

# 钱沿

## 黄金进入下跌通道 静观还是出手?

◎本报记者 涂艳

5月的黄金震荡市虽然没有那场突如其来的8级地震那么不可预料,但在多空双方的焦灼之中,下跌通道中如何自救让很多投资者忧心忡忡。

今年国际现货黄金价格于3月17日创下1032美元/盎司的新高,将从去年8月以来的这轮强势上攻推向了一个高潮。而5月以来国际黄金价格没有延续前期的上涨速度,一轮大力度的修正持续至今,至此,市场的不安也开始蔓延,而市场上关于黄金牛市是否能继续的争论也开始进入白热化。

成都高赛尔研究中心主任王瑞雷分析:黄金的商品和金融双重属性是导致近期金价调整的内在原因,因为上方高点不断压低,因此现在说黄金处在下跌修正通道中并不为过。但是他认为黄金在低位持续的时间不会太长,后市伴随美国金融资产进一步贬值加上全球高通货膨胀的预期效应,金价很有可能在7、8月份走出强劲上扬走势。”

而威尔森投资易君则认为,五月份金的调整可能将进一步延续至六月,但随着调整时间的延长,调整幅度存在越来越大的不确定性,因为金价或以调整时间换取了理想的调整空间。虽然对短期内金价不再进一步破位下上抱有很大信心,但对中期走势却依然相对迷茫。有意思的是,就在投资者对后市踌躇迷之际,此时预测黄金价格至少涨到2000美元以上的观点也一刻都没有停止。

在金价冲至千元大关时市场就有“半山腰”言论,而对于欲在黄金市场套利的投资者来说,是否又会重蹈先前长时间的盘整修复格局让

人担忧。

旺盛的需求加上迟迟没有扩大的供给都是支撑商品市场走高的根基,现阶段投资于商品指数的基金规模超过2000亿美元,伴随着基金经理业绩的竞争以及商品市场赚钱效应的扩散,投资于商品的基金还正以双位数增长。现阶段黄金的牛市蓄势是为了更好地蓄势。”王瑞雷建议稳健型投资者静观其变,等待新高后跟进后市。而对于激进一些的投资者的来说,今年特别是全球较高的通货膨胀刺激下,黄金的金融属性会更加强烈,季节性周期会有一定的弱化,投资者可以在850美元或900美元控制仓位买入。特别需要观察黄金何时能摆脱美元和原油的束缚,并在何时能跳起商品大梁(领涨商品大盘),此时,黄金离历史高点1032美元就不会太远了。”

就在6月初,中国银行在国内推出了名为“金杠杆”的黄金期权业务,是继实物黄金、纸黄金、黄金期货外的新一类黄金投资渠道。像早已存在于市场间的外汇期权一样,黄金期权也是一种在规定期限后选择是否以约定价格买入或卖出某种标的的权利,买入期权只需要交付一笔期权费,收益无限,风险锁定;而卖出期权则收益固定,风险无限。此次中行推出的黄金期权还有1比10的比例放大功能,以它的买入期权“期金宝”为例,它以国际市场的现货黄金价格为基准,以美元报价,交易起点分别是20盎司(买入期权“期金宝”)和10盎司(卖出期权“期金宝”)黄金。如果投资者买入一份看涨“期金宝”,需要交纳一笔期权费(一份期权的市值x购买份数),银行提供的期权期限包括从1周、2周和1个月、2个月、3个



张大为制图

月、6个月不等的6种期限。如果到期国际金价下跌,则投资者损失期权费,不行使期权;而即使金价上涨,投资者也只能在(卖出价-买入价)x份数高于所付出的期权费时才能获利。而如果投资者使用10倍杠杆,即用1000元的期权费可以购买市值1万元的买入期权,在到期行权时获得的收益也相应翻倍。

由于中行网站未能查询到相关黄金期权的业务信息,记者致电中行客服了解到,开办这项业务只需要身份证和交易账户,而具体的买入和卖

出平仓的“煎差”并不详尽。由于黄金期权是国际黄金金融衍生交易工具的一种,中国银行开展黄金期权交易虽然可被视为国内场内黄金交易和场外做市商的有益扩展和补充,但是对于普通投资者来说是否合适呢?

