

► 贵金属投资

金价将继续寻底

□ 明富金融研究所 谢堉

美元和黄金走势截然相反。7月20日，黄金跌穿每盎司1100美元关口，刷新2010年以来5年最低位。而美元自2011年低位已上涨33%。美元指数数豪气冲天，一度冲上97.784高位。黄金传统上被视为避险资产以及对冲通胀和美元走弱 的工具，但随着美国经济走强，美元走高，其吸引力渐渐减弱。

美国6月成屋销售数据总数年化的提高，在一方面反映了目前美国劳工市场转好，美国经济得到有效改善。在目前美国低利率现状下，有助于更多的人拥有住房。而美国劳工市场转好、就业机会增加，会推动工资增长，提高人们购房能力。在美国房贷利率有所上涨的情况下，人们会为了防止贷款利率进一步提高，选择提前购房，预防利率上升，这带动美国6月成屋销售总数年化数据提高。该数据走高为市场看好美国经济提供了新依据。美国经济的转好，会再次加大市场对美联储提前加息的预期，使美元进一步走强。

由于本周市场缺乏数据面指引，投资者目光已经转向美联储7月28日至7月29日的货币政策会议上。但7月会议不会有新闻发布会、点状图和经济预测，意味着FOMC声明将让市场陷入一场令人窒息的对鹰派猜测之中。当前大多数经济学家预计美联储在9月首次加息，但部分经济学家质疑美联储是否会得到足够经济好转的

说服力来采取这种行动。

从全球市场看，全球最大的黄金基金SPDR GOLD Trust上周减仓11.31吨，本周一再度减仓1.79吨，期末持仓量为694.46吨。美国商品期货交易委员会(CFTC)7月17日公布的周度报告显示，截至7月14日当周，COMEX黄金投机净多头头寸减少2941手，至4633手。同时，全球最大的黄金交易所交易产品(ETP)的持有部位目前跌至7年低点。当前市场上各大机构对于黄金后市的看法普遍较为悲观，随着更多机构站在空头一方，将导致金价进一步下跌。

明富金融研究所认为，现货金价走软主要因美元走高支撑黄金下行动能。美国日益接近升息，黄金对投资者的吸引力降低。从长期角度看，美元强势的最大支撑因素来自一枝独秀的美国经济。伴随着美国经济上行和加息周期的确定，美元还有较大升值空间。由于当前国际金价仍然处于下行通道，黄金投资者应该保持理性。

目前，白银价格维持在下行通道内，市场空头力量占据优势。白银日线图MACD指标中，双线处零轴下方，双线维持向下运行，但红色能量柱缩短，市场短线多头力量开始累积，会支撑银价走势。白银日线图中各条均线维持空头态势，并且目前银价受到5日均线压制，相应的KD指标中，双线维持向下运行，这会继续打压银价走势。明富金融研究所认为，白银整体维持下跌趋势，投资者应采用逢高卖出或卖空的策略。

► 投资潮流

地产回暖 房地产信托难激增 警惕“五大误区”

□ 本报记者 刘夏村

经历了A股持续下跌之后，信托销售经理小王（化名）开始在微信朋友圈中加大了传统集合信托产品的推销力度。而房地产行业的回暖，则让他对自己的销售业绩有了更多憧憬。

近日，国家统计局公布了70个大中城市住宅销售价格统计数据，房地产出现回暖迹象，与之挂钩的房地产信托或再成投资热点。不过，中国证券报记者了解到，受前期投资者对权益类产品的偏好，以及信托公司收紧房地产信托业务因素影响，目前房地产信托销售尚未出现火热状况。业内人士认为，目前投资者在选择房地产信托产品时，需要警惕产品发行、投资标的、抵押物、交易对手、产品模式等五方面的误区。

