

# 走过五月，分享收益

## May: The Harvest Time ?

2007年上半年的“牛市”行情活跃了整个理财市场，股票上涨点位之高，走势之猛，大大超出了投资者的预料。股价连续创出历史新高，成交量不断突破历史记录，民众的投资热情更是随之不断攀升。

相对于股市而言，历经五年坎坷的基金业更是“满城尽带黄金甲”——在2006年的特殊行情下，100%收益以上的基金遍地皆是，投资者都期望着在2007年实现翻番的目标。

股票与基金，已经是当下最火热的投资工具。但是，我们也不得不提醒投资者，股票、基金投资仍然存在风险：股票市场单是“2.28”一天的跌幅，就创下历史之最，许多投资者因此损失惨重；2007年一季度，曾备受投资者青睐的QFII基金也出现了亏损现象。

资本市场的专业性和高风险性增加了投资者进入市场的难度，当大家的回报预期被高收益、高风险的金融工具高高吊起的时候，银行理财市场为投资者另辟蹊径，打开了投资的一片新天地，众多银行理财产品让一些不愿直接涉足资本市场的投资者，也能在风险可控的基础上分享投资收益。在“不要把鸡蛋放在一个篮子里”的经典训诫下，投资者的目光当然不能只盯在股票、基金上，适合自己的银行理财产品也能成为投资的上佳选择。

黄金五月，面对百花齐放的理财市场，我们不妨盘点各方收益，分享投资收获。



黄 伟



马翠芝



方 赫



葛 抒

贺 强：

How Far

Will The Bull Market Go ?

# 牛市，还能走多远？

由于投资者预期上市公司2006年年报公布的业绩普遍好于上一年度，引发了炒年报的行情。许多上市公司公布完年报后马上公布了第一季度季报，投资者又普遍认为季报业绩的增幅比年报还要大，因此，股市连续不断地涨了又涨。



贺强，中国财经大学证券期货研究所所长

自2005年6月之后，我国股市走出了一轮历史上从来没有过的大牛市行情，上涨点位之高，走势之猛烈大大超出了投资者的预料。特别是进入2007年以来，股价连续创出历史新高，成交量连续放出历史天量，引起全社会的瞩目。目前，我国股市的发展状况如何，未来的发展趋势如何，都是人们普遍关注的问题。

## 股市屡创新高

今年以来，我国股市大幅上涨。到4月24日为止，我国股市（沪市综指）已从2006年底收盘的2675.47点猛涨至3762.39点。在短短三个半月里，股市又上涨了1086.92点，涨幅高达40.63%。仅4月24日一天，沪市日成交金额就达到2054.8亿元，深市日成交金额达到1121.4亿元，沪深两市不仅分别创出了历史天量，而且两市日成交金额总计高达3176.2亿元，也创出了单日成交的历史最高量。

目前，我国股市的总市值已经突破了15万亿，沪深两市的账户总数一举突破9千万，达到创纪录的9020.89万，其中个人账户数为8979.1万，机构账户数为41.79万。沪深两市上市交

易的证券共有1668只，其中B股109只，封闭式基金52只，可转换债券27只，权证23只，开放式基金293只。今年一季度，券商股票基金权证交易额达到8.64万亿，按照这一水平全年券商手续费收入有望超过千亿。

可以说，我国的股票市场在国民经济中的作用日益增强，在社会中的影响日益增大，已经进入了一个蓬勃发展的新阶段。

### 大幅上涨的动因

我国股市之所以出现连续的大幅上涨，原因是多方面的。首先本轮行情是由股权分置改革导致股市融资政策放松引发的，是在社会资金流动性过剩的背景下产生的。但是，最主要的原因是本轮行情得到经济周期向上运行的有力支撑。

在本轮行情启动之前的2004年，我国年度GDP增长率为10.1%，2005年我国年度GDP增长率为10.4%，2006年则为10.7%。我国年度的经济增长率出现高位运行，不断上升的趋势。

与此同时，季度GDP增长率也出现了连续攀升的局面。2005年四个季度（按原统计方法）分别为9.4%、9.5%、9.4%和9.9%；2006年我国季度GDP增长率（按新统计方法）分别为10.2%、11.3%、10.7%和10.7%。

2005年至2006年我国经济一直保持高速增长的态势，有力地推动了股市连续上涨，股市出现了顺经济周期良性运行的特征。

进入2007年，一季度GDP增长率达到11.1%。与此同时，一季度物价为2.7%。出口继续快速增长，一季度，进出口总额4577亿美元，同比增长23.3%。其中，出口2521亿美元，增长27.8%；进口2057亿美元，增长18.2%。进出口相抵，贸易顺差464亿美元，比上年同期增加231亿美元。工业生产增速加快，经济效益继续提高。一季度，全国规模以上工业增加值同比增长18.3%。一季度，全社会固定资产投资17526亿元，同比增长23.7%，增速比上年同期回落4个百分点。3月末，金融机构人民币各项贷款余额239586亿元，比年初增加14217亿元。

从整体上看，2007年一季度我国经济继续保持了良好的经济运行态势。

大好的经济形势推动了上市公司的业绩水平不断地提高。截至2006年4月4日，已经披露2006年报的上市公司数量达733家，刚刚超过沪深股市上市公司总数的一半，733家上市公

司创造的净利润高达2357亿元，占2005年全部上市公司创造的2468亿元净利润的95.5%。具有可比性的680家上市公司在2006年创造的净利润比2005年增加了42.16%。

