

贵金属投资

美数据疲软推升金价

□明富金融研究所 谢堉

现货黄金本周呈现单边上升格局，多方投资者逢低主动入场。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，为金银价格上涨添助力。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置。

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未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

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，柜台中摆满了各色绝当的首饰、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，他们拿来典当的不仅有珠宝首饰、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是平台服务，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

预期也进一步降低。中国海关总署公布的数据显示，9月国内贸易账表现与上期基本持平，明显好于预期(本期602.4，前置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不佳表现的影响，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格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。

投资潮流

□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

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6%以上的产品值得期待。这种可能性在国庆期间的专属理财产品中已有所显现。统计数据显示，截至2015年9月30日，共有16家银行发行了25款“国庆”主题的专属银行理财产品，这些产品的平均预期收益率为4.92%，比近期银行发行的非结构性人民币理财产品的平均预期收益率4.62%的水平高0.3个百分点。

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发行总量下降显著。此外，在经历了前期股市的震荡之后，银行理财进入股市的资金急剧缩减，银行在这方面的投资趋于谨慎。面对银行理财产品收益率持续下跌，高收益产



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，相关产品收益率下势势头难以止步。“没有最低，只有更低。”这句话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发行6款，预期收益率达3.45%，环比降低0.35%；1个月至3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发行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个月期限的第一位置，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1个月至3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，在旅游消费下小时可享受立减优惠，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，各大在线旅游企业都在“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，最低保底价化返利率为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，向用户赠送礼品卡。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

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资产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。只要资金稍有缓释，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。财政支出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，央行维稳资金面的情况下，中期高等级信用债息差策略更为稳妥。

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，后续可能出现债股市场争夺资金的局面，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。

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时期，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。

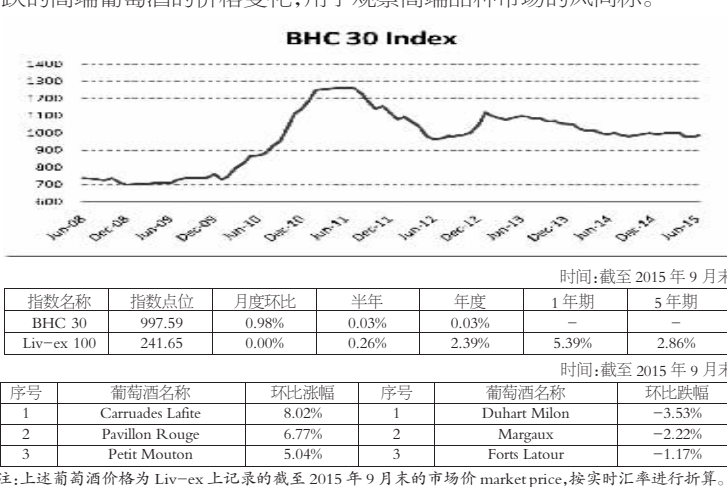
陈杰表示在线旅游业发展互联网金融风险可控，例如“首付出发”的风控植根于产业背景，旅游客户身份真实性可验证，线路预订无法转让套现，旅游预订人有社会关系信息，促使用户有更强的还款意愿。

业内人士表示，旅游是最早与互联网结合的一个产业，而现在它又是与互联网金融结合起飞的领域。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。

吴樽 30 葡萄酒指数九月份整体回顾

吴樽期酒·2015年10月14日 (www.liv-ex-ch.com)

截至2015年9月末，吴樽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-ex100指数报收于241.65点，环比上涨0.01点，涨幅0.00%。吴樽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。



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	
BHC 30	997.59	0.98%	0.03%	0.03%	
Liv-ex 100	241.65	0.00%	0.26%	2.39%	5.39%
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	环比跌幅
1	Carruades 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:上述葡萄酒价格为Liv-ex上记录的截至2015年9月末的市场价 market price,按实时汇率进行折算。

注:1.本表所列10月16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。