

认清自己
敬畏市场

王联欣

银行理财平均收益率“破五”后——
高收益只待成追忆

本报记者 陈果静

权益投资在增加权益的同时，也会带来未来收益的不确定性。坚持自己的投资理念固然重要，审时度势也同样可贵，认清自己，敬畏市场，在适合自己生存的市场环境下耕耘，才能有所收获。

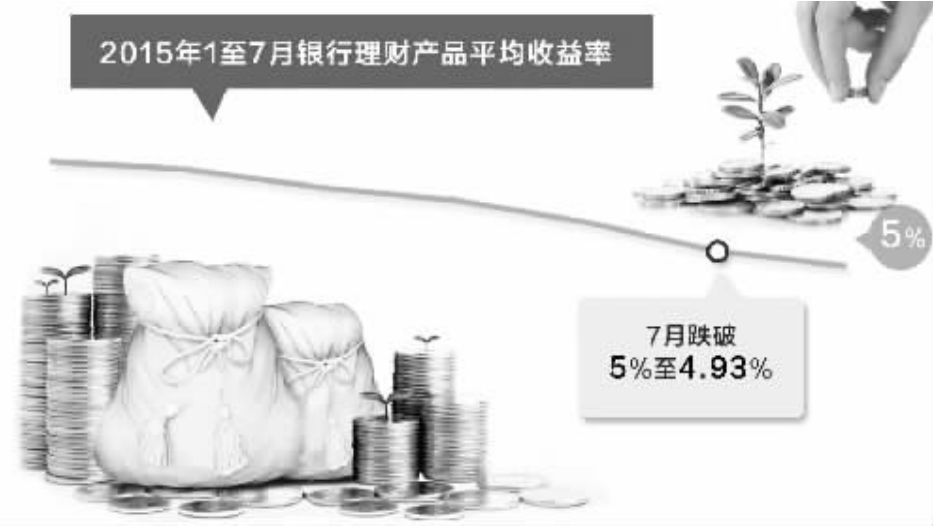
无论是股市菜鸟，还是投资老手，都需要思考股票市场的本质，比如股票市场是什么、谁在参与股票市场等。只有对整个市场有深刻的理解，才会有投资决策的效率。

股票市场是什么？顾名思义，股票市场就是投资者对股票进行集中交易的场所，而股票又是上市公司的所有权凭证，所以，股票市场也是投资者对上市公司未来收益分配权进行合法转让的场所。听起来，股票市场与债券市场的职能近乎相等，但其实二者有本质上的区别。从投资者的角度来分析，债券确定的是一种债务债权关系，无论经营者的经营绩效如何，债务人都负有义务到期支付给投资者约定的利息和本金，只要债务人的信用能够得到保障，债权人就可以获得预期报酬。

可以设想这样一个场景：债务人在债权人有限的投资周期内抓住若干个机会，实现高速增长，企业产生了数倍于初始本金的投资收益，那么债权人是否甘心在投资的期末只拿回那微薄的利息和本金？如果答案是否定的，那么权益投资对其来说就是不错的选择，因为只有权益投资才能享有对上市公司的剩余索取权。然而，一般情况下，上市公司是否能够实现高速增长，甚至是否实现盈利事先都无从可知，权益投资在增加权益的同时，也会带来未来收益的不确定性，这不仅是权益投资与债券投资的本质区别之一，也是踏入股票市场的必修课。

不过，也要看到，股票在广义上具有商品属性，无论股价如何游走，都不会偏离其真实价值太远。尤其是分红机制的存在，使得股票的价值最终得以兑现。股票代表上市公司权益，只要公司不退市，股票这一所有权的凭证就不会消失。在价格内生（市场的参与者同时也是价格的决定者）的条件下，投资者相信价格能够在市场的驱使下回归价值，而他们只是在适当的时候投了一张选票而已。

明确市场参与者的构成，并不只是为了知己知彼、百战不殆，而是为了更好地认清自己。投资活动有外部性，即个人的投资决策或收益会受到他人投资行为的影响。比如，当自己长期持有的一只股票在出现大股东减持的时候，是选择继续持有还是跟风出逃？若是恪守价值投资，相信短期的事件不会对股票的长期价值造成根本性影响，坚定持有是理性选择，但如果考虑到市场环境的变化，以及其他投资者的“羊群行为”，坚定持有就不一定是最好的选择。换言之，坚持自己的投资理念固然重要，审时度势也同样可贵，认清自己，敬畏市场，在适合自己生存的市场环境中耕耘，才能有所收获。（作者单位：摩根士丹利华鑫基金量化投资部）



