

贵金属投资

2014年金价将迎转机

□证金贵金属首席分析师 高宏亮

2013年是金价元气大伤的一年，但2014年金价有望在多重利好因素推动下王者归来，中国大妈成功解套也许就在不久的将来。

2013年金价下跌的主要动力是市场持续炒作美联储量化宽松政策退出的预期，而最近一次利率决议显示，美联储已着手缩减宽松政策。2014年美联储新主席耶伦上台，量化宽松政策将逐步退出，压制在黄金身上的最大桎梏解除，黄金有望逐渐摆脱颓势，迎来重生。

根据芝加哥商业交易所的数据，摩根大通的公司账户自11月以来一直处于买进黄金的状态。在今年6月和7月，摩根大通就曾大举囤积黄金，随后的八九月金价上涨超过150美元，一度达到1433美元的高点，而此次摩根大通再次低位吸纳，不禁引人遐想。

美国经济复苏状态良好，美联储的量化宽松并没有带来通胀压力，这也是为何不直接退出量化宽松的原因之一，但这仅仅是暂时的。当前美国的通胀率维持在1.2%，但华尔街对2014年该数据的预测远高于当前，达到2.2%。若通胀压力显现，将为金价上涨提供契机。

尽管市场对于黄金开采成本没有标准说法，但1200美元已接近金价的开采成本是市场共识。如果价格继续下跌，意味着矿商无利可图，开采意愿降低，必将导致供应量下降，因此合理的金价应在1300美元以上，而该价格对于中国大妈而言，解套足矣。

2013年中国正式成为全球黄金消费及生产的双料冠军，甚至通过进口黄金来满足国内需求。相信2014年中国市场的投资需求和实物需求将有增无减，这会给金价带来一定的推动力。此外，印度的实物需求已经被压制了足足两年（印度政府持续提高黄金进口税），如果2014年需求爆发有可能助推金价。

美国债务问题将在明年重燃战火，经历过2013年的停摆，相信国会两党会尽量避免此事件再次发生，因此双方将会有所妥协，而上调债务上限对金价是中长期利好。

2012年下半年以来，造成全球宏观经济运行的三个系统性风险因素，美国经济衰退、欧债危机、中国经济硬着陆已全部消除，避险资金陆续撤离黄金市场，这是金价2013年下跌的宏观因素。全球最大的黄金ETF持仓水平回到2008年的水平，从近期机构持仓调整来看，机构已逐步改变思路，2014年资金有望重回贵金属市场。

日本政府和私人养老金规模达3.36万亿美元，由于日本首相安倍晋三开始了激进的“无限宽松”措施，且承诺将该计划至少维持两年，实现2%的通胀目标，这使得日元购买力下降。为应对即将到来的通胀，日本养老金有望在2014年增加黄金持有量。美国的量化宽松政策曾让金价走出波澜壮阔的牛市，全世界第三大经济体日本的量化宽松政策给金价带来的推动有望在2014年逐渐体现。

信托理财

房地产信托兑付洪峰已过

□恒天财富 侯仁凤

2013年是房地产信托兑付的高峰期，全年爆多出兑付风险事件，其中还不包括被信托公司通过接盘等方式“刚兑”掉的问题产品。不过，到目前为止还未见有出资方无法拿回本息的情况出现。

就已爆出的风险事件来看，除安信信托的昆山·联邦国际资产收益财产权信托计划存在融资方与信托公司之间的合同纠纷之外，其他的兑付风险事件大多是因为融资方出现流动性困难所致。信托公司在无法或不愿通过接盘方式延续项目融资的情况下才会将项目的兑付风险曝光。但是从事实上来看，兑付风险的曝光并不意味着出资方无法得到本金和利息的偿付。信托公司一般会将房地产信托融资项目的债务抵押率控制在三成左右，也就是说，即使融资方确定无法支付本金和利息，信托公司还可以将抵押物进行拍卖，用所得款项支付本息绰绰有余，并不会让出资方蒙受损失。比如2013年初安信信托的温州“泰宇花苑”项目，虽然融资方出逃，但是在抵押率为34.78%并有“泰宇花苑”项目公司90%的股权质押的情况下，信托公司非常自信地拒绝了免息接盘的重组方案，坚持收回本金及利息。

2014年随着城镇化的政策性布局，预计楼市将逐渐回暖，房地产景气指数有所回升，房地产信托兑付风险有所降低。从规模上看，2014年到期兑付的房地产信托规模大概只占2013年到期兑付房地产信托规模的三到四成，大幅度减缓了兑付压力，而且到期兑付的时间分布均匀，不会出现集中兑付的情况。

