



# 中产部落：

## Mid-Class Tribe:

New Thought of Financing in 2007

# 07理财新丝路

张骞出使西域，开通了促成东西方经济文化交流的交通线，在这条横贯欧亚大陆的交通线上，运输最多的商品是丝绸，因此，被人们称为“丝路”或“丝绸之路”。

随着中国经济的快速发展，民众财富积累的日益增多，加速了个人财富管理意识的形成。特别是中产者，他们处在一个“相对富裕”的社会阶层中，有着更为强烈的理财需求。然而，面对难以把持的各类理财机构，以及目不暇接的理财产品，如何投资、如何判断、如何选择，让很多中产者都举棋不定。由此，中产阶层理财的话题变得更加引人注目。

有人说，2007是中国理财的黄金年，更有人说，2007是大众理财思想的震荡之年。虽然各种猜测与预期还有待于时间的考验，但有一点是可以肯定的，那就是2006年的历史不可重演，更不能复制。正因如此，我们策划了本期专题，并邀请业内专家做客本刊与广大读者共谋理财大计。

我们期待着理财黄金之年的到来，也希望中产者能够及时把握市场脉搏，共同走上2007年的理财新丝路。

邢 成：

# Real Estate Trust Financing:

Co-Existence of Risk and Advantage

## 房地产信托理财

### 风险与优势并存



邢 成

● 2005年被称为房地产行业的“政策年”，而2006年也堪称“调控年”。一年多以来，房地产新政连续出台：国八条、国六点、七部委新政、九部委通知、个人所得税……令人应接不暇，综合调控浪潮正在席卷整个房地产市场。

2003年—2005年，房地产信托业务异军突起，2003年9月，央行出台“121号”文件，严格控制对房地产行业的银行贷款规模，导致大部分房地产开发商资金链突然绷紧，甚至个别项目难以为继，多渠道解决房地产项目开发融资的问题被十分紧迫的提上日程。在此期间，信托公司凭着敏锐的市场嗅觉，及时把握市场机遇，通过创新设计，强势介入房地产开发领域，在及时解决了房地产开发商资金短缺燃眉之急的同时，探索和创建出房地产信托业务的一片新天地。

2005年被称为房地产行业的“政策年”，实际上2006年也堪称“调控年”。一年多以来，房地产新政连续出台：国八条、国六点、七部委新政、九部委通知、个人所得税……令人应接不暇，综合调控浪潮正在席卷整个房地产市场。与此相呼应，针对近几年异军突起的房地产信托业务，2005年中国银监会下发“46号”文件和“212号”文件，2006年又下发“54号文件”。毋庸置疑，对信托公司开展房地产信托业务不同程度产生一些影响。已有媒体报道，个别房地产信托计划已中途停止发行，已经筹集到的项目信托资金，大部分已经返还给投资者。而2005年和2006年几次全国房地产信托产品发行规模的大滑坡也再次印证了这一影响。

在银监会“46号”文件中，直接与房地产信托业务相关的应是一条有关规定：“凡向国家产业政策限制的行业、企业的投融资活动应严格遵守有关规定，不得违规对上述行业进行投融资。对使用信托财产向热点行业投融资的，要向委托人明示国家政策，进行特别信息披露，严格各项风险管理措施。”解读上述规定意图应是三个层面的含义：

其一，合规性要求。具体到房地产信托，应指信托公司在运用信托资金或自有资金进行房地产项目投融资时，由于房地产行业已属相关政策限制的行业，因此，开展该类业务的投融资应遵守相关规定，其央行“121号”文件规定则首当其冲。房地产信托产品中明显带有违规要件的应为项目启动期的“过桥融资”贷款和主体完工前的间接债权融资信托（按揭贷款信托）。因为在央行“121号”文件中，分别有要求开发企业利用自有资金拿到“四证”以及“封顶”按揭的明确规定。

其二，公开性要求。房地产行业已被明确列入投资过热行业，因此，信托公司在推出该类信托计划时，应同步推出全面、真实、完整的信息披露方案，对项目可能存在的市场风险、政策风险、经营风险以及各种不可预见的风险予以充分揭示，并制定切实可行的风险防范体系、风险管理制度和风险控制措施。

其三，非禁止性要求。在上述两个基本条件满足的前提下，“46号”文件并未禁止信托公司开展房地产信托业务和投融资业务，换言之，信托公司只要真正做到合规经营，公开透明，严控风险，仍可正常开展上述领域的相关业务。此点对地方监管部门而言尤应引起重视，否则就会出现政策执行中的偏差，导致信托公司无法合规正常开展相关业务。

而解读“212号”文件中涉及房地产信托业务的内容实质上与央行“121号”文件的基本要求并无二至。如果信托公司以信托贷款的方式对集合信托资金加以运用的话，除对开发商的自有资金比例要求略高之外，还增加了需具备二级开发资质的规定，五证俱全的条件则与“121号”文件相一致。

#### ◆邢成

南开大学经济学博士，教授，全国著名信托专家。中国人民大学信托与基金研究所执行所长，兼任内蒙古信托投资有限责任公司独立董事、中国金融投资家俱乐部理事、中城联盟（投资）投资决策委员会专家委员、天津房地产协会理事、天津世界经济学会理事。

### 现行房地产信托业务模式

#### 1. 房地产股权投资信托

该类信托是指信托投资公司成为房地产企业股东或房地产项目所有者后，直接经营房地产企业或房地产项目，并根据在房地产企业中所占的股权比例或房地产项目所有权情况，获得经营所得，作为信托投资收益来源。这种融资方式比较接近于国际上流行的房地产投资信托（REITS）。

天津峰汇广场开发商就是通过这种方式成功融资近1个亿。天津峰汇广场1—3层商铺和天津欧尚超市有限公司签定长期租约，具有稳定的收益，北京国际信托投资公司通过发行“法国欧尚天津第一店资金信托”募集了近1个亿资金，购买上述商铺的产权，通过经营获取租金收入，从而实现信托投资收益。