房地产回暖

7月18日，国家统计局公布了70个大中城市住宅销售价格统计数据。数据显示，6月70个大中城市新建商品住宅和二手住宅价格环比上涨的城市分别有27个和42个，分别比上月增加了7个和5个；下降的城市分别有34个和20个，分别比上月减少9个和8个。

国家统计局城市司高级统计师刘建伟表示，分城市看，房价分化非常明显。一线城市需求较旺，成交量增长较多，新建商品住宅及二手住宅价格涨幅远高于二三线城市。二线城市房价总体平稳，涨幅较小。

► 理财支招

四大“法宝”组合 破解“富不过三代”魔咒

□ 本报记者 殷鹏

在经历了一年半的漫长预约期后，张阿姨终于来到位于北京西交民巷的中华遗嘱库订立了遗嘱，她特别说明的一点是“遗产不留给自己的儿媳妇。”

像张阿姨这样，随着财富快速增长以及婚姻、家庭的莫测变化，对于如何保护和传承财富，中国的富裕人群正处于顾虑和迷茫的交叠状态。

中华遗嘱库是一家为60岁以上人群订立遗嘱提供公益服务的组织，管委会主任陈凯说，“关于订立遗嘱的问题，想知道的人很多；但知道如何去问，去哪里做的人很少。”

陈凯的另一个身份是北京市中凯律师事务所合伙人，对财富保全传承规划、婚姻继承风险管理、债务隔离、家族信托等有着深入研究。他告诉中国证券报记者，要打破“富不过三代”的魔咒，需要整合遗嘱、保险、信托、委托等四大法律工具，形成家庭财产与家庭成员个人风险、家族企业经营风险的有效隔离。

7月21日，由中华遗嘱库、中国政法大学财富传承法律问题研究中心和公明财富传承管理集团共同发起的中国财富传承管理师联盟在北京成立，他们联合中国人寿、万向信托

三线城市房价仍然下降，降幅继续收窄。

受房地产回暖因素影响，一些信托业内人士认为，与之挂钩的房地产信托再次成为投资热点。实际上，在过去几年中，房地产信托一直是信托公司的重点业务，凭借着较高收益率，受到不少净值客户青睐。不过，近期多家信托公司人士透露，其公司的房地产集合信托产品销售虽有小幅上升，但并未出现火热现象。

来自受益信托的数据显示，6月共成立了72个房地产集合信托计划，合计规模为105.35亿元，较前月的100.6亿元小幅上涨，但较去年同期的213.86亿元，规模缩小近一倍。

某信托公司研究人士认为，近期房地产信托销售未现火热，原因之一是之前不少投资者将资金转移到资本市场，对房地产信托投资的积极性尚未表现出来。中国证券报记者了解到，由于A股走牛，在今年早些时候，不少投资房地产信托的投资者急于转让相关信托受益权，将资金变现并转移到资本市场，一时之间，信托受益权转让成为不少信托公司、第三方销售平台新的“生意经”。

难现发行高峰

在信托公司发行方面，上海爱建财富认为，尽管目前房地产市场显现回暖迹象，但并不意味着房产市场已经触底。相反，目前市场还处在去库存阶段，结构性过剩尚未完全消化。这种现状传导至信托市场，信托公司会谨慎对待房地产

项目融资，昔日的发行高峰短时间不会出现。前述信托公司研究人士认为，不少信托公司仍在收紧房地产业务，使得这类产品的发行短期难以升温。

“去年以来，不少信托公司存在房地产项目兑付问题，各家最近都在忙着处理风险，对新增业务卡得非常严。”一位不愿具名的房地产信托经理透露，以其公司为例，过去几年中一直以房地产业务为主，风格较为激进，但今年以来只做一些线城市项目，二线城市项目得经过严格考核、风控后才能做。另一位房地产信托经理坦言，他从去年末就“赋闲”了，他所在的这家中型信托公司在单一房地产集合产品出现风险后，就停了所有的房地产集合类业务。

