

金行家

2014 / 第一期

G O L D E L I T E 银 行 黄 金 文 化 读 本





012 | COLUMN 名家专栏
西风东渐
国际商品市场的中国声音
2014, 金价的两大利好

016 | GOLD BRAINW 黄金脑
专访《欧洲货币》集团研究部/
市场数据部总监 Timothy Moxon:
我们如何评选“中国最佳贵
金属交易银行”
“2013年, 参与调查者总计
提名了17家银行参与‘中国最
佳贵金属交易银行’奖项的评选。
在评选过程中, 多数黄金投资客
户都对工商银行的贵金属服务感
到非常满意, 将票都投给了工商
银行。” Timothy Moxon 说。
西金继续东移
黄金东游记

022 | REPORT 报告
2014, 黄金分歧:
挣扎, 还是涅槃?
受到美联储决议缩减量化宽
松规模的影响, 黄金价格在2012
年的最后半个月再次大幅下挫,
市场投资情绪更加偏好风险资产,
2013年12月19日, 纽约黄金期
货跌破1200美元/盎司关口, 报
1199.96美元/盎司, 创下近6个
月新低。
时间、呼吸与谦逊:
我当交易员的经验之谈

026 | FOCUS 焦点
深度解读:
中央工作会议的五大信号
这次会议也没有回避中国经
济发展过程所遇到的“困难”,
包括经济运行存在下行压力、部
分行业产能过剩问题严重、保障
粮食安全难度加大、宏观债务水
平持续上升、结构性就业矛盾突
出、生态环境恶化等。

狙击PM2.5, 一个庄严的使命
能源、财税、金融, 连环出击
如何有效治理环境污染成为
新政府面临的一大挑战, 而市场
无疑是解决资源分配的最佳途径。
为此, 德意志银行大中华区首席
经济学家马骏成立了专项课题组,
试图从能源、财税和金融三大维
度, 构建狙击PM2.5的政策组合。

040 | PRODUCT 产品季
一张邮票融合的“中国梦”
2013年12月2日, 我国在
西昌卫星发射中心成功发射“嫦
娥三号”月球探测器, 12月14日,
实现我国航天器首次地外天体软
着陆和巡视勘察。为纪念这一历
史性事件, 中国邮政集团公司于
2014年1月1日特别发行了《中
国首次落月成功纪念》邮票。
访中国邮政大客户中心
黄颖副主任: 这是一次突破
典藏384401公里的美

忠义保护神关羽
千古以来, 人们崇拜的是关
羽的品质: “忠、义、仁、勇、信、
礼、智”。在三国关公有诸多
脍炙人口的故事, 其中桃园结义,
千里走单骑, 过五关斩六将, 夜
读春秋, 大意失荆州, 刮骨疗毒
等故事威震华夏。

彩塑大师王树:
一坯黄土勾勒“关公”世界

050 | ICBC STUDIO 工行工作室
“后QE”时代
金价将何去何从
黄金价格决定的三重属性

056 | CULTURE 文化
跃马驰骋论骐驎
马·祥瑞之藏
马, 形态俊美, 忠诚温驯,
激情豪迈。《易经》有云: “马壮,
吉也。”孔子说: “骥不称其力,
称其德也。”马是祯祥的象征。

060 | MARKTING 交易市场
“探秘”贵金属交易
与结构性融资
黄金开采边际成本“详解”

064 | EXCHEQUER 金库
外滩24号的金库探秘
走进外滩24号, 一座融合
日本文化和古希腊建筑风格
的大堂赫然在目: 富丽堂皇的
玻璃穹顶、古朴雄厚的大理石
立柱、典雅大方的日式低窗
台窗格、新颖独特而富有魅
力的古典曲线, 还有古埃及
和台湾土著风格的青铜人面
铸件……

068 | TRAVEL 黄金之旅
约翰内斯堡黄金城传奇

072 | ARTIST 金色人生
墨入陶土写神韵
情融白泥化玉瓷

076 | LIFE 生活
心中的年节

082 | FASHION 尚品
珠光乍现
2014珠宝流行趋势

086 | NEWS 金讯
黄金屋

金行家

GOLD ELITE 银行黄金文化读本

中国工商银行贵金属 & 21世纪传媒联合出品

SPONSOR 主办单位 中国工商银行贵金属业务部
CO-SPONSOR 协办单位 21世纪传媒

EDITORIAL&DESIGN CENTER 采编中心

出版人 Executive Publisher 周明 Zhou Ming
沈颢 Shen Hao
陈东阳 Chen Dongyang
总编审 Chief Editor 赵文建 Zhao Wenjian 仇奕 Qiu Yi 杨煜国 Yang Yuguo
主编 Editor in Chief 陈一颖 Chen Yiyang
编委 Editor Committee 张昀 Zhang Yun 徐争 Xu Zheng 彭金根 Peng Jingen
华宇斌 Hua Yubin 谢菁 Xie Jing 施旭东 Shi Xudong
孙阳 Sun Yang
责任编辑 Responsible Editor 鲍欢琛 Bao Huanchen
统筹 Coordinates 冯圆 Feng Yuan

总策划 Planning 郑小伶 Zheng Xiaoling 李刚 Li Gang
执行主编 Executive Editor 王芳艳 Wang Fangyan
执行副主编 Executive Editor 于晓娜 Yu Xiaona
点金之笔版编辑总监 Editor Director 温阅微 Wen Yuewei
黄金地理版编辑总监 Editor Director 陈植 Chen Zhi
黄金财商版编辑总监 Editor Director 王芳艳 Wang Fangyan
黄金魅惑版编辑总监 Editor Director 郑小伶 Zheng Xiaoling 向焕星 Xiang HuanXing
视觉 Visual Designer 丹凤 Dan Feng
流程编辑 Coordinator 刘明松 Liu Mingsong

ADVERTISING CENTER 广告中心

区域总经理 Regional General Manager 李刚 Li Gang
区域副总经理 Deputy General Manager 王臻 Wang Zhen 姜诺 Jiang Nuo
行业总监 Industry Director 朱胜骏 Zhu Shengjun 李懿珂 Li Yike
王贞姬 Wang Zhenji
奢侈品行业经理 luxury Industry Manager 崔静 Cui Jing 倪洲皓 Ni Zhouhao
广告热线 Advertising Hotline 021-6426 5709 021-6426 5717

《金行家》隶属《21世纪经济报道》增刊 随报及中国工商银行贵金属高端客户赠阅 每季末出版 粤工商固印广登字【2011】00019号

版权所有 翻版必究 ALL RIGHTS RESERVED BY GLOBAL ENTREPRENEUR

ICBC 工银金行家



如意送金来

中国工商银行蝉联2012、2013年《欧洲货币》
“中国最佳贵金属交易银行”

黄金“回家”

1月中旬，走到中国（上海）自贸区日樱北路、洲海路路口，脑海忽然冒出一个奇怪的念头：如果街角的自贸区金库装满2000吨黄金，会是怎样的壮观景象？

也许，在不久的将来，这将会成为现实。

2014年起，西方很多媒体纷纷报道伦敦金库黄金正大量“消失”。经过这些记者孜孜不倦的调查，他们发现这些黄金都流向远东地区，以满足中国日益旺盛的实物黄金需求。

一个外国朋友半开玩笑半当真地说：“黄金回家了！”

100多年前，正是西方国家发起的殖民战争，令新兴市场国家大量黄金被转运到西方，成为欧美国家发行货币的重要黄金储备支撑。一时间，在金本位光环下，英镑、美元相继成为全球最受欢迎的货币。

至今，南非最大城市约翰内斯堡的南部，坐落着一座由金矿旧址建立的主题公园——黄金城，随处可见的18-19世纪欧式建筑风格的银行、邮局、警察局、餐厅、酒吧等，似乎在诉说那段殖民时期黄金被掠夺的“血泪史”。很少人知道，这段“血泪史”里，还有数万中国劳工的身影。

现在，正在大手笔增持黄金储备的国家，是土耳其、巴西、泰国等殖民战争的受害国。

有人说，黄金“回家”的背后，是全球经济金融版图的又一次大变革。

综观人类发展历程，似乎存在着一个不成文的定律：黄金流向哪个地区，这片土地在全球经济金融版图中的地位将得到最大幅度的提升。

16世纪新航线的开辟与新大陆的发现，令美洲、非洲大量黄金流入欧洲，一举帮助欧洲成为当时的全球经济金融中心；19世纪的殖民战争，迫使远东地区大量黄金被运往英国等欧洲国家，英镑一度成为全球最大的交易储备货币；20世纪的两次世界大战，又令欧洲大量黄金被转移到美国，奠定了美元的货币霸权地位；当21世纪西方国家黄金被不断运往远东地区，涌现西金东移式的黄金大变迁时，是否预示着全球经济金融版图的重心，正在向东方倾斜？很多人都希望能尽早知道答案。

事实上，越来越多西方经济学家开始承认，中国的人民币将在不久的将来，成为全球重要的贸易投资储备货币。人民币国际化的进程，和英镑美元的崛起类似，都需要黄金储备的支撑。西金东移，或许就是人民币崛起的一种征兆！

2014年的全球黄金市场，我们将听到越来越响亮的“中国声音”！

《金行家》执行主编



工商银行·龙凤金条

新一轮大宗商品热潮开始涌动 (FT)

经济学家劳伦斯·萨默斯 (Lawrence Summers) 和保罗·克鲁格曼 (Paul Krugman) 最近提出一些颇有见解的言论，这些言论涉及永久性流动性陷阱、零下约束、全球衰退以及我们面前一望无际的冰冻荒原。吹出另一轮泡沫的时候到了——大宗商品热潮来了，在这股热潮中，所有人会出售债券，购买金属、谷物和“能源组合”，不管他们有没有看到仓库、竖仓或储罐中的实物。随之而来的是显然更高的通胀风险溢价，这正被政府债券收益率所消化。这种溢价并不支持下列看法：整个发达世界眼下正面临陷入通缩螺旋的风险。

商品价格上涨与供应或运输中断有关的可能性始终存在，特别是就大宗商品而言。美国西德克萨斯中质油 (West Texas Intermediate) 与北海布伦特 (Brent) 原油价格之间的价差波动就是一个很好的例子——每周的波动很多时候可能是出于以下原因：输油管道问题、挪威海上平台关闭或其他推动这种“基点”交易的明显事件。

八大国际大宗商品交易市场有望落地上海自贸区

上海市商务委近日传出消息：八大国际大宗商品交易市场有望在今年落户上海自贸区，分别是：宝钢集团投资建立的铁矿石交易中心、上海有色网拟建的有色金属交易中心、迈科金融拟建的有色金融交易中心、北京全国棉花交易市场。拟筹建的棉花交易中心、易贸集团投资建立的液化化工品交易中心、上海石油交易所拟建的石油天然气交易中心、上海华通铂银交易市场的白银交易中心，以及上海钢联电子商务拟设的大宗商品交易中心。

通过设在上海自贸试验区的国际大宗商品交易市场，境外企业将有机会参与中国的大宗商品现货交易，其最为直接的表现在于，国内资金与境外资本可在上海自贸试验区的市场内进行实时的对手交易。同时，中国价格也将借助设在上海自贸试验区内的市场进一步探索大宗商品的全球定价权。

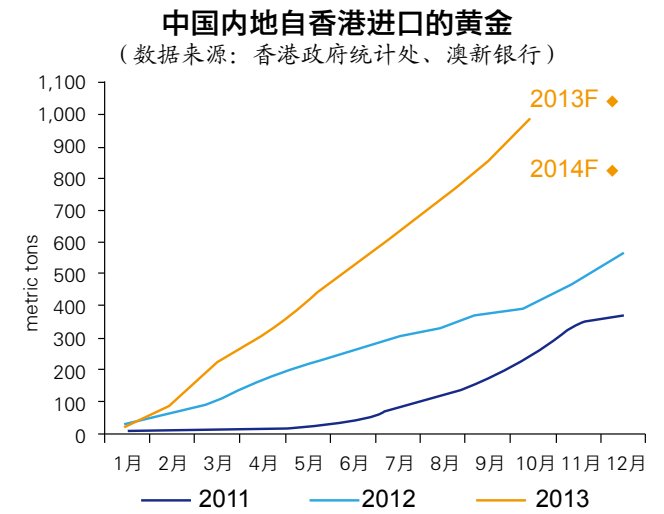


贝莱德：中国政府可能大举买入黄金 (FT)

黄金行业最具影响力的投资机构之一指出，中国政府或许是中国黄金进口量大增背后的主要因素。中国将超越印度成为全球最大黄金消费国。

贝莱德 (BlackRock) 的自然资源股票 (Natural Resources Equity) 团队首席投资官韩艾飞 (Evy Hambro) 表示，投资界对流入中国的黄金数量感到惊讶，因为中国是全球第一大黄金生产国。

韩艾飞在接受英国《金融时报》采访时表示：“中国的黄金消费总量是一个巨大的数值，你不能不猜想这么多黄金究竟去了哪里。是变成了人们手腕上、耳垂上以及脖子上佩戴的首饰，还是成为了国家储备？”



中国央行自 2009 年以来就未再公布过有关其黄金储备的最新数据，2009 年该行持有 1054 吨黄金。但一些分析师怀疑，中国央行今年买入了多达 300 吨黄金。

中国不提供其黄金贸易数据。分析师依靠其他管辖区的数据来推算中国的黄金进出口规模，其中香港是中国内地遥遥领先的黄金供应来源。记录显示，今年 1 月至 10 月，香港对中国内地的黄金出口量达到了 955 吨，远高于 2012 年同期的 376 吨。若计入中国国内矿企的黄金产量以及废旧黄金回收利用，麦格理估计中国今年的黄金供应总量可能达到 1800 吨。在中国以外，各国央行去年放缓了黄金购买速度，截至 9 月底的黄金购入总量仅为 300 吨。

德意志银行受到金价操纵调查

德国金融监管机构正在就可能存在的金价和银价操纵行为展开调查，为此已要求德意志银行 (Deutsche Bank) 提供文件。德国监管机构此举适逢各国监管机构加紧对基准价格的关注。此前已有多家跨国银行因操纵伦敦银行间同业拆借利率 (Libor) 被处以重罚。

知情人士称，过去几个月来，德国联邦金融监管局 (Bafin) 已在多次实地检查期间盘问德意志银行的员工，凸显该德国监管机构对贵金属市场的审查有多么认真。共有 5 家银行参与每日两次的“伦敦金价设定”，3 家银行参与类似的银价设定，德意志银行两者都参与。

英国金融市场行为监管局 (FCA) 正在审议各种金融基准价格，包括关注贵金属基准价格。伦敦场外市场据估计每日有 1.75 亿盎司的黄金换手，是全球黄金交易的中心。然而，FCA 迄今并未展开正式调查。一些银行家认为，德国联邦金融监管局面临压力，要显示其有意愿严肃处理疑似存在的操纵市场行为。

黄金国际板拟上半年启动

近日，上海金交所副总经理宋钰勤在接受采访时透露，上海金交所计划今年上半年在上海自贸区内启动黄金国际板，以吸引海外资本投资中国黄金市场。他特别强调，黄金国际板今年肯定会启动，并称黄金国际板的合约将以人民币计价。据了解，上海金交所目前正在自贸区内寻找适宜的保税仓库场地。

1 月 10 日下午，上海金交所相关部门负责人称，目前的确正在对黄金国际板事宜进行研究和准备，但问及相关交易制度和细则情况时，这位负责人表示不方便回答。

热词 | HOTWORD

【吃青菜】

一名微博网友在网上求助，称他妹妹十分挑食不吃青菜，加上又担心雾霾会中毒，所以他撒谎：吃青菜可以不会中雾霾的毒。希望网民也发布类似消息，他妹妹搜索时就更加相信。如此用心良苦引发网友疯狂转发，“吃青菜体”爆红网络。相比各种调侃和吐槽，网民集体打造这“白色谎言”，倒有点“正能量”的意味。

【驴坚强】

土耳其 Siverek 市遇最严重雪况，5 只驴子被困，全身被雪覆盖，甚至被冻到身上“长了冰柱”，只能互相依偎取暖。幸好及时被人救援，被发现时驴子们已难以走动，救援人员用卡车才把它们运走。在动物收容所“解冻”后，5 只驴子都顺利地活了下来。

【互拍】

自拍早已不新鲜，互拍的照片才值得收藏。嫦娥三号着陆器和“玉兔号”月球车完成第一次互拍。照片显示，在虹湾地区布满砾石和尘埃的灰黑色月面上，着陆器被阳光照得一片金色。



“太极高手”伯南克的告别演出

美国当地时间 1 月 16 日，伯南克应邀在华盛顿新设立的哈钦斯财政与货币政策中心发表演讲。由于伯南克任期在 1 月 31 日届满，作为美联储 QE 政策的发起者，在如今 QE3 即将逐步告别历史舞台的时刻，伯南克在其任期内的最后一次讲话，万众瞩目。

彼有力我亦有力，我力在先；彼无力我亦无力，我意仍在先。以往，伯南克常被中国投资者誉为“太极高手”。因为在他的讲话中，虽然将引领美联储的决策方向，但又时常讳莫如深。或许，这正是伯南克所希望看到的，美联储必须在货币政策战略上“耍太极”，实现对市场预期心理操控。

“金融系统目前保持稳定，关键金融机构的资金保持充沛。”伯南克这样评价目前美国的金融形势，他认为目前的稳定很大一部分功劳来自于美联储执行多年的量化宽松政策与其他的非常规策略。他在 16 日的演讲中强调，市场估值目前大体维持在历史范围之内，反驳了批评者有关量化宽松不断推高资产价格的反对声音。他指出，最近 12 月份的 CPI 数据年度增长仅为 1.5%，而核心资产价格的通胀仅为 1.7%，远远不到美联储设定的 2% 通胀率的目标。

回顾伯南克领导下的美联储在 2008 年之后的货币政策，接近零利率政策与向金融机构的紧急贷款已经被大部分人公认为力挽狂澜的决策。但对美联储此后联合财政部推出的问题资产救助计划 (TARP)，以及量化宽松政策，争议声至今没有停止。在当天的演讲中，伯南克为当时参与发起的 TARP 计划辩护，认为其有效地帮助解决了彼时的危机：“美联储是用来解决金融恐慌问题的。”

伯南克的另一个“发明”，是在量化宽松的后期推出“前瞻指引”，试图把控市场对于美联储政策的未来预期。比如达到 6.5% 的失业率门槛后，美联储将考虑加息。但市场对于伯老的这一沟通手段表示质疑。至少在过去几个月来看，仅仅设定失业率的门槛让美联储陷入被动局面——尤其最近一次就业报告，失业率已经滑到 6.7%，但美联储强调这仅仅是门槛而不是触发升息的充分条件。



耶伦 (FT2013 年度女性)：伯南克接棒人

有一种人在事业上可谓平步青云，例如劳伦斯·萨默斯和巴拉克·奥巴马：他们似乎没有遇到任何阻碍，就迅速坐上了最高权力的宝座。但珍妮特·耶伦属于另一种人。她的事业上升速度缓慢，但势不可挡。今年，67岁的她力克奥巴马总统对前经济顾问萨默斯的偏爱，赢得了代表经济领域权力巅峰的职位：美联储主席。

在接受奥巴马总统提名时，笑容舒展的耶伦操持着她的布鲁克林口音，表达了自己解决失业率高居不下问题的决心——这是她担任美联储副主席期间广为人知的一张名片。耶伦是美联储的首位女性掌门人。“尽管我们取得了一些进展，但前面还有一段路要走。”她说，“还有太多的美国人仍没有找到工作，仍愁着如何才能付掉各种账单、才能供养家庭。”

耶伦在纽约一个工薪阶层社区长大，但她的家庭条件不错。她父亲是医生，工作地点就设在他们家所住的排屋一楼。耶伦学业出众。她是校报的主编，按照校报的传统，主编要采访当年毕业生中的第一名，结果耶伦自己采访了自己。她先是就读于布朗大学，后来又赴耶鲁攻读博士学位，师从后获得诺贝尔经济学奖的詹姆斯·托宾 (James Tobin)。

耶伦第一次加入美联储是在 1977 年，担任经济学家。也是在美联储的咖啡厅里，她遇到了未来的丈夫乔治·阿克洛夫。这对夫妇随后在加州大学伯克利分校开始了一段成功的执教生涯，但彼时他们的成就还不太耀眼。耶伦与丈夫在研究上相互协助，而她也该校哈斯商学院颇具人气的教师。那时，等待耶伦的命运看上去与其他大学教授没什么两样。但在那时，她的才干——对政策的兴趣、预备和思考问题时的一丝不苟。以及社交能力——已经引起了一些同事的注意。他们中的一些人跟克林顿政府关系密切、或就在克林顿政府内任职。1994 年，当时 48 岁的耶伦成为美国联邦储备委员会委员。在接下来的 20 年里，她又相继担任了若干与政策相关的职务，包括克林顿总统时期的白宫经济顾问委员会主席，旧金山联邦储备银行行长，以及美联储副主席。

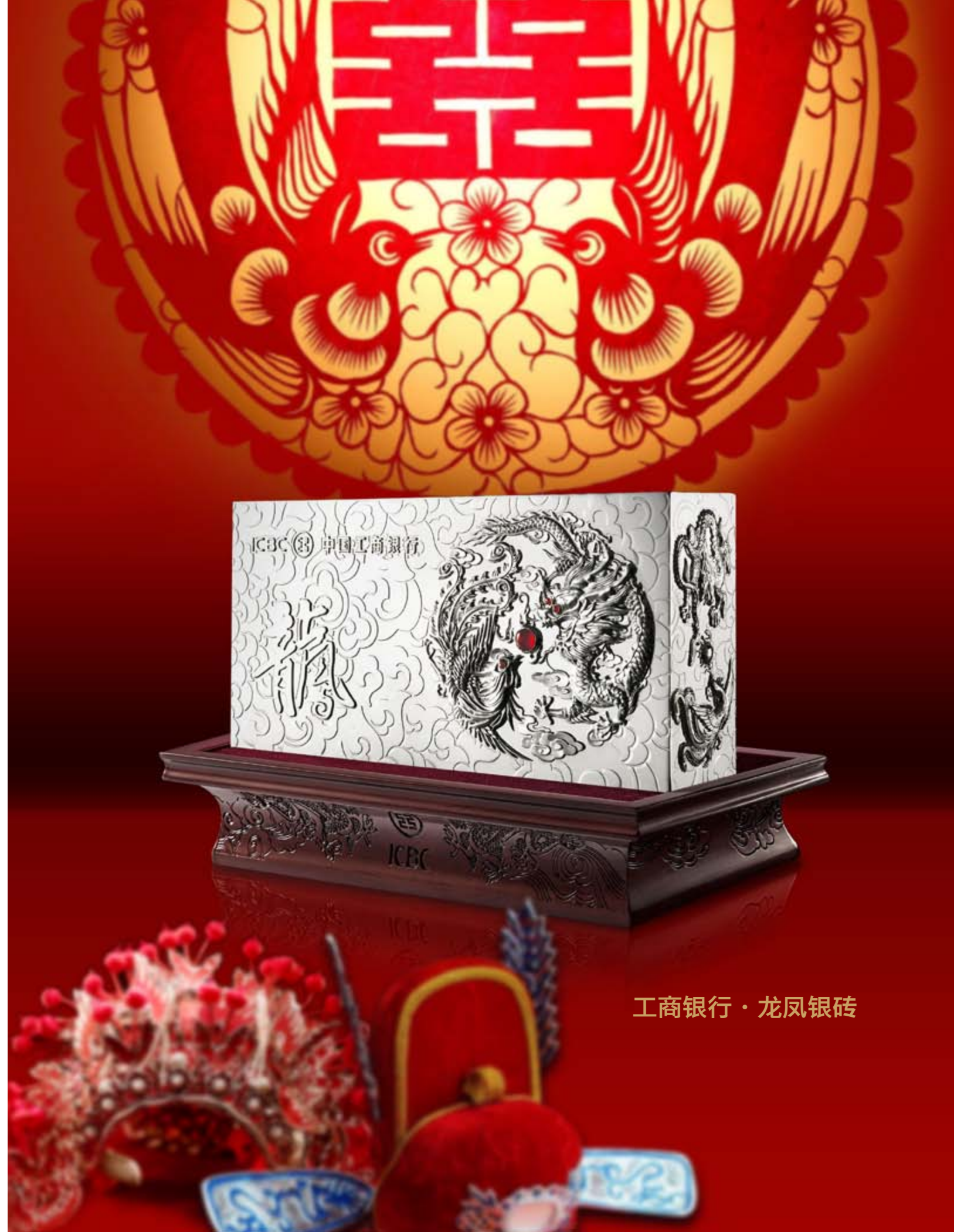
耶伦的升迁之路并非一帆风顺。据她过去在白宫的同事讲，耶伦那时的日子并不好过，她经常在操纵政治的人那里碰钉子。但那段经历也让她炼成了钢铁般的意志。

工商银行易会满行长、王敬东副行长出席《中国首次落月成功纪念》邮票首发仪式



2014 年 1 月 1 日上午，由中国邮政集团公司、探月与航天中心与中国工商银行共同主办的《中国首次落月成功纪念》邮票首发仪式在北京人民大会堂新闻发布厅举行。国家工业和信息化部副部长、国家航天局局长许达哲，中国邮政集团公司总经理李国华，工行易会满行长、王敬东副行长出席首发仪式。

