

金行家

2013 / 第二期

G O L D E L I T E 银行黄金文化读本

心經壺



金行家

2013 / 第二期
G O L D E L I T E 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 刘笑洋 Liu Xiaoyang
汤国平 Tang Guoping 赵霞 Zhao Xia
责任编辑 Responsible Editor 施旭东 Shi Xudong
统筹 Coordinates 鲍欢琛 Bao Huanchen 冯 圆 Feng Yuan 孙 阳 Sun Yang

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

婉约·雅静至美

西施壺



坐看云起时

酷热的夏日终于散去，秋风渐起，凉意初露，浮躁的心情渐渐抚平。

黄金市场，此时也正从4月价格暴跌，开始恢复底气。8月以来，利好的消息频出，国际金价一度突破1430美元/盎司。

不过一切仍扑朔迷离，9月美联储议息会议，市场多空分歧明显，美联储内部“鹰”“鸽”两派争论不断。而叙利亚战争阴云密布，战与不战充满纠结。

但不必要为此困扰。因为不确定才有机会。

说到此，我要特别说说这期采访的一位工行客户的故事。每天他都会收集全球黄金市场的各类消息。他对黄金市场的了解，不亚于一个资深黄金交易员。

令我印象深刻的不只是他在4月黄金大跌期间赚取20%投资回报，而是，他善于分析各种信息，摸索消息背后资本大鳄玩转黄金套利的动向。

他的经验，或许是一个借鉴。

这一期我们就是朝此努力，探索规律，挖掘真相。

美国乔治敦大学战略和国际研究政治经济中心教授在专栏中写道：“大多数人认为索罗斯已大量出清其黄金投资，事实上，他并未真正减少持仓，只是把这些纸黄金换成了实物黄金继续持有。”

我们进一步跟踪并分析华尔街投行的黄金报告，作为4月金价崩盘的始作俑者，投行高盛的论调略有转变。该行在7月25日表态，维持今年黄金价格每盎司1413美元的预测。

当然看空的也有德意志银行和巴克莱资本。

同时，这一期我们特别制作中国黄金ETF专题，以及贵金属延期合约投资建议，供您实战参考。

一些轻松的话题会让您惊艳。这期我们推出“壶韵乾坤”茶壶文化系列，人们追求更精致典雅的饮茶文化，而茶壶本身犹如人之性情，须有情操上的寄托，又须心性 with 意趣的展现。

行到水穷处，坐看云起时。不如清茶一杯，拈花微笑。

《金行家》执行主编

蕴道·帷幄制衡

秦權壺





012 | VOICE 声音
“大”工行焕发新生命

013 | COLUMN 名家专栏
黄金，再看一看
索罗斯一再重复的那个“黄金熊市”？
根本不存在！
绕不过的 2013 年秋天

016 | REPORT 报告
高盛、大摩、巴克莱、德银：
金价分歧

7月最后一周，贵金属市场多头占上风，单周上涨约2.2%，是连续第五周上涨。整个7月份，累计升幅达到8%，此前一面倒的看空气氛有所缓和。世界黄金协会预测中国黄金需求很可能超过1000吨，创历史新高，利好黄金投资。

018 | COVER STORY 封面故事
一壶好茶一壶月
壶趣
壶韵乾坤

作为一种生活方式，一种文化态度，一种价值载体，“壶韵乾坤”最让人感动的正是它宁静下来耗费的时间和心思。这与管弦丝竹磨出来的悠长的、潺潺的、婉转的昆曲腔调相似，“壶韵乾坤”的细腻对于当今时代的浮躁是一种沉淀和涤荡。

烟雨西湖

034 | VIEW 观点
美国版《货币战争》作者：
美联储下一步动作猜想

詹姆斯·里卡兹，全美畅销书《货币战争》作者，前五角大楼、中情局首席顾问，近期在接受媒体采访时表达了非常意思的观点。

社科院副院长李扬：
黄金投资，谨慎看待黄金再货币化

040 | FORTUNE 黄金理财
高手在民间
贵金属延期合约投资建议

044 | TRAVEL 黄金之旅
澳大利亚黄金海岸：
阳光从未离开

行走，生命才有色彩。从本期开始我们将推出黄金之旅板块，带您领略世界各地与黄金相关或者蕴含“黄金”文化的旅游胜地。这期我们来到澳大利亚黄金海岸……

瑞士金库：原子弹都炸不透

050 | MARKTING 交易市场
从绝望中寻找希望
四大因素支撑后市金价

随着市场反弹进程的进一步深入，中期的下跌趋势基本已经结束，对于未来（主要是四季度）黄金价格的变化，我们认为仍然将以震荡反弹、修复今年上半年的行情为主。

053 | SPECIAL REPORT 专题
“问道”黄金ETF

长远而言，黄金ETF的推出，对于建立多层次的金融市场，逐步实施藏金于民的国家战略，更是意义重大。过去10年，中国长期贸易顺差积累近3万亿美元外汇储备，令人民币升值压力骤增。黄金ETF能够鼓励居民藏金于民，可以减少外汇官方储备，实质是藏汇于民。

中国版黄金ETF前传
“藏金于民”再添投资利器

基金经理亲述黄金ETF收益秘籍

数据显示，国泰黄金ETF建仓完毕折算前比华安黄金ETF的净值高0.0018元。在业内人士看来，由于黄金ETF是被动跟踪现货黄金价格波动，更低的建仓成本有助给投资者带来更高回报。

黄金在投资组合中的角色

成也金价，败也金价

062 | INDUSTRY 产业
皖金矿业基金如何遴选项目？

063 | TIPS 理财贴士
积存金“炼金宝典”

064 | PRODUCT 产品
观·音

“愿令一切众生，若念于我，若称我名，若见我身，皆得脱离，一切怖畏”

068 | ARTIST 金色人生

撩拨釉色的啼鸣与盛开
景德镇花鸟大师张景寿的瓷上走笔

守拙归田园，草屋八九间，捉笔画瓷土，饮茶把书看。那最美妙的笔墨，是清淡，是从容，也是一颗师法自然、不拘古法的心。

072 | LIFESTYLE 城中动向
“Brilliance Meets”
巴塞尔的惊艳与永恒

在世界最大的巴塞尔国际钟表珠宝展上，当被问及“主题”、“风尚”和“潮流”时，经验丰富的观察家往往会反问：“哪个潮流？”

078 | FASHION 尚品
珠宝：让奢华多一份情致

086 | ALLUSION 典故
筑起黄金台，引得飞将来

088 | NEWS 金讯
图说



(红色: 高盛建议“卖出黄金”时点; 绿色: 高盛买入黄金时间段; 左侧纵坐标: 黄金持有量 绿色: 报告持有量: 443 万股 黑色: 实物黄金 ETF 135.09 黄色: 没有报告仓位 右侧纵坐标: 价格 横坐标: 文件日期)

【高盛“看空做多”】

高盛在二季度大幅增仓黄金 ETF，备案文件显示，在黄金大幅波动的 4-6 月份，该投行增持了 370 万股 SPDR 黄金，创下高盛季度增仓历史最高记录。

在死多头鲍尔森缴枪减持 53% SPDR 后，高盛成为第七大 ETF 黄金持有者。不过，当高盛自己买入时却在鼓励投资者抛空。今年 4 月份黄金大跌时，高盛团队建议投资者继续看空黄金并买入美国国债。“木偶”阴谋论的看法是，这个事实已经非常清楚：当高盛自己全身心投入“买买买”黄金时，它就会大嗓门告诉投资者去“卖卖卖”黄金。

接下来发生的事情就是，金价从 7 月开始一路走高。

【印度从民众手上购买黄金？】

印度经常账户赤字已经排到世界第三——这部分是由印度人对进口黄金的强劲需求所带动的，今年印度卢比的暴跌已经开始对印度经济产生巨大的负面影响。为了压制印度人的黄金进口需求，印度政府已经推出多项措施。据路透报道，印度央行又准备推出一项新措施：印度正在考虑一个重大的计划，引导商业银行从普通市民手上购买黄金，并把黄金转售给炼金厂，试图控制黄金进口，缓解卢比汇率的下跌。印度贸易部长 Anand Sharma 表示，央行应该考虑货币化黄金储备的可能性，为私人持有黄金发行债券是选项之一。印度央行一共持有 557.7 吨黄金。(路透)

【分析师掉头“转多”】

彭博社的最新调查显示，在叙利亚危机阴云笼罩下，看多黄金的分析师比例升至五个月来最高。调查称，受访分析师中，有 23 人预计金价未来一周上涨，6 人预计下跌，5 人中立。看涨黄金的分析师比例为自 3 月 8 日来最高。

受亚洲实物需求提振，黄金已自 6 月份的 34 个月低点上涨 19%。

8 月的最后一周，由于投资者担心西方国家对叙利亚进行军事打击，WTI 原油价格涨至逾两年高点，避险需求也推动金价涨至三个月新高。一些投资者认为，油价上涨将引发通胀，因此他们买入黄金作为对冲。COMEX 黄金期货 8 月 28 日触及每盎司 1,434 美元的逾三个月高位。(彭博社)

【印尼加入购金大国之列】

由于金价大跌，以及中产阶级壮大，东南亚最大的黄金消费国印度尼西亚也加入了印度和中国购买黄金的行列，该国黄金珠宝需求将涨至 4 年来的高点。

据印尼金匠和珠宝商协会秘书长 Iskandar Husin 称，今年印尼黄金项链、手镯和戒指的消费将上涨至 40 公吨。根据世界黄金协会的数据，这将比 2012 年的 30.8 吨上涨 30%，而这也是自 2009 年以来的最高水平。

今年上半年，中国的黄金消费上涨了 45%，至 571.2 吨。印度消费上涨了 48%，至 567.5 吨。

【好声音政治学】

来自《博客天下》新一期封面专题。专题从比拟修辞视角旁观真人秀“中国好声音”，认为它“模拟秀场政治，小小的舞台上充满着政治的隐喻，校园、职场、商场、政坛中人都能找到自己的影子。四个大佬掌控着年轻人通向事业顶峰的道路，向选手提供各种资源，展示一个名利的江湖。最终成功的人，必定前期不显山不露水，韬光养晦，但什么事情都没耽误”。

【黄金 ETF 基金】

所谓黄金 ETF 基金 (Exchange Traded Fund)，是指一种以黄金为基础资产，追踪现货黄金价格波动的金融衍生产品。国内投资者对于黄金 ETF 基金还知之甚少，但在境外市场黄金 ETF 基金却异常火爆。

中国证监会于 2013 年 1 月 25 日发布《黄金交易型开放式证券投资基金暂行规定》，该规定对国内黄金 ETF 的定义、投资对象、运作机制作了较明确的论述。证监会有关部门负责人介绍，黄金 ETF 是指绝大部分基金财产以黄金为基础资产进行投资、紧密跟踪黄金价格，并在证券交易所上市的开放式基金。黄金 ETF 运作机制与股票 ETF 总体上类似，除实物黄金在交易、保管、交割、估值等方面有一定差异外，黄金 ETF 与股票 ETF 的区别主要在于标的指数从股票价格指数变为单一商品价格，成份股从一篮子股票组合变为单一实物商品。

【民生电商】

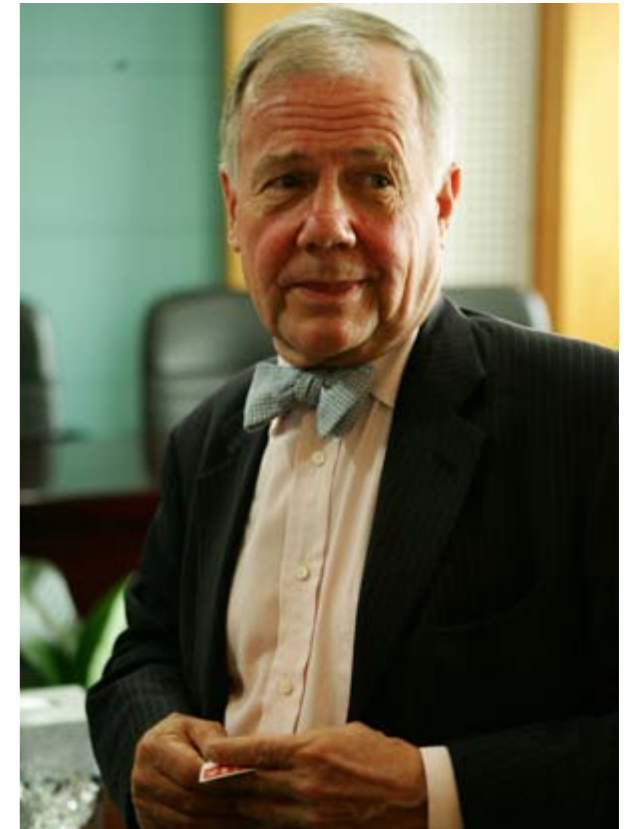
以民生电商为代表的银行系电商，以及以阿里为代表的电商系金融体近日广受市场关注。民生银行行长助理林云山 16 日对大智慧通讯社表示，中国电子商务未来将保持较高增长率。民生银行将通过建设自身电商平台和谋求与互联网公司合作两种方式进行发展。据了解，民生电商已经正式在深圳前海注册，投资规模达 40 亿元，其电商平台已命名为“合一行”。阿里计划申请网络银行牌照成为了市场关注的焦点，且苏宁近期表示正在筹备申请“苏宁银行”。此外，工商银行、建设银行、交通银行及华夏银行等也在着手打造电商式金融服务平台。

【性能过剩】

语出评家陈一斌本周博文，文题“手机性能到底过剩不过剩？”这话题其实并无标准答案，当前前提位移，答案也便随之变更。此文下留言众多，代表性意见有三：1. 我不关心手机性能是不是过剩，我比较关心啥时候手机续航能过剩 (Jos Digital)；2. 不玩游戏基本都过剩 (整天没空)；3. 没激发出新的需求之前都是过剩 (尘埃)。

【打飞机】

语出互联网专家刘兴亮。8 月 5 日，微信 5.0 版发布。因 5.0 版欢迎页面“强制”玩一个简单怀旧游戏“打飞机”，熟词“打飞机”翻热，“今天你打飞机了吗”遂成翻新流行语。微信的强大，让打飞机迅速成为今天热门词汇。刘兴亮高度评价以“社交直媒体拐弯”为主体特点的微信 5.0 版：“QQ 牛了很多年，没有做到的事情，微信做到了。所以说，这是腾讯的里程碑。‘扫尽一切’之后，腾讯将更加‘不可一世’。”



【罗杰斯：叙利亚战争将推高黄金】



“量子基金”前合伙人、知名投资者罗杰斯 (Jim Rogers) 警告，叙利亚相关的“市场恐慌”和即将到来的“自由资金之死”会导致石油与黄金涨得“很高、很高”。

罗杰斯在接受路透采访时称，其持有石油和黄金，并且“一旦开战就会涨得很高、很高，听起来美国急不可待地要打仗了”。罗杰斯称，纵观历史，历次战争期间，食品、能源、铜、铅价格都会大幅上涨。过去只要开战，这些东西的价格通通高涨。

实际上就在今年 7 月份，罗杰斯还看空过黄金，他认为黄金即使跌破 1000 甚至 900 美元/盎司，从价格修正角度来说也不足为奇。“我没有出售黄金”，当时他尚且这么表示。不过，随着黄金重上 1400 美元上下，“乱世黄金”的说法会否再次应验？



【工商银行董事长姜建清在亚布力中国企业家论坛发表主题演讲】

2013年8月24日，工商银行董事长姜建清应邀出席在合肥举行的亚布力企业家论坛并发表题为“用企业家的声音去引导市场预期”的主题演讲。

在演讲中，姜建清分析了预期和市场行为之间的关系。他指出，预期一直是人们生活的一部分，是经济活动参与主体进行投资、生产、消费决策的重要参考因素。随着各种金融市场的发展，资金流动速度加快，预期对经济波动的影响显著放大，特别是在互联网时代，信息传播飞快，当错误信息得到纠正时，实际上已经对社会和经济造成不良后果。因此，社会一直期望着准确、清晰的预期。

姜建清说，企业家已成为社会中影响力越来越大的一个中坚群体，应该主动在市场上发出自己的声音，引导市场预期。企业家们扎根市场，直接面对消费者需求和原材料供应商，其预期可以更真实地反映实体经济趋向。姜建清最后指出，通过企业家预期和企业家信心指数，市场可以更客观真实地解读中国经济，对未来形成合理预期并据此调整经济行为，从而促进中国经济的稳定运行。同时，也寄期望于企业家们共同努力，推动经济的持续、均衡发展。

【工商银行发布中期业绩】

2013年8月29日，中国工商银行正式公布了2013年上半年的经营情况。按照国际财务报告准则，2013年上半年工行实现净利润1385亿元，较上年同期增长12.4%。基本每股收益为0.40元，较上年同期增加0.05元。每股净资产为3.35元，较上年末增加0.13元。年化的平均总资产回报率(ROA)为1.53%，年化加权平均净资产收益率(ROE)为23.25%，分别较上年末提高0.08和0.23个百分点。

在持续为投资者带来良好回报的同时，工行的经营实力不断增强。今年《福布斯》杂志按销售收入、利润、资产和市值4项指标排名的全球企业2000强榜单中，工行成为全球最大企业。《财富》杂志按营业总收入排名的世界500强榜单中，工行列商业银行子榜单首位。在《银行家》杂志按一级资本排名的全球1000家大银行中，工行以一级资本1606亿美元名列榜首，是该榜单发布近50年来中国银行业的首次登顶。

【工商银行“逸贷”市场反响强烈】

自8月30日中国工商银行正式推出针对网上购物及刷卡消费的快捷贷款产品“逸贷”以来，该产品“一触即贷”的性能给消费者带来了全新的融资体验，受到客户和商家的广泛欢迎。截至9月8日，推出仅一周工行就为客户办理“逸贷”超过万笔，业务量接近10亿元，对促进居民消费发挥了积极的作用。

据工行相关负责人介绍，逸贷的目标客户定位资信良好的优质客户。符合条件的客户只要持工行的银行卡等在工行特约商户和合作网上商城进行网上购物或刷卡消费，即可以通过网上银行、手机银行、短信银行、POS等快捷渠道实时申请贷款。“逸贷”采用信用贷款方式，无需抵押，系统自动审批，贷款瞬时到账。单笔消费金额满600元即可办理，贷款期限可在6、12、24、36个月中自由选择，方便客户灵活安排消费和理财资金。提前还款无需预约，随借随还，柜面或电子银行渠道均可还款。（摘自《新华网》）

【工行荣获中国银行业协会“年度最具社会责任金融机构”等多项大奖】

日前，在中国银行业协会举办的《2012年度中国银行业社会责任报告》发布暨社会责任工作表彰大会上，工行凭借社会责任领域的卓越贡献，荣获“年度最具社会责任金融机构奖”，“年度社会责任最佳民生金融奖”，姜建清董事长荣获“年度社会责任引领人物奖”，工行在定点扶贫地区长期支持的“母婴平安120”项目荣获“年度公益慈善优秀项目奖”，北京分行岳各庄支行和贵州分行火铺支行分别荣获“年度最佳社会责任特殊贡献网点奖”。作为国内较早主动践行企业社会责任的金融企业，工行始终致力于打造最受尊重的上市银行，积极助推经济结构调整和发展方式转变，确保实体经济领域的资金投向，连续六年发布了社会责任报告。特别是股改上市以来，工行依托金融专业优势，将企业社会责任作为企业文化、品牌价值以及核心竞争优势的有机组成部分，全力促进公司价值、股东回报、客户利益、员工权益和社会形象的同步提升，树立了企业公民的典范。

【工商银行成功举行六祖惠能系列贵金属产品发布活动】

2013年9月7日，工行在广东云浮举行了六祖惠能系列贵金属产品发布活动。

工行推出的六祖惠能系列贵金属产品是继四大名山文化系列贵金属产品后的又一力作。六祖惠能贵金属系列产品以纪念六祖惠能圆寂1300周年为契机，并以禅宗文化为载体，宣传广东深厚的历史积淀，竭力打造将佛教文化与贵金属艺术完美融合的工艺收藏类实物贵金属精品。产品将广东区域历史文化和贵金属艺术元素巧妙融合在一起，反映了人们追求美好人生、祈福未来的良好祝愿。

本次发布的新品包括佛像摆件、手串、经卷、金银章等四大类十二种不同规格产品，设计主题紧紧围绕“禅”字展开，采用“虚实结合”、“写意取景”等表现手法，设计简洁、时尚、大方，倾注了多位设计大师的智慧与巧思。产品一经推出，就以其独特的形式和丰富的内涵受到了客户的广泛欢迎和一致好评。



【第四届全国大学生银行产品创意设计大赛暨首届工商银行杯贵金属模拟交易比赛启动】

由中国工商银行与对外经济贸易大学合作举办的第四届“工商银行杯”全国大学生银行产品创意设计大赛暨首届工商银行杯贵金属模拟交易比赛在北京正式启动。

本届大赛在全面总结前三届大赛成功经验的基础上，进一步丰富和完善了大赛内容和赛制。在原有产品创意设计大赛基础上，本届大赛联合国内最大的外汇贵金属资讯网站汇通财经金网举办实物贵金属、贵金属递延模拟交易比赛，引导学生学习与实践相结合，在体验金融产品的同时，激发创意火花。

“工商银行杯”大学生银行产品创意设计大赛自2010年开办以来，开创了银校合作培养创新型人才的新途径，开辟了引入社会力量、集大众智慧拓展银行产品创新的新思路，同时也为大学生展示自身才华、实现社会价值提供了新平台。

【工银金行家贵金属投资者俱乐部钻石客户沙龙成功举办】

2013年6月7日，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，摩根大通银行和世界黄金协会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高端客户搭建更优质的贵金属营销和服务平台。本次钻石客户沙龙为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。摩根大通银行大宗商品部执行董事David Wang先生、大宗商品研究部副总监Jonah Waxman先生分别做了主题演讲，并应现场提问的要求结合当前全球宏观经济形势，展望贵金属市场，分享了摩根大通银行在当前市场前景下的贵金属交易思路和交易策略；世界黄金协会远东区投资总监刘中光先生就世界黄金市场进行了主题演讲，并就黄金ETF的投资策略等问题与客户进行了经验分享和交流。

【工行成功举行普陀大慈系列贵金属产品发布活动】

2013年6月18日上午，工行在浙江省舟山市普陀山举行了普陀大慈系列贵金属产品（二期）发布暨客户答谢活动。

工行此次推出的普陀大慈系列贵金属产品（二期）是继2011年推出普陀大慈系列产品（一期）后的又一力作，是对我行四大名山文化系列贵金属产品的延续。产品依然以我国著名的佛教圣地普陀山为主题，竭力打造将佛教文化与贵金属艺术完美融合的工艺收藏类实物贵金属精品。本次发布的新品包括佛像摆件、手串、挂件等三大类七种不同规格产品，设计简洁、时尚、大方，倾注了多位设计大师的智慧与巧思。同时，二期产品与一期产品相得益彰，形成了有效的互补，产品形式和内涵更加丰富，也更加受到客户的欢迎和好评。



