

贵金属投资

金银重心逐渐下移

□ 证券贵金属研究员 谢堃

近期欧洲市场动荡不安，重磅消息应属欧洲央行利率决议以及希腊大选。此前，避险情绪推动黄金和美元出现同涨格局，随着消息落地，黄金和美元将回归正常的负相关关系，美元继续走强，金银重心逐渐下移。

市场重点关注的美联储利率决议如期登场，本次声明略显鹰派，增加了市场对美联储加息的预期，资金再次回流美国，美元获得追捧，贵金属走势则受到压制。美联储认为，美国经济在持续稳步复苏，新增就业势头强劲，失业率下降，不过预计通胀在近期会进一步降低。美联储对经济增速的评估更为乐观，对薪酬增速下降的担心加剧。

欧元区技术性通缩得到确认后，欧央行不得不扩大资产购买规模，规模超出市场预期。同时，变相降低了银行融资成本，货币大战愈演愈烈。成员国方面，瑞士央行的动作可谓是外汇市场的黑天鹅事件，丹麦央行一周两次宣布降息，美元受益走高，而黄金作为硬通货，避险功能尽显，所以市场出现黄金和美元同涨格局。目前欧元区重磅事件尘埃落地，宽松的货币政策将成为常态，对黄金长期推动力减弱。

希腊极左翼党派联盟Syriza赢得大选，给欧元区严重打击。新领导人称，放弃此前与援助计划绑定的紧缩政策。但随后各国纷纷表态，德国表示，欧盟将讨论希腊债务展期的请求，但是在债务减计问题上不会改变立场，希腊必须遵守援助协议才能继续获得援助；德国反欧元党派表示，Syriza不想退出欧元区，但他想减计债务，这两件事不可能同时发生。

农历新年前中国实物需求可能为金价提供潜在支持。尽管金价短期呈现回落迹象，但不应是快速的，更可能的方式是缓步下行。尽管2014年12月非农表现强劲，但月初清失业金人数连续几周超预期，而零售销售以及耐用品订单等先行数据，可能暗示四季度美国经济增速或不及预期。

美元走高，美股回落，ETF持仓不变，金价在1300美元/盎司下方震荡；中国实物交割维持年度均值水平，市场对黄金的避险需求无明显消退迹象。近日黄金重心逐渐下移，COMEX黄金今日持仓量下降，短线获利盘离场迹象明显。贵金属金属建议，以高空操作为主，但一定要严格止损。白银的下跌已在悄无声息中展开。近日银价重心逐渐下移，MA5有死叉MA10趋势，MACD同样出现高位死叉趋势，红色能量柱急剧减少，显示市场由多转空。证金贵金属建议，操作白银同样以高空操作为主。

■ 投保看台

保险理财保“6”冲“7”

□ 本报记者 李超

在理财领域比拼中，保险理财产品的预期收益率依然“坚挺”。中国证券报记者查阅互联网理财平台信息发现，相比银行理财产品预期年化收益率多数徘徊于4%到5%区间的情况，保险理财产品多以6%的预期年化收益率作为重点加以突出。

进入2015年后，理财市场“冷热不均”的情况得以延续。一方面，银行理财产品收益率继续降温，多数产品收益率在4%到5%区间浮动；另一方面，冲击“开门红”之后的保险公司继续推出预期年化收益率高于6%的产品，部分产品的收益率甚至向7%靠近。

统计数据显示，目前，市场上共有超过200款人民币理财产品发售，平均预期收益率约为5.1%，其中预期收益率超过6%的产品约有20款，其余产品预期收益率均不足6%。分析人士认为，从银行角度看，进入2015年后，流动性压力有所减轻，相应理财产品的收益率有所回落也在意料之中。

相比之下，保险理财产品的收益率持续“高举”，特别是在网络销售渠道中，收益率多被突出强调。中国证券报记者查阅淘宝、京东等互联网平台发现，多家保险公司推出了预期年化收益率高于6%的产品。在醒目标注收益率的同时，部分产品前面加注了“历史年化收益率”等字样。

业内人士表示，保监会相继审批部分保险公司网络销售的资格后，保险理财产品就以较高的“起点”试图争抢理财市场份额。一批保险公司从2014年底借助“双11”、“双12”开始推广此类产品，较多以分红型或万能型的形式推出，也有部分为投连险产品。恰逢年底资本市场经历数轮上涨行情，与之相关的投资也有较好预期，这给保险理财产品的宣传以一定“底气”。

