

避险情绪渐升温

金价反弹料延续

□ 证券贵金属研究员 谢堃

整体上，金银处于反弹格局当中，后市可能继续上行。

美国方面，本周三美联储公布的褐皮书较为乐观，增加了投资者对美国经济的信心，美元指数维持高位强势整理，压制贵金属反弹。褐皮书报告称，2014年11月和12月美国经济活动继续扩张，这缓解了市场的紧张情绪；美国大多数地区经济温和增长，消费者开支继续扩大，零售销售同比温和上升。美国经济运行在健康轨道中，在美元持续走强的打压下，贵金属上行压力逐渐增大。

欧洲方面，希腊将在1月25日举行大选，左翼联盟党(Syriza)支持率激增，处于领先地位，该党上台可能导致希腊退出欧元区，市场正在密切关注希腊政局动态，一旦左翼政党上台，金融市场有望发生动荡，包括股票在内的风险资产将被投资者抛售，黄金的避险光芒将再度闪耀。

此外，由于经济持续疲软，欧央行可能推出更多的宽松货币政策。欧元汇价持续走低，本周欧元兑美元创出九年新低，拖累了贵金属走势。欧元持续下跌，短期令金价承压，一旦欧元央行推出QE，则中长期利于金价反弹。

在世界银行下调2015及2016年全球经济展望预期后，大宗商品本周三大跌，伦敦铜价被一波崩盘推至五年半低点，沪铜触及跌停板。伦敦金属交易所(LME)三个月期铜一度暴跌7.1%至每吨5445美元。市场担忧原油下跌对经济增长的贡献被经济低增长和通缩威胁抵消。虽然大宗商品暴跌一度拖累铜价回调，但金银仍受避险需求支持。

黄金走势较为特立独行，并未跟随大宗商品整体走跌，主要原因是避险属性重新得到市场认可。本周三原油的表现也是阴跌之后的首次较为强势的反弹，美元方面探底回落，10日均线成为能否进入调整期的关键性位置。自2015年开始，黄金市场的表现不再过于疲软，而是展开延续性较强的反弹行情。不过，在大宗商品影响之下，走得并不是那么干脆利落。贵金属认为，近期的重点一定要放在1225美元/盎司位置的得失，这成为影响黄金交易多空分水岭的点位。

白银近期走势明显弱于黄金，主要原因是面对全球大宗商品暴跌，黄金更多地体现出金融避险属性，而白银除了金融和避险属性外，其商品与工业属性是其不可或缺的一部分，这也是近期白银较黄金弱化的原因。贵金属建议，关注白银能否再次站稳MA5以及前期平台整理上边界3300点。另外，短期的避险情绪难以消除，这种情况下，白银后续有望继续展开上涨行情。

保险理财拼收益

□ 本报记者 李超

“开门红”一炮打响后，各家保险公司在理财产品上继续发力。相比银行，保险理财产品提出的“预期年化收益率”依然高企。但同时，监管层在密切关注消费者权益保护和教育工作，通报相关案例并警示风险，努力规范保险理财产品的销售行为。

机构人士称，2015年理财市场冷热不均的情况未见明显改观。一方面，银行理财产品延续降温惯性，罕见预期年化收益率超6%的理财产品；另一方面，多家保险公司相继推出为数众多的预期年化收益率高于6%的理财产品，尝试扩大市场份额。

2014年，监管层以多种形式规范保险理财产品。在电商渠道取得发展的背景下，保监会还就互联网保险业务监管征求意见，明确了禁片面使用“预期收益率”等描述产品利益的宣传语句的原则。

但实际上仍有部分保险公司在推出产品时强化这一因素。业内人士称，出于在理财市场与银行等其他类机构竞争的考虑，部分保险理财产品一再将“高收益率”突出标识，特别是在互联网渠道上，这种强化更容易吸引眼球。保险公司在投资端得益于政策推动和2014年末股市、债市行情等多重因素叠加刺激，在投资范围和收益上确实有可观进账，从而可以在承保端产品收益率上更有底气。但如过分强调预期收益率，有违规之嫌。

业内人士提醒，投保人或出于投资目的的消费者在购买保险理财产品时，应区分“预期年化收益率”和“最低保证年化收益率”，后者大多停留在2.5%的水平，前者则要看保险公司的资金运用能力和经营情况。

