

理财看台

警惕黄金跌幅扩大

□明富金融研究所 谢堃

本周金价下跌，一方面，由于6月议息会议将至，近期美联储方面释放的鹰派信号持续发酵；另一方面，金银ETF和CFTC持仓有阶段性流出迹象，暗示或延续此前回落格局。

近期美国经济数据喜忧参半，其中美国房地产市场持续复苏，而Markit制造业PMI表现不及预期。美国4月成屋销售总数年化月率1.7%，预期1.3%，前值5.7%。4月成屋销售增幅大于预期，表明美国经济在二季度继续重拾增长动能。美国4月新屋销售61.9万户，预期52.3万户，前值51.1万户修正为53.1万户。美国4月新屋销售总数取得8年来最大增速，美国楼市需求企稳且供应有限，这表明房地产市场已经从一季度的疲软情况中复苏。美国5月Markit制造业PMI初值50.5，创2009年10月以来新低，预期51，前值50.8。疲软的制造业PMI数据让人质疑美国二季度经济增长能否从今年初的低点反弹。

近期美联储方面所释放出的鹰派信号将持续发酵，因距离6月议息会议已为期不远。美联储4月议息会议纪要对经济前景的看法喜忧参半，委员会认为年内加息1-2次是适当的，因为当前的实际增长率、通胀水平都低于美联储的预期。总体而言，我们认为6月加息的可能性不大，但是市场开始期待6月会议给出明确的加息指引，从联邦利率期货市场数据可以看到，市场开始押注9月加息。而一些大的国外投行认为，美联储将于7月或9月开始加息。在此背景下，黄金将持续受强势美元打压维持高位回落格局。

市场瞭望

汽车抵押借贷为何出现高额坏账

□本报记者 殷鹏

在P2P众多垂直细分领域中，汽车抵押/质押借贷历来被视作一种相对安全靠谱的方式，然而近期有媒体爆料称，国内某一线车贷平台出现大量逾期坏账，文中附带的几张项目截图显示存在“大量逾期”、“联系不上客户”、“GPS不在线”等问题。一直踏实可靠的车贷为何出现这种乱象？

车贷坏账哪里来

日前，主打汽车抵押借贷网贷平台——微贷网在北京宣称获得10亿元C轮融资，领投方嘉御（中国）投资基金，跟投方分别是中信建投资本管理有限公司、东易日盛装饰股份有限公司。嘉御基金创始合伙人卫哲说，互联网金融鱼龙混杂，以二手车为抵押物，在国内信用体系还不完善的情况下，可以保证出资方的资金安全。

微贷网一位相关人士分析了某些车贷平台出现坏账的原因：目前互联网车贷平台的做法是，如果车辆仍然处于按揭当中，则需要进行押质，出质人必须转移车辆的占有，就是说质押需要押车；如果车辆没有按揭，则无需转移抵押物的占有，就是说车子仍由所有权人占有，只要安装GPS，并办理相关手续后，车主就可以把车开走。一些只关注做大业务量的平台，相关手续审核不严，而且GPS只有明的，没有暗的，这样就容易被骗贷方卸载。“我们的做法是给一辆车安装多部GPS，暗处的GPS平时不会启用，只有当发现客户可能失联时才会开启。”这位人士称。

微贷网创始人、CEO姚宏告诉中国证券报记者，从人性角度出发，车主一般不会跑路，因为抵押的车辆卖不掉。

火球理财CEO孟庆彪表示，每个垂直领域都有大量公司在开展业务，无论是车贷、房贷、学生消费分期、小额现金贷。既然有大量的公司、大量竞争，就会出现良莠不齐。扎根某个垂直领域说明这家公

证券投资基金资产净值周报表

截止时间：2016年5月27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
104721	嘉实丰和	1.0374		3,112,171,724.47	3,000,000,000.00
505388	嘉实丰和	1.0387		10,687,156,715.09	
500038	通乾基金	0.9000	3.9920	1,300,039,445.89	2,000,000,000.00
184728	基金鸿阳	0.9389	2.6704	1,977,813,065.32	2,000,000,000.00
184722	长城久盛封闭	0.9664		1,932,843,890.32	2,000,000,000.00
500058	银河丰利	1.0630	3.7410	3,190,124,532.63	3,000,000,000.00

注：1.本表所列5月27日的数据由基金管理公司计算，基金托管银行复核后提供。

2.基金资产净值的计算为：按照基金份额持有的股票的当日平均价格计算。

3.累计净值=单位净值+基金成立以来累计派息金额。

投资潮流

智能投顾市场引机构“抢滩”