与此同时，截至2006年4月25日，深沪两市共有663家公司披露了一季报，共实现净利润505.64亿元，其中571家公司盈利，129家公司净利翻倍。

可以说，2007年以后股市的连续暴涨行情主要是经济形式连续向好，上市公司业绩水平不断提高推动的大炒业绩浪的行情。由于投资者预期上市公司2006年年报公布的业绩普遍好于上一年度，因此，首先引发了炒年报的行情。此后，许多上市

股票指数像“猴爬竿”一样沿着5日均线，成45°角向上爬行。只要当前这种“猴爬竿”的运行态势得以维持，大盘还是非常稳定的。一旦这种走势被改变的时候，就是市场产生风险的时候。

公司公布完年报后马上公布了第一季度季报，投资者又普遍认为季报业绩的增幅比年报还要大，炒完年报炒季报。因此，股市连续不断地涨了又涨。

由于炒业绩浪吸引了大量的新资金入场，股市于是又出现了第二条炒作的主线，即炒资产注入，炒增发，炒整体上市和并购重组，从而推动股市率创新高。

### 大盘点位的敏感效应

目前，我国股市最高已涨至3700点以上，这么高的点位是许多投资者在过去不敢想象的。随着股市不断地推高，投资者普遍产生了担心。那么应当如何看待股市的运行状况呢？

总体而言，我国的股市虽然存在一定的泡沫，但是基本正常。因为，随着宏观经济不断增长和上市公司业绩不断提高，股市虽然炒到了3700点以上，但是大盘市盈率的总体水平比2001年股市炒至2245点时的市盈率还要低。那时，沪市的市盈率达到60多倍，而目前只有40倍；深圳成分股指数的市盈率在1999年高达60倍，2001年为56倍，而现在才30多倍。同时，管

理层没有认为现在的股市过热，也没有明显打压市场的意图。

但是客观地说，目前大盘的点位属于比较敏感的区域。一是市场参与者的心态比较敏感。投资者普遍认为大盘目前的点位很高，而且获利颇丰，所以大盘一有风吹草动，就会引发投资者抛售套现；二是市场本身也非常敏感。市场经常发生突然的下跌，但每次突然下跌之后，都会有大量资金迅速抢盘，大盘又被快速拉起，继续上涨。结果造成股票指数像“猴爬竿”一样沿着5日均线，成45°角向上爬行。只要当前这种“猴爬竿”的运行态势得以维持，那么可以说，大盘还是非常稳定的。一旦这种走势被改变的时候，就是市场产生风险的时候。一般来讲，点位越高，风险越大，关键要看市场何时改变趋势。可以说，只有出现两种情况才有可能改变股市运行趋势，产生较大风险：一是股指突然被大幅拉升，k线严重背离5日均线，暴涨之后必有暴跌；二是股指有效跌破5日均线，有可能连续下跌。一旦出现上述两种情况，那就意味着市场风险在骤然放大。

### 未来股市的走势预期

未来股市将如何运行，可能会受到一系列因素的影响。

#### 1. 半年报及二季度业绩状况的公布

在2007年6月份之后，就会陆续有上市公司开始公布半年报及二季度季报的业绩状况。上市公司半年报及二季度季报的业绩水平能否继续保持一季度的业绩增长趋势，将会对未来股市的运行构成重大影响。按照新会计准则以及两税合并的规定，上市公司2007年半年报及二季度季报所报告的业绩水平估计不会低于一季度的水平。

#### 2. 股指期货的影响

股指期货推出初期对市场的影响主要取决于三方面：一要看大盘点位的高低，即推出股指期货的时机。一般来讲，股指点位越低推出股指期货后继续上涨的可能性越大。在点位很高的时候推出股指期货，做空容易，做多难，很可能引起股市暴跌。二要看门槛高低，这里不仅仅指投资者入市的门槛限制，还包括保证金比例的高低。保证金比例过低，有可能造成严重投机，1995年的国债期货事件就是前车之鉴，当时保证金比例仅2.5%。提高保证金比例，可以在一定程度上抑制投机，减少负面影响。但如果保证金比例过高，其套期保值功能就会受

到影响。现在股指期货条例出来了，10%的保证金比例是否合适，只能通过市场来检验。三要看刚开通股指期货时交易量的大小、交易品种的多少。如果一开始只有沪深300一种合约，而且交易量不大，那么对现货市场的实质影响就不会太大，主要的还是心理影响。

#### 3. 未来政策趋势

目前，我国的证券市场正处于“逆政策周期运行”之中。2006年，宏观调控政策一再收紧，曾经三次提高存款准备金率、两次加息。2007年，又是连续四次提高存款准备金率、一次加息。在每一次宏观调控政策出台时，股市都是低开高走，股市彻底改变了“政策市”的局面。主要原因在于，经济周期持续地上行对股市形成了有力的支撑。而股改导致的股市融资政策全面放开，促使流动性过剩的资金大量流入股市，从而推动了股市逆政策周期不断地暴涨。可以说，股市涨跌的道理很简单，有钱就涨，没钱就跌，决定股市涨跌的关键是融资政策。目前，收紧性的货币政策主要调控的目标是固定资产投资规模、贷款规模及物价，而不是为了调控股市。

收紧性的宏观调控政策并没有影响股市融资政策的放松，也没有引起股市资金量的减少。相反，一再收紧的宏观调控政策产生了社会资金的“驱羊”效应，由于“羊圈”外“风声”从紧，而“羊圈”的圈门大开，圈外的资金“羊群”被大量赶入股市这一“羊圈”之内。因此，宏观调控政策对股市不但没有产生负面影响，反而起到了助长的作用。

但是，股市融资政策与宏观调控政策背离的现象不可能永远的发生，如果进一步采取更加严厉的宏观调控政策，就有可能影响股市的融资政策，从而导致流入股市的资金量减少，股市的风险将有可能来临。

