

➤ 贵金属投资

金价强势料延续

□ 明富金融研究所 谢堉

国际金价在黄金周期间走势并不平稳，受到10月美联储加息预期影响，国际金价跌至1104美元/盎司。但之后由于美国非农失业率不如预期，加息预期落空，国际金价又反弹至1150美元/盎司上方，导致黄金周期间波动幅度达4.2%。目前黄金价格整体上涨格局不变，投资者可选择买入做多策略。

10月2日美国劳工部公布美国9月非农就业人口增加14.2万人，远逊于预期的20.1万人，去年同期为增加24.8万人，创下2014年2月以来的新低。而10月6日公布的外贸数据显示，美国8月出口下降2%，降至2012年10月以来最低位，贸易赤字攀升15.6%，达483亿美元。结合之前美国8月耐用品订单月率下降2.0%，创今年3月以来最大月度降幅的表现，美国经济即使是全球主要经济体中较为乐观的，也并非高枕无忧。在全球经济一体化的当下，美国难以独善其身，美国10月难以加息已成定局，而12月加息的概率也在降低。在此背景下，强势美元若出现局部走弱，将利多黄金价格。

其他主要经济体，如欧元区和日本均在延续超宽松货币政策，中国自去年11月以来，也连续数次降息、降准，全球货币宽松的势头延续，资金需要寻找相对安全的投资标的。5月至7月全球股市纷纷筑顶回落，反映市场恐慌情绪的VIX指数大幅波动，美标普VIX指数从8月中旬不足15一度弹升至40以上，近期在

➤ 市场瞭望

P2P“下乡”空间广阔

□ 董夕琳

从渠道层面来看，P2P下乡可以给行业带来新的渠道增量。目前，一二线城市的互联网投资、理财等业务竞争非常惨烈，除一般融资环节中的理财、信托、P2P外，还有各种非正规渠道的民间私人借贷和小范围的基于信用的融资服务链条。从布局来看，一二线城市已经成为主要的社会资金吸收渠道，而这个渠道也是相对多元化的。

然而，在农村地区，由于传统银行信贷融资的局限，农村地区资金大多集中流量城市，在优先满足城市和中心城区的信贷需求的同时，造成了农村地区金融服务的空白。因此，P2P在此时进入农村有较好的市场机会。虽然当前金融行业发展日新月异，但在三四线的城市和农村，用户对多样化的投资理财渠道还没有一个全面认知，信息获得的渠道非常有限，加之互联网的使用习惯并不普遍，互联网金融的市场空间很大。在中国人口中80%是农民的现状，对于P2P而言，农村地区的市场培育前景比城市地区有更大的想像力。

业内有观点认为，农村融资服务不能简单地以城市服务标准来覆盖。P2P服务能够进入农村，能够通过更多多样化的方式来建立农村地区的信用记录和投融资习惯。P2P平台业务与农村市场的结合，很大程度上赋予了农村地区用户建立信用档案和记录的机遇，并通过平台业务积累和地方融资服务的完善来推动农村信用生态的建立，同时给P2P平台运营者带来稳定的收入。

随着宣信、翼龙贷等P2P龙头纷纷下乡布局，农村市场俨然成为P2P行业的一个必争高地。从实际情况来看，P2P下乡有一定的必然性，农村P2P业务也一定会成为未来P2P市场的一个驱动力。目前，包括三农服务商、电商、物流等多个行业都出现了服务下沉的趋势，并强调用业务下沉的方式为农村地区的用户提供更为方便快捷的服务。例如，淘宝早就瞄准了农村市场，“生活要想好，赶紧上淘宝”，这一组互联网体的标语已经爬上了江浙一些小县城的墙头。而对于P2P行业而言，目前各大平台在确立了城市市场为基础，并通过风控和业务运营积累了一定的经验后，也呈现出往三四线城市下沉的趋势。