#### 2. 股权证券化信托

此类信托是指信托投资公司成为房地产企业股东或房地产项目所有者后，并不直接经营房地产企业或房地产项目，而是与相关当事人（一般为房地产企业原股东

或房地产项目原所有者）签订协议，约定在一定时间，相关当事人按约定价格（溢价部分为信托投资收益）购买信托投资公司的股权或所有权。

股权证券化信托模式的一个成功案例是北京中建森岚房地产有限责任公司的融资。重庆国际信托投资有限公司（重庆国信）通过发行“景龙国际公寓项目股权投资信托”，募集8000万元人民币信托资金，此信托资金以重庆国信名义采取股权投资方式投入北京中建森岚房地产有限责任公司，信托计划为期一年，信托期满，北京中建森岚建设投资有限公司（北京中建森岚房地产有限责任公司的股东）采取股权溢价9%收购方式归还信托资金及收益，银基担保有限公司对该收购款项提供全额连带担保。

#### 3. 混合融资模式

混合融资是指房地产企业采取权益融资和债务融资结合的方式向信托投资公司融资。

温岭市力宝科技建材城有限公司开发建设的“浙江力宝科技建材城”项目就采取了混合融资方式，融得4000万元资金。浙江省国际信托投资有限责任公司（浙江国信）通过发行“浙江力宝科技建材城”资金信托募集4000万元信托资金，其中1000万元信托资金入股温岭市力宝科技建材城有限公司，持有该公司40%的股权，为第一大股东；另外3000万元信托资金借给温岭市力宝科技建材城有限公司，贷款利率根据中国人民银行基准贷款利率适当上浮。浙江力宝高新建材股份有限公司承诺两年后以1160万元的价格购买浙江国信持有的温岭市力宝科技建材城有限公司40%的股权。温岭市力宝科技建材城有限公司按季支付

浙江国信3000万元贷款的利息，两年后到期偿还贷款本金。

#### 4. 财产信托融资模式

房地产业财产信托融资不同于前面介绍的几种资金信托融资方式。财产信托融资的一般运作模式为：房地产企业将开发的房地产项目委托给信托投资公司，设立财产信托，房地产企业取得信托受益权；然后，房地产企业将信托受益权转让给投资者并取得相应代价实现融资，或者将受益权抵押进行债务融资。

此种融资方式较好地回避了资金信托计划“200份”限制，从而使得大规模的融资成为现实。但是对于信托受益权转让是否符合法律规定目前尚未定论。不过，已经有房地产企业通过此种方式进行融资，也未被监管部门叫停，北京元鸿房地产开发有限公司（以下简称“元鸿公司”）的盛鸿大厦项目就是其中之一。

具体运作如下：第一，元鸿公司将其开发、建设的房地产项目——北京盛鸿大厦（市场价值约4.1亿元）委托给北京国投，设立盛鸿大厦财产信托，元鸿公司取得该信托项下全部受益权。第二，元鸿公司将其享有的受益权分级为优先受益权和普通受益权，并将其享有的优先受益权（人民币约2.5亿元）以转让或质押的方式进行处置。北京国投作为独家代理人代理其转让行为。投资人受让优先受益权后成为优先受益人。第三，北京国投作为盛鸿大厦财产信托的受托人，将处置信托财产所得全部收入存入北京国投开立的信托专户并管理，优先用于支付优先受益人本金和收益，在优先受益人未取得全部本金和收益前，其他信托受益人不参与任何分配。

### 风险控制及专属优势

上述分析表明，信托公司在严格遵守国家有关政策规定的前提下，综合运用信托的制度优势和资金优势，以市场化选择为导向，规范开展房地产信托仍存在较为广阔的空间，也不失为广大投资者较为理想的理财工具选择之一。其专属优势主要体现在：

#### 1. 可控性

上述几种房地产信托模式，都具有一个鲜明的共同特征，即信托公司通过集合信托资金的运用，均对资金使用主体在财产权或财产支配权甚至经营管理权方面形成绝对控制的格局。其作用在于，一方面确保信托资金用途不被改变，对信托资金运用的安全性、合理性进行全程监控；另一方面，信托公司可以直接对项目运行中可能出现的市场风险、操作风险以及道德风险进行防范和管理，以确保信托财产的完整和委托人的利益。

#### 2. 收益性

权益型的信托收益是按其所占股权的比例分配经营利润，因此对房地产行业而言，其平均利润率是远远超过其他行业的，这就意味着信托公司可以根据信托资金在所投资项目或企业总股本中的绝对控股或相对控股比例，通过参与利润分配，获得信托收益。如果信托合同条款设计合理的话，在确保委托人优先收益的前提下，信托公司自身的盈利水平也会明显提高。需要指出的是，虽然收益水平大幅提高，但其所承担的风险在现阶段与债务型信托相比却没有增加。

#### 3. 组合性

信托公司完全可以运用自身手段灵活，工具多样的优势，将权益型与债务型信托、经营型与非经营型权益信托、直接债务型和间接债务型信托等灵活运用，立体组合，真正使房地产信托成为合规经营，风险可控，收益良好的重要信托业务之一。

#### 资料链接

##### 购买信托产品“三注意”

作为一名投资者，在购买信托产品时需要注意以下三点：

首先，投资人到信托公司办理集合资金信托业务，须制订资金信托计划，与委托人签订书面信托合同。在签订合同之前，投资者应仔细阅读所有条款后签字确认。

其次，投资者在购买产品前要评估投资风险，选择信托机构。信托计划推介期内，客户可电话咨询或前往信托公司营业场所详细了解信托公司出具的信托计划书、资金信托合同、信托风险申明书等信托文件，了解信托项目的管理、决策、执行机构、项目风险及预期收益等相关情况。

第三，购买信托产品时，投资者要前往信托公司营业场所，与信托公司签订书面信托合同及相关信托文件，交付委托资金，书面指定该信托计划的受益人。待信托计划募集成立后，信托关系生效。



