

贵金属投资

美数据疲软推升金价

□明富金融研究所 谢堃

现货黄金本周呈现单边上行格局，多方投资者逢低买入入场。目前黄金维持在日线图震荡上行的通道中，并且站在1170美元/盎司上方。受全球经济增长放缓影响，美联储的加息预期正在下降，美元指数持续受压，为金银价格上涨添加动力。料后市金银价格会延续走强，投资者可维持买入做多的策略。

近期美国公布的数据大多不及预期，使市场对美国经济复苏产生怀疑。美国月初公布的9月新增非农就业人数连续第二个月减少，仅增加14.2万人，远低于预期的20.1万人，前两个月新增就业者合计下修5.9万人；9月私人部门就业增长11.8万人，8月增长10万人，前两个月平均增长10.9万人，远低于截至今年7月一年来的平均增速：20.5万人。且工资增长出现停滞，劳动参与率创下新低。虽然9月失业率与8月持平，仍保持在5.1%，但稍晚公布的美国9月就业状况指数也是远远差于预期和前值。

10月9日，美国联邦公开市场委员会(FOMC)公布9月政策会议的会议记录。9月会议纪要透露的信息与耶伦在9月FOMC会议后的新闻发布会上表态一致。尽管美联储官员认为美国仍走在年内加息的道路上，但威胁经济和通胀的风险因素在增加，因此决定9月暂不加息，谨慎等待更多信息。由于油价等大宗商品价格持续低迷，引起美联储官员对于通胀可能走低的担忧。市场开始怀疑美国经济是否正在放缓，加上全球经济的不确定性，使美联储在加息态度上更加审慎，而投资者对于年内加息的

预期也进一步降低。

中国海关总署公布的数据表明，9月国内贸易表现与上期基本持平，明显好于预期(本期602.4，前值603.4，预期467.9，单位：亿美元)，但整体表现平平。受中国月度贸易数据欠佳表现的影响，市场对于中国经济增速放缓的担忧正逐渐增强，从而加剧了美联储年内加息的不确定性。而本周公布的欧洲数据表现同样堪忧，欧元区及德国ZEW经济景气指数均有大幅下滑，英国CPI出现负值，令刚刚回暖的欧洲经济再次遇冷。近期公布的多项数据均显示世界经济增速放缓似乎已经不可避免，市场表现出的担忧逐渐加剧，由此引发的避险性投资令贵金属价格受到支撑，金银价格近期保持高位。

明富金融研究所认为，受累于美联储加息前景不确定性增加和非农数据不佳，美元指数在96附近盘整后持续下跌至94.5一线，逼近近一个月低位，支撑以美元计价的黄金。同时，美联储官员中具有永久投票权的理事塔鲁洛称经济乏力通胀或不足，不应该加息，鸽派言论进一步支撑金价。目前贵金属市场焦点以美国经济数据为导向，疲软的美国经济数据或支撑金价进一步走强。

目前白银维持在震荡上行的通道内，日线图MACD指标中，双线维持向上运行，绿色能量柱缩短。日线图中各条均线呈现多头态势，相应的KD指标中，双线高位掉头向下，市场短线空方投资者主动出击，将会压制银价走势。明富金融研究所认为，白银整体维持在震荡上行的格局中，投资者可考虑采取少量买入做多的策略。

理财支招

急用钱别忘典当行

□本报记者 殷鹏

典当，一个存续千年的行业，如今在互联网金融的竞争之下并没有走向没落，而是不断壮大。

一个周三上午，记者来到位于北京东北三环宝瑞通典当的总店，深栗色的大厅，柜台上摆满了各色绝美的首饰、手表，阳光从窗户直射进来，这场景仿佛让时光倒转了几十年。

你也许以为只有听京剧、玩古董的人才会对典当行不陌生，其实不然，这些只是光顾典当行的一小部分人。“如今光顾典当行的基本都是急需资金的中小企业主，他们拿来自典当的不仅有珠宝玉器、古玩字画，更多的是房产、汽车。”宝瑞通首席运营官徐云鹏说，以典当行的息费(即借款利率)水平来看，主要是为企业主救急之用。

徐云鹏说，以前都说同行是冤家，现在每家典当行的竞争对手并非彼此，而是各种类型的民间借贷公司，尤其是互联网金融平台。

说到底，典当行与互联网金融的本质相同，都是为中小企业和个人提供短期急需资金的周转服务。不过，二者亦有区别。

首先，在筹措资金来源方面，按照现行典当法规，典当行的资金只能来源于银行贷款。而互联网金融提供的平台服务，可以直接从民间筹集资金，这是典当行的劣势。“相关的典当法规是2005年颁布的，与现行的市场环境有些脱节，业界一直在呼吁修改。”徐云鹏说。