证券投资基金资产净值周报表

截止时间: 2015年10月9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	1.1881		3,564,417,894.19	3,000,000,000.00
505888	嘉实元和	1.0420		10,419,993,623.75	
500038	通乾基金	1.5477	4.0857	3,095,465,494.82	2,000,000,000.00
184728	基金鸿阳	1.1050	2.6765	2,210,652,207.77	2,000,000,000.00
184722	长城久盈封闭	1.2464	4.0094	2,492,897,608.51	2,000,000,000.00
500058	银河银丰封闭	1.4650	3.8290	4,395,398,503.43	3,000,000,000.00

注: 1. 本表所列10月9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

➤ 投资潮流

□ 本报记者 周文静

“一方面，股市震荡导致部分资金回流到诸如银行理财、固收类信托等产品，理财端资金增多；另一方面，资金难以找到优质的投资标的已成为整个行业面临的问题，资产端严重匮乏。”某股份制银行资管部人士表示，现在不少资金选择债市。中投证券研究报告指出，自6月以来权益市场出现剧烈调整，而此前投资于牛市的各类低风险偏好资金，例如两融权益、配资优先级等迅速成为债市的“过江龙”资金，通过快速打破供需平衡促进了信用债市场的繁荣。而在利率债方面，海通证券预计，在基本面和货币宽松均支持利率债走牛的情况下，后续机会仍存。

信用债规模增加

海通证券研究报告认为，在短期内资金向债市、理财等资产转移。据Wind数据统计，在一级市场，9月短融发行3007亿元，到期2120亿元；中票发行1328亿元，到期456亿元；企业债发行140亿元，到期247亿元；公司债发行1277亿元，到期45亿元。全月主要信用债品种共发行5752亿元，到期2868亿元，净供给2884亿元。相比前一月净供给2451亿元的规模，9月信用债净供给小幅增加。

从主要发行品种来看，短融、超短融发行268只，中期票据共发行93只，企业债发行18只，公司债发行174只，发行只数较8月再度上升。从发行人资质来看，AAA等级发行人占比有所下降，同时无评级的发行人明显增多，整体资质未见显著提升。从行业来看，制造业发行人占比进一步回落，综合类发行人占比最大，同时房地产行业发行人不断增多。在发

➤ 银行理财

超短期理财产品受热捧

□ 陈洋

短期理财市场开始火起来。据了解，在节日和季末因素的双重刺激下，近日市面上发售的理财产品预期收益率出现了一定幅度反弹。不但银行类短期理财产品收益有所上浮，P2P机构推出的短期理财产品预期收益率也有大幅提升。与此同时，投资者购买超短期理财产品的热情持续高涨。投资专家认为，这属于短期阶段性调整，可持续性有限。既然近期的短期理财产品收益上浮属于阶段性的调整，那么，手头有闲散资金的朋友不妨抓住机会，选择靠谱的产品做短线投资。专家提醒投资者，近期选购短期理财产品时，一定要先看“出身”，寻找可靠的投资机构，不要被宣传的高收益率所迷惑。

8月CPI上涨至2%，几经降息

各期限理财产品周均收益率一览表					
期限	本周均收益率%	区间	上周均收益率%	区间	预期收益变动%
≤7天	3.09	2.3—3.45	3.19	2.2—4.2	-0.10
8—14天	3.31	2.3—4.4	4.08	3.35—4.5	-0.77
15天—1月	2.68	0.6—4.1	4.11	2.5—6.3	-1.43
1—3月	4.67	1.2—7	4.64	1—9.25	0.03
3—6月	4.65	0.4—7	4.82	1.285—11	-0.17
6—12月	4.74	1月7日	4.74	0.6—6	0.01
12月≥	4.35	0.5—6.3	4.56	0.85—6.5	-0.21

