

❏ 贵金属投资

## 美加息预测打压金价

❏ 明富金融研究所 谢堃

国际现货黄金价格本周四连跌，其中周三出现断崖式下跌，现货金价跌破1150美元/盎司支撑，并触及4个月低点1143.43美元/盎司的年内低点，主要原因是美联储主席耶伦在美国国会证词陈述中重申美联储正处在加息轨道上。消息提振美元市场情绪，一方面，美元升值造成以美元计价的黄金相对非美货币投资者来说更为昂贵；另一方面，使没有利息的黄金作为资产机会成本更高。

周三公布的美国6月生产者物价指数（PPI）涨幅大于预期，因汽油和一系列其他商品的价格上涨，暗示近期因油价下跌带来的价格下降趋势正在消退。同时，美国6月工业生产反弹，7月纽约州工厂活动加快。迹象表明制造业企稳且通胀走强。美国劳工部公布的数据显示，6月生产者物价指数（PPI）上升0.4%，为连续第二个月上升，且优于分析师预估的上升0.2%，5月为上升0.5%。作为通胀的前瞻指标之一，PPI回升明显可能提振该国通胀未来加速反弹的前景，进而使得美联储年内升息更加畅通。

历任美联储主席的表态都会成为市场关注焦点，现任美联储主席耶伦也是如此。2月初，耶伦在美国国会作证时经验老到地回避了各种敏感问题，未就加息时机给予澄清。耶伦当时称，修改前瞻指引表明美联储认为美国经济

❏ 理财支招

## 不办信用卡也可分期付款

❏ 本报记者 殷鹏

如今，街边的小吃店、超市收银员在顾客付账时会努力游说采用线上支付，可以享受优惠。这是互联网公司在线下支付领域竞争给消费者带来的实实在在的益处。

7月1日，京东金融与王府井百货宣布达成战略合作，京东金融旗下的白条和京东支付产品将接入王府井百货。7月8日，继首批700家门店开通支付宝付款之后，北京肯德基开通支付宝付款。至此，共有超过1000家肯德基接通支付宝付款。此前，腾讯的微信支付与家乐福中国达成全面合作。

据京东金融的内部人士透露，所谓“王府井随便刷·白条”是一种先消费后付款的支付方式，消费者可以实现类似信用卡的分期付款，是线上消费行为模式在线下商场的使用普及。

京东与王府井百货合作后，王府井百货会员在会员中心通过身份验证、激活成功后，便可以进入王府井随便刷·白条频道，支付在王府井门店购买的商品（虚拟商品、黄金等特例品除外），或者进行分期付款。“王府井和京东都是零售企业，双方合作后，京东的支付体系从线上延展到线下。这会提升王府井百货的客单量（单个消费者的消费金额）。”京东金融副总裁丁晓强说。

数据显示2015年一季度，国内第三方支付市场移动支付交易规模达28292亿元，环比增长率为5.18%。日前，支付宝披露了其在线下店铺中支付服务的铺设情况，共有超过13万家店铺支持支付宝付款，其中有6.5万家餐厅支持支付宝付款。腾讯微信支付从2013年开始在餐厅推广，海底捞、麦当劳、太平

### 证券投资基金资产净值周报表

截止时间:2015年7月17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	1.3047		3,914,146,513.39	3,000,000,000.00
505888	嘉实元和	1.0319		10,319,236,390.91	
500038	通乾基金	1.7312	4.2692	3,462,435,809.33	2,000,000,000.00
184728	基金鸿阳	1.3893	2.9608	2,778,637,655.65	2,000,000,000.00
184722	长城久嘉封闭	1.4132		2,826,427,543.73	2,000,000,000.00
500058	银河银丰封闭	1.6590	4.0170	4,977,016,155.40	3,000,000,000.00

注:1、本表所列7月17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

## 清理场外配资 P2P撇清干系

❏ 本报记者 高改芳

证监会清理场外配资的举措得到各方赞同，被质疑最多的场外配资利器HOMS系统不再开立任何账户，而各大P2P平台也纷纷表态此前没有过多参与配资炒股业务，今后更加不会参与。