王瑞雷给记者举例:投资者可以买入一盎司纸黄金和一份买入看涨黄金期权,如果此时黄金价格900美元,黄金期权费用20美元,当黄金价格上涨至1000美元时,纸黄金可以获利100美元,但投资者损失黄金期权的期权费20美元(权利金);另外,

同时买入看涨期权和买入看跌期权,在未来黄金价格大幅上涨或下跌之实际投资者就可从波动率中获取利润。

由于对风险的锁定,在投资成本具有吸引力的情况下,黄金市场的初学者以及产金企业均适合参与黄金期权交易。”他介绍,由于黄金期权可以与黄金现货和黄金期权组合出更多的交易策略,因此投资者对黄金期权的学习也是非常必要的,不仅可以知道自身投资所面临的风险数值,还可以利用期权市场让自身的收益最大化。

### 工行理财指数：居民理财趋保守

◎本报记者 但有为

6月10日,中国工商银行发布了2008年首期“工行投资理财指数”。此次发布的居民理财指数分值为108,在0-200的指数量表上处于谨慎保守区间,指数延续了2007年的下降趋势(2007年第一期指数和第二期指数分别为126和115),表明目前中国城镇居民的投资理财意愿在中等区间持续趋弱。

业内专家分析,目前中国宏观经济平稳增长,城镇居民对宏观经济环境具有较强的信心,但当前消费者物价指数(CPI)处于较高水平,证券市场持续调整且跌幅较大,连续性的下跌对投资者的投资意愿具有较大负面影响,同时,部分行业出口增长放缓以及信贷收紧也引发了投资者对投资前景的担忧。这些因素都对城市居民的投资理财意愿产生了较大影响,居民的投资理财行为在未来将会趋于保守。

此次研究还发现,城镇居民对各种理财产品的投资意愿发生了较大变化。未来购买股票和基金的热情大大降低,其中,投资股票的比例从32%下降到17%,投资基金的比例从26%下降到12%;对黄金的投资意愿出现大幅上升,投资比例从5%提升到7%;对债券、银行理财产品投资意愿则趋于稳定。同时,城镇居民整体对金融投资组合的收益率仍有较高期望,未来6个月金融投资组合收益率期望值达到27%。

此外,在目前股票市场波动较大的背景下,居民增加投资资金比例的投资意愿趋于保守,愿意增加投资资金比例的居民由上期的29%降低至22%,下降了7个百分点。在愿意增加投资资金比例居民中,高收入居民投资意愿更强烈,他们愿意将投资在家庭资产中的比例由目前的40%增加至57%。

据介绍,“工行投资理财指数”由工行与国际知名的盖洛普咨询公司合作推出,是基于城市居民对宏观环境的信心和生活预期对投资理财意愿的全面测量,指数的调研地区包括了代表不同经济发展水平的16个城市,并且每期指数的调研城市样本都有一定比例的轮换。

## 结构性产品水平参差 投资者需多留心眼

◎本报记者 涂艳

自从4月初银监会同各地银监局开展了对银行理财业务的“整风运动”以来,一时间各家银行反应迅速,原来浮动收益类结构性产品纷纷“隐退”,社科院金融研究所理财产品中心刚刚发布的一份理财报告显示,2008年4月以来,以股票、商品为基础资产的结构性产品几乎全由外资银行发行,也由此引发了学术界对监管者在发展和稳定之间寻求平衡的强烈呼吁。

由于结构性产品的个性化程度偏高,也成为此次报告关注的重点。本季度该中心共收录的股票结构化理财产品共有25只,其中本、外币产品分别有10、15只,平均理财期限分别为23.41个月和24.8个月,均为期限较长的理财产品。

虽然市场上早已出现了“看跌型”理财产品,但是在4月份股票和商品结构化产品中,他们的一级结构均为看涨类,即基础资产上涨则投资者获益较多。但是,报告给出了一个

细节方面的提示,即“看涨的基准并不全是起息日基础资产的价格,大部分基准是起息日基础资产的一定比例,比如80%。也就是说,并不是只有基础资产价格相比理财产品起息日上涨投资者才能获得收益,只要基础资产价格跌幅不超过一定的幅度,投资者仍然会得到一定的收益。”

在媒体对“收益门”的一系列报道追踪中可以发现,很多投资者难以对结构性理财产品做出一个完全依靠自我能力的理解和判断,对于设计相对复杂的股票结构化产品,投资者更是需要多留一个心眼。社科院金融研究所研究室主任殷剑峰就表示:“与一季度产品类似,有的产品不仅收益与基础资产的最差表现相挂钩,而且在一定条件下,本金也与最差表现相挂钩,对这类产品请投资者谨慎选择。”

结构性产品中另外一类当红明星就是商品类结构性产品,而由于目前国际市场的不确定性,多家银行在推出类似产品时都设计了“保本保息”,即最低保障设计条款。报告在经

“如何加快发展人民币衍生品市场、提高中资银行自主创新能力,已经愈发迫切,但似乎依然任重道远。”