“大” 工行焕发新生命

文\江家岱

正当欧美大行为达到巴塞尔 III 的资本规定四处腾挪时，中国工商银行（ICBC）凭借 15% 的资本增长率一举跃升为全球 1000 家银行之首。从资产持有到资产管理的转型，使得世界第一大行步履越发轻盈。

“纯看市值太武断，盈利数据又太波动。一级资本反映了银行的综合资本实力。”英国《银行家》杂志总编辑 Brian Caplen 承认：“中国的银行，不仅规模大了，且在资本充足率、存贷比、不良贷款率和盈利等多维度正全面向美资大行看齐。”

在 7 月 1 日《银行家》杂志公布的 2013 年按一级资本排名的全球 1000 家大银行 (Top 1000 World Banks) 榜单中，工行雄踞榜首。

相比被动的市值计算，1606 亿美元的一级资本凸显工行一贯稳健的资本策略，依靠内生资本实现增长。历史上，工行的不良率曾一度高达 5% 的警戒线，但经过资产剥离和境内外上市，不良贷款余额和不良贷款率已连续 13 年“双降”，最新不良率为 0.87%。

新任行长易会满在首次股东大会上强调：“工行要实现内涵式的发展，通过从资产持有大行到资产管理大行的转变来打破资本约束，持续优化客户、渠道和业务结构，进一步提升工行的经营效率。”

目前，工商境内人民币存款高达 14.2 万亿元，贷款 8.38 万亿元，存贷比远低于法定 75% 的监管

红线。根据董事长姜建清的愿景，工行逐步实现金融资产的多元化，将存贷款收入的占比由 60% 十年内降至 40%，提升中间业务和投资收益等非利息收入。

穆迪副总裁、亚太金融机构高级分析师胡斌表示，利率市场化会改变银行过分依靠息差盈利的粗放经营模式，提高非利息收入的占比，可有效抵御利率变化对整体银行业务的冲击。

金融创新是途径，与西方主流银行收入结构的接轨可提升工行资本经营的效率。

在海外，经过数年耕耘，工行已建立起横跨 39 个国家和地区、近 400 家境外机构的全球网络。作为南非标准银行的单一大股东，工行即将完成对该行伦敦大宗商品交易业务的收购。

业内人士评论称：“工行是中资银行中最积极运作海外并购的银行。进军大宗商品业务后，工行将在全球原油、铜和其他中国急需的原材料交易中占据更为重要的市场份额。”

同样的故事还发生在跨境人民币结算上。2009 年，工行率先启动人民币跨境结算试点，依托全球网络，工行境内外机构办理的跨境人民币业务量在去年底超过了 1.5 万亿元，同比飙升近七成。今年 5 月底，工行正式成为第二大离岸中心新加坡的唯一清算行，人民币业务延伸至 70 个国家和地区。



唐学鹏

21 世纪商业评论执行主编

黄金，再看一看

黄金最近一年的走势彻底击碎了各种流行的见解：比如所谓的货币存量论（宋鸿兵），这个学说认为货币越来越多，钞票印得多，自然黄金就会更值钱，因为黄金不可能印出来。现在我们知道，全世界的货币存量是上升的，但黄金却跌了快 2 年。还有一种是通胀论，意思是只要存在通胀，那么黄金就不会跌，现在我们知道，最近 2 年，欧美的通胀是 1%，新兴市场接近于 3.5% 的水平，但黄金呢？跌了快 2 年。

对于我来说，这种局面倒是挺欣慰，因为我持有的是“增长率差值”理论，这个理论的基本观点是，如果美国在世界经济版图的比重是扩张的，那么黄金就没戏，如果美国的比重是收缩的，那么黄金就有戏，也就是说，当美国经济增长率或者加速度低于世界平均增长率或加速度，那么黄金就有戏了。黄金跟通胀、道指、债券收益、货币数量都没关系。

这个理论也是主导我做出判断的基本依据。这也是为什么去年 3

月 8 日会写《“增长率差值”预示黄金牛市终结》一文，从多翻空？

现在情况有变化吗？黄金今年的确很惨，跌到快 1200 美元 1 盎司，现在反弹到 1400 美元附近。据说叙利亚会有战事，将支持黄金上涨？是的，地缘政治冲突大多对黄金有着正面意义，原因是总有一些人会担心手头上的资产不安全，转换成黄金，这拉动了黄金的需求，但往往这种拉动是非常小的拉动。

大家都知道，印度很糟，卢比已经跌得不成样子。这对黄金是好事，因为人们对自己的纸币没信心，那么对黄金的兴趣就上升。况且，印度人又是世界上出了名的嗜金者，无论城市人还是农村人，不买点金饰，都不好意思称自己是印度人。中国也有一群大妈持有相同的偏好。

但这几个因素对我来说，都非常弱。最重要的因素还是摆在那儿，美国的经济到底怎么样？非美的经济是不是摆脱了疲惫？

现在美国的经济很不错，失业

率蹭蹭往下掉，经济形势好得超预期，美联储开始琢磨着要退出 QE，市场预期利率上升，这让美国的国债价格跌了不少，从这个角度看，中国央行在美债上面亏了不少，当然全世界其他央行也是这个德行。不过这都是短期数字。

新兴市场麻烦很大，新加坡资本外流到美国很严重，一个原因是看好美国，另外觉得新加坡资产价格太泡沫了。印尼和香港地区也相似。中国内地经济虽然 8 月份的数字看上去有点企稳，但是没人敢说中国经济已经稳定回升了，主要是美国还不错，拉动了中国的出口，美元比较强，人民币也没必要升值了。欧洲，似乎比过去好很多，而且第一季度 GDP 增长从负转正，但德国默克尔说，欧洲还要小心。

也许从小波段，黄金有那么点机会。但从大波段上看，美国还在强劲恢复，美国住房市场急剧回升，美国的工业附加值表现也非常强劲。在这种情况下，对黄金的看好是不符合我一贯的思路的。



Paul Craig Roberts

编译 秦伟

索罗斯一再重复的那个“黄金熊市”？ 根本不存在！

你知道财经媒体总是大肆渲染的“黄金熊市”吗？就是乔治·索罗斯一再重复的那个？事实上，这个所谓的黄金熊市根本不存在。黄金熊市，不过是为了帮助“精英阶层”获得黄金而制造出的信息不对称罢了。

显然，索罗斯自己并不相信所谓的“黄金熊市”。

根据美国证监会5月15日的资料，索罗斯的黄金持仓大幅增加，买入2520万美元GDXJ小型金矿股指数（Junior Gold Miners Index）的看涨期权。

此外，索罗斯基金还有其他黄金投资。截至5月17日，索罗斯基金对单个金矿的持股价值3200万美元；增持了1100万股GDX（一种金矿ETF产品），持股总量累计达266.6万股，价值7040万美元；持有110万股GDXJ（一种金矿指数ETF产品），价值达1150.6万美元；53万股GLD黄金基金（全球最大的上市黄金信托），价值高达6946.7万美元。

换句话说，根据提交给美国证监会的这份文件，索罗斯基金在黄金上的投资高达约2.39亿美元。如果真的是熊市，索罗斯为什么要这样大举投资黄金市场？

大多数人认为索罗斯已经大量出清了其黄金投资，这种观点不过是对索罗斯减持GLD黄金信托的错误解读。事实上，索罗斯并没有真正减少持仓，他只是把这些纸黄金换成了实物黄金继续持有。看到GLD这类黄金ETF产品的价值不断被银行家们侵蚀，索罗斯决定转而持有实物黄金。

索罗斯看好黄金走势，不仅体现在大量持仓上，还体现在他2520万美元的看涨期权上。GDXJ小型金矿股指数期权是对最差的金矿进行高杠杆赌博。一方面，这些金矿本身生产成本高，另一方面，纸黄金市场上，因为不断做空导致金价下跌，除非索罗斯相信在市场做空的过程中，黄金会聚集到精英阶层手中，黄金市场终将迎来大牛市，否则，他的赌注将毫无意义。

在做空气氛中，黄金ETF的止损订单和投资者追加保证金的电话被触发。投资者或者被吓坏了，或者在追加保证金的压力下减持，他们的反应进一步加剧了下跌态势。只有储金银行和索罗斯这样有名的投资者，才能有机会把手上的GLD持股换成实物黄金。面对金价下跌，他们大举买入那些被做空的黄金产品，然后把这些纸黄金折换成实物黄金。

在美联储大开印钞机、每年新增

一万亿美元货币时，在纸黄金市场上压低金价，有助于维护美元的价值。这么做，除了维持美元的地位，另一个受益方是金融界的精英们——他们能够以低价买入黄金ETF，然后把这些ETF兑换成实物黄金。

黄金，就像西方世界的任何一种财富，正越来越集中于少数人手中，而这些占了便宜的“精英阶层”还在大喊：“熊市来了，快抛掉黄金！”

黄金和白银价格为什么一再下跌？看看市场数据就一目了然——实物黄金的需求在增加，而纸黄金市场上的做空则反映出资金撤出黄金投资。一个对冲基金经理告诉我，华尔街定律就是“量随价动”。所谓牛市即价格上升且交易量放大。相反，熊市则是价格下跌伴随着交易量缩小。现在，所谓黄金市场的熊市则要分成两部分来看——纸黄金需求稳步下跌，而实物黄金的需求却快速增加。这种现象强烈地暗示着，即便纸黄金市场遭到猛烈攻击（做空），实物黄金市场仍将保持牛市。

（作者简介：保罗·克雷格·罗伯茨，现为美国乔治敦大学战略和国际研究政治经济中心教授，曾任《华尔街日报》副主编。1981-1982年，担任美国助理财政部长。）



董峰

工商银行贵金属交易中心高级经理

绕不过的2013年秋天

时间走进2013年秋天，我们的世界运行依然混沌而有序，前行在平稳或动荡的转换挪移中，忙碌于危机与复苏的过渡间隙里。

叙利亚上空密布的战云无疑是国际地缘政治的关注焦点。无论政府军使用化学武器的传闻是否为实，军事打击都已箭在弦上。内战不是新闻，外部干预亦是迟早的事，只是战争的扩大为何如此突然？时点的选择已经在另一个市场给出了答案。

8月16日，美国10年国债收益率飙升至2.82%。作为包括债券与股票的整个美国乃至全球金融市场的定价和估值基准，利率大幅上升将使资产价格承受巨大的下跌压力，并抬高实体经济的借贷成本。而这一切的背后，是美联储可能于9月开始缩减购债规模逐渐退出QE。

众所周知，自零八危机以后美国通过一系列金融救助和数轮量化宽松置换和修复企业与个人的资产负债表，以直接购买国债或者扭曲操作的形式压低长期利率，维持超级宽松的货币政策环境，表现为私人部门去杠杆及联储扩表。在后危机时代，绰号“直升机本”的伯南克任期内采取的刺激措施无疑吸取了大萧条的紧缩教训，以时间换取了空间，

然而这样的政策终归是不可持续的。再华丽的操作也无法超越常识二字，退出宽松是必然的。

在美联储准备退出QE无法继续压制收益率的情况下，国债市场由于缺少了最重要的支撑开始出现震荡。鉴于各种债券在回购（REPO）市场中所起关键质押物的作用，其价格波动率的上升必然导致风险估值模型重建与保证金追加，依赖于在回购市场上融资然后投资更高收益资产的押券借贷者将不得不抛售海外资产以及高风险债券。这也是安倍政权上台黑田东彦接管日本央行后其国债市场发生的事情。近年来国际资本市场以美元和日元为融资货币的跨国套息交易（Carry Trade）正在面临空前的解锁压力。

接下来的故事逻辑就比较清晰了，即全球范围内的热钱撤出和流动性收紧成为自我反馈和强化的趋势，而新兴经济体则首当其冲。8月底，印度卢比跌至历史最低，巴西、印尼、泰国、菲律宾，共同点是经常性账目长期赤字依赖外部融资，也都出现了货币剧烈贬值与股市暴跌。一切还仅仅是开始。

如果说美联储开始退出量化宽松是将这个秋天的所有故事串接起来的重要线索，那么人口结构与债务堆积则是未

来十年研究全球政治经济命题和政策空间的两条主线。由人口而债务，背后是经济增长的基本逻辑，二者之间又有内在因果。

上世纪九十年代的日本，本世纪初开始的欧洲，零八危机后的美国，表面上体现为债务堆积，背后实际上是深层结构性问题导致经济增长的内生动力不足。当全球化条件下的制造业萎缩与有效生产能力退化无法支撑高福利的社会制度与高度资源能源耗费的生活方式，危机就已经不可避免了。

未来五到十年，伴随着人口结构拐点出现和社会经济转型无法继续增量驱动模式，中国会如何？在经济增速放缓和全球收紧条件下，债务成本、房产泡沫、资本外流都将是现阶段难解问题，背后根源是实体经济运行效益低下与资源错配及生产要素无谓消耗带来投资回报下降进而引发资金链断裂和系统性风险。信贷刺激的增长模式已经难以为继，去杠杆、去泡沫，恐怕由不得我们选择，政策空间余地不大。当然根本上还是要进行结构性改革，释放制度红利，这也是打造中国经济升级版的核心关键。

绕不过的2013年的秋天，期待更多的可能。

大跌已过，急升未有；分段低吸，见好就收

高盛、大摩、巴克莱、德银：金价分歧

文/江家岱

7月最后一周，贵金属市场多头占上风，单周上涨约2.2%，是连续第五周上涨。整个7月份，累计升幅达到8%，此前一面倒的看空气氛有所缓和。世界黄金协会预测中国实金需求很可能超过1000吨，创历史新高，利好黄金投资。

但就在6月，美联储主席伯南克即将退市的言论一度引发今年第二次金价暴跌，单月跌幅超过10%，3年来首次跌穿每盎司1200美元的心理支持位。如此波动的市况中，该如何部署下半年的资产配置？

四大投行意见分歧

作为4月金价崩盘的始作俑者，投行高盛的论调略有转变。该行在7月25日表态，维持今年黄金价格每盎司1413美元的预测，因预计美联储年内只会以极小的规模缩减购债规模。

高盛分析师在报告中写道：“由于美联储表示未来仍需要维持高度宽松的货币政策，直至达成2%的通胀目标，黄金下行的压力有所舒缓。从伯南克的表态中不难发现，即便美联储开始缩减购买债券，速度和规模都会是极小的。因此未来12个月看涨黄金、铝等商品，看空铜价和铁矿石价格。”

此前，高盛极力唱空金价走势，曾大胆预测黄金价格可能在年底触及每盎司1050美元的3年低位。态度突然软化，或与美联储即将换届及伯南克的言论有关。

7月31日，美联储在最新一期议息声明中首次提醒：“通胀水平持续低于2%的目标可能带来风险。”加上美联储主席一职即将在明年1月易主，市场对下半年的退市预期有所减弱。

摩根士丹利同样看好黄金价格企稳，理由是来自中、印两国的黄金消费。

在7月29日的研报中，大摩认为黄金上涨的动力来自美元走软、投资者空头回补和中国实物黄金的强势表现。来自中国的黄金需求为金价上涨带来不小的动力，今年首季度，上海证券交易所的黄金交投数量已超过2012年全年。交易数据显示，上海黄金交易所的现货黄金出货量达到1198吨，仅在上半年就超过了去年全年1140吨的规模，购买溢价更是超过了20美元/盎司。

而来自世界黄金协会的统计进一步佐证了新兴市场对于世界黄金价格的推动力。该协会投资研究主管Juan Carlos Artigas表示，美国利率对黄金价格的影响正越来越弱，因为黄金市场正更加国际化。最新数据显示，来

自美国的实物黄金（含黄金ETF）仅占全球需求不到10%，新兴市场的占比则已提升至接近70%。

不过，德意志银行认为，金价企稳可能只是“回光返照”。该行指出，第三季度金价出现8%的反弹，并不能改变2012年末开始的大宗商品熊市。预计美国经济数据在今年下半年会加快复苏，任何数据超预期反弹，都会拖累金价再度下挫。投资大环境不利于金价上涨。

8月2日晚上，美国即将公布非农就业数据，黄金在欧洲早盘就跌破了1300美元，因市场预期美国就业改善。

巴克莱资本是另一家看空金价的投行。该行分析师表示，黄金ETF产品的资金流向企稳有利于减少金价短期的波动，但即使金价企稳于1300美元以上，下半年依然看跌。金价在实物消费的季节性疲软期不太可能维持上升动能，除非美国就业和经济数据恶化，否则投资者没有理由入场增持黄金或黄金ETF。

投资策略： 分段低吸，见好就收

“黄金的投资价值在于对冲通胀和货币风险。金价由最高1700美元跌至最低1186美元，极端跌幅已近30%。大幅升跌的局面不会在下半年持续，因美联储刺激通胀的目标明确，在保持现有流动性的情况下，投资者可适量分段低吸。”

恒生银行私人银行及信托服务主管陆庭龙表示，欧洲央行和英国央行在最近的议息声明中，均强调不再增加买债规模。如果全球央行同时缩减买债规模，债券、股票和基金价格都面临重新定价，黄金依旧可对冲风险。

陆庭龙预计，在美联储新任主席未尘埃落定前，大幅减少买债规模的可能性很小。金价短期有筑底反弹的可能，投资者可持有作为对冲工具，具体操盘时可采用分段低吸的平均增持法。



一壶好茶一壶月

文 / 向焕星

中国是茶的故乡，从神农时代人类发现并利用茶开始，已有四五千年的历史。好茶岂能无好壶，“水为茶之母，器为茶之父”，这句俗语道出了茶壶在中国茶道中的地位。

然而，我们的祖先最早发明壶，并不是为茶的缘故，而是出于日常生活的需要，可以说盛水和饮酒的需要。早在新石器时代就有了“壶”的概念，如马家窑文化时期的彩陶壶、良渚文化时期的贯耳壶等。还有一种被称为“孟”的器具，实际上也是壶的同类。此外，山东大汉口文化、龙山文化等遗址中还出土过白陶孟，制作工艺精美，为不可多得的艺术珍品。这些器具虽然都被称为壶或孟，但实际上其形态都和我们印象中的壶有很大的差别。

就饮茶而言，从汉到唐宋时期，饮茶风习都讲究煮饮，就是把茶饼碾碎后加佐料或不加佐料煎煮而成。此时还没有发明用壶直接泡饮的习惯，所以，尽管唐宋时期饮茶成风，茶和壶还是没有联系到一起。有这样一例可以佐证：陆羽著名的《茶经》中对饮茶用具——青瓷碗，有专门的章节给予了详细的论述，并将青瓷的优劣进行排列后称：“碗，越州上，鼎州次，婺州次，岳州次。”茶圣在文中只字未提“壶”，可见当时饮茶用具主要是青瓷碗。

宋代是我国瓷业发展史上的一个繁荣时期，精品荟萃，名窑辈出。越窑执壶承袭了唐代的风格，以刻花和瓜棱型为主，只是颈和流比唐代的加长。耀州窑创烧了一批精美的刻花壶，如葫芦形执壶、球形提梁壶等，均为壶中珍品，

这些壶都为酒器。

明代开始发明了直接用壶泡茶，这是壶文化的一个重大转折点。形象地说，壶的功能逐渐由酒文化转向了茶文化，壶和茶合二为一，“茶壶”一词开始有了定义，即泡茶的器具，一直承袭至今。

说起煮水的利器，不可不说到银茶壶，因为银这种金属传热好，本身洁净无味，而且热化学性质稳定，不易锈，不会把水煮出怪味来，所以很受茶客青睐。银壶的来源也可以追溯到唐代。人类发现和使用银的历史至少已有两千年了。而银器在中国唐代曾经辉煌一时。那时的金银器产量有限，使用者有严格的等级限制，所以制造的金银器都极为华美尊贵，彰显皇家气派。“凤凰尊畔飞金盏，丝竹声中醉玉人”，道出唐代金盏等贵金属器皿的使用颇为流行。法门寺地宫出土的一套精美的金银茶具，是我国目前所知时间最早、组合最完整、等级最高的成套茶具，也是世界上发现年代最早、等级最高的宫廷茶具。这组金银茶具包括了从茶叶的贮存、烘烤、碾磨、罗筛、烹煮到饮用等所用器具。内有茶笼、茶碾、茶罗子、茶炉、茶匙、茶盆、茶碗、茶托、调料盛器等，与我们现在看到的茶具是非常接近的。

品茶对水的要求也很高。山泉水或井水比较甜，曾经有人分析过水质发现这两类水中铁的含量较高，其不接触空气而以二价铁离子形式存在。使用铁壶煮过的水因为含有二价铁离子，所以会出现山泉水效应，可有效提升口感，非常适合冲煮各式茶饮。用铸铁茶壶和银壶煮出的水为软水，口感较圆润、甘甜，可有效提升茶品口感。

茶作为中华民族的举国之饮，发于神农，闻于肖瑶，兴于唐朝，盛于宋代。陆羽是中国茶道的鼻祖。陆羽《茶经》所倡导的“饮茶之道”实际上是一种艺术性的饮茶，它包括鉴茶、选水、赏器、取火、炙茶、碾末、烧水、煎茶、酌茶、品饮等一系列的程序、礼法、规则。中国茶道即“饮茶之道”，即是饮茶艺术。而茶道中所修，可为儒家之道、道教之道，也可为禅宗及佛教之道，因人而异。修道的理想追求概括起来就是养生、怡情、修性、证道。证道是修道的理想结果，是茶道的终极追求。证道则天人合一、即心即道，天地与我并生，万物与我为一，极高明而道中庸，无为而无不为。总的来说，中国茶道有三义：饮茶之道、饮茶修道、饮茶即道。

湖一壶好茶，于杯中煮月，从饮茶的艺术中，品味人生的境界。



壶趣



文/赵金福

正 如欧美人好饮咖啡，中国人嗜茶。中国人饮茶已有三千多年历史。“茶之为饮，发乎神农氏。”（陆羽《茶经》）

对中国人而言，饮茶是中华传统文化，更是一门独特艺术。中华茶文化讲究修身养性明哲，茶御于人，人乐于茗，或书案焚香淪茗，或松荫枕流抚琴，以茶清心，以茶养神，以茶敬客、以茶会友。三千多年来，随着历史的发展，中华茶文化也越来越广博精深。

唐宋时期，饮茶已成为全民嗜好，但当时是把茶叶碾成碎末，制成茶团，饮用时把茶捣碎，加入葱、姜、桔子皮、薄荷、枣和盐等调料用炭火煎煮。那时尚未出现茶壶，煮好的茶连茶叶带配料一起倒入

