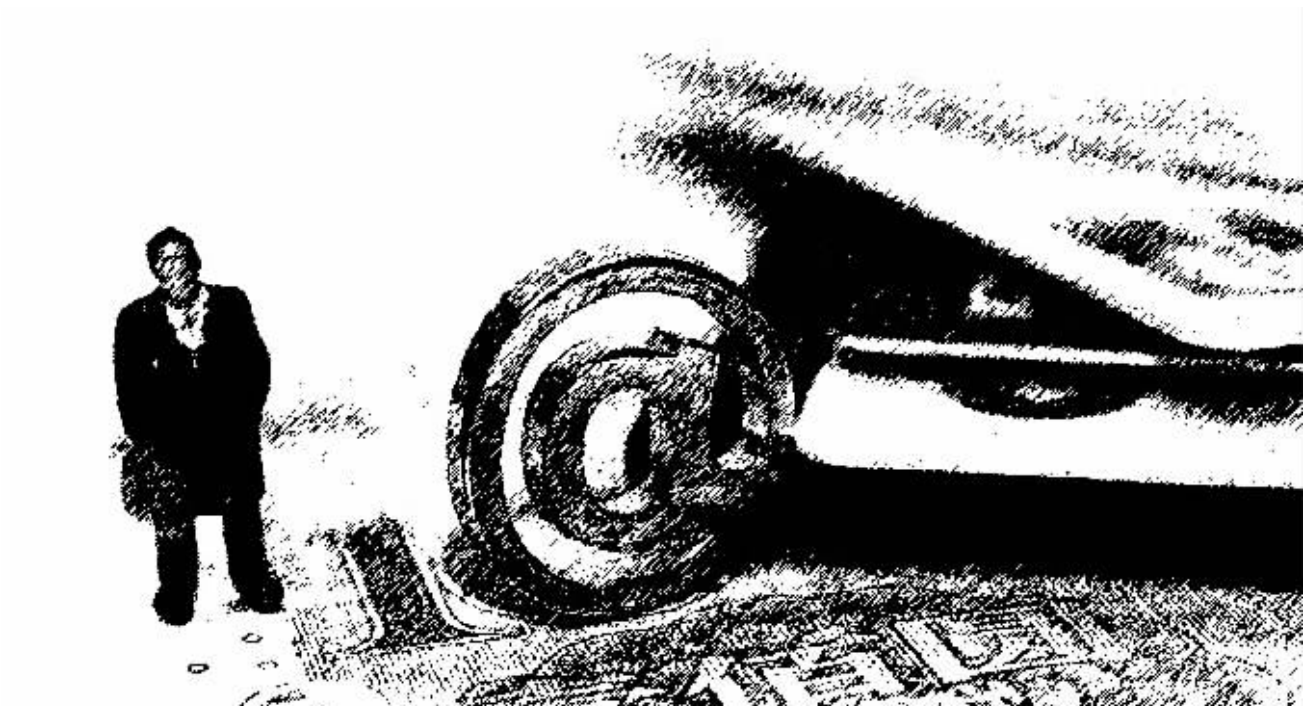
票据理财 高收益背后是什么

本报记者 张 忱



随着近来“宝宝们”的收益率走到“破4”的边缘，“10%”、“9.8%”等高收益的票据理财产品吸引了不少关注的目光。而随着阿里巴巴、新浪、苏宁、京东等互联网企业的加入，票据理财的热度也进一步升温。

不过，近来资金面并不紧张，央行连续通过公开市场操作等方式保持流动性适度宽松，银行间市场资金利率处于较低水平，7天质押式回购利率和7天期Shibor利率在3.7%上下波动。银河证券银行业研究员李凯表示，目前宽松的流动性环境，实际上并不支持高利率产品，这也是最近一段时间“宝宝们”的收益率走低的主要原因。那么，票据理财产品为何能独享如此高的收益，其收益来自于票据本身，还是另有他途？如此高收益的产品是否会吸走大量资金，甚至成为取代“宝宝们”的一股新势力？

“超高”收益来自补贴

记者发现，虽然票据理财产品时有惊艳表现，但其收益率差异较大，并非每一款产品都能达到人们津津乐道的“10%”的“超高”水平。中国票据网发布的数据显示，近来票据贴现利率在5%左右徘徊。业内人士分析，单纯依靠票据自身，肯定无法达到9%以上的收益率，高收益可能是来自产品发行方的补贴。

