

房产 VS 黄金：下半年投资“抗通胀”谁更牛

随着近期公布的6月份信贷数据再次放出天量，市场对于未来可能发生通胀的预期更趋强烈。根据央行7月8日公布的统计数据，6月份金融机构人民币贷款新增15304亿元。截至上半年，金融机构新增人民币贷款累计已达7.37万亿元。上半年货币信贷的持续放量，除了让市场对年底货币政策微调的预期进一步提高外，投资者在投资布局中也更趋向提前谋划“抗通胀”概念的品种。

理财专家指出，目前市场上，可供大众选择的抵御通胀能力较强的投资品种是房产和黄金。然而回顾2009年上半年的相关市场，无论是房地产还是黄金，都已呈现出红红火火的牛市态势。下半年，这两个市场的趋势如何？投资者如果要进行相关投资，又该怎样操作呢？

◎本报记者 金萃莘

房产：总体趋势呈强势 投资仍需谨慎

2009年上半年的房产市场走势，用“疯狂”二字来形容也不为过。谁都没有想到3月份以后的市场会走出这么一个态势。“同策研发中心主任夏宇如此形容。他进而分析，上半年房地产市场走好，主要源于三大原因。

首先是第二套房贷的放松，间接刺激了改善性需求的爆发，这也是房地产市场走强的“导火索”。其次，夏宇认为上半年资金流入实体经济的意思不大，相反更愿意进入股市和房地产市场，这也就直接造成资金推动下的房地产价格直线上升。最后，上半年宏观经济的走势趋好，让投资者对于房地产市场的未来预期变好，“预期其实也可以影响到市场的实际走势”。正是这三大因素的结合，使得房产价格在前半年涨势迅猛。

对于今年下半年的走势，夏宇表示，根据他们的统计，2008年市场的

下滑，导致了一个较大的消费缺口，这一缺口在未来1-2年内的爆发，将成为支撑市场继续走强的基础。”他进而指出，根据此前同策研发中心的调研，市场上的购房者主要分为三类：一类是刚性需求的购房者，占据了30%左右的比例。还有一类是改善性需求，占据了购房人群比例中的50%-60%，最后的一部分才是纯粹的投资性需求，所占比例为10%-20%。

但是2009年下半年的房地产市场是否仍将一路飙升呢？业内人士均认为，未来房产投资面临着一些政策风险，如物业税是否执行、房贷政策是否调整、房贷利率是否变化等都需要被综合考虑。

所以，如果买房纯粹是为了投资，在目前的市场价格下，我个人并不是特别赞成。”夏宇表示，房地产作为一种投资品种，在持有阶段其实并不是一个“划算”的投资，尤其是投资者是从抵御通胀的角度出发，长期持有的过程中，其租金收益率一般为年化2%-3%，比银行利率还低，加上

其变现能力较差，也相应增加了一定的投资风险。而且目前监管层面可能再次收紧政策，比如严格控制二套房贷、契税等优惠政策也可能被取消。”因此单纯为了抵御通胀而贸然入市并不明智，尤其是那些自身资金并不充裕的投资者，冒着较大的政策风险入市，成本可能更高。

其实房产投资的价值，只有在变现的时候才能体现出来。房产并不是一种适合投机的品种，只有从特别长期的投资来看，也才会体现其抵御通胀的能力。”

至于具体的适合投资的物业品种，夏宇推荐的是那些总价相对较低的房产，这样的物业一般比较好出手，变现能力强。真正的高端物业中，投资客反倒少了，更多是自住兼希望使资产保值增值的购房者。”

黄金：抗通胀能力较强 入市需择时

当股市站上3000点后，自春节

后就一路上涨的黄金价格却是急转直下，连续下跌一个多月，最低跌至905美元每盎司附近，直至近期，黄金又呈现强势反弹，目前价格已反弹至950美元/盎司附近。

兴业银行资金营运中心黄金分析师卢林认为，从2008-2009年的黄金表现来看，黄金确实是一个比较适合投资者抵御通胀的投资品种，因此投资者可以考虑配置一部分资金购买黄金。”卢林分析指出，金融危机爆发后，出于救市的目的，各国政府纷纷实行宽松的货币政策，充沛的流动性最终仍将会通过价格传导到物价上去，因此黄金在未来的上涨依然可期。