# 赵英晖：

## 2007 Fossick in Stock Market

# 2007股海淘金

● 中国股市2007年的选股和操作思路基本的原则就两条：一是选市场公认的本轮牛市的题材股、热点板块、新股，盘子最好要大；二是操作上就是捂股，不到翻番不出场，抛弃一切理论以防被震出。



赵英晖

新年伊始，对于众多股民来说又是一个回顾与展望的时刻，而当前的A股市场应该属于一个少说多做的时期，讨论大盘的演绎方向，关注具体的高低点位，是否应该入市之类的问题都不是关键，更重要的是如何操作才能适应当前的行情，这首先得从大盘谈起。

### 大盘的方向

综观2006年A股市场，明显是少见的大牛市年。临近2006年底，上证综指连续16周上涨，2006年12月1日站上2100点大关，同年12月14日破16年最高点2245，并且不断刷新纪录。同时，两市成交也明显放大，显示场外资金仍然在大量介入，入市积极。更多的个人投资者则通过购买基金的方式间接入市，笔者所在的工商银行代销的证券投资基金认购、申购异常火爆，不少基金提前结束募集，甚至单日发行400亿的基金神话都出来了，储户如此认购积极，使得银行储蓄资金来源不断地流向股市。

许多机构由此认为牛市行情的延续仍可期待。当然，也有机构的观点认为，由于沪深两市的成交额快速放大，多头能量消耗过快，后市难免出现能量衰竭的可能，因此大盘极有可能陷入强势整理中。

那么到底该如何看待2007年大盘的走向，把握总体的局势？在把握总的方向后如何操作？首先，投资者应该确立一个超级大牛市市场已经到来的决心。如果在指数已经上扬1200点之后还在谈中国股市的弊端以及过去推倒重来的熊市恐惧，那您实在不适合在中国股市生存，或者说等您坚定信心进入股市的时候，牛市差不多也就到头了。这种感觉就像中国人民已经在欢天喜地地享受改革开放30年的幸福生活并且继续期盼和建设和谐社会，回头

看一眼朝鲜、古巴的人民还在打着“打倒美帝国主义”的横幅游行一样。两种思路就是两种差距，因此越早摆脱熊市思维，越早入市越能够在已经牛气冲天的股市里分一杯羹。

其次的问题是，这次行情有多大？和以前几次大牛市相比如何？对这类问题，我主要想强调四点：一是整个中国股市的历程是牛市一次比一次大，牛市后熊市的低点也是一次比一次高，这样的一种螺旋式上升是符合所有技术分析派人士的理论观点的；二是这次行情是在中国政府彻底妥善解决了股权分置的难题后起来的，政

频被刷新，16年最高点也已被突破。

再次的问题是，市场何时开始回调？根据技术派的观点来看，从2000点起，大盘任何时候都可能会出现回调或者进入强势整理阶段。上证指数已经突破历史最高，看上去上扬的空间似乎无限“浪漫”。支持这一观点的认为，市场成交量继续保持相对的稳定，始终保持300亿以上的规模，对牛市的保持起到重要的作用。然而对笔者而言，更愿意倾向于“市场总是错误”的理念，至于回调的时机，将在后文介绍股票中级行情时再作说明。

指标向上运动。

操作原则：（1）追热点强势，本轮行情主题题材领头股、热点板块；（2）中线持股（三个月以上）；（3）相对股价和绝对股价都较低，成交量明显放大，均线初步多头；（4）寻找新股，一般大牛行情，新股发了就涨，没什么原因，如北辰实业涨幅120%，上港集团84%，招商轮船52%。

买入时机：股价在重要均线附近，即使价格已上一个台阶，只要符合条件即可。

仓位：三七开、七成捂股不动，小仓

中国A股市场著名行情起因

行 情	时 间	原 因（重大利好）	后续原因
92年行情	1992年1月	上交所正式开业“老八股”，邓小平同志南巡	取消涨跌停板
94年解放军行情	1994年8月1日	三大利好救市	
“5·18”行情	1995年5月18日	“3·27事件”后管理层关闭国债期货	
“1·19”行情	1996年1月19日	国务院证券委要求大规模开展股份制改造募集资金来改造国有大中型企业	
“5·19”行情	1999年5月19日	证监会六项政策救市含保险资金入市	国有企业、国有资产控股企业、上市公司等3类企业入市
“6·24”行情	2002年6月24日	国务院决定对停止国有股减持	

策面的优势和市场化的背景赋予了本次行情前所未有的优势；三是过去历次中国股市超级大行情都有一个爆发点（见中国A股市场著名行情起因）。本次行情磨磨蹭蹭走到今天，找不到一个明显的刺激点，而且在过去明显的利空消息都没有阻止它坚强向上的步伐；四是本次行情包含了中国银行、中国工商银行等超级大盘金融股的上市，这类股票每涨一毛，大盘就向上10个点，如此涨法，大盘向上的空间将被大幅度打开。当前股市中，五年最高点频

## 当前行情如何操作

2006年延续到2007年的这个超级大牛市已经不能采用熊市思维或者中期行情的选股思路和操作思路。基本的原则就两条：一是选股为市场公认的本轮牛市的题材股、热点板块、新股，盘子最好大；二是操作上就是捂股，不到翻番不出场，抛弃一切理论以防被震出。

### 1. 大势上涨选股思路

条件：成交量连续大于300亿、均线

位追热点追高。

卖出时机：均线转势，大盘见顶。

### 2. 强势整理选股思路

条件：大盘强势整理，个股进三退一。

操作原则：（1）短线反弹，价格低比前期强势热点重要；（2）低价超跌股，小平台整理股；（3）波段低点：有发动征兆的庄家股（重套自救）、放量题材股（中短线技术指标好）；（4）前期上攻主力股，如回调到位，可再次跟进。