某资深证券界人士指出，清除了场外配资的毒瘤，国内资本市场将更加健康发展，A股“牛途”并未结束。

HOMS不再开立账户

7月15日晚间，恒生电子发布公告称，关闭HOMS系统任何账户开立功能；关闭HOMS系统现有零资产账户的所有功能；通知所有客户，不得再对现有账户增资。

恒生电子方面表示，实施上述措施预计对恒生网络的经营业绩带来较大影响，根据财务部门初步统计，截至2015年6月30日，恒生网络今年上半年实现净利润-1514万元(未经审计)。恒生电子已于2015年7月6日发布中报业绩预增公告，预计2015年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加60%至100%(未经审计)，公司上年同期实现的净利润为11395万元。恒生电子持有恒生网络60%股权，实施上述措施将对恒生电子的利润产生一定影响。

有分析人士指出，HOMS系统为拖拉机账户提供便利，即可以通过HOMS操作系统完成分仓、盯盘、风控、平仓、交易佣金、追加保证金和提盈等完整的证券业务链条。一个HOMS主账户



CFP图片

可以提供多少个账户？理论上

是无数个，实践中也无限制。甚至很多公司对外宣称“免费配资”，例如免费提供2000元给操盘手操作，短短数天就会增加数百甚至上千个“体验用户”，这就是典型的“互联网思维”和“互联网推广”。

有报告称，2015年初，HOMS系统沉淀资产规模已接近2万亿元，如此庞大的资金量通过难以监管的各类虚拟账户

和拖拉机账户进入证券市场。但

该数据并未得到权威部门认可。该分析人士指出，从2012年开始，以P2P为代表的互联网金融突然在中国风起云涌。2014年，原本给专业私募设计的HOMS账户管理系统被浙江的部分配资公司使用在互联网配资业务上。从此，形成了“伞形信托+P2P平台+HOMS系统”的生态闭环，对传统配资业务产生了颠覆性影响。

❏ 银行理财

## 资金回流银行理财迹象显现

❏ 陈洋

“近期银行存款有回流迹象，一些居民把投资于股市的钱纷纷转回银行。转回之后，他们会做一些理财配置。一般情况下，我们会建议居民购买理财产品，一是客户自身有很强的理财意识，注重收益；二是客户对银行理财产品有一些了解。”某股份制银行理财经理表示，前几个月一些客户将银行存款或者购买理财产品的钱搬去炒股或者

回流银行，业内人士认为，自余额宝推出以来，居民的理财意识增强，总是想往高收益的方向流动，银行理财不再是唯一选择。近期，银行理财产品跟随股市调整，再加上央行多次降息、降准，释放了大量流动性，银行理财产品发行量及收益率都坐上滑梯。数据显示，6月理财产品平均预期年化收益率为5.06%，较5月下降0.14个百分点，发行总量较5月减少414款，降幅为8.51%。在结构性理财产品中，挂钩股票的产品平均收益率只有4.74%，相比此前最高7.77%的收益率缩水近四成，预计未来理财产品的发行量和收益率会进一步下滑。

有理财师提醒，降息通道下，购买理财产品最好选择中长期产品以锁定收益。银行理财产品在月末、季末时的收益率会小幅攀升，以吸引部分稳健型投资者。对于普通投资者而言，投资

民营金融机构也是一种选择，但市场鱼龙混杂，在众多平台中甄

选一定要保持理性，应该从平台风控、产品模式、是否有资金池、信息是否透明等多方面进行综合考量。随着6月大额存单推向市场，普通银行储蓄除了理财产品、“宝宝军团”外又添新竞争者。大额存单属于一般性存款性质，个人门槛30万元，可以提前支取也可以办理质押，由于利率偏低，目前市场声势较小。未来百姓与银行打交道时，自主选择权会大大提高。随着存贷比限制的取消和存贷款浮动空间扩大，银行会根据自身各时点的流动性，结合动态监测指标，调整存贷款利率，现在银行业几乎千篇一律的利率水平会被打破，对储户和贷款用户来说，会有更多选择。从上半年数据来看，伴随着