不过，作为一个投资品种，卢林认为在实际操作中，黄金的投资比例需要进行一定的控制，投资者应该结合自己的资金实力、流动性需求以及对金价未来走势的预期来进行相关配置。假如你有100万的现金，至多购买10万元黄金作为投资组合的一部分即可。”卢林表示，黄金作为一种

非生息资产，对于资产价值的增值提升作用并不明显，因此在投资过程中，其在整个资产的配比不能过高。只是一种抵御通胀的投资工具。”

具体到投资策略方面，卢林认为现在的黄金价格，对于那些期望以此来做一个中长期配置，以抵御通胀的投资者而言并不适合。需要选择一个更好的时机入市。当然，金价如果跌到900美元以下的时候再购买会相对安全些。但如果投资者比较心急，930美元/盎司左右的时候也可能是一个买点。”不过卢林更加推崇分批入市的概念，也即类似于利用基金定投的方式来分摊风险和成本，分批购买黄金，可以让投资更加安全。”

至于2009年下半年的金价走势，卢林则认为金价过1000美元大关，问题不大。但是过1000美元以后的走势，需要结合各个方面的因素来看。美元的走势、油价的变化、宏观经济的趋向等都会影响通胀的预期和金价的变化。”



张大伟 制图

80%——同一银行两只 QDII 产品现收益差距鸿沟

◎本报记者 涂艳

上周，渣打银行的两只 QDII 表现吸引眼球。其中一只挂钩黄金指数的产品因累计收益超过 30%，而位居收益涨幅榜首位（运行期在 6 个月至 1 年的产品），而另一只挂钩原油指数的 QDII 则因累计亏损达 50.44% 而成为表现末位。

这款名为“代客境外理财系列开放式结构性投资计划瑞银彭博固定期限黄金超额回报指数美元款 UTSN003”产品由于直接跟“彭博固定期限成份黄金超额回报指数”的表现挂钩，而因去年国际金价涨势如虹，故表现一直很抢眼。而另一款“瑞银彭博固定期限成份原油回报指数(UTSN004)”是在去年 8 月和以上的黄金指数产品同时发行的，只不过其挂钩的指数由纽约商品交易所(NYMEX)上市交易的 70% 的西德克萨斯州原油，以及有洲际交易所(ICE)上市交易的 30% 的西德克萨斯州原油组成。而由于去年以来大宗商品市场的泡沫破灭，国际原油价格也一路下滑，与之挂钩的产品表现必然不佳。可见，挂钩类似指数的产品表现大部分取决于投资者对挂钩商品的表现预期。

另外，上周由于海外市场的回升，投资股票市场的 QDII 收益曲线也随之出现企稳回升。据普益财富统计的周报显示，虽然之前海外金融市场疲软影响仍在，截止于 7 月 17 日有 60% 左右的 QDII 理财产品收益出现下跌，但平均周跌幅仅为 0.5%，比起前一阶段动辄 10% 甚至更高的跌幅来说平缓很多。其中还有个别挂钩海外股票市场的产品，如东亚银行“[基金宝] 2—印度股票基金”理财产品，周涨幅超过了 3%。

在中资银行的 44 款 QDII 理财产品中，所有理财产品亏损幅度均小于 50%。其中，2 款理财产品实现正收益，占比为 4.5%。外资银行的 291 款 QDII 理财产品中，16 款理财产品实现正收益，其余理财产品均跌破净值；30 款理财产品亏损超过 50%，相比上周增加 2 款，占比为 10.31%。

同时，普益财富专家介绍，由于大部分 QDII 产品的产品期限较长，而随着金融海啸对全球市场的不利影响，运行期越长的产品亏损幅度一般越大。运行期在 6 个月至 1 年之间的 QDII 理财产品共 26 款，平均累计亏损 17.57%，而运行期在 1 年以上的 QDII 理财产品有 309 款，平均累计亏损 30.87%。

新品上市

中宏保险推“金玉年年”

◎本报记者 黄蕾

中宏保险日前推出全新银保产品——中宏“金玉年年”两全保险(分红型)，该产品具有 6 年缴费，保障安心，现金利益快速返还和满期还本等特点，能够满足广大客户不同人生阶段多元化理财规划的需求。

