

理财看台

警惕黄金高位变盘

□明富金融研究所 谢堃

本周国际金价维持震荡，短期上方压制开始显现，主要因为美国缺乏经济数据指引，走势受到欧洲央行利率决议所左右，黄金走势以谨慎整理为主，等待之后的方向性选择。

美国2月非农数据整体回暖，但薪酬数据出现回落，加之美国2月就业市场状况指数LMCI意外回落，暗示美国就业市场复苏并不均衡，美联储3月加息可能性不大。美国2月非农就业新增24.2万人，大幅好于预期的19.5万人；失业率持平于4.9%，仍为2008年以来最低，数据彰显美国劳动力市场稳定。不过，平均小时薪资月率萎缩至0.1%，为2014年首次下滑，体现出薪资水平受阻，对通胀水平回升有所不利。另外，美国2月就业市场状况LMCI意外回落至-2.4，大幅不及预期值1，降至2009年以来最低。此前2月非农数据中的薪酬水平大跌，结合美国2月就业市场状况指数大幅回落，暗示美国就业市场复苏并不均衡，势必影响美国通胀数据复苏。

中国经济持续疲软，增加了市场对全球经济下滑的担忧，金价获得买盘支撑。中国2月出口数据大幅下跌，创2009年5月以来最大降幅（-25.4%），主要是因为外需萎靡。中国持续疲软的经济数据激发对全球大宗商品需求的担忧，使得近期飙升的大宗商品价格急剧刹车。该数据的大幅下滑也表明未来数月中国经济将持续疲软，给股市带来压力，担忧推升

避险情绪攀升，对黄金价格构成支撑。

地缘政治方面，因朝鲜半岛核危机加剧，美国借朝鲜半岛问题部署军事力量。欧美的政治风险，包括美国大选的不确定性以及英国脱欧可能带来的风险。当前市场更倾向于希拉里获胜，如果最后希拉里入主白宫，那么资产价格的风险将下行。如果桑德斯或特朗普、鲁兹胜算增加，将会对市场造成负面影响。整体上看，当前的地缘政治风险更多的是不确定性，与年初全球经济和金融市场动荡造成的恐慌情绪不可同日而语，这样的地缘政治风险很容易被市场其他焦点所分散，对黄金上涨的推力有限。

明富金融研究所认为，本周黄金价格趋向于窄幅震荡。此前一系列欧洲数据持续疲软，通胀下滑，欧洲央行行长德拉基表示了进一步宽松的可能性。本周欧洲央行会议降息10个基点，宽松程度超出预期。由于欧元和美元的负相关关系，在欧洲宽松预期下，对美元构成支撑，黄金有受压回落风险。

明富金融研究所认为，本周白银价格持续回落，且形成双针探顶技术形态，短期有向下调整要求。日线图短期均线拐头向下，银价走势持续受压。日线图MACD指标看，慢慢线零轴上方死叉且向下发散，绿色动能柱开始增长，白银维持下行趋势。整体来看，白银下行趋势已经形成，上方受到多重技术压制，短期或维持震荡回落格局，投资者可把握逢高做空策略。

提示板

四个月连续发行

关注2016吉祥文化纪念币

□本报记者 殷鹏

中国人民银行近日发布公告，2016吉祥文化金银纪念币于3月22日起分4个月发行。这是继2015年首发吉祥文化金银纪念币之后的第二组，内容依然延续了去年的四个主题，即“五福拱寿”、“瓜瓞绵绵”、“并蒂同心”、“年年有余”，表达健康长寿、生儿育女、美满婚姻、吉祥幸福的良好祝愿，每一主题均包含一枚8克金币和一枚30克银币。

根据央行公布的2016年中国贵金属纪念币发行计划，2016吉祥文化金银币分别在3、4、5、6四个月份发行，而在此期间仅发行宁波钱业会馆设立90周年这一个项目（计划3月发行），所以在接下来的几个月里，2016吉祥文化金银币有望成为市场关注的焦点。

2015年是吉祥文化系列金银币发行的首年，作为该项目的延续，今年发行的2016吉祥文化四个主题的金银币，是该系列的第二组产品。随着该系列纪念币后续不断发行，将与1997年至1999年发行的三组中国传统吉祥图系列金银币结合在一起，逐渐形成一个重要的金银币板块，其地位和影响力在所有板块中会不断提升。

此次2016吉祥文化金银币的发行方式让人眼前一亮，四个主题的金银币将分4

个月连续发行，每月发行一个主题，这在我国贵金属纪念币的发行历史上尚属首次。2015年首次发行吉祥文化金银币项目时，由于该项目规模相对较大，又在同一时间整体发行，给市场造成较大冲击。再加上与生肖金银币和贺岁金银币的发行上市时间距离较近，一段时间内，市场资金被严重分流，由此产生的叠加效应使得2015吉祥文化金银币的市场表现不尽如人意。