金融创新和“互联网+”等风潮，金融渠道多元化、产品多样化、普惠化较为明显。

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5.04%，与上周一致。期限小于及等于7天的理财产品共有12款，周均收益率达到3.01%，环比下降0.13个百分点；8天至14天期限的理财产品共有5款，周均收益率达3.83%，环比上升0.73个百分点；15天至1个月期限的理财产品共6款，周均收益率达4.14%，环比上涨0.05个百分点；1个月至3个月期限的理财产品共有380款，周均收益率达5.01%，环比下降0.07个百分点；3个月至6个月期限的理财产品共发行312款，周均收益率达5.12%，环比上

由来已久

点融网联合首席执行官、共同创始人郭宇航认为，所有非券商的场外配资并不是P2P公司独创。2005年以来没有借助互联网的线下配资公司早就存在，不可否认，互联网的群体效应和迅速扩张客户的能力使得这样的风险大大增加。“不应该把配资的棒子都打在P2P头上，但是对P2P配资的风险提示是必要的。”郭宇航说。

自去年A股市场红火以来，多家P2P平台抓住监管空白投身股票配资业务。从融资杠杆来看，券商的两融配资多以1:1杠杆为主，但P2P场外配资不仅杠杆高达1:5.1:7，甚至有10倍杠杆存在，使得平台运营风险极高。

与券商配资相比，P2P配资对于投资人没有任何门槛，完全没有所谓合格投资人概念，基本上是任何人想借钱都可以。一旦遭遇股市严重下挫，投资人将蒙受巨大损失。

有分析人士指出，通过P2P互联网金融平台，配资公司在互联网上进行狂轰滥炸的广告营销，特别是一些获取了风投资金的配资公司，更是上网烧钱，这就使得仅用半年，一个大型的互联网配资平台规模就可能超过过去10年配资的全行业总和。

在拍拍贷CEO张俊看来，P2P股票配置本质上是一门赚快钱且缺乏技术含量的生意。P2P企业只要接入类似恒生电子的HOMS系统都可以做这块业务，对P2P来讲没有多大的实际价值，也违背国家对P2P普惠金融的要求。

“监管叫停，必将对部分平台造成冲击，是对行业的一次净化清理，引导行业回归普惠金融。”张俊表示。

P2P撇清干系

7月13日，股票配资平台米牛网、658金融网分别发布公告称，从即日起，停止股票质押借款的中介服务业务。多家涉及配资业务的P2P平台也表示将停止或收缩该项业务。

据盈灿咨询不完全统计，此前，共有40多家P2P网贷平台涉及配资业务，纯配资平台包括米牛网、658金融网、756金融网、六合资本、贷未来、六六贷等，含配资业务的平台包括PPmoney、投哪网、团贷网等。

其中，米牛网是目前国内最大的互联网配资平台之一。资料显示，该平台于去年9月8日上线，截至2015年7月12日，其累计投资总额超49亿元。

盈灿集团副总裁、网贷之家CEO石鹏峰认为，短期内配资业务可能会消失，相关平台或面临转型。

“实话实说，我们不是说没有考虑过，相比无抵押信用类贷款，这种配资业务毕竟还有一定的股权做质押。我20多年前就开始做股票，经历过大幅度下跌历程的金融投资者其实心里很清楚，过高的杠杆很容易暴露平仓情况下的风险，所以我们迟迟没有推出这类业务。经过最近股市大幅波动，可能很多公司也会发现，这种配资模式是不可持续的。还是一些做小微、分散的P2P平台才有生命力。”郭宇航说。

## 12根阴线改变投资观 公募买股不再急火火

❏ 上接01版

据中国证券报记者了解，当时监管层已经开始要求各基金公司上报申赎情况。7月8日，证金公司向华夏、嘉实、南方、易方达、招商等5家基金公司申购2000亿元主动型基金份额，这让张铭看到希望。“说明上面终于注意到基金的流动性问题，如果证金公司能买点我们公司的基金该多好。”然而，想像中的第二批救援资金迟迟未到。好在7月9日，市场开始绝地反击，张铭终于有了久违的睡意。

事实上，不仅基民如惊弓之鸟，上市公司也忧心忡忡。有基金经理告诉记者，停牌较早的股票很有可能补跌。据中国证券报记者了解，这段时间见到市场转好准备复牌的上市公司较多，由于担心补跌，很多上市公司在复牌时会放出利好，期望能对冲风险。