来自中国信托业协会的数据显示，截至今年一季度，风险信托项目规模为9745亿元，较去年四季度增加200多亿元。其中，集合信托中风险项目规模达到644.3亿元。前述信托经理说：“产品发生风险后，目前多数信托公司会选择刚性兑付，这让公司和股东面临很大压力，所以只能收紧甚至叫停相关集合信托业务。”信托业协会数据显示，今年一季度，新增房地产集合信托计划532.7亿元，相比去年同期的649.2亿元减少110多亿元。

五大误区需要注意

业内人士认为，受房地产回暖以及A股近期调整因素影响，房地产信托或再现投资机会，但需要投资者精挑细选，

尽可能避免兑付危机。一般而言，投资者在选择房地产信托产品时，需要从投资标的、抵押物、项目进展、交易对手、产品模式几方面进行把握。不过，上海爱建财富在近期的一份研究报告中指出，对房地产信托，目前不少投资者存在以下五个误区，一是认为近期房地产信托发行会激增，二是认为特殊公用项目没有风险，三是纯土地抵押最安全，四是选择交易对手强的就行，五是投资者以为分清了房地产信托的三种模式。

这份报告表示，一些特殊公用的地产项目，如医院、学校等因隐含政府信用，且不涉及后期销售问题，一直以来受到投资者青睐。实际上，前几年在三四线城市，地方政府高举“高铁新城”、“金融中心”等后，财政面临举债偿还问题。因此，挂钩政府用途的特殊地产信托，其风险敞口被放大。面对这种情况，投资者在认购前，该仔细考察地方政府的资质，如财政情况、收入结构等。在抵押方面，房地产信托的抵押通常包括土地、在建工程、房产抵押三种，而土地变现最难实施，一旦遇上兑付风险，短时间靠其筹集资金的难度较大。因此，一个房地产信托的增信抵押，最好是现房、在建工程、土地都在其中，以保障还款的资金流动性充足。

此外，爱建财富认为，在选择房地产信托时，除了看项目公司资质外，还要特别注意项目区位和项目进度。项目在中心城市及重要地段，项目在建筑施工、装修经营，都能进一步保障还款兑付。

隔离可能面临信托主体的资质问题。因为信托法要求在国内开展信托活动应当持有信托牌照。第二，如果与信托公司之间产生纠纷，也面临着国内司法管辖鞭长莫及的困境，采取离岸信托中的自我信托架构则可能不被国内法院所认可。第三，由于语言文字和文化上的差异，信托服务方面也会存在一定困难。“因此，除非把资产转移出境，否则国内信托更有优势。加上新公司法修改带来的契机，估计国内信托在未来5年内会超过离岸信托规模。”

如果个人财富不适合全部进行信托，这时便需要使用遗嘱进行补充。陈凯说，“在家族信托中，基于财富传承考虑，委托期限往往跨越委托人的生命周期，甚至长达几代人，而委托人去世时，受益人不一定具备维护自身权益的能力，甚至不一定掌握财富传承的隐私信息。如何有效传递遗嘱、信托合同、家庭契约等法律文件、如何保守当事人隐私、并持续维护受益人的权益，则成为首要问题。中华遗嘱库已经建立了遗嘱、公证书等财富传承法律文件的管理和传递系统，由遗嘱库担任信托保护人，既能降低信托公司等金融机构对管理财富传承事务的成本，又可以很好地将事务管理与资产管理进行隔离。”

“现在我们只能一方面督促上市公司把运营做好，另一方面联合其他几家参与定增的机构，发动各自资源，一起为上市公司寻找新的优质并购标的，做强做实上市公司，这样股价才有可能继续往上走。”李敏说。

值得注意的是，一些上市公司正在采取多种策略积极自救。“公司层面原来隐藏了一部分业绩，现在为了提振股价，就提前在半年报释放出来。”华南一位上市公司高管表示，公司不仅加快推进一些并购项目，而且会通过压缩公司成本，做靓财务报表。