买入时机:大盘后撤200点—300点,重新凝聚多头。

仓位:大仓位短线套利,小仓位赌庄家。

卖出时机:短线操作,滞胀就跑,参照技术指标。

### 3. 适合参与的板块

不论指数上涨还是调整,各板块及时轮动将会使得场内热点得到有序地维持与运作,即使在指数蓄势整理过程中,适当介入轮动的板块,仍然可以找到大量的赚钱机会。预测2007年比较有激情的板块包括:金融银行板块、航天板块、3G板块、人民币升值板块。其中以工商银行为代表的银行股将会给市场带来非常重要的动力,其表现恐怕会令所有人大跌眼镜。这支股票将会像过去市场多年的领头羊“中石化”那样起到中流砥柱的作用,对它进行波段操作将会稳稳地赚取丰厚的利润。熟悉“中石化”的朋友可以像以前操作“中石化”的思路那样对“工商银行”进行跟踪,其乐无穷。

## 大盘与个股的关系

2006年如此超级的大牛市,仍然有许多人没有赚到钱,甚至还有赔钱的。为什么?原因有很多,其中之一就是投资者没有搞清楚大盘与个股的关系,导致了指数涨,手中股票不动或者还赔了。因此借这个机会,我想把这个理念再详细地说明一下,让读者脑中能够更加明晰这一点,操作上才能处大盘之变而不惊,否则即使抓到某一两只好股票,也赚不到钱。这也是我为什么不喜欢争论大盘点位的原因。

大盘是由个股构成的,但它决不代表每一支个股的走势。大盘唯一的作用就是

显示市场是上升的还是下降的。根据这一总的趋势,个股的主力或者庄家进行个股的拉升和出货。在大盘的两个趋势中(上升和下降),每一个趋势都是板块(相同种类的个股)轮番表现构成的。因此,在一波行情中,如果能够抓住两个板块的上涨,就能够将一波行情化为两波行情的涨幅。根据历次行情的表现,第一轮常为绩优大盘蓝筹股、科技股(网络股),最后一轮为ST板块,中间轮为二线蓝筹、钢铁、汽车、能源股,历次不同。

大盘对个股的作用就是一个:牛市行情确立。这样主力或庄股即可开始拉升,至于大盘中途对整数关口的冲击,庄股应该借用,但不会完全依靠大盘走势。对于黑马股,大盘盘整的时候上涨,大盘跌时抗跌,大盘涨时未必动。真正的高手为什么不爱谈大盘,道理就在这儿,他们

专注于借大盘之势操作个股,也就抛出了“轻大盘重个股”的理念。然而需要注意的是,盲从者抓住“轻大盘重个股”这句话又捧为圣经,从此大盘一眼不看,又导致了以后的超大损失,甚至是致命的损失。原因也很简单,当大盘转势时,操作理念也要变化了。回想连续几年的大熊市,见神杀神,见鬼杀鬼,机构也不例外,在这种大盘个股齐跌的困境中,出场观望最佳,还谈什么“轻大盘重个股”?

## 2007年股票中级行情

谈完2006年超级大牛市的操作手法后,一定要对2007年作一个展望。如前文所述,预测大盘本身的点位高低既没有用处也谈之偏颇,非牟利者所为。但在中国股市,无论走到哪儿都会有一群人问你:大盘能涨到多少点?所以,在说明2007年的操作手法之前,还是把自己对大盘的初步研读说一下。

1000点曾经作为中国股市的一个推倒重来的起点,也是一个政策底,但在解决股权分置问题之后,就像一个大病初愈的人,每天坚持锻炼,生机勃勃,螺旋式的上升,再也不会回到这个阶段,这是把失败论者消灭。那么剩下的,就是高位大规模振荡整理,一波接一波的波浪,我称之为股票中级行情。目前来看,2000点以上已经进入高位,股市随时会进入强势整理阶段。

再来简单地介绍一下股票中级行情理论。大盘涨幅在300点—400点之间的行情是中级行情。300点是一个关键,到达300点涨幅,抛出的神经要紧绷。时间跨度是30—60—90K线。

过去的大牛市行情中,大盘每上升

### ◆赵英晖

毕业于西南财经大学会计学院,从事工商银行个人金融业务6年,曾供职于工行海淀支行、工行总行,现任职于中国工商银行北京市分行个人金融业务部,中级客户经理。擅长外汇、股票的操作分析,曾长期担任美国著名外汇分析预测网站forex-sam.com的外汇专栏评论员,从事外汇主要币种技术分析,具有十分丰富的外汇实盘、保证金交易和股票实战操作经验。

200点—300点就会有一次中级回调，中级回调的幅度在100点—150点左右。特别是大盘每上升200点—300点遇到整数关口时，往往会冲击2次—5次。基本上从整数关口算起的波段，每达到200点就抛出，就可以避免中级回调。如果技术指标能有表现（ADR超过2，背离等等），那就应该获利了。而再次进入，就应该等长阳突破20日均线，均线调头向上开始。

根据股票中级行情理论，再加上这次行情是超过以往任何一次行情的创纪录大牛行情，那么中级回调的幅度会大一点，在200点到400点间振荡多次。

### 中产理财新丝路

前两天和我的一位老总闲聊，他说刚搞完他在奥运花园那边的房子。我说不错啊，赚一大笔，他说什么啊，净是赔钱买卖，这钱要是都买了基金多好，现在都是隐性机会成本的损失。举这个例子，就是想说明理财策略恰当与否，对于中产阶层来说是可以实现加速腾飞和保持现状的两种结果。

另外值得思考的是，现在看来，今年买基金是再好不过的选择。至今还清晰记得五年以前工行代销的第一只基金，笔者有幸在工总行基金推广组，跑到全国各地去推销基金，最后发动全行上下领导每人都买点。当时看着左右各个经理手里握着不知为何物的基金，没几天跌到0.80元的时候，那个景象就别提了，四个字：人声鼎沸。但是所幸不到一年，该基金就上扬得不错，好多人落袋为安，要是一直攥到今天，脸上的表情恐怕也只有四个字：光彩照人。