茶碗茶盏，饮者连茶带叶一起嚼服，喝茶叫“吃茶”。

到了明朝，贫民出身的开国皇帝朱元璋亦好饮茶，但他发现制作茶团太费人工财力且口感欠佳，于是特颁诏书改煮茶为泡茶：“取初萌之精者汲泉置之鼎，一淪便啜。”从他开始，根本上改变了传统饮茶习俗，“开千古茗饮之宗”。

始于明朝的饮茶方式改革，带动了茶具的创新与发展。

被奉为紫砂壶宗师的供春、时大彬，诞生于明朝中叶，充分显示，“改煮为泡”、以紫砂壶为标志的中华茶文化进入了崭新的发展阶段，人们开始追求更精致更完美的饮茶文化了。

紫砂壶在浩瀚的中华茶文化史上有着瑰丽的地位，从明清到现代，地处江南人文荟萃之地的宜兴



“ 人们开始追求更精致典雅的饮茶文化，除了精心选购龙井碧螺春普洱滇红猴魁铁观音等名茶外，对茶具的选择也越来越高端化。

”

紫砂壶，充满典雅文化内涵，作为中国茶文化的精粹，紫砂壶兼具美学、情趣、品味、收藏等基本要素，使用上等山泉、优质紫砂、精湛冲泡，能使茶叶的天然风味尽情展示，人们认识到，一壶好茶，是茶叶、开水、茶壶融为一体的产物。

紫砂壶的造型之美，形制之多，文化内涵之丰富，其它陶瓷难以比肩。

紫砂壶的造型，主要分为几何形体、自然形体、筋纹形体三大类。这是历代紫砂艺人细心观察和研究各种物象的形态，吸取了中国传统工艺的特点而创造的。

三类形制，几乎包罗了自然界与人世间各类完美造型。有的壶兼有两种甚至三种造型，即在圆形、方形壶上再装饰着别的形体，如掬球壶是自然形体与几何形体的结合；四方竹段壶既是筋纹形体又是几何形体与自然形体的造型；六方掬球壶乃是自然形体与几何形体和筋纹形体的统合，这是数百年来



无数艺人创作经验的累积。现代紫砂工艺又继续在早期砂器基础上不断地承袭与发展，将紫砂艺术推向更臻完美的境界，实乃当今紫砂艺术收藏家所乐见。

改革开放 30 多年来，中国人的生活水准有了极大提高，用搪瓷杯、粗瓷碗泡茶早已成为历史记忆。

人们开始追求更精致典雅的饮茶文化，除了精心选购龙井碧螺春普洱滇红猴魁铁观音等名茶外，对茶具的选择也越来越高端化。

从上世纪八十年代开始，紫砂壶收藏成为新时尚，但由于明清紫砂艺人的作品难见真迹，人们开始争相搜寻当代名家制作的名壶，以顾景舟、蒋蓉、徐秀棠、吕尧臣、汪寅仙、周桂珍、何道洪为代表的当代紫砂艺术大师的作品，已经千金难求。

紫砂以外，以金银制壶，在中华茶文化史上亦占据重要地位，最近几年也已成为资深茶客和收藏者的新宠。

银茶壶自古即流于上流社会，1987 年 5 月，陕西省扶风县皇家佛教寺院法门寺的地宫中，发掘出大批唐朝宫廷文物。内有一套晚唐僖宗李儂少年时使用的银质鎏金烹茶用具，计 11 种 12 件，堪称国宝。

宋朝艺术家皇帝徽宗赵佶曾说：“瓶宜金银。”（《大观茶论》）

大书法家蔡襄在其名著《茶录》中表示：“瓶要小者易候汤，又点茶注汤有准。黄金为上，人间以银铁或瓷石为之。”



壶韵乾坤

文/程淑美

作为一种生活方式，
一种文化态度，一种价值载体，
“壶韵乾坤”最让人感动的正是它宁静下来
耗费的时间和心思。
这与管弦丝竹磨出来的悠长的、潺缓的、
婉转的昆曲腔调相似，
“壶韵乾坤”的细腻对于当今时代的浮躁
是一种沉淀和涤荡。





悠悠壶韵，沉淀一壶健康茶饮，烹煮一壶宁静心香。



自古以来，茶人品茶不为解渴，更多的是在内心深处寻求一片静谧。他们在节俭、淡泊、宁静的人生中享受着人与大自然的和谐之美；没有嘈杂的喧哗，没有人世的纷争，只有鸟语、花香、溪水、流云和悠扬的古琴声。

作为一种生活方式，一种文化态度，一种价值载体，“壶韵乾坤”最让人感动的正是它宁静下来耗费的时间和心思。这与管弦丝竹磨出来的悠长的、潺缓的、婉转的昆曲腔调相似，“壶韵乾坤”的细腻对于当今时代的浮躁是一种沉淀和涤荡。

壶本身犹如人之性情，须有情操上的寄托，又须心性在意趣的展现。然制壶过程亦犹如壶，须呈现不同气象，传达全新感受。在工艺美术工作几十年，接触了半辈子的金属产品，“壶韵乾坤”能把中国两千年的茶文化，与深厚的金属工艺相结合，将是一次划时代的展现，对我来说，是一次挑战，更是一次机会。

喜的是，我爱喝茶，更爱茶壶，能做自己喜欢又常常接触的事物。愁的是，

越是熟悉的事物，越容易忽略它的美。事物的美源于文化，源于自然，壶的很多设计出发点也是源于此。

品茶，品味的是茶汤，感受的是温暖，收获的是人生。人生如茶，其实生命都是在一次次的上下起落之后，才终究释出了一脉人生的幽香。伴着那丝丝缕缕的茶香，一杯清淡茶，品味人生沉浮；一颗平常心，穿越万千世界。

“寿”“权”“福”“静”便代表了人生追求美好事物的心态。

我分别用松纹渔壶、秦权壶、西施壶、心经锦囊壶来表达人生的这四种境界，即所谓“乾坤”，人生的乾坤即表现在壶里。

“寿”即“松纹渔壶”。说到寿，很多人首先想到的是“松树”，松树在中国传统文化中代表长寿，俗语道“寿比南山不老松”。壶身采用的均为松树纹理。以松塔为盖，象征福寿安康。壶体造型源自中国江南地区常



用的鱼篓，有年年有余之意。松纹渔壶主要功能是烧水，所以取料为银，不仅因为银的净化作用，银对水质也有很大的影响，银壶煮水，口感圆润、清甜细致，更适合泡茶。

“权”即“秦权壶”，以秦始皇统一的度量衡为原型设计制作，秦权壶也是很经典的紫砂壶器形。整个壶浑圆稳重、气度泰然。为了表现“权”，我选择了在中国最具有代表性的“龙”。因此，以“华夏第一龙”红山玉龙为壶把，以故宫团龙戏珠纹作为装饰，权高权重。考虑到做大事之人，不仅要有权，更要有高尚的品德，所以在壶的另一侧加入《道德经》第八章“上善若水”篇，寓意海纳百川，有容乃大。



“福”代表幸福安康。正所谓好事成双，家庭和睦，这些都是生活幸福的写照。女性在和谐家庭的建设中具有重要的凝聚作用，尤其是母性的光芒，让家庭充满温暖。因此我选择了平时最常用的西施壶为原型，形似四大美人之首的西施丰乳，圆润丰盈，壶嘴小如西施嘴，壶把倒托秀如西施腰肩。壶身图案团龙、团凤纹，寓意龙凤呈祥，阴阳和谐。

对“静”的追求，是我最想表达的心境。《心经锦囊壶》原型取自清乾隆宜兴窑紫砂绿地描金瓜棱壶，壶身周围雕刻乾隆御笔《心经》，品茗之时，把玩观赏，净心修心，品味一份宁静与心经的大智慧。这正是我最安然享受的极境，品茗求真，其中自有云泥之别，要讲其境、品其道、言其情。

“权”“福”“寿”“静”四套壶是我多年品茶的领悟，浮世中人追求权力、幸福、长寿，经历沉浮后便只追求心灵的一份宁静。

金银茶具的制作讲究意境自然，刀力和手力或虚或实或隐或秀、或繁或简、或渲染或勾勒，画面构图、艺术语汇皆因手工艺而定。我们往往依赖于现代的机械，流水线，在生产过程中成为完全工业化的生产流程，但却失去了手工时代的一种纯粹、宁静和信念的寄托。

因此，制作金银壶使用了手工工艺。每把壶都由数十个部件组成，每把壶都要经过几十万次的打磨、抛光与压亮，每把壶都需经过数十道工序方能完成。完美的效果最终须认真对待，其中所依赖的是纯熟的手工技法和追求完美的心态。

对于每一件作品，我都像对待自己的孩子一样，用心去培养。现在我把这些孩子展现在您的面前，希望大家用心去感悟。感悟壶的温度，和人生的境界。



程淑美大师
中国工艺美术大师



工商银行壶韵乾坤系列贵金属产品总监制
国家级非物质文化遗产传承项目
花丝镶嵌技艺北京市代表性传承人

程淑美，1962年就读于北京市工艺美术学校。毕业后就职于北京工艺美术工厂，从事花丝镶嵌和玉雕设计制作。她师从花丝老艺人翟德寿先生和玉雕老艺人何荣先生。作品以素描及立体造型能力见长，以金、银、铜为主要原材料的花丝镶嵌为主，与象牙雕刻、玉石雕刻、仿象牙工艺等多种工艺相结合，作品色彩丰富，格调高雅。

程淑美大师主要获奖作品

1. 银摆件“白衣大士”，于1989年获全国工艺美术评比百花奖、优秀创作设计一等奖；
2. 银摆件“慈航普渡”，2003年11月，在北京首届工艺美术节展评中获金奖；
3. 花丝摆件“普渡观音”，获2008年中国传统工艺美术精品展金奖；
4. 花丝摆件“盛世永年如意”，获2009年第四届北京工艺美术展北京“工艺美术杯”特别金奖；
5. 银花丝摆件“吉祥观音”，获2010年“天工艺苑·百花杯”精品金奖；
6. 花丝首饰“双龙手镯”，获2012“儒仕儒家·百花杯”中国工艺美术精品金奖；



烟雨西湖

工商银行贵金属专属客户服务区店长风采



张瑜 宁夏分行西域支行
“真金有价，真诚无价”
愿贵金属业务蒸蒸日上，诚比天下。

摄影：303 摄影工作室 产品：工商银行“松纹渔壶”贵金属产品



申涇 广西分行营业部南湖支行
让我们共同努力打造工行贵金属业务“金”天下。



茅晓东 江苏无锡分行城中支行
领略金银投资，不一样的美丽风景。



蒋怀荣 安徽蚌埠分行结算与现金管理中心
心怀温暖，每一天的笑容都不会辜负灿烂的阳光！



毛剑峰 上海分行嘉定支行
黄金万里，奋力上扬



美国版《货币战争》作者 美联储下一步动作猜想

中国央行大量购买黄金？美联储9月是否会收紧QE3？萨默斯和耶伦谁更有可能成为下一任联储主席？詹姆斯·里卡兹，全美畅销书美国版《货币战争》(Currency Wars: The Making of the Next Global Crisis, 中文版名为《谁将主导世界货币》)作者，前五角大楼、中情局首席顾问，近期在接受媒体采访时表达了非常意思的观点。

中国购金逻辑

Q: 最近有报道引述你的话，称中国央行在暗中大量购买黄金。你的判断根据是什么？

里卡兹: 中国最近一次的官方数据(2009年公布)称央行有1054吨黄金储备。而在这之前,2002年,央行称有约500吨;2003年,官方公布的黄金储备为600吨。中国不可能是一夜之间购得所有黄金,肯定是有步骤、有计划地进行。中国如果想要购得黄金,不会希望有人知道。因为如果有人知道中国将要购得大量黄金,黄金价格就将抬升。所以,尽管长期他们希望看到黄金价格上涨,但是短期不希望造成价格过大波动。

中国有几个方式购得黄金。一种是利用中介,最主要的机构是香港汇丰相关部门。这很好理解,就像交易股票一样,拿

起电话告知想要购得5吨黄金,找对应买家。当然,中国央行或相关机构的身份不一定会直接暴露出来。

另一种方式更为聪明,就是直接从金矿购得。待提纯等工序后制成金条,运往上海。这也就是说从黄金出土后就直接进入中国,不在伦敦交易市场上有记录。但这还是对黄金市场有一定影响。假如全球每年出产黄金量为2500吨,而中国就从中获得了几百吨,其他国家就只能抢剩下的了。

还有一种方式则是从国内金矿获得。别忘了,中国是最大的黄金进口国,也是最大的黄金生产国。5年前,中国的黄金生产量还在全球的第8、9位,而现在已经是第一位,且超出第二位上百吨。目前中国每年产量在350吨左右,加上进口的300到400吨黄金,这意味着中国每年新增拥有700吨左右黄金。

做一个简单的计算,这样的趋势持续三四年,这相当于自上次公布数据以来,有2000多吨黄金为新增的。但是有一点没办法确认的是,多少是到了私人的消费领域,多少是成为了政府的储备。我个人的猜测是一半到了民间,一半成了储备。我可以比较确定地说,中国央行的黄金储备为2500吨,也有人说远高于此,甚至到4000吨。

Q: 如果如你所说,背后的逻辑如何理解?

里卡兹: 这是由于对全球货币体系崩盘的担忧。现在美国、日本、欧洲都在实行宽松的货币政策。各大央行的人认为,印钱能够带动经济复苏,但总有一刻这样的行为会停止,造成市场担忧。

而如果这样的状况发生,我们将走国际货币基金组织(IMF)

的特别提款权即SDR(注:SDR是由IMF及其成员国在1969年创立的特殊形式货币),提供流动性,或回到金本位,以增强信心。全球的货币体系崩盘并不是没有发生过,如果发生,并不意味着是世界末日,但是这将令主要经济体在回到金本位前提条件下,坐上谈判桌实现体系革新。而这个时候的话语权分量就是以各自的黄金储备决定。

目前,中国的黄金储备量与全球第二大世界经济体的位置不相符。美国黄金储备为8000吨,整个欧洲归为一体大概10,000吨。如果按照2009年的官方数据,中国只有1054吨黄金,那么意味着没有话语权,但如我之前预测,能够达到三四千吨的话,这个量与国家的GDP等经济指标就是成正比的。可以参看一下俄罗斯的黄金储备,总量跟占全球GDP的水平是相符的,也是在过去的四五年赶上的。

美联储会不会收紧QE3?

Q: 你所给出的理论和推断都是建立在全球货币系统崩盘最终回到金本位的前提之上的。

里卡兹: 对, 如果黄金不是钱, 为什么中国会一直购金? 美国会一直持有高达 8000 吨的黄金, 这个数据从 80 年代就基本没有变过, 而且这些黄金都是由军队把守。美联储主席伯南克、沃伦巴菲特都“瞧不起”黄金, 如果是这样, 为什么不把它们都卖了呢? 所以我总是说, 别看他们说了什么, 要看他们做了些什么。

Q: 但你所提到的国家对黄金的储备提升都是在近几年发生的, 这跟这期间的经济大环境有关联吗?

里卡兹: 这是一种对冲和准备。如果央行尤其是联储能够帮助经济扭转, 名义 GDP 能够提升, 经济运转可以在没有外力帮助的情况下恢复起来, 最后实现实际 GDP 的提升, 我们都会幸福美满的生活, 有个好的结局。但问题在于, 我不认为结局是这样的。我不认为联储有能力无限制的印钞票, 等到停止的一刻, 崩盘就有可能。

Q: 你认为什么时候他们会停止?

里卡兹: 他们已经停过两次了。别忘了, 他们结束 QE1 时, 开始了 QE2。结束了 QE2 时, 开始了 QE3。现在他们在讨论是不是要结束 QE3, 会不会在 9 月结束现在还是十分难判断。我个人还是偏向 QE3 不会在 9 月收紧。但如果他们做了, 明年 3 月, 他们将增加资产购买。换句话说, 我们将迎来 QE4。再换句话说, 每次他们停止一个 QE, 就有可能开启下一个 QE。这个不是没有发生过, 日本、英国就有过。如果 9 月没有收紧 QE3, 那么要等到明年 3 月去了。伯南克不可能等到 12 月做出大的政策调整, 弄得下一任主席无法施展拳脚。

问题的关键在于我们以为我们会担心的通胀问题现在不是最大的问题, 相反, 通货紧缩开始成为我们的最大敌人。别忘了, 通货紧缩才是央行的噩梦。通货紧缩带来的后果包括增加债务占 GDP 的比例。美国人民都觉得很开心, 我们的预算赤字在下降, 从 1.4 兆到 9000 亿美元, 今年有望降到 7000 亿。但是他们没有注意到, 虽然预算赤字在下降, 债务在 GDP 的比例在上升。

如果 9 月不收紧 QE3, 金价将会上升, 美元走弱; 如果 9 月有所行动, 美元将会走强, 金价下跌。最重要的是, 有中国的购买行为和支撑在, 金价下跌程度有限, 但会有很多波动。

Q: 联储的目标是要看到通胀, 并设置好上限, 现

在事实是通胀目标不用担心, 反而有通货紧缩的危险?

里卡兹: 对, 央行最怕想要通胀但得不到。日本、英国的通胀目标是 2%, 美国是 2.5%, 但没一个可以达到。除非你已经 90 岁高龄了, 现在的美国人基本没有通货紧缩的记忆。

现在的问题核心不是联储鹰派和鸽派谁对谁错, 而是两个阵营都对。耶伦提倡 QE, 她注重的是联储的双重使命, 即通胀和失业同等重要, 为首要关注。给出联储 9 月份或会收紧 QE 的鹰派理事 Jeremy Stein 则认为, 超低利率和宽松货币政策的潜在风险过大。我们也许实现了联储的双重使命, 但是我们在制造资产泡沫: 股市泡沫、房市泡沫。也就是说我们看到的所有复苏迹象是假象, 并有崩盘危险。当两边都在理的时候, 伯南克将会注重数据。他的猜测是联储到目前为止都没有做出决定。而 9 月初公布的就业数据将备受关注。

下任联储主席为萨默斯?

Q: 下一任联储主席, 耶伦还是萨默斯?

里卡兹: 肯定是萨默斯。因为罗伯特·鲁宾才是美国现在财政大权的幕后大师。耶伦很出色, 但你看她的履历, 她是来自西海岸, 她曾任加州伯克利大学教授, 担任旧金山联储主席, 她不属于“东海岸强盗帮”。东海岸还是罗伯特·鲁宾说了算。你看看手握大权的人, 比如美国贸易代表麦克·弗罗曼 (Mike Froman)、IMF 二号人物 David Lipton、财长杰克·卢, 包括前财长盖特纳和现在的萨默斯。他们要么是 90 年代的财政部要么是花旗, 要么两个机构都沾边的人。

Q: 如果是萨默斯, 我们对他应该有什么样的预期?

里卡兹: 萨默斯有点难捉摸。大家对他有很大的信心, 因为他是一个极其聪明的人, 但是他很难捉摸。他的 QE 或许是购买股票, 你可想而知这对股市又是怎样的影响。他是一个确定的人会被选上, 但他的政策可能会“标新立异”。大家对萨默斯的熟知限于经济学家范畴, 央行人士的身份并没有很多参考。

Q: 对投资者的布局建议是什么?