此次三方联手打造的探月邮票和贵金属系列产品，实现了航天业、邮政业、金融业的跨界联手，是一次全新的合作尝试。易会满与李国华共同为贵金属仿印邮票产品揭幕，并代表我行与探月与航天工程中心、中国邮政集团公司签署《宣传“探月梦、航天梦、中国梦”战略合作协议》，携手宣传中国探月成就，普及探月航天知识，支持航天事业。王敬东受易会满行长委托在首发仪式上致辞，并与中国邮政集团公司副总经理李丕征为火箭残骸仿印邮票产品揭幕。



工商银行·龙凤银砖

西风东渐

国际商品市场的中国声音



董峰

中国工商银行贵金属业务部高级经理。普林斯顿大学天体物理学博士。多年美国金融行业从业经历。于2012年加入工商银行贵金属业务部。任职于贵金属交易中心，主要负责贵金属量化平台建设、产品业务创新，以及宏观策略分析等。

2013年7月，摩根大通银行新任商品业务线负责人 Blythe Masters 宣布，考虑到监管机构正在加强对华尔街金融企业在大宗商品交易中所起作用的审查，公司正在为名下的现货大宗商品业务寻找战略选择，包括所持有的大宗商品资产以及名下的现货交易业务。

事实上，最近一年以来，国外部分银行纷纷开始出售自身的商品业务。在此之前，包括法国农业信贷银行和瑞银集团在内的数家银行都部分关停其大宗商品交易业务，巴克莱银行也开始在该领域进行裁员和业务退出，德意志银行则成为退出商品交易业务的银行名单中最新的一员。近年来国际上主要的商业银行和投行对大宗商品现货与交易领域的热衷追逐出现了显著的拐点。

从更大的尺度看，国际贵金属和商品市场自去年以来大幅下挫，主导因素还是去金融化。国际主要银行开始选择性退出商品交易业务，正是这一趋势的反映。

过去十年国际大宗商品和黄金的牛市主要存在两个逻辑支撑：一是以美国为主的发达经济体长时间超低利率（乃至负真实利率）引起的全球流动性泛滥，二是以中国为代表的新兴国家经济持续高速发展带来对商品资源的巨大增量需求。最近一年明显看到，随着美国开始逐步退出 QE，关于这两个逻辑支撑，国际市场上的普遍情绪和预期都开始发生变化，直接导致近年来大宗商品及黄金的金融化进程出现逆转，表现为去杠杆和去金融化倾向。

回到西方主要银行开始从大宗商品业务退出，除了去金融化的大趋势，也

同监管政策变化及国际市场格局的变化密切相关。

首先，美国奥巴马政府于2010年初提出“沃尔克规则”禁止银行使用自有资金进行交易，这在相当程度上抑制了大宗商品市场的交易。虽然该规则给予银行业两年适应期，但许多银行已缩小了自营交易规模并削减大宗商品业务。可以说华尔街制度改革和监管加强是银行纷纷开始剥离其商品业务的重要原因。

其次，金融危机之后欧美经济复苏步伐缓慢，特别是欧洲至今仍饱受债务危机的困扰，发达国家的大宗商品需求不见起色，最近几年从事商品业务的银行在该领域的利润缩水也比较严重。此外，港交所成功收购伦敦金属交易所 LME 后，西方银行普遍担忧由于中国政府的介入，LME 将可能修改商品现货领域的游戏规则导致天平倾斜到中国一侧，这也促使部分银行选择从大宗商品现货领域阶段性撤出。

然而事实上，在新闻媒体铺天盖地的报道背后，这些在大宗商品业务中纵横数十年的西方银行并未也从未准备完全从大宗商品市场撤离，如摩根士丹希望退出澳洲电力市场等边缘业务，而重新将精力集中在其庞大的现货原油交易业务上。很多银行如摩根大通和高盛计划剥离的业务和资产大部分都是2008年后收购得来，主要集中在对监管较为敏感的电力、能源领域及其仓储、物流等配套外围业务，且出售对象也多为与其有数十年稳定关系和巨大关联利益的商业合作伙伴，这些有选择的剥离和退出并不会对其本身在贵金属和商品领域拥有竞争优势的核心业务造成太大

的影响。

全球大宗商品市场的趋势性变化，映衬出的是全球经济力量格局的根本变化。在未来可以预见的时间内，只要不发生大的危机或战争，世界经济版图的重心将持续向亚洲及新兴国家转移。近代以来，西方国家牢牢掌握着大宗商品的定价权，即使中国已经成为全球最大的大宗商品消费国，但在定价过程中仍然缺少话语权。随着西方各大银行因为各种原因纷纷剥离其商品相关业务，未来国际市场商品价格的形成与传导机制将更加回归实物需求的基本面，对于国内的商业银行与金融机构而言，则为全面进入商品市场、逐步争夺未来全球商品资源的定价权提供了难得的机会。

从摩根大通和高盛的经验可以看到，商品业务的核心不仅在于账面的交易，更重要的是与之配套的实物调运、仓储等涉及现货的业务。商品属性决定了现货运作能力的基础性地位，商品实物的仓储、运输、销售、交易、清算和交割贯穿于现代商品业务的各个环节，同时也是以商品为标的金融衍生品市场交易的基本能力要求。掌控现货交易渠道才是真正意义上介入了大宗商品市场。因此，中国的商业银行未来发展大宗商品业务必然要求从现货交易入手，建立完善的实物运作和仓储物流体系，从而完成对大宗商品领域的全方位进入和覆盖。

此外，国际主要商业银行和投行开展贵

金属和商品业务都打通了交易所场内和 OTC 场外以及商品现货、期货市场，普遍具备跨境、跨市场、跨时区的全方位连续交易能力。通过以现货为基础的自营、代客与做市交易业务的开展，不仅成为市场流动性的提供者，而且拥有价格发现能力，能够为客户提供全面的风险管理服务。这也是中国的商业银行与金融机构未来更好地开展商品业务必备的能力。

商业银行开展贵金属业务，最终还是要打通全产业链的金融服务模式，将以现货贸易为支撑的融货融资业务及其派生的金融交易产品有机结合，并提供相应的仓储物流和场外清算交割服务，实现密集的实物流、资金流和信息流在银行与实体经济和全球金融市场间的无缝连接与快速流通。上海自贸试验区建设的推进，则为中国的商业银行探索在商品贸易与仓储物流方面取得突破提供了无限的想象空间。

可以说，西方银行开始大宗商品领域退出，为中国的商业银行创造了弯道超车的可能，而中国庞大的经济体量与商品市场培育尚不完备的现实情况则为现代商品业务的发展提供了基本的背景与前提。对于中国的商业银行，既是空前的机遇，也对自身的机制改革与能力建设提出了挑战——谁能够抢得市场先机提早布局大胆突破现有业务瓶颈，就能取得巨大的竞争优势，并在国家战略的征程上占据有利的先发位置。



2014，金价的两大利好



刘立刚

澳新银行大中华区

经济研究总监

2014年，黄金价格的潜在下跌不太可能像去年那么夸张。

一季度后，我们预计市场的关注点将会转移到黄金需求提升这个基本上，预计2014年黄金平均价格为每盎司1269美元。

2013年，黄金市场面对巨大的挑战。全球利率高企，2012年，ETF的实物黄金持有量不断下降，美元计价的黄金价格几乎大跌30%。与此同时，由于希望将经常账户赤字缩减至可控水平，去年大部分时间印度的黄金购买几乎为零，但中国对实物黄金的需求则达到了记录新高。

随着这些负面因素大都已经体现在价格中，2014年的黄金看起来变得更加乐观。

中国的实物黄金需求势头将继续支撑今年的市场，但对金价来说，最大的潜在乐观因素却可能来自印度黄金进口限制的取消。在短期内，市场的焦点仍将会是美联储资产购买计划的缩减，但这一因素的影响力预计在下半年将会减弱。

中国利好

对实物黄金需求而言，一个重要支撑因素是，中国。

随着中国首次超越印度，变成全球具有主导地位的黄金消费国，黄金市场出现了一个重要的变化。尽管拥有全球最大的国内初级黄金供应，中国仍有70%的黄金消费需要依赖进口。近期中国的黄金消费有所放缓，这对那些预期今年中国黄金进口量将会延续2013年势头的人来说，最好要谨慎些。根据我

们的基准估算，我们预计中国2014年黄金进口将下降至少20%。当然这仍将是进口量的历来第二高，继续超越印度。

对中国消费者来说，黄金仍然是最重要的财富保存方式。包含珠宝和实金投资在内的黄金投资，占中国黄金需求的90%以上。因此2014年黄金作为投资品的吸引力，将是中国整体黄金需求背后最重要的因素。投资需求继续上升，但生产速度已经下降，去年第三季度投资需求同比增长18%，尽管仍然算强劲，但相对于去年上半年大涨45%这样的速度来说，已经算低了。

历史的看，我们认为，过去几年黄金需求大幅上升背后的驱动力，主要是从2004、2007/08和2010/11年以来通胀高企的结果，这意味着中国的实际利率是负的。

中期看，澳新银行预计，中国的通胀压力将保持可控，市场利率将进一步走高，实质利率转正。中国2014年的GDP增长率将放缓到7.2%。通胀率下降。中期来看，实质利率上升将破坏投资者对实物黄金投资的热情。

自从2011年的765吨上涨到768吨，黄金的投资需求从2012年开始就停止增长了。这可部分归因于，尽管中国黄金消费变得平稳，但持有价格却接近历史高位。从这个角度来说，2013年是非常特殊的一年，消费者对金价低谷趋之若鹜。那些错失了第一轮上涨的投资者终于找到了第二次入市之机。去年前三季度的投资需求达到了780吨，超过了2012年全年水平。然而，我们认为这次增长更是针对价格突然重挫的一个短暂反应。因此，我们并不预期像2013年那样的增长率将会继续，预计

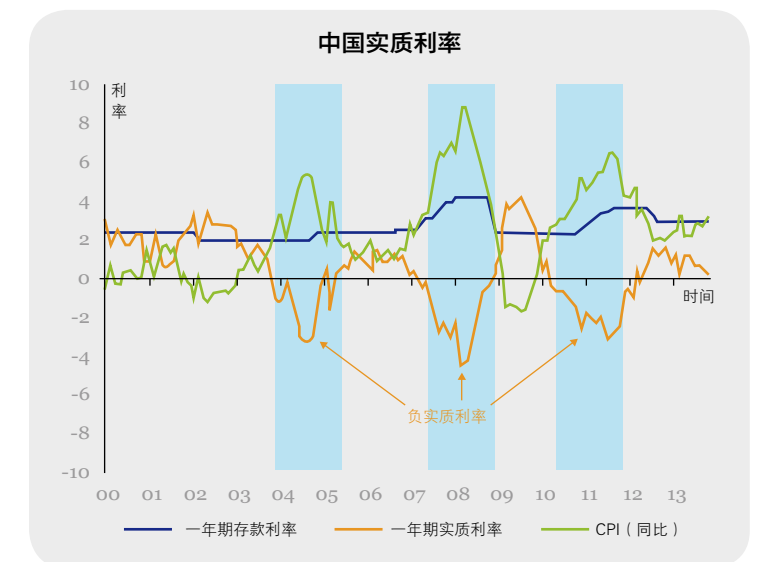
今年投资需求将下降10%。前面已经说过，即便如此，投资需求仍将是历来第二高的水平。

但仍然有一些重要的风险。若黄金价格继续下跌，将更加影响投资者信心，并带来一轮更加残酷的抛售。

一个可能的利好将来自于目前全球央行的黄金储备增加，尤其是中国央行。根据IMF数据，截至去年10月份，全球央行增持了218吨黄金。2012年同期是484吨。尽管去年黄金购买可能出现大幅下滑，但从长期看，我们仍然相信全球央行持续的购金行动将继续成为黄金的利好因素。尤其是，部分新兴市场央行需要增持黄金来稳定不断增长的外汇储备，这将是一个主要黄金买方。如果央行试图将黄金在外汇储备中的占比保持在目前的4.5%水平，那么2014年央行购金量出现大幅上升将不足为奇。

印度回归？

全球第二大实金市场印度，也将对今年的金价上行带来重要的支撑。近几年，印度央行把黄金进口作为对抗国内经常账户赤字的方法。从2012年1月开始，印度财政部四次提高了黄金进口税，最近一次是在2013年8月，提高了10%。这令该国黄金进口成本大幅上升。但对印度黄金贸易来说最大的影响却来自于一项“20%的进口黄金必须再出口”的限制。这些限制措施令印度去年



三季度的进口量，从第二季度的335吨大幅下跌到62吨，并导致黄金走私日益猖狂，世界黄金协会估计走私量可能达150-200吨。

这些进口限制全部或部分解除，以及印度经常账户的日渐平衡，将对金价带来支持。印度经常账户赤字自从去年三季度以来显著提升至51亿美元（GDP的1.2%），二季度时还高达217亿美元（GDP的5%）。这大部分归因于黄金进口的下降，这一状况令进口限制的放松成为可能。考虑到国内珠宝市场的下滑，政府很难保持这些限制措施过长时间。

此外，今年5月将开展全国大选，印度人民党首相候选人纳伦德拉·莫迪可能当选。莫迪一度暗示他强烈反对现存的黄金进口限制，可能放松管制。尽管向上的可能性是巨大的，但最好还是保持中性估算——预计进口量为500-600吨，约为正常水平的65%。

毫无疑问，2014年，所有资产市场均面临着相当的不确定性，贵金属市场又相对更加不稳定。对2014年金价的分析预测以及展望，也相当混乱。但当市场对QE3的退出逐渐适应、中国增长前景预期不错的话，商品市场应该可以稳定下来。我们预计，今年，市场将更关注中国黄金需求的强劲以及印度重返黄金市场带来的利好。



专访《欧洲货币》集团研究部/市场数据部总监Timothy Moxon： 我们如何评选“中国最佳贵金属交易银行”

文/秦伟

“2013年，参与调查者总计提名了17家银行参与‘中国最佳贵金属交易银行’奖项的评选。在评选过程中，多数黄金投资客户都对工商银行的贵金属服务感到非常满意，将票都投给了工商银行。” Timothy Moxon说。

能获得国际权威的《欧洲货币》杂志连续两届“中国最佳贵金属交易银行”奖项，实非易事。

作为全球的知名财经媒体，《欧洲货币》在推出“中国最佳贵金属交易银行”奖时，采用在线调查问卷等形式，要求每位参与评选者对机构产品范围、服务专业程度、网点数量、价格设定、交易便利性等逾20个业务细节进行打分，进而找出贵金属业务最全面、服务最周到的银行机构。

中国工商银行凭借优异经营业绩、齐全产品体系与周到客户服务，连续两年荣获这项荣誉。“这应该不是巧合。”《欧洲货币》集团研究部

/市场数据部总监 Timothy Moxon 在接受《金行家》采访时认为。

在他看来，工行蝉联这个奖项，有自己的独特优势。其中包括工行建立相当齐全的贵金属交易产品体系，形成实物类、交易类、融资类、理财类、直营类五大类业务，还有工行在国内银行贵金属业务领域的领军地位，还有中国贵金属业务国际化发展进程所做出的大量努力。

“我想，工商银行仍有很高几率第三次赢得中国最佳贵金属交易银行奖项。”他表示，当然他也想看到全球黄金市场出现更多更响亮的“中国声音”。

《金行家》：长期以来，《欧洲货币》比较专注货币市场的调研分析，为何会对贵金属市场产生浓厚的调研兴趣？

Moxon：在固定收益、货币及商品市场，《欧洲货币》已经拥有数十年调研经验，在业内也有一定的权威性。但是，大宗商品市场一直是我们过去数十年里未能深入调研的一个板块，为了填补这个空白，我们顺理成章地推出这个奖项。

在过去几十年里，无论是牛市还是熊市，黄金一直是一个非常有趣的市场，随着黄金ETF的诞生以及零售市场走强，无论是交易的空方还是多方，黄金交易量都得以大幅提升。站在黄金产业蓬勃发展的角度而言，《欧洲货币》应关心这个市场的发展，并对其做出相应的调研。

《金行家》：对于“中国最佳贵金属交易银行”奖项，《欧洲货币》共设定哪些评选标准？为何要设定这些评选标准？

Moxon：《欧洲货币》评选的这个奖项，是完全由客户/市场决定的，我们仅负责收集市场给出的意见以及提名，通过在线调查问卷等形式，我们要求每位参与评选者对机构产品范围、服务专业程度、网点数量、价格设定、交易便利性等逾20个业务细节进行打分，最终能找到一家贵金属业务最全面、服务最周到的银行机构。

《金行家》：2013年“中国最佳贵金属交易银行”奖项评选标准期间，共有多少家中资银行数量参与评选？工商银行能够蝉联该奖项的最大优势，有哪几点？

Moxon：2013年，参与调查者总计提

名了17家银行参与“中国最佳贵金属交易银行”奖项的评选。工商银行能蝉联这奖项的一个重要因素，是众多黄金投资客户都对工商银行的贵金属服务感到非常满意，其中包括工行建立相当齐全的贵金属交易产品体系，形成实物类、交易类、融资类、理财类、直营类五大类业务，还有工行在中国贵金属业务国际化发展进程所做出的大量努力。因此，工行获得的选票是最多的。

《金行家》：2014年“中国最佳贵金属交易银行”奖项评选时，《欧洲货币》会重点考察中资银行黄金交易部门的哪些运营能力？工商银行“三连冠”（三度蝉联该奖项）的几率有多高？

Moxon：正如前面提到的，我们并不会决定谁是获胜者，而是由市场来做出决定。根据过往的情况来看，工商银行确实有很大的几率再次赢得“中国最佳贵金属交易银行”奖项，但我并不能对市场反应做出预测。

《金行家》：作为贵金属交易奖中的参考标准，《欧洲货币》是如何在全球市场加深及推广“中国最佳贵金属交易银行”的影响力的？是否有计划在更广泛的市场范围内设立类似奖项，如大中华地区或者东南亚最佳贵金属交易银行？与全球其他银行如汇丰、摩根大通相比，中国的银行有哪些优缺点？工行能够获得这类奖项的机会有多大？

Moxon：对于今年的调研，我们目前也在与其他银行探讨如何引起市场兴趣，并提高调查结果的回复率，我们也在考虑简化问卷，希望能够帮助提升问卷的回复率。此外，我们的编辑部也将会在杂志和在线内容中对评奖结果进行特别报道。





专访世界黄金协会远东区董事总经理郑良豪：
真的是“毫无意义的石头”吗？黄金归“源”

西金继续东移

文 / 秦伟

今年是黄金市场经历了大风大雨的一年，出人意料地，美联储推行 QE3 没能对金价带来支持，直至决定缩减 QE3 也没能让黄金重新风光一把。

有市场人士认为，随着明年 QE3 规模逐渐缩减，美国经济复苏、美股走高，通胀可控，黄金将脱下华丽外衣，呈现出它“毫无意义的石头”的本质。事实上，从今年第三季度开始，黄金似乎就已经遭到对冲基金等机构投资者的抛弃，年初至今，黄金 ETF 持仓量已经锐减 40%。

在接受《金行家》杂志专访时，世界黄金协会远东区董事总经理郑良豪坦言，对冲基金已经离场，但他并不认为这意味着黄金价值的消失。“未来一年，黄金市场将回归基础需求。”郑良豪认为，从区域来看，中国和印度将继续成为全球黄金需求的支柱，西金东移的过程仍将继续。

“未来一年，黄金市场将回归基础需求。”郑良豪认为，从区域来看，中国和印度将继续成为全球黄金需求的支柱，西金东移的过程仍将继续。

回归基础需求

《金行家》：今年前三季度全球黄金需求，尤其是投资需求大幅减少，明年全球黄金总体需求情况如何？

郑良豪：第四季度是中国和印度传统的黄金旺季，但在前三季度需求减少的情况下，今年总体黄金需求应该会稍微下降，一个主要因素就是西方国家投资需求减少，但全球首饰市场仍有小幅增长。

明年美国经济复苏提速，将逐步缩减量化宽松的规模，但利率会继续保持低位，因为经济数据还未达到期望水平。黄金往往是投资组合的一个配置工具，考虑到明年西方国家的股票市场会表现更好，大型机构投资者，例如对冲基金发现有利可图的方向后，大部分都已出售黄金持仓，未来一年，黄金市场将回归基础需求。从地区角度来说，主要需求来自于中国和印度的实物黄金需求，而从种类来看，我们会更看好首饰市场。

工业需求将保持稳定增长。央行还会继续增加持有的黄金量，最近这 3 年都是发展中国家在增持黄金，欧洲央行一般有 60-70% 的储备都是黄金，不会再增持，但印度、泰国、韩国等发展中国家未来会继续增持。总体而言，未来黄金市场保持平稳状态，包括中国市场，明年也难再现今年这种爆发性增长，明年是否能维持今年的量，还要看第一季度春节期间的销售情况。

《金行家》：你提到明年黄金需求会回归基础需求，那是不是意味着全球黄金 ETF 这类投资需求会继续缩减？

郑良豪：ETF 是对冲基金的一个工具，黄金市场之所以能吸引对冲基金进

场，就是因为 ETF 是透过股票市场做交易，这是他们熟悉的市場。现在对冲基金已经离场，从年初至今他们的持仓已经减少了 40%，明年是不是会再次进场还要看大环境。此前，对冲基金进场是因为外围经济存在很大不确定性，黄金起到避风港的作用。与普通入长期持有、以保值为目的不同，他们是有预期目标的，目标达到了就会退出。

当他们离场，黄金回归基础需求后，金价波幅就没有那么大。

“大妈”为何炒金？

《金行家》：今年中国为什么会呈现爆发性增长？中国大妈热炒黄金是其中的一个重要因素吗？

郑良豪：笼统来说，投资者买黄金出于三类动机：一是看中黄金的使用价值，用来装饰；二是对冲基金或者其他“大户”看重投资价值，低买高卖炒卖或对冲风险；三是普通人买金条用来保值。

而中国大妈所做的是买黄金，而不是炒，他们并没有炒黄金的心态。过去几年，全球黄金价格高涨，尤其是 2009 和 2010 年时在对冲基金的助推下，全球黄金价格在 2010 年达到 1900 美元/盎司，这些大妈购买黄金的需求受到高价抑制，当今年 4 月金价跌到大概 1300 美元/盎司时，就像百货公司开始年庆，大妈过去几年累积的购买力量就一下爆发出来。今年前 3 季度，中国黄金首饰需求高达 800 吨，我们预计今年年底能达到 1000-1100 吨左右，比去年增加 300 多吨。

《金行家》：这种被抑制的需求今年爆发之后，明年还会有什么因素能支撑中国的黄金需求？

郑良豪：中国的市场在近 10 年之所以快速崛起，一方面是外围市场创造条件，一方面是市场开放后，黄金得以从产业发展到消费者身上。根据很多顾问公司报告，中国中产或以上的人群有 1 亿 2 千万人，这些是黄金市场主要的消费力量，预计到 2020 年，这一群体会增加到 2 亿 8 千万人，这些消费者相对理性，在有了一定财富之后会希望保

值或消费黄金。中国市场占全球需求超过 20-30%，对全球市场也有正面影响。

黄金减产？那是四年以后可能的事

《金行家》：从供给方面看，明年全球黄金供给会继续增加还是会因价格下跌而有所缩减？

郑良豪：尽管金价已经减少了 30% 以上，但供给不会马上降下来。

金矿成本包括两部分——前期成本和现金成本，后者是投产之后的人工、水电等成本，现在一个金矿的总体生产成本很多都超过 1100-1200 美元。看似赔本，但假设总成本 1200 美元，其中每天投入的现金成本可能只有 800 美元，因此黄金出售之后还有剩余部分覆盖前期成本，但立刻停产就连 800 美元都拿不回来。所以金矿在困难情况下还是会继续生产。

在生产领域，一个周期是 7-8 年，而金融危机前可以说是金矿开发的高峰期，这些矿已经定下的生产计划还是会继续执行，因为现在投入的都是现金成本，三、四年后一些矿的含金量下降、生产量缩减，或者设备老旧不再更新，才会导致黄金供给减少。所以后年、大后年之后可能会看到减产。

《金行家》：今年金价不仅下跌，波动幅度也扩大，因此很多人认为黄金不再是一个安全资产，你觉得该如何看待黄金？是否还有投资价值？

郑良豪：其实，黄金的波幅和蓝筹股相比差距不大，一些数据显示，金价的波幅和美国证券市场的一般波幅差不多。

但与证券不同，黄金具有商品属性和金融属性，前者是指黄金可以作为首饰、电子产品的组成部分。黄金在金融市场上的这个角色，令到每天影响金融市场的因素都会影响黄金，这就与其他大宗商品不同，比如你不会看到每天报道稻米的价格，时时跟踪价格也会给人波动很明显的感觉。而正因为黄金有商品属性，令其不会像股票那样在短时间内分文不值。

黄金东游记

美联储去年 12 月 19 日宣布开始缩减 QE，黄金当天跌破每盎司 1200 美元，创 3 年新低。

若从价格走势分析，这种贵金属似乎从投资宠儿，一下子沦为“弃儿”。

然而，实际情形可能并非如此。越来越多投资者开始讨论中国的黄金需求，开始把中国需求看成金价止跌反弹的最大救命稻草，虽然其中难免有捕风捉影的味道，但某些正在悄然发生的迹象，却值得观察。