值得注意的是，2007年4月19日央行公布了三月份的CPI，已经高达3.3%，央行的货币政策可能进一步收紧，不排除管理层在今后推出连续提高存款准备金率和加息的政策。

尽管如此，一再收紧的宏观调控政策最多只能对股市造成回调，而不会影响股市的牛市运行趋势。2007年是政治年，应该保持股市的基本稳定。2008年是奥运年，奥运板块有可能会成为领涨板块，成为大盘的“领头羊”，推动股市不断上涨。

作为投资者来讲，目前的操作策略应当是：看好股市的未来，捂好你的股票，盯紧你的盘子，随时注意风险。



# 马翠芝：

You Should Be More Cautious  
When Fund Investment Becomes Hotter And Hotter

## 基金白热化 投资需谨慎

历经五年的坎坷，2007年基金业迎来了快速的发展。不仅基金管理公司出现了快速增加，基金产品的数量、规模都实现了突飞猛进。特别是进入4月份以来，基金业的热度空前膨胀，新基金募集份额呈指数型飙升，上投摩根基金甚至创下了一天募集900亿元的神话。



马翠芝

在中国经济继续保持高速增长、上市公司业绩获得提升的情况下，A股市场依然被看好，2007年一季度，中国A股市场继续稳步上扬，二季度市场呈现震荡走势，但长期向上趋势不变。虽然今年的市场将不复去年单边上扬的态势，但波动中上行的态势可以确信。

基金作为专家理财方式，日益得到国内外投资者的认可。基金的特点是集腋成裘，把规模较小的中小投资者的资金汇聚成规模比较大的资金，交由专家管理，进行分散投资，大家共同分享投资收益、分担投资风险。经过100多年的发展，开放式基金已经成为一种成熟的大众投资理财产品。仅美国一地，有近1/2的美国家庭通过基金理财，在美国的基金资产规模已达7万亿美元。在国内，历经五年的坎坷，2007年基金业迎来了快速的发展。不仅基金管理公司出现了快速增加，基金产品的数量、规模都实现了突飞猛进。特别是进入4月份以来，基金业的热度空前膨胀，新基金募集份额呈指数型飙升，上投摩根基金甚至创下了一天募集900亿元的神话。

在2006年的特殊行情下，100%收益以上的基金遍地皆是，很多新“基民”买基金也期望2007年再实现翻番目标。其实按正常的投资效果，开放式基金一年能实现10%-20%的收益就已经相当不错。美国的量子基金平均一年的收益也

仅有30%，所以今后股市再出现股指当年翻番的行情可能性很小，投资者千万别抱着追逐暴利的心态来买基金。那么，2007年该如何投资开放式基金呢？我们将从普通基金投资者的角度出发，简要分析2007年基金投资的攻略。

### 理性选择

目前，我国基金公司的总数已经达到58家，基金产品的总量已经超过310只，规模最大的基金已经超过400亿。基金公司主体以及基金产品的增加，在给投资者更大的选择余地的同时，也加大了选择的难度，如何在众多的基金中选择一只成长性较好的基金呢？

#### 原则一：看其历史业绩

买基金要买业绩好的。历史业绩是反映基金投资管理能力的最好指标。投资者在选择一只基金时要看其历史业绩表现情况，如果是新基金就看其旗下同类基金的业绩情况。虽然业绩不可以复制，但从历史业绩的表现上，可以看出这个公司的投研力量和投资管理的能力。

#### 原则二：收益水平的持续性

收益持续能力体现了基金管理人在不同市场环境下能否有效地控制风险，是对基金管理人投资能力评估的一个重要方面。那些经历牛熊市，并且能在熊市中也能赚钱的基金公司更值得信赖。

#### 原则三：基金的整体素质

基金公司的素质很重要，这里的素质主要包括公司的背景、旗下基金业绩的整体情况、研究团队等。一般而言，资产规模较大、业绩排名又靠前的基金公司基本上是可以信赖的。因为，这样的公司一般有较好的投资团队，研究实力强，可以在市场上找到好的投资品种，把握最好的投资机会。

### 谨慎投资

基金未来的投资业绩完全取决于基金管理人的投资运作和风险控制，投资者应树立长期投资的科学理财理念，不仅仅关注基金的收益率，还要关注投资风险。正确理解基金理财的实质，而不被一些表面现象所迷惑。

#### 误区一：新基金比老基金好

总体上来看，新基金比老基金并无明显优势，甚至在

## 马翠芝

经济师，现任中国工商银行济南历下支行营销二部客户服务组主管。

2006年6月顺利地通过了的AFP资格认证考试，并以全行第八十名和营业部第一名的好成绩，被工行总行选拔参加9月份在合肥举办的金融理财师（CFP）阶段的培训，并在11月的认证考试中五门课程一次通过。

多数情况下，投资新基金不如投资老基金。只有在两种情况下新基金才会比老基金有明显的优势：一是市场趋势将发生改变，老基金仓位过高难以调整的情况下，新基金有着天然优势，可以在低位建仓，有效降低建仓成本；二是股市的投资主题可能发生较大的转变，而老基金由于集中持仓很难进行结构调整的情况下，新基金可以轻装上阵，避开老基金的持仓陷阱，选择新的投资方向和投资主题，从而获得更高收益。这两种情况在历史上都曾经发生过，但在2007年，我们还没有看到新基金能够总体上超越老基金的理由。

