贵金属投资

美加息预期打压金价

□明富金融研究所 谢堃

本周国际金价持续下跌，延续近期弱势格局，投资者主动做空的欲望强劲。黄金价格已经向下突破1110美元/盎司的支撑位，市场空头气氛浓厚。目前黄金维持在日线图震荡下行的通道内，后市有可能进一步走弱。美联储会议纪要显示，美联储12月加息概率明显增加以及全球范围内的通缩压力是金价持续下跌的主要因素。

美联储议息会议货币政策声明措辞成为影响金银价格最为重要的因素。美联储对于美国以及全球经济的展望偏乐观，其措辞中撤销了“全球经济和金融形势可能抑制美国经济”的表述，转为称美联储将关注国际形势，显示出美联储认为在全球其他经济体实行货币宽松政策之后，世界主要经济体的经济下行压力将会减缓，特别是中国。同时，全球金融市场特别是股市出现较为明显的反弹，股市下行压力的减缓也是美联储措辞偏乐观的原因之一。

美国就业市场改善，有小非农之称的美国10月ADP就业人数高于预期，且连续两个月攀升，数据显示，美国10月民间就业人数增加18.2万人，略高于市场预期。ADP就业转强，提高了投资者对美国10月非农就业报告的信心，美元指数获得上涨动力。除靓丽的经济数据外，耶伦对于12月加息也首开金口，在本周三的讲话中称，美国经济表现良好，可以是12月升息的依据。同时，美联储三号人物纽约联储主席杜德利表示赞同耶伦的立场，认为美联储在12月会议上加息是可能的选项，即如果经济数据显示劳动力市场和通胀数据进一步改善，那么12月会议上应加息。优异的数据表现以及鹰派的讲话，令年内加息的预期强烈，黄金价格承压。

与上月数据相比，非农数据偏向稳定，原因在于美国已经公布的ISM制造业PMI中分项数据就业指数不乐观。但由于美国服务业占据经济部门大部分比重，服务业就业人数增加在一定程度上会抵消制造业就业人数的疲软。因此，10月非农数据持稳，那么市场对于美联储加息预期会继续升温，金价继续承压。

明富金融研究所认为，近期金价会维持低迷状态，如果美国失业率突破5%，美联储12月加息预期会增强。只要加息预期在，金价仍旧承压。另外，随着中东局势趋缓、新兴市场经济体金融市场大幅波动结束，市场避险情绪趋弱，主导贵金属价格的因素再次回归美联储加息预期。美联储步入加息周期决定了贵金属未来难以出现大幅度的反弹，全球需求正在下滑，黄金价格或继续下探。

本周白银价格继续受压走弱，日K线图已经形成一条下行通道，料重拾下跌趋势。日线图MACD指标中，双线维持向下，红色能量柱增长，日线图中各条均线呈现空头排列，相应的KD指标中，双线维持向下运行，并处超卖区位置。明富金融研究所认为，市场短线空头力量持续增强，预计后市白银价格维持震荡走弱，投资者可采取逢高卖空的策略。

理财支招

钱币博览会理财亮点多

□本报记者 殷鹏

作为投资收藏的一个重要品类，金银纪念币一直为人津津乐道。本周末，第20届北京国际钱币博览会将拉开帷幕，据中国证券报记者了解，此次投资理财方面的亮点不少。

2016版熊猫金银纪念币将在这次博览会上亮相。该套纪念币发行的消息引起金银币集藏爱好者的关注。上海钱币投资专家如意认为，2016版熊猫币与往年发行的熊猫金银币有四方面区别。

首先，2016版熊猫币首次以克作为重量单位，因此将2016版熊猫币称为熊猫金银币发行史上一个新起点是有依据的。其次，2016版熊猫币相较2015版熊猫币，除精制币的发行量保持不变外，5个规格普制金币的计划最大发行量均为60万枚（这是中国人民银行自2001年开始公布熊猫普制金银币计划最大发行量以来，唯一一次5个规格熊猫金币的发行量均相同的年份），而2015版熊猫币，除了1/2盎司金币和1/4盎司金币的计划最大发行量为60万枚外，1盎司金币的计划最大发行量为100万枚，而两个小规格熊猫金币1/20盎司金币和1/10盎司金币的计划最大发行量均为80万枚。第三，2016版新增50克和100克2枚精制币，发行量则分别为2万枚和1万枚。新增加的规格品种很可能在今后连续发行，所以这两个规格的熊猫精制金币具有龙头品种概念。第四，30克熊猫普制银币，对应的是以往发行的1盎司熊猫银币，2016版30克熊猫银币的计划最大发行量与2015版1盎司熊猫银币相同，不出意外，面市后将成为价格最低廉的熊猫银币。如意表示，现在很多投资者往往是30枚整版地购买熊猫币，投资性特征明显。