里卡兹: 20% 放入黄金, 虽然我一直看涨黄金, 但是确实有很多波动。30% 现金, 别忘了现金跟通货紧缩可以形成对冲。另外则可以投入到房地产、艺术品、其他货币, 比如欧元、新加坡币。

(本文来自: 新浪财经 整理方方)

社科院副院长李扬: 黄金投资, 谨慎看待黄金再货币化

文/张硕

卡尔·马克思说过, 受黄金货币蛊惑的人, 比受到爱情蛊惑的人多得多。

随着全球央行采取 QE 措施滥发货币, 越来越多投资者重新受到“金本位制度复辟”的蛊惑——他们认定, 金本位制度是解决当前全球货币滥发的最佳办法。

在沉寂 50 年后, 金本位制度能否王者归来, 金融市场争议不断。

近期, 中国社会科学院副院长李扬直言, 在次贷危机爆发后, 围绕黄金再货币化或金本位复辟的呼声, 仅仅表达人们对现行货币制度的不满, 但黄金投资, 不应把黄金再货币化作为参考因素。

“金本位制度之所以退出世界货币体系, 不仅因为布雷顿森林体系终结, 更深层次的原因则是它不再适应人类经济社会现代化与国际化贸易分工的发展需要。”他解释说。



金本位的“时代束缚”

在李扬眼里，黄金货币化的标杆事件——金本位制度，是人类经济社会走向现代化与全球化的早期产物。

此前，英国爆发工业革命解放生产力与建立资本主义制度，令时任英国皇家铸币局局长的牛顿在1717年首次将英镑与黄金挂钩，这是人类历史上的首个金本位制度，尽管它的法律地位，是在1819年英国议会通过《恢复现金支付法案》得以正式确立。

金本位制度之所以在全球各国普及，一是英国通过投资贸易等手段进行全球扩张，二是英国央行以金本位制度建立当时最完善的现代金融体系，令各国央行纷纷效仿。截至1913年，采用金本位的国家已经覆盖全世界国家数量的48%，占世界GDP的67%，及世界贸易的70%。

李扬指出，金本位制度的一大优势，是各国央行货币发行量受制于本国黄金储备，因此通货膨胀风险较小，且各国之间实际采用固定汇率，某种程度令国际贸易结算相对便捷。但它的最大劣势，是随着经济全球化与贸易分红，造成各国经济实力与黄金储备极不相称，特别是黄金储备较少国家的经济发展因此受到制约，国际收支不平衡，导致国与国之间时常出现经济纠纷。

由各国经济矛盾爆发的两场世界大战，最终无情碾碎了古典金本位的根基，也痛快淋漓地撕开金本位的虚幻面纱。由于战争的庞大支出，令各参战国纷纷抛弃碍手碍脚的黄金之锚，大量发行没有黄金兑换基础的纸币，并依靠内外借款支撑军费开支。这预示着金本位制度不再适应世界经济社会发展的需要。

第二次世界大战结束后，为了顺应战后经济发展需要与重新平衡国际贸易分工格局，在美国新罕布什尔州布雷顿森林召开的处理战后经济和金融问题的国际会议上，西方国家确定同意将本国货币钉住美元，实行波动幅度很窄的固定汇率制，而美元则以巨额黄金储备作为发行基础，并承诺外国政府按35美元/盎司比价兑换黄金，这也是布雷顿森林体系的雏形。

“但布雷顿森林体系设计之初就存在缺陷。”李扬直言，既然美元作为世界货币，美国有义务向全球供应美元。但供应美元的主要方式，是美国通过连续不断的贸易逆差“创造”美元供应量。而不断加重的贸易逆差又令美元承受贬值压力，难以维系原先约定的35美元/盎司兑换价格。

这种缺陷，随着经济全球化与美国国际收支不断失衡而发酵——1960年代，先是美国短期债务超过黄金储备，迫使西方八国建立黄金总库，负责维持黄金市场供应并减少黄金兑换量，随后美国在1968年

执行黄金双价制，进一步减轻美元贬值的黄金兑换压力，并创造“特别提款权”；而1971年爆发的首次石油危机，迫使美国干脆采取两项措施，一是对外停止美元与黄金的兑换关系，二是迫使德国、日本等国家实行货币升值；至1973年，西方国家再也不愿承受“金本位的时代束缚”，决定终结布雷顿森林体系，并在法律角度确立黄金的非货币化。

“很多人把金本位制度退出全球货币体系，归罪于布雷顿森林体系破裂。但真正的深层次因素，是金本位制度不再适应人类经济社会现代化与国际化贸易分工的发展需要。”李扬指出，其中五大因素阻止了金本位制度的延续，一是黄金产量严重不足，以黄金储备发行货币量，已经跟不上人类社会经济生产和贸易的资金需要；二是各国黄金储备严重分配不均，容易引发国际收支失衡与经济纠纷，极端结果就是催生战争；三是黄金价格不够稳定，而货币政策第一任务就是稳定价格；四是以黄金储备塑造货币体系，容易加重经济波动性；五是金本位制度束缚了人类的手脚，使央行难以自主调控社会经济发展的资金投放需要。

金本位复辟“争议”

在布雷顿森林体系终结50年后，要求金本位制度复辟的呼声日益高涨，不是无的放矢。

其中一个重要的时代背景是，在次贷危机爆发后，全球央行都开始尽全力开动自己的印钞机，向全球金融市场注入数万亿美元流动性，这也是人类文明社会发展至今不曾有过的货币滥发现象。当越来越多投资者不知道货币滥发最终会给全球经济与通货膨胀带来哪些后果时，他们只能怀念金本位制度曾经创造的“固定汇率与低通胀岁月”，以此找到一个能替代美元的、安全的新世界货币体系。

“货币的本质，是信用问题。”李扬直言，在金本位时代，货币的信用可以由金属价值决定与保障，但随着经济全球化与国际贸易分工调整，人类社会

金本位制度之所以退出世界货币体系，不仅因为布雷顿森林体系终结，更深层次的原因则是它不再适应人类经济社会现代化与国际化贸易分工的发展需要。

已进入信用货币时代，货币的价值改由货币发行主体信用决定。如果金本位制度再度成为单一世界货币，它首先必须创造出一个全球一体化的经济体制、全球统一的财政体系与独立央行体系，而这操作起来异常困难，这也是黄金难以再货币化、金本位制度难以复辟的根本原因之一。

事实上，金本位制度的黄金岁月，是在资本主义制度刚刚兴起时期。当时资本主义世界分成两个部分，一个是工业化国家，一个是农业国家，两者之间的国际贸易，就是核心工业国和边缘农业国在工业制成品与农业产品、原材料的交换贸易结算，而金本位为基础的货币发行制度则变得异常重要，因为各国更看重货币材料对应的交易价值与交易支付保障。

但在第二次世界大战结束后，国际贸易分工最大的变化，是从原先以国与国的分工变成跨国企业内部分工。换言之，国际交易结算变成企业内部的记账结算，不再需要金本位货币作为交易支付保障。

此外，科学技术发展与各国贸易政策自由化，也令金本位制度不再适应经济贸易全球化的新货币支付要求。在李扬眼里，这也促成金本位货币制度与信用货币制度的此消彼长。

“事实上，次贷危机爆发后，一种相对主流的观点是，全球货币体系正进入储备货币多元化的时代，即从单一美元主导的时期，变成‘1+N’，1是美元，N可以是欧元、人民币、日元或英镑等。”他说。尤其值得关注的，是货币互换体系的建立。目前国际货币体系，本身就是一个货币互换网络，因为各国央行发现这是一个好工具，可以在全球货币体系实现储备货币、贸易货币、投资货币等的多重目标，“但是，在这个多元国际货币体系里，黄金恐怕是没有地位的，所以投资黄金，应该忘掉黄金货币化的作用。”

“我更愿把黄金再货币化（金本位复辟）的呼声，看成是人们对当前货币滥发制度的某种不满。”李扬直言，从哲学角度，人类最终还是希望自我掌握命运，而不是让一种东西（如黄金）束缚我们经济社会的发展，“所以投资黄金，不要把黄金货币化作为一项因素考虑。”





高手在民间

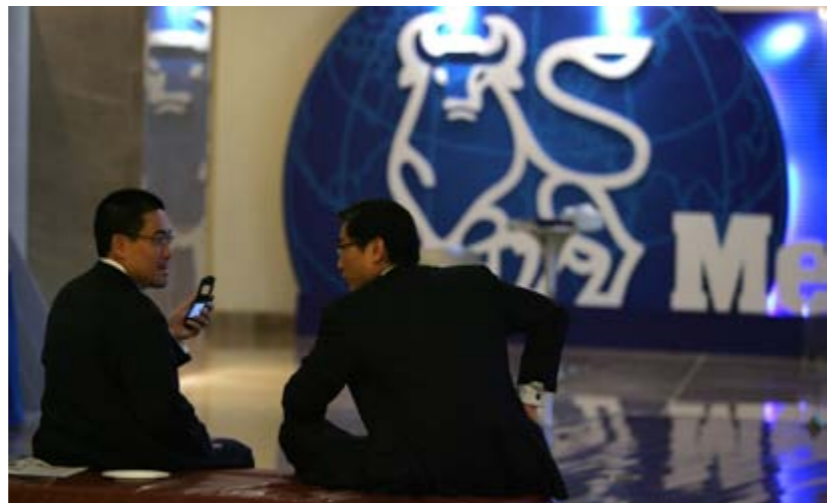
文/陈墨然

王仲明(化名)是工行贵金属部的一名钻石级客户。他说自己对黄金市场的了解,不亚于一个资深黄金交易员。每天他都会收集全球黄金市场的各类消息。因为他相信,这些看似不起眼的消息,往往透露出最真实的资本大鳄玩转黄金套利的动向,甚至还帮助他在4月黄金大跌期间赚取20%投资回报。

他向记者翻开自己在4月15日的交易日记,其中赫然在目的前三大交易指引,是4月12日早盘美林证券交易部门抛售1300万盎司黄金期货仓单、高盛发表疑似做空黄金总动员的报告、金融市场提前“洞悉”美联储货币紧缩政策的意图、有大型机构一天从黄金ETF撤离数亿美元资金……

至今,这些似是而非的消息依然没能得到证实,但他说自己沽空黄金的“灵感”,正是从中得到的启发。

只是,这种灵感,仅仅是运气使然,还是多年黄金投资的“职业嗅觉”?他则笑而不答。



这种投资灵感,也令他与其他散户的黄金交易思路变得截然不同。当多数散户基于“大跌之后必有大涨”的惯性思维大手笔抄底黄金时,他仍近乎固执地沽空黄金,“因为我感觉自己掌握了资本大鳄沽空黄金的动向。”

小道消息里的“投资灵感”

事实上,王仲明从没想过要辨别这些消息的真伪,他需要的,是测试这些消息究竟对黄金看涨力量构成多大的心理冲击。

“得有一个试错的过程。”他说。4月15日早盘,他试着在几个黄金主要技术支撑价位买入几乎黄金看涨合约。他的理解是,在4月12日COMEX黄金期货大跌5.4%后,如果4月15日这些支撑价位仍被轻易击破,表明4月黄金大跌是华尔街大鳄一次有预谋的行动,反之则理解为大型机构开始逢低建仓。

当天早盘黄金价格自由落体式下跌,令他越来越相信这种预谋行动的真实性。

尽管他一再向记者强调自己不相信阴谋论,但他能感觉到4月黄金市场有一只无形之手在“操纵”一切。

通过梳理各类消息的“内在关联性”,他说自己很快找到了这只“无形之手”。他说,这场预谋行动早在去年四季度开始筹划。当时华尔街多家投资银行看涨黄金价格的预测纷纷“落空”,令黄金成为他们手里的一块“鸡肋”,如何确保在抛售黄金的同时大赚一笔,他们采取三大步骤:先由高盛发表疑似做空黄金总动员的报告,让全球大型投资机构与投资银行悄悄建立巨额黄金空单;然后在4月12日早盘,美林证券动用数十亿美元抛售1300万盎司黄金期货仓单,一举将黄金价格击破1525美元/盎司,由于这个价位属于黄金牛熊市的分界线,一旦跌破将引发黄金市场的恐慌情绪;最后,由某些机构向金融市场散发提前洞悉美联储收紧货币政策

的信息,进一步加剧黄金沽空大潮,实现抛售黄金赚大钱的意图。

他承认,这仅仅是他个人的推判,未必经得起推敲。但他颇为神秘地展现了另一个能佐证自己判断的依据,“资本大鳄索罗斯为何要在今年一季度大手笔抛售黄金ETF,难道不是在提前逃顶(注:逃离黄金价格阶段性顶部)?这和4月黄金大跌真的没关联吗?”

正是通过梳理各类消息得到的“投资灵感”,令他毅然在4月15-17日连续沽空黄金期货赚取价差,其中第一天就赚进10%投资收益。

这种投资灵感,也令他与其他散户的黄金交易思路变得截然不同。当多数散户基于“大跌之后必有大涨”的惯性思维大手笔抄底黄金时,他仍近乎固执地沽空黄金,“因为我感觉自己掌握了资本大鳄沽空黄金的动向”。

4月底,他才知道,有几位朋友在4月15日盲目抄底买涨黄金,反而亏损数十万元。

仓位控制“玄机”

不过,即便通过梳理消息找准沽空黄金的灵感,他也曾遭遇紧急止损的尴尬。

究其原因,是4月15日他沽空黄金杀得兴起,在金价跌至1400美元/盎司与1430美元/盎司附近,投入全部交易资金沽空黄金,然而盘中的几次金价反弹,令他保证金出现资金缺口,而不得不迅速止损平仓。

此时,他才真实意识到控制仓位的重要性,尤其在黄金价格单边大跌的行情下,仓位过重反而引发新的投资风险,

令投资者丢失灵活操作的主动性。

但是,要说服自己克制贪念降低仓位,绝非易事。

“就像你明明知道沽空黄金能赚很多钱,却逼着自己尽可能少赚点,把近在眼前的利润白白丢弃,内心很煎熬。”他回忆说。而他克制贪念的做法,又是给自己找来各种消息,印证过度沽空黄金的危险性。

其中包括去年7月某些国家央行曾在1340美元/盎司买入黄金,当金价跌破这个价位时,随时都会遭遇央行抄底的价格大反弹;甚至还四处“百度”搜索投资银行的最新金价预测报告,幻想他们会不会“设计”引诱散户盲目沽空黄金,然后一举买涨黄金套牢散户。

事实上,这些消息要么捕风捉影,要么夸夸而谈,却意外地令王仲明克服内心的贪念,在4月15日午盘黄金价格跌破1400美元/盎司后,王仲明决定最多用50%资金沽空黄金。

后来,他也听说一些朋友在金价跌破1340美元/盎司后,同样“杀得兴起”,全仓买入黄金看涨合约,没想到尾盘黄金一轮强劲反弹,不但令他们丢失全天投资利润,还亏损了不少本金。

“毕竟,黄金市场永远是机构与散户之间的财富博弈战场,机构赚取的利润,总是散户的亏损。”经历4月黄金大跌,王仲明说自己忽然想通一个道理,就是散户要保住自己的利润,“不起贪念+合理控制仓位”尤其关键。

要做到这两点,王仲明依然坚信消息的重要性,“无论它们是真是假,都是散户洞察机构操纵黄金价格动向的绿色通道,也是各种黄金投资报告看不到的有价值信息。”



贵金属延期合约投资建议

文 / 蔡程

近年，贵金属市场成为继股票、基金、房产、外汇后新兴的个人投资领域，但具有保证金交易及双向开仓特点的贵金属递延业务，对个人投资者来说还较为陌生。

目前，金交所场内交易的商品有黄金、白银和铂，黄金有 Au99.95、Au99.99、Au50g、Au100g 四个现货实盘交易品种和 Au(T+5) 与 Au(T+D) 两个延期交易品种及 Au(T+N1)、Au(T+N2) 两个中远期交易品种；白银有 Ag99.9、Ag99.99 现货实盘交易品种和 Ag(T+D) 现货保证金交易品种；铂金有 Pt99.95 现货实盘交易品种。

其中 Au (T+D)、Au (T+N1)、Au (T+N2)、Ag (T+D) 等合约属于延期交易合约。

那么，对于个人投资者而言，哪些

操作建议值得一听？

一、制定交易计划，并严格执行遵守，形成自己的交易纪律。

任何一项投资之前都必须有一份合理的计划。如何制定交易计划将根据投资者自身风险偏好、资金实力等综合考虑，并形成诸如：“我的投资资金应占我自有资金的比例是多少？我每次获利的期望是多少？这笔交易我是短线投资还是中长线持有？如果出现亏损我是否有止损计划？我在获利的情况下按照何种比例追加投资？”等等一系列量化指标，并在投资过程中严格执行。现提供一份关于贵金属递延业务投资时有关资金管理的计划供投资者参考借鉴：

——最大亏损额不超过总资金的 30%；

——单笔亏损不超过总资金的 2%—5%；

——保证每笔交易的获利期望值为正数，可接受的亏损幅度与期望获得的收益比例为 1:3 或 1:2，最差不能低于 1:1；

——设定最大合约持有量；

——发生亏损绝对不能向下摊低成本

——盈利时追加头寸数量一般不大于原有持仓的 50%；

——每当资本金规模扩大或缩小 20%，应重新设定管理计划。

以上是大概的资金管理计划，投资者可结合自身实际情况对每一条再进行细化和完善，关键是保持良好的交易纪律。

二、学会止损，绝不为亏损交易加码

我接触过许多投资者，亏损严重的或者被市场淘汰的投资者往往是由于没有及时止损或者在亏损来临的时候不断加仓，最后造成资金流断裂不得不斩仓或者被强行平仓而造成的，在保证金交易里尤为突出。如工商银行代理金交所 Au (T+D) 的保证金比例目前设定为 21%，杠杆为 4.76 倍，也就是说客户每投入一个单位的自有资金，都相应的承担了 4.76 倍的债务，当然其盈利也是其投入资金的 4.76 倍，假如出现客户亏损时不采取任何止损措施，将承受巨大债务风险，特别是许多客户为了平摊成本，不断进行加仓操作，每加一手仓位就给自己增加了 4.76 倍的债务风险，当资金流断裂时，只会加快投资者被市场的淘汰。

三、不要过度专注于图表或者某一技术指标

投资者在入市之前需要准备一些相关业务知识，诸如 K 线等技术指标的认识，如果对黄金、白银投资还需了解全球黄金、白银市场供需的情况，黄金、白银自身的特点等等，但在交易过程中，部分投资者特别是在其运用某一指标或者某一理论（如 KDJ 指标“金叉”、“死叉”理论等）偶然成功获利后，便对这一指标或理论深信不疑，有许多投资者过度专注图表及统计数据，总是相信通过科学的统计分析能够发现某种识别价格波动的规律性而为自己增加盈利的机会，但是投资者要记住，图表和统计数据不是不重要，但有时一些突发政治事件可能会改变价格运行的方向，特别是“黄金价格各影响因素主要是国际地缘政治、国际经济形势、国际金融形势和国际投资市场资本流动”。如在 2010 年末至 2011 年 3 月期间所谓的 KDJ 指标一直显示超卖，但黄金价格屡创新高，投资者如果单看指标进行做空黄金一定

损失不少。

在投资过程中，最重要的一点就是要顺势而为，而不是与市场相对抗。

四、谨慎过度交易，学会适时离开市场，保持足够的耐心

在交易过程中频繁过度交易是投资者不好的习惯之一，如何判断投资者是否存在过度交易的习惯就是看看自己是否在“同样的方向，同一领域里多次操作，同时遭遇多次亏损”，投资者一定要学会休息，离开市场一段时间，“耐心也许就是交易员所必需的最重要的一项素质，没有耐心就会犯错，如果你没有耐心就别进证券交易所的门”。

五、相信自己的判断，别人不比你了解市场多少

投资者要建立在趋势判断的基础上去分析和思考信息，“消息、报道或者数字只会是：符合预期、好过预期和差过预期”，而这些消息只会成为多/空双方发力的借口，许多人往往事后试图解释这些消息给价格带来的影响，基于价格趋势已经形成后再对消息进行解读对投资者来说没有任何意义。

六、对于获取的利润适当保留一部分

投资者的利润在投资获利的过程中要学会保存利润，“对于懂得将 10 个硬币中的一个硬币储存起来的人来说，黄金来得很快”，投资者往往有种习惯或者冲动，把利润全部作为本金再次进行投资，由于具有杠杆作用，一旦方向判断错误反而会加速利润的损失甚至触及到初始本金，这也是为什么投资者赚得慢亏得快的原因之一，如果适当将利润的一部分储存起来，如果发生系统性风险，储存下来的利润可能就是投资者

最后的救命稻草。

七、如果投资者有着“被套就一直拿着”的习惯，那么宁愿做多不要轻易做空

大投机家安德烈·科斯托拉尼对于初入证券交易市场的投资者有句忠告：“我建议初学者、无论如何应该进行看涨投机交易而不要尝试进行看跌投机。不光从经验角度来看看涨投机者拥有更多的机会。一种股票最终可能会上升 1000 点和 10000 点，而最大限度也只能下跌 100 点。”大宗商品市场又何尝不是这种道理，任何大宗商品都有其自身价值，在此前提下，仅就理论而言，一个商品的价格上涨空间是无限的，而下跌空间是有限的，至少不为零，更不会为负数，也就是说做多比做空安全。不过此操作策略有个重要前提：就是投资者有足够的资金能够覆盖其所持有的合约标的物全额资金，同时投资者无标的物库存。只有在此前提下，从亏损本金的角度来说，投资者在从事贵金属递延业务时做多比做空安全。

例如：Au(T+D) 合约当前价格为 300 元/克，开仓保证金比例为 20%，客户持有一手合约需全额资金 30 万元，客户有着“被套即不动”的习惯，同时由于是个人客户，并无实物黄金的来源，无法向市场出售黄金。在上述条件下，客户买开仓一手最大亏损额是 30 万，即亏空所有本金，但是实际上由于黄金具有价值，其价格不可能为零，所以这种现象不会发生，但是如果客户做卖开仓一手合约，假如该合约涨至 600 元/克，由于是个人投资者，无法交割出实物，只能亏损，亏损额为 30 万，如果价格继续上涨，客户亏损额将超过其拥有的本金。可见，在一定条件下，理论上而言做多比做空相对安全，所以对于新进贵金属投资交易市场的人来说，建议以做多为主。（本文作者为工商银行贵金属业务部黄金投资分析师）

澳大利亚黄金海岸：阳光从未离开

行走，生命才有色彩。

从本期开始我们将推出黄金之旅板块，
带您领略世界各地与黄金相关或者蕴含“黄金”文化的旅游胜地。

这期我们来到澳大利亚黄金海岸……

“阳光轻抚黄金海岸，看鸥群戏水，看白云长空。

信步游街，巴士火车从海岸到布里斯班。

Nothing can ever,

Like me……”



为了躲避百年一遇的夏日酷热，最好的去处之一就是海边，而这其中无敌海岸莫过于有着冲浪者天堂之称的澳大利亚黄金海岸。

从澳大利亚昆士兰州首府布里斯班向南行驶约1个小时，就来到了世界著名度假胜地——黄金海岸。

黄金海岸是昆士兰州第二大城市，整个城市形状狭长，有一段长约42公里、10多个连续排列的优质沙滩，以沙滩为金色而得名。

这里一年之中有300多天是晴天，有明媚的阳光、浪漫的棕榈林、连绵的沙滩、湛蓝透明的海水和天空连成一片。

拎着鞋子，走进软绵绵的、细细的、热乎的沙滩，东太平洋的劲风直吹，海浪汹涌。静静散步，或者拿着浴巾直接奔到海里去。

上岸后，在岸边的长椅上独享一份恬静，晒太阳，吹海风，那是一份来自心底的休闲。

偶然睁眼，沙滩上各种比基尼美女，身材妙曼，或者肥硕健美，还有“晒木瓜”的——年轻女性裸露着上身进行日光浴。

如果你会冲浪，那这绝对是你的最爱。当然你也可以在海边直接找个帅哥或美女教师学习如何冲浪。

黄金海滩是冲浪胜地，被称为“冲浪

者天堂”。这里的海浪刚好适合普通冲浪者和文艺冲浪者，不是太大，却又足够刺激。海边充斥着冲浪者的身影，城市里也处处是夹着冲浪板行走的人，沙滩，大海，整个城市都弥漫着一种冲浪文化，那种潇洒又随意的探险范儿。

黄金海岸一边是世界最长的海滩，流动着南太平洋的温暖海水；另一边有着比威尼斯更长的内陆运河和河道。

你可以搭乘游艇在黄金海岸平静的内陆运河航行，河水清澈见底，微风细浪，阳光闪烁。

悠闲垂钓、喂食塘鹅、捉虾捉蟹，看着渔夫把预先放在河中并用浮标固定的蟹笼逐个捞上来，猜猜里面的战利品是否可以让人大快朵颐，还可以品尝船长亲手烹调的虾蟹大餐。

“在船上专心的钓鱼，鱼儿很多，很容易就上手，还平生第一次看到了海里的海豚。”游客对此深深痴迷。

黄金海岸魔术般的诱惑力不仅表现在冲浪、太阳浴，更是寻求刺激的胜地。

黄金海岸拥有30多个富有吸引力的活动游乐区，外加3个世界级的主题公园，是名符其实的“主题公园之都”。例如，华纳威秀主题公园、海洋世界、梦幻世界、水上乐园、可伦宾野生动物育护园过山车、跳楼机，“南半球最高”的自由落体，各



阳光、沙滩、游艇、主题公园、萤火虫，所有这些中的任何一个，都可以减轻心中的阴霾，更何况是如此曼妙的组合。

种追求极致刺激的项目，爱玩 heart-stop 的人一定很兴奋。而你会在空中鬼哭狼嚎，或者脸色苍白，还是大叹一声：爽？

除了玩，这里还有与动物亲密接触的机会。

在 Currumbin 动物园，买一杯袋鼠的粮食，可以亲自喂袋鼠。必须要说的是，昆士兰州是唯一可以抱着考拉照相的州。真想做考拉，人生只有吃和睡。考拉一天睡17-20个小时，醒来的时间就是吃，而且不用喝水，据说它们吃的树叶中含有大量的水分。