其次，传统典当行按照实体店模式经营，比照互联网

投资潮流

避险资金追捧固收产品

□本报记者 张莉

今年下半年以来，由于A股市场连番动荡，大量民间理财资金从股市转移到债市之中，而在资产配置荒的风潮愈演愈烈的背景下，普通投资者对有稳定收益回报的固收产品青睐有加。中国证券报记者从券商处了解，目前各地营业部的固收产品被积极认购，而证券公司业务部门在加紧推出新的固收类理财产品，从而吸引自身客户量的留存。

在机构人士看来，由于避险需求增加，三季度债市出现异常火爆行情，尽管未来债券收益率仍有下行空间，但中短期品种风险相对可控，稳健的固收产品成为投资者的首选理财产品。

券商积极推广固收理财

尽管近期股市出现走强趋势，但市场避险情绪并没有得到快速缓解，从三季度市场表现看，资金转战固定收益类产品成为趋势，令债券市场迎来一场集体狂欢。中国基金业协会统计数据显示，8月股票型基金份额净值双双大幅下降，货币市场基金却同步增长，截至8月底货币市场基金的份额总规模已经达到3.46万亿份，占所有基金产品总份额的比例首次超五成。

由于三季度市场环境冷清，固定收益产品开始成为各家证券公司营业部推广的重要产品，认购情况较为积极。“现在很多客户都来咨询固定收益类产品的收益率，业务部门为了增加客户量，避免因市场冷清而流失客户，近期连续推出了几款固定收益



类产品。视行情的火爆程度，后续会考虑继续开发和推出更多产品。”深圳某小型券商相关负责人表示。

据上述券商业人士反映，尽管固定收益率产品收益率相对较低，但在市场不稳定和资产配置选择困难的背景下，很多客户留有较多现金，希望选择收益稳健的产品，对固定收益类产品的认可度比较高。“此前很多客户的资金从股市抽走，营业部保证金流出的速度加快，但同时客户担心资金闲置无法获得收益，因此投资低风险的固定收益类产品就成了他们在市场动荡时期的首选。”

与此同时，为满足更多投资客户的理财需求，券商机构对固收类产品也加大了推广力度。据悉，有大型券商旗下的资产管理公司近期在营业部和社交媒体上力推新的预期收益型产品，其产品主要投资于国债、央行票据、中期票据、公司债等类固定收益品种，且各期限收益

率均高于同期银行存款利率、银行理财产品收益率以及货币基金产品收益率。“作为专业的投资者，券商投研能力和风控能力都比较强，券商预期收益型产品收益率处于市场同类产品的领先位置，这契合了客户当前购买固收产品的理财需求。”据该券商营业部销售人士说。

带动券商资管产品热卖

自今年6月中旬二级市场大幅调整开始，固定收益类产品的产品规模就出现明显上升的态势。据业内人士分析，受市场前期震荡的影响，投资者的风险偏好出现明显下降，对于投资理财的客户而言，风险系数较高的股票资产正在减少，而相应的其他风险系数较低的安全资产配置则成为投资者的重要选择。

由于与固收产品投资标的有较大交集，固收产品销售火爆，导致部分券商资管计划的收益出现显著抬

升。数据显示，券商资管发行的集合理财计划中，太平洋红珊瑚稳盈进取级、海通年年升风险级两款产品今年以来复权单位净值增长率分别为94%、86%。其中海通年年升风险级产品投资占比33.71%，其优先级和风险级杠杆倍数达到10倍。而受益于9月债市的火爆，该款产品9月达到11.43%的收益率，而同期上证A股指数涨幅为负值。

从同期其他短期纯债型券商资管产品表现看，东兴添利进取、海通月月财、安信瑞福B等产品年初至今收益率均超20%以上，而9月以来，同期A股指数表现则为下跌3%以上，来自券商多款产品却取得了正收益并跑赢大盘。不过，部分收益率较高的券商资管产品的杠杆倍数较大，且参与门槛较高，可惠及的投资者范围相应较小，投资者参与前需要谨慎选择。

机构持续看多债市

在业内人士看来，由于当前资产配置需求多元化，风险成为配置资产的重要考量因素。尽管无风险收益率下行的趋势仍在持续，但稳定回报的债券资产在整个产业链上位于风险较小的一端，同时也能提供比货币基金和存款更高的收益率，债券类投资产品将成为投资者财富配置的重要内容。

国金证券研究认为，当前风险偏好的切换难以迅速完成，压抑债市的只是曲线过平。只要资金稍有缓解，行情势必“势如破竹”。预计货币政策宽松还会继续，而且在资金外流放缓的情况下，之后投放的流动性比8、9月投放的流动性对债市行情更为有利，对债券后市坚定看好。银河证券则表示，当前基本面支撑债市行情，货币将维持宽松，债牛不改。财政发力稳增长以及市场风险偏好回升，长债收益率后续下行的幅度有限，在央行政策宽松的情况下，中期高等级信用债收益率更趋平稳。