#### 误区二：净值低的基金比高的好

不少基金投资者在投资时延续着炒股的“恐高”心理：申购单位净值高的基金往往觉得贵，有“涨高必回调”的担心；而购买净值在1元左右的基金，则觉得风险不大。这导致2006年投资者在新发基金时一拥而入，新基金规模暴增；而同一公司旗下业绩优秀，单位净值高涨的老基金却遭到赎回的奇怪现象，这不能不说是基金投资一个很大的误区。基金

分拆、高分红降低净值，都是基金公司适应投资者的“恐高”心理想出的招数。殊不知在牛市环境下，这实际上可能损害基金持有人的利益。

### 误区三：基金也要追涨杀跌

基金最大的特点之一是，它不是一个让人通过投机获得短期收益的工具，投资基金，只有在长期投资，才能有效地稀释风险，分享社会经济增长带来的收益。

如果以炒股的心态来买卖基金，投资者通常会面临“踏空”的尴尬局面，往往在赎回基金后发现基金净值仍旧稳步持续攀升而后悔不迭。实际上，优秀的基金能够不断挖掘并持有具有增长潜力的股票，不会因市场指数的回调而回调。因此，对于那些业绩优秀而稳定的基金，投资者应该坚定持有，大可不必做波段操作。一段时间以后，你会发现投资收益已经超出了你的预期。

## 掌握技巧

2006年，基金已经给投资者带来了丰厚的回报，今年的慢牛波动行情却给基金投资者带来了一些困扰。面对今年市场争取市场波动频繁的情况下，基金投资者也需要多用一些技巧。

### 1. 基金转换，灵活使用

现在很多基金公司都为投资者提供了基金转换业务，即在同一家基金公司旗下的不同基金之间进行转换，通常是在高风险的股票型基金与低风险的债券型基金进行转换。当证券市场发生较大变化的时候，投资者可以通过不同风险程度的基金之间的转换，回避因市场波动而带来的投资风险。一般而言，当股市行情不好时，将手中持有的股票型基金等风险高的投资品种，转换为货币基金等风险低的品种，避免因股市下跌造成的损失；当市场行情转暖时，再将手中持有的货币市场基金转换成股票型或混合型基金，以便充分享受市场上扬带来的收益。

### 2. 定期定额，细水长流

面对今年市场波动，很多投资者无法判断购买基金的最佳时机，即怕套牢又怕踏空，我们可以推荐客户定期买入定额的基金进行投资。通过开办基金定投，无须选时，每隔一段固定时间，不论市场行情如何波动，都会定期买入固定金额的基金。当基金价格走高时，买进的单位数较少；而在基金价格走低时，买进的单位数较多，长期累积下来，成本及风险自然会摊低。基金定投无需担心基金下跌，只要基金长期

有增长，就能稳获良好的回报，长期下来可以有效地摊低成本和风险。定期定额投资属于中长期投资的投资方式。

### 3. 基金组合，稳健投资

这里列举不同生命周期的案例，供投资者在此基础上调整使用：

#### (1) 家庭成长期

群体特征：家庭成员不再增加，事业正处于上升期或者成熟期，家庭收入和财富的积累将逐步上升，但面临子女教育，购房购车等大笔财务支出，还要考虑保险、医疗和养老计划，财富增值和保值是迫切需要。

基金组合建议：这个阶段，是人生责任最重的时期，财富增值和保值是迫切需要。需要从整个家庭的风险角度，分析自己的风险承受能力，结合自己的实际情况选择基金组合，确保资产的保值增值：偏股型基金20%+平衡型基金40%+指数基金10%+保本基金30%。

#### (2) 家庭成熟期

群体特征：子女皆已成年，事业处于成熟期，家庭收入和财富的积累处于一生中的最高水平，可以有更多的资金供支配。经过了大半辈子的努力工作，许多的人生责任已经完成，家庭责任逐步减轻。生活压力逐渐减轻，开始为退休生活和保持健康做准备。

基金组合建议：调整财富结构比例，开始准备退休养老金，更加注重投资的安全性；希望能更多地积累财富，保障自己和爱人退休后的生活质量和医疗费支出；理财经验知识较为丰富。分析自己的风险承受能力，结合自己的实际情况选择基金组合，确保资产的保值增值：偏股型基金20%+平衡型基金40%+保本基金40%。

#### (3) 家庭空巢期

群体特征：子女皆已独立，卸下工作与生活的重担，享受“夕阳无限好”的天伦之乐。以安度晚年为目的，理财原则是身体第一，财富第二。

基金组合建议：处于这一阶段的人们收入大幅度减少，收入仅来源于每月的退休金，只能应付日常的家庭支出。因此在投资的过程中，以保证资金安全为第一，在此基础上追求资产的稳健增值。选一些保本型、债券型基金比较合适：保本型基金40%+债券型基金40%+平衡型基金20%。

方 献：

Bank Financial Products:

Professional Experience And Expertise, Your First Choice!