作为展会重头戏之一的精品拍卖会将于11月9日开槌。其中，两枚10公斤纪念金币引人注目，特别是编号为“1号”的10公斤马年金币。这枚2014年中国甲午（马）年10公斤纪念金币，发行量仅为18枚。该枚纪念金币兼具“1号”币的特殊身份。众所周知，“1号”币一向是重金难求的品种。由于特殊号具有唯一性，因而这类金银币往往可遇而不可求。据悉，该枚难得的拍品起拍价为462万元。

另一重量拍品为“千年纪念”金银纪念币大全套。为纪念跨入新世纪，2000年央行发行了8枚一套的“千年纪念”系列钱币，其中包括4枚纪念金币、3枚纪念银币和1枚双金属金银纪念币。该套币中，有一枚10公斤纪念金币，面值为3万元，发行量为20枚。

此外，本次拍卖会当代金银币板块中一批性价比较高的拍品引人关注。比如1980年至1994年奥运会及冬奥会题材纪念银币，共28枚。钱币编号往往是评定当代金银币价值高低的一个重要因素。除了上述“1号”币身份特殊外，“关门号”同样是藏家热捧的对象。2009中国己丑（牛）年彩色金银纪念币中的彩金纪念币，发行量3万枚，此次付拍的这枚币证书号为30000，即“关门号”钱币。

为迎接“互联网+”的浪潮，中国金币总公司将在此届展会上线集常规纪念币、熊猫币和纪念币衍生产品销售为一体的综合电子商务平台——中国金币云商，构建金币交易与互联网、物联网、智能移动终端等相融合的互联网生态体系，打造成购买贵金属产品的线上一站式电商平台。

投资潮流

定增产品掘金机会显现

选择管理机构是关键

□本报记者 刘夏村

A股企稳回升，定增市场同步回稳。近期，多家上市公司宣布定增计划，与此同时，来自基金、第三方理财等机构的信息显示，适合于普通投资者的定增类资管产品数量开始增多。业内人士认为，A股市场经历大跌之后，股价较低，加之定向增发折价发行带来的“安全垫”，使得定向增发产品颇具投资价值。相关人士建议，投资者在选择这类产品时，要重点关注产品管理机构的投研实力。

CFP图片

定增掘金正当时

所谓定向增发，即上市公司向符合条件的少数特定投资者非公开发行股份的行为，通常被用于整合资源、并购重组、引入战略投资者等方面。业内人士介绍，相比二级市场投资，参与定增有其独特优势。一是非公开发行股票较市价有一定折扣，目前的折价率基本在10%到30%之间。二是增发有助于改善上市公司基本面，促使股价长期向好。

尽管定增有诸多好处，但与二级市场投资相比，定向增发有严格的限制，例如根据相关规定参与对象不得超过10个。由于发行对象数量和资金门槛的限制，普通投资者要想参与定增投资，一种可行的方式就是购买相关的定增产品。中国证券报记者了解到，近年来，随着定增市场的火爆，越来越多的公私募基金、券商资管等机构开始发行这类产品，其中有些资管机构甚至以定增产品为其主要业务。

一直以来，定增产品凭借较高的折价“安全垫”受到投资者青睐。特别是今年6月以前，定增市场颇为火爆。某定增基金业务人士感慨，上半年牛市中，为了抢中标的，市价9折以上甚至溢价中标也较为常见。该人士透露，“随着近期A股市场回暖，定增市场同步企稳，定增产品销售再现热潮。”

据统计，截至今年11月3日，按照预案公告日计算，有83家公司公告了定增预案，股东大会通过的定增公司案例为30家，处于证监会受理状态的有110家，另外发审委通过91家。随着定增标的增多，来自多家第三方销售机构的信息显示，近期定增产品发行开始升温。一些业内人士认为，目前A股市场经过暴跌后逐渐企稳，估值处于合理区间，个股投资价值显现，此时以高折扣价格参与定增，可分享股市上涨的红利。前述定增基金业务人士表示：“现在股价点位较低，定增价普遍在7.5折至8折，那相当于2800点左右建仓，比较容易赚钱。”