“前期出现的诸如信息不透明、产品设计瑕疵等问题,监管者既不能听之任之,但也不能因噎废食。”

——摘自社科院金融所理财产品中心理财报告

过对4月份的9只商品类产品评价后得出了其超额收益率为3.34%,最低期望收益高于股票类产品的结论。9只商品结构类产品中有8只与农产品指数相挂钩,占比接近90%,与黄金价格相挂钩的商品结构类产品

只有一只。由此可见,在全球商品大牛市中,产品的设计者对这类产品的关注度有增无减。

报告分析指出,从平均水平看,商品结构类产品的表现较好,大部分产品都有正的超额收益。4月份商品结构类理财产品多数是以农产品(如大豆、小麦、玉米以及农产品指数等)为基础资产。随着新兴市场强劲的经济与人口成长推升了对食品的需求,而油价持续高企及环保意识提升导致能源产业竞相将农作物转变为生物燃料。在耕地增幅有限、沙漠化、水资源短缺等因素的影响下,玉米、大豆及小麦等农产品的供应情况日趋严重。因此,农作物的价格会因供不应求及能源价格走高而获得支持,这是近期商品类理财产品收益较好的主要因素。不过,原油、农产品等商品价格已经处于近30年来的历史高峰。并且,由于过度的投机,目前的价格远远超过了供求基本面所能支撑的水平。未来极可能出现超额上调之后的超额下调,对此,投资者需要做好思想准备。

## 教育金理财 “稳”字当先



◎实习生 刘雨峰

高考“战场”的硝烟终于散去,高三学子在完成了奋力一搏后也迎来了夏日的悠长假期。而作为考生家长,他们所承担的“后勤保障”角色使得他们必须对子女上大学之后的一系列问题提前做好应对的准备。

收益稳中求 教育金理财巧搭配

在子女大学期间的花费中,学费占了很大一部分。就目前国内重点大学的情况来看,本科生每年学费在5000到7000元不等,而对于一些如艺术、外语、医学类专业则更高,约12000元左右。再加上每年千元左右的住宿费和每月生活费,大学四年总的花费将在8万-10万元。就记者了解到的情况看,很多家庭在子女上大学前就对相关的费用有所准备,主要是以银行存款的形式存在,相对而言对资金进行理财规划的则较为少见。对此,光大银行合肥分行理财师谈品佳认为,教育金具有用途固定、使用过程等流出、

资金在既定的时间一定会被使用等特点,所以如果对其进行理财规划,家长的风险承受能力和风险偏好等因素的影响很小,安全性和稳健性成为首要决定因素。

在具体配置方面,工行杭州财富管理中心理财师陈凌云给出的建议是,除了预留部分现金用于支付子女的生活费用外,对于学费的支付则可以根据时间的长短进行一些产品组合,但注意风险资产配置保持在20%以下,投资对象主要有理财产品、国债、投连险等。其中理财产品期限以两年内保本或非保本浮动收益计划为主,收益在5%-7%左右。不建议购买结构性、衍生类理财产品;国债以其无风险和固定收益的特征也可成为配置选择之一,期限在3年以上。谈品佳建议,也可选择保守配置型及纯债型基金的投资组合,其中保守配置型基金在一定程度上参与股票市场,博取超额收益;纯债型基金安全稳健,流动性也很好。两种的具体配置比例可随着子女入学时间的变化而进行调整,入学前两者配比大致为3:7,之后每年可增加10%左右纯债型基金,到大

四前两者的比例约为9:1。谈品佳还提醒说,由于保守配置型基金种类较多,风险程度也相差很大,很多债券型基金虽然有“债券”二字,但也有相当一部分资金参与股票投资,所以挑选基金前最好事先向专业理财师进行咨询。

合理添置保险 保障收益两不误

儿行千里母担忧。由于现在很多家庭都是独生子女,父母对他们更放不下心,特别是要远离父母到异地求学。除了父母的嘘寒问暖之外,为子女添置保险求得额外的保障就显得更为必要。陈凌云认为,无论子女是在外求学还是在本地,均应考虑考虑保险的特征,而在具体配置上主要以外险为主。同时,她告诉记者,还可以利用一些包含意外险的内容的理财产品进行保险,比如国内一些保险公司推出的理财产品,主要功能是现金管理,提供3.5%左右年化收益率的同时还提供一份等值的交通意外身故保险金,像这种投资险产品在获取收益的同时还能提供一份意外险的保障。