前后五年过去了，祖国又兴旺富强了

●理财的心情和目的，就是闲置的资金拿出来资产保值或增值。谁也没说理财会理到倾家荡产、呕心沥血的地步。翻开中外股票市场历史，失败的人很多，但失败了就跳楼的原因却只有一个：借钱炒股，这是投资或理财的第一大忌。

一个大台阶，老百姓腰包更足了，中产阶层也多了，大大小小的商业银行也都适应时机地推出了自己的理财概念与产品。如果一定要对中产部落的理财理念有所建议的话，那么希望每个理财者把以下几个基本的问题对自己都有一个明确的答案，进而可以上升为理财“铁律”：

第一，有无闲钱。现在到各商业银行找客户经理咨询理财，人家都会问你总的资产状况如何。有几套房子、定期多少、养老金多少等等，不一而足，其中一个最重要目的是了解你的空闲资产有多少，然后拿这部分钱投资。闲钱的定义有两个内容，一个是你自己的钱，另一个是这钱一段时间内没用。与之相反的概念是：挤钱理财，更为恶劣的是借钱投资。我主要批判一下后者。理财的心情和目的，就是闲置的资金拿出来资产保值或增值。谁也没说理财会理到倾家荡产、呕心沥血的地步。翻开中外股票市场历史，失败的人很多，但失败了就跳楼的原因却只有一个：借钱炒股，这是投资或理财的第一大忌。

第二，有无知识。要求一般的投资者具有专业人员知识水平显然是不现实的。

但一个现代中产阶层应该具有比较广阔的经济知识面，一些很基本的东西还是要了解。至少知道现代的中国大陆有哪些投资市场，哪个市场火爆，哪个市场萧条，做到一目了然。不要求每天都看盘，但至少年中、年底自己总结的时候得四处张望一下：哪家的草又绿了，来年可以放牧。不懂就学，对中国投资者来说，什么都是新的。股市说穿了也就10多年时间，还有很多新的机制和玩法要引进，多牛的人都得从头学起。

第三，有无心态。当然是好的心态。像前面举的例子，几年时间不到，基金经历了冰火两重天。以前亏损的投资者要是是一直捂到今天，恐怕应该感叹自己当年临危不惧的勇气。一招不慎，被套了，怎么办？无非割肉和套牢两种手法。两种手法都不能说错，都得因地制宜地看待，但是无论是哪种手法，都需要有与之对应的良好心态。炒股与用兵一样，用兵之法，随心所欲，不拘一格。现在的小资金打的就是伏击战。将来资金大了会打遭遇战、阵地对攻战。心态问题，就是靠实战锻炼的，仗打多了经验多，人就自信，另外，见多了也就见怪不怪了。

最后，除了祝大家2007年恭喜发财、多多益善以外，再回答一个经常被客户问到的问题：多长时间能够成为股海高手？真正的高手是经过风风雨雨的，至少五年吧，还要经历过至少一次熊市一次牛市（注意是熊市在前牛市在后），还有一次平衡市。我倒是觉得2007年的A股市场更适合新手学习，不是因为现在的屡创新高，而是因为即将到来的中期回调，先吃点小亏可以修改一下所学的技术和理论，这样才能为中国股市的“飞流直上三千尺”做好最充分的准备。（仅代表个人观点）



朱 松：

Unveil  
Mystery of Gold Investment

## 揭开黄金投资神秘面纱



朱 松

● 黄金投资在国内仍属于新生事物，大多数个人投资者对黄金交易的方式及其品种知之甚少，笔者希望通过本文的介绍能对广大投资者抛砖引玉，增加投资者对黄金投资的初步认识，加强对市场风险的理解及辨别能力。

黄金，亘古以来便是财富与实力的象征。追溯至上个世纪80年代初期，黄金大多数情况下，仅作为饰（物）品出现在中国人的生活当中。然而，随着我国金融领域与国际接轨程度的不断提高，国内投资者对黄金这个投资领域的“新生事物”开始逐步关注。随着2002年10月30日中国黄金交易所在上海挂牌成立，并提供多个黄金品种的交易，已经逐步取代人民银行统配统售的方式，成为国内黄金流通的主要渠道。自此，“黄金投资”也逐渐揭开其神秘面纱，走入寻常百姓家庭。

黄金投资在国内仍属于新生事物，大多数个人投资者对黄金交易的方式及其品种知之甚少，笔者希望通过本文的介绍能对广大投资者抛砖引玉，增加投资者对黄金投资的初步认识，加强对市场风险的理解及辨别能力。下面本文就从黄金投资的前期准备及黄金投资的实战技术分析两方面浅析黄金投资的要点。

## 前期准备工作

1. 选择投资模式。目前，黄金投资模式主要分为金币、金条模式和纸（账户）黄金两大模式。

金币是中国人民银行授权中国金币总公司组织铸造和发行的国家货币，分纪念币和投资币两种。纪念币属艺术品投资范畴，投资币则属于实物黄金投资范畴。普制熊猫金币是目前国内市场唯一具有国家信誉的实物黄金投资工具。熊猫金币是国家的法定货币，其做工精湛，信誉度好，在市场上的认知度高，故便于兑现，同时还具有一定的艺术鉴赏价值，也是黄金作为货币在国内金融市场上的具体表现形式。熊猫金币作为国家货币，是实金投资的首选工具。从1999年底开始，国内市场出现各种被冠名为

“千禧年金条”、“贺岁金条”、“奥运金条”等具有纪念意义的金条，这类金条均属于实金投资范畴，至于其市场流通性及衍生投资价值，就有待于投资者自己期待和理解。

纸（账户）黄金模式：实际上就是由资金实力雄厚的商业银行以坐市商的身份出现，以目前黄金交易市场即时中间价为报价基础，提供给个人或机构投资者买入和卖出的交易价格。笔者个人对该种黄金投资方式表示认同，对投资者来说，无论选择哪种投资模式最终的目的是要实现自身资产的保值与增值，黄金投资的获利必须通过不断判断黄金趋势之后，再进行黄金买卖才能获取利润，所以应该选择交易门槛低、交易费用低、买卖方便、交易速度快捷、并可进行24小时的不间断交易的交易模式。值得提醒投资者注意的是：该种交易不能提取实物黄金，投资者的赢利通过记录买入和卖出之间的价差来实现。