新浪微财富最近推出的一款票据理财产品，收益率到了7%以下。微财富相关负责人在接受《经济日报》记者采访时表示：7%以上的收益率都来自于微财富与合作方的补贴。世界杯期间微财富和票据宝公司合作推出的一款产品收益达到9.8%，除了7%的票据本身收益之外，还有1.8%的合作伙伴补贴以及1%的微财富平台补贴；最近推出的产品中收益最高的是与上海普兰金融合作推出的一款产品，收益率达到10%，其收益组成则是7%的票据本身收益+3%的微财富平台补贴。该负责人表示，微财富推出的产品对接的主要是小微企业票据，现在市场上这类票据的收益在6%至7%。无独有偶，苏宁和京东在8月推出的票据理财产品，预期收益率也在6%至7%之间。而这一收益水平，大约仅比8月底5.2%的银行理财产品平均收益高1个百分点。

互联网金融千人会执行秘书长蔡凯龙认为，这种靠补贴提高回报率吸引眼球的方式，短期可达到宣传广告的效果，但如果没有真正扎实的回报，长久难以为继。这种说法并非危言耸听，商家倒贴从来都不是长久之计，滴滴打车和快的打车背后也都有互联网大佬支撑，他们的疯狂补贴竞赛也曾轰轰烈烈，如今早已烟消云散。

相对来说，票据理财产品的风险相对可控，但未必100%无风险。李凯分析，票据出现风险的一个可能是银行倒闭，在目前的环境下，这种可能性是比较小的；另外，现在商业银行和专门做票据业务的公司的相关业务经验比较丰富，只要是银行——尤其是大型商业银行——负责承兑的票据，由于虚假票据、克隆票等因素导致投资者的本金受损属于小概率事件。蔡凯龙表示，票据理财“无门槛、无风险、高收益”、“百分之百零风险”之类的宣传，实际都走在监管的边界，冒着违规的风险。另外，也有业内人士提醒，不能排除银行因资金紧张等原因延迟兑付，导致投资人收益无法及时到账的可能性。

微财富相关负责人表示，客观来说，任何投资都会有风险，一个成熟的投资者在投资之前应该对投资标的、有可能出现的风险、包括自己对风险的承受程度有一个比较合理的预判。如果真的出现违约，公司将根据具体产品的相关条款和情况，挽回投资者的损失。就平台方而言，微财富正在积极引入保险。一旦成功引入保险，未来将会对所有微财富账户资金安全进行相关账户保证保险，如果发生资金安全问题，保险公司会按照条约负责赔付。

难言取代“宝宝”

随着市场热度的提升，票据理财产品时常在推出之后就遭遇秒杀。这一方面体现了高收益的吸引力；另一方面，这也是一种饥饿营销策略：让投资者想买买不到，持续吊起大家的胃口，在这条路上，“小米”早已走得很远。

不过，所有的饥饿营销都是双刃剑，那些收益率高于7%、明显由商家提供补贴的产品，几乎抢到就是赚到，而抢不到的投资者，就要承担本金的机会成本。在积极的参与受挫之后，他们可能会产生对这类产品“供货”能力的质疑。这种质疑并非毫无道理。票据理财市场规模相对较小，这很大程度上限制了从业者的扩展能力和投资者的选择。

蔡凯龙分析，小微企业的票据由于额度不高，很难得到银行的青睐，导致流动性不高，贴现利率较高。通过票据理财产品，中小企业能够以银行的承兑汇票作为质押担保，通过互联网平台直接向投资者募集资金。但这部分票据规模较小，中国票据市场规模达45万亿元人民币，其中98%以上都牢牢掌握在大企业和大银行手中，而大企业的票据更容易在银行里贴现并得到更低的贴现率。乐观估计，只有2%左右即1万亿元的票据市场属于小微企业。

也就是说，票据理财产品发行方只能从这1万亿元的票据之中选取兑付风险低的品种，进而包装成产品在互联网上销售。与之相比，截至6月末，与“宝宝们”挂钩的国内货币基金总规模已达15926.04亿元。