## 银行理财产品：专业理财 投资首选

如今，一波又一波新股民、新基民投身到中国股市的洪流中，当投资者的回报预期被高收益、高风险的金融工具高高吊起的时候，银行理财产品还是有其不可替代的投资价值。



短短几年，中国金融行业的银行理财产品市场已是生机勃勃，尤其是今年以来，各金融机构争夺银行理财产品市场份额的竞争愈演愈烈，这种竞争有望在未来进一步加剧。有关权威专业机构对北京、天津、上海、广州等四个城市进行的专项调查显示，74%的被调查者对个人理财感兴趣，41%的被调查者则表示需要个人理财服务。专家预测，未来十年，我国个人理财市场将以年均30%的速度高速增长。

### 银行理财产品的溯源

银行理财产品自2004年推出以来，市场日益成熟，银行理财产品的层次日渐丰富，定位也日益清晰：从固定收益到稳定收益率、再到浮动收益产品的问世，银行打造了不同风险和收益率产品，来满足不同层次客户的需求。

#### 1. 银行理财产品升级三步走

第一步的固定收益理财产品，在高风险市场（如股市）低迷时，固定收益类产品大受欢迎，投资者主要用它来代替定期储蓄和国债。

随着高风险市场逐步复苏，投资者对收益率的要求也越来越高，银行理财开始迈出了第二步，即收益率略高，但相对稳定的产品，如挂钩信托的理财产品，这类产品目前相当



盛行，大有取代固定收益产品之势。

然而高风险市场的火爆，让投资者又不再满足于信托产品的收益，因此，第三步又催生了更高收益的理财产品，如打新股理财产品和FOF（基金的基金）产品，这类产品的推出，让投资者既可以规避直接投资股市所需承担的价格波动风险，同时又能分享中国经济持续成长而带来的可观收益。

## 2. 比存款更高的预期收益

与银行存款相比，理财产品因为其相对较高的预期收益而受到大众的青睐，理财产品为何比存款有更高的预期收益呢？银行理财产品高于定期存款的收益，主要来源于银行将资金投向普通消费者所不能接触到或比较专业的产品 and 市场，比如，国债、央行票据、政策性金融债等银行间市场投资工具。目前的银行理财产品一般是结构型产品（指与某些资产类型收益相联系的产品），产品结构一般分为六大类——利率、汇率、信用、商品、股票、基金。

## 创新不断的银行理财产品

2007年，随着持续不断的牛市，各家银行明显加大了理财产品的创新力度，在固定收益和信托型理财产品的基础上，纷纷将新的理财产品挂钩新股发行，推出FOF（基金的基金），极大丰富了银行理财产品阵容，满足了投资者的需求。

2007年建行于3月5日至3月15日推出6个月期保本浮动型人民币信托理财产品，这是该行2007年第6期“利得盈”人民币理财产品。该产品投资币种为人民币，投资期限为12个月，投资起点金额为5万元人民币。指定的用途为向邯郸钢铁集团有限责任公司进行信托贷款。产品的预期最高年收益率达到3.15%。银行和投资者均无提前终止权，产品到期一次性还本付息。该产品本金安全，建行提供保本承诺。

2007年3月29日至4月9日，浦发行的第一款挂钩信托计划的理财产品开始上市发售。该产品募集的资金该计划募集资金投入到中海信托投资有限责任公司的“中海聚发——IPO系列资金信托计划”。该信托计划的投资范围为：新股申购，同时包括可转债发行申购、货币市场基金，此产品的预期收益率将达到3%—8%。

2007年，工行与战略合作伙伴高盛合作推出首款专为白领女士量身打造的“珠联币合”两全理财产品，该款人民币结构性理

## 方 献

五年银行个人金融业务工作经验，2006年获得中国金融理财标准委员会国际理财师（CFP）资格认证，现任职于中国工商银行广西上饶分行个人金融业务部。

财产品与多家国际著名奢侈品企业股票表现挂钩，产品的存续期为二年，起点金额5万元，持有到期可获100%本金保证，预期2年累计最高收益率达15%，凡购买该产品20万元（含）以上的女性客户或男性客户的配偶，均可获赠女性健康保险。

面对基金的风格多样，种类繁多，工行推出增强型基金FOF（基金的基金），以优秀基金为标的，帮助投资者优化基金投资效果，避免购买一只基金或少量基金产生的投资失误。同时，充分利用电子银行这一渠道优势，推出申购、赎回都能在网上银行办理的理财产品。

工行在全面开展理财金账户服务升级的基础上，为理财金账户客户提供了贵宾专属理财产品和服务，为个人客户提供全方位的金融服务和持续的客户投资理念培育工作。

凭借专业化的理财产品投资管理能力以及丰富的金融市场投资经验，工行的理财产品收益水平一直都处于市场前列。

2007年4月14日，工行单只募集份额最大的理财产品——中国工商银行2006年第二期“稳得利”人民币理财产品成功实现兑付。2006年债券收益率普遍偏低，产品发售期时的一年期国债收益率只有1.7%，一年期央票收益率也只有2.0%左右，为保证客户能够拿到一个理想的收益，工行运用各种策略进行投资，对该产品的资产组合进行了合理的配置，最终确保了这期理财产品的收益率达到了预期。

另外，在工行最新“稳得利”新股申购型的理财产品净

值公告显示，工行发行的个人理财产品实际年化收益率都达到或超过预期收益率。

目前，工行已推出了债券型、信托融资型、结构型、新股申购型、基金型、代客境外理财（QDII）等多种产品系列，逐步树立了“稳得利”、“珠联币合”“汇财通”个人理财产品品牌形象，形成了覆盖多种收益结构、风险结构、期限结构的个人理财产品体系，满足了个人客户多元化理财

影响收益，同时如果新股上市跌破发行价，收益就会有损失。

三是本金风险，有的理财产品是保本的，而有的理财产品是不保本的。

没有最好的产品，只有最适合自己的产品，投资者在购买产品时，还是要将产品的收益率、期限、结构和风险度做一个综合的判断，仔细阅读说明书，弄清具体的产品结构、计息方式、手续费、提前中止权等方面，正确评估自己的风险