2. 选择交易商。也就是提供黄金交易的各大银行。投资者在进行任何投资之前应将选择最佳的交易商放在首位，确保交易通道畅通。即成交时间短，市场报价没有迟滞。优秀的交易商至少应该具备交易品种多、交易服务时间长、交易方式多样化、交易速度快、交易平台稳定五大原则。以工商银行为例，该行作为上海黄金交易所全国最大资金清算行，同时又是可以进行黄金自营业务和黄金代理业务的金融类会员，其在交易平台的稳定性及交易速度排名全国商业银行前列，该行对投资者更是推出了全天候24小时交易的“金行家”交易服务；在交易品种方面，该行提供美元、人民币两种投资货币，美元起点金额仅在0.1盎司，折合60美元左右，人民

币投资起点为10克，折合人民币在1600元左右；通过银行柜台、电话及网上均可进行黄金的买卖交易。

3. 制定投资策略。无论投资任何市场，从时间上，可以分为短期投资、中期投资和长期投资；从获利要求上，可以分为保值和增值两种；从操作手法上，可以分为投资和投机两种。上述因素再结合黄金市场价格的波动和可供使用的资金、个人对黄金价格和黄金品种的熟悉程度、个人投资的风格等，就可以基本确定自己黄金投资的策略。但要注意：并不是目标制定好以后就可以一成不变，投资者应该根据实际情况不断修正自己的目标，以真正达到在控制风险的前提下，努力使收益最

#### ◆ 朱 松

毕业于华南理工大学工商管理学院，现任职于中国工商银行上海分行国际业务部，中级客户经理。擅长外汇、黄金操作分析。多次为《国际金融报》、《解放日报》等报刊杂志撰写理财稿件，并多次参与《第一财经》、东方广播电台的外汇市场评论节目。具有十分丰富的外汇实盘、黄金交易实战操作经验。

大化。

4. 做好投资比例分配。现代家庭多数选择综合理财方式来提高抗风险能力。作为综合投资理财的一个重要组成部分，黄金投资绝对是必不可少的一部分，笔者建议投资者（尤其家庭投资者）可以适当增加黄金在家庭理财中的占比。随着人民币资本项下通存通兑的渐行渐进，并不排除人民币汇率在未来存在较大的贬值可能性，当国际汇率市场出现大幅波动或对经济未来增长不明确的前提下，黄金的高效保值性能很容易突显出来。

## 黄金实战投资技术

1. 基本面剖析。“不打无准备之仗”，黄金的涨跌受到其基本面和技术面钳制，所以，加强黄金基本面及技术面的研究分析，做好投资决策前的准备工作是必须的，也是黄金投资成功与否的关键所在。严格意义上来说，基本面能带动技术面，但技术面不能影响基本面的变化，基本面向好之后，技术面的波段走势的节奏仍需要通过对技术面研判来决定买入时机和卖出时机。

由于影响黄金价格涨跌的因素非常多，综合看来需要关注如下三个方面的信息：第一，国际地缘政治，包括军事冲

突、资源争夺、意外事故等等都将波及黄金走势；第二，国际经济形势，如国际经济形势稳定，能增强实体经济或虚拟经济的投资性，促使短期资本机会成本提高，刺激短期资本流向收益较高的实体经济投资或虚拟经济领域的证券市场投资，使黄金市场的短期资本流量下降，黄金价格则表现下降；第三，国际投资市场形势，美元在货币市场上强势与黄金市场基本成负相关走势、国际证券市场与黄金市场基本成负相关走势、国际货币和债券市场与黄金市场基本成负相关走势、资源类期货市

场与黄金市场基本成正相关走势。

因黄金交易市场的交易特点是24小时不间断的,所以投资黄金对于信息的要求是比较高的。由于目前资讯业已经相对发达,投资者应该积极的保持对相关专业媒体的黄金交易信息,如上海黄金交易所网站或财经类网站等。

2. 黄金投资技术面分析。我们先从金价在过去近50年的走势入手,回顾历史并总结经验是在技术研判中的重要环节。黄金在过去近50年的走势大致可以分为三个波动区间来进行分析:

#### 1960年—1980年的快速攀升阶段

这20年间黄金自35美元/盎司快速攀升至历史新高835美元/盎司,涨幅接近24倍。但主要的行情是1973年布雷顿森林体系瓦解后开始,仅仅历时7年从100美元/盎司涨至800美元/盎司。其间主要受到美国经济大萧条,货币供应量猛增的影响,出现严重的通货膨胀,物价指数迅速上升。加上20世纪七八十年代,中东产油国两次大幅度提高油价,石油危机直接导致西方工业国普遍出现成本推动型通货膨胀。

#### 1980年—2001年的大幅调整阶段

1980年至2001年黄金价格冲高回落(最低下滑至251美元/盎司附近),主要原因是美国与工业化国家达成中央银行货币汇率管理协议,推动境外美元资产回流美国金融投资市场,推动以美国股市为主体的金融投资市场发展。1981年美国总统里根上台后,大力发展金融创新,活跃了美国的货币(汇率)市场和商品(期货)市场,推动了资本市场的发展,构建信用泡沫的蓄水池,解决了通货膨胀问题,使美国股市赢得20年的发展优势。