从2014年到期兑付的房地产信托项目收益情况来看，其均值为10.52%，而近两个月新发行的房地产信托预期收益率为9.65%，即使融资方通过借新还旧，兑付到期产品也能将其融资成本降低近一个百分点。从这点上看，2014年到期的房地产信托兑付风险进一步降低。

从兑付产品的分布地区来看，2014年到期的房地产信托集中在一二线城市，占全部到期房地产信托总只数超过5%的有北京、成都、深圳、西安、重庆和杭州六个城市。相对来说，一二线城市住房需求较强，房价稳定，对应的信托融资能够获得进一步的兑付保障。

从到期房地产信托的受托人来看，受托信托公司在兑付只数和兑付规模方面占比都较大，包括平安信托、中铁信托、新华信托、四川信托、长安国际信托和中建投信托，而这几家信托公司的实力在所有信托公司中应该算中上等，存在一定的“刚兑”实力。

恒天财富认为，房地产信托在经历了2013年最艰难的兑付高峰期之后，兑付风险警报基本在步入2014年之后解除。根据信托业协会的数据统计，投向房地产行业的信托占比自2010年以来逐步下降，截至2013年前三季度已下降至9.33%，房地产信托的兑付风险以及其对整个信托行业带来的风险正在逐步减弱。

投资潮流

前11个月小集合平均收益超8%

券商设资管子公司抢理财“蛋糕”

□本报实习记者 梅俊彦

统计数据显示，2013年是集合产品数量猛增的一年。截至12月8日，2013年共有795只券商集合理财产品发行设立，与2012年相比增幅为362%。

从业绩上看，2013年前11个月，262只券商大集合产品的平均收益率为6.87%，84只小集合产品的平均收益为8.10%，券商集合理财中的“小而美”产品即出自后者。

今年6月新基金法实施之后，认购起点较低的券商大集合产品退出历史舞台。小集合产品由于认购起点较高，与普通投资者“无缘”。不过中国证券报记者了解到，随着券商开设资管子公司获批，理财市场将增加一群强劲的竞争者。

抢设资管子公司

中国证券报记者了解到，近年来招商证券、海通证券、东方证券等券商纷纷申请设立资管子公司。广发证券26日公告表示，收到证监会《关于核准广发证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》，核准公司设立广发证券资产管理（广东）有限公司。

招商证券资管部门人士对中国证券报记者表示，设立资管子公司主要是为了申请公募资格。记者了解到，今年6月新基金法成立之后，

银行理财

宣称收益率 破八”

网络理财品叫板银行

□本报记者 殷鹏

临近年末，在银行揽储的激战 中，高收益理财产品依然是各家银行的吸储利器。不过，今年的战争比往年更激烈，除了各家银行之外，不少互联网公司加入其中，更有甚者推出预期收益率高达8%的理财产品，一场围绕用户“钱包”的年末金融大战已经在线上线下同时打响。从普遍破6%的银行理财产品，到全年保持6%以上的货币基金，再到新的网络理财，在多种理财途径的选择下，市民可以趁着高收益的有利趋势，做好2014年中长期理财打算。

业内人士指出，网络理财产品已经有一发而不可收的势头。随着年轻人理财观念的日渐增强，网络理财产品将越来越多地从传统理财方式，例如银行手里抢来更多客户。而对普通投资者来说，网络理财产品并不难理解和接受，只要有高收益，善于研究理财的人总会感兴趣。在各路理财产品收益均看涨



认购起点在5万元至10万元的券商大集合产品退出历史舞台，小集合产品认购起点高达100万元，普通投资者有点“玩不起”。

“以前券商集合产品都是私募性质，当券商获得公募基金资格后，公募和私募两个平台会产生协同效应，券商资管的业务范围会更广，受众也会更广。现在券商资管客户群体较小，如果有了公募基金资格，就能与基金公司在同一水平上竞争了。”一位证券业人士告诉记者。

收益逆市上涨

国金证券统计数据显示，2013

的情况下，如何避免“乱花渐欲迷人眼”的尴尬，才是投资者最该做的。理财师建议，此时应该做中长期的理财打算，不能仅着眼于短期的高收益产品。

近段时间，1个月的协议存款收益率已提高到7%左右。一般货币基金都将银行协议存款作为主要投资标的。对于普通百姓来说，年底时不如将钱存入货币基金这样的现金管理账户中，在保持流动性的同时又可获得较好收益。