各期限预期收益率最高产品一览表				
期限	预期收益率%	产品名称	发行机构	收益类型
≤7天	3.45	平安财富—周末发(保本)现金管理类2014年262期人民币理财产品(500万(含)以上)	平安银行	保本浮动
8—14天	4.4	平安财富—双周添利(滚动)现金管理类2014年4期人民币理财产品(认购期:2015年9月25日—2015年9月27日)	平安银行	非保本浮动
15天—1月	4.1	长安银行长盛理财月月添利538期理财产品	长安银行	保本浮动
1—3月	7	刺桐红富万人2015—B037号A款	泉州农村商业银行	保本浮动
3—6月	7	刺桐红银博士2015—Y037号B款	泉州农村商业银行	保本浮动
6—12月	7	刺桐红银博士2015—Y037号C款	泉州农村商业银行	保本浮动
12月≥	6.3	2015年吉林农信—发展财富103期	长春发展农村商业银行?	非保本浮动

债市有望继续走牛



CFP图片

行553只主要品种信用债中有107只城投债，占比有所上升，接近两成。

在收益方面，9月估值收益率则呈下行走势。具体来看，1年期品种中，AA+和AA—券种收益率均下行6BP，收益为3.86%，其余券种收益率下行1至2BP；3年期品种中，AA+、AA和AA—中低等级券种收益率下行幅度达7BP，收益分别为4.49%、4.96%、6.24%，其余券种收益率下3至4BP；5年期和7年期品种中，多数券种收益率下行幅度略窄，区间仍达到2至7BP；而10年期以上券种收益率下行幅度明显较窄，下行幅度在0至3BP。

中投证券认为，在“过江龙”资金的青睐下，三季度信用债行业利差出现整体下行，周期行业利差绝对值处高位，

中高等级周期行业估值短暂企稳后再度下滑，非周期行业债券估值表现出现良好的防御性。而发债企业ROE假象企稳，过冬模式未解除，利差下行与信用基本面背离。在股市赚钱效应下，2015年上半年发债企业出现了盈利改善的假象，但目前股市持续调整，主业并未改善甚至有所恶化的情况下，下半年发债企业盈利状况难改善。宏观环境不佳，企业为保持流动性、控制风险，信用销售动力不足，过冬模式未解除。海通证券认为，信用债这一波上涨的主导因素是资金回流，在股市重新上行和资金面紧张出现之前，信用利差将维持低位。不过，信用债所提供的安全边际将逐渐弱化，而信用基本面在持续恶化，行业间信用

分化加剧。

利率债机会犹存

而在利率债方面，从市场情况来看，9月利率债市场“一级国开”受追捧，二级曲线平坦化。国开债需求好于国债和非国开债，短端招标倍数明显高于长端。9月国债发行2430亿元，到期934亿元，供给净增加1497亿元；政策性金融债发行1437亿元，到期1239亿元，供给净增197亿元；地方政府债发行5438亿元，到期358亿元，净供给增加5080亿元。

中金公司认为，在海外避险情绪加上国内对货币政策放松预期推动下，中长期利率债再度发力，三季度利率债供给量创历史新高。整个三季度，地方政府债的发行量高达1.6万亿元，创历史新高。在股市回调后社会整

➤ 风向标

P2P跨界营销吸引新客户

□ 本报记者 殷鹏

P2P平台目前普遍积极尝试多重渠道的营销方式，包括楼宇、地铁公交、电视等主流端口的广告投入，网络综艺、网络自制剧的内容植入，以及生活时尚类的跨界营销，旨在更全面地了解潜在P2P理财人群的行为模式。

由于P2P提供的是虚拟服务，与大众理财人群缺乏物理属性的联结，单纯通过线上渠道进行营销和获客无法满足理财人群的情感沟通，也难以建立起P2P公司与理财人群之间的品牌黏稠度和忠诚度。品牌的生活场景下沉，将成为P2P公司重要的营销手段之一。

日前，互联网金融平台信和财富冠名2015中国环渤海帆船拉力赛，在接下來的11月至12月举办“梦想扬帆起航”。届时，众多一线帆船运动员将带领多支强队，进行冠军角逐。此外，互联网金融平台爱钱进宣布携手爱奇艺以热门真人秀节目“奔跑吧，兄弟”为起点，展开“双爱”跨界战略合作。