#### 2001年至今的牛市行情

在过去的6年中黄金自255美元附近一度摸高至2006年5月底的730美元。自“9·11”事件之后,国际反恐压力增大,国际局势随着阿富汗战争和伊拉克战争不断恶化。美国通货膨胀上升,货币发行量扩大,美国新经济泡沫破裂,美国股市进入下行通道。巨额游资撤离资本市场,流向商品(期货)市场,推动国际原材料市场价格大幅波动,对全球经济的发展和稳定造成了压力,造就了黄金长达6年之久的强势。

3. 后市展望与分析。下面我们结合技术图表对未来黄金走势作出预判:

尽管金价持续上涨超过6年,无论从基本面还是从技术面的来看,目前仍处于牛市行情中段。基本面包括国际政治局势的不稳定,将推动金价的上涨,如东西方文明的冲突、伊朗核问题久而未决、伊拉克未来局势的走向、巴以冲突等;美国日益增加的双赤字问题、房地产的泡沫破裂;亚洲国家对美元资产减持的风险,将会导致美元未来下跌的可能,从而促使黄

金价格的上升。

技术上从图表来看,目前K线受到自2001年形成的2根上升趋势线的良好支撑,预计金价将在不久测试弱势支撑线,也就是600美元/盎司的整数位关口,如果该价位失守,投资者无须恐慌,位于540美元/盎司附近的强力支撑线必将成为金价的最后一道屏障。预计金价在测试支撑线结束后将继续开始牛市行情,我们将后市的目标初步定位2006年5月创出的730美元/盎司的位置,预计历时在半年左右。随后金价将挑战历史高位,笔者对市场看法较为激进,认为金价可能在未来的2—3年内重新创造历史高位,极有可能向1000美元/盎司的整数位关口冲刺。

所谓预测难,预测未来更难,所以笔者在这里提醒投资者做长期投资决策一定是建立在基本面及技术面的基础之上,短线投机就另当别论,所以在投资过程中始终保持自己稳健的心理状态,做出准确判断之后还要不断的更新自己获取的信息,延续或改变自己的判断,才能成为最后的赢家。

陈 光：

Individual Investment Financing  
Carding Fortune in Life

## 个人投资理财 梳理财富人生

● 虽然理财可能偶尔为你带来一点意外的收获，但真正的理财是追求一种长期稳定的保值增值，只有树立正确的观念保持良好的心态，才能保证理财投资计划的顺利执行。



陈 光

俗话说“人不理财，财不理人”，相对于前几年而言，如今理财的观念已经得到了越来越多的认同，也有越来越多的人了解了“个人理财”的重要性，虽然很多人都能或多或少的说出一些理财产品，但真的动手理财时则不知该如何开始。

简单的说，个人理财就是合理安排自己的闲置资金，达到保值增值的目的。要想轻松理财，首先必须树立正确理财观念，才能根据自身的实际情况和目标制定一个完善而健康的个人投资与理财计划。说到正确的理财观念，首先要明确理财不是一夜暴富，这是一个严重的误区，虽然理财可能偶尔为你带来一点点意外的收获，但真正的理财是追求一种长期稳定的保值增值，只有树立正确的观念保持良好的心态，才能保证理财投资计划的顺利执行。

### 明确自身位置 制定理财计划

要想建立适合自己的理财计划首先要明确自己的位置，人生的每个阶段都需要规划，即使我们没有一分钱，我们还可以规划我们所拥有的时间、工作技能、人际关系网络，这是我们最开始可以规划的资源，随后在工作中把我们目前所拥有的资源最大限度地发挥出来，并且更快地转化为财富，并逐步开始我们财富的规划。

从毕业开始工作到结婚前，这个阶段我们处在原始积累的阶段，在有了一定工作经验以后都会去寻求更高薪水的工作，此阶段经济收入比较低而开销大，是资金积累期。我们需要采



取各种积极的理财方式来迅速地积累自己的财富，开始逐渐尝试投资，投资的目的在于获利而在于积累资金及投资经验。在这个阶段我们可抽出部分资本进行高风险投资，但并不意味着把鸡和蛋都放在一个篮子里，积极进取的投资策略也要讲究风险分散，随着经验的积累我们将逐渐建立自己的理财观念。

随着职位的提升，家庭成员的增加，收入水平逐渐提高，积累了一定的财富，这时我们就要考虑如何投资让钱增值的问题了。一个不知道投资只知道消费的中产阶级不能保证拥有长期、稳

子女成长的同时，教育费用和生活费用会快速增长，财务上的负担通常比较繁重。但此前理财已取得一定成功、积累了一定财富的家庭，完全有能力应付，故可继续发展投资事业，创造更多财富。而那些理财不顺利、仍未富裕起来的家庭，则应把子女教育费用和生活费用作为理财重点。在保险需求上，人到中年，身体的机能明显下降，对养老、健康、重大疾病的要求较大。慢慢随着自身的工作能力、经济状况都达到高峰状态，子女已完全自立，父母债务

进行适当的调整。

## 权衡风险 选择理财产品

在明确了自身的位置后，我们也确定了投资理财的框架，而选择理财则因人而异，要根据个人所处年龄阶段、投资偏好、对风险的承受能力、投资经验、理财目标和你所拥有的财富资源等等许多情况来决定。目前理财工具越来越多，越来越复杂，尤其是近几年银行、保险公司、基金公司推出的理财产品如雨后春笋层出不穷，你如果不能对每一种工具的特性、功能和适合的对象有一个充分了解的话，很容易就走入误区，从而使自己辛辛苦苦积累的财富化为乌有，所以这也是个人理财规划的重点所在。就我国目前的情况来看，个人投资大多还局限于金融投资领域，从投资的角度分析，将理财产品按照风险级别划分，对我们投资选择更加直观。

### 1. 低风险产品

说到低风险产品，凭证式国债收益高于定期储蓄存款，又不需要缴纳利息税，一直以来是低风险投资的首选。同时，其优势在于投资门槛低，最低投资额为100元，这几乎是目前市场上投资门槛最低的一个投资品种。随着人民币加息，近期发行的国债3年期利率为3.4%左右。还有一种国债叫记账式国债，持有到期的收益也是固定的，但在持有期间，它的价格和收益率是变动的，时高时低，这就使购买者有了更多选择的余地：如果债券市场价格上升，可以随时抛出，赚取差价获利；如果债券价格下跌，则应持有到期，获取利息受益，比较而言可以说是可进可退的“金边”理