不过，对于不少上市公司而言，定增项目是公司转型战略核心，通过资本市场输血更是重中之重。“像我们近期谈的一个项目，上市公司就做了较大让步，一方面是折扣率增加，另一方面公司大股东还垫资承诺保本。”李敏说。

在定增市场上，仍有诸多回旋余地。定增价一般以预案公告日为定价基准日，部分公司采用“发行期首日”的定价模式。“预案公告日定价是比较流行的做法，尤其是在牛市。近期市场不稳，一些机构就要求上市公司按照‘发行期首日’的定价方法，也就是以走完全部流程后的发行期股价水平来确定发行价，这样可以较大幅度保证参与机构‘安全’。”深圳某PE机构人士黄先生表示。近期已有赢时胜、扬杰科技、鱼跃医疗等定增预案采取发行期首日的定价方法。”

“飞单” 返价”屡现

上市公司保定增谋自救

◀ 上接01版

7月20日，公司宣布终止方案。再如新界泵业，6月29日发布定增方案，定增价为17.49元/股。但是7月初，股价最低跌至不足12元，公司已于7月10日终止定增方案。

竭力提振股价

“现在我们只能一方面督促上市公司把运营做好，另一方面联合其他几家参与定增的机构，发动各自资源，一起为上市公司寻找新的优质并购标的，做强做实上市公司，这样股价才有可能继续往上走。”李敏说。

值得注意的是，一些上市公司正在采取多种策略积极自救。“公司层面原来隐藏了一部分业绩，现在为了提振股价，就提前在半年报释放出来。”华南一位上市公司高管表示，公司不仅加快推进一些并购项目，而且会通过压缩公司成本，做靓财务报表。

不过，对于不少上市公司而言，定增项目是公司转型战略核心，通过资本市场输血更是重中之重。“像我们近期谈的一个项目，上市公司就做了较大让步，一方面是折扣率增加，另一方面公司大股东还垫资承诺保本。”李敏说。

在定增市场上，仍有诸多回旋余地。定增价一般以预案公告日为定价基准日，部分公司采用“发行期首日”的定价模式。“预案公告日定价是比较流行的做法，尤其是在牛市。近期市场不稳，一些机构就要求上市公司按照‘发行期首日’的定价方法，也就是以走完全部流程后的发行期股价水平来确定发行价，这样可以较大幅度保证参与机构‘安全’。”深圳某PE机构人士黄先生表示。近期已有赢时胜、扬杰科技、鱼跃医疗等定增预案采取发行期首日的定价方法。”

调整定增策略

“参与定增，在过去两三年几乎是稳赚不赔的生意，所以各大机构参与热情高涨，一些机构上半年为抢到定增项目，报价会高得离谱，比如我们5月参与的一次定增，有一家公募基金报价竟然比我们高出30%。”黄先生透露。

以李敏所在公司为例，此前参与定增更像是盲狙，“只要能拿到项目，价钱高点并不怕，我们可以通过二级市场补回来，毕竟之前的定增太抢手。”李敏坦言。

好数据显示出，2009年至2013年的定增平均退出收益率分别为78.9%、45.67%、4.98%、29.48%和39.13%。从历年定增平均折价率水平来看，大部分年份平均折价率在16%以上，其中2009年、2010年和2014年以来的平均折价率超过20%，这意味着只要股价稳定在定增价附近，参与机构即有钱可赚；更不用说当股价高于定增价时，可以获得诱人回报了。

“现在市场发生了变化，尤其是今年上半年参与的机构可能前景不妙，起码不再稳赚不赔。”黄先生坦言。若参与定增，所获股票往往需要锁定1年，这使得参与时的大盘点位至关重要，定增项目实现正收益的比例以及平均收益率随大盘点位上升而下降。比如2012年，市场定增策略产品出现集体溃败，部分产品跌幅超过30%。