产品三大模式

据业内人士介绍，市场上主要有三类定增产品。一是最传统模式，即资管机构先募集资金成立产品，待机参与上市公司定增。这类结构的定增产品能迅速参与到优质产品的定向增发中，缺点是项目和募资周期往往不能完全匹配，募资后不能立刻找到适宜的定增项目对接或一次性募集资金过多，致使其资金只能做现金管理，降低了资金的使用效率和总体收益，加上一次性募资后，其增资受到限制，致使能参与的定增项目数量较少，难以分散风险，单个项目直接影响整只基金产品成败。

二是主基金嵌套子基金模式。该模式主要是为了解决一次性募资模式增资难、分散化投资难等问题。该模式由两层结构组成：成立有限合伙企业，称为“主基金”，负责投资于定增项目；成立信托产品，称为“子基金”，负责募集资金。在投资时，投资者申购“子基金”份额，“子基金”按投资时“主基金”的单位净值，申购“主基金”份额，由“主基金”投资于一揽子定增股票。投资者的投资标的变为“主基金”份额，投资收益表现为“主基金”净值的增长。这种模式的优点包括：首先，主基金为有限合伙企业，金融工具运用不受限制；其次，解决了一次性募资模式增资难的缺点，避免了一次募集资金过多造成资金长期闲置；再次，打开增资渠道，使得基金可投资多个项目，以分散非系统性风险；最后，信托作为有限合伙人，有限合伙主基金不需要对其代扣代缴所得税，而信托到期时，投资者也不需要缴纳个人所得税，避免了有限合伙赋税高、券商资管需缴通道费的问题。

三是在总结上述两种模式的劣势后采取的先垫付后募资的模式。该模式中，当定增资金需要交纳而投资者资金还未完全到位时，基金管理人先用自有资金为投资者进行垫资、代持，等基金募集完成后，再将项目转移给投资者。其优点是，垫资服务的加入较好地为投资者解决了定增项目与投资周期不匹配的难题，既帮助投资者避免了提前募资可能造成的资金闲置，又避免了因募资不及时致使错失投资机会。

产品管理人是关键

对于如何挑选定增产品，前述定增基金业务人士对中国证券报记者表示，最重要的是关注产品管理机构的投研实力。他表示，如果管理机构有足够的实力，就可以做定增组合投资，尽量分散投资标的，能拿到符合未来发展方向的行业的股票和高折扣的股票。他表示，对于管理机构的选择，可以从管理规模、定增中标数量、历史过往业绩等方面进行选择。

此外，一位好买基金研究中心研究员表示，投资者首先要关注时间匹配性，尽量选择投资与募资时间较为匹配的对冲基金，以减少资金闲置带来的损失。其次是非系统性风险分散情况与精选个股能力。投资者在选择定增对冲基金时，应关注其对非系统性风险的控制，分散化投资的基金会大大减少非系统性风险。再次，还应该关注投资标的的未来走势和估值水平。由于定向增发一般有1年以上的锁定期，表明应该看重企业的长期发展前景，投资者应该综合考虑多方面情况，预判投资标的未来走势，做出投资决策。避免因投资时个股估值水平偏高，或未来进入下降周期，而造成损失。最后，投资者应关注定向增发资金的用途，当所募集资金被用于非主营业务或进行研发时，其风险往往偏高，可能给投资者带来损失。

银行理财

收益率料加速下行

□陈洋

随着债券收益率快速下行，银行理财资产端收益率迅速下降，但银行理财负债端利率下行较慢。目前，全市场3个月期银行理财产品平均预期收益率为4.59%，仅较1个月前下行0.03个百分点，低于预期。但随着“资产荒”持续，机构投资者普遍认为，未来银行理财收益率下行速度会有所加快。最新一期海通债市一致预期调查结果显示，预期未来3个月期银行理财产品预期收益率会降至4.2%至4.4%的人占48%，有27%的人认为会下行至4.2%以下。有分析师指出，基准利率下调会引导社会整体利率下行，银行理财和保险保单利率也会跟随存款利率同步下降。

利率市场化进程基本接近尾声，传统的经营模式将不再适应新常态下的银行业市场，存贷业务带来的利差收入占银行利润总额的比例会不断下降，而资管业务的收入占比会不断攀升，这将成为银行最为重要的业务之一，对现有的市场格局形成改变。虽然目前银行理财市场上封闭式预期收益型产品占据主导地位，但是市场创新、转型速度已经明显加快。