□本报记者 陈莹莹

金银ETF和CFTC有阶段性流出迹象，暗示或延续此前回落格局。上周黄金ETF-SPDR增加18.13吨，总持有量至869.26吨，白银ETF-SLV减少29.58吨至10451.53吨。金银ETF持仓变动出现分化，白银ETF持续减仓，显示白银市场多头有出货迹象，短线或维持回落格局。CFTC持仓报告显示，5月17日当周黄金期货投机性净多头增加1390手合约，至266288手合约；白银期货投机性净多头减少3069手合约，至77202手合约。从CFTC持仓看，金银的CFTC持仓已经达到相对高点，后期基金净多头有非常强的回补意愿，黄金和白银短期或维持回落格局。

明富金融研究所认为，随着美联储6月议息会议的临近，金价对美国经济数据和美联储官员讲话愈发敏感，短期加息概率的上升会导致金价下行。但从中长期来看，美联储再次加息仍是全球经济的定时炸弹，加息落地将再次推升全球避险情绪；同时全球经济陷入衰退，各国货币竞相宽松的背景将决定金价中长期处于上升趋势。技术上看，黄金跌破上行趋势线，短期调整压力明显，建议投资者逢高卖空为主。

明富金融研究所认为，本周白银价格震荡回落，短线下行趋势维持良好，市场逢高卖盘力量正在积累。日线图近期均线拐头向下，短期整体趋势偏空，后市可能继续走弱。日线图MACD指标看，快慢线零轴上方死叉向下发散，绿色能量柱维持高位，白银技术压制明显。整体来看，白银短线下行趋势已经确立，多技术指标上方压制明显，投资者可把握逢高卖空策略。

资产配置带来的收益。

花旗集团近日发表报告指出，在未来十年，机器人顾问管理的资产有望达到5万亿美元。川财证券分析人士指出，智能投顾在国内发展空间广阔。智能投顾是自动化、基于算法的投资管理服务，颠覆了传统投资管理服务模式，具有费用低、便利性强、效率高、个性化的特点，扩大了投资理财服务的受众人群，代表着金融服务行业的发展方向。

近段时间，智能理财等类似概念屡屡成为热点话题，不少机构正积极布局。智能理财平台神仙有财技术团队开发了一款智能理财引擎——啸天犬，号称通过大数据优选、智能匹配和分散化投资等三个步骤为投资者完成投资。

挖财方面称将把流水账与资产账融合在一起，打造国内在智能投顾方向上布局最完整、进展最快的资产管理平台。挖财“钱管家”负责人程理明举例，通过记账数据，挖财会发现处于无孩、婴儿、小童、中学生、大学生及成年子女等不同阶段的家庭，对现金流的要求是不一样的，其对理财、投资的需求和策略必然是不一样的。根据自身独有的优势，挖财推出了其实操性的智能投顾路径，会根据用户记账数据描绘的用户画像、资产数

据还原的资产现状，加上风险偏好测试和资产诊断，从6个维度通过大数据运算形成个性化的资产配置建议，再通过产品优选和策略再平衡，为用户提供实时、便捷、专业及持续的资产配置指导和服务。

国内多是玩概念

专家和部分业内人士指出，“看上去很美”的智能投顾市场目前在我国国内还停留在概念阶段。网贷之家首席分析师马骏表示，智能投顾更多是针对不同客户类型的资产配置，谈不上真正意义上的智能投顾。智能投顾一定要实现对细分产品的量化。美国的智能投顾市场基础是庞大的ETF市场，目前中国ETF市场份额很小，可选标的有限，所以说目前中国并没有智能投顾发展的土壤，更多是一种概念上的炒作。

吴雅楠表示，美国智能投顾的资产管理规模正在快速上升，Wealthfront、Betterment、SigFig、Personal Capital、Future Advisor等智能投顾创业公司，正在从传统的私人银行手中分走一杯羹。同时，高盛、花旗等全球资产管理龙头公司纷纷通过自己开发、外部合作或收购的方式推出相关服务。吴雅楠说：“由于法律限制，我们不可能照搬美国那一

套。”据了解，我国《证券投资顾问业务暂行规定》中明确规定：向客户提供证券投资顾问服务的人员，应当具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券投资顾问。那么作为虚拟存在的智能投顾或机器人投顾，显然不符合现行法律法规。吴雅楠认为，目前很多智能投顾平台的资产多数是非标资产，未来需要转变为标准资产，这也是平台面临的挑战。

一位接近监管部门的知情人士透露，当前国内金融监管部门在密切关注智能投顾等科技金融业态（FinTech）的发展，参考相应的国际金融监管操作惯例，拟定监管措施，其中包括三大监管原则：一是监管一致性原则，防止监管套利；二是渐进适度原则，在控制风险与鼓励创新之间寻找平衡点；三是注重消费者保护与合规销售。