黄金海岸还有形形色色的综合购物中心、度假购物村、免税店和露天市集。全昆士兰最大的综合购物中心正坐落于黄金海岸，另外还有无数的时装精品店、珠宝店、书画工艺店等，摆满了时装首饰、香水皮革、工艺纪念品以及运动衣服用具，让人忍不住要血拼一番。

澳洲富人很多，在黄金海岸内海湾两侧，就分布着许多别墅，多数都有自己的游艇和专属码头。观光游艇一路驶去，两岸的生活或许已超越了“羡慕嫉妒恨”的阶段，变成一种很单纯的对美的欣赏。

在黄金海岸还有很多好玩的项目，只是有些是不允许照相的。例如晚上去国家公园看里面的蓝光虫，就在瀑布旁边的山洞里，有点像萤火虫，非常漂亮。

阳光、沙滩、游艇、主题公园、萤火虫，所有这些中的任何一个，都可以减轻心中的阴霾，更何况是如此曼妙的组合。



瑞士金库：原子弹都炸不透

文/方方、晓鹤

瑞士，没有地下矿藏，没有出海口，国土面积只有 4.1 万平方公里，人口不到 750 万，却是全球最富有的国家之一。

全球的离岸资产三分之一都存入瑞士的银行，这些资产由这个国家根深蒂固的保守思想，与严格的银行保密法“日夜守护”。

瑞士国库里的黄金，部分存放在伯尔尼瑞士联邦政府大楼和联邦议会大厦前面的广场地下深处。它处在地下百米处的防核弹掩体内，除了这座从未对外开放的地下金库外，瑞士还有不少储备黄金的国库是对公众开放的，目的在于炫耀黄金储备的极度安全，足以吸引更多国外客户将黄金源源不断地送往瑞士。

在苏黎世班霍夫大街上的派拉德广场（Paradeplatz），坐落着瑞士银行业的两大巨头——瑞士联合银行（UBS）和瑞信银行（Credit Suisse）的总部，它们掌握着整个瑞士银行业的半壁江山。

据说，旅行团经过霍夫大街时，导游都要提醒大家，“我们正在路过世界上最值钱的一条大街，地下是银行的大金库。您正踩在世界上最多的金条上面。”

两家银行的地下金库，充溢着黄金、现金，和无数金融野史经常提及的“商战秘密”。

金库平时也不接待任何访客，哪怕你是重权在握的美国总统、联合国秘书长，或是存放大量私人财富的户主。



极个别被允许进入的人，在跨入金库门槛前都必须接受专门的“排金属”检验和“吹风机”清洗。在这种情况下，就连访客衣服上的一粒灰尘都会被吹得一干二净。

乘坐特制的专用电梯，5 秒钟便能到达金库的入口，然后会出现一扇坚如磐石的防弹大门，门框和门身加起来足足有 280 吨重，无法单纯通过工具和人力将其打开。金库的每个过道和入口都设有红外线电子检测系统，任何异样动静和异物都无法逃脱其监控。每进一道门，都由分别掌管三把不同锁匙的三个人同时将锁匙伸进锁槽，并对持锁匙人身份证、指纹、眼球的红外扫描检测合格后，再输入由数字和字母混合组成的一连串密码，方能开启厚重的金库第一道门。

开启头道大门后，一条只能容纳单人挤入挤出的狭小缝隙赫然在目，如果访客身上带有稍大物件等可疑迹象，根本无法通过。金库对进出门道的所有参观者和工作人员都实行全天候摄录像监控，并拍摄成带子备查。对于稍有行为不轨者来说，出去会比进来更困难。

大门打开后，还需要再经过一条犹如迷宫般的隧道，隧道每隔 1 米就会出现几个外形完全一样的岔口，走错任何一个岔口，都无法顺利到达存放有金条的区域。

穿过隧道与一面用纯金建造起来的墙壁，才算到达约有半个足球场面积的金库。这里有 122 个隔间，每个隔间都放满了金砖，每块金砖的厚度都是统一的 18 英寸，每块价值约 11 万到 12.5 万美元，一共存放有金砖 8500 块。访客既可观看，也可触摸，还可以购买，但是这必须在陪同人员和摄像机的监视下进行。金库的顶层，是一个深入地下数百米的防核弹掩体，即使原子弹也对其无可奈何。

很多人相信，瑞士金库的保安系统堪称世界之最，即使是顶级特工，未必能说清到底有多少明处和暗处的摄像头，从哪些角度监视金库里的一举一动。



从绝望中寻找希望 四大因素支撑后市金价

文/刘潇

随着市场反弹进程的进一步深入，中期的下跌趋势基本已经结束，对于未来（主要是四季度）黄金价格的变化，我们认为仍然将以震荡反弹、修复今年上半年的行情为主。而支撑市场反弹的因素，我们认为主要有以下四个方面。



刘潇
工行贵金属业务部交易员

黄金，这一在过去12年里最多上涨超过7倍的贵金属品种，在今年行情的演绎过程中，却是狠狠的“玩”了投资者一把。从年初的1600美元上方，经历两次“断崖式”下跌至最低的1180美元，再到8月底反弹至1400美元上方，市场中的多空双方都在经历着“剧烈波动”的煎熬。自2008年金融危机之后，黄金市场的波动率就从未达到过当前的水平。而在这一轮又一轮的“绞杀”过程中，我们很难判断到底是华尔街投资银行家真正主导了市场，还是“中国大妈”的执着赢得了最终的胜利。但对于投资者来说，向前看永远会是最正确的选择，在金价自低位反弹超过200美元之后，对于未来行情具体的演绎路径，投资者们需要得到一个答案，同时也需要一个合理的逻辑来解释我们的判断。

事实上，我们回过头来看今年以来的金价走势，可以很清楚的分为两个阶段。前半年的单边下跌以及三季度以来的反弹。而随着市场反弹进程的进一步深入，中期的下跌趋势基本已经结束，对于未来（主要是四季度）黄金价格的变化，我们认为仍然将以震荡反弹、修复今年上半年的行情为主。而支撑市场反弹的因素，我们认为主要有以下四个方面。

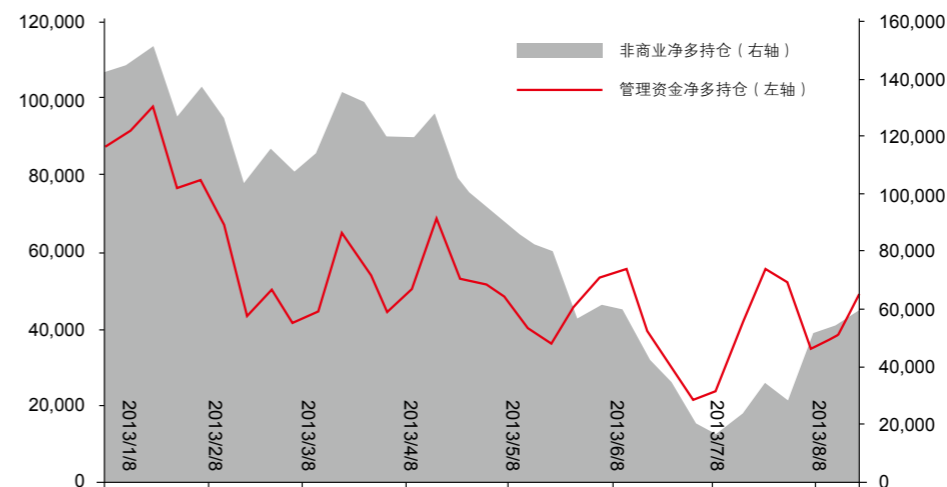
1 开采成本与实物需求

首先是矿产开采成本以及实物需求的支撑。虽然各大矿山、银行以及一些独立研究机构的口径各不相同，但市场基本已经认可目前全球黄金开采的边际成本价在1100-1200美元之间（包括开采、资金以及人力成本）。可以预计的是，如果金价长期低于1200美元/盎司的水平，那必将对市场的供应产生较大的影响。我们也很明显的看到中国和印度在第二季度的进口黄金都伴随着非常高的升水，这也在侧面反映了市场实物的紧缺。而在需求方面，随着金价自年初价格跌去20%，市场中实物购买力也是大幅增加，根据世界黄金协会公布的数据显示，2013年第二季度金饰总需求量上升了37%，由去年同期的421吨攀升至576吨，达到了自2008年第三季度以来的最高水平，其中中国的需求量同比上升54%，印度则上升51%。而仅中国市场2013年上半年实物黄金的消费量就达到了706.4吨，同比上涨超过50%，几乎与2012年全年的数据持平。虽然我们预计三季度的需求量会有所放缓，但如果金价仍然维持在较低水平，则四季度传统消费旺季到来后有望迎来新一轮的需求高峰。加之近期中国经济出现了企稳的迹象，这也使得市场憧憬中国消费者在未来消化更多的实物黄金需求。

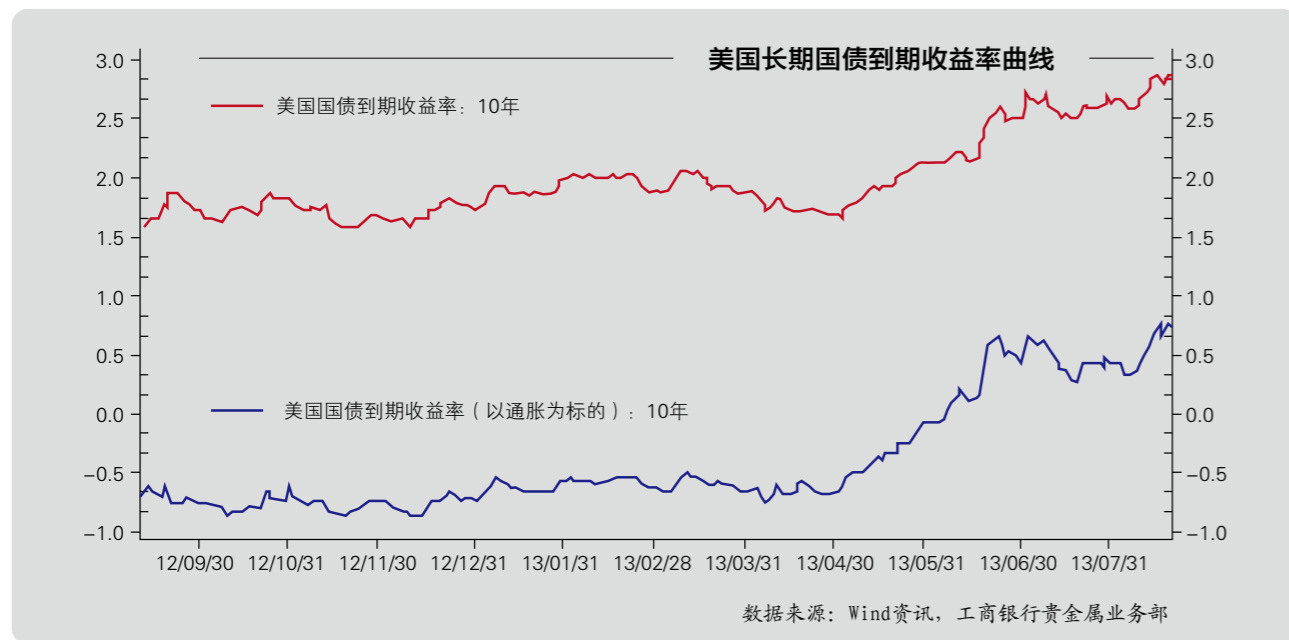
2 货币政策的不确定性

第二则是货币市场政策方向的转变，目前包括美联储在内的各大央行都在头疼一件事情，那便是如何完美的退出QE，在逐渐缩减量化宽松规模的同时维持整体金融市场以及全球经济的稳定性。市场在6月中下旬的大跌则恰好是受到美联储可能在9月逐步退出量宽政策影响。虽然目前分析师们对于该措施是否按计划实施仍有疑义，但可以肯定的是，贵金属市场在过去的两个月已经基本消化了该事件的影响。

COMEX黄金期货投机性资金持仓状况



数据来源：CFTC，工商银行贵金属业务部



响，未来退与不退都不会再出现类似之前的“断崖式”下跌行情。当然，如果美联储认为经济表现未达预期而延迟退出的话，那对黄金市场反而是一个不小的利好，有利于将目前的涨势延续下去。

3 主力资金的投资方向

第三方面则是主力投机资金的动向。投资者需要知道的是，市场行情的演绎是多空双方博弈的结果，而机构对于市场状况以及信息的把握往往做的比中小投资者更加到位，这也是我们一直关注贵金属市场中主力资金动向的原因。从最近一段时间跟踪CFTC（美国期货监管机构）持仓的结果来看，基金对于未来整体行情还是比较看好的，黄金期货的非商业净多头持仓自6月底触底后开始反弹，目前已经超过了60000手以上水平。

而在ETF实物市场中，与之前持续的赎回潮不同的是，最近一段时

间SPDR（SPDR：全球最大的黄金ETF）的持仓量已经开始出现小幅增长，虽然目前持仓总量仍然维持在低位，但趋势的改变肯定是能说明一些问题的，也表明市场中的主力投资者正在转变之前大半年对贵金属市场方向的态度。

4 通货膨胀的可能

最后也是我们认为近期最重要的一个因素，美元的持续弱势，成为这一轮金价持续反弹最主要的推手。而美元在外汇市场上的疲软使得资金纷纷流出美国国债市场，致使十年期美国国债收益率近期飙升至接近3%，创近两年以来的最高水平。国债收益率的大幅升高一方面或将倒逼美联储提前缩减QE规模，另一方面也提升了市场对于通胀的预期，而与此同时黄金作为抵御通胀资产则更多的受到了投资者的青睐。从目前各方面情况来看，资金流出美国国债的趋势仍将持

续下去，这也意味着已经持续五年的超量化宽松政策最终给市场带来的通胀预期即将到来，而市场的这一转变无疑对后市黄金价格的演变有极大的支撑作用。

自21世纪以来，黄金市场从未遭遇过像今年二季度那样的持续暴跌行情，单日跌幅超过150美元、两日跌幅超过200美元，如此剧烈的市场波动令很多做多的投资者在当时都感受到了绝望的气息。坚持，还是离开，金融市场中的不确定性无时无刻不在考验着投资者脆弱的神经。然而，现在回过头来看，我们发现金价的表现并未如之前想象的那般脆弱，而展望未来，我们更多的看到了一些有利于黄金市场基本面因素的出现。在未来三个月的时间里，四大因素都将继续对金价提供支撑，而现货黄金价格在年底之前再度回升到1500美元的可能性也越来越大。

“问道”黄金ETF

专题编辑/陈植

众人翘首盼望的国内黄金ETF，在今年6月底揭开神秘的面纱。经过四年筹备，国泰基金与华安基金率先获得证监会关于黄金ETF的发行批文。

但是，两只黄金ETF的发展历程，并非一帆风顺。由于二季度金价大跌，华安黄金ETF与国泰黄金ETF一度被指“生不逢时”，募资规模双双低于预期。

“阳光总在风雨后，黄金ETF很快会迎来快速发展期。”全程参与黄金ETF研发设计的国泰基金量化投资小组副组长杨旭蔚依然力挺黄金ETF。

毕竟，国内黄金ETF面世，等于开启了黄金证券化征途，吸引越来越多投资者能使用证券账户买卖黄金。

长远而言，黄金ETF的推出，对于建立多层次的金融市场，逐步实施藏金于民的国家战略，更是意义重大。过去10年，中国长期贸易顺差积累近3万亿美元外汇储备，令人民币升值压力骤增。黄金ETF能够鼓励居民藏金于民，可以减少外汇官方储备，实质是藏汇于民。

“综观欧美各国黄金ETF的发展历程，它注定将成为黄金投资的重要选择。”杨旭蔚直言。

中国版黄金ETF前传 “藏金于民”再添投资利器

玉泰基金量化投资小组副组长、黄金ETF基金经理杨旭蔚近期养成一个新习惯——每天早上醒来的第一眼，就是看昨夜黄金收盘价，甚至有时家人看到她一睁眼，赶紧把这个收盘价告诉她。

她说，这个新习惯，是她全程参与国泰黄金ETF研发设计的一项“成果”。

7月29日，国内首批黄金ETF产品——国泰黄金ETF（518800）与华安黄金ETF（518880）正式上市挂牌交易，但对多数投资者而言，黄金ETF依然是一个陌生的投资品种。

所谓黄金ETF（Exchange Traded Fund），是指一种以标准化的实物黄金为基础资产，追踪现货黄金价格波动，并允许用实物黄金申购赎回基金份额的交易所上市基金。相比实物黄金投资买卖，它具备交易费用少、套现性强、投资门槛低等诸多优势。

自2003年全球推出首只黄金ETF，它逐渐成为全球黄金市场的最大

看涨力量。在巅峰时期，全球最大的黄金ETF——SPDR黄金持有量高达1400吨，相当于中国当前黄金储备总量。黄金ETF的兴起，也带动全球金价过去数年屡创新高。

国内黄金ETF却没有赶上这段光辉岁月。由于二季度全球金价大幅下跌，华安黄金ETF与国泰黄金ETF一度被指“生不逢时”。

杨旭蔚对此直言，阳光总在风雨后，随着越来越多国内投资者意识到黄金ETF的交易优势，将黄金实物投资转向黄金ETF，黄金ETF规模壮大，只是时间问题。

事实上，随着8月全球金价反弹，黄金ETF的赚钱效应开始显现——截至8月15日，国泰黄金ETF与华安黄金ETF成立以来的基金回报率分别达到1.05%与0.86%，迅速摆脱金价下跌引发的净值下滑窘境。

跨部门合作

业内人士普遍认为，国内黄金ETF的萌芽，源于2010年8月中国人民银行（央行）、国家发改委、工信部、财政部、税务总局、证监会六部委联合公布的《关于促进黄金市场发展的若干意见》，其中提出“丰富市场交易模式，引入做市商制度，提高黄金市场流动性”。

最初承担黄金ETF交易系统设计的，则是中国黄金交易所（下称金交所），由于黄金ETF规定每个份额必须对应相应黄金实物份额，放眼国内，只有金交所具有大额黄金现货交易实力。

然而，术业有专攻，黄金ETF的主要目标客户是证券投资者，金交所在这方面没有优势。金交所依托其金融类会员（商业银行）与综合类会员（有现货商背景的代理商）开发客户，自身尚未储备证券投资客户资源，令相关部门开始担心黄金ETF的流动性与交易规模问题。

毕竟，黄金ETF对中国黄金市场发展具有三重意义，一是其投资便利性将迅速壮大国内“藏金于民”规模，增加中国广义黄金储备；二是随着ETF规模扩大，中国在全球黄金定价领域的话语权将持续增强；三是进一步拓宽黄金投资渠道，目前国内黄金主要投资工具包括纸黄金、黄金T+D、黄金期货、黄金类股票、黄金类QDII基金等，随着黄金ETF面世，专业投资机构与个人将从中挖掘各类量化投资的方式，大幅提升国内黄金投资需求与交易活跃度。

正是基于发展国内黄金市场的战略考量，黄金ETF交易系统的设计研发，最终改由金交所与上海证券交易所联合完成。但业内人士开始担心，一旦国内黄金ETF研发设计工作需要跨部门合作监管，将拖累黄金ETF的诞生速度。

“庆幸的是，两家交易所和基金公司三方为此花了近两年时间进行了大量沟通、探索与努力。”杨旭蔚说，在研发设计国泰黄金ETF产品方案期间，上交所、金交所等部门反复论证并开发黄金ETF的实物T+0申赎联接系统；金交所还修改黄金现货交易规则，令黄金ETF投资黄金现货合约，满足《证券投资基金法》相关要求。

目前，深交所也在为推出第二批黄金ETF做准备。

在业内人士看来，黄金ETF作为创新产品，一方面给投资者提供资产配置、抵御通胀和对冲汇率风险强有力的投资工具，打通了国内黄金交易所与证券交易所的通道，使两大市场资本力量流通成功实现，即投资者能实现股票与黄金投资的“融通”。

作为国泰黄金ETF的托管方，工行在黄金ETF的产品设计、对手交易、估值计算与交易清算方面给予前者很大帮助，甚至双方还探讨国泰黄金ETF联接基金份额转成工行积存金产品的可行性，进一步拓宽投资者在黄金领域的投资范围。

去年12月，国泰基金、华安基金、易方达基金和博时基金先后向上海证券交易所与深圳证券交易所递交各自的黄金ETF产品方案，顿时引发黄金ETF即将面世的热烈讨论。

一位知情人士透露，当时证监会方面已原则通过黄金ETF产品方案，仅剩黄金ETF所涉及的黄金实物托管与回购业务，仍需要人民银行与证监会方面协商确定最终操作方案。

然而，今年4月突如其来的一场黄金大跌，似乎成为黄金ETF面世的一块绊脚石。

好事多磨

今年1月底，证监会出台《黄金交易型开放式证券投资基金暂行规定》，被业内人士看成“为黄金ETF诞生扫清最后



的政策障碍”。

甚至市场传闻4月初，黄金ETF推出方案已递交到证监会主要领导的办公桌上，只等获批。

然而，这场突如其来的4月黄金大跌，给黄金ETF面世又带来一定的不确定性。

很多业内人士担心，由于金价大跌引发全球黄金ETF赎回潮，会令监管部门对推出黄金ETF有所顾忌。

一位长期跟踪金交所黄金库存变化的人士透露，不排除监管部门还有另一种担心，就是中国大妈购金热引起国内黄金实物库存有所下滑，一旦黄金ETF产品发行，能否拥有足够多的黄金实物库存匹配。

4月10日黄金大跌前，上海黄金交易所的黄金实物日均成交量约在12.9-13吨；4月12日黄金大跌后，日均成交量数值骤增至32-32.6吨。

他测算，4月黄金下跌引发的购金热，令国内黄金实物市场出库量比入库量高出近百吨。为了尽快推动黄金ETF发行与保障日常黄金实物交割需求，相关部门曾积极从南非、伦敦等黄金交易市场调运黄金。

“但在当时，要从伦敦黄金交易所调运数吨黄金，已非易事。”一位国际黄金经纪商透露，由于金价大跌激发全球抢金热，伦敦黄金现货商开始坐地起价。今年前4个月，国内黄金实物价格对应伦敦现货金的平均溢价保持在10-13美元/盎司，较2012年平均7美元/盎司溢价水准高出近30%；而4月中旬的全球购金热，令溢价幅度一度推高至20美元/盎司。

然而，过高的黄金现货溢价，也变相推高了黄金ETF产品建仓成本。

“基于补足黄金库存与降低建仓成本（保护投资者利益）的考虑，这或许是监管部门未能在4月放行黄金ETF的一大原因。”上述人士直言。但相关金融监管部门已经原则同意推出黄金ETF产品，只待相关部门最后签发。