在彭博电视采访中，彭博行业服务的高级金属与矿业分析师 Ken Goldman 展望 2014 年矿业前景时表示：“今天你走进伦敦的那些金库，它们几乎都空如也了。那些黄金已经运出了伦敦，2600 万盎司那么多……”

彭博社的一份报道称，约有 2600 万盎司黄金从伦敦金库搬出，大多数被送到瑞士，提纯为更高等级的金条，再通过香港运送到中国。

“而且，这些黄金再也不会回来，”这篇报道说，“中国人不再希望持有美元，他们需要黄金。”

或许，越来越多欧美投资者才会得出这样的结论，中国已经是黄金的最大买家。Goldman 预计 2014 年贵金属市场的三大关注点，排在首位的，就是中国的黄金需求，接下来依次是非南持续罢工和矿业重现并购热潮。

实际上，伦敦并不是唯一“流失”黄金的，美国也在上演着黄金“东游记”。

去年 1-9 月，美国黄金出口量创新高，合计达到 416 吨，9 个月的出口规模就超过去年全年的水平。其中，中国香港向美国进口黄金 176.3 吨，瑞士和英国的美国黄金进口量分别为 130.9 吨和 26 吨。

外媒分析，拥有金融贸易中心城市的英国和瑞士多数不会将进口黄金留作己用，大部分最终可能流向了东方。

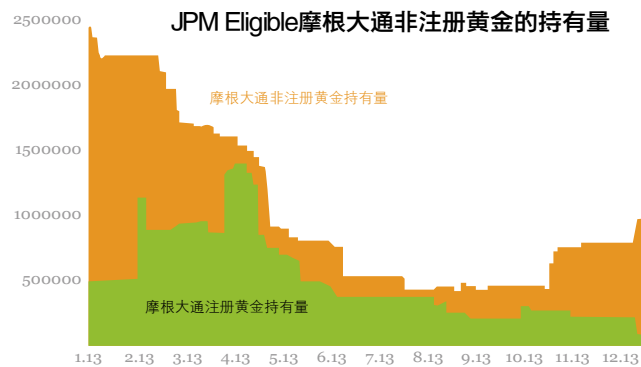
最近，欧美市场上还流传摩根大通正在为中国收购黄金的消息，虽然有点阴谋论的味道，但有些传闻，未必是空穴来风的。

Zero Hedge 在 2013 年夏季曾有一组系列报道，几乎是每天追踪摩根大通在纽约第一大通曼哈顿广场大楼下金库中的黄金存量。当时的报道指出，摩根大通与其他四个芝加哥商品交易所的会员机构存在某种多方保险柜协议，几乎是每天都会获得新的黄金供应。

纽约 COMEX 交易所公布的数据显示，近期摩根大通库存的不可交割的黄金（Eligible Gold）已经达到 120 万盎司。在两个月前，这个数字只有 18.1 万盎司。与此同时，可交割黄金（Registered Gold）的数量却一直在下降，截至昨天仅剩 8.7 万盎司。但总体黄金库存仍呈明显的上升趋势。

随着黄金价格跌至了多年低位，摩根大通正在利用“鲜血淋漓”的市场机会，成为金价推动者，又或者说是黄金价格的最后防线？在黄金价格甚至低于生产成本的大拍卖市场状态下，从记录最低水平重新建立库存，又或者还有什么别的原因？

一些分析师认为，从摩根大通的持仓报告上来看，推测中国在这些净多仓里可能占了相当一部分比重。而且这些不是投机性多仓，是实实在在的实物黄金。彭博的文章指出，考虑到一个中国



财团刚刚买下了第一大通曼哈顿广场，这不禁让人有了很多联想。

以下是传言的大致内容，仅供读者茶余饭后消遣：中国人民银行的主权财富基金通过离岸基金或外国代理商与摩根大通对接，操作购金一事。

最近，摩根大通的客户仓库里出现了很多一千克重金条，这与正常的 COMEX 标准不一致（按盎司记重）。这样看来中国很有可能是这些金条的主人。同时就在今年，中国复星集团 7.25 亿美元收购摩根大通在纽约第一大通曼哈顿广场 (One Chase Manhattan Plaza)，摩根大通的一个黄金仓库便设立在此建筑里。这里可能是黄金向中国转移的交接点之一。目前，摩根大通的客户账户上约持有 114 万盎司黄金。

（综合华尔街见闻、zero Hedge、彭博社）



工商银行·马年金条

2014，黄金分歧： 挣扎，还是涅槃？

文 / 秦伟

高盛

瑞银

摩根
士丹利

美银
美林

瑞信

德意志
银行

CPM

受到美联储决议缩减量化宽松规模的影响，黄金价格在 2012 年的最后半个月再次大幅下挫，市场投资情绪更加偏好风险资产，2013 年 12 月 19 日，纽约黄金期货跌破 1200 美元/盎司关口，报 1199.96 美元/盎司，创下近 6 个月新低。

在大宗商品市场呼风唤雨的高盛再次强调看空黄金，将 12 个月预测价定在 1110 美元/盎司，美国经济数据走强、货币政策转变、真实利率逐渐提高，是高盛继续看空金价的主要因素。

在美联储已经确定逐步缩减量化宽松规模的大背景下，全球主要投行究竟如何看待 2014 年的黄金市场？

高盛：中印实物金需求不足以支撑金价
预测：12个月预测价格1110美元/盎司



未来 12 个月，供给改善给大宗商品价格整体带来下行压力，对黄金而言，下行压力主要来自美国真实利率上涨。在此期间，预计 S&P GSCI Enhanced 大宗商品指数为 -2.5% 回报，未来 3 个月和 12 个月，我们仍然坚持增持股票。

由于美国经济改善，美联储开始缩减量化宽松规模，金价还会进一步下跌。另一方面，此前金价已经大致反映出市场担忧美联储退出量化宽松的速度不会减缓，而美联储开始缩减后各种资产价格都做出了反应，黄金也不会例外，金价很可能在明年一整年还会继续下跌。

随着美国各类数据趋于改善，真实利率继续上扬，金价将会继续下跌，导致对这种无收益资产的需求下降。对具体需求的影响体现在——预计从交易所交易基金（ETF）的资金流出将会继续，央行的采购速度也会放缓。尽管更低的价格会带来更高的珠宝业需求，包括印度和中国对金条和金币的实物黄金购买量会增加，但这些需求并不足以支持金价水平。

瑞银：黄金ETF流出400-500吨
预测：明年均价1150美元/盎司，
12个月预测价格1050美元/盎司

2013 年金价下跌 30% 应当从供给超过 5100 吨的角度来考虑，即比去年多出 717 吨或者超出 16%，供给大幅增加主要由于资金大幅从黄金 ETF 流出（超过 850 吨）。但供给大幅增加却遭遇央行缩减黄金购买量和印度政府限制黄金进口的措施。

预计只有当宏观基本面出现重大转折后，黄金才有重新上涨的可能。

今年，实物黄金市场可能需要吸收 400-500 吨来自黄金 ETF 的流出量，发达国家缺乏通胀压力，

美联储缩减 QE 都会影响持有黄金的动机。同时，中国的黄金需求是否能继续冲高也值得怀疑。如果要令亚洲黄金首饰需求进一步走高，金价可能需要进一步下跌至 1050 至 1150 美元/盎司的水平。



摩根士丹利：1200美元底价继续生效
预测：明年均价1313美元/盎司

短期内金价走势主要受美国货币政策影响，美国政策是影响黄金 ETF 需求以及专业投资者情绪的首要因素，随着明年政策紧缩，会导致投资者对黄金需求减少，但也会因黄金首饰、金条/金币需求增加抵消部分影响。

长期，金价走势主要受到基本面，即金矿供给成本的影响。历史上，金价一直与金矿的总体生产成本贴合，1200 美元/盎司的底价将会继续生效，阻挡金价进一步下跌。



美银美林：黄金牛市尚未彻底终结
预测：明年均价1293美元/盎司，
低至1100美元/盎司

黄金曾是每个投资者都想拥有的资产，但 2013 年价格大幅调整后，市场开始质疑在投资组合中增加黄金的做法。金价上行的可能性仍然较低，让投资者重回黄金市场的那些担心会在后危机时代出现的问题

并未发生，通胀保持低位，美元没有贬值。但也有积极因素，比如新兴市场对实物黄金的需求，表明黄金仍然是一个不错的中期投资。

美国宽松货币政策终结，利率可能走高是黄金市场面临的主要风险。美国真实利率水平提高的同时，今年金价会进一步走低，可能短期会低至 1100 美元/盎司。

但牛市尚未彻底终结。2016 年，金价可能高至 2000 美元/盎司，尽管今年投资者仅购买了 600 吨黄金，但金矿可能进一步缩减投资、新兴市场继续购买黄金。

德意志银行：原油下跌令金价进一步受压 预测：明年最低跌至725美元/盎司

原油价格下跌将有助于拉动全球经济增长，但会令金价进一步受压，此外德国及美国国债收益率走强以及股市风险溢价回落也将令金价受压。结合历史及其他数据来看，当前黄金估值依旧过高，意味着未来金价还有很大的下行空间。

根据调整后的生产者物价指数来看，未来金价需要跌至 725 美元/盎司；根据人均收入来看，金价需要跌至 800 美元/盎司；根据 S&P 500 指数来看，金价会跌至 900 美元/盎司。另外，如果铜价交投于 6500 美元/公吨，则黄金的历史估值差不多在 1050 美元/盎司；只有当布伦特原油的合理价格位于 90 美元/桶时，黄金实际估值才能达到 1400 美元/盎司。

瑞信：美元牛市对金价带来下行压力 预测：明年均价1208美元/盎司， 最低1180美元/盎司

过去几天，黄金市场已经将退市因素计入价格中，美国的就业数据走强将对金价带来更多下行压力。未来，美元将开始进入持续牛市，对金价带来进一步下行压力。亚洲实物黄金市场相对平静，印度市场继续受到进出口政策的约束，本地老旧金首饰回收生产新首饰会增加。西方投资者继续卖出 ETF 持仓，今年底到明年 1 月初，随着平衡资产组合的规模扩大，ETF 退出的速度会进一步加快。

金价波幅维持在过去两年的平均水平，但美国就业数据优于预期会导致短期波幅扩大，但这样的波动都只是短期的。



CPM集团：金价涅槃重生 预测：2014至2015年间有望冲 至1500美元/盎司

未来 10 年，金价在达到新高之前会先走弱，再次上涨前，2013 至 2015 年间年均价格低至 1300 至 1400 美元/盎司。2014 年，预期金价在上半年或者前三季度价格仍低，金价整体降幅已经到顶，不过，不排除季度均价仍可能再度走低，尤其是上半年季度均价可能更弱，日均交易低点可能低至 1180 美元/盎司。但第四季度，金价有望再次上涨，其中投资需求是主要推动因素。

有些投资者尽管对黄金有兴趣，但对价格敏感，持观望态度。过去 10 年间，金价上涨主要是受大规模的投资需求的推动，现在投资者持有黄金的理由与过去 10 年无异，主要的区别在于他们不再“冲动购物”，对价格更为敏感，因此金价上扬时需求量减少。这与 2009 年至 2011 年时不同，当时即便金价上涨投资者仍然大量买入黄金。未来几年，投资者的价格敏感度仍对金价带来影响，但同时，由于他们的兴趣仍在，当价格下跌时，他们仍会继续投资黄金。因此，金价再度跌至 2013 年 6 月低点的可能性有限。2013 年金价大幅下挫让不少投资者抱有观望态度，一旦他们确定金价已经触底，需求将强力反弹进而推高价格。

我们预期到 2014 年下半年，投资者会对美国经济增长前景有所忧虑，其对美国股票的投资会大幅缩减，重拾对黄金的兴趣。政治方面的大选因素也会让投资者重新投资黄金。美国货币政策对金价重要影响，但缩减量化宽松的影响应该已经表现在金价中，2014 年，量化宽松的缩减规模会相对较小，影响轻微。

时间、呼吸与谦逊：我当交易员的经验之谈

文/汇丰亚太区现货金属交易业务主管Fred Okuda



我从事黄金交易已有 12 年之久。在这期间，金价从每金衡盎司约 300 美元升破 1,921 美元，后来又回落到 1,250 美元附近。黄金就如全球经济和其他市场的一面镜子，真实反映出投资者对通胀、经济增长、利率、货币及其他资产质量等等的观点看法。当一名黄金交易员是件令人着迷的事情，我亲眼见证这一市场不断发展，亦从中学到了一些宝贵的经验教训。

我所学到的第一个也是最为重要的经验，就是必须重视时间。时间是交易的首要因素，也是区分交易员与赌徒的其中一项因素。身为交易员，我们的工作并不是押注轮盘的小球掉进黑槽还是红槽，而是代表客户建仓，然后短线或长线持仓。我们需要时刻自问：在持仓期间，黄金市场和其他市场会出现什么变化？

理论上，持仓时间越长，变量所带来的影响越大，因此较长线的持仓，往往需要在入市前多做研究，制定更为周详的策略。然而，与较长的行情稳定时期相比，在市况极其波动的时候，需要在短时间内考虑的因素更多，变化也更快。纵观我的职业生涯，我一直在努力了解时间对客户的影响，并相应地调整仓位。关于这一点，我即使到了退休，仍要不断学习。

认识到时间是关键所在，就会明白择时的重要性。作为交易员，你会逐步培养出对市场动能的判断力。你将学会读懂那些暗示升势得到支撑并将持续的信号。有了经验，就能察觉出市场何时变得脆弱，小量抛售也可令价格急跌。你还需花费多年时间来观察学习，了解流动性和季节性起伏如何影响市场。

随着这些知识的不断积累，你会尝试运用它，作出明智的择时决定，但这类决定往往是在压力下作出的。有时价格急升，肾上腺素亦随之飙升，似乎是时候获利了结，但你确信价格仍有理由继续攀升。又或一则突如其来的新闻头条引致恐慌抛售，但你认为是市场反应过激。在上述种种情况下，时间和事件很容易冲昏你的头脑。但身为交易员，你必须处之泰然。

我所习得的另一经验是必须保持镇静，不盲目从众，最重要的是调整呼吸。你会惊讶地发现，平稳温和的呼吸有助保持镇静和作出深思熟虑的审慎决断。这在面临压力时殊非易事，但却行之有效。

这相当重要，因为把握市场发展并理智应对是交易员分内之事。我们通过这种方式，协助客户安渡市场风浪，以及尝试推动市场理性回应，对资产给予正确估值。之所以说“尝试”，是因为市场回应并非总是理性的，然而此举本身也是一项挑战：你需要以理性的方式应对非理性的变动。

我们必须时刻紧贴市况，努力作出正确的决策。工于此道者，就是优秀的交易员，而年龄资历其实都不重要。

要理智应对市场变化，就必须依赖可靠有用的信息，而我当交易员所学到的最后一个重要经验，则是这些信息可以来自任何地方。因此，交易员需要虚怀若谷，海纳百川。当年资较浅的同事提出了更好的观点，你要虚心承认；当事实证明你的观点有误，你要乐意修正。成功的交易员，绝不能骄矜自满。我领悟到，交易的学问，就在于拒绝不懂装懂，敢于承认错误，不断学习思考。

“成功的交易员，绝不能骄矜自满。我领悟到，交易的学问，就在于拒绝不懂装懂，敢于承认错误，不断学习思考。”

深度解读： 中央经济工作会议的五大信号

文/张硕

这次会议也没有回避中国经济发展过程所遇到的“困难”，包括经济运行存在下行压力、部分行业产能过剩问题严重、保障粮食安全难度加大、宏观债务水平持续上升、结构性就业矛盾突出、生态环境恶化等。

一年一度的中央经济工作会议，都被众多投资者看成未来12个月的投资风向标。

去年底闭幕的中央经济工作会议，同样不例外。

尤其在十八届三中全会审议通过《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》后，这次会议被赋予更高的改革期望值。

这次会议也没有回避中国经济发展过程所遇到的“困难”，包括经济运行存在下行压力、部分行业产能过剩问题严重、保障粮食安全难度加大、

宏观债务水平持续上升、结构性就业矛盾突出、生态环境恶化等。

为此，这次会议要求2014年经济工作在坚持“稳中求进、改革创新”基调同时，还提出六大任务：一是切实保障国家粮食安全；二是大力调整产业结构；三是着力防控债务风险；四是积极促进区域协调发展；五是着力做好保障和改善民生工作；六是不断提高对外开放水平。

在多位金融经济专家眼里，这六项任务背后，正传递出明年中国经济发展的“五大信号”。

信号1 货币与财政政策不“收紧”

事实上，中央经济工作会议明确提出，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。

国家信息中心经济预测部主任祝宝良分析说，实施积极的财政政策，意味着2014年中国经济政策将继续实施结构性减税，有助于促进企业发展；而积极的财政政策还蕴含着“保持适当赤字规模”的意思，将有利于政府加大对基础设施、社会保障等的投资支出。

之所以提出稳健货币政策，则是因为金融市场的资金流动性足够充裕，再加大货币投放容易加大通胀风险，但考虑到经济发展面临下行压力，货币政策还不能收紧，必须坚持“稳健”。

信号2 强调经济发展质量与效益同步提高

长期以来，生产总值（GDP）增速一直是中央经济工作的重要话题，但这次会议强调要全面认识持续健康发展和生产总值增长的关系，即不能把GDP发展简单理解为“增加生产总值”，而是努力实现经济发展质量和效益的同步提高。

中国国际经济交流中心咨询研究部副部长王军认为，这需要政府在制定配套绩效考核指标时，要先纠正不正确的政绩导向。

“可以预见，明年各地在调结构、转方式、惠民生等领域，会有更大的工作力度与进展。”他说。

信号3 保障国家粮食安全 通胀风险可控

在粮食生产突破6亿吨大关、实现前所未有的“十连增”的情况下，这次会议依然把切实保障国家粮食安全放在第一位，必有“深意”。

在多位经济专家看来，这种“深意”是对满足国内粮食消费需求的“未雨绸缪”，由于城镇化率快速提高与资源环境约束加剧，即使粮食连年增产，仍处于紧平衡状态，粮食安全这根弦始终不能放松。

他们认为，要保障粮食安全必须守住耕地“红线”，明年政府将出台很多政策措施加强农业基

础设施建设，推进农业科技进步，促进适度规模经营，继续加大补贴力度；由于粮食价格占据消费者物价指数CPI的较高比重，只要粮价涨幅得到有效控制，未来通胀风险可控。

信号4 产业结构调整双管齐下

中国经济发展至今，面临复杂的经济结构调整难题。概括而言，一是淘汰落后产能，二是实施创新驱动发展新兴产业。

这次会议明确要求，坚定不移化解产能过剩，坚持通过市场竞争实现优胜劣汰。

国务院发展研究中心产业经济研究部部长冯飞认为，短期而言，一些地方对大项目提供土地、税收、电价等优惠和补贴，实际上是产能过剩的温床，必须抓紧清理；长期而言，化解产能过剩的根本出路是技术与商业创新。最终要向产业链和价值链的中高端升级，为此政府可能出台措施加强知识产权保护、完善促进企业创新的税收政策等工作。

信号5 积极防控地方政府性债务风险

地方政府性债务问题，正被越来越多境内外投资机构视为经济发展的一大隐患。

这次会议指出，要把控制和化解地方政府性债务风险作为经济工作的重要任务，把短期应对措施和长期制度建设结合起来，加强源头规范，把地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理，严格政府举债程序。

财政部财政科学研究所所长贾康认为，现在提出这个问题，更多是未雨绸缪。当前我国地方政府性债务总量仍然在总体可控的安全区间，但要防止局部地区和具体项目的债务违约事件“演化”成为全局性问题。事实上，中国的地方政府性债务主要是用于市政建设，是可以通过资产证券化、特许经营等办法化解的。

在具体做法上，政府应着力建设阳光融资的制度，用阳光债务置换和替代隐形负债。长期而言，解决地方政府性债务问题的根本在于深化财税体制改革。

2013年中央经济工作会议

01 总基调

稳中求进
改革创新

坚持稳中求进工作总基调，把改革创新贯穿于经济社会发展各个环节，保持宏观经济政策连续性和稳定性，着力激发市场活力，加快转变方式结构，加强基本公共服务体系建设，着力改善民生，切实提高经济发展质量和效益，促进经济持续健康发展、社会和谐稳定。



切实保障国家粮食安全

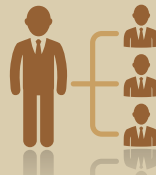
大力调整产业结构

着力防控债务风险

积极促进区域协调发展

着力做好保障和改善民生工作

不断提高对外开放水平



02 六大任务

03 十大关键词

稳中求进



积极财政政策和稳健货币政策

口粮绝对安全

化解地方债务风险



全口径预算管理

提高住宅用地比例

提高城镇化质量



丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路

底线思维



工商银行·马年彩银章



狙击PM2.5：一个庄严的使命 能源、财税、金融，连环出击

文 江家岱

雾

PM2.5“沦陷”。

这是近年来，最令人揪心的字眼。

作为中国最重要的城市，空气污染已开始威胁到北京、上海的发展，甚至，从中心辐射，京津唐和长江三角洲无不笼罩在雾霾困扰中。

如何有效治理环境污染成为新政府面临的一大挑战，而市场无疑是解决资源分配的最佳途径。为此，德意志银行大中华区首席经济学家马骏成立了专项课题组，试图从能源、财税和金融三大维度，构建狙击PM2.5的政策组合。



政策不兼容

根据北京大学、中国科学院等专家提供的数据，中国城市PM2.5污染中，45%来自于燃煤以及硫化物和氮氧化物等次生污染，20%来自交通排放，20%来自工业和建筑业排放。

课题组研究发现，目前的煤炭消费趋势、汽车保有量增长趋势、地铁和铁路建设的规划，以及现行的环保税费政策都与减排目标相左。如果继续实行目前的能源、交通、环境和相关财税政策，空气质量很难在2030年前达标。

首先，煤炭消费增速太快。即使年均增长率从过去5年的8%降至未来10年的4%，中国年煤炭消费量依然会从现在的38亿吨增长到2022年的56亿吨。换句话说，现有政策“过于友善”（煤炭资源税、排污费非常低），难以阻挡煤炭消费的增长步伐。

其次，乘用车消费增速过快。基于目前鼓励汽车发展的行业政策，中国乘用车数量将从目前的9000万辆增加到2030年的3.5亿辆到4亿辆，年均增长8%。而铁路和地铁规划又增速太慢。按政府目前规划，铁路总里程从2011年的9万公里增加到2015年的12万公里，按此趋势到2020年约为14万公里；地铁总长度将从目前的2000公里增加到2020年的7000公里。经课题组估算，这个规划实质对PM2.5减排将是“负贡献”。

最后，对污染排放征收的环境税费太低，变相鼓励了企业缴费污染。

马骏提出了8项政策组合：1. 煤炭消费量必须在2016年见顶；2. 通过煤炭清洁技术，使单位煤耗排放降低约70%；3. 清洁能源占总能源消费比



重在2020年须达到27%，新发现的大量煤层气和页岩气将成为主要推动力；4. 乘用车保有量在2030年严控在2.5亿辆；5. 将单位汽车每公里排放降低82%；6. 八年内提高铁路里程数60%，地铁总里程增加4倍；7. 各行业淘汰旧产能；8. 财税及金融改革。

其中，绿色金融被看作是可以引导社会资金投资于绿色产业的重要创新；借鉴欧美发达国家的经验，成立绿色银行，发行绿色债券，透过政府贴息和财政杠杆提升绿色项目的产出价格，降低投资成本，最终完成绿色资源配置。

绿色金融命题

课题组研究发现，在目前的价格体系下，因为环境成本没有内生，许多绿色产业没有足够的回报率，因而不能吸引足够的社会资金。如果没有绿色金融政策，就会出现绿色投资严重不足，而污染性投资过度的悖论。

马骏估计，在今后5年中，中国的绿色产业每年需投入约2万亿元，而在全部绿色投资中，政府出资占比10%，也就是说，社会资本投资绿色项目的比重将占到90%。

最直观的方法是绿色贷款。简单来说，银行用较优惠的利率和条款，来支持产生正面环保效益的贷款项目。类别可涵盖个人房屋、企业、信用卡业务，以及企业融资、建筑贷款和设备租赁等。

“赤道原则”是目前全球流行的绿色贷款准则，截至2013年，全球已有35个国家的78家金融机构采用了该原则。具体而言，“赤道原则”要求银行在审批贷款项目时，单独对环境的影响进



行评估，并在项目启动、建造和运行等阶段全程跟踪，并在贷款协议中附加环境指引。

据环保部的统计口径，全国“绿色信贷”总规模超过1万亿元。

绿色银行是绿色贷款的重要补充。2012年，英国成立了全球首家专注于绿色金融的投资银行。绿色投资银行可通过股票、债券和担保形式对再生能源等环保项目投资，会邀请社会第三方共同投资。成立绿色银行还需国家立法保障。

贷款和投资的金额有限，允许发行利率较低绿色债券可解决大额项目的融资难题。

绿色债券一般由若干国际金融组织或政府支持的金融机构发行；由于发行者的信用级别较高或享受政府免税，可以较低的利率来支持绿色项目。世界银行、亚洲发展银行、英国绿色投资银行、韩国进出口银行都已发行过绿色债券。