信和财富财富事业部副总经理孟泽宇表示，希望借助赞助体育赛事，实现深度跨界影响力。爱钱进创始合伙人杨帆表示：“随着P2P行业的发展，线上客户资源的开发效率已经接近饱和。P2P现有理财容量预计为5万亿元，而国内网民存款余额则超过25万亿元，非行业存量用户将成为P2P公司未来重点发展的对象。相应地，P2P公司的营销策略也亟须转型，从现有P2P市场扩大到整个互联网用户群的市场。”

10%至15%的年化收益率是互联网金融产品的主流，诸如银行理财年化收益率在5%，货币市场基金更是少得可怜，勉强维持在3%。巨大的

体融资需求快速萎缩，加上此前大量打新和配资资金回流银行理财，推动债券配置需求在三季度快速上升，而央行三季度也继续降准、降息来引导社会融资成本下降，债市的需求增加超过供给增加。

四季度经济动能将面临较多制约。从9月经济数据以及财新PMI来看，经济目前延续了下滑势头。央行在9月末公布的三季度经济调查问卷显示，目前经济热度处于低点。对于债市而言，未来继续走牛的突破口在于货币政策的变化，并带动货币市场利率再度回落所带来的收益率曲线整体下移，债市在四季度有机会继续走牛。

既然货币宽松是主基调，降准、降息仍可期。海通证券研究报告指出，过去3个月我国外储已下降近1800亿美元，10月汇率趋稳，资金流出预期缓和，但需央行主动补充流动性。而货币宽松的本质是提高内需，促进投资与消费，当前经济基本面羸弱、工业去产能刚开始，通缩风险再现，需要宽松稳定内需，降低系统性风险。10月利率债仍有机会。

此外，在地方债继续发行和资金追求高收益的大背景下，银行自营对利率债的配置需求并不旺盛。但当前信用债利差收窄，无论是后续收益率逼近利率债，还是信用债收益率调整，均有助于利率债杠杆套息和交易价值的显现。表外理财、基金券商的交易资金虽青睐信用债，从公司债的疯狂可见一斑，但从8月起，广义基金就开始增持利率债，随着信用利差收窄，利率债获得交易资金需求的可能性增加。加上基本面和货币宽松均支持利率债走牛，后续利率机会犹存。

➤ 风向标

P2P跨界营销吸引新客户

收益率落差让投资者心动的时候，不免心生疑虑，如此高的收益率如何得以保障？信和财富财富事业部副总经理孟泽宇表示，互联网金融行业的借款方主要是做银行不愿做的中小型客户，这类客户的风险较大，相应地他们的借款成本也较高。P2P平台若想保持稳定运营，核心在于分散风险，即将借款端尽量分散化。目前，一些P2P平台推出了流动性比较强的产品，同时，收益率大幅超过货币市场基金。孟泽宇认为，这类产品需要较高的技术，例如在理财端与资产端的匹配方面；在没有掌握核心技术产品技术以前，P2P平台切忌跟风，否则会增加自身运营风险。

孟泽宇说，政府提出了要加快经济体制改革，加快行政审批、投资、资本市场等领域改革，这些对于互联网金融行业来说都是非常好的机遇。互联网金融企业是幸运的。但是，行业革命不是一朝一夕的事，要经历从量变到质变的过程。首先，应该是份额；其次，整个行业需要具备稳定的态势及规范的秩序。一个成熟的市场首先要有一两个领导者，三五个跟随者，既有大型综合性平台，还要有一些在细分领域里深耕下去的专业平台。同时随着行业发展、时间推移，行业的各个方面会逐步完善，包括大众的认知程度、监管政策的到位等。杨帆直言，“随着监管法规陆续出台，以及监管力度逐渐加大，都在促使高度同质化的P2P行业“挤泡沫”，P2P公司转型势在必行。业内人士指出，随着P2P公司借贷两端获客成本的增加，已经完成下线布局的P2P公司将逐步扩大线上获客渠道的拓展，以控制公司规模和运营成本，从“重资产型企业”向“轻资产型企业”方向转化。