在他看来，7月底国内首批黄金ETF面世，恰逢二季度金价大跌，颇有生不逢时的意味。

基金经理亲述黄金ETF收益秘籍

数据显示，
国泰黄金ETF建仓完毕
折算前比华安黄金ETF
的净值高0.0018元。
在业内人士看来，
由于黄金ETF是被动
追踪现货黄金价格波动，
更低的建仓成本有助给
投资者带来更高回报。

—— 季度金价大跌，的确给7月底面世的国泰黄金ETF与华安黄金ETF构成一定募资压力。7月29日，这两只黄金ETF最终确认的募资额分别为约4.2亿元与12.8亿元，双双低于各自的预期值。

国泰基金量化投资小组副组长、兼国泰黄金ETF基金经理杨旭蔚直言，在金价大跌引发全球黄金ETF赎回潮的不利情况下，国内黄金ETF能完成发行募资，本身算是一种进步。

低成本建仓

随着国泰黄金ETF面世，令她颇伤脑筋的，是如何为投资者完成低成本的黄金建仓，保障这些青睐黄金ETF的投资群体利益。

而在建仓的那些天，她几乎天天夜不能寐，其中最大的担心，是国际炒家会不会看准中国黄金ETF建仓机遇，大幅拉高黄金价格，逼国内黄金ETF管理者不得不高价买单。

“其实，工行在建仓环节给予很多帮助。”杨旭蔚回忆说，工行交易团队有时会传授一些大额建仓经验，比如当她判断当天金价上涨时，不妨在早盘较低价位建仓，因为午盘国际炒家会认为中国买家尚未完成建仓，拉高金价坐等中国黄金ETF买单，“根据他们的一些建议，好几次都在当天最低价位区间完成建仓。”

另一方面，工行作为国泰黄金ETF的托管行，在向国泰黄金ETF出售一定黄金现货时免收溢价费用，进一步降低国泰黄金ETF的建仓成本。

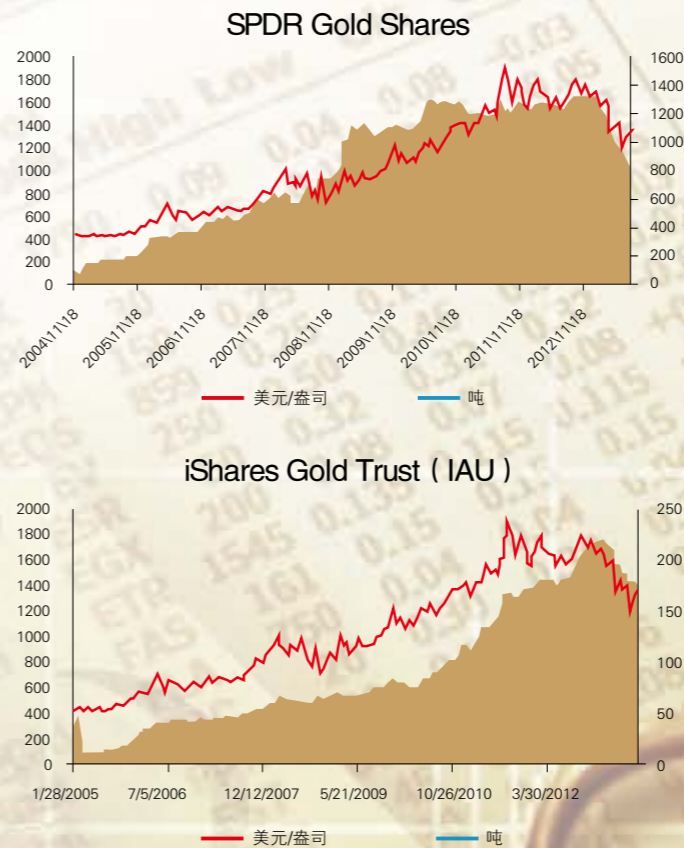
数据显示，国泰黄金ETF建仓完毕折算前比华安黄金ETF的净值高0.0018元。

在业内人士看来，由于黄金ETF是被动追踪现货黄金价格波动，更低的建仓成本有助给投资者带来更高回报。

由于黄金价格走势与股票、债券等资产的相关性较低，投资者在资产组合中加入黄金ETF，还能有效地平抑自身投资组合净值波动性、降低风险。

就交易费率而言，相比金交所50克一手黄金交易与0.08%交易佣金，黄金ETF的另一项优势在于低准入门槛与交易佣金少，1手黄金ETF仅对应1克黄金，交易佣金仅有0.03%-0.08%。

这意味着，当金价上涨时，投资者能以低交易成本博取高收益；反之也令投资者在金价下跌时减轻损失。



杜绝“过度”ETF套利

不过，国内首批两只黄金ETF的共同发展瓶颈，则是金价下跌引发的赎回潮。截至8月21日，国泰黄金ETF与华安黄金ETF的基金份额总额降至0.54亿份与0.63亿份，较7月底上市时的1.55亿份与4.56亿份分别缩水近65%与86%。

甚至从黄金ETF上市的第一天起，杨旭蔚还发现很多私募机构围绕黄金ETF进行折价套利，所谓的折价套利，是由于投资者在二级市场抛售黄金ETF，令ETF二级市场的价格低于申购赎回价格，引发私募机构在二级市场买入黄金ETF后向基金公司进行黄金实物赎回，赚取其中价差。

一家私募机构负责人直言，由于黄金ETF的实物黄金申购赎回是T+0交易（不同于现金赎回的T+1交易），套利机构能用同一笔钱一天内数百次循环套利交易，运气好的话一天无风险套利收益高达1%。

但他承认，要通过国泰黄金ETF进行折价套利的难度高于华安黄金ETF。究其原因，是国泰黄金ETF仅限指定的4家黄金公司与证券公司参与实物黄金的T+0业务申购赎回，而华安黄金ETF则没有这项限制。

杨旭蔚对此解释，之所以设定这项条款，是避免市场过度的投机性ETF溢折价套利交易，影响国泰黄金ETF的整体运行。

“尤其是一些恶意的投机套利行为所获得的利润，其实来自投资者盲目抛售黄金ETF的亏损。”她说。但这并不影响她对黄金ETF发展前景的持续看好。

“事实上，国际市场黄金ETF从诞生起，也有一个被投资者接受的过程。”她直言，最初，黄金ETF的高流动性，吸引大量机构投资者将其纳入黄金资产配置的重要组成部分；随着近年金价上涨，越来越多人投资者发现，黄金ETF的低准入门槛，让他们能够分享黄金上涨的超高收益；最近两三年，黄金ETF又迎来一批新的投资群体——量化投资基金，他们之所以青睐黄金ETF，是因为后者低佣金成本与高流动性，令他们围绕黄金研发的各类套利模型产生预期高收益，并能抵御高佣金成本与流动性紧缺对套利投资组合预期收益的冲击。

不过，国内黄金ETF规模能否壮大，依然取决于全球金价的涨跌走势。随着8月全球金价反弹，黄金ETF的赚钱效应开始显现——截至8月15日，国泰黄金ETF与华安黄金ETF成立以来的基金回报率分别达到1.05%与0.86%，迅速摆脱金价下跌引发的净值下滑窘境。

关于黄金未来的涨跌趋势，杨旭蔚持乐观态度。毕竟，乱世买黄金，只要全球还存在货币超发、地缘政治冲突，黄金的对冲市值风险和通胀风险的功能一定会吸引广大投资者。

“国内黄金ETF的发展，好比阳光总在风雨后。”她说。



专访SPDR® ETFs亚太区（日本除外）业务拓展主管陈俊文

黄金在投资组合中的角色

过去，让黄金具有吸引力的很多基本面因素，今天依然存在

文/秦伟

从年初 1692 美元/盎司的高点，一度跌至 2009 年以来的历史低点 1179.40 美元/盎司，今年，金价的走势好像被 A 股“带坏了”。

“投资者需要考虑的是，他们希望黄金在其整个投资组合中扮演怎样的角色。”道富环球投资管理 SPDR® ETFs 亚太区（日本除外）业务拓展主管陈俊文在接受《金行家》杂志专访时表示，黄金仍然是一个投资组合中，分散、对冲风险和实现资产保值的一个重要组成因素。

陈俊文强调，投资者不应该把黄金投资看做短期牟利的工具，而应该根据自己的需要，选择适合的黄金产品以及对黄金的投资比重。

应该问的三个问题

《金行家》：今年以来，黄金价格一直比较波动，对投资者而言，还能继续将黄金视为一种避险资产进行投资吗？

陈俊文：投资者不应当仅根据价格来决定是否投资，他们需要考虑的是，希望黄金在其整个投资组合中扮演怎样的角色。

对于一个长期投资组合来说，如果只看重投资回报，而忽略了风险管理，将会对最终的投资回报产生负面影响。事实上，在设计一个投资组合时，最重要的一点就是要考虑这个组合中包括的资产，过去所有可能的表现。

黄金是一种长期投资标的，投资者不应该抱着短时间内就能获得高收益的心态去投资黄金。相反，他们应该把黄金看作一个长期投资品，是他们投资组合中一种重要的分散投资、对冲下行风险以及资产保值的组成部分。

《金行家》：随着美联储宣布计划退出量化宽松，黄金的价格受到明显影响，投资者应当怎样调整对黄金的投资？

陈俊文：黄金过去的表现证明，它能够帮助保持投资者的购买力，而且能增强一个投资组合的多样性，因为一般来说，黄金与其他资产类别的关联度较低。我前面也提到，投资者在决定黄金在其投资组合中扮演的角色时，应当考虑投资黄金的长期收益。

面对现在的环境，决定如何投资黄金，投资者们应当先问自己三个问题：第一，我认为中国和其他新兴市场未来不再会是全球增长的动力来源吗？第二，我认为发达市场会停止采取极端措施对抗去杠杆化的影响吗？第三，我认为美元会长期走强吗？

如果三个问题的答案都是否定的，那么计划出售或者已经卖出了黄金的投资者需要记着的是，过去，让黄金具有吸引力的很多基本面因素，今天依然存在。

《金行家》：在今年金价大跌时，一度有很多中国投资者争相买入实物黄金，这么做是否明智？

陈俊文：不论是实物黄金还是黄金 ETF 产品，当你决定是否投资黄金时，都要取决于你希望黄金在自己的投资组合中扮演怎样的角色。当然，对于中国投资者来说，除了这个因素外，他们可能还会考虑未来使用黄金的需求，比如庆祝一些节日等。

模拟组合的原则

《金行家》：对一般投资者而言，投资实物黄金和黄金 ETF 产品有什么区别？哪些投资者更适合投资实物黄金？

陈俊文：如果要投资实物黄金，一般来说，投资者可以选择购买金币或者金条。

金币比较适合只希望投资少量黄金的投资者。在储存上，金币占据空间较小，买卖相对容易。不过，另一方面，投资金币的话，为了安全保存金币（避免丢失），投资者可能需要负担额外成本。另外比较重要的一点是，投资者在购买金币前，应当对出售的商铺做一些“尽职调查”，因为一些没什么名气的商铺可能出售假金币或者黄金实际含量偏低的金币。

和金币一样，投资者也可以通过购买金条进行少量黄金投资，金条也是一种方便通过商铺买卖的黄金投资品。投资者一般可以选择体积比较大的金条，因为其溢价一般要低于体积小的金条。不过，总体而言，金条的流动性没有金币高，因为金条的市场规模更小。体积大的金条可能更难

卖出去，除非卖给一个规模比较大的交易商，因为金条的私人买家很少，当然具体取决于你所在的市场。因此，体积大的金条更适用于长期投资、赠予继承人或者慈善机构。

黄金 ETF 一方面可以让投资者获得投资黄金的收益，同时又不会因为持有实物黄金而承担额外的保管成本和物流成本。很多黄金 ETF 产品背后依托的是实物黄金，也就是说 ETF 股份代表的是相应比例的实物黄金（扣除费用后）。与实物黄金相比，黄金 ETF 更优越的地方在于：

首先，投资便捷。黄金 ETF 股份在交易所挂牌，可以直接通过证券账户在交易日进行买卖。和股票一样，投资者可以通过止损单或者限价单保护自己利益，避免交易过程中的价格上升或下跌风险。

其次，成本效益高。通过黄金 ETF 投资，在获得潜在的黄金收益的同时，不用为购买、储存黄金及安保负担额外成本。在多数情况下，黄金 ETF 的投资门槛比其他黄金投资方式更低。

第三，透明度高。直到出售前，你都无法知道金币、金块以及黄金期货这类投资品的真实价值，但黄金信托 ETF 完全透明，买卖叫价、资产净值、过往表现和持仓量这些数据，一般公众都可以获得每天更新的数据（具体取决于黄金 ETF 产品的发行机构）

《金行家》：现在黄金 ETF 市场的主要参与者是哪些？黄金 ETF 市场的投资有哪些变动趋势？

陈俊文：2004 年 11 月，世界黄金信托服务公司和美国道富推出第一只黄金 ETF 产品，从资产规模、流动性和在多个交易所的可获得程度来看，该产品至今仍在全球市场上占据主导地位。

自那以后，其他很多类似的黄金 ETF 产品不断产生。但一般来说，规模较大的基金往往能吸引更多资产，因为这类基金的流动性更强，买卖价差区间也更小。

我们看到的另一个趋势是，本土资产管理经理开始在对零售客户销售的联接基金（feeder fund）或打包基金（wrapper fund）结构中，使用较大的、流动性强的黄金 ETF 产品。

《金行家》：如果投资者为财富保值而投资黄金，在全部可投资的资产中，拿出多少投资于黄金会比较合适？

陈俊文：投资可能会发现，在一个传统的股票和固定收益投资组合中加入大宗商品投资会带来更好的效果。

在决定投资黄金的比例时，投资者可以以模仿 S&P 高盛商品指数或者道琼斯-UBS 商品指数（DJ-UBSCI）中黄金的权重安排作为起点。

不过，除非你的整个资产组合全都集中在大宗商品上，否则黄金的未来收益会被明显稀释。比如，模仿 DJ-UBSCI 的投资比重，一个投资组合中，大宗商品投资占比为 10%，那么总资产中，实际投资于黄金的比重可能不足 1%。

为了让黄金在一个投资组合中的占比更高，很多投资顾问会建议，整个投资组合中，对黄金的投资比例保持在 2%-10% 之间，具体则根据你的目标、投资期限和流动性等需要而定。



SPDR® ETFs 亚太区（日本除外）
业务拓展主管陈俊文

“投资者需要考虑的是，他们希望黄金在其整个投资组合中扮演怎样的角色。”

道富环球投资管理 SPDR® ETFs 亚太区（日本除外）业务拓展主管

陈俊文在接受《金行家》

杂志专访时表示，黄金仍然是一个投资组合中，分散、对冲风险和实现资产保值的一个重要组成因素。

成也金价，败也金价 国际黄金ETF迷途

2003 年，全球首只黄金 ETF 在澳大利亚面世，当时没人料到，10 年后，黄金 ETF——这个黄金市场的金融创新产品，竟然占据全球黄金市场买涨力量的头牌位置。

黄金 ETF 的崛起，并不意外！相比实物黄金与黄金投资交易，它给投资者带来的，是一种全新的、简捷高效和安全的黄金投资方式。

简单说，黄金 ETF 属于开放式投资基金，投资者可在交易时段内持续报价，自由买卖，并可根据自己对于市场的判断，以任意规模进行赎回。

交易的便利安全性，令黄金 ETF 在全球引发认购热潮。其持有的黄金数量随之持续上升。截至 2013 年 1 月 24 日，全球规模最大、流动性最高的黄金 ETF——SPDR Gold Trust 总资产达到 715.21 亿美元，持有黄金 4281.57 万盎司（相当于 1331.71 吨）。纽约、伦敦、巴黎、东京、香港等全球知名金融市场均已推出黄金 ETF 产品，总数超过 240 只，资产规模超过 1500 亿美元。

随着黄金 ETF 资金流入规模迅速壮大，其黄金持仓量与金价涨跌的关联度越来越高——每当黄金 ETF 黄金持仓量创下纪录高点，黄金价格随之屡创新高；2011 年底，全球金价冲上历史最高点 1925 美元/盎司时，全球最大黄金 ETF——SPDR 黄金持仓量也接近历史最高值 1400 吨，相当于中国当前的黄金储量。

这也令黄金 ETF 陷入某种发展怪圈——换言之，就是成

也金价，败也金价。

一个不争的事实是，二季度黄金大跌的结果，是黄金 ETF 持仓量同期骤降 400 余吨。只是，没人能弄清楚，黄金 ETF 与金价之间的紧密关联，究竟是金价涨跌决定黄金 ETF 持仓量增减，还是黄金 ETF 持仓量决定金价涨跌。

这也令国际黄金市场的最大“死多头”——约翰·保尔森 (John Alfred Paulson 再) 也扛不住了，二季度将 SPDR 持仓从一季度末的 2183 万股削减至 1023 万股，减仓幅度达到 53%。

事实上，2011 年底起，SPDR 的持仓量已从 1400 吨跌至近 900 吨，跌幅超过 40%，与此对应的，同一时间全球金价跌幅也在 30%-40%。

一家美国商品投资型对冲基金经理分析说，此前，很多大型机构投资者将黄金 ETF 视为一种带有金本位色彩的货币，用于对冲美联储量化宽松政策引发的美元贬值风险。但是，随着二季度美联储考虑收紧 QE，黄金 ETF 作为“金本位”货币的避险魅力尽失，促使二季度黄金 ETF 遭遇大型投资机构的赎回潮涌。

“或许，这就是黄金 ETF 的宿命。”他说。由于黄金 ETF 本质是一种追踪现货黄金价格波动的金融衍生产品，从诞生的那一刻，它将自己命运与金价涨跌紧紧连在一起——金价涨则黄金 ETF 受宠，金价跌则黄金 ETF 失宠。

黄金 ETF 名称	代号	上市交易所	发行机构	实物黄金 托管人	基金托管方	黄金持仓量 (单位: 吨/截止 2013 年 8 月 21 日)	持仓市值 (百万美元)
SPDR Gold Trust	GLD	纽约证券交易所	World Gold Trust Services LLC	汇丰银行(美国)	纽银梅隆资产管理公司	913.52	40142.2
iShares Gold Trus	IAU	纽约证券交易所	iShares Delaware Trust Sponsor LLC	摩根大通	纽约梅隆银行	178.2	7855.79
ZKB Gold Trust	ZGLD	瑞士交易所	ZKB Securities Limited	Zürcher Kantonal bank	Balfidor Fondsleitung AG	132.55	5843.37
ETFs Physical Gold	PHAU	伦敦证券交易所	ETFs Metal Securities Limited	汇丰银行(美国)	The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.	119.89	5268.32
Gold Bullion Securities	GBS	伦敦证券交易所	Gold Bullion Securities Limited	汇丰银行(美国)	The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.	116.16	5104.51

皖金矿业基金如何遴选项目？

一期规模1.15亿元

文/刘振盛

年化投资回报率预测可达20%，对于高净值投资者，这是很不错的投资产品收益水平。事实上，这款近期成立名为皖金矿业股权投资私募基金（下称：皖金矿业基金）的产品，正是由工商银行担当出品人。

甫一推出，它就受到投资者的热烈追捧，第一期共募集资金1.15亿元，基金未来的目标规模是10亿元。除了产品的收益可观外，工商银行与安徽地矿投资集团的强强联手，也是对投资者最大的保障和承诺。

优势互补

皖金矿业基金在8月份正式成立，一号产品募集规模8000万元，二号产品3500万元。该基金的GP（管理人）是上海皖金公司，期限是7年（5年运作，2年通过上市等模式退出）。

在结构设计上，则以有限合伙形式办理注册，分为皖金矿业股权投资壹号合伙企业（有限合伙）、皖金矿业股权投资贰号合伙企业（有限合伙）。两者采用平行投资的方式，即同一个投资项目由两个基金按其金额同比例投资，同比例分享投资收益。

上海皖金公司的注册资本为1000万元，它的股东背景实力强大。由安徽地矿投资集团、融通股权投资（天津）合伙企业（有限合伙）和深圳普照投资管理公司三方共同发起成立。融通股权投资正是工商银行全资子公司工银国际控股发起设立的人民币基金。

工商银行贵金属业务部王竞天介绍，这款基金产品的投向主要是解决矿产勘探阶段的资金短缺问题。“工行正

在打造全产业链的金融资产服务，因此由工银国际参与基金管理人的组建，贵金属部作为顾问单位参与矿业基金设计，通过产业基金给矿产链条的上游提供完整的金融服务。”他介绍说，这款基金产品最大亮点在于参与各方的优势资源互补。

总的来说，工商银行将负责托管基金并且提供配套银行金融服务，监管基金募集资金的使用。另外在工行贵金属部的客户名单上，有众多下游的大型矿产企业，投资项目未来退出时得到很好资源支持。安徽地矿投资集团则带来勘探技术、项目储备方面的优势。

预期年化20%回报的逻辑

在投资领域方面，皖金矿业基金专注于特定目标，主要是安徽省范围内优质矿权的投资，同时兼顾产业关联度较高的其他区域。王竞天介绍，将专注有色金属中的部分品种，包括金银铜铅锌五大领域。

产品发行时，基金管理人预测年化投资回报率可达20%。这种底气主要来自两个方面，一是对投资项目的精挑细选，一期基金的两只产品，将会重点投3-4个项目，持股比例在5%-10%左右。王竞天表示，这些都是很成熟的项目，预期的回报会很不错。

事实上，这3-4个“幸运儿”已经经过多轮考察才被选中。安徽地矿投资集团共有400多个储备项目，然后筛选出45个进入项目池。再次精挑细选后，仅有15个成为备投资项目。

“在整个基金结构设计中，既没有包含项目回购承诺，也没设计优先劣后，

但是因为看好GP的实力以及项目前景等因素，在发行过程中，投资者也是积极认购。”王竞天总结说。



黄金天天存，财富日日增 “积存金” 炼金宝典

TIPS
理财贴士

资产配置必要的
“另一只篮子”

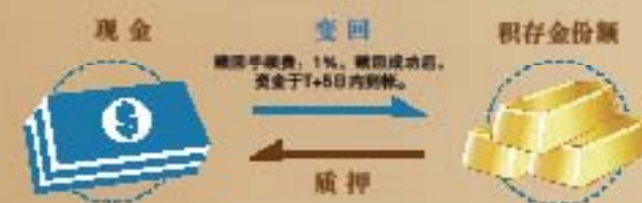


炼金法典 线上线下 途径多

有哪些途径可以帮助你快速炼金？在全国有超过5000家工行网点都能办理相关业务让你不受地域制约。此外，积存金购买方式还有很多种：离家不远的银行柜台，打开电脑就能登录的网上银行，尽在掌握的手机银行，前所未有的炼金途径，让你轻松炼金升值财富。