券商分析人士指出，国内金融市场成熟度、投资者属性和金融监管方式有较大区别，智能投顾发展方向与国外并不相同。差异化投顾产品是发展重点，包括量化数据分析、客户行为分析、自动交易系统等将成为各家平台的核心竞争力。

理性投资是“王道”

不少资深投资人士提醒，市

场上不少机构已经在滥用“智能投顾”概念，投资者必须理性进行资产配置、切勿盲目相信机构或他人。

中国证券报记者发现，目前许多互联网金融平台榜自己为一站式大众（理财）资产配置平台，但很多时候是把不同资产进行了简单的“打包”，更不用提满足客户要求个性化、多元文化、全方面、国际化的需求。

挖财相关负责人直言，多元化配置金融资产，为用户遴选不同股票与基金，看似风险分散，但未必能抵御去年“股灾”那样的系统性风险。因此，一个完善的智能投顾模式，需囊括尽可能多的投资产品类型，包括信托产品、券商资管计划、私募基金、PE基金、股票、公募基金、P2P产品等，才能最大限度兼顾风险分散与策略再平衡。这些在国内目前的政策和市场环境下要实现，还有很长的路要走。

吴雅楠表示，从国际上看，金融监管体系十分完善的美国也没有对智能投顾平台建立完善的监管体系。通过线上方式如何进行代客理财，风险怎么鉴别，出现问题谁来承担责任，都没有定论。这一新兴行业缺乏有效监管，相关政策有待完善，理财机构希望尽快出台相关条例，推动行业健康发展。

财经风云话本

风雅聚会沪上茶楼
红尘滚滚四人姻缘

□林华伟 丁莎莎

话说三娘的闺蜜李子甘听说三娘在星爷那里吃了亏，第一个打抱不平，便想会一会这个胆敢欺负三娘的人物。子甘便让三娘约了星爷在外滩一处闹中取静的茶馆闲聊，说是要和星爷请教诗词歌赋，品鉴文心雕龙，琢磨资治通鉴，闲谈古往今来。星爷听出了话中的揶揄，倒也不介意，欣然应允，顺势在电话里说：我正好有个好友知道我到了上海，要约我观赏一番他新拍到的宋朝瓷器，据说那上面九龙云纹飞舞，造型纤细流畅，如少女胴体，美不胜收。你们来了，正好大家一起欣赏，分享这世间流传的美物，配上线诗经离骚、魏晋风骨、唐诗宋词，那简直是红尘中最风雅的聚会，堪比会稽山阴的兰亭之会。”这话说得星爷自己都觉得有点酸。

星爷前面说的这些话压根儿没提风生浪借壳之事，仿佛凡此种种皆已如沧海横流、红尘滚滚，早就消逝得不知踪影，只余香茗一杯、书卷一捧、清瓷一尊，那股淡然和淡定倒是令三娘和子甘心里没了没落，仿佛一拳打出却被化解在了太极无形之中，暗箭一指却见目标已如冰雪在初阳下消融。三娘听了个一知半解，只得赔笑，而子甘对这个神秘的星爷产生了更大的兴趣，三人敲定了在本周六下午聚会，不见不散。

子甘和三娘二人按照约定好的时间走进了位于外滩黄金位置的半岛酒店顶层的茶馆，面向黄浦江的一面全是高大的落地窗，初夏午后明媚的阳光经过玻璃幕墙的过滤，静静地柔柔地洒落在古色古香的黄花梨茶几上。这黄花梨放在北方嫌干，很难伺候，放在南方，尤其是茶楼这种多水湿润之地，正得好处。服务生把二人引到了星爷落座的一处隔间，这里面朝黄浦江，外滩一众高楼广厦尽收眼底，和隔间内的古意盎然形成了奇妙而鲜明的对比，仿佛千年时光浓缩于此一方空间，而时空的涟漪就荡漾在紫砂茶壶里刚沏好的第二泡铁观音里。

星爷今天穿了一身烟灰色西装，棉麻质地，配上米白色衬衫，解开了几颗纽扣，好以暇地坐在临窗的主座上，不显山、不露水。三娘进得隔间后引荐了自己的闺蜜子甘给星爷，子甘上前握手，落落大方地与星爷寒暄，还顺便讲了自己对星爷的仰慕。星爷一看子甘姑娘是个有涵养、有礼貌的美人，也不吝溢美之词，笑道：李小姐真是大家闺秀，我们相见恨晚。二位先与我品上几杯顶级的铁观音，我的朋友开车过来被堵在半路，一刻钟左右肯定就赶到，到时候我们再一起聊古文、赏古董，顺便也八卦一下现如今财经艺术界的百态人生。”