偏好和风险承受能力，才能更好地做出投资决策。

## 牛市下的生存优势

如今，一波又一波新股民、新基民投身到中国股市的洪流中，当投资者的回报预期被高收益、高风险的金融工具高高吊起的时候，银行理财产品还是有其

### 中国工商银行个人理财产品净值一览表

公告时间：2007年4月4日

产品名称		产品代码	产品净值	当月累计年化收益率
2006年第11期理财产品	新股申购型一年款	810617	1.0297	11.29%
2007年第1期人民币理财产品	新股申购型半年款	810703	1.0143	7.35%
	新股申购型一年款	810704	1.0139	7.15%
2007年第3期人民币理财产品	新股申购型一年款	810709	1.0155	10.67%
	新股申购型半年款	810710	1.0152	10.47%
2007年第4期人民币理财产品	新股申购型半年款	810712	1.0083	6.45%

备注：1.按照产品说明书约定，本表公告的产品净值及收益率为按照2007年3月31日数据计算；  
2.本表产品净值及收益率为已扣除费用后的数据。

服务需求。

## 银行理财产品仍有风险

虽然相对股票等高风险的产品来说，银行理财产品的相对风险要小的多，但投资者还是要认识其风险。

一是流动性风险，是指在理财产品没有到期之前消费者不能提前支取本金和收益，因此消费者在购买理财产品时，要弄清楚产品的期限以及能否提前赎回。

二是收益风险，是指除固定收益类产品外，有许多产品的收益是预期收益，是一个估算值而不是实际已经发生的。比如，目前很多银行发行的人民币新股申购集合理财产品，这款产品的优点是预期收益较高、期限较短；缺点是如果市场新股发售较少会

不可替代的投资价值。

首先，优化资产配置。银行理财产品可作为投资组合的重要组成部分，有效分散市场风险，降低收益率的波动性，使整个投资组合更加的合理。比较理想的投资组合应涵盖现金、固定收益类证券、高收益金融工具等，既要尽可能的提高收益，也要兼顾流动性和安全性。股票或股票型基金虽然在资本市场蓬勃发展时能提供非常丰厚的回报，但是风险大，收益率波动惊人。而银行理财产品在投资组合中的作用如同“稳定器”，银行理财产品风险收益介于同期存款与股票或股票型基金之间，填补了银行存款和高风险资产收益的空白，既可满足风险厌恶投资者的需求，又可以让风险偏好的投资者同时持有银行理财产品和高风险资产，优化整个投资组合。

其次，银行理财产品非常丰富，基本能够满足投资者个性化、专业化的理财需求。风险厌恶投资者可以选择收益率较低的固定收益、保本型产品，风险偏好投资者可以选择收益率较高的浮动收益型产品。希望分享境外资本市场收益的投资者可以选择挂钩境外各板块股票的理财产品，希望投资境外各主要金融市场的投资者可以选择股票、债券、商品、新兴市场等混合型基金理财产品，可见银行理财产品的灵活性与丰富性一点也不输于股票和基金。

最后，专业理财。资本市场的快速发展给投资者带来了机遇，同时也带来了挑

战，资本市场的专业性和高风险特征增加了投资者直接进入市场的难度。银行理财产品让一些不愿直接涉足资本市场的投资者也能在风险可控的基础上尽可能分享资本市场发展的收益。

### 银行理财产品展望

未来客户全方位理财需求的不断增加，使金融综合经营成为发展的必然趋势，那些通过业务整合能够为客户提供“一站式”理财方案的将受到客户的青睐。工行就于2007年率先推出首款专为白领女士量身打造的“珠联币合”两全理财产品，既具有理财产品的特性，同时还附

加了女性健康保险。

随着金融混业经营的深入推进，银行、证券、保险、基金、信托等不同行业之间业务交叉的情况更加普遍。理财市场中各类金融机构开展业务将出现“你中有我、我中有你”的格局。银行将逐步发挥自身优势不断推出理财产品，为客户提供全方位的金融理财服务。

银行理财产品的推陈出新，对投资者来说是一种非常好的理财选择，在购买理财产品前，投资者首先要正确评估自己，根据自己的风险偏好，明确未来的财务目标，相信经过理性的判断和思考，总有一款产品会适合你。

## 财富宝典

### 如何理解期货市场中的客户权益和持仓风险率

“客户权益”和“风险率”也是期货市场使用频率较高的名词。“客户权益”涵义有时很清晰，有时也让客户糊涂，有必要做些解释。顾名思义，客户权益就是客户所具有的权利和利益，期货行业是指账户内客户可享有的资金总额。无持仓时，客户权益就是客户账户内的资金总额（简称初始保证金）。而有持仓时，客户权益等于客户账户内可用资金总额与持仓保证金之和，其中可用资金和持仓保证金都是动态的，并且可用资金可正可负。当可用资金为负时，表明客户权益已小于持仓保证金。

在客户有持仓情况下，客户权益也可用初始保证金、持仓保证金、浮动盈亏和期货公司交易手续费来表示，

即：持仓保证金=股指期货动态点×合约乘数×买（卖）×张数×保证金比率

客户权益=持仓保证金+可用资金=初始保证金+浮动盈亏-期货公司手续费

可用资金=初始保证金-持仓保证金+浮动盈亏-期货公司手续费

客户持仓风险=（客户权益/持仓保证金）×100%

从公式可看出，当浮动亏损>（初始保证金-持仓保证金-期货公司手续费）时，可用资金就变负了，说明客户权益已小于持仓保证金，期货公司将发出追保通知书。自己账户上的可用资金竟然为负值，证券行业来的客户对此难以理解。其实这是期货保证金交易机制以及滞后追保引起的。由于股指期货是保证金交易，亏损被放大，因此价格反向波动导致的亏损可能使得客户权益低于持仓保证金，但因期货公司追保要给客户时间，通常在规定的时间内允许客户权益低于持仓保证金，从而出现可用资金为负的情况。