● 个人理财可以说是仁者见仁、智者见智，理财的方式没有定论，选择什么样的理财产品要根据自身的收益目标和风险承受能力权衡决定。保持良好的心态是投资理财的基础，明确自身的位置和目标才能制定适合的理财计划。

定的高水平生活，特别是退休生活。有很多人有了一些钱，但他并不能把这些钱继续保持下去，很可能一个错误的投资决定就可以又让他回到原点。这个阶段是我们理财的启动阶段，利用此前积累的经验和财富，应以相对稳健的投资为主，配合一定的风险投资。随着子女的自理能力增强，父母精力充沛，又积累了一定的工作经验和投资经验，投资能力大大增强，在扩大投资的同时可考虑以创业为目的，如进行风险投资等，购买保险应偏重于教育基金、父母自身保障等。

已逐渐减轻，最适合继续累积财富，但此时不宜选择过多风险投资的方式。此外，还要存储一笔养老金，养老保险是较稳健、安全的投资工具之一。

在辛苦工作几十年后，我们也建立了比较稳固的理财计划，这时我们就可以安度晚年，投资和花费也相对比较保守，理财原则是保持健康的身体和良好的精神状态，财富则渐渐退居第二，保值在这时期比什么都重要，最好不要进行新的投资，尤其不能再进行风险投资。另外，在身体健康的时期就要检视自己已经拥有的人寿保险，并根据需要

财产品。

## 2. 中等风险产品

人民币理财产品是近期银行推出来的一种理财计划，这种投资产品一般的投资门槛为5万元，通常会由银行来通过市场运作，对这笔资金进行再投资，以保障投资的收益率。从目前市场上推出来的人民币理财产品收益来看，一般预期年收益率在3%—4%之间。银行一般都会通过特定的操作手法，来保证投资者获取预期中的收益，不过这种产品在投资过程中，一般不能提前赎回，假如要提前取出的话，就要损失一定的利息收益。

基金作为成熟的产品，逐渐被市场所认可，尤其是2006年以来，随着股市的大幅上涨，偏股型基金受到了投资者的追捧。基金投资有点像储蓄，但风险与收益都比储蓄高。基金的种类也有很多，按投资方向分为货币债券型基金，股票型基金，平衡型基金等等，其投资收益与风险程度也不一样。股票型基金在一定程度上可以界定为中高风险产品，在市场走势趋好的环境下，这种基金可以带来足够高的收益，但在向下的趋势下，股票型基金的净值跌幅也位居各种基金的榜首。基金的回报主要来自于分红收益，如果你投资足够长的时间，基金复利的力量可能使你的收益达到一个很高的数字，鉴于基金较为稳定的特性，基金通常作为个人理财退休规划中一个非常重要的金融工具。

## 3. 高风险产品

股票投资：提到高风险产品，首当其冲的当属股票投资。高收益对投资者具有相当的吸引力，但高风险也使部分

### ◆ 陈 光

毕业于中央财经大学管理工程专业，现任职于中国工商银行北京分行资金营运部，先后从事个人外汇买卖、个人外汇可终止理财等相关领域工作，对个人外汇交易和理财有一定研究，曾长期从事北京经济广播《国际汇市报道》栏目汇评工作，在电台的评选活动中，被评为“我最喜欢的汇评师”，并多次为《北京青年报》、《北京晨报》、《北京现代商报》、《证券日报》等报刊杂志撰写外汇走势分析。

投资者望而兴叹。就股票投资而言，只看到收益是不够的，在市场走势趋好的环境下，股票可以带来可观的收益；但在熊市的情况下，股票的急跌也会让你追悔莫及。因此，建议在投资股票这一产品时，坚持风险分散的原则顺势而为。相比而言，股票型基金与直接投资股票相比，不需要自己选股，不需要花费大量的时间和精力来关注个股的走势行情，由基金经理来为你出谋划策，对于没有时间和非专业人士而言是个不错的选择。

信托产品：信托产品曾经在90年代风靡一时，其最大的魅力在于不仅可以从事股票、债券等金融工具的投资，还可以进行实业投资。也就是说，可以把自己的资金通过信托的方式投资于各种项目中。近期发行1年期信托产品的平均预期收益率为4%以上，比同期的银行存款利息要高出不少。不过，信托产品的投资门槛很高，一般都需要50万元的资金。而借助于银行与信托公司的联姻，投资于银行信托产品，则可以通过低门槛，即5万元就可以分享信托的高收益。另外为了增加投资信托产品的风险保障，建议选择一些银行或保险公司担保的信托产品。

外汇保证金交易：保证金交易一直是高风险投资的代名词，此前国内已经推出了外汇保证金交易，最大可以放大20倍，起点金额为2000美元。保证金交易由于具有资金放大的杠杆效应，属于绝对的高风险产品，需要很丰富的金融知识和准确的市场判断，如果没有专业的知识和足够的时间，建议不要进行保证金交易。

黄金：商品投资作为国际投资产品中的一部分，一直受到投资者的关注。目前国内个人投资者可以投资于实物黄金和纸黄金，从国际商品市场的走势来看，黄金及石油等商品处于投资产品的金字塔尖，这个市场相对较小，且受不确定因素影响较多，一旦有大笔的投机资金入场，走势就完全失去了控制，因此，在这里也纳入高风险产品。

对于个人理财可以说是仁者见仁、智者见智，理财的方式没有定论，选择什么样的理财产品要根据自身的收益目标和风险承受能力权衡决定。保持良好的心态是投资理财的基础，明确自身的位置和目标才能制定适合的理财计划。希望您投资理财过程中得到的不只是财富，还能享受理财为您带来的乐趣。