不过，也有机构指出，尽管债市行情火爆，但市场收益率曲线开始平滑下行，且股市回暖迹象出现，后市可能出现股债市场竞争资金的局面，对固收类产品热衷的投资者需要理性选择。招商证券指出，虽然风险偏好的上升需要一定时间的催化和酝酿，但是权益市场的企稳及其对资金面可能产生的边际影响将对信用市场产生十分明显的冲击。因此建议保持一定的流动性空间和余地，控制好杠杆；在新券挑选上向流动性好的品种倾斜，精细化择券。

银行理财

四季度理财收益料有起色

□陈洋

四季度是各家银行业绩年底冲刺阶段，尽管当前整体收益率形势下行，但在四季度或有一波上扬行情，尤其是中小银行会纷纷拿出收益较高的理财产品抢占“制高点”，年化收益率6%以上的品种值得期待。

进入四季度，市场预期的流动性持续宽松慢慢变成现实。一度获得青睐的固定收益类产品面临新的窘境：一方面，市场风险偏好有望提升；另一方面，随着流动性充裕，相关产品收益率下滑势头难以止步。“没有最低，只有更低。”这句话用来形容当前固定收益类产品的收益率走势可谓相当贴切。最新统计显示，银行理财产品、互联网“宝宝”类理财产品以及类固收的集合信托类产品的收益率，都一直处在下行路上。

三季度以来，理财产品整体发行量持续缩水，尤其是国有银行和股份制银行的发行量缩减明显，城市商业银行的发行总量虽有所下降，但占比持续攀升，9月首超四成。业内人士分析，在实体经济中缺乏优质投资标的，三季度银行理财产品共有6款，周均收益率达3.43%，环比提高0.11%；15天至1个月期限的理财产品共发行6款，周均收益率达3.45%，环比降低0.54%；1-3月、3-6月、6-12月、12月期限的理财产品周均收益率分别为4.63%、4.57%、4.82%、4.53%，环比分别提高0.05%、0.14%、0.25%、0.03%。

一直以来，银行系P2P给人的感觉都是背靠大树好乘凉，良好的银行信用背书是揽客的最重要手段。银行系P2P中的一些已经停滞不前甚至消亡，但是活下来的日渐壮大。与一年前的羽翼未丰相比，如今的活着的银行系P2P基本已经实现了独立，从产品研发到销售不再依靠银行提供支持。而随着市场竞争日益激烈，银行系P2P愈发迎合投资者需求。

据金融界金融产品研究中心统计，本周银行理财产品周

品逐渐淡出银行理财市场。专家认为，随着利率市场化的推进，经济结构的调整，将会有较长期限的低利率时期。

进入四季度，市场预期的流动性持续宽松慢慢变成现实。一度获得青睐的固定收益类产品面临新的窘境：一方面，市场风险偏好有望提升；另一方面，随着流动性充裕，相关产品收益率下滑势头难以止步。“没有最低，只有更低。”这句话用来形容当前固定收益类产品的收益率走势可谓相当贴切。最新统计显示，银行理财产品、互联网“宝宝”类理财产品以及类固收的集合信托类产品的收益率，都一直处在下行路上。

一直以来，银行系P2P给人的感觉都是背靠大树好乘凉，良好的银行信用背书是揽客的最重要手段。银行系P2P中的一些已经停滞不前甚至消亡，但是活下来的日渐壮大。与一年前的羽翼未丰相比，如今的活着的银行系P2P基本已经实现了独立，从产品研发到销售不再依靠银行提供支持。而随着市场竞争日益激烈，银行系P2P愈发迎合投资者需求。

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4.61%，较上周降低0.01%，收益率下行趋势未发生改变。期限小于及等于7天的理财产品共有10款，周均收益率达到2.93%，环比降低了0.59%；8天至14天期限的理财产品共有6款，周均收益率达3.43%，环比提高0.11%；15天至1个月期限的理财产品共有484款，周均收益率达4.63%，环比降低0.04%；3个月至6个月期限的理财产品共有484款，周均收益率达4.63%，环比降低0.04%；3个月至6个月期限的理财产品共有399款，周均收益率达4.57%，环比提高0.18%；其中6个月及以上期限理财产品共发行315款，其中12个月及以上期限的理财产品共有122款，周均收益率仅为4.53%。