“金玉年年”两全保险(分红型)保障十二年，前六年为缴费期，缴费期满后还继续享有六年保障，满足了客户中长期的保障需求。自第二个保险合同周年日起，可每年领取等于 3% 首期保费的现金利益，共可领取 10 次。同时，每年根据分红业务经营状况决定红利金额，分配给投保人。对于 18 周岁以上 65 周岁以下的被保险人，更享有 3 倍累计已缴保费的公共交通意外身故保障。

东亚银行发“溢利宝”新品

◎本报记者 金萃莘

7月20日至8月7日，东亚(中国)推出“溢利宝”人民币投资产品—系列 22。该产品挂钩由 2 只 H 股和 2 只美国上市中国概念股组成的股票篮子，包括能源板块的中海油、港口板块的招商局国际、旅游行业的携程旅行网及互联网行业的搜狐公司。产品到期保障本金安全，投资收益产品的投资收益将取决于季度观察日或结算日挂钩标的收盘价格是否全部高于其期初价格。在投资期限内，若任何一个季度观察日或结算日所有挂钩标的收盘价格均高于其期初水平，则触发事件发生，产品将提前终止，并为投资者提供全额本金及年化约 7% 的投资收益。因此，若全部标的表现良好，该产品最短可将投资期缩短至 3 个月。此外，若触发事件从未发生，投资者持有产品到期仍可获年年率为 0.36% 的最低保证收益。

中信银行卡 推营销“组合拳”促消费

◎本报记者 金萃莘

20日，启动全城 2009”上海地区中信银行卡推广活动正式启动。该活动作为中信银行信用卡中心今年“惠生活”系列营销活动的重要环节之一，其主旨为提振都市中高端消费群体的消费信心、扩大消费需求。

据了解，中信银行此次推出的“惠动全城”活动从今年 7 月启动，将持续一年。首批合作商户为上海繁华商圈内的影院、五星酒店、高尔夫俱乐部和汽车美容店等四大类商户，给持卡消费者送出实实在在的刷卡优惠。中信银行方面表示，影院、五星酒店、高尔夫俱乐部及汽车美容店是都市白领、高端商旅人群经常光顾的场所。通过“惠动全城”活动，中信银行将为这些中高端客户提供更贴心的服务。

监管新规落地后执行情况调查

买“合规”银行产品才是首选

◎本报记者 涂艳

银监会发布《关于进一步加强商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》一周有余，而各家银行的执行情况如何？

“高危”产品销声匿迹

商业银行应坚持审慎、稳健的原则对理财资金进行投资管理，不得投资于可能造成本金重大损失的高风险金融产品，以及结构过于复杂的金融产品”，这是银监会关于银行个人理财业务最新出台的一则通知。

鉴于近一两年来银行理财产品在市场上产生的负面影响，监管部门曾多次发通知规范理财市场，而今年 7 月发布的这则《通知》则是首次明确将高风险产品踢出了产品发行的序列。据记者的不完全统计，自通知 7 月 8 日发布以来，国内中外资银行共计 99 款产品在售。而其中尚没有出现过属于会造成本金有最大损失的高风险金融产品以及结构过于复杂的金融产品。

虽然结构性产品有回升的趋势，但是提供最低保本承诺(如 90% 或 95% 保本)的设计成为主流。例如，东亚银行正在发行的一款“溢利宝”产品，设计为挂钩三只香港基金的表现，最终以观察日的表现值为产品收益的计算依据，银行提供 95% 的本金保障，也就是说最多亏损为投资金额的 5%。而类似还有恒生银行“股票挂钩部分保本投资产品天天开心系列”，该产品设计和挂钩股票表现相关，提供投资者 90% 的保本

承诺。

而对于以前普遍出现在外资行中的“产品说明书半天看不懂”的现象，记者翻阅几家外资行的产品资料发现，虽然多为挂钩利率、股票和基金的产品，但是产品的设计普遍比较简单，不至于出现材料厚重、叙述晦涩难懂的现象。在产品设计上，坚持简单、透明、易懂，说明书力求让客户在 15 分钟内理解产品设计和投资流向。”恒生银行回复本报记者时表示。而至于什么是“设计复杂”的标准，此次通知并没有做出解释。