李敏表示，“公司从5月开始调整参与定增项目的策略。打个比方，去年是有多要多少，5月可能是10个里面只考虑6个，今后可能是10个里面只考虑两三个。精挑细选，项目得前景，公司市值要有足够厚实的安全垫。”

国资系P2P受青睐

□ 陈洋

国资大而稳，互联网轻而活。二者相结合的“国资系”作为互联网金融的一个重要组成部分，能否取长补短？随着互联网金融的到来，P2P理财异常火爆，越来越多的市民开始尝试将闲置资金投入P2P平台中，然而P2P网贷公司跑路现象频出，这不免让投资者对其风控体系捏把汗，与此同时，有着国资背景的P2P平台显得“高大上”，逐渐成为市民的首选。

由于近期股市波动较大，一些投资者选择暂时离场，“存银行虽然安全，但是利率太低。”赵先生表示，他更愿意选择一些安全性较高的P2P平台。

“经常可以读到P2P平台跑路的新闻，一般的小公司真不放心。”

国资P2P平台的共同特点是股东背景实力雄厚，平台资金杠杆安全度处于业内领先水平。7月22日，P2P平台海金仓宣布，其总交易额已突破10亿元，并推出一款新理财产品“海宝宝”，对民生银行非凡资产管理“天溢金”系列理财产品，平均年化收益率4.2%。产品特点，“海宝宝”账户与投资普通理财标的账户打通，当投资人欲投资收益较高的普通理财标的时，可直接使用“海宝宝”资金投标。

海金仓全资股东为北京海淀科技金融资本控股集团股份有限公司（下称“海科金集团”），是海淀区重要的区域科技金融综合服务平台，旗下共

有8家子公司，具有投资、担保、小贷和典当等牌照。海金仓为海科金集团布局互联网金融的一颗重要棋子。

“互联网在海科金集团中的战略定位是突破传统金融的期限和区域限制。”海科金集团董事长沈鹏表示，由于旗下担保公司、小贷公司主要依靠银行的资金，而银行审批期限较长，且有额度限制，在灵活性上难以匹配中小企业，尤其是科技型企业的资金周转需求。

突破区域限制方面，由于海科金集团服务的企业主要集中在北京，对外地企业调查半径大、成本高，通过借助海金仓平台，海科金可实现与风控标准类似的外地金融机构合作，将范围扩大到全国。

“国资背景P2P公司在降低中小企业融资成本方面，具有一定的公益性职能，在一定程度上限制了其盈利空间，因此在商业模式上会与其他P2P公司不同。”另一位国资P2P平台总经理说。

海金仓平台上公司融资类理财产品年化收益率区间为9%至12%，为业内中等较低水平。沈鹏表示，海金仓被定位为功能性平台。

据网贷之家相关报告显示，截至2015年6月底，国内上市系平台为42家，国资系平台数量达59家，银行系平台数量达13家，其中部分网贷平台为复合背景。业内人士分析，随着行业竞争愈发激烈，网贷平台的“出身”将成为风控、业务、运营之外又一筛选指标。

证券投资基金资产净值周报表

截止时间：2015年7月24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
184721	嘉实丰和	1.4080		4,223,966,872.00	3,000,000,000.00
505888	嘉实元和	1.0342		10,341,654,684.69	
500038	通乾基金	1.7890	4.3270	3,577,929,471.06	2,000,000,000.00
184728	基金鸿阳	1.5093	3.0808	3,018,669,049.70	2,000,000,000.00
500056	易方达瑞瑞封闭	1.6838		5051444892.02	3,000,000,000.00
184722	长盛久嘉封闭	1.4434		2,886,873,788.51	2,000,000,000.00
500058	银河银丰封闭	1.7710	4.1290	5,313,887,550.28	3,000,000,000.00

注：1、本表所列7月24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。

致力于小，成就于大——华夏银行，坚持做“中小企业金融服务商”