从发行银行类型来看，各期限预期收益率最高产品多来自中小型银行。高预期收益率类型均属于非保本浮动收益型。

从具体各期限预期收益率最高产品来看，天津银行发行的一

款非保本浮动收益型产品以5.4%的预期收益率夺得了15天至1个月期限第一的位置，交通银行发行的一款非保本浮动收益产品以9.4%的预期收益率居

15天至1个月期限产品收益率的首位。

风向标

在线旅游金融 边玩边理财

□本报记者 殷鹏

互联网金融已经不是单纯的、界限分明的词汇，随着其蔓延式生长，越来越多互联网垂直领域开始拥抱她。在线旅游因其具有资金沉淀、消费等属性，成了互联网金融的绝佳载体。

途牛旅游网近日推出首付出发、出境保两款互联网旅游金融产品。

“首付出发”是一款面向个人用户的自营旅游互联网金融产品，可向用户提供“先消费、后付款”的预授信服务。据途牛金融事业部总经理陈杰介绍，“首付出发”8月在老客户群体中先行试水。两个多月的数据显示，用户使用的最高授信额度为1.7万元，常规产品最低首付金额为200元；截至目前该产品坏账率为零。

“出境保”则是一款旅游权益与金融权益相结合的消费金融产品。具体来说，用户将保证金存入“出境保”产品中，在旅游消费下单时可享受立减优惠，属于收益前置。90天出境保到期后，客户可获得正常的活期存款收益。前后双重收益，加上相关的产品促销活动，合计最高年化收益率可达18%。

其实不只途牛，近年来，各大在线旅游企业在“跨界”试水旅游金融。

携程发售了名为“程涨宝”产品，与携程股票涨幅挂钩，最低保底年化返利率为6%。如果封闭期内，携程股票未达到预期涨幅，“程涨宝”将按照年化返利6%的比例，向用户赠送礼券卡。去哪儿网分别与平安橙子直通银行以及恒丰银行合作，为用户提供鹏华安盈宝与天弘增益宝两种货币基金产品。在分期付款业务领

域，去哪儿网与闪白条合作推出了“拿去花”产品。去哪儿网联合中信银行，推出在线申请“存款证明”业务，用户可以不必出资存款金额，只需要支付存款金额相应的手续费。驴妈妈推出了“小驴分期”消费贷款。同程旅游也启动“双十一计划”，为供应商提供低息或免息贷款。

根据Analysys易观智库10月12日发布的《中国互联网旅游金融市场专题研究报告2015》，2014年中国互联网旅游金融市场的交易规模为19.7亿元，渗透率为5.9%。该报告认为，互联网旅游金融市场将进入高速发展期，预计到2017年，整体渗透率超过30%，市场交易规模将达到221.9亿元，互联网旅游金融服务将成为带动在线旅游市场增长的主要力量。

陈杰表示在线旅游业发展互联网金融风险可控，例如“首付出发”的风控植根于产业背景，旅游客户身份真实性可验证，线路预订无法转让套现，旅游预订人有社会关系信息，促使用户有更强的还款意愿。

业内人士表示，旅游是最早与互联网结合的一个产业，而现在它又是最早与互联网金融结合的领域。旅游业有大量的现金预收预付，产业链条繁杂，业内支付频繁，产业链条内资金的合理二次调配能够显著提升生产效率。旅游行业是一个新兴的服务消费业，在居民消费支出中的占比和刚性不断提升，面向消费端的消费信贷也有广阔的空间。

不仅是在线旅游业，未来很多消费领域，例如医疗、教育，都有可能涉足互联网金融，但目前这些行业还无法做到像在线旅游这样与互联网结合程度如此之高。

昊樽30葡萄酒指数九月份整体回顾

昊樽期酒·2015年10月14日
(www.liv-ex-ch.com)

截至2015年9月末，昊樽30指数(BHC 30 Index)报收于997.59点，较2015年8月末点数(987.73点)上涨9.86点，环比涨幅0.98%。同期，Liv-ex 100指数报收于241.65点，环比上涨0.01点，涨幅0.00%。昊樽30指数(BHC 30 Index)追踪30款在中国市场认知高、表现相对活跃的高端葡萄酒的价格变化，用于观察高端品种市场的风向标。

BHC 30 Index

时间:截至2015年9月末

指数名称	指数点位	月度环比	半年	年度	1年期	5年期
BHC 30	997.59	0.98%	0.03%	0.03%	-	-

注:上述葡萄酒价格为Liv-ex上记录的截至2015年9月末的市场价格,按实时汇率进行折算。

时间:截至2015年9月末

序号	葡萄酒名称	环比涨幅	序号	葡萄酒名称	环比涨幅
1	Carnauds Lafite	8.02%	1	Duhart Milon	-3.53%
2	Pavillon Rouge	6.77%	2	Margaux	-2.22%
3	Petit Mouton	5.04%	3	Forts Latour	-1.17%

注:上述葡萄酒