目前，多数期货公司将持仓风险率定义为：客户权益与持仓保证金之比的百分数。从这个定义看，客户持仓风险率反映的是客户权益占持仓保证金的比例，因此客户持仓风险率“数值”越小，客户持仓风险越高。这点与风险越高，表示风险的数值也越高的正习惯相背离，是国内期货界早期混乱留下的小问题，此处点出提醒投资者注意。

事实上，确实有很多新客户询问这个问题，因为在一般人的意识中，表示风险的数值越大，风险应该越大。可见，期货界所普遍采用的客户持仓风险率也会误导投资者，在投资者风险还很低的情况下，就让一些不了解的客户担惊受怕，来问我们为什么他刚入市风险就这样高。其实，期货行业目前的持仓风险率的计算公式表达的是客户持仓安全度，如果将目前的持仓风险率换为持仓安全度，也就不会出现新客户不解的问题了。

（来源：证券时报）

莒 抒：

Compare Foreign Exchange  
Products In Bull Market.

# 盘点外汇，比拼牛市收益

由于银行理财产品本金有保障、收益稳定，选择种类丰富，而且不需要投资者有过多的专业知识，使得厌恶高风险的投资者，开始将目光重新投向银行理财产品。



莒 抒

随着中国经济的发展和人民生活水平的提高，各种消费需求和投资需求开始迅速增加。我国居民个人金融资产在社会各类金融资产中所占的比重，由20世纪90年代的40%上升到本世纪初的60%，超过了国有企业和政府部门，个人资产逐渐成为影响金融市场供给的决定性力量。

个人手头的资产增加了，就需要对之进行整理保管以达到增值保值的目的，个人理财已经成为日常生活必备的经济生活内容。银行在客户风险收益激增的需求下开始尝试提供多样化的满足特定风险——收益——流动性需求的理财产品。而在所有的理财产品中，最灵活、最个性化、最能满足投资者风险收益等各种偏好的正是结构性存款产品。结构性存款产品最重要的特点之一就是能够对投资者的收益和风险进行灵活的调整和限制，从而使得投资者可以将自己的预期和风险偏好通过一个金融产品的直接交易得到实现。而外汇结构性存款极具灵活性和多样化的特征，很好的满足了市场的理财需求。

## 外汇理财产品收益盘点

目前，持有外币的投资者主要通过以下几种方式投资理财，让我们就几种产品进行一下风险与收益的比较：

1. 外汇储蓄：风险最小，收益稳定，适合各个年龄层的投资者



外汇储蓄仍是保守市民外汇投资的主渠道。良好的流动性是该种产品的最大优势，但外汇储蓄收益过低，建议投资者在进行外汇投资时，可以适当保留一定比例的外汇储蓄存款，用于平时的紧急情况。

**2. 个人实盘外汇买卖:**盈利方式较简单，通过低买高卖，赚取点差即可获利

除了柜面交易，还可以通过电话银行、网上银行进行操作，方便可行。但是此种方式风险较高，且需要花费一定的精力。建议投资者在对外汇市场及外汇知识有一定的了解后再进行操作。

**3. 外汇结构性存款:**是将固定收益产品和利率期权、汇率期权等相结合而组成的复合产品

该产品本金和收益同挂钩的国际市场利率、汇率、商品价格如黄金价格甚至信用等的变化相关联。是目前风险、收益兼顾的最佳投资工具。建议手中有闲置外汇资金的投资者积极关注该类产品。

### 投资保值的最佳工具

自2006年以来，我国的A股市场呈现出前所未有的强劲牛市，吸引了大众投资者的眼球，大量资金涌入了资本市场。然而股市的“二八现象”却只让少数投资者获得了高收益，而大多数的投资者仍然颗粒无收，甚至资金被套。进入2007年后，股市更是如同过山车般惊险，单是“2.28”一天的跌幅，就创历史之最，这让不少投资于股市和基金市场的人损失惨重，即使是销售火爆的基金也未能让投资者满意。据统计，2007年一季度，曾经让投资者青睐的QFII基金也出现了亏损现象。在指数虚涨、各股普跌的笼罩下，人们逐渐意识到将资金投入股市存在着巨大风险，一夜暴富的神话发生的概率太过渺茫，而此时的银行理财市场却产品众多、热闹非凡。2007年以来，各行的个人外汇理财产品除了固定收益型，还出现了挂钩红筹股、挂钩LIBOR、挂钩海外基金、挂钩黄金等等类型。由于银行理财产品本金有保障、收益稳定、选择种类丰富，而且不需要投资者有过多的专业知识，使得厌恶高风险的投资者，开始将目光重新投向银行理财产品。

但是，面对人民币升息、人民币兑美元升值，不少人在选择美元外汇理财产品的同时，也存在一定的顾虑，认为自己得到的

## 莒 抒

助理会计师

2003年7月毕业于天津财经大学金融系国际金融专业；2003年7月至2005年4月，在工行天津新华支行外汇科工作；2005年4月至今，在工行天津分行国际部资金中心工作，主要负责个人外汇产品。

实际收益是在缩减。近年来，人民币连续加息，且综合最近一段时间的主要经济数据分析，尤其是CPI上升、信贷快速增长等因素，市场预期，央行很有可能继续加息。而美元则面临着降息的阴影。美元各期限LIBOR利率全线下挫，1年期美元LIBOR已经从去年6月28日的5.73%下挫到目前的5.33688%，跌幅近40个基点；更重要的是，3个月期的LIBOR为5.35%，高于1年期，这种利率“倒挂”现象更是说明美元远期不被看好。