随着大众对保险产品消费需求进一步释放，保险理财产品作为金融服务工具的属性可被进一步强化，但同时保障功能应更被强调和普及。目前，保险公司已经开始通过推出组合式的产品，在实现保障功能的同时，为投保人提供更多的理财空间。部分险种通过普通型年金产品与万能型保险的组合，使主险的各项生存类保险金自动进入附加万能险账户，以月复利方式累积增值。附加万能险账户每月公布结算利息利益，投保人可以灵活支配。

2015年1月初，保监会通报的侵害保险消费者合法权益典型案例中，民生人寿因利用银行理财沙龙误导销售遭到点名。2013年5月，广西保监局在对民生人寿广西分公司的现场检查中发现，该公司与工商银行广西分行营业部共同举办“VIP客户理财沙龙”活动过程中，存在夸大收益误导投保人等问题。保监会相关负责人表示，未来还将对保险理财产品风险密切关注，并及时采取防范措施。

■ 投资潮流

“买者自负”理念亟待深入人心

□ 本报记者 陈莹莹

2014年，信托业资产规模高歌猛进，挺进13万亿元。这一年，信托业通过互联网等渠道被更多普通投资者所了解和熟悉；这一年，据不完全统计，几乎每个月都会发生大大小小的信托产品兑付风险事件。同样是在这一年，信托业保障基金宣告成立。

专家和业内人士指出，规模数百亿元的信托业保障基金，不仅能够维护风险渐增的信托业，亦将逐步打破所谓的“刚性兑付”，同时还能隔离信托业风险“传染”。另据了解，《信托公司信托业务尽职指引》、《信托公司监管评级》等后续监管文件正在讨论与征求意见。

房地产信托“埋雷”

2015年新年伊始，佳兆业的危机仍在发酵。与之相关的房地产信托产品、信托公司难免遭受“池鱼之灾”。据媒体报道，其所涉存量信托融资规模高达70亿元，至少涉及四家信托公司：外贸信托、爱建信托、平安信托、华润信托等。

平安信托此次信托计划募集规模

超25亿元，金额较大，而且将于近期到期。平安信托方面表示，针对目前续存产品，正积极采取各种措施保护投资人利益。外贸信托相关负责人表示，目前公司并没有未披露事宜，公司将严格履行受托人职责，密切关注事态进展。

与此同时，恒盛地产爆发危机也被曝牵连四川信托和中融信托。一时之间，房地产信托似乎遭遇“十面埋伏”。实际上，近年来，房地产信托产品的风险与走势，始终受到市场各界关注。信托业内人士表示，“房地产信托业务多年来都是各家公司占比最高的业务。不过，最近一两年，整个行业开始谋求转型，收缩这块业务。”中国信托业协会数据显示，2014年前三季度新增4030.94亿元房地产信托，较上年同期(4750.97亿元)下降了15.16%。

不过，信托业内人士指出，即使是最让人担心的房地产信托，2015年也不会形成区域性风险和系统性风险。因为目前房地产信托的主流模式是基于债权债务关系的融资，抵押物充足、抵押率合理。在土地价格没有出现大幅回落时，债权追索有效。虽然没有系统性风险，但预计局部的、地区性风险暴露难以避免，2015年风

刚性兑付”难持续

险暴露的房地产信托产品，风险源是信托公司在前期产品开发、产品管理过程中的操作风险。

中国信托业协会的统计数据显示，2014年12月以及2015年3月至6月信托项目到期兑付比较集中。其中，2015年3月至6月将到期信托项目分别为1788个、1328个、1454个和1428个，到期规模预计分别为5261.3亿元、4343.7亿元、4093.7亿元、4232.5亿元。从数据上可以看出，2015年3月到期规模高于其他月份。

保障基金剑指“刚兑”

风险总是与机遇并存。对于信托业内人士而言，2014年末成立的信托业保障基金，或许就是打破行业多年来形成的“刚性兑付”，进行市场化运作发展的重大机遇。

据了解，信托保障基金公司是经国务院同意，由银监会批准成立并负责监管的银行业金融机构。由中国信托业协会联合13家信托公司共同出资设立，注册资本115亿元。银监会非银部负责人曾透露，注册资本中，信托业协会代表68家信托公司出资占一部分比例。银监会非银金融机构监管部相

