

包括以下内容:医疗信息;住院救援服务;搜索、救援和寻找费用。

• 境外金融服务

截至2010年末,工行已在境外28个国家和地区设立了196家境外分支机构,包括:中国香港及澳门、新加坡、日本、韩国、印尼、马来西亚、泰国、越南、英国、卢森堡、德国、法国、意大利、比利时、荷兰、西班牙、俄罗斯、哈萨克斯坦、卡塔尔、阿布扎比、迪拜、美国、加拿大、澳大利亚等。2011年1月,工行全资子公司中国工商银行卢森堡有限公司正式更名为中国工商银行(欧洲)有限公司,辖属的巴黎、米兰、布鲁塞尔、阿姆斯特丹、马德里分行正式对外营业,欧洲五国分行成立后,工行将更加贴近欧洲当地市场。当您抵达设有工行分支机构的国家和地区,工行当地境外机构将竭诚为您提供存取款、汇款、银行卡、网上银行、理财和贷款等一站式金融服务。

工银亚洲

中国工商银行(亚洲)有限公司作为工商银行的境外业务旗舰,是一家在中国香港注册成立的、由中国工商银行控股的上市银行。目前,工银亚洲在香港设有44间分行和10间“理财金账户”中心,为个人客户提供存款、汇款、银行卡、楼宇按揭、个人贷款、股票交易、基金交易、外汇买卖、结构性产品、保险等全面金融服务。

■特色服务

1. 银行账户服务

您可在工银亚洲开立理财金账户或349综合账户。在工行境内网点开立的工银亚洲账户与客户直接在香港开立的工银亚洲账户是没有区别的。

2. 银行卡服务

为方便您在各地ATM取现,工银亚洲亦会为有需要的客户免费办理银行卡。

3. 理财金账户专属服务

工银亚洲为优质客户提供理财金账户专属服务,对于日均理财总值即包括客户在工银亚洲名下所有存款结余及投资的市值超过80万港元的客户免收账户管理费。

4. 汇款业务

从其他银行汇款至工银亚洲账户时,港币默认转入港币往来户,外币默认转入多币种储蓄户;从工银亚洲汇出汇款至其他银行账户主要有两种模式:预先登记收款人账户和未预先登记但有双重认证授权。

5. 电子银行业务

工银亚洲可为您提供全天24小时的网上及电话银行服务。

6. 工银亚洲证券账户、基金投资账户及债券投资账户

您可通过工银亚洲柜面或网上银行办理证券、基金及债券投资业务。通过网银自助开立证券账户、基金投资账户或债券投资账户时,可任意选择您名下储蓄户或者往来户作为资金结算账户。

新加坡分行

中国工商银行新加坡分行成立于1993年，是中国工商银行成立最早的境外营业机构。经过十年多的努力，新加坡分行利用新加坡国际金融和贸易中心的地理位置及营商环境优势，秉承服务客户、积极开拓的经营理念，业务品种逐渐丰富，资产规模适度增长，管理水平不断提高。

■特色服务

1.个人往来账户

新加坡分行个人往来账户可以协助您以简便的方式通过汇款处理新元、美元或其他币种的支付活动。

2.汇款业务

(1)人民币预结汇汇款

您在新加坡分行办理新币或其他货币汇款，中国的收款人可直接收取人民币。依照汇款当日工行的挂牌汇率，您在汇款时就可预知人民币汇价及收款金额，不必担心汇率的波动。

(2)原币种外汇汇款

为您提供多币种的、快捷的个人汇入、汇出汇款服务。

(3)“留学小管家”业务

“留学小管家”业务是新加坡分行专为来新加坡的中国留学生及其家长提供的综合金融服务，服务内容包括在中国境内办理开户见证业务，签订定期付款协议及传真指示协议，办理外币兑换及汇出汇款业务。留学生到新加坡后，由新加坡分行负责为留学生管理账户，按照家长指示定期向留学生支付固定金额的现钞，用于日常开销。

(4)个人外币定期存款

您可在新加坡分行存入1周至12个月的美元、欧元、澳元等多币种个人的定期存款，起存金额低、期限灵活、利率优惠。

(5)货币兑换

新加坡分行提供新元、美元、人民币、港币、欧元、英镑、澳元、日元、马币和泰铢等币种的现钞兑换业务。

(6)个人外汇买卖

新加坡分行提供各主要货币之间的个人外汇买卖业务，您只要在工行开设有个人账户就可享有此项服务。您可亲自前往柜台或以传真的方式委托交易，工行将根据您的交易指示按挂牌汇率提供个人外汇买卖服务。

卢森堡分行

中国工商银行卢森堡分行成立于1999年，是中国工商银行在欧洲成立的第二家营业性机构。本着积极开拓、稳健经营的指导原则，卢森堡分行各项业务保持持续快速发展，内部管理不断完善，经营效益屡创新高。

■特色服务

1.存款业务

卢森堡分行提供的存款种类包括活期和定期两种，币种为欧元和美元两种，定期存款期限包括：一个月、三个月、六个月、一年和两年五种。

2.汇款业务

(1)人民币预结汇汇款

您可在卢森堡分行办理欧元或美元汇款，在国内的收款人可直接收取人民币。依照汇款当日工行的挂牌汇率，您在汇款时就可预知人民币汇价及收款金额，不必担心汇率的波动。

(2)原币种外汇汇款

为您提供多币种的、快捷的个人汇入、汇出汇款服务。

3.货币兑换

卢森堡分行提供欧元、美元等外币兑换业务。

4.保管箱业务

您可申请卢森堡分行保管箱业务，用于存放有价证券、各类凭证、机密文件及其他贵重物品等，所存物品安全保密。

5.存款质押贷款业务

您可用卢森堡分行定期存款作质押，申请欧元或美元贷款。

6.存款质押担保业务

您可用卢森堡分行定期存款作质押，申请开立各类银行保函。

7.开立资信证明

个人资信证明业务是指卢森堡分行为客户出具的资信证明书，如实证明您在卢森堡分行的金融资产数量及与卢森堡分行的业务往来情况。

8.理财服务

为您提供理财服务，如个人保证金外汇买卖、代理港股开户业务等。②



LEGEND OF WEALTH IN THE WORLD ——ALLIANZ GROUP

■图为夜幕下，德国柏林安联集团的大楼。

全球财富传奇之安联集团

策划编辑_张姝 责任编辑_王淼

有这样一个集团，它是德国最大的金融集团，也是欧洲最大的金融集团之一，与大众汽车、德意志银行、慕尼黑再保险、西门子电气、曼恩重工等德国行业巨头有着千丝万缕的联系。不仅如此，这更是一家在全球范围内享有盛名的保险业巨头，它为多家世界500强企业提供服务，当中包括：IBM、可口可乐、波音、宝马汽车及阿尔卡特等，它的业务遍及所有的金融领域。究竟是哪家集团有着如此传奇魅力？这即是世界领先的综合性保险和资产管理公司——德国安联集团。这个集团究竟有何过人之处又有着哪些财富传奇，答案即将为您揭开。