分析师认为，目前A股估值处于历史低位，美元加息暂缓，经济增速有望在年底企稳，权益类产品配置正当时。在市场安全边际来临时，投资者可重点关注一些表现较好的基金管理人，适当增加公私募基金的投资比例。风险承受能力较高的投资者可考虑购买股票型基金。

根据公开披露信息等渠道进行总量估算发现，三季度银行理财产品的发行数量和发行规模都较上季度有明显增长，328家商业银行（不包括外资银行）共发行34391款理财产品，发行规模估计为28.85万亿元。而二季度共297家商业银行（不含外资银行）发行了32910款理财产品，发行规模为19.75亿元。对于三季度理财产品发行数量和规模的明显增长，普益财富研究员认为，原因可能是部分股市回流资金对流动性要求较高，部分银行增大了短期限产品的发行量，致使三季度银行理财产品发行规模上升较快。在理财产品投向上，债券与货币市场类理财产品发行数量出现大幅上升，同时组合投资类产品发行数量缩减较多，结构性产品发行数量有小幅上升。这与三季度股市行情不佳、债市火爆有关。

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4.39%，环比降低0.15%，收益率持续下行。7天以内的理财产品共有10款，周均收益率达到2.78%；8天至14天期限的理财产品共有4款，周均收益率达3.41%，环比提高0.15%；15天至1个月期限的理财产品共发行7款，预期收益率达3.89%，环比提高0.79%，增幅最大；1个月至3个月期限的理财产品共有423款，周均收益率达4.31%，环比降低0.21%；3个月至6个月期限的理财产品共发行230款，周均收益率达4.48%，环比降低0.13%；其中6个月及以上期限的理财产品共发行234款，其中12个月及以上期限的理财产品共有83款，周均收益率仅为4.46%。

从发行银行类型来看，各期限预期收益率最高产品多来自平安银行。高预期收益类型均属于保本浮动收益型。从具体各期限预期收益率最高产品来看，平安银行的一款保本浮动收益型产品以11%的预期收益率夺得了3个月至6个月期限第一的位置，泉州农村商业银行的一款保本浮动收益产品以7%的预期收益率居6个月至12个月期限产品收益率的首位。

低利率时代

家庭资产配置应顺势而为

□学军

随着低利率时代的临近，如何做好家庭财富管理，让家庭财富保值增值？日前，在广发银行财富论坛现场，清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵点评认为，三季度中国经济增速继续下行，需要政策不断加码和刺激力度加大并对症下药以维稳。下半年以来，有不少政策，如降息降准、结构性减税、信贷资产质押再贷款等财政和货币政策不断出台，对经济下滑起到积极的稳定作用。而这些都与个人投资者的投资决策息息相关。

广发银行个人银行部总经理吕诗枫表示，在新常态下，投资者要做到外察大势，内省己需，做好配置，趋利避害，把握机遇。在经济转型期，个人投资者必须顺势而为，根据经济所处周期及波动情况，研判国内外经济走势，结合自身家庭的财富管理目标制定合理的资产组合。

我国目前经济处于衰退到复苏的过渡阶段，在一定时期内，政府会继续通过宽松的货币政策、降息降准等措施支持经济复苏，提高流动性，因而国内的债券类资产、海外的美元资产是投资首选。

家庭财富管理目标的基础是做好家庭资产配置，因而收益性、风险性以及流动性是个人投资者选择投资产品时需要充分考虑的因素，同时应根据个人家庭实际情况选择配比，即按照生命周期以及经济周期综合考虑。

广发银行个人银行部财富管理与私人银行中心总经理姚永平建议，通过短、中、长期三类合理的资产配置取得最佳平衡。短期资产即现金资产，一般用于1年内的生活开支，如旅游、改善生活类消费等，流动性是短期资产投资时的首要考虑因素。大家可投资于流动性好、收益稳定的产品，如1年以内的银行短期理财产品、银行贵金属交易平台等可以灵活进出的资产等。中期资产投资时间一般为1年至3年，是资产保值增值的主力，目的是稳健获利。现在我国进入低利率理财时代，在此背景下，可选择债券型及股票型基金。个人投资者可采取定投策略或逢低买入策略，累积份额，以待中长期获得良好回报。3年以上的是长期资产，一般用于转移风险，维持家庭经济稳定，保险类产品是长期资产的典型代表。