这些债券的平均期限为5-6年，具备较高的二级市场流动性，回报较高且风险低。以2009年世行发行的绿色债券为例，利率每90天按照伦敦同业拆借利率(LIBOR)加22.5个基点；欧洲投资银行2007年的绿色债券则直接将本金收益和FTSE Good Environment Leaders Europe 40指数挂钩，年回报平均5%起。

在金融产品的基础上，马骏建议财政部、发改委应该与银监会和金融机构合作，制定科学、有效的针对绿色项目的贴息计划，主动利用财政杠杆降低项目投资成本；再使用价格补贴长期保证绿色产品的产出价格，真正运用市场机制实现资本从污染产业向绿色产业的全面转移。

IMAGE
影·像

黄金岁月
华彩乐章

武威

张宁







耀目之光
驚世之美



曹琦玮

郭鹏鹏

風叩着黑漆大門上的銅門環，
那摇曳的流轉時光，
一動一靜都明艷動人

冯超

黄逸时



一张邮票融合的“中国梦”

文/李玉敏

“嫦娥三号”飞行轨道示意图



嫦娥奔月，玉兔探冕，千年梦圆在今朝。
早在“嫦娥奔月”传说兴起的时候，我们祖先就表达了对美丽月宫的向往。今天当“嫦娥三号”着陆器和“月兔号”月球车驰骋在月球表面的时候，终于圆了中华民族上千年的探月梦。

2013年12月2日，我国在西昌卫星发射中心成功发射“嫦娥三号”月球探测器，12月14日，实现我国

航天器首次地外天体软着陆和巡视勘察。为纪念这一历史性事件，中国邮政集团公司于2014年1月1日特别发行了《中国首次落月成功纪念》邮票。

当天，经中国邮政核准，中国工商银行和探月与航天工程中心同步限量发行了仿印邮票贵金属制品和探月火箭残骸制品。这是我国首次纸质邮票与贵金属仿印邮票同步发行，也是我国首次发行《特别发行邮票》的贵金属仿印邮票。

“探月梦、航天梦”

新年的第一天，人民大会堂沐浴在冬日煦暖的阳光中，在举行《中国首次落月成功纪念》邮票发行仪式的新闻厅更是高朋满座。

国家航天局局长许达哲和中国邮政集团公司总经理李国华共同为邮票揭幕，李国华与中国工商银行行长易会满为仿印邮票金砖揭幕。

国家航天局副局长胡亚枫在首发仪式上致辞表示，嫦娥三号任务，作为中国探月二期工程的主任务，是“绕”、“落”、“回”三步走中承前启后的关键一步，也是我国航天领域迄今最复杂难度最大的。

他还指出：“中国首次落月成功纪念”邮票发行既是对嫦娥三号成功探月的隆重纪念，也是充分发挥邮票作为“国家名片”的文化传播作用来大力宣传“探月梦、航天梦、中国梦”。

此外，首发仪式上还为我国首个探月邮局举行了揭牌仪式，探月工程高级顾问、探月工程首任总指挥，原国家航天局局长栾恩杰被授予中国首个探月邮局名誉局长。

中国邮政集团公司副总经理李丕征也表示，探月主题邮局的成立是邮政人与航天人的再一次携手合作，依托百年邮政的网络和文化，邮局将积极提供全方位的探月主题邮政服务，以进一步宣传中国航天事业，让广大人民群众共享航天探月事业的发展成果。

中国工商银行副行长王敬东则指出，三十年前，中国工商银行在改革开放的大潮中宣告成立。三十年来，我们与这个伟大的时代同行，不断探索一条具有工行特色、符合市场需要的国际一流金融体系建设之路。今天工商银行不仅建立了国内市场的领先地位，而且成为全球最大的商业银行。我们将继续围绕实践中国梦的需要，和服务实体经济的本质要求，不断提升金融服务，在推进经济持续健康发展的过程中发挥大银行的应有作为。

艺术和价值的结晶

据了解，《中国首次落月成功纪念》邮票1套2枚，图案分别为嫦娥三号着陆器和玉兔号月球车，全套邮票面值为2.70元。该邮票是为纪念嫦娥三号成功落月这一重大历史性事件，而特别发行的邮票，也是建国以来我国发行的第9套特种邮票（特9-2014）。

李丕征介绍，该套邮票由中国邮票设计师史渊设计，采用连票的设计形式，从而使画面显得更宏大、壮观。

远处的地球和太阳的光芒营造出神秘太空的全新视觉体验，圆弧型构图的处理，使人仿佛置身于宇宙的穹顶之下。蔚蓝色的宇宙星空、银灰色的月球表面以及橙黄色的着陆器和月球车在画面里显得既和谐又统一，让人对落月和探测的整个过程有一个全面的了解。视觉上，太阳、地球与月亮连成一线，并遥相呼应，营造出一种宇宙空间感，让人感觉既神秘又亲切。

中国工商银行发行的《中国首次落月成功纪念》邮票贵金属产品既是我国首次纸质邮票与贵金属仿印邮票同步发行，也是我国首次发行《特别发行邮票》的贵金属仿印邮票。“探月主题系列产品”选用金、银两种材质，共7个规格，均为限量发行。

其中，规格为100克的仿印整版邮票金砖，除配有本次发行的整版特9-2014《中国首次落月成功纪念》邮票，还配有全球首款利用探月火箭残骸制作的、经国家公证处全程公证的《中国首次落月成功纪念》残骸仿印邮票，并与特6-2007《中国探月首飞成功纪念》套票及2013-25《中国梦-国家富强》套票及小全张共同装帧成册，限量发行5000套，十分珍贵。

此外，仿印中国探月火箭残骸邮票是这次邮票发行的一个创举。用目前我国唯一能够回收的探月元素——探月火箭残骸，以仿印邮票的形式，记录和体现中国探月工程取得的辉煌成就。

首发仪式现场看到，“探月纪念金

章”和“探月纪念银章”以全国政协常委、国际著名雕塑艺术家袁熙坤大师的嫦娥奔月雕塑为主题，展现了中华民族对探月梦想的不断追求，是贵金属产品与探月工程相结合进行中国梦、航天梦宣传的一种尝试。

“嫦娥奔月金摆件”更是美不胜收，图案中的嫦娥姿态舒展，衣袂飘逸，灵动传神，呈昂首飞天之势，底座象征月球，寓意嫦娥奔月。摆件底座一侧镶嵌圆形探月火箭残骸元素，刻有中国探月标识及编号。

该摆件是集探月文化、雕塑文化和黄金艺术于一身的黄金艺术品珍品，更被国家博物馆郑重馆藏，寄托着中华民族千百年来的美好愿望，具有极高的厚重感与历史感，承载着文化与科技的双重内涵。

工行首发《中国首次落月成功纪念》贵金属仿印邮票 访中国邮政大客户中心黄颖副主任： 这是一次突破

文 / 曲奇



为纪念“嫦娥三号”探测器在月球表面成功实施软着陆，2014年1月1日，中国邮政集团公司、探月与航天工程中心、中国工商银行在人民大会堂联合举行《中国首次落月成功纪念》邮票首发仪式，宣传“探月梦、中国梦”，为此我们特别采访了中国邮政大客户中心黄颖副主任。

他告诉我们，我国历次特别发行的邮票，其收藏空间一直处于上升趋势，此次发行的《中国首次落月成功纪念》邮票，其连体票的设计加之特殊纪念意义，其收藏价值是非常高的。

此次推出的限量贵金属仿印邮票收藏价值是非常高的，中国邮政原则上不批准仿印贵金属邮票进行商业销售，这次由于共同进行“探月梦、航天梦、中国梦”的宣传，是个破例。

《金行家》：请您介绍下这组邮票发行的背景？创意的灵感是什么？其中是否有一些小故事？

“嫦娥三号”探测器2013年12月2日在西昌卫星发射中心成功发射，12月14日实现月面软着陆，12月15日进行两器分离和互拍成像。“嫦娥三号”任务，首次实现了我国航天器在地外天体软着陆和巡视勘察，在我国航天事业发展中具有里程碑意义。这也是继美国阿波罗计划后人类重返月球的首个月球软着陆探测器，标志着中国成为世界上第三个有能力独立自主实施月球软着陆的国家，中华民族跻身世界深空探测先进行列，振奋国人信心，激发中

华儿女的爱国热情，为纪念这一重大历史性事件，中国邮政特别发行《中国首次落月成功纪念》邮票，这也是我国第九次特别发行的邮票。经中国邮政核准，中国工商银行同步发行贵金属仿印邮票。

创意的灵感来自“嫦娥落月”、“玉兔探月”。从2013年12月14日“嫦娥三号”成功落月到12月15日玉兔号月球车在月面留下的第一行中国脚印和在月球上展现五星红旗。标志着“嫦娥三号”任务取得圆满成功。邮票内容要同时体现“嫦娥三号”着陆器和“玉兔号”月球车两个元素。

玉兔号月球车的名称，是经过全球征名活动而最终确定的，充分体现了全国人民乃至全球华人的意愿，富有时代性、民族性、群众性。在中华民族神话传说中，嫦娥怀抱玉兔奔月。玉兔善良、纯洁、敏捷的形象与月球车的构造、使命既形似又神似，反映了我国和平利用太空的立场。

《金行家》：《中国首次落月成功纪念》邮票设计上有何独到理念和特色？

该套邮票由中国邮票设计师史渊设计。邮票采用连票的设计形式，画面宏大、壮观。远处的地球和太阳的光芒，营造出神秘太空的全新视觉体验，圆弧型构图的处理，使人仿佛置身于宇宙的穹顶之下。蔚蓝色的宇宙星空、银灰色的月球表面以及橙黄色的着陆器和月球车在画面里显得既和谐又统一。视觉上，太阳、地球与月亮连成一线，遥相呼应，

营造出一种宇宙空间感，让人感觉既神秘又亲切。

《金行家》：仿印探月火箭残骸邮票是这次邮票发行的一个创举。用目前我国唯一能够回收的探月元素——探月火箭残骸，以仿印邮票的形式，记录和体现中国探月工程取得的辉煌成就。为什么要增加火箭残骸元素？能否说下具体的工艺流程？

仿印探月火箭残骸邮票是世界首创，美国、前苏联登月成功后，都没有推出类似产品，该产品填补了世界的空白，在世界邮票发行史上都具有重要意义。此次推出的5000枚仿印探月火箭残骸邮票，配套100克版张纯金仿印邮票的发行，既能够使公众对探月元素有更加直观的认识和了解，同时，又增强了产品的纪念意义和收藏价值。

仿印探月火箭残骸邮票的加工，要求高、工艺复杂。首先要经中国航天液体推进剂研究中心对探月火箭残骸进行消毒检



测，确保无毒、无害后，再经专业加工厂进行制坯。而后再交上海造币厂，按照“造币工艺”进行加工，要经过模具雕刻、工艺制作、坯料加工、产品压印、彩印、包装等流程。

《金行家》：这是我国首次纸质大版邮票与贵金属仿印大版邮票同步发行，也是我国首次发行《特别发行邮票》的贵金属仿印邮票。你认为它的价值在什么地方？

同步发行是创新，既增强了邮票作为国家名片的文化传播功能的影响力，同时，邮票、邮品和贵金属仿印邮票在宣传和销售上又相互促进，其市场价值和收藏价值得到了较好的体现。

《金行家》：请您谈谈这套邮票的收藏价值？

我国历次特别发行的邮票，其收藏空间一直处于上升趋势，此次发行的《中国首次落月成功纪念》邮票，其连体票的设计加之特殊纪念意义，其收藏价值是非常高的。

此次推出的限量贵金属仿印邮票收藏价值是非常高的，中国邮政原则上不批准仿印贵金属邮票进行商业销售，这次由于共同进行“探月梦、航天梦、中国梦”的宣传，是个破例。

尤其是5000套100克版张纯金仿印邮票配套5000枚仿



印探月火箭残骸邮票，由于探月火箭残骸的珍贵性、稀有性及其自身蕴藏的巨大纪念意义，加之全球限量发行，其收藏价值和升值空间不可估量。

《金行家》：请您谈谈发行这套邮票的意义？

《中国首次落月成功纪念》邮票及仿印贵金属邮票的发行，既是对“嫦娥三号”圆满成功的隆重纪念，又是充分发挥邮票作为国家名片的文化传播功能，对“探月梦、航天梦、中国梦”的大力宣传，以便吸引更多的人了解、关心和支持中国探月工程。

《金行家》：这次是中国邮政集团公司、探月与航天工程中心、中国工商银行三者联合邮票首发。为什么选择工商银行作为合作方呢？

中国邮政集团与中国工商银行多年来一直保持着良好的合作关系，双方一贯支持航天领域的创新发展。中国工商银行积极争当金融领域支持实体经济的排头兵，其在金融届影响大、号召力非常强。通过三方共同发行《中国首次落月成功纪念》邮票及仿印贵金属邮票，共同宣传我国航天事业取得的辉煌成就，号召公众支持中国探月工程。

典藏 384401 公里的美

文 / 工行贵金属业务部

伴 随着“嫦娥三号”月球探测器成功实现地外天体软着陆和巡视勘察，我国成为世界上第三个有能力独立自主实施月球软着陆的国家，这不但在我国航天事业发展中具有重要里程碑意义，更激发了全民的航天热情。这其中，铭记这一梦想时刻，成为全国人民的最大心愿。典藏 384401 公里的美，将成为一段传奇佳话。

在这一背景下，2014 年 1 月 1 日，中国邮政集团公司特别发行《中国首次落月成功纪念》邮票 1 套 2 枚（邮票版张为 8 套 16 枚），图案分别为嫦娥三号着陆器和玉兔号月球车。该邮票也是建国以来我国发行的第 9 套特种邮票（特 9-2014）。

这样具有历史意义的邮品，无疑是 2014 年伊始，邮票市场上的绝对热门。而随之而来的消息更让这一主题邮票成为价值典范。据了解，除了发行纪念邮票以外，我国史无前例的与邮票同步发行《中国首次落月成功纪念》仿印邮票贵金属产品，其经中国邮政集团公司核准，中国工商银行联合国家探月与航天工程中心，并委托上海造币有限公司制造。其产品正面为邮票图案，背面为中国工商银行和中国探月工程标识。

在具体产品上，这一贵金属仿印邮票选用金、银两种材质，共 7 个规格，均为限量发行。其中，规格为 100 克的仿印整版邮票金砖，除配有本次发行的整版特 9-2014《中国首次落月成功纪念》邮票，还配有全球首款利用探月火箭残骸制作的、经国家公证处全程公证的

《中国首次落月成功纪念》残骸仿印邮票，并与特 6-2007《中国探月首飞成功纪念》套票及 2013-25《中国梦—国家富强》套票及小全张共同装帧成册，限量发行 5000 套，数量稀少、弥足珍贵。

邮票收藏界的专业人士表示，时代赋予了嫦娥奔月主题全新的含义，而史无前例的贵金属仿印邮票更与此次主题邮票发行形成合力，让历史意义化为永恒的经典紧握手中。把收藏的乐趣化为内在的精神超脱，赋收藏予对抗地心引力的自由信仰。

专家表示：“不得不承认，《中国首次落月成功纪念》邮票和全套贵金属仿印邮票，组成了建国以来最具收藏价值的产品。珍贵、稀有、非凡意义、铭记时代、史无前例，这些都令这套产品价值非凡，未来注定拥有极高的升值空间。”

一位多年从事邮票和集藏的店家也坦言，这次的主题邮票和贵金属仿印邮票相辅相成，完整套装可成倍放大价值。尤其是其将现阶段我国唯一能够回收的探月元素——“嫦娥二号”探月卫星运载火箭的残骸制作进产品内，这甚至填补了世界的空白。这套产品很可能在未来 5 年内成为价格上涨最快的藏品。

当前主题邮票和贵金属仿印邮票及嫦娥奔月主题黄金雕塑、金银币等，分别在邮政及工商银行渠道发行，可在中国工商银行任意网点进行咨询和购买。典藏珍品，让 384401 公里的距离，在 2014 年伊始，触手可及。

探月一刻 永恒典藏



典藏·探月主题贵金属产品

经国家探月与航天工程中心授权、中国邮政集团公司核准，中国工商银行同步发行《中国首次落月成功纪念》邮票贵金属仿印邮票。把收藏的乐趣化为内在的精神超脱，让历史意义凝固成永恒的经典紧握手中。



*产品以实物为准

忠义保护神关羽

文/李燕

在南方城市，大大小小的商店、饭馆店堂大多矗立或悬挂一个丹凤眼、卧蚕眉、面如重枣、身披绿袍的美髯公像——关公。不仅如此，当今世界各国凡有华人的社区、店铺，都供奉着关公神像。

关公名羽，字云长，山西运城解州人。关羽不但武艺高强，更是忠肝义胆，壮烈千秋。他与刘备、张飞桃园结义之后，一直秉持“忠义”的原则。忠，是对汉室忠心耿耿，诛杀贼臣，浴血万里，马不停蹄；义，则既有与刘备、张飞的兄弟之义，更有为人、处世、安天下的大义。

近代以来，越来越多的人把关公作为全能保护神、行业神和财神爷。中国国家话剧院导演田沁鑫在准备话剧《关圣》时曾说：“中国人不太以成就论英雄，这使我觉得非常有成就感。他是在人格魅力上征服敌人，忠义、赤忱在他心里纠结。”

自古以来，人们崇拜的是关羽的品质：“忠、义、仁、勇、信、礼、智”。在三国中关公有诸多脍炙人口的故事，其中桃园结义，千里走单骑，过五关斩六将，夜读春秋，大意失荆州，刮骨疗毒等故事震撼华夏。



关公系列金摆件 正面

“义”的百科全书

许多的人之所以崇信关公，并不管有没有神灵的存在，往往是因其“忠勇盖世”与“义薄云天”的品行与气节所感染。

话说当年，徐州兵败后，关公与曹操约法三章，暂居曹营。曹丞相爱才若渴，对关羽更是恩厚有加。

为了笼络他，赐给他珍贵物品，关羽却拒之不受；几日至宴请，关羽从不乱吃喝；给关羽大宅，关公却将内宅分给老兵，自己住外间；派多名美女伺候他，他却叫美女去服侍嫂子。曹操无法，安排刘备的两个夫人和关公同居一屋室。关公仍不动色，秉烛独坐在门外，专心致志读《春秋》，通宵达旦，毫无倦色。

这就是“夜读春秋”故事的由来。

关公夜读春秋，一是关公面对美色坐怀不乱，二是通宵甘做两个嫂嫂守护卫士，三是《春秋》儒学道义对关公定力的影响。这都表明：关羽只认“忠义”不认权财美色，无论如何也要回到他结拜的刘备身边。尽管当时刘备已落魄失意无立锥之地，这一天性经《春秋》儒学道义的熏染，升华成华夏民族最宝贵的忠义诚信的道德典范。

关公不仅是“尽忠”之士，更是知恩图报、义重如山。

话说刘备和曹操本是对冤家，都恨不得将对方置于死地而后快。曹操兵败华容时，刘备和诸葛亮却派和曹操最有“交情”的



关公系列金摆件 局部

关羽去截曹操。关羽虽为一武将，但天性侠义豪气、心地善良。他立于一夫当关之险的华容狭路上，面对着沿途逃至已成瓮中之鳖的曹操。此时曹操只得拍马向前，以关羽当年土山被围，“降”曹后，上马赠金，下马赠银，过五关斩六将之事言于关羽，亲自哀求放行。义薄云天的关羽念其旧义，一时心软了下来，冒死了了曹操往日的人情，仗义放了曹操一马。

不过诸葛亮执法如山，硬是定关羽为违反军法而问斩；后来要不是刘备念及其与之有结拜之情，关羽差一点人头落地。

关羽败走麦城，魂归西天后，曹操又以侯王大礼厚葬了关羽。

这样一个真性情之人，实际上他失败远比得胜的次数多，他的结局是悲凉孤独的，“千里走单骑”，寥寥黄昏，一人一马，关山千里，末路英雄。

关汉卿在《双调·新水令》中描述的关羽悲怆慷慨，仿佛描述了他的宿命。“水涌山叠，年少周郎何处也？不觉的灰飞烟灭。可怜黄盖转伤嗟，破曹的檣橹一时绝，麀兵的江水犹然热，好教我情惨切！这也不是江水，二十年流不尽的英雄血！”

从与刘备张飞桃园三结义，到戎马倥偬，最终身首异地。凡此种种典故，使得《三国志》中的关羽有功有过有血有肉，他一生追随刘备，从一而终，义薄云天，然而爱慕虚荣，骄傲自负，但正因为这些缺点反而真实，而且他的缺点以古人的道德标准只是小瑕疵，优点却是无可比拟的美德。



关公系列金摆件 带包装盒



武财神

关羽是“义”的百科全书，义的观念到后世越来越重要，关羽的圣人地位也就越来越高。

后来，关羽已不仅是历史人物，经过几千年的历史演变为老百姓心目中的神像，也是古代各地商人修建山陕会馆中正殿所坐神像（洛阳山陕会馆以及社旗山陕会馆），威风八面，丹凤眼卧蚕眉，随后慢慢不仅被供奉为道教的神像，佛教也追加关羽为护法神将（佛教另有关公韦陀量大护法一说）。

由此可看出来关羽在中国百姓心目中的地位，在河南，山东，陕西，山西，甘肃，湖北，以及南方沿海地带很多地方都有关羽的寺庙，可谓壮观雄伟。

关公像威武，不但忠义感人，而且还能招财进宝。被尊为“武圣”“武财神”。

一说关公生前十分善于理财，长于会计业务，曾设笔记法，发明日清簿，这种计算方法设有原、收、出、存四项，非常详细清楚，后世商人公认为会计专才，所以奉为商业神；

二说商人谈生意做买卖，最重义气和信用，关公信义俱全，故尊奉之；

三说传说关公逝后真神常回助战，取得胜利，商人就是希望有朝一日生意受挫，能像关公一样，来日东山再起，争取最后成功。

不过，要论做生意，关羽的三弟张飞做猪肉生意倒“颇有资财”，要论战功，作为将军，关公失败远比得胜的次数多。

但自古商人都敬拜关公，可能首先看重的还是关公的千秋忠义，以“义”制“利”，“义”高于“利”。商界里，“义”和“利”的关系最为棘手，再者看重的便是关公的“诚信”，这是经商最根本的法宝。现在人们把关公作为财神，守护神，依重的还是他的诚信。试想谁愿意把门户的守候交给没有诚信的人。

诚信忠义更有跨越时空、跨越历史、跨越国界的功力，受到海内外华人的广泛推崇，其文化内涵正在被世人从行为道德规范角度去探究创新。诚信忠义也必将以更加深厚的中华文化内涵波及华夏大地，传遍全球。

关羽的境界与为人，使他先由侯而王，由王而帝，由帝而圣，始终闪烁着忠与义的华光。





彩塑大师王树： 一坯黄土勾勒“关公”世界

“以泥土为肉，以水为血，以棉麻为筋，以秸秆为骨，以色彩为衣”，一坯黄土、一只画笔勾勒的是万千世界、芸芸众生。

这就是彩塑。

作为天津“泥人王”彩塑的第三代传承人，王树自幼受家庭熏陶，跟随祖父学习彩塑艺术，早年刻苦钻研中国传统雕塑与西方雕塑的技法与心得，精通中国绘画和西方绘画。塑造了众多的当代伟人、历史名人和传说中的神话人物、动物。

这其中，王树尤其擅长塑造关公形象，并立下为关公塑制当代标准像的毕生夙愿。他的关公作品差别的是大小、形态，不改的是那忠义仁勇、大气浩然的傲骨英风。驰骋沙场、秉烛夜读，各式的关公彩塑立于眼前，仿佛千年以前的武帝重获新生。

罗贯中在《三国演义》里对关公的形象描述是：“五络长髯、面如重枣，丹凤眼、卧蚕眉、金甲绿袍、赤兔马、青龙刀，但塑形容易塑神难。”

“塑造关公最艰难、挑战最大的是如何注塑关公内在的性格与气质，如关公的豪气、霸气、勇气、义气、傲气等等，怎样用有形的泥土来塑造这些无形的气场，

化有形为无形，这样的创作不是难不难的问题，而是如何理解的问题，形好塑，神难抓，如何在彩塑作品中准确体现关公特有的神髓气韵，是艺术创作中最大的挑战。”王树说。

《金行家》：彩塑历来讲究“以泥土为肉，以水为血，以棉麻为筋，以秸秆为骨，以色彩为衣”，一坯黄土、一只画笔勾勒的是万千世界、芸芸众生。而纵观您耗费多年创作的作品，大多是关老爷一人。请您介绍下彩塑关公的创意过程和挑战？

关公形象的塑造非常不容易，因为关公在历史上是威震华夏的武圣人，又是全能的财神，知名度很高，声名显赫，在我们每个人的心中，都有着非常完美的关公形象和关公情结，比如关公的形象既要刚毅勇猛，又要清秀帅气，既要圆润饱满，又要高贵儒雅，既要英俊潇洒，又要庄重威严，如何让塑造的关公形象深入每个人的心中，让所有的人都满意，很难。