经历过前段时间痛苦折磨的基金经理更加谨慎。尽管资金在缓慢流入，基金经理对流动性的担忧并未消除。“如果继续快速上涨，很多解禁的基民可能会

大幅赎回，到时候恐怕又有流动性问题。”张铭说，无论是基民还是

是上市公司的高度敏感，都加大了基金经理的操作难度。深圳一位风格较为灵活的80后基金经理表示，之前提前减了仓，大约只有四成仓位，所以前期收益保存得还算不错，回撤不算特别大，上周甚至还有很多净申购。但连续上涨几天后，这周一开始接连被赎回。“可能是基民想获利了结，赎回不受控制，有看好的股票都没法好好买，还是过段时间再说吧。”

另一位上半年排名前十的资深基金经理表示，目前仓位在七成左右，没有参与近期的抄底。其管理的基金曾在3月关闭申购，当时决定今年都不再打开，没想到市场出现如此极端情况，在赎回的巨大压力下，这只明星基金不得不重新打开申购。最近，该基金终于有了净申购，资金来源不断地流入，于是重新开始限购。但基金经理的心态发

生了极大变化。尽管手握重兵，他认为，市场目前处于混沌状态，没有找到新逻辑之前先按兵不动。

12根阴线改变投资观

在最近的市场上，有一则段子被疯狂转发，“一根阴线改变情绪，两根阴线改变预期，三根阴线改变观念。”这句看似调侃的话似乎得到验证。自6月15日开始至7月8日市场扭转趋势的17个交易日中，创业板指共遭遇12根阴线，这些阴线彻底改变了之前躊躇满志的80后基金经理的观念，原本以为共同重仓中小创的基金经理“要死一起死”，但实际上，市场上总有人抢跑。

“一些年轻基金经理的理念完全被这次调整所颠覆，市场给了他们一次深刻的教训。”深圳一位有着资深投研经验的基金公司总经理表示，“流动性是一

把双刃剑。”这家基金公司在本次大调整中表现不错，但也做了最谨慎的那几天，他们在做了大量预案，设想最坏的情况发生时，“包括动用公司自有资金，找大股东银行，这个时候可能要‘拼爹’。我们也跟证金公司报告了情况，证金公司说要去申购公募基金的基金。最危险的阶段目前来看暂时告一段落，但仍要防范余震。”

值得注意的是，多数基金经理认为，市场风险未完全解除，流动性问题值得警惕。“这次危机度过之后，很大程度上消除了股票市场的部分泡沫。相信在接下来的发展中，成熟的投资者可能会更加关注公司基本面和估值，更小心、谨慎地选择股票和基金进行投资。”北京一家基金公司的投资决策委员会主席指出，流动性是需要高度警惕的部分，建议公募基金经理严格控制仓位。

## 郑学勤：此轮调整与美国1987年经历相似

❏ 上接01版

美国历次股灾后采取的方法是尽快让投资者了解市场在股灾

中具体出现的情况，特别是投资者关心的情况，同时采取措施修补缺补遗，强化市场。1987年股市崩盘后，总统命令建立特别委员会，

证监会和期监会各有自己的调查，国会专门召开听证会，政府审

计局也有自己的报告。在此前提下，要让投资者恢复信心，更需要让他们了解市场微观结构中每个节点上发生的事情，解惑解疑，改善市场，而不是用宏观数据来说服他们。宏观

经济也许能解释得了熊市或牛市，但解释不了猴市。这个问题并不只是中国监管者面临的问题，美国股市也一样。在美国，因为市场被各个交易所分割而产生的碎片化以及高频交易的高速发展，监管者失去了再现市场即时交易情况的能力。2010年“闪电崩盘”之后，大量中小投资者退出市场。目前，美国证监会立法要花巨额资金（3.5亿美元至10亿美元）建立一个全市场的交易跟踪系统，来增加市场透明度。

在资本市场里，波动率或者说不确定性是投资者信心的最

大杀手。1987年之后，美国市场监管规则的修改将大量股指期货的交易者引入了股指期货的交易。期权在美国股市中对减少市场波动率和提高投资者信心方面是有积极作用的。推出股指期货在中国也应当能起到相似作用。