金牛理财网数据显示，上周（截至8月14日），128家商业银行共新发非结构性人民币理财产品1066款，数量略减，但平均预期收益率为4.64%，环比下降13个基点。

眼看着收益率越来越低，不少想买银行理财产品的投资者们还没搞清楚状况：过去收益率动辄6%、怎么也不会低于5%的银行理财产品怎么了？到底买哪种理财产品更划算？

收益下滑将成常态

上半年，虽然收益率一路下滑，银行理财产品还能保持平均5%以上的收益。到了7月份，银行理财平均收益率失守5%关口，普益财富统计数据 displays，7月份5696款银行理财产品平均收益率为4.93%。超过6%的高收益产品数量急剧缩水，环比减少近半。

判断理财产品收益率的走向，需要把握市场流动性的状况和未來趋势。市场流动性的松紧程度对银行理财产品的收益水平影响较大。一般来说，如果市场资金面趋紧，银行理财的收益率就会开始上行；市场资金面持续充裕，银行理财收益就会逐步走低。

今年以来，资金市场利率一路向下，这与去年以来实施降准降息等一系列降低融资成本的措施有关。今年4月，上海银行间同业拆放利率（Shibor）的关键品种——7天期品种跌至4%以下，5月中旬后，更一度跌至2%以下。8月19日，7天Shibor位于3%下方，更短期的品种如隔夜Shibor则不足2%。

从长期看，理财产品收益率下滑将成常态。不少理财分析师认为，在降准、降息预

期仍在上升，各种货币政策工具“轮番上阵”的背景下，银行理财产品短期内难以回到过去的高收益时代，高收益理财产品将越来越少。中国社会科学院金融研究所财富管理研究中心王伯英也表示，下半年货币流动性仍将保持合理适度，银行理财产品收益率依然存在下行空间。

对于偏爱银行理财产品的投资者来说，如果期望获得较高的低风险收益，则需要“早下手”。中国银行业协会理财专委会在报告中建议，如果对于资金流动性的松紧程度对银行理财产品的收益要求较低，稳健型投资者可以选择在售的中长期银行理财产品，锁定当前的较高收益。

投资者可以在购买之前“货比三家”，尤其是一些城商行和股份制银行等“小银行”，一般理财产品的收益率会相对较高。

此外，还需要把握购买时机。一般来说，银行理财产品在月末、季末时，收益率会小幅攀升，在高收益理财产品越来越少的当下，投资者更需要把握好购买时机。

值得注意的是，投资者购买理财产品时需要擦亮眼睛。理财产品也分保本型和非保本型，投资者需要根据自身的风险承受能力谨慎选择。购买时，理财产品往往给出的是预期收益率，而不是实际收益率，不排除有用高预期收益吸引投资者，但实际收益率却难以兑现的情况，购买前还需多留个心。

互联网金融表现抢眼

互联网金融的崛起，比如首批5家民营银行之一——微众银行APP上线初期，

推出了“活期+”和“定期+”两款理财产品，其收益率对于用户有着不小的吸引力：“活期+”账户年化收益率（近7日）约5.46%，“定期+”里的“众享太平90”投资期限3个月，预期年化收益率高达7%。这两款产品的收益率“秒杀”了不少传统银行的同期限理财产品。

记者试用微众银行的APP时发现，整个购买过程较为简便，简单填写个人信息并绑定一张银行卡后，即可转入资金购买理财产品。以“活期+”为例，如果在当日15点前买入，即从次日开始计息。

其他互联网理财平台也不甘示弱。8月18日，蚂蚁金服推出一站式移动理财平台——蚂蚁聚宝。蚂蚁聚宝集合了蚂蚁系所有明星理财产品，包括余额宝、招财宝和基金等都通过一个账号打通，未来还将支持通过余额宝购买股票等更多功能。

但也有理财分析师认为，通过移动端购买理财产品有一定的“技术门槛”，相对来说，年轻的投资者比较容易接受。在传统银行理财产品收益率下降之时，投资者也可根据自身风险承受能力，选择互联网理财产品。

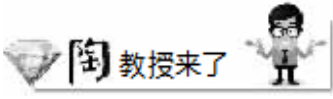
外币理财“看上去很美”

随着近期人民币汇率出现波动，一些投资者也将目光投向了外币理财产品。如果投资外币理财产品尤其是美元产品，是不是比人民币理财产品收益更高？

一组数据就让你瞧个明白。7月份，外币理财产品累计发售100款，较上月减少43款，占理财产品总量的1.94%。其中美元理财产品平均预期收益率为1.85%；欧元产品平均预期收益率为0.57%。总体来看，外币理财产品的收益率都在1%至2%的区间徘徊。