罗贯中在《三国演义》对关公的形象描述是：“五络长髯、面如重枣，丹凤眼、卧蚕眉、金甲绿袍、赤兔马、青龙刀，这些都是关公独有的形象特征，塑造这些看得见、摸得到，有形的物质形象，虽然很难，但还是可以实现。”



王树简历

天津市工艺美术大师，天津市经信委颁发认证/非物质文化遗产泥人王彩塑第三代传承人/中国民主促进会民进成员/世界关公文化促进会理事/中国晋商关公文化博览会；艺术顾问/天津市工艺美术行业协会会员/天津市民间文艺家协会会员/《东方之神——关公》大型史诗动漫剧艺术总监

塑造关公最艰难、挑战最大的是如何注塑关公内在的性格与气质，如关公的豪气、霸气、勇气、义气、傲气等等，这些强大的气场也都是关公特有的气质性格，是无形的，摸不到的，也无法用仪器来测量，这些都是特定人物所散发的一种无形的能量，无形的气场，怎样用有形的泥土来塑造这些无形的气场，化有形为无形，这样的创作不是难不难的问题，而是如何理解的问题，形好塑，神难抓，如何在彩塑作品中准确体现关公特有的神髓气韵，是艺术创作中最大的挑战。

《金行家》：为何对关公情有独钟？您原创塑造了很多动感很强的关公形象，请谈一谈您在关公形象创作上的艺术理念和艺术追求？

自幼，我就对关公充满敬仰之情。可以说是与生俱来无以言表的一种缘分，并且阅读了大量相关著作，从中揣摩关公在当时历史环境中的处境和思想，将其升华提炼，体会其精髓。博采众长，苦练基本功，对所创作的作品投入火一般的激情。将想要表达的思想和对关公无限敬仰、热爱的情感，深深地融入到作品中。

历经多年磨练，我原创塑造了武圣

关公各种动态的艺术形象。关公的容貌十分伟岸，罗贯忠笔下的《三国演义》对关公有三十个字的精辟描述：身長九尺、髯长二尺、面如重枣（重阳节时候枣的颜色）、唇若涂脂、丹凤眼、卧蚕眉、相貌堂堂、威风凛凛。这三十个字，成为创作关公形象的依据。将这些精辟描写关公特点的文字，通过彩塑艺术的塑造，转化成看得见、摸得着的关公形象作品。

我很希望能将关公“忠义仁勇、超群绝伦、傲骨英风、大气浩然”的精神体现在作品中，诠释出关公当年“叱咤风云、所向披靡、威震华夏”的千秋雄姿。虽然这是一个极其难以达到的艺术境界，但是怀着对关公的虔诚和敬仰，竭尽全力，以求实现“武圣在世、关帝重生”的美好夙愿。

《金行家》：在新时期您是如何理解关公的“忠义”精神？您为什么对塑造关公形象那样的痴迷与执着？您最大的愿望是什么？

中华民族有着五千年的文明史，关公忠、义、仁、勇、诚信的精神是华夏子孙的文化精髓。自汉代至今，各朝代、各地区兴建了许多关帝庙，都以本民族最具特色、最美好的艺术表现形式来诠释

关帝圣像。隋、唐、宋、元、明、清各朝代的关帝圣像，都有鲜明的文化烙印和时代背景，关帝文化在中华民族世代相传。虽然世界各地关帝圣像的表现形式各有特色，但代表着中华民族传统文化的思想是统一的，并且传承到世界各地。在圣像的表现形式上形成了各种风格、各种面貌、多种文化交织在一起的圣像文化。

当今社会是文化大发展、大繁荣的昌盛时期，关公的忠义精神恒久不变，传统的关公形象也要顺应时代潮流，与时俱进。使中华民族在不同历史时期，都有代表当时历史环境下的关公形象。以《三国演义》原著中文字描述关公形象、性格、特点为基础，用当代的审美和体现中国社会改革开放的精神面貌为表现，把代表当今发展进步的因素赋予新时代的关帝圣像。让更多人喜爱新时期文化背景下的关帝圣像，进而推崇关公忠、义、仁、勇、诚信的精神，让“讲诚信、讲信誉”的优良品质成为社会的主流，更好地构建和谐社会，实现伟大的中国梦。

我最美好的夙愿是雕塑一尊具有时代感的关公像，用传统的艺术形式来传承关公文化，弘扬关公精神。进而更加全面的展示我们中国文化，中国精神。



“五络长髯、面如重枣，丹凤眼、卧蚕眉、金甲绿袍、赤兔马、青龙刀，但塑形容易塑神难。”



“后QE”时代 金价将何去何从

文/刘潇

全年贵金属市场行情回顾

2013年对于贵金属市场来说注定是不平凡的一年，在这一年的时间里，国际现货黄金和白银价格分别大跌28.33%和36.28%，其中黄金的交投区间位于1180.24—1696.60美元，白银的交投区间位于18.19—32.46美元，仍然维持着自2012年10月以来的下跌趋势。

回顾过去一年以来市场的表现，我们可以明显的发现贵金属的货币属性逐渐消退，商品属性则是日益凸显。投机需求的缩减力量强于实物买需，黄金的拆借市场异常活跃，但资金主要投资于股市等高回报资产，另外美债收益率高涨，持有黄金成本开始上升，对于普通投资者和非银行类的机构来说，持有黄金的意愿开始下降，具体影响因素的分析我们会在下文中详细描述，为投资者判断未来黄金价格走势提供参考。

具体来看，2013年贵金属价格的表现可以分为以下三个阶段：

第一阶段： 2013年1月—6月

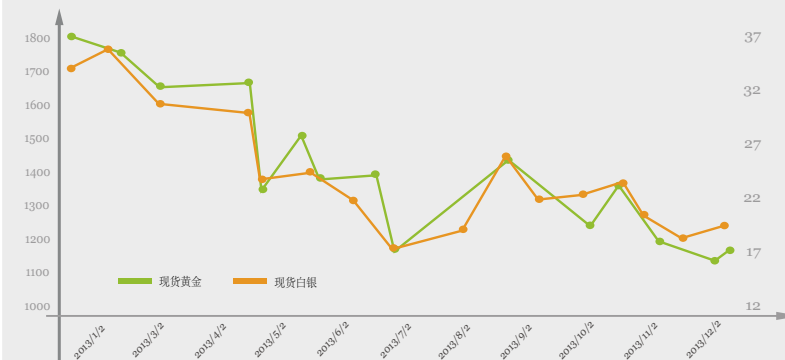
在前半年的时间里，贵金属价格继续维持自2012年四季度以来的惯性下跌，在全球投资结构逐渐发生转变的情况下，黄金作为一种无息资产，开始逐渐受到投资者和主流投资机构的抛售。在这段时间里，黄金价格两次出现“断崖式”的下跌，分别发生在四月和六月，而其中的导火索分别是高盛做空黄金研究报告的发布以及美联储对于在年内缩减QE规模的言论。金价在四月中旬的两个交易日内累积跌幅超过200美元，创下历史之最。而六月的下跌更是直接将金价打压至1200美元的所谓“生产边际成本”下方，直到6月28日美联储主席伯南克再次发表讲话安抚市场信心，贵金属才确定了年内的底部，当时黄金价格的最低点为1180美元/盎司，而白银的价格则是18.19美元/盎司。

第二阶段： 2013年6月29日至8月29日

在经历了前半年的下跌之后，贵金属价格在三季度出现了较大幅度的反弹，主要表现为对之前暴跌行情的修复。而其中的主要原因则有以下几个方面：首先是美联储对于QE退出的态度有所缓和，加上美国二、三季度经济数据略显疲弱，美元因此兑欧元货币全线走跌，金价则受到支撑而上涨；其次是中东局势动荡，埃及动乱引发原油走强，市场避险需求增加，部分资金选择买入贵金属来规避地缘政治风险，回过头来看，当时的叙利亚危机对贵金属价格的短期提振作用非常明显。金价也在短短的两个月时间内上涨超过240美元/盎司，白银价格甚至是重新回升至25美元上方，期间涨幅超过30%。

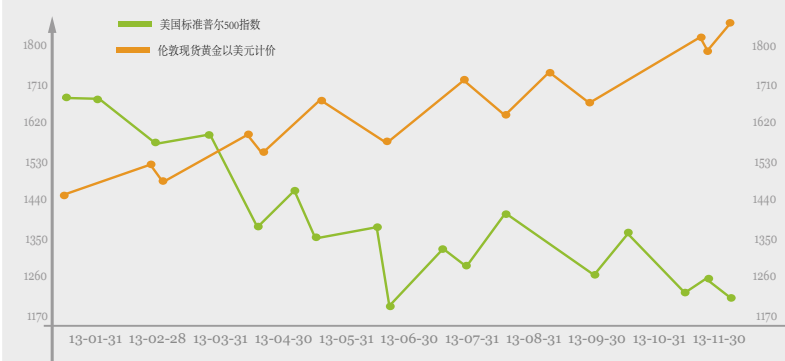
2013年金银价格走势

数据来源：Wind资讯，工商银行贵金属业务部



2013年以来美国股市与金价走势对比

数据来源：Wind资讯，工商银行贵金属业务部



第三阶段： 2013年9月初至年底

两个月的反弹毕竟只是“昙花一现”，自8月底开始，贵金属价格再度回到跌势。在此期间美国国内经济数据大幅好转，非农就业新增人数连续四个月大幅好于预期，失业率也位于持续下降的通道。加之欧洲央行意外选择降息，美元在外汇市场中被动走强。而进入到12月中旬，之前高悬在黄金头上的“达摩克利斯之剑”终于落地，美联储宣布自2014年1月起将购买债券规模从原来的每月850亿美元缩减

至750亿美元，金价则应声跌破了为期一个月左右的“下降旗形”走势，最低下探至1187美元/盎司，距离年内低点1180美元/盎司仅一步之遥。而与此相对应的是，市场资金持续流入美国股市，道琼斯指数和标普500指数在最近连续创下历史新高，纳斯达克指数也创下了自网络泡沫破灭以来的最高水平，整体上来看，市场对美元货币的信心增强打压了黄金对冲货币市场信用危机的作用。



是什么压垮了金价

从宏观上来看，2013年金价大跌的主要原因是十二年的牛市累积了太多的涨幅，加之美国自2008年金融危机以来的量化宽松货币政策已经步入收官阶段。但细数各微观层面，我们发现今年的市场和往年（黄金牛市时期）相比还是有较大的不同，可能正是由于这些细节的改变引发量变最终压垮了金价。



一、从年初开始的ETF抛售潮

我们可以从黄金ETF的总持仓情况为依据来大致的判断专业投资机构对金价中长期走势的预期。

从上图中我们很明显的可以看到，自2008年年底以来，全球最大的黄金ETF—SPDR持仓量从800吨下方迅速增长至2012年底达到了接近1350吨的历史最高水平，在这期间国际金价也有将近一倍的涨幅。而自2013年年初以来，此类机构对黄金ETF的兴趣却是出现了180度的大转弯，之前持续增持的动作则是转为了抛售，且目前仍以每周平均10吨的速度削减手中的黄金ETF头寸。截止今年年末，SPDR的总持仓水平再度回落至800吨附近，之前四年的增量在短短一年时间内便被消耗殆尽。我们对SPDR的黄金总持仓量与金价走势之间的相关性做过统计分析，结果显示短期来看二者关系不大，但中长期的正相关系数却高达80%以上，这也充分的说明了机构的资金流向在贵金属市场中仍然具有绝对的主导力量，未来如果资金无法重新回流至黄金市场，则金价想要重新走强将会变得非常困难。

二、对冲基金对市场的绞杀

如果说共同基金、养老金等机构投资者所关注的是贵金属市场的长期走势，黄金ETF仅仅是其资产配置中的一种，那么对冲基金在市场中运作的目的则更加明确，那便是直接对市场中的交易对手进行攻击，从而赚取中短期的价差收益。

从CFTC公布的基金持仓数据来看，2013年以来非商业净多头寸的变化与行情的走势具有高度的一致性，特别是在大级别的行情上，对冲基金对市场的把握显得更加准确。从上图中我们可以看到，自年初以来，COMEX市场的非商业净多持仓出现了两次大规模的减仓过程。第一次是从4月16日的12.8万手减少至7月9日的1.6万手，在不到三个月的时间里减仓幅度达到87.5%。第二次则是从10月29日的8.8万手减少至12月3日的0.99万手，减仓幅度则达到88.7%。而与此相对应的是，今年以来国际金价的三次大跌行情均发生在这段时间之内，由此可以看到，对冲基金的操作对于市场短期行情的推动上来看，起到的作用似乎是决定性的。

自2013年年初以来，此类机构对黄金ETF的兴趣却是出现了180度的大转弯，之前持续增持的动作则是转为了抛售，且目前仍以每周平均10吨的速度削减手中的黄金ETF头寸。

三、国债收益率跳涨打压金价

我们知道，对于大部分的普通投资者和投资机构来说，持有黄金头寸是不会给其带来利息收入的，因此收益的唯一来源即其资本的增值。在牛市行情中，黄金价格的上涨会给投资者带来丰厚的收入，因此市场中资金成本的变化不会对投资者的投资意愿产生太大的影响。但如果在震荡市或者长期下跌的市场当中，市场实际利率水平的变化对金价的影响就会比较大。

从图中我们可以看到，金价在二季度和年底的这两轮下跌，伴随着一个很明显的特征便是美国十年期国债收益率的跳涨，而且两次都是在连续上升后超过了3%的“红线”。通过数据统计我们发现在这两个时间段中二者的负相关性非常明显。

现货市场供需仍可维持平衡

国际金价在过去一年的时间里下跌了将近500美元/盎司，但中国市场表现出来的购买力量却足以让全世界大吃

一惊。从消费端来看，虽然目前还没有全年官方数据公布，但中国超越印度成为当年最大黄金消费国已无悬念。

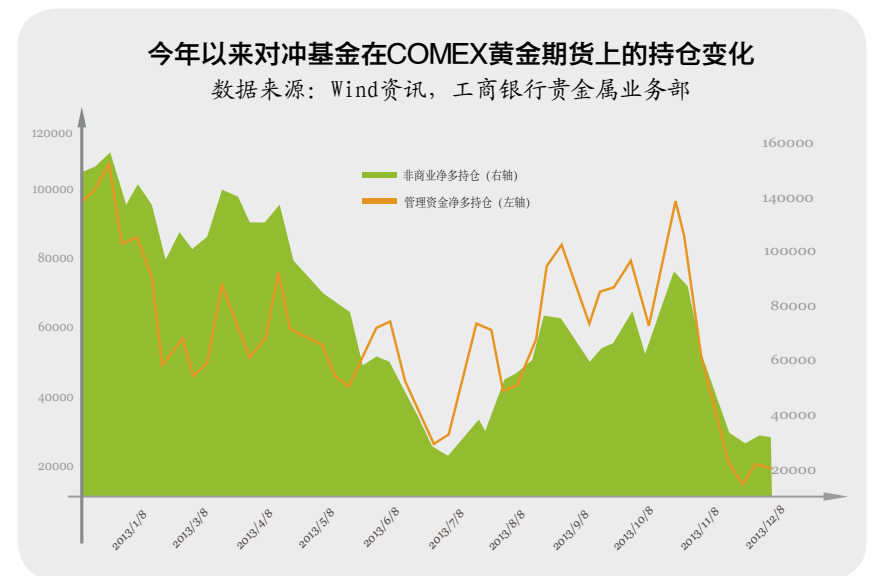
从供给方面来看，从整体上来看，2013年黄金的供给总量小幅减少，我们预计如果接下来金价仍持续维持低位，矿山的开采热情将受到显著打压，明年的实物黄金供应方面仍将面临一定的压力。但金价只要不跌至800美元的现金成本下方，预计供应方面的问题不会对市场造成较大的影响。

回到需求方面，根据世界黄金协会统计的数据显示，2013年全球各地区的黄金消费呈现出“西金东移”的特点，前三季度东方市场消费需求总量为2167吨，而整个西方市场消费需求量为402吨。根据中国黄金协会公布的数据显示，2013年1-6月全国黄金消费量达到706.36吨，比2012年上半年增长246.78吨，同比涨幅53.7%。今年黄金需求的另外一个特点则是投资性需求的减少明显，ETF自年初开始持续的大量赎回，而随着金价的下跌，中、印两国的消费性需求有较大幅度增长，弥补了投资机构抛售实物黄金所带来的需求空缺。而在央行购金方面，截止2013年前三季度，官方购金总量为269.6吨，同比2012年减少25%，但仍然是维持自2010年以来净买入的趋势。

综合来看，我们认为当前黄金供需市场的平衡仍然能够维系下去，随着金价的大幅下跌，大部分缩减的投资需求将被中、印两国强劲的实物需求所代替。而在实物供给方面除了再生金的供应量会受到金价下跌的稍许影响之外，矿产金的供应依然能够维持稳定，除非金价继续跌向800美元的“现金成本”附近，但我们认为这样的可能性显然不大。

2014年市场行情可能先抑后扬

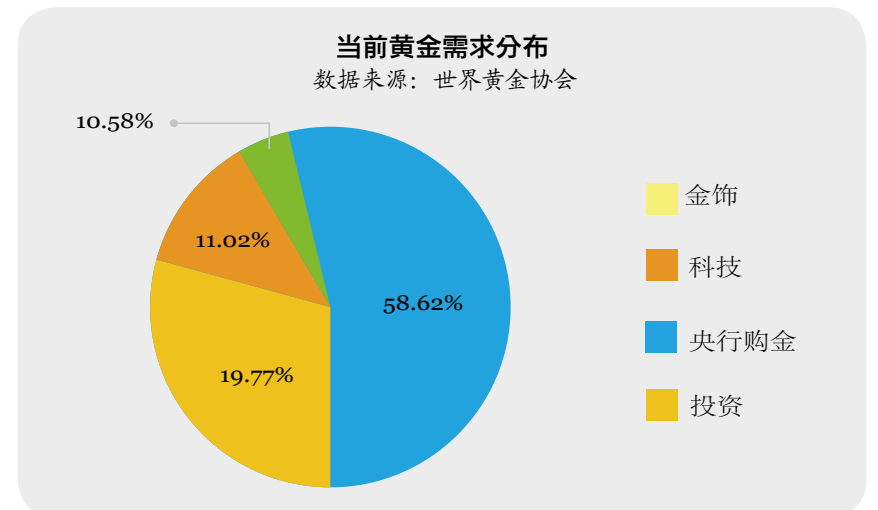
黄金连续12年的上涨行情最终被2013年的一根大阴线所终结，未来随着全球经济的持续复苏，各国“超宽松”的货币政策环境也将渐渐退出历史的舞台。伯南克选择在其任期结束之前开始缩减QE购债计划，这也意味着一个轮回即将结束。在接下来的2014年，黄金市场在未来的后“QE”时代如何演绎，投资者需要关注的



焦点可能会有所改变。

首先，虽然当前市场中最大的一只“靴子”已经落地，但利空却仍未出尽，在2014年的大部分时间里，投资者可能都会面临QE规模继续缩减的可能，而超出预期的缩减规模无疑将会再度对市场形成压制。其次我们需要关注一季度美国股市的表现，自今年四季度以来，二者之间的负相关性越发明显，股市的良好表现吸引了持续的资金流入，而这其中就包含从贵金属市场流出的资金。新年伊始，美国各大公司将陆续公布2013年财报，企业的盈利能力能否支撑目前的高估值则是市场最大的不确定性，如果财报表现不佳而引发美股回调的话，

金价将迎来一轮上涨良机，否则将继续维持弱势格局。综上所述，我们认为黄金自2013年以来的弱势格局很难在短期内得到改变，但明年全年的走势特点则很可能是先抑后扬。一、二季度市场的投资需求将继续减缓，另外随着美国经济情况的好转，投资者对进一步缩减QE规模的预期将持续打压投资者的做多情绪，因此金价在年初很可能会向下探至1100美元一线。而到了下半年，市场中的资金可能重新配置资产比例，届时股市的吸引力将有所降低，投资的热点或将重新转换至包括黄金在内的大宗商品市场，金价则有望在三季度之后迎来一轮反弹，全年的走势区间或将位于1100—1460美元。



黄金价格决定的三重属性

文/董峰

黄金兼有货币、商品、金融属性，其最终价格决定也分为三个层面：

1. 货币属性构成黄金价格长期基本面支撑，表现为与央行资产负债规模的正相关。

黄金的价值，本质上是对央行信用风险的对冲，即对于政府无限制发行信用货币的还原性替代，其抵御通胀及货币贬值的功能皆内生于此。因而较长时间尺度上唯一能对黄金的美元价格构成真正威胁的，只能是私人部门去杠杆化完成后美联储开始实质性收缩其资产负债表。

虽然美联储此次明确给出了退出 QE 的信号，但增量的退出与真正缩表尚有距离，此举也更多是出于进攻性的货币政策考虑，而非基于美国经济基本面的真正完全好转。况且无论是美国房地产市场的复苏，还是美国从联邦到家庭的债务结构，都决定了其对长期利率的高度敏感，目前的政策信号与市场预期是否会真的转化为真实利率的上升还有待观察。因此，从体现货币信用属性的长期基本面上来看，黄金的价格支撑目前并未有发生根本性改变的迹象。

2. 商品属性决定黄金的中期价格水平与合理区间受到实物供求关系变化的影响。

从 2013 年两次大跌引发的市场需求看，亚洲与新兴国家的实物买盘已经开始成为国际黄金现货市场的重要决定因素，构成了黄金价格坚实的长期支撑。最近几年央行向净购金转变的趋势能否持续也成为全球供需平衡关键的风向标，在黄金价格处于低位和敏感的政治环境下，由最近德国央行试图运回其黄金储备的事件可以看出，世界主要经济体放弃其央行黄金储备进行集中抛售的可能性是不大的。从供给角度，一方面较低的黄金价格对回收金的来源规模产生负面作用，另一方面，十年来世界主要金矿的边际生产成本（90%）已经上升到 1300 美元/盎司左右，即使考虑到部分矿企的套保操作，黄金价格长时间持续低于该水平势必影响整个市场供求平衡。

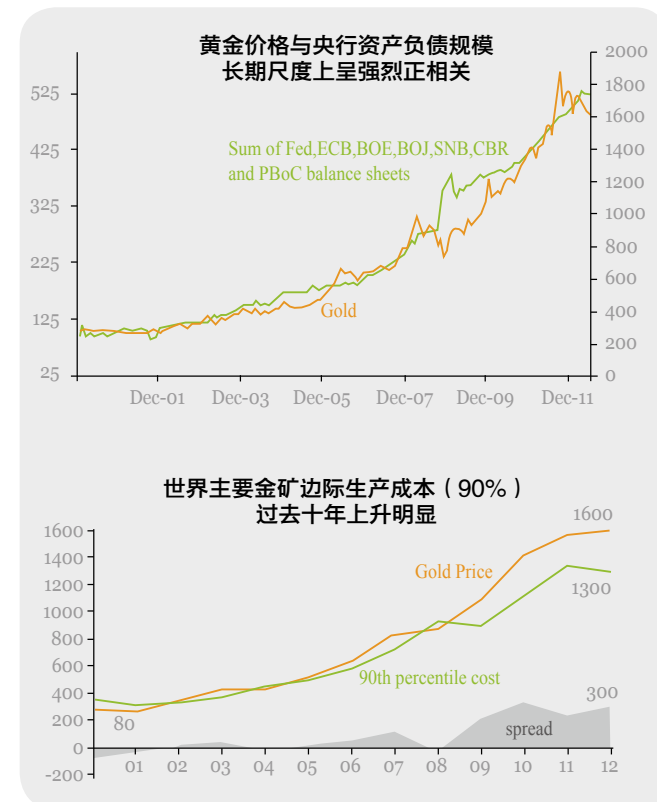
3. 金融属性体现黄金的融资、避险和资金池等功能，决定短期市场行为和价格变化。

近年来黄金 ETF 的兴起和金融杠杆与衍生工具在全球资本市场中的广泛应用加剧了市场的波动程度，贵金属及大宗商品市场与全球资本市场的联动使得黄金很大程度上成为各种短期投机资本的流动池。应该说这种过度的金融化与杠杆化出现逆转反复是正常的，最近一年来国际大宗商品和黄金市场呈现的去金融化和回归基本面的倾向，正是对过去十年的一种修正。目前市场上用来进行集中抛售和做空操作的净增实物流动性主要来自黄金 ETF 持仓中以对冲基金为代表的

短期投机资本的流出，但面对旺盛的中长期投资需求与实物消费，只要不出现央行出售黄金储备的情况，后续来自短期投机盘的多余实物流动性的供给可以预见不是无限量的。

此外，去年两轮国际贵金属市场的急跌行情都发端于美国 COMEX 黄金期货合约的抛售行为，重要特点便是金融衍生品市场与商品现货的割裂与脱钩。未来这种趋势是否会以及在多大程度上表现为黄金实物供应升水脱离金融市场价格变动的显著提高，将有可能部分重塑国际黄金市场的现有定价和传导机制及实物库存运作模式，值得高度重视与密切关注。

综上所述，黄金兼有的三重属性构成了不同时间尺度和层面上的价格决定因素。伴随着近期世界主要经济体宏观经济政策的调整以及贵金属和大宗商品市场与全球股市、债市、汇市的联动，在经历了 2013 年的急跌之后，市场做空的动能已经得到了一定程度的释放。在中长期尺度，无论是从实物供求的紧平衡还是国际信用货币体系不确定性风险的角度，黄金作为资产配置的一部分，依然具有充分的投资价值，并不随短期市场波动而变化。