关负责人指出，目前信托资产的存量为13万亿元，信托周期一般为三年，以每年换手1/3估算，2015年新发信托规模为4万亿元。按照新发项目上缴1%作为保障基金的规则，预计2015年信托保障基金规模将达到400亿元。

专家和信托业内人士表示，这种机制安排有助于维护信托行业稳定，有助于落实优胜劣汰的市场竞争机制，有助于稳妥解决所谓“刚性兑付”问题，有效防范信托公司及其股东的道德风险。针对信托公司或产品出现风险，原则上按照“债务重组——外部接盘——履行恢复与处置计划——动用保障基金”的顺序进行风险处置。保障基金作为最后手段，参与对信托公司的有偿救助，而不是损失赔付。

普益财富研究员范杰认为，保障基金除了提供短期流动性支持之外，主要作用即作为最后贷款人为信托公司提供资金支持。但使用并不会频繁，而是在信托公司破产、关闭、重组时才会使用。从这个意义上讲，行业保障基金更像是对生前遗嘱的补充。

树立“买者自负”理念

信托业内人士坦言，“刚性兑付”

的隐性担保在很大程度上促进了我国信托行业近几年的爆发式增长，也在一定程度上确保了信托机构坚守受益人利益最大化的原则。但随着行业规模不断扩大，“刚性兑付”显然难以持续，“买者自负”亟待深入人心。

国务院发展研究中心金融研究所综合研究室主任陈道富认为，当前随着信托产品陆续到期兑付，我国宜坚持信托本质，在强调信托公司信托责任的基础上，打破“刚性兑付”，坚持“买者自负”的信托风险文化。

虽然信托业内“刚性兑付”的潜规则仍未被打破，但从保护投资者的角度来看，树立信托投资者“买者自负”的风险理念日益迫切。对于投资者而言，不能迷信所谓的“刚性兑付”。监管层推进卖者尽责、买者自负的信号已十分明显，不能再把“信托高收益、高风险”当“耳旁风”。投资者需要“一看二慢三通过”，在重视收益率的同时，要对销售渠道、公司实力、产品投向以及融资方实力等进行全面考量。对于所投资产品的合同条款更要仔细研读，特别是有关风控的条款，避免似是而非的理解，切实维护好自己的利益。

评测报告显示

客户最关注银行理财能力

□ 本报记者 殷鹏

至2014年底，已有14家银行上线直销银行。评测结果显示，直销银行对于广大民众来说是一个新鲜事物，普及率很低，仅11.43%的受访者是直销银行客户。造成这一现象的主要原因是客户对直销银行业务不了解，对其安全性有所怀疑。此外，直销银行的用户体验度也有待提升。

该份报告显示，2014年有50.2%的受访者购买过银行理财产品，这一比例是近5年来首次突破50%。从年龄分布来看，23岁至35岁的青年人群占主导，但占比大幅下降；36岁至60岁的中老年人的占比上升明显。此外，经济发达地区的人群购买比例明显偏高。在购买银行理财产品时，投资者首先关注的是产品收益，诸如收益是否足够高、是否保本、是否能保证收益。其次考虑产品风险，如银行的风险控制能力、银行的信誉度好坏。最后考虑的才是购买是否方便、银行的服务和宣传等因素。

■ 银行理财

挂钩股票理财产品收益可观

□ 陈洋

进入2015年，A股市场继续攀升，上证指数达到3300点。股市的持续高温蔓延到银行理财产品市场，多家银行官网显示，除了常规投资于同业拆借、国债等领域的理财产品外，一些挂钩股市的产品纷纷涌现。比如某国有银行发售的“看涨沪深300指数人民币理财产品”为非保本浮动类型，其预期最高收益率达到7.90%；某行的“欢心股舞”2015年第5期偏看涨方向型人民币理财产品预期最高收益率达到10%。

元旦过后，银行整体资产池中的标的收益率都不算高，在这种情况下，很难有收益率特别高的理财产品出现。值得注意的是，银行结构性产品在A股一路向“牛”的情况下明显增多。对此业界认为，银行理财产品的收益率不会太高，但会阶段性出现高点。某资深业内人士指