此次管理层总结了2015吉祥文化金银币的发行经验，因而采用了同一个项目，多个月分开发行的方式，一方面，可以有效地减轻二级市场资金压力；另一方面，集藏爱好者可以通过“分期付款”的方式集齐2016吉祥文化四个主题的金银币。此外，1个月一个主题的发行，在客观上拉长了该项目的宣传周期，有利于加深公众对吉祥文化各个主题金银币的理解。

受益于国际金价持续走高，金银币投资者显得信心满满，春节之后丝毫没有撤退迹象。受3月发行“2016吉祥文化金银纪念币”消息影响，2015吉祥文化金银纪念币近期资金流入明显，其中不乏参与短线炒作的资金。当然，由于“吉祥文化”项目有每年持续发行的趋势，从长远来看，吉祥文化金银纪念币具备一定升值潜力。

证券投资基金资产净值周报表

截止时间:2016年3月11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 | 1.1470 | | 3,441,095,265.67 | 3,000,000,000.00 |
| 505888 | 嘉实元和 | 1.0674 | | 10,673,748,020.23 | |
| 500038 | 通乾基金 | 1.4272 | 3.9652 | 2,854,462,112.51 | 2,000,000,000.00 |
| 184728 | 基金鸿阳 | 1.0557 | 2.6272 | 2,111,389,979.49 | 2,000,000,000.00 |
| 184722 | 长城久嘉封闭 | 1.1356 | | 2,271,223,183.35 | 2,000,000,000.00 |
| 500058 | 银河银丰封闭 | 1.3180 | 3.6760 | 3,954,740,553.27 | 3,000,000,000.00 |

注:1、本表所列3月11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

□本报记者 李超

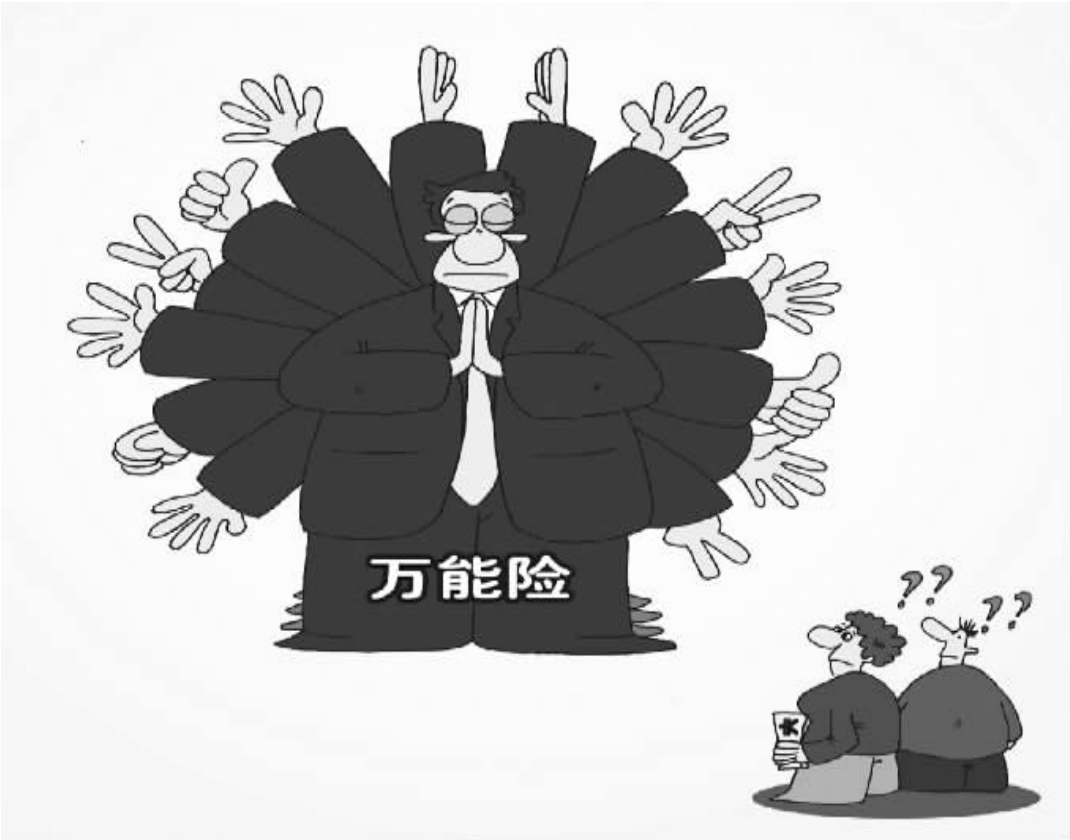
万能险正成为影响保险公司保费收入和投资行为的关键产品之一，其保费在近两年随着费改方案推出呈现狂飙势头，使得万能险产品在理财市场上颇具收益率优势。分析人士认为，部分高收益率万能险产品恰恰是期限错配的反映，可能提升保险公司的退保率，对偿付能力提出了更高要求，或引起流动性危机。另外，对于万能险“万能”的误会应被纠正，此类产品优势在于缴费灵活、保额可调整、保单账户价值领取方便，但也存在部分收益不确定、可能产生退保损失的情况，投保人应当明辨。