另外，与“宝宝们”在用户体验方面的差异，也是限制票据理财产品成为理财市场“颠覆者”的一大因素。以“余额宝”为例，其前期的高收益固然是吸引用户的重要因素之一，但在其收益率下滑之后，它的用户数量和资金规模仍然高居榜首。如此高的用户黏性与其良好的用户体验相关。蔡凯龙表示，从“T+0”到余额宝和支付宝的无缝连接，打通消费和理财的界限，最后融入到阿里整个体系中。这样一个生态圈，极大提高了用户体验，增大了用户黏性。

而票据理财产品上线时间很短，与第三方支付的衔接也有待磨合，在用户体验上还有很多可以改进之处。其高收益当然看起来很美，但如果仅靠补贴、抢购，很难取代“宝宝们”的市场地位。

私募强制清盘大不同

数据来源：好买基金

A 今年以来宣布清盘的私募产品

85只

B 不少产品清盘时累计收益率超过20%

淘利趋势2号：成立 2013年1月 → 清盘 2014年1月，投资收益 37.73%

白石组合2号：成立 2012年4月 → 清盘 2014年4月，投资收益 227.47%

C 私募遭遇清盘原因要分清

风险提示：本刊数据、观点仅供参考，入市投资盈亏自负

进击的基金 之 融通巨潮100指数型基金

指数基金“内外”兼修

本报记者 周 琳

Wind数据显示，截至8月29日，近60日巨潮100指数累计上涨超过7%，在市场25只核心指数中排名前列。以巨潮100指数为投资对象的融通巨潮100基金同样表现出色，同期涨幅为7.32%，远高于比较基准。

业内人士认为，价值蓝筹估值回升的趋势尚未结束，精选沪深两市价值蓝筹的巨潮100指数或将在短暂回调后表现不俗。

7月份以来，上证指数一度达到2013年9月份以来的高点，而巨潮指数的高点离去年9月份高点仍有不小空间；从巨潮指数的主要构成行业来看，银行与非银行金融类的股票离去年9月高点也存在10%左右空间，因此巨潮100指数或仍有上升空间。

融通巨潮100是目前市场上唯一跟踪巨潮100指数的基金，其成分股的投资比例不得低于基金资产的90%。作为市场上首只LOF型指数基金，其能同时在场外市场（申购赎回市场）及场内市场（交易所基金交易市场）交易，可谓“内外兼修”。

由于场内和场外市场间存在价差，LOF型基金可能存在“套利”机会：若场内市场交易价格与场外市场基金净值之间出现价差，投资者可利用跨系统转托管业务，在两个市场间进行转换，获取差价收益。不过，LOF型基金在两个市场转换时，必须进行跨系统转托管，会有时间差。

Wind数据显示，截至8月6日，融通巨潮100自2005年5月12日成立以来总回报为146.8%，年化回报达10.27%；累计分红20次，在全部市场330只指数基金中分红次数最多。基金二季报显示，该基金金融、地产市值权重接近50%，而这两大行业也是7月以来反弹行情的“领头羊”。

融通巨潮100基金经理王建强表示，二季度以来的系列“微刺激”措施，从金融市场流动性和实体经济层面对投资者预期产生了阶段性改变。在流动性和实体层面双改善的情况下，前期受系统性风险担忧压制最厉害的两个行业的估值水平出现了小幅回升的势头，带动了金融、地产板块的上涨。

王建强认为，从中长期看，让A股市场走出熊市的关键在于系统化改革的推进，以及改革红利的持续释放。被长期系统性风险担忧压制估值水平的金融行业在改革初期将迎来估值水平的正常回归，在此之后，符合未来长期成长方向的资产将持续受益。

何处寻股 之 锡业股份

锡业的反转机会

本报记者 何 川

去年稀有金属（申万二级行业）板块大跌30.27%，今年以来，该板块迎来一波反弹，截至8月25日收盘，稀有金属行业指数上涨21.00%，跑赢了同期上涨5.35%的上证综指。在该板块下属的20只成分股中，锡业股份表现抢眼，年初至今，该股上涨了66.67%。

锡业股份是我国最大的锡生产、加工、出口基地，并拥有世界上最完整的锡金属采、选、冶及深加工产业链，2005年以来公司锡金属产量全球第一。从公司业绩来看，2011年至2013年，其净利润分别为6.97亿元、0.35亿元和-13.41亿元，同比分别增长91.94%、-94.72%和-2488.57%。今年上半年公司实现净利润1.70亿元，同比增长117.58%，对应的每股净资产为6.28元。