三人席间交谈甚欢，尤其是子甘和星爷聊得甚是投机，子甘的艺术史功底配上了星爷海量的古典文学知识储备以及风趣有内涵的谈吐，双方真可谓一拍即合。三娘听得云里雾里，基本插不上话，只是一边品茗一边看着二人你来我往的闲聊，霎时间觉得他们两个还挺般配，毕竟得一聊得来的知己简直是上天恩赐的缘分，但又抑制不住内心不鸣所以而涌出的淡淡酸涩，对比之下更感自己或许真是像星爷说的只知追求物欲、没有远大理想。

这世间缘分一事最为奇妙，子甘第一眼看到这位刚刚赶来的星爷的朋友，心里悸动了一下，原来子甘是认得星爷的朋友的。欲知后事如何，且听下回分解。

银行理财

银行理财产品收益率现“倒挂”

□陈洋

“随机”成分。

近期债市波动，银行新发分级型理财产品被银监会紧急叫停。何为分级型理财？分级型理财产品一般是指分优先、次级的产品。这类理财产品通过份额及收益分配结构的分级设计，使优先和次级产品风险和收益不同。此类产品主要投向债市，一般指的是高风险、高杠杆的部分，银监会叫停主要是为了规避风险。不过，有数据显示，目前银行分级型理财产品规模不大，不足1000亿元。绝大部分国有银行及股份制银行、城商行都没有发行此类产品。

银行理财产品本着收益稳定、风险低等优点，一直深受投资人青睐。然而，对于银行理财产品而言，怎么挑选出靠谱的银行理财产品呢？首先，凡是银行自发的理财产品，在产品说明书中，会有一个以大写字母“c”开头的14位产品登记编码，只要在中国理财网的搜索框内输入该登

记编码就会查询到对应的产品，如果查询不到，那就不是真正的银行理财产品。其次，看看产品收益率是否“靠谱”。“飞单”产品有一个显著特点就是收益高，一般是正规银行理财产品的两三倍，目前银行理财产品的平均收益率跌破4%。投资人不要盲目追求收益，以免掉进“飞单”陷阱，使本金遭受损失。

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继续下行，跌至3.89%，各期限理财产品周均预期年化收益率均低于4%。7天以内的理财产品共有25款，周均预期年化收益率达到3.3%；8天至14天期限的理财产品共有16款，周均预期年化收益率达3.08%；15天至1个月期限的理财产品共有45款，周均预期年化收益率达3.85%；1-3个月期限的理财产品共有94款，周均预期年化收益率达3.95%；3-6个月期限的理财产品共有120款，周均预期年化收益率达3.92%；6-12个月期限的理财产品共有133款，周均预期年化收益率达3.93%。

记者编码就会查询到对应的产品，如果查询不到，那就不是真正的银行理财产品。其次，看看产品收益率是否“靠谱”。“飞单”产品有一个显著特点就是收益高，一般是正规银行理财产品的两三倍，目前银行理财产品的平均收益率跌破4%。投资人不要盲目追求收益，以免掉进“飞单”陷阱，使本金遭受损失。

3.85%，环比降低0.01%；3个月至6个月期限的理财产品共发行428款，周均预期年化收益率达3.95%，环比增加0.01%；6个月及以上期限的理财产品共发行401款，6个月至12个月期限的理财产品共268款，周均预期年化收益率达3.92%，环比降低0.03%，12个月及以上期限的理财产品共133款，周均预期年化收益率达3.93%，环比增加了0.04%。

从发行银行类型来看，各期限预期年化收益率最高的理财产品多来自中小银行；从收益类型来看，高预期年化收益率类型均属于非保本浮动型。从具体各期限预期年化收益率最高产品来看，华融湘江银行的一款非保本浮动收益型产品，以5%的预期收益率夺得了15天至1个月期限第一的位置；交通银行的一款非保本浮动收益产品，以10%的预期年化收益率居6个月至12个月期限产品收益率首位。

各期限理财产品周均收益率

期限	本周平均收益率%	区间	上周平均收益率%	区间	预期收益变动%	本周发行量
≤7天	3.30	2.25-4	3.31	2.25-3.9	-0.01	25
8-14天	3.08	2.65-3.5	3.69	3.6-3.77	-0.61	16
15-1月	3.69	2.65-5	3.20	0.65-5	0.49	15
1-3月	3.85	0.31-7	3.86	0.31-8	-0.01	620
3-6月	3.95	0.41-9.5	3.94	0.41-9.3	0.01	428
6-12月	3.92	0.5-10	3.95	0.7-10		