出：“伴随着股市上涨，银行结构性理财产品不少直接挂钩沪深300指数，其前景颇为乐观。若投资者看好未来股市，可适当投资相关产品。”该人士表示，春节前银行往往发行一批高收益率理财产品，来吸引储户的“年终奖”。所以，春节前市场或会再现高收益率产品。

近期，金融市场上资金流向的“冷”、“热”对比很扎眼。一边是去年红极一时的宝宝类货币基金理财产品首次出现整体规模负增长；另一边是沪深两市在2014年最后两周期间，新开A股账户达86万户。出现资金的跷跷板效应，有两个原因：一是互联网理财产品的渠道优势难掩“内功”不足。二是随着公众对经济转型和改革深入的信心不断提升，股市大热。宝宝类理财产品挂钩的货币基金主要投资银行大额协议存款，随着2014年四季度央行降息，资金面紧张程度有较大缓解，协议存款

利率明显下滑，这对宝宝类产品的收益率压力很大。宝宝类产品的收益率下滑，也让用户的资金进一步向定期理财、中长期理财产品分流。

据金融界金融产品研究中心统计，本周银行理财产品周均预期年化收益率达5.18%，较上周下降0.02个百分点。多数期限产品的周均收益率均有提高，其中8天至14天期限的理财产品周均收益率增幅最大，较上周提高了0.91%。从收益率分布来看，各期限预期收益率最高的产品分别来自平安银行、农业银行、浙商银行。统计显示，大多数高预期收益率产品的收益类型是非保本浮动类。其中，平安银行的一款非保本浮动收益型产品以6%的预期收益率夺得了15天至1个月同期限第一的位置；而浙商银行的一款非保本浮动收益产品以11.7%的预期收益率居6至12个月期限产品的首位。

多数期限理财产品周均收益率提高

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	4.22	2.7-5.2	4.33	3.7-5.5	-0.12
8-14天	4.51	3-5.4	3.60	3.2-3.9	0.91
15天-1月	4.78	3.8-6	3.98	3.8-4.15	0.80
1-3月	5.19	0.5-7.9	5.19	0.75-6.2	0.00
3-6月	5.25	1.6-6.8	5.35	0.93-10	-0.10
6-12月	5.21	1.8-11.7	5.12	1.84-6.7	0.09
12月≥	5.28	1.8-8	5.26	1.8-6.6	0.02

各期限预期收益率最高产品

期限	预期收益率(%)	产品名称	发行机构	收益类型
≤7天	5.2	平安财富-周添利(保本滚动)现金管理类2012年1期人民币理财产品(2015年1月12日)	平安银行	保本浮动
8-14天	5.4	平安财富-双周添利(滚动)现金管理类2014年300期人民币理财产品(认购期:2015年1月13日-2015年1月14日)(20万(含)以上)	平安银行	非保本浮动
15天-1月	6	平安财富-专享灵活添利现金管理类2015年5期人民币理财产品	平安银行	非保本浮动
1-3月	7.9	金钥匙·如意组合”2015年第1期看涨沪深300指数人民币理财产品	农业银行	非保本浮动
3-6月	6.8	金钥匙·如意组合”2015年第2期看涨沪深300指数人民币理财产品	农业银行	非保本浮动
6-12月	11.7	浙商银行2015年第1期挂钩沪深300指数人民币理财产品	浙商银行	非保本浮动
12月≥	8	平安财富结构类(100%保本挂钩股票)资产管理类2015年16期人民币理财产品	平安银行	保本浮动

以上数据来源:巨灵数据&金融界金融产品研究中心

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	1月9日	1月12日	1月13日	1月14日	1月15日	投资账户设立时间
平安发展投资账户	3.2373	3.1739	3.2287	3.1654	3.2476	3.184
平安保证收益投资账户	1.677	1.6441	1.6776	1.6447	1.6781	1.6451
平安基金投资账户	3.6841	3.6119	3.6758	3.6038	3.7048	3.6322
平安价值增长投资账户	2.0554	2.0151	2.0492	2.0091	2.0517	2.015
平安精选权益投资账户	0.8922	0.8748	0.8988	0.8812	0.9108	0.893