与此同时，业内人士认为，保险理财产品的风险并未被投保人充分重视。目前，相关规定明确要求保险公司不能承诺理财类保险的收益率，但以“预期收益率”作为突出重点仍是互联网等渠道销售保险的现象。消费者在选择理财产品时，与考察银行理财一样，应充分意识到保险理财的收益率具有不确定性，最后未必能保证兑现，具体的投资收益率和资本市场、保险公司经营状况等多重因素相结合综合考虑。

此外，保险公司人士提醒，对于“预期年化收益率”、“最低保证年化收益率”、“历史年化收益率”等概念，投保人需提前了解，在明确各自所指范围后有针对性地做出选择。

■ 投资潮流

受益权“类质押融资”让信托动起来

□ 本报记者 殷鹏

在信托产品流动性需求保持旺盛的背景下，业内开始出现以信托受益权“类质押融资”的创新模式，这让信托融资变得容易，让投资者所持有的信托产品不再是“一潭死水”。

流动性旧疾

2015年伊始，国内信托公司增资热潮起，华宝、厦门、国投、四川4家信托公司先后完成增资扩股，以提升信托公司的风险抵御能力。此前，2014年12月19日，信托业保障基金的成立也为信托业的安全性增添砝码，而1月20日银监会新设立信托监督管理部，意味着信托业监管迎来新时代。

新常态下，信托业向着专业化管理的方向迈进，对于促进行业转型和良性发展有积极作用。随之而来的，突破“缺乏流动性”这一信托产品乃至整个信托业的软肋成为当务之急。截至2014年三季度末，信托业管理的资产规模达12.95万亿元，其中具备潜在可流通性的集合资金信托规模为3.77万亿元。

目前，除证券类等少量信托产品可以中途赎回外，大部分存续期为1至3年的集合类信托产品不可以提前赎回。同时，由于制度障碍及市场缺失，信托受益权转让尚未形成规模化的交易市场。一旦投资者在信托存续期内面临突发性资金需求，例如遇到企业或家庭资金周转、二级市场投资、房产投资等情况，将面临信托受益权转让难、资金不能



CFP图片

及时到位的尴尬。

事实上，为解决信托产品流动性难题，业内的探索从未止步。早在2006年6月，上海信托登记中心自成立就开始提供信托受益权转让服务，此后北京金融资产交易所、天津金融资产交易所等相继成立，但几家转让平台受地域限制，挂牌转让的信托产品不少，却鲜有人购买，交易并不活跃。

大部分信托公司提供受益权转让服务，个别信托公司，例如华宝信托，成立了内部平台“流通宝”，如果委托人希望在信托存续期内转让其信托份额，信托公司会协助寻找受让方，双方达成一致可在信托公司办理

转让手续，但面对的只是本公司自己的客户，找到合适的受让方并不容易，因而成交量不大。

此外，一些第三方理财机构纷纷开辟信托转让专区，在此发布转让信息等待合适的受让方，但是效率不高。这种仅靠撮合的方式始终难以实现大规模、高效率的信托受益权转让。

受益权“类质押融资”

一边是旺盛的信托流动性需求，一边是低效率、长时间的受益权转让机制，市场和信托投资者急需一个高效、灵活、跨平台的交易模式。2015年1月，中天嘉华集团优财富平台与国

内某金控集团携手，推出“信易贷”服务，以信托受益权“类质押融资”的模式突破信托流动性短板，快速响应信托持有者的融资需求，让信托真正动起来。

据一位优财富产品经理介绍，“信易贷”为信托持有者提供一个增强产品流动性的工具，在客户流动资金不足时，以信托受益权为质押获得资金，满足其融资需求，从投融资两端提高理财的服务竞争力。该模式的创新之处在于，通过“个人信托受益权买入返售”方案，在一份合同中同时约定信托受益权转让和回购价格及时间，这种“类质押融资”的做市商模式，摒弃了以往“撮合”交易的低效率模式，从而高效地帮助信托持有人实现信托受益权阶段性流动。