虽然近期一些外币理财表现抢眼，如部分美元产品预期收益率超过2.6%，某澳元产品理财预期最高收益率达到了3.4%。但这与人民币理财产品相比，收益上仍有明显的差距。

外币理财产品不仅数量相对少，选择余地不那么大，收益率总体而言也比较低。一家股份制银行理财经理对记者表示，在人民币汇率出现短期波动的情况下，外币理财产品的收益即使有小幅上升，但总体上并没有太多优势。投资外币理财产品的收益很难高于人民币理财产品。并且从长期看，人民币汇率也并不会继续大幅贬值，投资收益的损失很可能大于贬值的幅度。



★茶座

【开店与炒股的不同】

你开了两家店,1家赚钱,1家赔钱,你会留下赚钱的店,关掉赔钱的店,对吧?但为什么买卖股票时,会留下赔钱的,卖掉赚钱的股票呢?中国股市中有大概80%以上的投资者会选择卖掉赚钱的股票,这种行为在投资行为学上称其为“处置效应”。

【给创业者的财务建议】

①时间就是金钱；②抱最大的希望，做最坏的打算；③管理好现金流；④制定清晰明确的目标和阶段性任务；⑤记录出项；⑥别忘了你曾经的员工福利；⑦多花些精力在你的目标客户上；⑧对资方坦诚相待；⑨给自己发薪水；⑩降低固定支出。

【投资“商铺”技巧】

①对于周边民众购买力需大致了解；②要分析人流量情况；③把握投资时机；④能“傍大款”最好；⑤独立门面不可少；⑥了解商铺的开发商；⑦周边交通要便利；⑧建筑结构必须好。

★课堂

补仓降低的成本比想象中大

如果你在某只股票10元的时候买入1万元，如今跌到5元再买入1万元，持有成本可以降到6.67元，而不是你想象中的7.50元。

资产组合的妙用

有无风险资产A（每年5%的收益）和风险资产B（每年-20%至40%的收益），如果你有100万元，你可以投资80万元无风险资产A和20万元风险资产B，那么，你全年最差的收益可能就是零，而最佳收益可能是12%，这就是应用于保本基金CPPI技术的雏形。

如果你能每天赚1%

假如你有100万元投资股市，每天不需要涨停板，只需要挣1%就离场，那么以每年250个交易日计算，一年下来你的资产可以达到1203.2万元。

（上述内容摘自经济日报法人微博）

国内糖价
还有点“甜头”

中国国际期货 欧阳玉萍

在全球食糖供给充足等因素困扰下，近期国际糖价跌穿了市场大多数人的心理预期。而国内白糖期货市场表现则略显坚挺。郑糖期价在5000元/吨关口附近获得支撑后，近期展开反弹行情。

国内食糖的产销形势及食糖进口动向牵动着市场的神经。从全国整体的产销情况分析，7月份全国食糖销量85.1万吨，好于五六月份70余万吨的水平，不过较5年均值的106万吨仍偏低。

销量低迷现象有望得到改善。通过观察近几个榨季的食糖销售数据，可以发现连续5个榨季以来，8月全国单月销量高于7月销量的概率为60%。今年9月下旬将迎来中秋节，企业备货在8月份即开始进行，无疑对食糖销量会有所推动。

供应端的偏紧或推升后续行情。截至7月份，全国食糖工业库存为282.85万吨，同比减少142.22万吨。按照历年八九两月全国销量均值180万吨左右来看，282万吨的工业库存足以应对未来两个月的销量。而配合推迟开榨的可能，10月份全国食糖供应量基本偏紧，后续行情依旧值得期待。

另一利好因素是，食糖进口有望减少。2015年1至6月份中国累计进口食糖231万吨，同比增幅66%。而到了6月中旬后，内外盘价差空间逐渐缩窄，6月食糖进口量环比下降明显。随着利润率的逐步缩小等，8至9月的食糖进口量可能会减少。

总体而言，减产周期奠定了糖市中长期高位运行的基调。2015/16榨季全国糖料种植面积初步预计只有2068.28万亩，降幅将达到15%，减产格局的延续将为糖市底部提供较强支撑。

同时，随着中秋及国庆备货阶段的到来，市场对食糖消费的改善仍抱有良好的预期，在多重利好因素的提振下，后期郑糖有望延续反弹行情。