工商银行·高浮雕马章



跃马驰骋论骐骥

文/向焕星

《易》解阴阳，马为乾象。如天行健，君子自强。牝马地类，地形无疆。承天而动，后顺得常。

莽原朔漠，野马逐风。进化万年，毛骨天成。狩而驯之，文明肇端。人马相契，纬地经天。六畜为首，甲兵之本。功高德著，震古烁今。陇亩劳劳，沙场骁骁。关山重重，驿路迢迢。行远负重，戴月履霜。日乾夕惕，老而弥刚。

马在中国十二生肖中排名第七位。我国从汉代开始，就采用十二地支来记录一天的十二时辰，每个时辰相当于如今两个小时。宋代学者朱熹认为，十二生肖动物的选择与排列，是根据每

天动物的活动时间决定的，古时野马未被人类驯服，每当午时，阳气最盛，四处奔跑嘶鸣，故称“午马”。明代学者王守仁更是观察入微，他发现十二生肖的排列有一定根据，其中鼠虎龙猴狗都各有5个脚趾，加上马是单蹄，都是奇数，属阳。

“龙马”来源于中国古代传说，是一种兼具龙和马形态的生物，被认为是吉祥的象征。祖先们认为，龙马是黄河的精灵，炎黄子孙的化身，代表了华夏民族的主体精神和最高道德。

《易经》中曰：“乾为马”，它是天的象征，又代表着君王、父亲、大人、

君子、祖考、金玉、敬畏、威严、健康、善良、远大、原始、生生不息……这就是孔夫子在《周易·乾卦》中总结的那句响亮名言的由来：“天行健，君子以自强不息！”马是刚健、明亮、热烈、高昂、升腾、饱满、昌盛、发达的代名词，这匹由我们民族魂魄所生造出的马，雄壮无比，力大无穷，追月逐日，披星跨斗，乘风御雨，不舍昼夜。

马的精神，是忠诚、是高贵、是奔驰、是不可征服。马的神韵，则是马在与人类同生死、共荣辱的历史中所表现出来的一种奉献美的史诗。

马是人类最忠实的朋友，它对人类



马的精神，是忠诚、是高贵、是奔驰、是不可征服。马的神韵，则是马在与人类同生死、共荣辱的历史中所表现出来的一种奉献美的史诗。

的情感、心理甚至对人类社会的发展都有极为重要的推动作用。它的奔放驰骋给了人类战胜敌人、战胜自我的力量；它的优美柔顺给了人类生活的安全和温暖。马被驯服后，就成为了人类的助手，人们耕作以马、放牧以马、乘行以马、运输以马、征战以马，马背上的生活为人们带来了不尽的便利与乐趣。

马又是能力与贤者的隐喻。古人常常以“千里马”来比拟人才。千里马是日行千里的优秀骏马。《韩愈》在《马说》中就以千里马隐喻人才。相传周穆王有八匹骏马，八骏其实比喻着他拥有才华卓越、本领非凡的人才团队，他们运用各自特殊的能力辅助周天子立业天下。《战国策》中重金买千里马骨的故事，也以对千里马的渴求，体现出领导者对贤士的渴望。

由于马与人的关系太密切，因此在文学艺术的各个领域都有马的形象，小说、诗歌、雕塑、绘画琳琅满目，不可胜数。马诗从《诗经》开始，唐诗、宋词、元曲无所不在；绘画、雕塑，从商、周青铜器上的马到秦兵马俑，从铜车马到唐

昭陵六骏；汉代壁画到唐代画马名家曹霸、韩干，宋、元、明、清到近代徐悲鸿，画马大家辈出。文学作品中马的形象，更是不计其数。

由于游牧先民对马的崇拜，有关马的民俗随之形成。它所涉猎的范围不仅仅是诸如打马鬃、酿奶酒、烙马印等生产民俗，而且还同拴马、跑马、赛马、马上技巧等游艺民俗息息相关。自从800年前以能骑善射著称的蒙古民族在漠北高原崛起以后，马文化得到了更大力度的弘扬和传承。据史载，蒙古族能“不鞍而骑，大弓长箭尤善射。”《元史》中也说，“元起朔方，俗善骑射。”这说明生活在大漠南北的蒙古民族，自古以来在辽阔的草原上锤炼了剽悍的性格和善于骑射。居于新疆的柯尔克孜族至今仍保留着马上摔跤的比赛，他们在比赛中比力量、比灵巧、比勇敢、比智慧。游牧民族还有赛马习俗，包括快马赛、走马赛和马术等。快马赛比的是马的速度，赛奔马比的是马的速度和耐力，另外还有

走马赛、越障碍赛等赛马项目。赛马开始，健儿们飞身上马，如离弦之箭，消逝于蓝天碧野，景象颇为壮观。

马造型艺术的起源，可追溯至在我国北方大量发现的岩画艺术。马形象不但是岩画中最早出现的“史前艺术”形式，而且是重要的内容之一。在内蒙古和邻近省区发现的诸多北方游牧民族的古墓壁画中，马的踪迹和形象，可以说无时不在，无处不有。它同上述岩画、青铜艺术一样，反映出不同时期北方游牧民族的生产生活、民俗习惯及宗教信仰、审美追求等诸多方面。





工商银行·福马献瑞彩色银条

马·祥瑞之藏

文/艾米

马，形态俊美，忠诚温驯，激情豪迈。《易经》有云：“马壮，吉也。”孔子说：“骥不称其力，称其德也。”马是祯祥的象征。

自古以马为题材的艺术作品不胜枚举，材质不一、造型各异的马题材藏品也因为马年的到来受到热捧，成为收藏爱好者的首要选择。



工商银行·马年金条

生肖邮票浮动大

元月五日每年生肖邮票发行的日子，今年《甲午年》生肖“马”特种邮票首发，便引得无数集邮爱好者凌晨开始排队争抢“一马当先”好彩头。

马年邮票采用影写版印制，由我国著名平面设计师陈绍华先生设计，延续了兔年、龙年、蛇年邮票的设计风格，票面图案是一匹比例匀称、体态矫健的白马。马年邮票的设计不仅具备鲜明的传统艺术特色，并且融合了现代人文情怀。邮票面值1.20元，整版邮票共20枚，面值24元。由于邮局窗口供应量有限，目前一整版马年邮票在市场已炒到超出发行价十倍之数。

生肖邮票从1980年的“猴票”开始至今，每年都会发行一枚，至

今已走过33个年头。1990年中国邮政发行了第一枚生肖“马”邮票，“庚午马”邮票票面采用绿底色，使红鬃黑马显得鲜明而又充满生机。绿底色上的黑色马身、火红的马鬃、雪白的三蹄、饰红荷花图案的鞍鞯、鲜红的辔头以及脖子上带穗的铃铛等十分醒目，更显得色彩缤纷，整个画面表现出辞旧迎新的喜庆的气氛。2002年中国邮政发行了第二轮生肖“马”邮票，《壬午马》特种邮票一套两枚，选用了一件线条简洁流畅、黑白两色的陕西凤翔泥塑马，作为今年第一枚生肖票的主体形象。在第二枚邮票的红方斗上，一个大大的楷体“马”字，也体现出了民间新春贴“福”字的祥和习俗。生肖邮票上市之初都会经历一番价格的急速上扬，又会在一段时间

后，回归理性。马年邮票虽寓意极好，但仍需谨慎投资。

生肖金银币市场较平稳

中国人民银行已于去年10月10日正式对外发行了2014中国甲午(马)年金银纪念币，为中华人民共和国法定货币，总共有十六枚，九金七银。“羊领头，马收尾”，由于马年是本轮贺岁普通纪念币的最后一枚，在未发行前就已经被炒到29.9元/枚。据了解，央行最早发行的羊年普通纪念币如今价格已



工商银行·高浮雕马章(正面)



工商银行·高浮雕马章(背面)

并刻有“午马”等字样，背面以“福马献瑞”字样为主题，辅以中国传统吉祥图案；高浮雕马章正面以腾跃的骏马表现了大步向前的气魄，飘动的马鬃象征着大风中勇往直前的豪迈，背面以万马奔腾的场景表现出中华民族的凝聚力，以大片的留白象征着中华民族无限广阔的未来；马年金条正面以奔腾的马为主题，刻有篆书“马”及“马到成功”等字样。

由于国际金银价格的影响，目前在收藏市场上马年金银币的涨幅整体趋势比较平稳，但贵金属类型的生肖藏品相对来说仍然备受青睐，不论是送礼还是收藏都很上档次，因而生肖金银纪念币这样的产品，每年的销量都还不错。收齐全套的12枚生肖纪念币或更具有收藏价值。业内人士建议，金银币的售价

经攀升到每枚300元左右。由于发行量仅有1000万枚，又是首枚发行的普通生肖纪念币，羊年纪念币目前是十二生肖普通贺岁纪念币中市场价值最高的一枚。此外，“猴”“鼠”年普通纪念币也已经突破百元一枚。

中国工商银行也发行了马年金银章、福马献瑞彩色银条、高浮雕马章、马年金条等贵金属产品。马年金、银章正面以剪纸风格的马的图案为主题，并刻有“甲午”中国印章；福马献瑞彩色银条正面以带有吉祥图案的马为主题，



工商银行·马年金章

最重要的是参考其发行量、题材、市场需求等因素而制定的，其中最关键的因素是发行量。收藏投资者应根据自己的喜爱程度和经济情况确定品种，选择发行量少、规格造型特殊、升值潜力大的品种。

瓷玉杂项各具价值

去年在郑州发布的，由国家级非物质文化遗产唐三彩烧制技艺唯一传承人高水旺和洛阳唐三彩研究院共同监制的“唐三彩中国马”也成为马年收藏的一件极好选择。唐朝视马为王朝的图腾。龙种神驹，四蹄踏雪，镇宅重宝，风水吉物。顶级珍宝唐三彩《中国马》，采用传统手工技艺制作、柴窑烧制而成，通体施以黑釉，鞍饰用经典的黄绿白三

色加以点缀，庄重中透露清新，大气里散发高贵。神满气足，待命而发，堪与文物相媲美。底座由高水旺大师签章，收藏证书由高水旺大师亲笔签名，底座编号与收藏证书编号一致，全球发行量为600套。

以马为主题的玉件藏品因为较强的保值性和较好的收藏性，也颇受欢迎。市场上，《午马封侯》玉玺、康乾百骏徽宝、《和玉八骏》等题材的和田玉摆件以及翡翠或和田玉的马形挂件都成了应景的藏品与饰品。

以马为题的历史名画可能因为价高量少而难得，但马题材的名画拓片仍可成为一种收藏选择，如《八骏图》、《昭陵六骏》等拓片，依然具有极高的收藏价值。

“探秘” 贵金属交易与结构性融资

文 / 董峰

一、贵金属交易：

贵金属交易工具：

(1)：贵金属即期交易

在即期交易中，黄金以固定价格买卖，买卖时必须说明黄金在什么地方交收、存入或提取，有关款项从哪个帐户借记或贷记，报价以哪种货币为主。黄金和其他贵金属的有形交易可以在银行的柜台上进行，或通过运输公司运送方式进行。若要运往国外，一切运费、保险费及进口关税和有关税金都要由顾客承担。

(2)：贵金属远期、期货交易

基本概念：

贵金属的远期交易是买卖双方根据双方商定的价格，在稍后的一段日期里买卖一定数量的贵金属的责任和义务。与贵金属即期交易不同，远期交易的义务（交易的结果）和义务的履行（交割和付款）在时间上是清楚地分开的。

注意事项：

贵金属远期交易要缴纳保证金。

远期交易是不可撤销的，但它可以在任何时候按原来商定的日期通过再买卖相应数量的黄金而结清。在到期日时，可得知因价格变动而引起的损失或收益。

贵金属期货：

贵金属期货，是指以国际黄金市场未来某时点的贵金属价格为交易标的的期货合约，投资人买卖贵金属期货的盈亏，是由进场到出场两个时间的金价价差来衡量，契约到期后则是实物交割。

远期和期货的区别：

1、期货是标准化的合约，标的物的品质、数量、交割日期，等等均是标准化的，交易地点是在交易所采用集中交易的方式进行，发生违约的风险非常低，甚至几乎没有。期货合约的流动性更好，因为吸引了投机者的加入。

2、远期合约是合同双方当事人根据需要商定标的物、品质、数量、价格、到期日等等。交易通常只在场外交易，由于合约非标准化，所以流通量不如期货，如果其中一方违约，则另一方会因此而承受违约风险。

(3)：贵金属掉期、互换交易

普通的掉期交易，指交易双方签订的在未来某一时期相互交换某种资产的交易。更为准确的说，掉期交易是指在交易双方之间签订的在未来某一期间内相互交换他们认为具有相等经济价值的现金流（Cash Flow）的合约。较为常见的是利率掉期合约和货币掉期合约。掉期合约中规定的交换货币是同种货币，则为利率掉期；是异种货币，则为货币掉期。

掉期交易的分类：

1、利率掉期合约

利率掉期合约是互换双方交换一系列现金流的合约，不交换名义本金，双方按合约规定，一方定期向另一方支付名义本金的固定利息，而后者则定期向前者支付名义本金的浮动利息。

2、货币掉期合约

货币掉期合约是指两笔金额相同、期限相同、计算利率方法相同，但货币不同的债务资金之间的调换，同时也进行不同利息额的货币调换的协议。

3、商品掉期合约

商品掉期合约是指把所有同一种商品或商品指数相关的收益同与另一种商品或商品指数进行收益互换的协议。

我们所说的贵金属掉期交易，事实上不是上面所提到的商品掉期，而更像是一种货币掉期交易，在交易的过程中，我们将贵金属当做一种货币来与人民币进行掉期交易。

(4) 贵金属期权

期权是买卖双方在未来约定的价位具有购买一定数量标的的权利，而非义务，如果价格走势对期权购买者有利，则会行使其权利而获利，如果价格走势对其不利，则放弃购买的权利，损失只有当时购买期权时的费用。买卖期权的费用由市场供求双方力量决定。

贵金属期权合同也同其他商品和金融工具的期权合同一样，分为看涨期权和看跌期权。看涨期权的购买者交付一定数量的期权费，获得在有效期内按商定价格买入数量标准化的贵金属权利，卖方收取了期权费必须承担满足买方需求，随时按商品价格卖出数量标准化的贵金属的义务。看跌期权的购买者交付一定数量的期权费，获得了在有效期内按商定价格卖出数量标准化的贵金属权利，卖出者收取期权费，必须承担购买者要求随时按约定价格买入数量标准化的贵金属的义务。

更形象一些来说，期权的收益结构与保险、CDS类似，都是付出一定数量的权利金，从而得到在未来某件事情发生时获取相应的收益的权利。

For Example

4月8日
买入100盎司 6个月的远期黄金

1盎司
= 1337.85美元

远期费率 6%
期限 180天

远期费 $1337.85 \times 6\% \times (180/360) = 40.13$ 美元

每盎司6个月远期价格
= 即期价格 + 远期费
= $1337.85 + 40.13 = 1377.98$ 美元

成交后100 盎司的黄金将会贷记在该客户黄金帐户上，起息日是11月8日。在同一起息日，该客户的美元帐户上将被贷记137798美元。

二、结构性融资

(1) 预付款融资

预付款融资在国际商品市场中比较流行，表面上是折价买卖合同，但实质上是融资安排。通过期初一次性付款买断产金企业未来的黄金产量，由产金企业在合同期限内按月以实物黄金偿还贷款的方式，达成对产金企业的融资安排。

预付款融资的收益率是折价产生的未来现金流在期初的贴现率。假定某金企在 T 日以低于市场现价 3% 的折扣价 (= 现价 97 折)，预售未来 1 年的黄金产量。购买方在 T 日全额预付 1 年黄金产量的货款，金企用今后生产的实物黄金，在 1 年内分 12 个月按月归还贷款，则购买方等于发放了一笔年化收益率约 5.7% 的贷款。

预付款融资的好处在于以买卖合同交易的形式，实质达成较低成本的融资安排。

(2) 赊销

赊销是信用销售的俗称。赊销是以信用为基础的销售，卖方与买方签订购货协议后，卖方让买方取走货物，而买方按照协议在规定日期付款或分期付款形式付清货款的过程。赊销使商品的让渡和商品价值的实现在时间上分离开来，使货币由流通手段转变为支付手段（见货币的职能）。它实质上是提供信用的一种形式。赊销商品使卖方成为债权人，买方成为债务人，这种债务关系是在商品买卖过程中产生的。



赊销的目的和好处：

首先，赊销能够刺激购买力。对于那些资金暂时有困难的买方，赊销无疑具有强大的诱惑力。

其次，赊销能够提高卖方的竞争力。一家有能力赊销的企业显然比没有能力赊销的企业具有更强的市场竞争力。如果企业有雄厚的资金作后盾，那么它就有条件对客户进行赊销，经受得起由赊销带来的资金周转的负担。

第三，赊销能够起到稳定客户的作用。对信誉好、实力强的客户提供赊销作为优惠条件，为保持长期稳定的客户关系提供了保障。对相互了解而又暂时没钱的老客户进行赊销，帮助其缓解资金周转困难，客户会因此加深与供应商的“感情”，今后将更倾向于其从事交易。

第四，赊销能够减少企业的库存。



黄金开采边际成本“详解”

文 / 董峰

自 2008 年金融危机以来，黄金价格波动剧烈，使得众多投资者在黄金市场收获颇丰，产金企业也一同参与了这一盛宴，而从 2013 年开始，黄金价格一路下滑，伴随国际黄金价格低点不断被刷新，关于企业产金成本的讨论也日甚喧嚣。近日，借与 Metalsfocus 交流之际，我们发起了对产金成本的初步调研。

黄金的成本定义

黄金的成本，从其定义的历史角度来看，其实有三个较为常用的概念，它们依次是**开采成本**、**生产成本**和**总成本**。**开采成本**，相当于我们产金企业日常运营过程中的**营业成本**或是**销售成本**；**生产成本**，则是指在黄金**开采成本**上再加**折旧、摊销等的费用**；**总成本**是在黄金**生产成本**的基础上再加上**资本开支等费用**，还要**计算利息**。这三个成本中，黄金的开采成本是当前媒体和机构争论最多的。

矿产金的现金成本

对于矿产金的现金成本，不同的机构有着不同的定义，英国巴克莱银行把黄金开采成本描述为每产出一盎司黄金的生产成本减去成本支出。**我们也可以理解为每生产一盎司黄金，产金公司所需要付出的现金流**，而这一成本，随着逐年物价上涨以及工人工资

待遇的提高，在过去几年一直维持着上涨的态势。**根据巴克莱银行于今年年初对全球 35% 矿产金的统计数据**显示，**之前四个季度平均每季黄金现金成本上升约为 4.1%，而之前八个季度的平均上升约为 2.6%，目前大概在 700 美元 / 盎司左右。**

矿产金的边际成本

在经济学领域中，**边际成本指的是每一单位新增生产的产品（或者购买的产品）带来的总成本的增量**。由于在过去的几年里金价一直处于单边上涨的态势，金价远远高过矿产企业的现金成本，因此大多数矿山选择扩大生产；而黄金资源的发现主要在上世纪 80-90 年代，随着黄金资源越来越少，开采难度越来越高，企业为了更多的利润，不惜大幅提高成本开采，使得近年来黄金的边际生产成本快速大幅走高。值得注意的是黄金的边际成本并不是一直上升的，1980 年至 2000 年间，黄金的边际成本逐年下降，主要原因是大量矿产资源被发现。**而根据巴克莱的相同口径得知，年初黄金的边际成本在 1066 美元 / 盎司。**

各类成本变化对金矿企业的影响

一般来说，现金成本对金矿的短期经营影响最大。如果金价跌至现金成本

之下，则意味着企业每生产一盎司黄金都会产生负的现金流，在这种情况下，矿企将选择停产。显然，目前国际金价虽然经历了大幅的下跌，但距黄金的现金成本还有很大一段距离，因此在目前情况下，金矿停产几乎不大可能，也就意味着目前矿产金的供应不会受到太大的影响。

当金价显著高于黄金的边际成本时，企业将具备扩大产能的动力，在这种情况下，市场中矿产金的供应会呈现出上升的态势。而当黄金价格向下逼近企业的边际成本时，企业仍能维持正常的生产，只不过可能会减缓扩张的计划，因此在此条件下产量的增加将对企业的净利润产生负面的影响。

如果金价下跌至黄金的总成本下方，则矿企可以选择性的关闭一些高成本的项目，从而降低企业的平均运营成本。因此黄金的总成本与边际成本对矿山企业的长期经营策略及战略将产生较大影响。

矿山企业对于套保的选择

一般来说，在大部分情况下，矿山企业不会选择对于自己所生产的黄金进行套保，特别是长期套保的可能性更低。仅有部分的结构化融资产品（大约占产量的 10%-15% 左右），应银行的风险控制要求，会对这部分的黄金产量进行套期保值。

EXCHEQUER
金库

外滩24号的金库探秘

文/张硕

走进外滩24号，一座融合日本文化和古希腊建筑风格的大堂赫然在目。富丽堂皇的玻璃穹顶、古朴雄厚的大理石立柱、典雅大方的日本式低窗台窗格、新颖独特而富有魅力的古典曲线，还有古埃及和台湾土著风格的青铜人面铸件……

很少人知道，这座汇聚东西方建筑文化精粹的建筑物底下，深藏着金库。

上世纪20年代，日本横滨正金银行大楼（即现在的外滩24号建筑）的地下，就拥有两个独立库房的金库悄然面世。

如今，这座金库经中国工商银行上海市分行营业部按复古手法翻新，重新展现在公众面前。

与外滩24号金库“同龄”的上海人已经所剩无几，但在工行精心维护下，它正在焕发“第二个春天”。

作为上海黄金交易所、上海期货交易所的指定黄金交割仓库，也是上海黄金交易所全国仅有的2家铂金实物交割指定仓储单位之一，外滩24号金库不仅是工行贵金属业务快速成长的见证者，也承载着工行打造国际一流的贵金属投资管理银行的历史使命。

外滩24号，享誉世界的外滩建筑之一，上海市优秀历史建筑，全国重点文物保护单位。面向黄浦江的大楼立面，以旗杆到正大门为纵轴线，形成轴对称。二层至五层石础上矗立古希腊爱奥尼亚式石柱两根。柱头上的爱欣是精致的涡卷，涡卷中，曾雕有戴盔武士头像。上迎苍穹的巨柱，明快、严谨而华丽。组成爱奥尼亚柱额枋的三个部分，则拆解开来，作为整体部件，重新构成。



金库主人的“变迁史”

外滩万国建筑博览群，屹立在黄浦江边上，历经沧桑变迁，几易其主，见证了上海从一个小渔村到国际大都市的发展史同时，每幢建筑也诉说着各自不一样的故事。

鸦片战争后，外滩24号的首位主人，是当时风靡一时的和记洋行。现有的地册显示，当时外滩24号位于英册第二号租地道契。

1857年，和记洋行的外贸业务市场份额被名噪一时的沙逊洋行超越，双方实力此消彼长的一个风向标，正是和记洋行不甘心地将外滩24号地皮卖给沙逊洋行。

然而，沙逊洋行同样不是外滩24号的最终拥有者。到了1920年，由于各大洋行生存艰难，沙逊洋行又不得不将外滩24号地皮转售给日本横滨正金银行。

这家日本银行随即决定，拆除旧建筑重新翻修。四年后，日本横滨正金银行大楼（即现在的外滩24号建筑）正

式竣工，由于这块地皮几经易手修建，令外滩24号建筑风格融汇着日本和古希腊文化精粹。

在建筑内饰方面，两幅抽象的青铜铸造的壁画，尽显历史凝重感；黄铜打造的神态平和的头像壁饰，彰显安定、祥和之气；金箔饰的长城彩画，配之以各国货币和纪念币，更添老银行本色……在浓厚的历史文化沉淀氛围下，一个拥有两处独立库房的金库悄然面世。

一个鲜为人知的秘密是，从上海外滩1号到33号的24幢建筑物里，真正能按银行标准设计的建筑仅有6幢，其中外滩24号的豪华程度仅次于外滩12号。

1945年日本无条件投降后，国民党中央银行迅速接管外滩24号。解放后，中国人民银行华东区分行入驻该楼，1958年上海市纺织工业局也迁入。

漫长的使用过程与数度易手，令外滩24号建筑内饰不可避免地出现些许损坏。

直到1990年代，中国工商银行成

为外滩24号的“新主人”。如何用复古手法重现外滩24号的历史风貌，再次展现这座建筑在金融文化遗产与东西方建筑艺术的完美融合，一度被摆到工行上海市分行营业部的重要工作议程。