万能险狂飙突进

在保险业负债端和资产端，万能险正逐步展现更多动作。在保费方面，费率市场化改革释放的政策空间，推动万能险保费出现大幅增长。部分险企的万能险业务呈现狂飙突进态势。

2015年，万能险费改全面启动，取消了万能险最低保证利率不得超过2.5%的限制，最低保证利率由保险公司根据产品特性、风险程度自主确定。随着利率下行趋势进一步延续，万能险的收益率优势使其自身的销售量明显增长。统计数据显示，2015年保户投资款新增交费同比增加95%至7647亿元，占寿险公司总保费收入的三成。

从业绩统计来看，2015年，多家保险公司的保户投资款新增交费同比增长超过100%。业内人士表示，一方面，得益于费率市场化改革，万能险的最低保证利率提高至3.5%，使得万能险的预定收益率高于市场平均水平，多家保险公司的实际结算利率在理财市场上的竞争力由此显现；另一方面，无风险利率下行趋势明显，而保险理财产品在各类金融机构发售的理财产品有相对高收益率的竞争优势，所以受到部分以投资为目的的消费者的青睐。从销售数据看，银



CFP图片

保渠道为万能险的最主要渠道。

然而市场对于部分万能险依靠“噱头”销售的指责不时出现。华宝证券分析师李真表示，随着互联网保险的发展，在众多互联网平台上的万能险产品凭借着高收益率的“噱头”，很快赢得了市场关注，产品上线后很快一抢而空。从万能险近年来的投资收益情况来看，年结算利率分布在4%至6%之间的产品占比最大。

错配风险隐现

李真表示，部分高收益率的万能险产品恰恰是期限错配的反映。特别是通过互联网销售的产品期限一般非常短，大部分在一年以内，甚至还有几个月的，但为了保证高收益率，这类产品主要投资非标等长期资产，这种期限错配很可能提升保险公司的退保率，对偿付

能力也提出了更高要求，很容易引起流动性危机。当高现金价值产品兑付期来临，会加大保险公司现金管理的难度。

中国证券报记者查询公开资料发现，目前，保险理财产品中具有期限错配风险的主要集中于万能险和类固定收益投资险账户两个领域。而在举牌上市公司的保险资金中，万能险产品保费也是重要来源之一。

保险资管人士表示，因为万能险产品会考虑吸引消费者的因素，而其预期收益率会在一定程度上对保险公司资产端形成压力传导，保险公司会考虑投资收益高的非标资产，并积极寻找二级市场标的，期限错配的潜在风险由此出现。

李真表示，就保险公司举牌的特征来看，主要青睐地产行业，针

对这类投资，保险公司更加看重的是长期的股权投资，通过与地产公司合作展开一些创新业务。而保险公司非自有资金具有特殊的负债特点，加之一些激进型的中小保险公司为了做大保费规模滚动发行短期理财产品，这就造成了严重的期限错配，如果缺少后续现金流入，将面临非常大的流动性风险。特别是高收益、短期的万能险产品，无疑处于风口浪尖。

对万能险需有正确认识

保险资管人士表示，此前保险资金举牌上市公司，使得外界对万能险的认识存在一定误解。实际上，万能险并非“短期高现价价值产品”的代名词，虽然不排除个别公司会通过万能险短期实现保费的大幅增长，进而开展较为激进的投资情况，但整体上，

财经风云话本

风生夺权分胜负 星爷整军除内患

□林华伟 张丽明

上回黑武士一纸战书让孟三娘险些乱了方寸，风生夺权大战算是正式拉开帷幕。

孟三娘前脚送走了逆战书的秘书，回头平复了一下慌乱的心绪，急急问道：“失尊、程象先生，眼下这可如何是好。野蛮人已经兵临城下，咱的离间之计可还有用武之地？”三娘忧心忡忡，眼神中却还闪烁着些许希望的光芒。

妹妹，还是程先生有先见之明，昨日来探望你之前，我们已经安排人手展开行动。离间之计的第一步咱们已经迈开，小腾这边跟陈老二谈回购价钱进展顺利，我那边已经派人提着红包深入到老员工中大奖奖金。你可知道，之前跟着陈老二造反的2000多老员工，大多属跟风派，并没有跟咱彻底决裂。”