2009年至今，华夏银行在打造“中小企业金融服务商”的道路上坚定前行，历时六年探索建立起包括专营机制保障、专业团队运营、综合服务完善、IT管理支撑在内的小微企业金融服务架构。笔者从华夏银行重庆分行了解到，2015年上半年，华夏银行小微企业客户规模超过28万户，贷款余额占比接近23%；平台金融、年审制贷款等品牌业务在缓解“融资难、融资贵”方面成果显著，实现了服务实体经济与自身创新发展的双赢。

模式方面，华夏银行全面构建小微企业管理体系，每年新增贷款三成投向小微，仅2015年上半年，华夏银行小微企业贷款客户接近2.4万户，贷款余额接近2200亿元，申贷率高达91%，高质量完成“三个不低于”监管目标。同时，华夏银行加快布局小微企业服务网络，在总、分行成立小微企业专营机构——中小企业企业信贷部。目前，华夏银行全部34家一级分行，以及16家二级分行成立中小企业信贷部地区分部。为将小微金融服务网络从数量向“本地化、专业化、特色化”

发展，华夏银行积极探索建立分层营销机制。

服务方面，华夏银行打造小微企业综合金融服务体系，同业首推“互联网+平台金融”计划，积极响应国家提出的“互联网+”计划。该行在去年9月推出的“华夏云缴费”，实现普惠金融的目标，有效缓解交费方缴费难、收费方人工对账难、手写收据工作量等问题，业务开展以来，累计交易笔数接近12万笔，累计缴费金额13亿元。针对小微企业“短、小、频、急”金融需求，华夏银行还建立起“O2O”特色产品体系，以及“年审制”贷款，切实做到了为小微减负，助推实体经济发展。

此外，华夏银行始终将自身作为小微企业成长伙伴，连续五年打造的小微企业开放公益平台——“华夏之星”，为小微企业长远发展积蓄软实力。

正如“华夏之星”所倡导的价值观——“不忘初心、挺你向前”，华夏银行将坚持实施“中小企业金融服务商”战略定位，与万千小微企业携手前行。

悦用越有礼，小龙人移动银行将“惠民”进行到底

当前，各大银行纷纷布局移动金融，并竞相推出优惠政策。据悉，为了让越来越多的消费者享受到小龙人移动银行安全便捷的金融服务，即日起至12月31日，华夏银行推出“小龙人移动银行，悦用越有礼”活动，以丰富的礼品回馈广大客户。

笔者从华夏银行重庆分行了解到，此次活动面向所有华夏银行小龙人移动银行的客户，分为签约有礼和交易有礼两部分。其中，活动期间签约小龙人移动银行的客户，即可获得参与“签约有礼”抽奖资格，每月抽奖一次，总计6个月。每月抽取一等奖1名，二等奖88名，三等奖888名，分别赠送价值4999元、500元、50元的礼品。已经签约的客户通过移动银行办理跨行收款业务，每季度收款金额累计达到1000元以上（含）的，即可参加“交易有礼”。季度收款金额每累积1000

元，即获得1000积分，作为一个抽奖单位。“交易有礼”活动总计抽取两个季度。每季度抽取一等奖1名，二等奖88名，三等奖888名，分别对应的礼品价值与签约有礼相同。

目前客户在小龙人移动银行上，可以完成大到贵金属、基金、三方存管、理财交易等金融交易，小到生活缴费、缴纳交通罚款、手机充值、商旅预订、电影票等各类生活支付。其中，掌上图书馆、周末0元抢快乐、无卡取现等服务以其安全性、便捷性与特惠性获得了客户的广泛认可。该行重庆分行在小龙人“周末0元抢快乐”活动中，为客户准备的礼物既贴心又时尚。通过参加小龙人移动银行优惠活动，消费者可以以此为契机，一探小龙人“移动金融生态圈”究竟，不但可以在各种生活场景完成移动支付和金融交易，还能遍享小龙人与各商家联合推出的各项优惠，可谓一举多得。