进入2007年以来，人民币兑美元汇率继续延续去年的升势。2007年1月11日，人民币汇率首次突破7.80，截至4月19日已突破7.72。在经济发展良好，贸易顺差继续保持较高增长速度等宏观因素主导下，人民币将保持长期升值趋势。而最近人民币升息，与美元利差逐步缩小的趋势，将可能加速人民币升值的压力和速度。在这样背景下，规避人民币汇率变动和美元与人民币之间的利差变化，成为投资者选择外汇理财产品不容忽视的方面。到底如何选择才能使自己的外汇收益不缩水呢？

其实，人民币兑美元升值，并不代表兑其他货币也升值。事实上，人民币兑欧元等货币还在贬值。欧元目前正处于强势走势。截至4月19日上午9:00，欧元对美元已经走到1.3620的历史高位。由于欧元目前正处于升息通道中，国际市场上做多欧元的决心相当强烈。所以，我们建议投资者可以将手中的美元、港币套成欧元这样的强势货币，再进行外

汇理财产品的投资。工行目前出售的欧元外汇理财产品，期限多为6个月，收益率达到3.3%，且本金100%保证，是一个不错的投资选择。

当然，如果投资者需要保留美元，那么也可以选择与境外股票市场、基金、商品等挂钩的浮动收益类产品。这一类产品通常收益率较高。从这次人民币升息、国内A股升势不变的表现来看，A股市场长期牛市行情没有发生变化；而境内股市红火的同时，带着境外股市特别是香港股市表现也分外抢眼，在港上市的红筹股，如中国移动、交通银行、建设银行、中国石油等表现优异。如果整个股票市场继续看好，则投资者可以考虑选择挂钩这些股票的理财产品，从而分享股票上涨带来的收益。与股票挂钩产品类似，与基金、商品挂钩的外汇理财产品，投资者对挂钩标，如基金、商品等走势判断正确，均可获得较高回报。当然依据风险不同，获得收益也不一样。目前工行主要推出与在港上市红筹股股票挂钩、与信托产品挂钩、与黄金等标的物挂钩的理财产品，在做到本金保障的同时，有可能拿到超过固定收益的回报。这些产品的高收益完全能够抵消人民币升值幅度和人民币升息幅度。

### 工行“汇财通”产品的优势

工行的“汇财通”个人外汇理财产品具有强大的品牌优势和优秀的客户口碑。产品设计上具有众多的优点：首先，在发行上实行滚动式发售，这样不仅有效的降低了客户再投资的风险，也避免了客户手中的外汇由于产品的断档而导致收益上的损失；其次，产品币别丰富，具有美元、港币、欧元等多种币别，不会出现客户手中持有外币，却找不到相关产品的现象；再次，就是产品期限档次多，具有3个月、6个月、12个月的产品，满足了对资金流动性具有不同要求的客户。目前，工行推出的产品结构则主要以固定收益可终止型为主打。工行还根据不同时期的投资热点，相继推出过高收益的股票联系型产品和黄金联系型产品。这不仅迎合了众多客户投资股市、金市的意愿，也为客户提供高收益产品做出更多的努力。在目前发行的第七期产品中，正在推出3个月的汇率联系型产品，又为客户增加了一款高收益型产品。

现以工行当前正在发行的0707期 F款“汇财通”进行产品分析和收益比较：

[产品类型]:3个月期汇率联系型

[预期收益率支付]:

情况1:6.0%，如果在观察期内EUR/USD一直未触到或未超出预设区间。

情况2:2.0%，如果在观察期内EUR/USD曾触到或超出预设区间。

[观察期]:2007年4月30日东京时间下午3点至到2007年7月26日东京时间下午3点。

[预设区间]:(即期汇率-0.035, 即期汇率+0.035), 即期汇率为2007年4月30日路透页面TKFE东京时间下午3点的欧元兑美元汇率(买入欧元方向)。

从该产品的说明书上可以看出，该产品本金100%保证，收益同欧元兑美元的汇率表现挂钩。该产品收益设计是：情况1发生时，即观察期内欧元兑美元走势平稳，一直落入预设的汇率区间（不含等于），那么投资期内，投资者就可获得6.00%的年收益率；情况2发生时，即观察期内欧元兑美元波动剧烈，突破了预设的汇率区间（含等于），那么投资期内，投资者的收益为2.00%的低收益。

那么投资者能获得这款产品的高收益的概率有多少呢？也就是说欧元兑美元汇率在投资观察期期内波动会不会比较平稳呢？据美国商务部公布的3月零售增长0.7%，远高于0.20%的市场预期值，消费支出的强劲反弹有望抵御美国经济降温的压力，从基本上对美元的走势有所支撑。而欧元方面，市场预期在6月加息后将有进一步的紧缩措施出台。因此，欧元兑美元的走势仍有望走升。截至北京时间4月19日10:30时，欧元兑美元的汇率报1.3588/41，近期欧元兑美元汇率仍会维持在1.3550-1.3650之间徘徊。根据该产品的预设区间来看，突破上下350个点的区间可能性不高，因此，投资者获得6.00%的收益的概率非常高。

假设投资者购买本期第F款欧元/美元汇率挂钩型产品，本金为10000美元。如果在观察期内，若欧元兑美元汇率一直处于预设的汇率区间内（不含等于），那么，投资者可获得6%的年收益率，即投资收益=10000×6%×3/12=150美元。

如果客户只是进行外汇储蓄存款，获得的投资收益=10000×2.75%×3/12×(1-20%)=55美元。

通过以上计算比较出，投资者购买外汇理财产品的收益率要比普通的外汇储蓄存款合适得多。