炼金法典 起点超低 入门易

炼金入门条件有哪些？别担心，先过入门槛！每月只需最低投资200元，便可轻松走上炼金之路。买黄金就这么easy！小投入大投资！当然，存越多赚越多哦~



炼金法典 质押赎回 变现快

炼金炼一半，如果你急需用钱，是否可以立马取现？没问题！你随时可以卖出积存金账户里的份额，未兑换现金。你还可以将积存金份额作为质押物，获得工行提供的质押贷款，交换更多现金。

炼金法典 金银产品 随心换

学会此炼金术，只能拥有黄金吗？当然不仅这些。工行已经为您准备好金、银、铂、钯材质200多款贵金属产品，另有代售的100多款产品，不同主题、不同风格，任你选择。



观·音

文 / 方仁洽

“愿令一切众生，
若念于我，若称我名，若见我身，
皆得免离，一切怖畏”



虔诚的海

烟波浩渺的海面上渐渐晕染开一片葱郁的绿色。船上的香客们开始喧腾起来。他们双手合十低声诵念经文，佛音飘摇间，漫天挥洒的符印随风逐浪。

在这片海上，虔诚的祈祷声回荡了千年……

一千多年前（唐咸通四年，公元863年），一叶扁舟载着一位来自日本的高僧向东疾驰。高僧法号慧锇，专程赴中土学习佛法。学成归国前，他从五台山请下一尊观音像，随船带往日本。行进至这片海域时，忽然风起云涌，浊浪滔天，海面上升起无数铁莲花阻去前路。慧锇有如醍醐灌顶，立即钻入船舱向那尊观音像祈拜道：“如若日本众生无缘见大士，我一定追随菩萨指引，另建寺院供奉。”话音刚落，海水中升起一只铁牛，一路逐开铁莲，将舟船引向附近一座小岛。岛上有渔民目睹海上奇景，见慧锇登岛，自愿献出居所供奉观音像。不久，陋居上盖起了小庵，称“不肯去观音院”。

于是，这片虔诚的海被唤作“莲花洋”，而这座在舟山群岛中并不起眼的小岛成为了世世代代朝拜观音的圣地。

《华严经》载“南方有山，名补怛罗迦，……勇猛丈夫观自在，为利众生住此山。”“补怛罗迦”是梵文potalaka的音译，又译作“普陀洛迦”、“布达拉”，有“小白花”之意。

既然，观音菩萨都不愿走了，那么这座小岛也就叫做“普陀山”吧。

恍然间，海天间那抹葱绿已经凝成一座岛屿。

我知道，那就是普陀山。

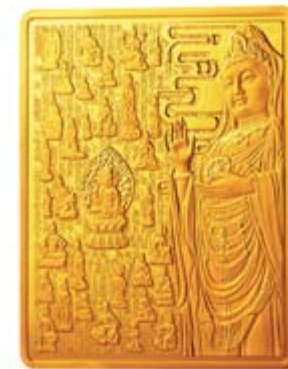
海天佛国

山不在高，有仙则名。

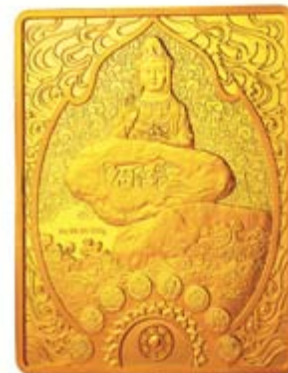
因为与观音菩萨结缘，这里的一草一木，一沙一石，一寺一塔，都在用独特的方式在天与海之间诉说着美丽的神话。

南岸边有一处乱石滩，称“短姑道头”。说是古时有姑嫂二人不远千里朝山进香。不巧小姑“天癸”来潮，自愧不洁，只得在船中等待嫂嫂礼佛归来。时近晌午，潮水上涨，小船离岸边越来越远。小姑饥不得食，独自怅然间默念观音菩萨名号。忽见一渔妇，手持食盒来到岸边，向海水里投下一些石块，竟踩着浮石来到船边，只说是嫂嫂念其久等，托她捎来口粮。小姑接过食盒正欲言谢，渔妇早已不见踪影。嫂嫂归船后，听小姑言及前事，惊称并未托人事。转念想起适才参拜菩萨时，见菩萨裙边湿了一片，方知是菩萨显灵。《妙法莲华经·观世音菩萨普门品》称：“若有无量百千万亿众生受诸苦恼，闻是观世音菩萨，一心称名，观世音菩萨即时观其音声，皆得解脱。”民国时，“短姑道头”的滩边竖起一面“海岸牌坊”，门柱上刻有楹联：“有感即通，千江有水千江月；无机不被，万里无云万里天。”知民之疾苦，救难于水火，这正是观音崇拜最朴素的本源。

西山上有一块奇石，名“磐陀石”。石形状如僧帽，上平底尖，与底石相接处仅10余厘米，看似摇摇欲坠，实则坚不可倒。相传观音菩萨初立道场时，普陀山竟是一座浮岛，漂移不定。菩萨于是取来女婿补天时剩下的五彩神石镇在山间，这才将普陀山定在了东海。磐陀石也是观音菩萨讲经布道之处。当年，有一雌一雄二龟前来听法，



磐陀石金摆件正面



磐陀石金摆件背面

因尘缘未了，顾盼传情，修行不诚，被菩萨点化成磐陀石前的“二龟听法石”。正应了“海岸牌坊”上的另一副楹联：“到这山来，未谒普门当先净志；渡那海去，欲登彼岸须早回头。”

夕阳下的磐陀石，身披金光，熠熠生辉。“千秋观雨露，万世海潮音”，它默默守候着这片佛国净土，感怀慈悲，鉴证虔诚，有如一团亘古不灭的灯焰——正如观世音菩萨点燃了众生心中那一盏希望的灯。



杨枝观音银章正面



杨枝观音银章背面

般若梵心

每天清晨，当三大禅院的钟声在山间回荡，当三大佛洞的潮音在崖石间澎湃，普陀山便被浩浩荡荡的朝圣大军唤醒了。

佛教自东汉初年自西域传入我国，历经千年，与博大精深的华夏文明水乳交融，而成为中国第一宗教。其间，观音崇拜成为了汉传佛教最独特的文化现象。

观世音，是梵文 Avalokite'svara (阿婆卢吉蒂舍婆罗) 的意译，唐时因避唐玄宗李世民之名讳，略称为“观音”。相传菩萨在未得道修行时，曾发大悲愿，如来念其“观天人及三恶道一切众生，生大悲心，欲断众生诸烦恼故，欲令众生住安乐故”，因而赐名观世音。玄奘在翻译《般若波罗蜜多心经》时译作“观自在”——“观自在菩萨，行深般若波罗蜜多时，照见五蕴皆空，度一切苦厄”。“般若”意为大智慧；“波罗蜜多”是到达无极彼岸，解脱挂碍的意思。佛教里的“心”指万物之本源、精髓。《心经》是佛教典籍中具有纲领地位的经文，点明了“观世音”或“观自在”的含义，这位具有大智慧的菩萨能完全“自在”地观察事物之本源，与乐为慈，拔苦为悲，从心所欲，了无障碍。

传说观音菩萨有三十三应身，民间流行最广的是“杨柳观音”。普陀山杨枝庵内现存有杨枝观音立碑一座，所拓观音像相传为唐朝画家阎立本所绘。画中的菩萨雍容婀娜，慈祥恬静，看的是她手持杨枝，正蘸取钵中甘露，想的是菩萨将净水拂撒人间，涤除尘垢烦恼。

“愿令一切众生，若念于我，若称我名，若见我身，皆得免离，一切怖畏”——菩萨之心，悲天悯人；菩萨之情，舍身救苦；菩萨之愿，和谐平安。

慈航普渡

漫步在千步沙，轻踩着细软的金沙，让温柔的浪花肆意轻吻双脚。远处，海上飘来的氤氲在连绵的峰峦间流连，朦朦胧胧，如入仙境。

1997年，普陀山南麓铸起一尊南海观音圣像，通高33米。据说在开光当日，原本乌云密布的天空突然倾泻下一道阳光，射在观音圣像上，云层间隐约浮现出观音菩萨的侧影，在场信徒目睹这一胜景无不顶礼膜拜。

无论传说的真假，观音崇拜已然成为中国世俗的寄托与慰藉。这份寄托发自内心对至善至美的追求；这份慰藉源于众生对至情至德的颂扬。

正如《法华经·譬喻品》云：“大慈大悲，常无懈怠，恒求善事，利益一切。”眼前的这片海，更加辽远宏阔……



观音摆件

般若心自在
动静体自然





撩拨釉色的啼鸣与盛开

景德镇花鸟大师张景寿的瓷上走笔

文/向焕星

守拙归园田，草屋八九间，捉笔画瓷土，饮茶把书看。

那最美妙的笔墨，是清淡，是从容，
也是一颗师法自然、不拘古法的心。

陶瓷，器成于土、水、火。瓷上走笔，是传统水墨与陶瓷艺术的结合，堪称国粹。

花鸟落玉瓷，釉色走丹青。现年 93 岁的张景寿，是景德镇当下最高龄的陶瓷艺术家，从艺七十载，耄耋之年仍笔耕不辍。他师承“珠山八友”之一程意亭先生，历经正规学校教育，融通中外技法，终成一代陶瓷花鸟大王。

偷艺、求学，笔耕不辍

1920 年 10 月，农历庚申年，张景寿出生于乐平塔前太安村的一个教书先生家庭，泊水河畔崇文尚武，少年时便痴迷国画。家中兄妹五人，张景寿排行老二。父亲虽为教书先生，但在那个时候的乡村，挣钱不多，家中仍然十分贫寒。然张景寿自幼不甘平庸，专注于画画，乡村里随处可见的鸡鸭牛狗都成了他写生的对象。为贴补家用，父亲叫张景寿去放养鸭子，一心想画画的他只顾埋头画鸭子，画完不够，又跑去画别的东西，结果等父亲找来，发现鸭子不见了，按住张景寿就是一顿打。末了，父亲叹气道：“儿子呀，你这么喜欢画画，要是画得跟汪野亭一样，那还需要放鸭子吗？”汪野亭是近代著名瓷画家，“珠山八友”之一，他运用文人画的高雅格调装饰陶瓷，使景德镇陶瓷山水画走出了以往过于工整刻板的程式，色彩丰富柔美，层次变化万千，被誉为“汪派山水”。张景寿的父亲与汪野亭是同学，父亲说，你只要学到汪野亭画的鸭子的半只脚，就了不得了。少年张景寿不服：“我就要学到他画的两只脚。”父亲很吃惊：“小子，你那么大的口气啊！我说你只要学到半只脚就不错了，你还要学两只脚，你有

这样的信心吗？”张景寿只说了一个字：“有！”张景寿的雄心打动了父亲，决定带他到同学汪野亭那里去听听意见。父亲把张景寿的画在桌子上铺开，汪野亭一拍桌子：“呀！你是怎么学到程意亭的画的呢？我四个儿子的画都没一个比得上你。你画得这样好，了不起！”这时父亲才知道张景寿一直到程意亭那里“偷艺”学画，自己竟一无所知。程意亭家住在乐平北门街上，每天父亲让张景寿去城里抓药，途经程意亭家，他就常常去程意亭家中玩耍，看他画画，自己也跟着画。程意亭是张景寿的启蒙人，更是他日后求学的恩师。程意亭原名程体孚，别名甫，师从名家张晓耕及潘陶宇学习山水花鸟。他最早参与了“月圆会”的艺友聚会，是“珠山八友”早期成员之一。

父亲被打动了，老师的鼓励和张景寿对绘画的热爱终于让父亲做出了支持张景寿画画的决定。为此，家里变卖了田产，筹钱送他到浮梁县立饰瓷科初级职业学校学习。1931 年，经浮梁籍教育界名流倡议，经江西省教育厅批复同意，在景德镇设立职业学校，校名定为浮梁县立饰瓷科初级职业学校。蔡元培题写校名，学校招收高小毕业生。先后任教的有方云峰、汪野亭、毕伯涛、张志汤、程意亭等绘瓷名家。由于没有小学文凭，张景寿考上浮梁县立饰瓷科初级职业学校，还多亏汪野亭帮忙写鉴定才得以被录取。“后来我考取陶瓷学校，程意亭先生又在学校任教，我们感情十分密切，程意亭老师是我一生最心爱的老师。”提起恩师，张景寿满腹深情。

16 岁的张景寿从此开始了自己在陶瓷学校的独立生活。学校为这位农家弟子打开了一扇神奇的大门。张景寿睁大眼睛，用足力气，贪婪地汲取着知识和技艺的营养。当时在学校任教的老师许多都是景德镇的陶瓷名家，一天



中国工艺美术大师王锡良题字：“瓷坛一杰”



罗浮香影 粉彩瓷瓶



原上海市委副书记龚学平接见张景寿



张景寿国画创作

上七小时课，上午上基础功课，下午专门画瓷器。注重实践的教学方式让张景寿受益匪浅。

19岁，张景寿从学校毕业回到乐平，当时正是抗战时期，飞机时时刻刻轰炸，乐平市被闹得不得生产，张景寿在小学校里当了一名图画老师，一教就是九年，边教书边画画。

教书是为了生活，但他从来没忘记自己幼时的爱好。1954年，34岁的张景寿来到景德镇，从此开始了他专职的陶瓷工艺美术设计与创作之路。当时教育局并不批准，对绘画的热爱让张景寿别无选择，只得脱离教育局来到景德镇，开始了由一个乐平小学老师向景德镇“镇巴佬”的转变。时至今日张景寿还十分庆幸当初的毅然决然之举。在画室工作一段时间以后，张景寿被艺术瓷厂看中，进入了厂里的美研室工作，在以艺术瓷为特色的艺术瓷厂，这个部门的地位显而易见。张景寿还清晰记得1958年的陶瓷美术界技术比武打擂，这一年，张景寿与“珠山八友”之一刘雨岑比擂，“花鸟大王”的称呼也因这场打擂而诞生，并越传越响。1959年9月，景德镇市人民委员会向首批33名陶瓷界人士授誉“景德镇市陶瓷美术家”的称号，张景寿也名列其中。

为了观察花鸟的生活习性，张景寿养了不少鸟，有人向领导报告说他不上班，养鸟去了。张景寿说，我画鸟，养鸟难道不是工作吗？他觉得要画好鸟就要研究真实的鸟，不能盲目学习书本和前人，古人也有画错的时候。张景寿养了十三种鸟，叽叽喳喳挂满了堂间，每日观察研习鸟的情态，发现前人画错的地方，便矫正过来。

画鸟大王的美誉，景德镇陶瓷大家的称号，并没有让张景寿停下艺术探索的脚步。在长期的创作实践中，张景寿逐渐形成了自己独特的艺术风格。

承恩师、法自然，自成一格

“在张景寿大半生的从艺生涯中，他在传承景德镇陶瓷艺术传统的基础上，根据自身的阅历，以及对人生的体会，运用绘瓷之笔，以色料为语汇，在构图、布局、绘形、设色中赋予意象以精、气、神，巧寓吉祥如意之意蕴，继承和发展了其师程意亭瓷绘花鸟的艺术风格，坚持贯穿了其一生的独特艺术道路。”陶瓷学院著名学者陈雨前评价说，“张景寿先生的瓷绘花鸟，特别注重花鸟之形迹，揣摩其习性，体味花鸟之精神，又不为其形所拘，而是放笔为艺，工写兼备，大方得体，设色华丽而不艳丽，自是意趣天成，配之古语款，构造一田园的情致。其作品之花鸟、紫藤，经他艺术创造，已从眼中之花鸟变成胸中之花鸟，再变为心中、情中之花鸟，再变为笔下、瓷上之花鸟，经窑火的烧制，升华为‘张氏粉彩花鸟’。”

2000年，张景寿创作的《十二花季粉彩瓷板屏风》以“最大的瓷板屏风”入选上海大世界吉尼斯之最。此前，这一鸿篇巨制已在第二届中华民族艺术珍品文化节上获得“中华民族艺术珍品”称号。画十二种鸟，十二种章法，张景寿很自豪，他的花鸟在景德镇是数一的。画花鸟不是一朝一夕的功夫，靠的是数十年的磨练。求学期间，张景寿在恩师程意亭的谆谆教诲下，接触并研习任伯年等名家的画作和艺术论，对中国画和西洋画细心体味揣摩，从写实到写意，现实与浪漫的结合上，着

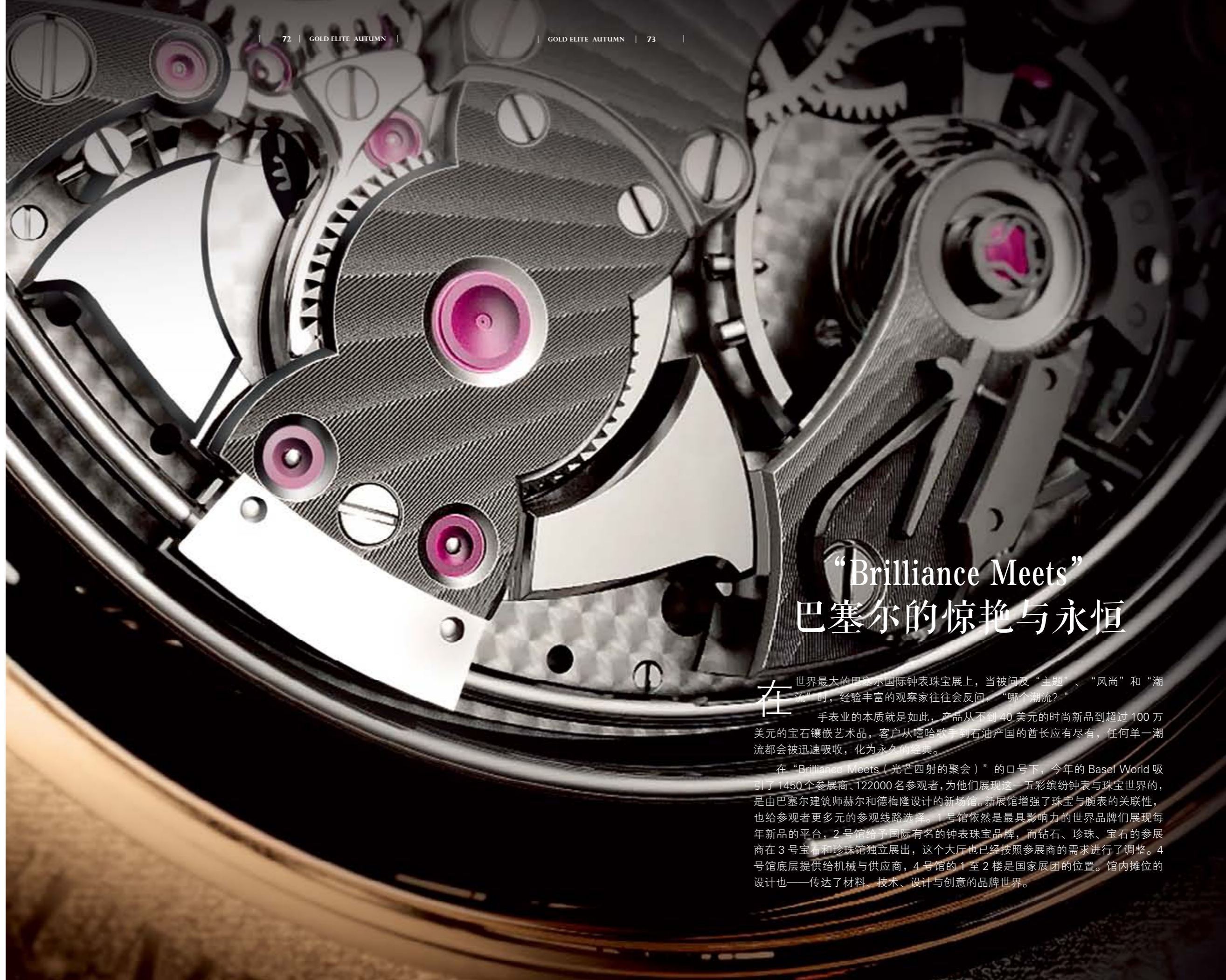
力寻找东方传统绘画与西方艺术表现手法的契合。在景德镇，像张景寿这样既受名师嫡传，又经过正规学校培训的陶瓷艺术家为数不多。受到恩师影响，张景寿决意专攻花鸟，坚持学传统而自成一格，以中国画的笔情墨趣融合于陶瓷画中，逐步形成了自己的画风画技。

在70多年的陶瓷艺术创作生涯中，张景寿继承和发展了程意亭瓷绘花鸟的艺术风格，特别注重揣摩花鸟的形迹和习性，体味花鸟的精神。工写兼备，大方得体。

当被问及画花鸟有什么窍门时，张景寿表示，他向两位老师学习，师承程意亭，师法大自然。张景寿认为，从事艺术创作，必得用心、专一、精力集中才能成事。学习借鉴别人的创作经验十分重要，特别是古今中外名家的作品，我们在欣赏他们的东西的基础上，接受他们的影响，再加入自己的想法去创作，就可以获得艺术的进步。同时还要有敢于质疑书本和前人的勇气。

张景寿笔耕不辍，及至晚年，他的创作多以大幅瓷板画为主，笔力技法有增无减，花鸟瓷画创作达到历史巅峰。其作品还先后在美国、印尼、新加坡、香港、澳门等地展出。出身贫苦的张景寿深知只有劳动才能创造价值，他也充分享受着创造价值带来的幸福愉悦。

张景寿不仅在陶艺上成就卓著，其德也颇为人称道。数十年来，张景寿厚待乡人，成名后跟随他的学徒不下百人，其中多有所成者，使其村成为远近闻名的靠绘瓷致富的富裕村；他用己之所得，修桥铺路，捐资建校、办厂，惠泽一方。赢得乡亲们的尊敬。张景寿80寿诞时，乡人自发镌刻纪念碑立在张景寿房前庭院，颂扬其乐善好施之德。众人评价道：德者，寿。



“Brilliance Meets” 巴塞尔的惊艳与永恒

在世界最大的巴塞尔国际钟表珠宝展上，当被问及“主题”、“风尚”和“潮流”时，经验丰富的观察家往往会反问：“哪个潮流？”
在 手表业的本质就是如此，产品从不到40美元的时尚新品到超过100万美元的宝石镶嵌艺术品，客户从嘻哈歌手到石油产国的酋长应有尽有，任何单一潮流都会被迅速吸收，化为永久的经典。