据了解，这家平台在官方网站和微信公众号开设“信易贷”页面及窗口，有融资需求的信托投资者和理财师可在线提出申请，并提供身份证复印件、信托合同首页及相关信息签署页等。可申请该服务的信托产品发行方涵盖国内大多数信托公司。业内专家指出，这一模式弥补了以往信托受益权转让平台地域性的限制，打造了一个面向全国、跨平台的信托受益权交易模式。

更宏大目标

其实，关于信托产品流动性的问题，很多机构都在开动脑筋努力解决。2014年10月底，银监会正式批准全国信托登记中心落户上海自贸区。去年底以来，全国信托登记中心

相关人员通过向信托公司积极征求意见，已经初步形成信托登记、受益权转让等操作方案，比如在信托登记环节，拟先引入信托产品登记制度；再择机启动信托财产登记制度；在交易模式设定环节，则考虑采取包括撮合交易制度；在客户准入门槛方面，考虑要求合格投资者的最低投资额不低于100万元，且个人投资者需要在信托公司开户，方能参与信托受益权转让交易。

为了提高交易活跃度，全国信托登记中心考虑引入多家信托公司充当做市商角色，即信托公司运用自有资金或外部资金，先自行收购信托受益权，再寻找合适的买家。不过最终实施方案可能还存在变化。“这些操作方案能否实施，需等待银监会批复。”一位接近监管层的知情人士透露，目前银监会对全国信托登记中心的定位，更倾向推动信托登记制度建设以防防范风险。

据了解，有信托公司通过市场调研发现，信托产品作为非标准化品种，产品份额转让需求未必如预期般旺盛，而且要转化为标准化产品进行受益权转让，同样存在不小的操作难度。比如银监会暂不允许信托受益权在转让期间出现份额拆分，无形间制约撮合交易的发展空间。

业内人士指出，信托登记制度的确立绝非易事，无论是试点信托财产登记制度，还是推进信托产品登记制度建设，全国信托登记中心都面临不小的政策障碍需要突破，而受益权“类质押融资”无疑是目前阶段一种变通的选择。

■ 银行理财

春节前关注高收益率理财产品

□ 李宝富

今年银行理财产品“开局不利”，预期年化收益率普遍下降，大型银行产品平均预期年化收益率甚至跌入“4时代”。不过，有理财专家表示，春节即将到来，理财产品收益率有望回暖，为吸引年终奖资金，一批较高收益率的理财产品可能重新现身。根据监管机构的规定，今后银行理财产品出现季末和月末“冲时点”的情况会有所减少，建议投资者最好选择中长期银行理财产品。

在人民币汇率贬值的背景下，外币理财产品预期年化收益率明显走高的现象尚未出现，预期年化收益率集中在2%至3%，其中最高预期收益率为4.8%。随着人民币由升转跌，不少留学生、海淘族，以及出国游的驴友们的计划随之被打乱。显而易见的是，人民币汇率贬值，意味着必须用更多人民币兑换外币。市场人士指出，可以通过金融工具来减少损失。2015年人民币汇率将更具弹性，因此可以在人民币汇率回

升时尽早换汇，换汇后如果离使用外币有一定时间，则可以购买美元外币理财产品。

春节临近，银行理财产品并没有往年火爆。数据显示，2015年初理财产品出现量价齐跌的情况，其中产品数量同比下降两成。与此同时，1月1日至1月16日银证转账累计净流入5545亿元，比去年同比增长290%。在多重因素影响下，银行的销售重点转向代销产品。春节前流动性紧张的预期强烈，理财市场容易出现高收益率产品。总体来说，大多数银行理财产品的预期收益在5%至8%，数量占比将近2/3；沾边股市的理财产品收益率多数在7%左右。

尽管市面上的理财产品越来越丰富，可是银行理财产品依然是主流。无论是经营实力，还是风控能力，银行在中国金融机构中的地位短时间内无法被代替。银行不仅自己有资格推出理财产品，而且可以代理销售其他金融机构的理财产品，这就要求我们认真阅读理财产品说明书。在购买理财产品，一定会有正规的手

续，其中购买银行自己推出的理财产品，会有详细的产品说明书，最后还需要本人签字才能生效。拿到这份说明书后，投资人要认真观察：一是你和谁签约，二是产品的风险等级。如果想进一步搞明白理财产品的风险，还要看投资标的范围。