孟老爷此言一出，孟三娘紧绷的神经霎时放松许多。再一回头，只见程象低头不语，神态自若，一副胸有成竹的样子。

三娘刚刚舒了一口气，紧握着的手机忽响起。

哟，有好消息。陈老二这厮果真是见利忘义的东西，听到我开的价马上变了脸，早把那帮老弟兄忘在九霄云外。价钱已谈好，在咱们掌控范围之内，转股协议待程象先生审过之后，咱们立马签字把这乱臣贼子赶走。”马小腾刚踏出陈老二的家门，第一件事便是给母上报喜。

“三娘，双喜临门，我刚接到消息，老职工在我们的劝说下纷纷倒戈，已经在申请撤诉了。”

孟三娘脸上终于有了笑意，琢磨着黑武士的狼子野心恐是无从实现。

我们该筹谋离间之计第二步了。陈老二出局，二位心中可有新盟友人选？要防备白奇士那边变卦。”程象缓缓道。

此时，孟老爷和孟三娘不约而同地一拍大腿，“寰球星夜基

险业的万能险产品在向好的趋势发展。

保监会相关负责人认为，万能险“万能”的误会应被纠正。许多消费者因为误会买到并不适合自己的保险，还有一些消费者因为这个名字，导致预期与实际相差过大而对所有保险都抱有抵触心理。万能险是包含投资和保障两大功能的人身险产品，投保人将保费交到保险公司后会分别进入两个账户，一部分进入风险保障账户用于保障，另一部分进入投资账户用于投资。其中保障额度和投资额度的设置主动权在投保人手中，可根据不同时期的需求进行调节，投资账户的资金由保险公司代为投资，投资利率上不封顶，下设最低保障利率。

相关负责人解释，万能险的优势在于缴费灵活、保额可调整、保单账户价值领取方便。一方面，投保人可以任意选择变更交费期，可在未来收入发生变化时缓缴或停缴保费，也可过三五年或更长时间后再继续补缴保费，还可一次或多次追加保费。另一方面，投保人可以在一定范围内自主选择，或随时变更基本保额，从而满足对保障投资的不同需求。此外，投保人可随时领取保单价值金额。

但万能险的劣势不容忽视。万能险都有保底收益但高于保底收益的部分是不确定的。同时，投资收益并非立竿见影，前期账户收益部分会被一些费用抵销，产品需持有一段时间才能真正产生收益。此外，由于买万能险需要扣除初始费用、风险管理费等诸多费用，前几年保单个人账户价值会非常低，所以如果退保损失较大。

值得注意的是，产品说明书中关于未来收益的测算只是描述性的，最低保证利率之上的投资收益是不确定的，利益演示也包含高档、中档、低档及单利、复利之分，投保人须明辨。频繁地领取账户价值会影响到后期收益的积累，还可能会因为扣取相关费用而影响到保单利益。

金”。寰球星夜可不简单，作为基金界首屈一指的大佬，星夜素以“基金持有人利益最大化”为首要奋斗目标，堪称业界贤良。巧的是，寰球星夜正是孟老爷麾下公司的天使轮投资人，后续还进行了多次增持。殊不知，这寰球星夜的董事长星爷与孟老爷极为投缘，二人早已签署了一致行动协议，拜了把子结了盟，愿与孟老爷同进退。

程象呷了口茶，拨通了星爷的电话。还未及孟老爷开口，对面传来星爷怒气冲冲的声音，“老孟，实在抱歉，我稍后打给你好吧，我公司出了内鬼，待我先去收拾了这厮。”话音未落，星爷便匆匆挂断电话。

孟老爷心里咯噔一下，突然想起近来关于星爷麾下一得力干将的种种传闻。

据传，近来寰球星夜麾下一名基金经理吕小起在网络上向天下基民发出警告，请大家速速寻找其他投资渠道，今年投我的产品只能亏兮兮。各位好自为之。”警告一出，基金界一片哗然，一众基民纷纷赎回各自手持的星夜基金产品。

说来也巧，吕小起发出警告第二天，A股便接连经历大跌，把刚刚不菲的涨幅拦腰削光。

这场气势汹汹的股市大地震震醒了大批基民，那些听劝收手的基民源源不断地向吕小起送来锦旗。吕小起火了，老东家寰球星夜也声名鹊起。

孟老爷挂了电话若有所思，自言自语，这星爷不会要收拾吕小起。”孟三娘凑过来摇了摇孟老爷，低声道，“哥你真是贵人多忘事，吕小起发警告当天，寰球星夜就发公告要撤清与吕小起的关系，声称吕小起的个人言论与星夜无关。”

孟老爷刚回过神儿来，又是一阵急促的手机铃声，“老孟，我把那厮解决了。咱们接着谈……”

欲知后事如何，且听下回分解。