而面对众多的银行短期理财产品 and 短期理财基金，投资者又该如何选择投资品种呢？

根据银监会规定，银行理财产品最低5万元起卖，有些投资者无法充分分享短期理财市场的收益机会，而短期理财基金则走“亲民”路线。投资收益自然是投资者选择投资品种最重要的考虑因素，从目前数据看，基金短期理财产品在收益率上并无太大优势。与银行理财产品相比，短期理财基金的申购、赎回更加灵活。基金短期理财

产品A类的投资起点为1000元，给许多不足银行理财门槛5万元的零散资金提供了另一种投资渠道。在投资期限方面，有7天、14天、30天不等，适合对资金流动性要求较强的投资者。

据金融界金融产品研究中心统计，本周银行理财产品预期周均收益率再创新高。除12个月以上期限理财产品的周均收益率出现下跌之外，其他各期限理财产品的周均收益率均有不同程度的升高。其中1个月期限理财产品的周均收益率增幅最大。从收益率分布来看，各期限预期收益率最高产品属股份制商业银行、国有商业银行和城市商业银行。其中，7天和3个月，这两种期限预期收益率最高的产品均被平安银行发行的产品所占据。农业银行发行的一款理财产品夺得了1个月期限产品预期收益率第一的位置，而东莞银行的一款12个月以上的非保本浮动收益产品以高达8.5%的预期收益率居同期限产品的首位。

空分级等产品类型也应运而生，并且发行数量稳步增加。

2013年有可比较业绩的券商集合理财产品平均表现好于市场。国金证券统计显示，截至11月，262只大集合产品（含分级母基金，不含分级份额）224涨38跌，平均收益为6.87%，84只小集合产品（含分级母基金，不含分级份额）74涨10跌，平均收益为8.10%。

在2013年大集合存量产品中，前11个月数量最多的品种是多头策略类产品，共有170只，2013年以来平均收益为9.08%。债券型产品以110只名列第二，平均收益是2.93%。FOF产品共有36款，平均收益是5.33%。

在2013年小集合存量产品中，前11个月数量最多的产品是债券型产品，共有73只，2013年以来平均收益率为2.7%。多头策略类产品有70只，名列第二，平均收益率是11.63%。固定收益类信托计划共有38只，平均收益率是9.53%。多头对冲类产品有26只，平均收益率是8.81%。

中国证券报记者统计发现，2013年以来共有7款产品的收益率超过30%。“国泰君安享享重阳”的收益率最高，达到59.12%。2013年以来共有13只产品的收益率低于-10%，其中表现最差的产品收益率为-47.46%。

2014年有结构性机会

国金证券认为，在深化改革、经

提示板

马年纪念币 身价涨近20倍

□李宝富

每年岁末，新发行的以十二生肖为题材的收藏品都是收藏爱好者关注的对象。12月24日，马年贺岁普通纪念币公开发行，各大银行兑换网点门口都排起长龙，半个小时内，大部分银行配额内的纪念币被兑换完毕。目前，马年纪念币在市面上十分畅销，身价已涨近20倍。有分析人士表示，由于马年纪念币是首轮十二生肖纪念币中的“收官币”，因此短期内价格将走高，但是由于发行量太大，马年纪念币的升值空间有限。

根据央行公告，此次全国共发行1亿枚2014年贺岁普通纪念币，面额1元，材质为黄铜合金，正面图案为“中国人民银行”、“1元”、汉语拼音字母“YIYUAN”及年号“2014”；背面图案为一个手持寓意“吉庆有余”挂件的小女孩骑在木马上，其右方有“甲午”字样。马年纪念币与现行流通人民币职能相同，与同面额人民币等值流通。

济增速放缓的2014年，建议关注券商集合理财产品的投资者，在自上而下选择管理人、自下而上选择产品的同时，密切关注流动性、宏观微观数据等内部因素的变化，以及海外环境变化的风险点。

投资者应把握改革带来的结构性机会，及时对所选择策略方向和组合风格结构进行配置调整。相比市场对于改革的乐观态度，国金证券的态度较为谨慎：在2014年一季度，尽管趋势上并未看到什么不好的变化，但考虑到市场上行空间有限，投资者在适度关注具备一定选股能力的多头策略型产品，增强组合的获益能力的同时，可以关注中长期风险收益配比效果较好的FOF型产品，并搭配债券型、货币型、保本策略等收益相对稳健的品种以及分级产品中的稳健类份额，或系统性风险控制较为出色、风险暴露程度较小的品种。建议投资者通过调整各类型产品的比例，对组合总体仓位进行控制，在提升向上空间的同时，兼顾组合的稳定性。