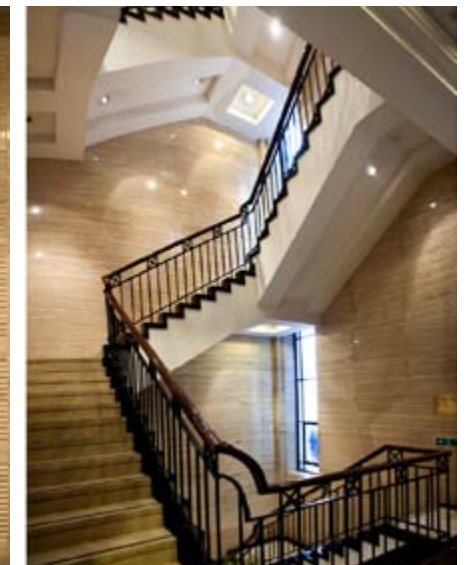
由于各种历史原因，外滩24号大楼原始建筑图纸已无法获取，成为金库重新翻修恢复功能的一大难题。为此，工行专门聘请装修公司根据大楼现状采用技术条件，进行了重新装修的图纸复原，并尝试将原先的两个独立金库库房合并，除了保留金库库房功能，再按照黄金寄存、保管、租赁等新业务特点，重新修建金库管理部门的办公室、上门服务清点区域、外币现钞、黄（铂）金实物的交接清点区域。

目前，外滩24号金库的总面积约为170平米，其中黄金交易所与上海期货交易所指定的黄金交割仓储面积为84平米，其余区域作为工行总行的贵金属仓库，库内每平方米最大承重量达到400公斤，最大库容量约为60吨黄金。

考虑到每天有大量游客参观外滩24号建筑物，这座金库内设42个高清



也许，与外滩24号金库“同龄”的上海人已经所剩无几，但在工行精心维护下，它正在焕发“第二个春天”。



监控摄像头、20个紧急按钮、126个振动报警、16个红外感应器、3套声光联动装置与烟感探测器，2套金库报警主机，确保金库的安保措施达到国际先进水平。

工行的“金库使命”

工行之所以重新翻修外滩24号金库，除了以复古手法重现这座建筑的历史面貌，还希望金库能承载工行打造国际一流的贵金属投资管理银行的历史使命。

2009年9月，工行正式成立贵金属业务部。不同于银行传统业务是以纸币为载体完成，贵金属部买卖实物黄金所涉及的设计、加工、税收、配送、物流管理等，需要重新构建一套售金、收金、押金、管金、换金的操作流程。

外滩24号金库的一项工作职能，就是按照总行贵金属商品库会议精神要求，在帮助贵金属业务加快构建配套物流体系同时，围绕一级金库为基础开展一系列业务创新模式，实现贵金属业务在零售、批发、交易、电子银行及海外机构等渠道的全面发展，提升对整个黄金产业链的金融服务能力，最终构建符合贵金属业务特点的专业化、集中化运行管理模式，进一步加快提升做市商实力。

目前，外滩24号金库除了作为上

海黄金交易所、上海期货交易所的指定黄金交割仓库，还参与央行黄金租赁、代理上海银行、兴业银行实物黄金保管等业务。

但是，工行想要打造国际一流的贵金属投资管理银行，外滩24号金库还需贡献更大的“力量”。

事实上，这座金库是完全按国际标准翻新建设的，目的就是有利于工行按照境外大型机构客户的实物黄金操作特点与国际惯例，开展形式丰富的黄金寄售保管业务；

一位工行贵金属部人士透露，汇丰银行、南非标准银行等境外同业进口的黄金，在完成上海口岸入关后，都存放在外滩24号金库并委托出售。

他表示，尽管工行贵金属业务相比国际老牌银行的贵金属业务，影响力和服务规模还不够大，但工行作为全球黄金零售量最大的银行，一年黄金和白银的零售产品交易总量能达到130吨左右，并且还在快速扩大，这已给这些老牌银行构成一定竞争压力。

未来，工行贵金属业务部还将通过总分行联动、境内外联动、专业部门联动、同行同业联动等方式，在满足境内外客户贵金属金融服务的多元化需求同时，令全球黄金市场听到更多的“中国声音”。

约翰内斯堡黄金城传奇

文/陈晨

您可能知道南非是全球最大的黄金生产国，却未必了解这个国度还有一座黄金城。

南非最大城市约翰内斯堡的南部，坐落着一座由金矿旧址建立的主题公园——黄金城，它也是这座城市最著名的旅游景点。

乘着喷着蒸气缓缓行进的老式火车游览黄金城，随处可见 18-19 世纪欧式建筑风格的银行、邮局、警察局、餐厅、酒吧等，似乎在追忆那段繁荣的“淘金热”岁月。

然而，相比这个主题公园，整个约翰内斯堡，才是名符其实的“黄金之城”。尽管历经百余年黄金开采，这座城市的地下黄金储量早已消耗殆尽，大批淘金者也不见踪影。

庆幸的是，黄金之城地下，依然保留着全球最深的金矿矿井——直插地下 3200 余米。而这座饱经沧桑的金矿，则诉说着一段人类历史上最大规模淘金热背后的“血与泪”。





黄金城“传奇”

在南非人眼里，约翰内斯堡的每一寸土地，都流淌着黄金的“血液”。

南非当地土著部落的恩古尼语里，约翰内斯堡被称作“伊高比（Egoli）”，直译过来就是“黄金”。

但在1886年前，约翰内斯堡还是一片渺无人迹的大草原，只有一座名叫兰斯雷特的小牧场，据说这是一个荷兰殖民者用两头牛换来的。

或许连牧场主自己都没想到，两头牛换来的土地，蕴藏着全球储量最大的黄金矿脉区。

这个矿脉区的发现，则像是只有电影才会出现的传奇故事。

据说，1886年的一天，一个名叫乔治·哈里森的澳大利亚白人在这个农场散步，忽然被一块露出地面的石头绊倒。他爬起来看到这块石头金光闪耀，就敲下一些碎片带回家，结果淘洗出灿灿发光的金沙！

更神奇的是，哈里森所发现的，不是一块星星点点的采金地，而是一条绵延430千米、宽约24千米的弧形金矿脉，拥有当时全球60%的黄金储量。

这个故事一传十，十传百，百传千……很快变成一种传说，驱使着大批淘金者不远万里，来到这片草原实现自己

的黄金梦。

不到5年，超过5万名淘金者云集这片土地，一座现代化的约翰内斯堡城市，就这样在黄金母体里孕育，在黄金梦里诞生，最终在淘金潮里“暴发”。

漫步约翰内斯堡，会有一种身处欧美城市的感觉。市中心林立着英国、荷兰和意大利建筑风格的公共建筑，一幢幢别墅则深藏在绿荫之中，街道两旁，不时出现花圃、草坪、公园和动物园。

不过，城市建筑缤纷多彩的背后，是当时欧美各国为了争夺金矿控制权发动着无休止的战争。其中最著名的，是

1898–1902年期间英国殖民者与荷兰裔白人（也叫布尔人）爆发的“英布战争”，起因就是“黄金”。

这场战争，与美西战争、日俄战争一起，被列宁称为帝国主义形成时期的三大战争。

凭借强大国力，英国殖民者赢得胜利。约翰内斯堡开采的大量黄金被运往英国，成为英格兰银行发行英镑的重要黄金支撑。一时间，在金本位光环下的英镑，成为当时全球最受欢迎的货币。

然而，淘金热的盛宴，总有停歇的那一刻。历经百余年的黄金开采，约翰



内斯堡地下金矿几乎被掏空。有人开玩笑说，这座城市是靠着十多层坑道里的一根根坑木和钢筋铆钉支撑在地面上，城市街角随处可见的梯形立体状岩土堆，都是从金矿挖出的废土。

于是，一座金矿旧址建立的主题公园——黄金城悄然诞生，它坐落在市中心6千米处的一座大型废弃金矿上。

这个矿区有14层，深达地下3200余米，是全球挖掘最深的金矿之一。但游客只能到地下200余米的第五层观赏当时淘金热期间的采金设备与挖掘过程，其中包括红色采矿线、30度采矿区、驴车、抽水机、水钻等。

在南非，流传着一句永远时髦的传闻：只有进入黄金城，您才能知道一吨黄金矿石是如何提炼成4–5克黄金。

为了吸引更多游客，黄金城还增设各类游乐设施，比如一架类似“海盗船”的大型空中转车很受欢迎。

淘金潮“血泪史”

黄金之城——约翰内斯堡的兴衰，还是一部鲜活的淘金热“血泪史”。

约翰内斯堡的博物馆里，悬挂着一幅中国书法作品，它是当年一位华人矿工得了病，被一位英国大夫治愈而书写的一封感谢信。

随着英布战争爆发，大量黑人矿工为躲避战乱而四处逃散，一度令约翰内斯堡金矿缺少劳工，甚至危及南非黄金产量与大英帝国的金融利益。时任英国驻南非总督米尔纳就建议英

国政府招募吃苦耐劳的华工到南非金矿工作。

1904–1907年期间，共有约6.5万名契约华人劳工被招募到南非金矿担任苦力。由于居住条件恶劣与不公平待遇，这批华工为了生存，与白人屡屡发生冲突。仅在1904年就有13532名华工逃离矿井，但他们在南非举目无亲，又语言不通，生存变得异常艰辛。

但他们的抗争还是取得一定成果。从1907年起，南非当局遣返了全部华工。

至今，很多华人看到这份“感谢信”，内心都会有种说不清的酸楚——这份“感谢信”表面上是宣扬当年白人殖民者的“人道主义”，真相却是这座黄金之城的繁荣、淘金者的巨额财富，无不浸透着华工的血汗和泪水。

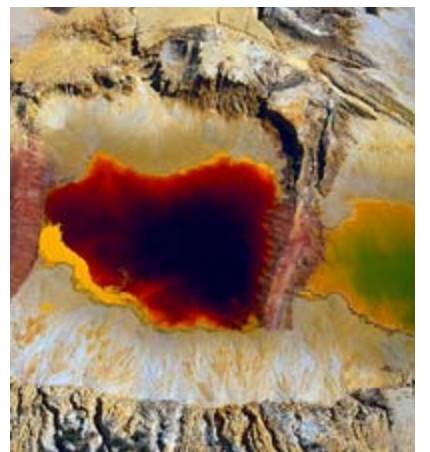
据说，在黄金城主题公园所在的金矿区，鼎盛时期约有3万名矿

工夜以继日地工作，每月挖出的矿石多达36万吨，持续百年的开采，令这座金矿冶炼的黄金总量高达140万公斤。

随着淘金潮趋向疯狂，一幕幕人间悲剧接踵而至。很多淘金者瞬间暴富，又迅速一贫如洗。

巧合的是，在约翰内斯堡西北角，坐落着一座“失落之城”。据说，失落之城源自一个古老的传说：在西方文明出现前，来自中非的游牧民族在“太阳之谷”建造了一座空前伟大的城，其山光水色巧夺天工，令人赞叹。后来一场毁灭性大地震，使得该城市被熔浆所掩，成为传说中的失落之城。

现实中的“失落之城”，则是南非亿万富翁梭尔·科斯纳建造的豪华娱乐区。只不过，“失落之城”的名称，似乎印证着约翰内斯堡这座黄金之城的“淘金光辉岁月”，已经一去不复返。





墨入陶土写神韵 情融白泥化玉瓷

文木由

作为一个能把魂魄凝于笔尖把生命转入陶土的人，最初，他并不绘青花，也不玩泥巴，只是从骨子里喜爱画画。

1962年出生于江西广昌的陈烈汉，从小学开始就每天捉着笔画画，从初中的美术小组画到高中的美术专业，毕业后考入美术公司画招贴，他凭着满腔的热忱练下了扎实的基本功。1986年，陈烈汉进入赣南一家教育学院的商业美术培训班进修，老师惜其有绘画之才却未得深造，劝他参加高考，次年他便不负所望地考上了中国轻工业部直属院校江西景德镇陶瓷学院。那时他只知道这是很好的学校，而对于“陶瓷”的了解，还停留在日常生活中曾接触过的碗钵瓢盆上。

青花装饰类作品，风格写实，以勾线分水的传统技法为主；陶艺类作品，题材拟人化、表现形式雕塑化；青瓷类作品，以造型取胜，追求釉色之美。



青花“连年有余”飞碟瓶
335 × 335 × 250mm 1992



恋人
32 × 12 × 66cm

陈烈汉

中国陶瓷艺术大师、高级工艺美术师、工艺美术大师、中国工艺美术协会中青年人才专业委员会副主任。中国陶瓷协会艺术委员会副秘书长。

陶瓷学院的四年学习，专业而系统，由于学习成绩优异，陈烈汉被留校任教。在担任学校专业设计科课程教学期间，他仍在不断学习，并往各大窑口实践，创作了大量的作品，在专业上不断精进。1990年，陈烈汉考上了中央工艺美术学院陶瓷系研究生，成为该系自1956年建校以来培养的第七位研究生。最初，他并不绘青花，也不玩泥巴，但白土青钴却早已在人生的某个路口等着他。

多年后，陈烈汉将自己制瓷三十年的创作风格总结为三类：青花装饰类作品，风格写实，以勾线分水的传统技法为主；陶艺类作品，题材拟人化、表现形式雕塑化；青瓷类作品，以造型取胜，追求釉色之美。

料分五色，笔生青花

陈烈汉研究生期间的课题是钻研传统陶瓷青花装饰，老师安排他在故宫临摹明清时期的青花代表作。虽在考入研究生前陈烈汉就曾研究过各个朝代的青花在设计、构图、表现与用色上的特点，但在故宫日复一日一笔一划的临摹让他更深刻地感受到青花强烈的表现力：“我忽然发现青花是有自己的语言的。”

陈烈汉发现看似只有单调蓝色的青花，其实也料分五色，有浓淡之别，工笔写意之异。然而青花装饰的难度非常大，不是普通人就能掌握的，需要深厚的绘画功底

与高超的艺术造型能力。例如画工笔，线条必须勾得挺拔而准确；而画写意，看似寥寥几笔，实则需要深厚的中国画功底，笔笔到位，笔笔传神。最难的一点在于，在陶器上作画不同于纸上作画，一则陶土会吸走笔上的水分，用笔很难；二则纸上作画是平面艺术，陶瓷绘画则是立体的绘画艺术，比平面复杂很多；三则陶器形态多变，口、颈、腹、足等不同部位都要有适合造型特点的不同装饰纹样；四则陶瓷要经过高温烧制，画好与烧成后的效果是截然不同的，具有很大的不可控性。

为了修炼出高超的青花勾线分水技艺，陈烈汉每天都在有意识地画线条。导师胡美生教授也为他制作了严格的教学计划，不仅把课程安排得很紧凑，对作业的质量与数量要求也极高。跟随导师学习的两年半，陈烈汉受益匪浅，他创作了一批有代表性的青花作品如“采莲图”、“春·夏”、“连年有余”等。

继承创新，情入陶土

胡老师的一句话陈烈汉记得很深：“陶艺创作要‘继承创新’——要学习传统，但不能照着传统的路去走。”

“我是这么理解继承创新的。继承是要把传统的好东西保留下来，比如花鸟山水的表现形式、吉祥如意的意境。青花不像油画那么写实，也不像工笔画那么渲染，



《盼》59 × 13 × 32cm

需要概况和提炼。我的创新体现在题材上，我曾到被称为莲乡的我的家乡江西广昌去采风，画了两个多月搜集素材，再重新构图，用青花的表现形式来创作采莲图、莲池等。”陈烈汉说。

毕业后他留在北京工作，此时西方艺术形式开始大量传入中国，甚至有来自国外的陶艺家在中国授课。在这种文化冲击中，陈烈汉发现国外的陶艺创作更有雕塑性、艺术性、现代性，更具有个性化创作的特征，适合艺术家个体语言的表述。由此，陈烈汉对创新的认识更进一步，1995年，他在北京建了个窑，从山东淄博买来泥巴和釉，开始尝试现代陶艺。

这种尝试让他停不下来，他相继创作了《信心的守望》、《盼》、《秋雨冬雪》、《相会》等作品，在这些充满雕塑风格的现代陶艺作品中，融入了满当当的个人情感和巧妙的细节处理。

《信心的守望》这件作品中，陈烈汉以线条优美的女人身体为主体，将人体从腰部切断，将臀部做成树墩的造型，上翘的双腿变成大树的枝干，枝干间有一只鸟巢，一只小鸟在巢中守望。“我也单身过，也相信一个人的等待和守望能够得来相爱的另一半，最终得到自己的幸福。我喜欢把自己想的东西通过陶艺创作出来。为了制作出树枝干裂的效果，我把泥打成很薄的薄饼，放在干土上，泥饼马上就自然地开裂，我再把背面刷上泥浆，贴到胚体上去。为了表现造型的冷暖效果，我先用排刷蘸蓝釉把树上的树苔刷一遍，釉被刷到树苔间的缝隙里，我再用擦子把外层的釉色擦掉，整体刷上一层红色的釉，缝隙里保留着蓝色的釉，通过高温烧制后，缝隙里的蓝釉跑出来，与外层的红釉结合，结合处变成紫色。整个作品有了很自然

很协调的色彩对比、冷暖对比的效果。”

作品《盼》塑造的是陈烈汉小时候，每晚日落西山时带着自家的小狗小羊爬上山头，翘首以盼着母亲回家做饭的情境；《相会》是用穿过水中月影接吻的小鱼来体现七夕相会的意境。“我用自己的作品表达内心的情感、年轻时的想法，因为都是有感而发，所以做的时候也很动情。”

解谜青瓷，化土为玉

“青如玉，明如镜，声如磬”，龙泉青瓷素以瓷质细腻、线条明快流畅、造型端庄浑朴、色泽纯洁而斑斓著称于世。

陈烈汉很喜欢这种厚釉薄胎、色若美玉的青瓷，但龙泉青瓷每每被运到北京展览时，都会被爱瓷之人一抢而光。外界普遍认为龙泉青瓷是个谜，它很难烧成，产量极小。陈烈汉便被爱瓷之心和好奇心驱使着，想要解开这个谜。

2007年他去龙泉出差，到老乡家里住了半个月时间，做了些青瓷，却都没烧成功。他发现龙泉环境独特，泥土含铁量很高，因此瓷泥的烧成温度偏低，且呈青灰色；龙泉的泥料可塑性差，易于开裂；由于青瓷釉厚，烧出来很多气泡和针眼，釉面如马蜂窝般粗糙，一点都不光滑。

从2009年开始，他放下手中部分工作，每年都用三分之一的时间住在龙泉，潜心研究青瓷的烧制。在景德镇烧瓷的时候，成规模的协作方式让每一道工序的分工都很细致，做胚的做胚、画瓷的画瓷、上釉的上釉、烧窑的烧窑。而在龙泉，烧窑是家庭作坊式的，需要烧制者独立完成从拉胚到烧制成型的所有工作。龙泉的实践让陈烈汉大受锻炼，“我来龙泉之前从没自己烧过窑，只能算是个画瓷的艺人，龙泉把我锻炼成了真正的陶艺家，我在这里学会了拉胚、立胚、上釉、烧窑”。

一开始的研制仍然不成功，刚拉出来的胚，第二天就开裂了，十个胚裂了七八个，陈烈汉觉得“心都凉了”。在不断的摸索中，他发现了两个问题：一是瓷胎的厚薄不够均

《粉青连年有余》
180 × 350mm《相会》
620 × 140 × 620mm《青花“莲池鸟纹”瓶》
265 × 265 × 520mm 1992

匀，二是胚里的水分太多。解决了这两个问题，青瓷的烧制就成功了一大半。

烧成阶段最大的问题是流釉。因为龙泉青瓷的特色就是厚釉薄胎，胎可以薄到两毫米，釉却可以厚到五毫米到一厘米。但由于釉料太厚，温度一高，釉就会往下淌，如果温度不够，釉就烧不光滑。陈烈汉最终想出通过局部造型的设计来控制流釉的问题，他在拉胚时立出弦门来挡住釉，降低釉的流动。一件青瓷，口上两道弦门，肩部两道弦门，底部六道弦门，不但巧妙地挡住了釉的流动，还成为了陈烈汉个人独特的造型方式。

而烧制的温度，他也通过每半小时的详细记录与反复的试验，找到了一个烧成曲线，控制温度不再成为难题。为了解决成品中的气泡，陈烈汉使用了延长烧制时间的办法，有人烧窑烧10小时，有人烧12小时，有人烧16小时，陈烈汉就是那种烧16小时的人。他通过缓慢升温的方式，让瓷器里的气体与有害物质充分地挥发出来，胚体慢慢升温，收缩，表面釉体再慢慢封合。这种慢工细活的方式做出的瓷器，不仅排尽了有毒物质，也不会留下气泡。“我的瓷，是慢慢炖出来的。”陈烈汉说。

虽然解开了青瓷烧制之谜，陈烈汉对青瓷的探索却并不止步于此。他仍然不忘老师“继承创新”的教导，想创作出有新意、有

时代特征的作品。他使用了立体构成的镂空、切割穿插的形式进行青瓷装饰和创作，在造型的细部处理上尽量符合厚釉、流釉、釉色开片等青釉的特点，在局部细节如口、颈、脚上都做出了符合青釉风格的创新处理。他创作了300多件青瓷，包括《粉金双凤朝阳瓶》、《万象更新直颈瓶》、《长寿瓶》、《如意瓶》等有代表性的作品。在去年七月的全国陶瓷“大地杯”比赛中，陈烈汉的作品赫然摆在龙泉市本土陶艺师创作的青瓷作品旁比邻陈列，龙泉市市长看了展览，对陈烈汉说：“你只是使用了我们龙泉的材料，却没有沿袭龙泉青瓷宋以来的老路，你为龙泉青瓷开辟了创新之风。”

谈到下一步计划，陈烈汉说：“对我来说，龙泉青瓷的创作可以告一段落了。艺术是无止境的，但对于青瓷，我想要探索的这一步已经基本完成。龙泉青瓷以造型为主，个性化的东西较少，易于同质化，因此对我来说可以发挥的空间比较少。从2014年开始，我就已经在北京画东西了，我个人觉得陶瓷创作还是要绘画，因为绘画更容易突显个性，体现艺术品味。”

对于未来，陈烈汉没有太过于宏伟的目标，他只想尽最大的努力提高陶瓷艺术，创作出一些有时代特点、当代风格的陶瓷作品，留给后人，“让后人能一看即知这是二十一世纪的作品”。

在景德镇烧瓷的时候，成规模的协作方式让每一道工序的分工都很细致，做胚的做胚、画瓷的画瓷、上釉的上釉、烧窑的烧窑。而在龙泉，烧窑是家庭作坊式的，需要烧制者独立完成从拉胚到烧制成型的所有工作。

《信心的守望》
370 × 190 × 740mm 2008年创作



心中的年节

新年是中国人在行动上和情感上都绕不开的一道门。

平时再拮据，过年也要买件新衣割几斤肉；平时再慵懒，过年也要把屋子打扫得干净又整洁；平时再忙碌，过年也要放下手头的活轻松轻松；风雪再大路途再遥远，也阻止不了回家过年的步伐……

过年是中华民族最大的节，有着十分深厚的文化内涵，我们似可用更新、庆贺、祈福、团圆四个词加以概括，而这些文化内涵正包蕴在年节的种种习俗活动之中。

先说更新。同样作为节日，年节与其他传统节日最大的不同在于唯有它处在年度时间循环的更新点上。时间就其本身而言，只是一种绝对均匀、毫无差别的、连续不断、永不息止却又无影无踪的流，既不会循环，也不会更新。然而，生存于时间之流中的人们为了生活、生产的需要，却不能不对时间加以度量和计算。我们的先人通过对太阳等天体的升起与落下、植物的繁荣与枯萎、动物的繁殖与发育、人类的生老与病死等一系列现象和事件的观察与联系，发明了岁、年、时、月、旬、日等时间概念，由此时间可以度量，可以计算，时间有

了先后，也有了长短，更由于日复一日、月复一月、年复一年，时间的流动竟可以表现为是循环往复的了。当然，在人们的心目中，时间的循环往复并非简单的重复，而是一种更新，是新周期对旧周期的取代，且更新的时间具有更为重要的价值，也更受礼遇和期待。

在中国人的心目中，人的行为要顺天应时，随时而动，根据时间的变化来调整自己的行为，所谓“天下随时，随时之义大矣哉”。因此，当旧的一年要过去、新的一年要来临，即时间要进行更新时，人事也要进行相应的更新。所以，过年期间，人们总要清洗自己的身体，脱掉旧衣换穿新衣；人们打扫房屋，用“新桃”换掉“旧符”，贴上门神、吉祥画儿，从而将一个普普通通、有时略显破旧衰败的门户庭院变得鲜亮、充满生机；人们要吃特殊的食物，尤其是谐音“交

子”的饺子来寓意时间的更新。这时候人们还特别重视新年的第一次，比如在福建闽西客家，初一被称为“年头日”，开门作为一年当中的头一件事，格外受到重视。开门多由年纪大的长辈来做，不让小孩插手。

再说庆贺。庆贺，是人们对于新生命的一般态度，如同一个新生儿出世后受到全家的欢迎，家庭乃至家族要为它举行“挂红”、“洗三”等一系列庆祝礼仪一样，面对新生的时间，人们也要举行庆贺仪式。当然，过年庆贺更是因为“年”本来意味着庄稼丰收。甲骨文和金文中的“年”字，都“从禾从人”，禾是指垂着穗儿成熟的谷子。人背着成熟的谷子，当然意味有了好收成。《说文》解释“年”的意思是“谷孰（熟）”，《春秋·梁传》则说“五谷皆熟谓有年。”由于当时谷物是最重要的粮食作物，人