从2014年开始，欧洲、日本、中国及多个新兴经济体出现经济下行、景气回落的态势。而美国经济逆势强劲反弹，景气指数攀升。伴随着美国经济的强劲复苏，美元牛市格局日渐清晰。

吕诗枫认为，人民币汇率国际化、市场化是一个明确的趋势。人民币汇率未来的波动频率或许更为频繁。在某些特定时期，个人投资者资产配置中合理利用外币资产来对冲汇率风险是资产保值的必要做法。投资于强势货币国家（如美国）的资产是不错的选择。虽然未来1年人民币大幅度贬值的可能性很低，但是从资产配置国际化的角度看，鉴于美元将中期持续走强，美国的资本市场乃至实体资产将同步获益，因此海外的资产配置，首选配置美元资产。

证券投资基金资产净值周报表

截止时间：2015年11月6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	1.3583		4,074,861,479.49	3,000,000,000.00
505888	嘉实元和	1.0461		10,461,347,871.95	
500038	通乾基金	1.6694	4.2074	3,338,840,010.97	2,000,000,000.00
184728	基金鸿阳	1.3112	2.8827	2,622,455,197.95	2,000,000,000.00
184722	长城久嘉封闭	1.3940		2,787,986,109.72	2,000,000,000.00
500058	银河银丰封闭	1.7190	4.0770	5,157,598,014.78	3,000,000,000.00

注：1、本表所列11月6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。

华夏银行儿童财商训练营开营，小朋友争当“理财家”

新学期的到来引爆“开学经济”，刚刚过去的“十一”又加热“节日经济”。从眼花缭乱的开学必备品，到五花八门的节日礼物，一个学生开学、过节的花费就是上千元。而如何培养孩子们理性消费，不盲目攀比，如何在孩子面前提“钱”成为家长们的一个难题。

华夏银行重庆分行急客户之所急，特联合重庆市渝中区人和街小学举办了“我是小小银行家，华夏银行财商训练营”活动，让孩子们树立正确的财富观，学习更多金融常识，从小培训孩子们的理财意识。

据了解，此次活动华夏银行重庆分行把孩子们邀请到了分行财富中心，安排专业理财师与“小小银行家”们交流金融知识。理财师从货币的起源讲到压岁钱的管理，内容生动有趣，引起了孩子们的极大兴趣。知识问答环节，孩子们踊跃抢答、积极互动。理财师陪同“小小银行家”们参观了“华夏重庆艺术中心”，了解艺术品投资方面的小知识；孩子们还来到营业大厅，亲手开办了属于自己的私人账户，体验自助银行、电子银行等专业金融服务。活动中，浅显易懂的金融知识推送和新颖有趣的交流互动赢得了学生、老师及家长的欢迎和肯定，让孩子们了解到了更多关于货币、理财、金融的新知识。

“财商”作为孩子们在未来经济社会中最重要一项生存能力，还没有得到社会及家长的足够重视。华夏银行重庆分行希望通过举办此类“小小银行家”活动，不断深入与学生、家长的沟通交流，帮助孩子们树立正确、积极的财富观，体会财富积累的不易，从小学习财富的管理与规划，为客户的家庭财富管理保驾护航。

纪念抗战胜利 华夏银行重庆分行举办《艺术的战斗》沙龙活动

为了进一步丰富客户的文化生活，更好的开展金融增值服务，华夏银行重庆分行特在抗战胜利70周年之际，举办了《艺术的战斗——抗战时期重庆波澜壮阔的版画运动》艺术沙龙。在活动中，该行不仅和客户一起欣赏了优秀的版画作品，还在互动中共同感悟历史，铭记历史。

为了给客户带来生动、出色的艺术体验，华夏银行重庆分行特别邀请四川美术学院“中国抗战大后方美术研究所”所长、首席专家，西南大学美术学院教授凌承纬先生，为大家讲述抗战时期大后方木刻版画运动。凌承纬先生从“大后方版画运动文献展”、“新兴版画产生的历史”、“大后方木刻运动的起源及消歇”、“木刻版画赏析”等方面进行了分享，为大家揭开近现代版画史，让大家在欣赏了解版画的同时，回顾见证历史。活动吸引了70余位艺术爱好者、重庆本土以及外籍艺术家参加。

华夏银行重庆分行希望通过此类艺术沙龙活动，让客户对华夏银行重庆分行的文化及艺术服务理念有更进一步的认识，密切金融服务与客户的联系，让金融机构更精准的了解客户需求，推出更贴近客户的产品和服务。

-CIS-