“受到全球宏观经济低迷的影响，有色金属需求疲弱，价格持续下跌。去年国内锡、铜的价格同比下跌6.3%、7.3%，银价大幅下跌25.8%，导致公司毛利率和净利润均大幅下滑。”瑞银证券分析师林浩祥表示。

近两年，全球锡储量、产量呈下降趋势。据了解，目前伦敦金属交易所锡库存下降至1万吨左右，从库存/年消费的比例来看，锡约3%的占比在基本金属中最低。另外，全球最大的锡出口国——印尼限制出口稀有金属原料将影响锡的供应。

“从消费端看，随着无铅电子产品的应用、锂离子电池的崛起，锡消费将稳定增长，未来全球锡市场供应缺口会被逐渐拉大。”广发证券分析师巨国贤说。

今年以来，锡业股份着力改善公司经营业绩。8月初，公司拟非公开发行股份购买华联锌铟75.74%股份，并拟将铅业分公司资产转让出售给控股股东云南锡业集团。据了解，华联锌铟是国内锡铟矿山龙头，拥有4个采矿权、4个探矿权，其铟、锡、锌等储量均居全国前列。而由于铅原料自给率低，盈利能力偏弱，加之市场价格大幅下跌，近3年来其铅业分公司业绩亏损严重。

“此方案有利于强化锡业股份产业链优势，减轻劣势冶炼的业绩拖累。”巨国贤表示，受优质资产注入、不佳资产的剥离及行业基本面触底向好等因素推动，公司业绩将有望大幅向好。

但有分析人士指出，锡业股份该方案还需得到证监会、云南国资委等审批，交易标的估值与真实值也存在差异风险。总体来看，未来该公司面临的不确定因素包括锌、锡、铜等金属价格大幅波动风险，以及安全生产和环保风险。

截至8月中旬，共有8家机构对该公司发布评级，整体评级为强烈看涨。有7家机构对锡业股份2014年度业绩作出预测，平均预测净利润为5.33亿元，照此预测，公司今年净利润或较去年同比大增139.72%。从主力持仓情况上看，截至今年上半年，共有20家主力机构持有锡业股份，持仓量总计7.41亿股，占其流通A股的64.34%。其中，基金持仓与今年一季度持平。

走马观花古玩城

王家年

云州古玩城位于上海大木桥路，九个楼层、商户千余家。环境虽考究，但随处可见“新、假、破”。可谓古玩城越开越多，真品越来越难觅。

地下一层是古典家具交易市场，主要经营紫檀木类、花梨木类、香枝类、黑酸枝类、红酸枝类等古典家具及配套用品。但成套的古典式家具几乎都是新货，单件老家具皆有整修痕迹，只有小件的还算老家具，买客很少。

古玩艺术品市场在一楼，各种玉器、陶瓷、青铜器、翡翠、水晶、玉雕、木雕、字画、文房用具及现代艺术品琳琅满目。但随意走进几家玉器商户，都能一眼看出大多玉器是仿战汉时期的，明清的玉器如玉坠等小件也有，但真货价格不菲。

各类纸质另类藏品都能在一楼北区“纸藏品交易市场”觅得踪影，如电影海报、字帖、信件、烟标等。但行情却不怎么好，上世纪80年代之前的各种品牌和版式烟标收购价1元一张，古籍旧书收购更是“论斤”，一斤约十几元。

二楼至四楼主要以陶瓷、玉器、字画、石刻、铜镜、沉香等古玩杂件为主；五楼集邮市场主要经营清朝、民国期间的各种邮票、信封和世界各国邮品，所售连环画多为新翻印之品，不要轻易入手；六楼钱币市场经营种类包括世界各国铸币、古今钱币等。

七、八楼的古玩精品交易市场还聚集了一批来自日本、美国、欧洲等地海外回流的珍稀品古玩艺术品，八楼的古玩精品交易市场及会展中心经常办展览会或小型拍卖会。

云州古玩城每逢双休日和节假日开设的露天淘宝集市值得一逛。300个自由地摊，摊主大多来自河南、山东、江苏、安徽、陕西、甘肃、浙江等地，交易各种各样的古玩收藏类大小艺术品，大件器物不靠谱，小件杂项则可以拾遗，备受大众收藏家青睐。