对于不同风险偏好的投资者而言，偏好风险的投资者在一季度可适当关注结构性机会、选股能力较强的进攻型品种；风险厌恶的投资者可适当配置债券型、货币型等稳健品种。

“每年贺岁普通纪念币发行之际，都会惹来市民疯抢。”某银行工作人员表示，中国人民银行从2003年起开始发行贺岁生肖流通纪念币，首枚贺岁流通纪念币为羊币，从2003羊年到2014马年，一共发行了12枚贺岁币。虽然发行数量很大，但因为2013年是首套生肖流通纪念币的“收官币”，受到市民追捧也在情理之中。

在众多的网上店铺中，马年纪念币价格大多维持在15元到20元之间，也就是说，马年贺岁普通纪念币的身价已经上涨近20倍。据收藏人士介绍，纪念币的市场价格与发行量紧密相关。羊年到鼠年生肖币的发行量只有1000万，其相应的生肖币价格相对较高。从牛年贺岁纪念币开始，发行量增长到3000万枚，之后的虎年、兔年发行量保持在3000万枚水平，其相应的生肖币价格相对低一些。当然，如果能够集齐一套，还是具有一定的收藏价值，升值空间更大一些。

证券投资基金资产净值周报表

截止时间:2013年12月27日

单位:人民币元

| 基金代码 | 基金名称 | 单位净值 | 累计净值 | 基金资产净值 | 基金规模 |
|--------|----------|--------|--------|------------------|------------------|
| 184689 | 基金普惠 | | | | 2,000,000,000.00 |
| 500002 | 嘉实泰和封闭 | 1.3300 | | 2,659,986,215.87 | 2,000,000,000.00 |
| 184690 | 基金同益 | 0.9891 | 4.3031 | 1,978,245,477.92 | 2,000,000,000.00 |
| 184691 | 基金景宏 | 0.9249 | 3.7299 | 1,849,703,502.82 | 2,000,000,000.00 |
| 500005 | 基金汉盛 | 1.2485 | 1.2485 | 2,497,060,711.87 | 2,000,000,000.00 |
| 500009 | 华安安顺封闭 | 1.1719 | | 3,515,582,712.92 | 3,000,000,000.00 |
| 184692 | 基金裕隆 | 0.9044 | 4.2204 | 2,713,099,879.38 | 3,000,000,000.00 |
| 184693 | 基金普丰 | 0.8259 | 2.9123 | 2,477,574,566.89 | 3,000,000,000.00 |
| 500018 | 华夏兴和封闭 | 0.9622 | 3.3952 | 2,886,727,373.97 | 3,000,000,000.00 |
| 184698 | 基金天元 | 0.9300 | | 2,790,004,711.71 | 3,000,000,000.00 |
| 500011 | 国泰鑫泰封闭 | 1.3635 | 3.3405 | 4,090,385,089.67 | 3,000,000,000.00 |
| 184699 | 基金同盛 | 1.1124 | 3.2749 | 3,337,086,470.50 | 3,000,000,000.00 |
| 184701 | 基金景福 | 0.9409 | 2.9249 | 2,822,728,221.49 | 3,000,000,000.00 |
| 500015 | 基金汉兴 | 1.0092 | 1.0092 | 3,027,481,046.89 | 3,000,000,000.00 |
| 500038 | 通乾基金 | 1.1184 | 3.4314 | 2,236,895,912.28 | 2,000,000,000.00 |
| 184728 | 基金鸿阳 | 0.8068 | 2.3783 | 1,613,573,946.83 | 2,000,000,000.00 |
| 500056 | 易方达科瑞封闭 | 1.0902 | | 3,270,639,633.68 | 3,000,000,000.00 |
| 184721 | 嘉实丰和价值封闭 | 1.0585 | | 3,175,646,258.80 | 3,000,000,000.00 |
| 184722 | 长城久嘉封闭 | 0.8777 | 3.6407 | 1,755,334,241.54 | 2,000,000,000.00 |
| 500058 | 银河丰年封闭 | 0.9060 | 3.2640 | 2,716,865,146.82 | 3,000,000,000.00 |

注:1、本表所列12月27日的数据由有关基金管理公司计算,基金托管银行复核后提供。

2、基金资产净值的计算为:按照基金所持有的股票的当日平均价计算。

3、累计净值=单位净值+基金建立以来累计派息金额。

数据来源:巨灵财经,由金融界-金融产品研究中心整理