### 新品上市

### 民生银行搭建“信贷信托”理财平台

◎本报记者 石贝贝

民生银行日前推出非凡财富稳健10号人民币理财产品,期限3个月,主要投资于由北京信托发起的江苏宁沪高速公路信托项目资金信托计划”。民生银行称,在不发生信用、政策等风险的情况下,投资者到期可以获得4.8%的年化收益率。

民生银行理财专家介绍,信贷资产信托理财产品,一般通过商业银行选择的一些优质项目,并由独立的信托公司进行管理,其实是“银行+信托”的理财方式,对投资者来说,一方面以较小的金额即可参与到一些优质的信托计划中来,如本期稳健10号产品可以使投资者通过银行和信托专业化的资产管理而间接投资“宁沪高速公路”项目,帮助投资者拓宽投资渠道;另一方面由银行对信托公司的信托贷款项目进行专业筛选,优中选优,选出多种期限、多种行业的优质项目,兼顾不同客户对流动性和收益性的需求及对各行业不同认知的风险承受度,在目前各投资市场整体欠佳的环境下,此类产品不失为一个分散风险的好选择。

点评:作为一种理财产品,该产品的投资风险主要体现在发生信用或政策等风险的最不利的情况下,客户收益可能无法达到4.8%的收益,甚至发生本金损失。所以投资者购买此类产品前必须对自己的风险承受能力进行测评,在了解产品所有的投资风险后,方可选择购买。

### 光大银行推出“同升21号”理财产品

◎本报记者 唐真龙

光大银行近期发行的一款“同升21号”理财产品,收益与恒生国企指数挂钩(以下简称“H股指数”),对后市认为股市将长期处于区间震荡的投资人士提供了一条投资途径。

该产品为保本浮动收益型产品,可选择人民币或美元参与投资。在产品收益起始日至产品到期日前两个指数交易日的观测期内,若H股指数每日收盘价始终处于产品收益起始日指数收盘价上下各20%的波动区间内运行,则人民币产品到期可实现8%的投资收益率,美元产品投资收益率为12%。若H股指数在观测期内曾突破前述的波动区间,但始终处于产品收益起始日指数收盘价上下各35%的波动区间内运行,人民币与美元产品分别可实现4.5%与9%的投资收益率。即使指数波动不符合上述两项运行条件,人民币与美元产品到期至少可获得1.45%与5%的投资收益率。

### 上海农行新推“三业”个人贷款

◎本报记者 唐真龙

日前,上海分行全新推出的金钥匙“伴你成长·三业个人贷款”,针对求学、成家、立业人生三个阶段,分别提供“伴你成长·学业贷款”“伴你成长·家业贷款”和“伴你成长·事业贷款”。

上海农行推出的金钥匙“伴你成长·学业贷款”,主要针对庞大的再教育和出国留学市场需求,向个人客户发放的用于受教育人就读境内外大学预科、大学及攻读硕士、博士学位所需保证金及学费和生活费用(包括出国路费、人民币贷款。而家业个人贷款,则一条龙解决家庭生活贷款需要,提高生活品质,包括个人住房、个人商贷、个人汽车、住房装修、婚庆、购置家庭大件等用途的个人消费贷款。对于就业,尤其是个人创业发展,上海农行提供金钥匙“伴你成长·事业贷款”,支持个人客户创业期间对资金的需求。

### 上海建行房贷新推“定期供”和“定额供”

◎本报记者 唐真龙

记者昨日从上海建行了解到,日前,建行上海分行向市场推出“定期供”和“定额供”两款全新理念的还款方式,这两款新产品的每月还款额均可以低于等额本息还款额,特别适合在加息周期里减轻购房者的还款压力,满足购房者不同的资金安排和理财需要。

据建行房贷专家介绍,“定期供”是指借款人每月按约定的金额归还贷款,月供不随利率变化而变化,多还的本金直接冲减贷款本金,少还的金额和剩余本金到一次偿还。如果预期加息,借款人可以和建行约定月供低于等额本息月供,还款压力小。

“定额供”是指借款人在借款期限内每月偿还贷款利息,按约定的期限间隔等额偿还贷款本金。借款人偿还贷款本金的期限间隔可以为三个月、或六个月、或十二个月。“定期供”比较适合有阶段性的大额收入,根据自身收入变化特点和理财的资金安排,合理确定还款间隔。建行上海分行新近推出的两款最新房贷产品,为善于利用流动资金理财的借款人提供了资金安排的便利,也为在加息周期里倍感还款压力的借款人增加了缓解资金压力的选择。