有些产品设计复杂，但是说明书解释得比较清楚，那到底什么属于通知中所说“设计过于复杂”的产品呢？关键在于银行在销售时是否能让投资者理解投资的风险和收益，在什么情况下回获利，而在什么情况下会损失。另外，银监会或者其派出机构在银行发行理财产品前对理财产品的风险度或许有一个度量，对可能造成重大损失和结构复杂的理财产品可能进行指导，提示银行不发行此类理财产品。”普益财富研究员张星表示。

银行慢对客户分类新规

通知第五条中对银行出售产品需要对客户进行是否有投资经验的分类做出了规定。记者探访包括中国银行、农行、建行、上海银行、浦发银行和恒生、花旗以及渣打银行等几家中外资银行后发现，只有中国银行、农业银行和恒生银行在新规出台后明确将产品适合哪类投资者标示在了产品说明书中，而其他银行或以风险评估

代替，或暂时没有反应。

在中行新发行的几款产品中，银行产品说明书中明确标明“汇聚宝”外币系列理财产品“博奕”系列人民币理财产品均适合于有投资经验和无投资经验的投资者，也就是客户门槛为 5 万元。而农行新发的 4 款产品也同样在产品说明书中有同样表述。事实上，这几款产品均是投资到货币和债券市场的低风险产品。

而恒生银行接受采访时表示，挂钩股票的产品分为“天天开心”和“步步高”两个系列，它们均属于部分保本的结构性产品，仅向有投资经验的客户销售。而新一轮股票挂钩部分保本投资产品“步步高”属于新规发行后报备的产品，故银行已经将产品的投资起点改为 10 万元人民币或 2 万美元。

随后，记者又以投资者身份致电东亚银行某位客户经理表示欲购买“溢利宝”，得到回复是需要去银行面签一份风险评估表，如果属于具有一定投资风险承受能力、且为 VIP 客户则可以顺利购买。可见，各家银行对于是否有投资经验的认定标准不一，而业内人士也猜测银行在向银监会报备时会做出类似相关说明意见。

每家银行的分类标准不一样，对于有无投资经验没有规定一个标准进行衡量，未来银行在发行理财产品中在对投资者做风险测试时，将加大投资者过往投资经历的了解，并且作为理财销售中的重要文件予以保存，以免后期发生相关纠纷，投资者在做风险测试时也需要认真、负责地对待。”普益财富有关专家建议。

信托公司 理财能力排名报告(第十四期)

西南财经大学信托与理财研究所 上海证券报 联合发布

一、概述

本期报告研究对象为国内已经或正在开展理财业务的 50 家信托公司。报告观察期为 24 个月，即 2007 年 7 月至 2009 年 6 月。其中，新增观察期为 2009 年 6 月，持续观察期为 2007 年 7 月至 2009 年 5 月。

截至 2009 年 6 月 30 日，新增观察期 2009 年 6 月共成立 72 款集合资金信托计划，较上月减少 1 只，成立数量保持稳定状态。其中，证券投资类 48 款，房地产投资类 9 款，工商企业类 11 款，基础设施类 1 款，没有明确指出投资领域“归为其他”的有 3 款。

二、单项排名

第一，基于对各信托公司信托计划成立规模及管理资产规模增长率的定量分析，中信信托、中融国信、中海信托、北京国信、平安信托、交银国信、外贸信托、华润信托、中铁信托和新华信托位于本期信托资产管理规模排名的前十。

第二，本排名采用观察期内已清算集合资金信托计划加权平均收益率作为衡量信托公司收益能力的指标。基于对以上指标进行量化对比的分析结果显示，云南国信、粤财信托、国联信托、中泰信托、厦门国信、上海国信、华信信托、国民信托、中信信托、新华信托占据集合信托产品加权平均收益率前十位。

在新增观察期内，共有 21 家信托公司披露 29 款集合类信托产品的到期兑付信息。其中，房地产业类以 7.69% 的平均收益率位居第一，证券投资类和基础设施类则分别以 7.62% 和 5.85% 的实际收益率位居第二名和第三名。

第三，风险控制方面，本期排名前十的信托公司分别为华宝信托、中铁信托、上海国信、新华信托、北方国信、天津信托、中诚信托、中原信托、苏州信托和湖南信托。

第四，创新能力方面，国投信托发

(金萃莘整理)