据金融界金融理财产品研究中心统计，本周银行理财产品周均预期年化收益率达5.32%，较上周提高了0.12个百分点。除1至3个月期限理财产品外，其他期限产品周均收益率都有所提高。其中15天至1个月期限的理财产品周均收益率增幅最大，较上周提高了2.1个百分点。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、交通银行、广发银行、浙商银行及汇丰银行。其中，交通银行的一款非保本浮动收益型产品以11%的预期收益率夺得了1至3个月期限第一的位置，而汇丰银行的一款保本浮动收益产品以15%的预期收益率居12个月及以上期限产品的首位。

■ 理财情报站

消费贷用途存错配现象

□ 于建颖

也就是说有五分之一的消费贷款并不是用于日常消费。

银行对于消费贷款一般都要求借款人提供相应的贷款用途证明，要求大额款项直接打入用途方账户，但这滋生了利用此来牟利的渠道，也衍生出灰色产业链和费用，其中包括贷款套现、提供贷款用途资料等，在2014年银率网360°银行评测调查结果显示，在受访者申请消费贷款的资金用途上，排名前三的分别是购买家电家具、房屋装修和买房。其中用来买房的比例达到16.20%，这一数据同去年调查相比有6.47个百分点的下降。但纵观2014年全年，楼市处于结构调整时期，整体成交低迷，这让楼市难以维持在往年的平均水平，这促使房贷申请量和消费贷申请量下滑。如果把购房贷款份额与消费贷款中用于购房的份额二者相加，近五成的个贷额度流入楼市。此外，消费贷用作公司经营的占到6.46%。还有3.41%的受访者用作其他，再加上用于买房用途，三者相加总共达到26.07%，

银率网最新发布的360°银行评测调查结果显示，在受访者申请消费贷款的资金用途上，排名前三的分别是购买家电家具、房屋装修和买房。其中用来买房的比例达到16.20%，这一数据同去年调查相比有6.47个百分点的下降。但纵观2014年全年，楼市处于结构调整时期，整体成交低迷，这让楼市难以维持在往年的平均水平，这促使房贷申请量和消费贷申请量下滑。如果把购房贷款份额与消费贷款中用于购房的份额二者相加，近五成的个贷额度流入楼市。此外，消费贷用作公司经营的占到6.46%。还有3.41%的受访者用作其他，再加上用于买房用途，三者相加总共达到26.07%，

广义的消费贷款包括个人住房贷款、汽车贷款、耐用品消费、旅游以及留学等围绕着个人消费的一般性贷款。随着楼市近十年的迅猛发展，国家为限制信贷资金流入楼市，央行和银监会多次下发过相关通知，要求各商业银行加强对消费性贷款的管理，禁止用于购买住房。

多数期限理财产品周均收益率增加

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	3.98	3.4-5	3.93	3.6-5	0.05
8-14天	4.35	3.2-5.2	3.84	3-5.1	0.51
15天-1月	3.98	3.8-4.15	1.88	1.3-3.8	2.10
1-3月	5.18	1.0-11.0	5.22	2.5-13	-0.05
3-6月	5.37	1.8-10	5.38	1.2-10	0.00
6-12月	5.32	1.8-11.7	5.23	1-9.6	0.09
12月≥	6.23	1.8-15	5.10	1.4-8.2	1.13

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	平安财富-周添利(滚动)现金管理类2012年6期人民币理财产品(2015年01月28日-2015年01月29日)	平安银行	非保本浮动
8-14天	5.2	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01月27日-2015年01月28日)(20万(含)以上)	平安银行	非保本浮动
15天-1月	4.15	平安财富-月添利(保本夜市)现金管理类2014年251期人民币理财产品	平安银行	保本浮动
1-3月	11	得利宝·私银慧享”43天(双向鲨鱼鳍)挂钩沪深300(2463150008)	交通银行	非保本浮动
3-6月	10	广发银行“欢欣股舞”2015年第10期(沪深300指数期末双向连续型带触碰条款—偏看跌方向型)人民币理财计划	广发银行	保本浮动
6-12月	11.7	浙商银行2014年第3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≥	15	汇享天下-两年期人民币结构性投资产品(2015年第11期)(IN9A472E)	汇丰银行	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

证券投资基金资产净值周报表

截止时间:2015年1月30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

</