们也便将谷物成熟一次所经历的时间称为了一年。当农作物有了好“年成”，辛苦了一年的人们加以庆贺那是最自然不过的事情。

对于当代的人们来说，互相拜年就是过年期间最重要的庆贺仪式。拜年，也叫贺年、贺岁、叩节等，虽不限于正月初一，但却始于正月初一。拜年一般有两种，一是本家族之内的拜年，通常是长辈依次向长辈叩头恭贺新禧。届时，长辈将用红纸包着的银元或崭新的纸币，送给他们，叫作“压岁钱”（压岁钱也有在除夕给的）。一种是邻居朋友之间相互拜贺。给人贺年一般都要说吉利话，比如“恭喜你老大发大旺”，“恭喜你老万事如意”，“新春大吉”等。受贺的人，也要回些吉利话。如果客人到家中拜年，主家要请他吃糖、瓜子、枣、糕等，并说：“甜甜蜜蜜”（糖）、“步步登高”（糕）、“早生贵子”（枣）等。

比如对于经历十年寒窗苦的学生来说，“金榜题名”就是吉；对于面朝黄土背朝天的农民来说，“风调雨顺、人寿年丰”就是吉；对于以贸易为生、以逐利为目标的商人来说，“生意兴隆通四海，财源茂盛达三江”就是吉；对于饱经风霜的老人来说，身体健康、子孙满堂、承欢膝下就是吉；而对于身受战争之苦、家破人亡的人们而言，国泰民安就是最大的吉了。尽管不同的人对吉又有不同的理解，避凶趋吉却是人们一

致的追求，而且认为新年伊始的时候是最佳的时间，于是人们就通过多种方式来驱除不利于“吉”的凶邪，祈求最大的吉利。过年时间，驱凶祈吉的方式非常多，体现在饮食、装饰等各个方面。

过年时的饮食包含着吉祥的寓意。北方多吃水饺，水饺形似元宝，辽宁一带就称其为“元宝汤”，黑龙江多称为“揣元宝”，寓意发财。南方过年多吃汤圆，含有一切圆满的意思。在上海，第一顿大都吃年糕，切成片丁后，或与糯米圆子相配，或和长长的面条同煮同食，取意于高升、团圆和长命百岁。

过年时的装饰包含着吉祥的寓意。过年时，家家都要在比较显眼的地方贴上大红的“福”字斗方。福字有时候会倒着贴，以谐音“福到”了。除了福字，还往往贴春联、门神、吉祥画儿。春联是一种门饰，通常包括上联、下联和横批三部分，上、下联一右一左张贴于两边门框，横批则贴于门楣上面。据学者研究，宋代以前人们并不张贴春联，而是悬挂写有辟邪祈福字样的桃符，桃符一年更换和刷新一次。随着时代发展，人们在桃符上书写的字越来越多，逐渐形成了对仗工整的联语。这些联语总是包含着吉祥的寓意。

最后说团圆。家是一个人成长的摇篮，是一个人感情的港湾，中国人重视家庭，重视亲情，视家庭和睦为事业成功的基础。生活让许多人远离家庭，到



别处寻找生存和发展的机会，但是过节时人们多希望回归和家人团聚，而在新旧交替的中国最大的年节，就更愿意和家人一起，共同守候旧年的离去，共同庆贺新年的来临，共同祈求新年的幸福如意。家，在过年期间几乎成为所有中国人情感的指向和归属。

吃年夜饭和守岁是过年时两个重要习俗活动，都特别讲究阖家团圆。年夜饭，也称“团年饭”、“分年饭”，是旧年的最后一顿饭，也是一年当中最重要的一顿饭。有荤有素、有冷有热的菜肴摆了满桌，其中必备丸子一类（如肉丸、鱼丸、藕丸等），是完完全全、团团圆圆的象征，从前北京人年夜饭中必有“荸荠”，谐音“必齐”，也是希望家庭团圆的寓意。除夕夜吃过年夜饭后，家人围坐一起，通宵不眠，等待新年的到来，称为“守岁”，也称“熬年”，这里既有对逝去年华的眷恋与回顾，也有对新岁的期待与向往。

其实过年的团圆内涵，不仅指生者之间的团圆，也指生者与逝去的亲人之间的团圆。我国许多地方都有接家堂的习俗。年前到坟上将他们的灵请回来共度佳节，将最好的食品最先献给他们，用最庄重的礼节跪拜礼向他们致敬，这是对逝者的尊重，也是感恩之心的重要体现，充分反映了中国人的伦理情感和人文关怀。



当中国红遇上耀目金



朱隽颖

杨宏启



珠光乍现

2014珠宝流行趋势

文/Grens

“珠宝是女人最好的朋友，而女人却也因此成为了珠宝的奴隶。”

——玛丽莲·梦露

自古以来，女人与珠宝就建立了一种耐人寻味的关系，在舞会、盛宴与高级会所中，女人们用珍珠和钻石把自己打扮成社交场上最夺目的风景——对于她们而言，珠宝更像是生活中的必需品。因此，选择合适的珠宝首饰成为一门很大的学问，聪明的选择会让女人更添华丽优雅的迷人魅力。

春色料峭，珠光乍现，让我们一起揭开2014珠宝流行趋势的面纱。



珠宝趋势

2014年珠宝流行颜色

2014年珠宝首饰的流行颜色主要有四种：紫色、粉色、橙色、柠檬色+绿黄色。

紫色：2014年，紫色重新回归，将会出现不同色调的紫色，从暖紫红色到冷色调的紫罗兰色都有涉及，紫色串珠与灰色珍珠的搭配产生了蓝色效果，与粉色搭配幻化成多种不同的色调。

粉色：主要出现在蓝宝石和红宝石等宝石上；色彩浓度从淡色到活泼生动的色调不等；飘逸仙范儿图案因粉色而更显得柔和浪漫；马赛克式的材质融合了不同色调的粉色。

橙色：2014年许多珠宝首饰都被赋予橙色调，暖金色与橙色宝石的搭配很受欢迎。

柠檬色+绿黄色：黄色和绿色的结合成就了彼此，这一色彩主要出现在黄水晶、黄玉和绿宝石的材质上，强烈色调的黄金为绿宝石带来更为热烈的视觉冲击感。



2014年珠宝流行款式

2014年珠宝流行款式之一是多层耳坠。圆形和椭圆形的吊坠耳饰比较常见，石英晶族也是多层耳坠的材质类型之一，而加长款的吊坠耳饰看上去更为富有新意。

另一流行款式是创新款戒指。设计师们为当今的高级珠宝市场推出了时下流行的创新型轮廓设计。手指扣和堆叠是常见的款式，本季流行的戒指款式会将手指武装起来。



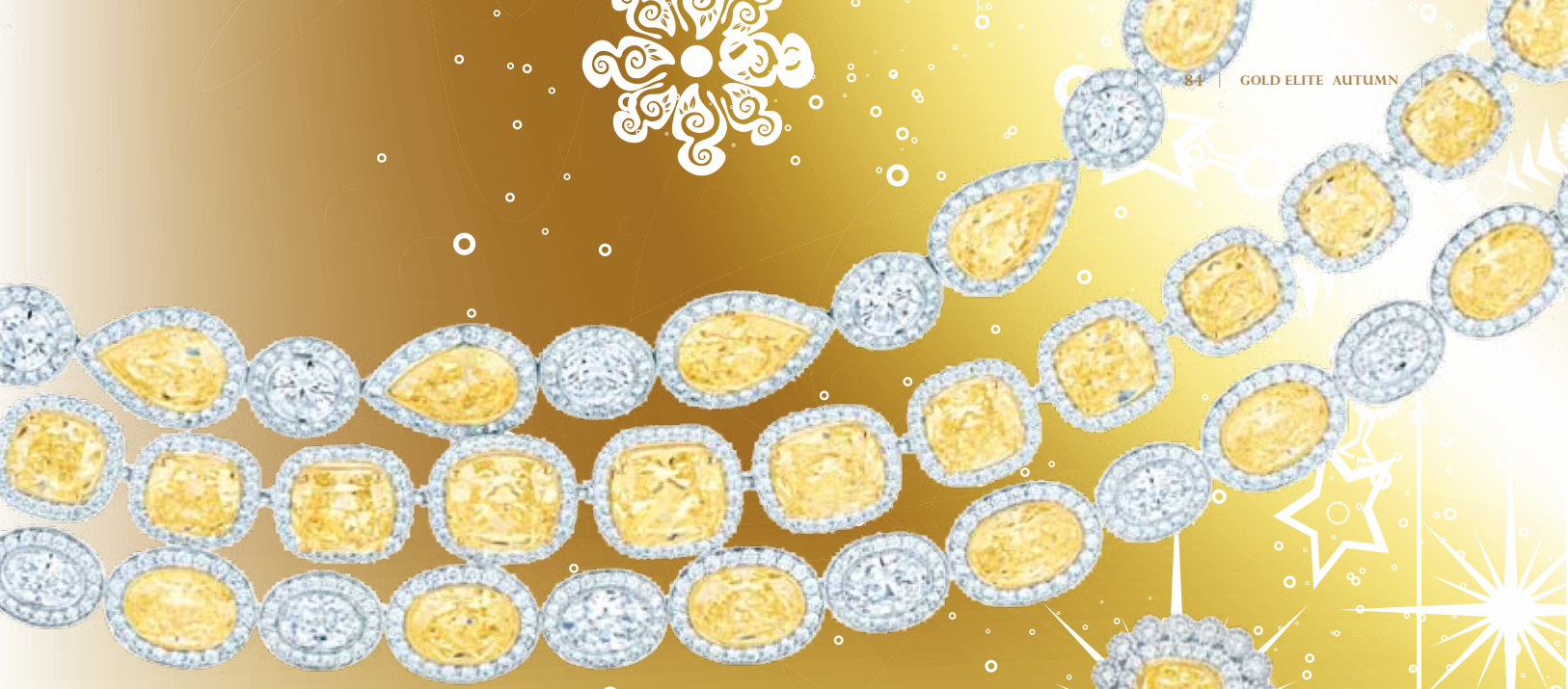
2014年珠宝材质

淡水珍珠：设计师们钟爱自然形态的珍珠。本季珍珠呈现出不规则的形状，而不是整洁圆润的外貌特征；有色珍珠是主要款式，其中黑色、灰色和桃色都是常见色彩；有些珍珠还具有彩虹色调；珍珠材质主要用来设计手镯和项链。

石头纹理感：宝石所具有的纹理感为珠宝带来了新的视觉趣味。斑驳的杂色材质和色彩是焦点设计；纹理感的材质营造出大理石般的效果；半透明的材质；吊坠耳饰是这一材质的主要流行款式。

宝石：在宝石的选择上，光滑的表面是上升趋势。2014年流行的宝石造型主要有经典圆形和椭圆造型，同时也包含蝴蝶结造型和花朵造型；与切面宝石的搭配比较常见；半透明的绿色、蓝色和粉色宝石有着诱人的糖果色调；在戒指的设计上，宝石的比例显得更大。





珠宝的选择与搭配

选择适合自己的珠宝

珠宝首饰能形象地显示出一个人的性格特征、生活爱好、文化修养，以及心理素质和思想感情。所以，选购首饰时，应注意以下几点。

先确定尺寸：戒指要按自己手指的粗细来挑选，戴在手上不宜过紧或过松。如选项链，必须先试戴一下，一般项链分为45厘米、48厘米、50厘米三档。

注意首饰的规格、款式、质量：一般说来，女式戒指比较小巧玲珑，男式戒指比较庄重、坚实。在购买戒指时要考虑好是否要配宝石，在选择项链时，要注意项链的粗细，原则上是尺寸长，项链就要粗一些，反之则细一些。

首饰的外观质量：首饰的外观质量要光泽好、色泽纯、造型正、焊点光，宝石与座子要密缝，雕刻的花饰

要清晰、生动。具体的选择方法是，看首饰有没有毛糙的地方，戴在身上有没有棘手的感觉，表面的镀层要金光闪闪；然后再看首饰有没有颜色不同的地方，如花瓣和底座的色泽一样，就达到了要求；造型正是指产品看上去没有东斜西歪的感觉，例如宝石在戒指中的位置要居中，没有偏移和高低；焊点光就是看每个部件之间的焊接点没有小泡和气孔，视觉效果自然光滑，就算达到标准。

服饰与珠宝的搭配秘诀

职业装：工作场合，端庄严谨为主，配饰不能超过3件，过度夸张造型的首饰不宜佩戴，可仔细挑选一两件价格昂贵且小巧的首饰。

晚礼服、礼服：与礼服搭配的首饰应当精致而考究，根据不同的服饰选择有造型感的饰品配搭。

休闲装：与休闲装搭配的首饰应该是大方而简洁的，与牛仔装配搭的首饰则以奔放、粗犷为宜。

脸型与珠宝的搭配法则

圆脸的女性：可佩戴细长的“V”字形项链并配以坠饰，耳饰宜选用带棱角状坠饰及垂悬式耳环，以增加脸部的轮廓感。

方脸的女性：可佩戴中等的椭圆形耳环，尽可能较长一些的项链，并配上宝石项坠，以增加脸部的柔和感。

长脸的女性：可佩戴圆形大耳环或镶宝石的圆耳环来增加脸部的宽阔感。如选用精美、明快的镶宝石耳环，使人的视线横扫面部，会使脸显得更短一些。



树形象展风采 打响工行品牌 长宁支行全情参与上海市第十一届理财博览会

由《理财周刊》主办的第十一届理财博览会于2013年11月22日至11月24日在上海展览中心火热举办。作为工行展台的承办方，工行上海分行长宁支行为来参展的五万多观众呈现了一场别开生面的理财盛宴，将工行“同业领军、系统最优、世界一流”的国际化商业银行打造理念带到每一位观众的身边。前来参观、咨询和体验的客户络绎不绝。

三大板块相得益彰，客户体验耳目一新；在展台布置上，长宁支行利用大空间的优势将“贵金属实物”、“多币种信用卡”和“电子银行现场体验”等有别于其他银行的三大特色理财板块带到现场，并着重于将“客户体验”融入到每一个板块中。在工行展台，客户不仅可以亲自试戴工行贵金属首饰、近距离观看金章、银章，还可以通过iPad、手机和电脑等终端享受全方位的理财体验，若有需要，还可以当场开立电子银行并办理电子银行相关业务。别出心裁的“客户体验”拉近了客户与工行的距离，是对“您身边的银行”服务理念为进一步实践。客户们对于工行的贵金属理财尤为感兴趣，纷纷对工行贵金属产品的品种选择和美观性表示了认可，甚至在整个展会里刮起了一阵贵金属产品的购买旋风。



“为客户提供最卓越的金融服务”是工行品牌一直坚守的核心思想，三天的展会虽短暂，但员工和客户的热情却不减。（长宁延安西路支行 吴雯佳）

工商银行排名亚洲品牌500强 第二位

由世界品牌实验室和世界经理人集团共同编制发布的2013年《亚洲品牌500强》排行榜近期在香港揭晓，这是第八次对亚洲品牌的影响力进行测评，共有19个国家和地区的品牌入选，韩国三星、中国工商银行和日本丰田名列前三，中国、日本和韩国也是入选品牌最多的三个国家。

亚洲品牌500强的评判标准是品牌的亚洲影响力，基本指标包括市场占有率、品牌忠诚度和亚洲领导力等。此次亚洲品牌500强共有19个国家和地区的品牌入选，其中中国入选的品牌共计204个，占500强的40.8%，再次超越日本，位居第一，中国内地上榜品牌有118个；日本有164个品牌入选，占500强的32.80%，位居第二；位居第三的是韩国，入选45个品牌。

工行“融e购”电商平台正式上线

2014年1月12日9时，工行旗下的“融e购”电子商务平台(mall.icbc.com.cn)正式上线营业。据悉，融e购商城汇集了数码家电、汽车、金融产品、服装鞋帽、食品饮料、珠宝礼品、交通旅游等十大行业，数百个知名品牌，近万件畅销商品。作为银行系电商，融e购商城既把握电子商务发展规律和趋势，致力于提升客户体验，同时也重点突出银行业支付灵活、融资便捷的金融服务优势，凸显“购物可贷款，积分能抵现，品质有保障，登录很便捷”的优势特色。

工行相关负责人表示，融e购商城将不断优化用户体验，丰富商品的品类和数量，深化电商与金融的融合创新，为用户打造放心、便捷、质优、价廉的消费平台。

一是融e购商城将工行逸贷产品与网上购物结合起来，订单高于600元即可在线申请“逸贷”消费贷款业务，全线上，全自助，瞬时到账，让消费者即时享有心仪的商品和服务。

二是融e购商城支持工行用户积分抵现支付订单，成为工行用户积分的重要消费平台。

三是融e购坚持名商、名品汇集，品质、品位兼备的策略，以厂家直营为主，搭建厂家到客户的直接销售渠道，确保购物安全，品质无忧。

四是工行的个人网银用户可以凭网上银行用户名和密码直接登录融e购商城，无需注册，为客户使用带来便捷。

2013年中国工商银行贵金属业务再创佳绩

2013年，全球贵金属市场震荡下行，国际黄金价格下跌28%，国际白银价格下跌35%。工商银行贵金属业务部积极主动调整业务结构，通过持续地产品与服务创新不断适应市场变化，迎合客户需求，保持了业务效益规模同比快速增长，进一步稳固了国内商业银行贵金属第一品牌的市场地位。

“创新”是贵金属业务保持增长的关键要素。2013年，贵金属业务部不断丰富和优化其产品，在实物、交易、融资、理财、直营等五大类业务方面不断推陈出新，亮点频现。

实物产品方面，在保持如意金条等基础产品市场份额第一的基础上，积极适应零售客户消费升级需要，创新高附加值的主题产品，先后推出“红色记忆”、“壶韵乾坤”、“六祖惠能”、“关公”、“探月”等72款111个规格的新产品。同时借助工行电商平台上线的“东风”，充分结合贵金属商品特点，发挥电商平台在商品展示、销售方面的独特优势，

精选111款220个规格产品登陆电商销售，并试点开展灵活促销。

交易产品方面，积存金、代理贵金属T+D业务相继开通对公销售功能。其中，对公积金很好地发挥了企业资产管理功能，交易量较上年增加73吨。

产业链方面，创新推出黄金互换、白银租赁等新产品，形成了满足产业链上、中、下游各环节避险保值等各种金融服务需要的完整产品线。

理财产品方面，进一步与资产管理部加强“安享回报”理财产品的合作开发，全年共发行17期，募集资金204亿元，取得了良好的成绩。

2014年，贵金属业务部将进一步发挥贵金属在资产保值增值、避险、套利等方面的独特作用，创新理财和交易类产品，不断丰富客户的资产配置选择，为客户实现更多价值。

工商银行首发《中国首次落月成功纪念》 贵金属仿印邮票

2014年1月1日，经探月与航天工程中心授权、中国邮政集团公司核准，中国工商银行随《中国首次落月成功纪念》邮票发行，同步首发贵金属仿印邮票。这是我国首次纸质邮票与贵金属仿印邮票同步发行，也是我国首次发行《特别发行邮票》的贵金属仿印邮票。

贵金属仿印邮票选用金、银两种材质，共7个规格，均为限量发行。其中，规格为100克的仿印整版金邮票，还配有经国家公证处全程公证的、全球首款利用探月火箭残骸制作的《中国首次落月成功纪念》残骸仿印邮票，限量发行5000套，十分珍贵。

探月火箭残骸仿印邮票是邮票发行的一个创举，是用目前我国唯一能够回收的探月元素——探月火箭残骸，以仿印邮票的形式，记录和体现中国探月工程取得的辉煌成就；而美国、前苏联登月成功后，都没有推出类似产品，因此该产品也填补了世界的空白，在世界邮票发行史上具有重要意义。是中国人和平开发太空、推进人类和平与发展的重要历史见证。

据工行介绍，本次产品发行的部分收益，将用于国家探月工程的科研奖励、科普教育等公益事业。

“工银金行家”贵金属投资者俱乐部 成功举办钻石客户沙龙

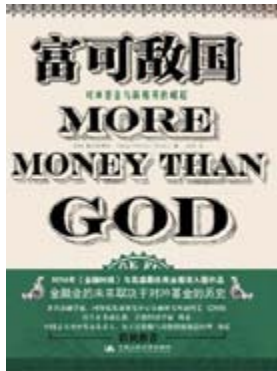


2013年底，工商银行贵金属业务部在上海举办了“工银金行家”贵金属投资者俱乐部钻石客户沙龙，邀请贵金属交易业务大客户参加活动，汇丰银行贵金属专家应邀在会上做了专题讲座。

“工银金行家”贵金属投资者俱乐部创办的宗旨在于为工行贵金属投资

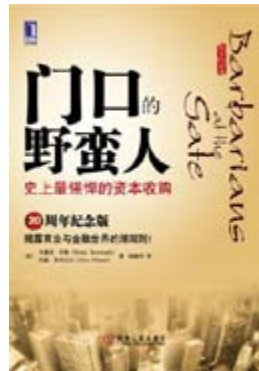
高端客户搭建更优质的营销和服务平台，同时深度研商最大化满足贵金属高端客户需求的服务和管理模式。俱乐部将不断充实服务内容，从贵金属投资信息资讯、个性化服务费率、专业投资讲座、贵金属投资高级交易终端、一对一服务咨询、黄金文化之旅及年度客户答谢会等一系列增值服务上探索实现客户分层服务。

本次钻石客户沙龙为工行贵金属交易业务大客户提供了与国际一流贵金属专家面对面交流的机会，展现工行为贵金属交易客户打造的高端交流平台。汇丰银行贵金属全球总监Paul Voller先生、首席大宗商品分析员James Steel先生分别做了主题演讲，随后汇丰专家团队应现场提问的要求，结合当前全球宏观经济形势，展望了2014年的贵金属市场，分享了汇丰银行在当前市场前景下的贵金属交易思路和交易策略，并与部分客户进行了现场互动。



《富可敌国》
塞巴斯蒂安·马拉比

这是一部权威的对冲基金发展史，充满了对美国金融界人物戏剧性沉浮的描述。讲述了关于对冲基金鲜为人知的故事：从该行业的鼻祖阿尔弗雷德·温斯洛·琼斯到乔治·索罗斯，再到许多其他不那么出名但在这个领域同样有影响力的人物，从1987年的股市暴跌，到网络泡沫，再到抵押贷款证券的崩溃。本书不仅仅是一部历史，更是通向未来金融体系的窗口。



《门口的野蛮人》
布莱恩·伯勒/约翰·希利亚尔

华尔街商战纪实经典，20周年全新译本。深度接触资本世界，金融大鳄、国际巨头悉数登场，有史以来最推荐的商界与金融界实战经典案例。

两位《华尔街日报》的记者凭借人脉和技巧，令当事人吐露真言，获取了第一手的资料，再辅以引人入胜的妙笔，曝露出当时华尔街最大的收购——1988年KKR公司收购雷诺兹·纳贝斯克的来龙去脉，以及华尔街金融操作的风风雨雨。



《投资最重要的事》
霍华德·马克斯

本书倾注了作者一生的经验和研究，阐述了成功投资的秘诀，以及足以摧毁资本或断送职业生涯的错误。作者摘录备忘录中的段落阐明自己的思想，以亲身经历详细阐述了其投资理念的发展历程，充分肯定了投资的复杂性和金融领域的危险性。作者凭借对当今动荡市场的深刻见解，奉献出一部半自传、半信条性质的书籍，为读者提供了广阔的观点。



《宽客人生》
伊曼纽尔·德曼

本书叙述了德曼从物理学家到金融宽客的人生跨越，他曾是爱因斯坦、薛定谔、李政道等物理学巨匠的门徒，进入金融领域后又与众多分析师、交易员和基金经理人共事。作者力图拨开重重迷雾，探索物理与金融的相似之道与诡异之处，借此让读者从局内人的角度一窥华尔街的另类群体——宽客们——的人生图卷。



《价值起源》
威廉·N·戈兹曼/K·哥特·罗文霍斯特

本书配以100多幅重要金融文件的彩色图片，研究了人类4000年的金融发展史，让我们可以了解到贷款、利率、股票、债券、共同基金、公司和纽约证券交易所等许多重要的金融工具和金融制度是如何产生的，以及为什么会产生。本书剖析了人类金融史上一些富有启发意义的片段，这将有助于我们从历史的角度来观察现代金融革命。



《峭壁边缘》
亨利·保尔森

保尔森在历次经济危机中采取的措施无疑值得我们深入阅读和思考。这本书如实地记录了保尔森在金融动荡中的重大决策是如何做出的。此外，保尔森在本书中透露了金融危机爆发时，世界各国所持的态度：作为盟友的英国却背叛了美国，俄罗斯也幸灾乐祸，唯有中国人却坚持不卖出美国债券，为美国金融体系的稳定做出了贡献。



产品以实物为准



中国工商银行“如意金钱”福、禄、寿、禧齐聚会，以圆形方孔仿古花钱为造型。其中“福”取万福（蝠）祥云之意，呈福通运转之势，吉祥富贵之象。“禄”取加官进禄（鹿）之意，呈官运通达之势，鸿运高照之象。“寿”取灵仙祝寿之意，呈天长地久之势，延年益寿之象。“禧”取喜鹊登枝之意，呈吉祥如意之势，福喜临门之象。

零售与套装均有销售。



工商银行贵金属业务部

恭祝广大读者新春快乐



ICBC

中国工商银行