在“Brilliance Meets（光芒四射的聚会）”的口号下，今年的Basel World吸引了1450个参展商、122000名参观者，为他们展现这一五彩缤纷钟表与珠宝世界的，是由巴塞尔建筑师赫尔和德梅隆设计的新展馆。新展馆增强了珠宝与腕表的关联性，也给参观者更多元的参观线路选择。1号馆依然是最具影响力的世界品牌们展现每年新品的平台，2号馆给予国际有名的钟表珠宝品牌，而钻石、珍珠、宝石的参展商在3号宝石和珍珠馆独立展出，这个大厅也已经按照参展商的需求进行了调整。4号馆底层提供给机械与供应商，4号馆的1至2楼是国家展团的位置。馆内摊位的设计也——传达了材料、技术、设计与创意的品牌世界。

钟表：让时间多一种表情

ATMOS爱马仕空气钟（机芯恒动，双层水晶）

透明效果与乳白光芒交替，玻璃搭配金属，手工艺与艺术将坚固的金属与脆弱的水晶玻璃融为一体。爱马仕、积家与 Les Cristalleries de Saint-Louis 三家品牌联手打造的 176 座仅以空气为动力的限量水晶座钟——Atmos Hermès 空气钟，化无形为有形，让时间成为永恒。

在令人惊叹的水晶球里，搭载着独一无二的机芯。这款积家表厂研制的机芯几乎是恒动的。自 1928 年起，Atmos 空气钟的机械构造因其不同凡响的运行装置而震惊世界：无需电池或电源，全靠巧妙设计，以空气为动力运转。在一个密封罩内充满混合气体，气体随环境温度的细微变化而发生膨胀或收缩。密封罩通过像手风琴风箱般反复膨胀收缩，不断为座钟上链。该装置十分灵敏，一度的温差足以让其运转 48 小时。空气钟的平衡摆轮每分钟仅摆动两次，而传统腕表的平衡摆轮平均每分钟摆动三百次，因此，消耗的能量是空气钟的 250 倍。这一巧妙装置包含 190 个零部件，全部由积家表厂精心组装。

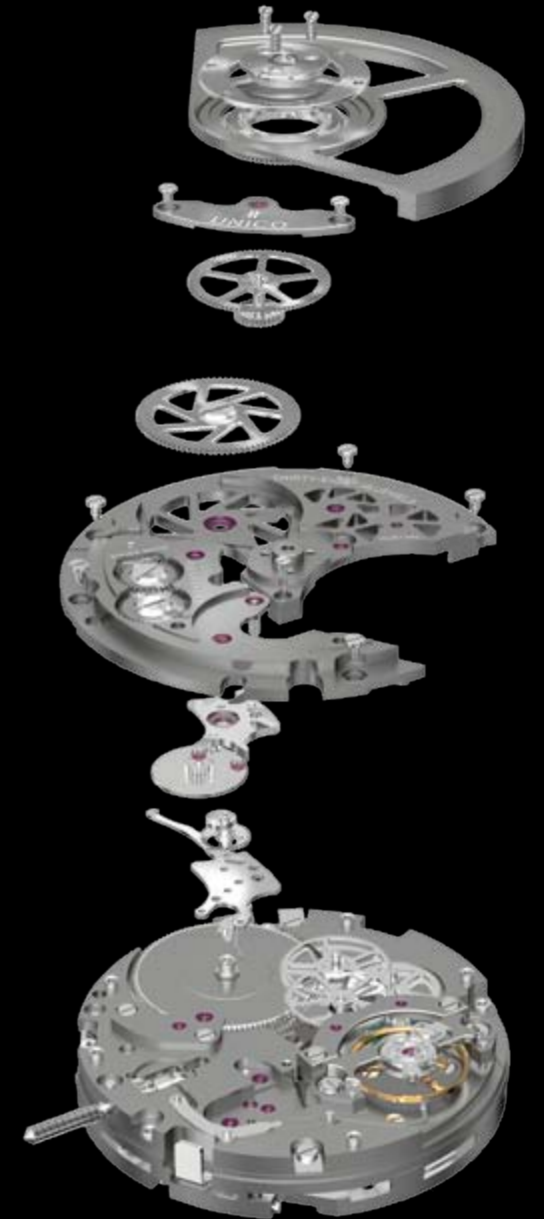
爱马仕秉承精益求精的手工艺精神，委托 Les Cristalleries de Saint-Louis 制造空气钟超凡的水晶玻璃罩：采用不同颜色水晶叠置的双层水晶技术，打造出双层水晶球。在 Les Cristalleries de Saint-Louis，仅有六名拥有丰富经验的玻璃工艺大师精通该项技艺。



宇舶表Big Bang UNICO

Big Bang UNICO 腕表是 HUBLOT 宇舶表最具标志性的 Big Bang 设计与品牌完全自主生产的 UNICO 机芯的完美融合。这款导柱轮计时器机芯完全由宇舶表工厂精心设计、研发并制造，拥有双水平离合器，表盘侧面即清晰可见。

Big Bang UNICO 拥有 45.5 毫米直径表壳，彰显时尚机械外观，表圈由 6 颗 H 型螺钉锁紧，设计新潮、巧妙且更凸显技术（每颗螺栓的顶部更加鲜明，可以选择抛光或者亚光的修饰效果）。另外值得一提的是新的表冠设计。全新的旋入式表冠，由压制成型的天然橡胶包裹，末端饰以源自螺钉形状的经典 H 形标识。UNICO 自主机芯是 HUBLOT 宇舶表最具标志性意义的计时机芯，这也是选择这款机芯的重要原因。它完全由宇舶表的微观机械师、工程师和制表师独立设计、研发、制造并组装。作为一款拥有飞返计时功能的机芯，它可以在任何时间进行重置，尤其在制表业中独树一帜的设计是机芯在表盘一侧整合了双按钮结构、日期显示、带双水平离合的独特定位机构和著名的“导柱轮”。



雅克德罗报时鸟三问表

飞行是人类最古老的梦想。如今，雅克德罗赋予这梦想一个崭新视角，推出报时鸟三问表（The Bird Repeater），再攀制表工艺的新巅峰。

这款报时鸟三问表是一部真正的自动玩偶，其凸轮系统直接采用源于启蒙时代的技术，并采用了所有装饰工艺。雅克德罗的雕刻师和画家携手制成黄、蓝、白及深黑色羽毛，造型与色彩完美匀称，而鸟巢中的细枝嫩草也同样精细优美。此外，设计师还精心设计了八处不同活动场景装置：鸟儿摆头和展翅、雏鸟嗷嗷待哺、雏鸟破壳而出、流水潺潺……

雅克德罗在报时鸟三问表中采用了高级制表业中最顶尖的复杂工艺技术：三问报时功



能。只需拉下拉杆，便可听到时、刻和分的报时铃声，并启动相应的活动场景。教堂音簧和谐而又完美的共振效果，源自双环机芯的运作，其复杂性堪比全套音韵报时钟，却能装置在直径 47 毫米、厚度 18.4 毫米的金质表壳之中。

报时鸟三问表动力储备 48 小时，由 508 个零件组成，备有白金镶钻及红金款式可供选择，每款限量发行 8 枚。这款腕表历经两年研发，是雅克德罗独特精神的最佳体现，以独一无二的方式让时光的诗篇源远流长。在拉夏德芳，迷人的时光在山雀的吟唱与杜河瀑布的低语中永不歇息。



传承经典延续品牌传奇

欧米茄超霸表硬朗可靠，设计风格经典隽永，一直堪称经典计时表的代名词。它因参与了人类包括全部六次登月壮举在内的无数次太空探险而享誉世界，而实际上，早在 1957 年——人类第一次登月的十多年前——它的传奇就已开启。2013 年，欧米茄推出多款全新力作向其辉煌而传奇的历史致敬。

欧米茄超薄'57同轴计时表

超薄'57同轴计时表秉承了 1957 年第一款超霸计时表的诸多经典设计元素，包括从表壳延伸出来的竖直表耳，以及令人联想到那款标志性计时表的独特表链。经典设计风格与欧米茄革命性的 9300/9301 同轴机芯相结合，令经典超霸焕发新生。

超薄'57腕表采用 41.50 毫米表壳，有多种金属材料可供选择，包括 18K 红金、18K 黄金、轻质钛金属、18K 红金与精钢的时尚双色混搭或经典的精钢材质。每款腕表均可搭配同材质表链或时尚皮带表带。

融合多样年代选择、超凡的同轴机芯以及广受赞誉的传奇之名，超薄'57腕表必将在渴望将经典计时表的非凡传统与超凡量产机械机芯融为一体的超霸拥趸和腕表爱好者中引起热烈反响。



欧米茄超霸系列“月之暗面” 黑色陶瓷腕表

作为欧米茄鲜明风格、前瞻创新与先锋精神的典范，此款全黑欧米茄超霸腕表彰显十足的时尚动感风格。44.25 毫米黑色一体式陶瓷表壳经磨砂及抛光处理，表盘、计时按钮及表扣均采用黑色氧化锆陶瓷材质，搭配高度耐用的黑色 Cordura 面料表带。

表盘上带有醒目的 18K 白金小时刻度和两个经黑化处理的小表盘相比尤显独特。这一创新的表盘布局得益于欧米茄 9300 同轴计时机芯的独创性设计，使得 12 小时和 60 分钟计时指针被同时置于 3 时位置的小表盘中，读取累计计时时间更加直观。

抛光陶瓷表背外缘上镌刻有“DARK SIDE OF THE MOON”（月之暗面）哑光氮化铬字样，欧米茄以此向超霸表的辉煌传统和经典黑色设计风格致敬。

路易威登 双计时码表

路易威登最新推出的 Tambour Twin Chrono 双计时码表装载了由路易威登旗下 La Fabrique du Temps 高级制表工坊开发的独特功能机芯：一按双计时分别显示功能。可在表盘上显示两个计时的时间差。这项创新技术被誉为计时码表历史上的重要里程碑。这一创新是通过装载有四个独立的动力机构组成的机芯而实现的，其中三个专门用于支持双计时功能。技术面临的巨大挑战是要确保这四个动力装置运动时的完美同步，这样才能保证双计时功能的同时或连续开始和停止。从透明的表壳后盖可以看到这一历经四年时间研发而成的精妙机械构造。

Tambour Twin Chrono 双计时码表表盘由路易威登旗下 Léman Cadrans 高级表盘工坊设计，经大师级上釉工匠以大明火珐琅制作而成。这项仅由日内瓦少数工匠掌握的传统工艺完美展现了路易威登腕表的极致美学。

透过覆盖在白金表盘上的半透明深蓝色大明火珐琅，可以看到表盘上精美的雕饰花纹。以蓝色为背景，红色和白色的指针、刻度和分钟刻度显得非常醒目。工匠们需要大量的时间精心选材，细致地处理无数的叠层以及精致的珐琅纹，然后开始以 840 摄氏度的温度多次烧制表盘。每一个步骤，都要分析检查表盘的每一个细节，以尽可能达到完美。经过 40 多个小时的精工细作，才能使表盘的颜色永不褪色。



驚蟄

春雷始動，蛟龍出水，異蛇出動，靈蟲振翅。



珠宝：让奢华多一份情致



宝诗龙Napier圣甲虫腕表
玳美雅蝴蝶系列
宝诗龙Anouee系列珠宝装饰腕表
MASRIERFRANCE轻摆的燕子

夏至

枝彩扇，夏花繁，蝶影成雙，一池碧泉



金氣秋分，風清露冷秋期半，涼蟾光滿，桂子飄香遠。

秋分



宝诗龙Aouree系列珠宝装饰腕表
MASRIERA野玫瑰指环
玳美雅水母系列
豪门世家 (SARCAR) 珠宝腕表
宝诗龙EPURE TOURBILLON VITIS

大雪

一夜北風緊，空山披銀袍。猶記少年時，不知寒滋味。



玢美雅索菲亚·罗兰系列

筑起黄金台,引得飞将来 中国历史上第一个人才招聘地点

文/方方、晓鹤



在北京园博会“金台夕照”高台处远眺“永定塔”，俯瞰锦绣谷景区，风光秀丽；夜幕下，璀璨亮丽的LED灯映耀出绚丽多彩的景色，美不胜收。

“金台夕照”是著名的“燕京八景”之一，虽说是“夕照”，却不以风光取胜，重在“金台”的寓意。

黄金台并非用黄金打造的，而是燕昭王为吸引天下英才所建的专用场所，类似于今天的猎头中心。

说到燕昭王筑台招贤，有个叫郭隗的人不能不提。

燕昭王是燕王哙的儿子。公元前三一一一年，燕国十分衰弱。昭王想重振国家，就亲自去找著名学者郭隗，求教治国之策。郭隗说，把臣子当老师敬重，才能成为“帝”；当朋友相处，才能成为“王”；当宾客礼遇，才能成为“霸”；那些把臣子当奴才使唤的，差不多都成了亡国之君。昭王问，哪里有值得尊为老师的贤人呢？

郭隗没有正面回答昭王的问题，而是给他讲了一个故事：从前有个国君，一心想得到一匹千里马，贴了许多布告，说愿意以一千两黄金购买一匹千里马。不料过了三年，仍然没有买到千里马。这时，有位亲信侍臣请求让他带上一千两黄金外出买马，国君同意了。那侍臣外出奔走了三个月，好不容易找到一点线索，可是那匹千里马已经死了。侍臣就拿出五百两黄金，买下了马骨带回朝中。国君见了非常生气，训斥道：“我

要的是活的千里马，不是一堆死马骨，你真没用，白白浪费了五百两黄金。”侍臣不慌不忙地回答道：“这几年您没有买到千里马，原因并不是世上没有千里马，而是人们不相信您肯出重金。如今我用五百两黄金给您买了堆死马骨，别人知道后，一定会把活马给您牵来。”果然不出侍臣所料，接下来不到一年的时间里，有好几个人给国君牵来了千里马。

郭隗讲完“千金买骨”的故事后，诚恳地对昭王说：像我这样平凡的人，如果被你当成师长敬重，还怕天下士人不闻风而来吗？不如就从我郭隗开始吧。

昭王欣然应允，遂以弟子身份礼拜郭隗，并筑台于易水东南，放置千金以招天下之士。果然，这场并非作秀的作秀极为成功，乐毅、邹衍、剧辛等一干拔尖人才竞相归燕。有了这么多高端人才鼎力襄助，昭王如虎添翼，燕国很快富强起来。

昭王修筑黄金台，迎来了燕国的黄金时代；而当黄金台辉煌不再时，燕国也就走向了衰败。此后，燕昭王筑台招贤的史实，成了中国历代尊重人才的最佳范例，李白曾慨叹：“君不见昔时燕家重郭隗，拥篲折节无嫌猜。剧辛乐毅感恩分，输肝剖胆效英才。昭王白骨萦蔓草，谁人更扫黄金台？”

Gold吉历

全国首款 纯金纯银吉历

尊迎品鉴

纯银精品版
台历(50g)

纯金豪华版
台历(20g)

系列目录:

纯金豪华版台历(20g) / 纯银豪华版台历(100g)

纯金精品版台历(10g) / 纯银精品版台历(50g)

纯金贴心版卡历(1g) / 纯银贴心版卡历(3g)

纯金贴心版卡历(1g)

Gold吉历 2014马到成功系列

一本随身 万事顺心

Gold吉历是首款集生肖、日历功能于一体的实用金银收藏品，2014马年嫁娶、搬迁、入宅、开市等大事吉日尽在掌握，助您在马年大吉大利，万事通胜。

品位尊崇 情谊浓浓

Gold吉历工艺精湛，品位独特，豪华版和精品版台历可置于办公室或府中使用，贴心版卡历可随身使用，是尊崇华贵的身份象征，更能时常感受到亲朋好友的浓浓情谊。

更有定制及团购专属服务，更多详情请咨询中国工商银行各地分行网点。

中国工商银行 全国独家代销

www.icbc.com.cn 订购热线95588

2013年我国黄金消费量

据中国黄金协会8月12日发布的最新统计数据，2013年上半年，我国黄金产量达到192.82吨，比去年同期增加15.83吨，同比增长8.94%。其中，黄金企业矿产金完成159.26吨，同比增长8.87%；有色企业完成33.56吨，同比增长9.27%。

上半年，我国黄金消费量达到706.36吨，比去年同期增加246.78吨，同比增长53.7%。其中，首饰用金383.86吨，同比增长43.6%；金条用金278.81吨，同比增长86.5%；金币用金10.87吨，同比增长1.1%；工业用金24.03吨，同比下降1.6%；其他用金8.79吨，同比增长14.9%。

促进贵金属期货市场良性运行
加强与国际市场接轨
黄金期货合约数将缩减至7个

8月16日，随着上海期货交易所黄金期货AU1408合约挂牌上市，黄金期货合约数也随之缩减。

按照《上海期货交易所黄金期货标准合约》修订案规定，自8月16日起，黄金期货“合约交割月份”将实施调整，即黄金期货品种挂牌交易的合约将从原有的12个逐步过渡至条款规定的7个，黄金期货新旧合约过渡将自2014年5月AU1405合约摘牌后完成。

为进一步完善黄金期货合约设计，促进合约条款符合现货市场的实际需求，在广泛征求市场意见的基础上，上期所将黄金期货品种“合约交割月份”条款由原来的“1-12月”修订为“最近三个连续月份的合约以及最近11个月以内的双月合约”。

这项黄金期货合约数修订，主要是参考国际市场主要黄金期货市场的通行做法，例如COMEX的黄金期货合约，其交割月份的安排为近月连续三个月份的合约和远月的双月合约。修订后的黄金期货合约将有利于更好地促进贵金属期货市场的良性运行，并进一步与国际市场接轨。

CFTC:黄金多仓连续增加

因越来越担忧中东地区武装冲突会令油价高涨、全球经济增长放缓、通胀上升，对冲基金等投机者押注黄金多头的规模连续几周有增无减。美国商品期货交易委员会(CFTC)报告显示，截至9月2日一周：黄金净多仓环比增加3.6%，期货与期权合约增至10.1396手。此前一周就已达到今年1月以来最高水平。黄金多仓环比增加0.6%，空仓减少8.6%，连续四周减少，这也是一年来连续削减空仓最长的时间。

CFTC数据还显示，今年6月25日，黄金多头降至5年来最低，自那以后已增加两倍多。黄金空仓则是在7月9日增至创纪录的8.0147万手以后减少了63%，同期多仓增加13%。

从GLD转道场外，鲍尔森没有“缴械”

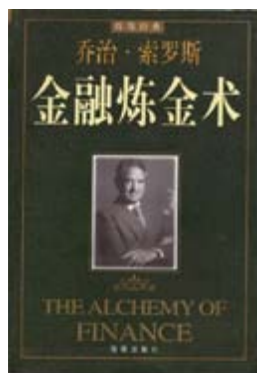
鲍尔森运作的对冲基金是世界上最引人瞩目的黄金多头，根据SEC的文件显示，二季度鲍尔森已经将其黄金持仓削减过半。不过，据FT援引一位知情人士称，鲍尔森在场外交易市场通过购买黄金掉期，抵消了大部分其在SPDR黄金信托中出售的相当于约110万盎司黄金持仓。该知情人士称，鲍尔森决定削减黄金ETF持仓而进入场外交易市场。黄金ETF(代码“GLD”)每年的管理费用为0.4%，这让其成为黄金投资中相对昂贵的方式。并且，最近几个月，黄金远期曲线已经变得平整，现货黄金对远期合约有较小的溢价，这种转变让持有黄金衍生品的成本降低。

上述知情人士表示，鲍尔森基金投资黄金是为了对冲其以黄金计价的资产，其GLD的持仓只是其投资的一部分。鲍尔森将其部分黄金持仓转向场外交易市场让其持仓情况变得没那么透明。在外界过多的关注让其感到沮丧后，鲍尔森公司决定像其他大型对冲基金一样，从今年夏天开始停止发布其黄金基金的业绩。

今年以来，金价大跌令鲍尔森遭受了巨大损失。尽管如此，鲍尔森似乎还没有“缴械”。“持有黄金的理由还没有消失，美联储印钱的结果将是通胀，”7月他在CNBC的采访中表示，“随着时间的推移，通胀将开始上升，对黄金的需求将再次上涨。”

资料来源：世界黄金协会





《金融炼金术》
作者：乔治·索罗斯

乔治·索罗斯也许是有史以来知名度最高和最具传奇色彩的金融大师。1993年，他发动了抛售英镑的投机风潮，迫使具有300年历史的英格兰银行认亏出场。1997年2月，他旗下的投资基金在国际货币市场上大量抛售泰铢，这一行动被视为是牵连极广、至今尚未平息的东南亚金融危机的开端。本书是索罗斯的投资日记。



《聪明的投资者》
作者：本杰明·格雷厄姆

本书是股神巴菲特的精神导师本杰明结合自己投资实践、历尽几十年反复修订的一本经典投资书籍。巴菲特推荐其为“有史以来，关于投资的最佳著作”。本杰明是美国经济学家和投资思想家、投资大师、“现代证券分析之父”。著有《证券分析》和《聪明的投资者》，这两本书被公认为“划时代的、里程碑式的投资圣经”，至今仍极为畅销。



《黄金、美元与权力》
作者：弗朗西斯·加文

我们怎么去理解二战以来的国际货币关系的政治呢？本书作者弗朗西斯·加文教授从美国和欧洲的文献挖掘以及应用经济分析和国际关系理论的角度出发，对固定汇率的布雷顿森林体系和美元-黄金可兑换性进行重新评估。加文教授指出，布雷顿森林违背了传统智慧，是一个高度政治化的体系。很容易出现危机，需要不断的干预和控制才能继续运作。



《美国货币史(1867-1960)》
作者：米尔顿·弗里德曼等/
安娜·J.施瓦茨

本书以货币存量为主线，研究了美国1867-1960年近一个世纪的货币发展历程，及其对美国一系列重大历史事件的影响。作者通过对货币供应变化和通胀水平的因果关系的细致描绘，证明了货币政策对于一国经济运行的深远影响，尤其是货币在稳定经济周期中的重要地位。



《货币的教训：
汇率与货币系列评论》
作者：周其仁

本书汇集了周其仁教授2010—2011年在《经济观察报》“其仁其文”专栏发表的51篇汇率与货币系列评论，以及作者以往在其他媒体发表的数篇相关评论。作者直面这一年多来货币市场和汇率政策的风云变幻，以其精辟的见解和尖锐的笔锋为读者拨开云雾。



《金钱游戏》
作者：张建军 编

安德烈·科斯托兰尼是德国最负盛名的投资大师，他在德国投资界的地位，犹如美国的沃伦·巴菲特。经常以他对股市的意见为依据，决定自己的行动方向。本书以第一人称的叙述方式让安德烈回顾他八十年的股市人生。请读者聆听这位一生富裕、优雅、从容的老先生教你如何在纷繁多变的金钱游戏中稳操胜券的诀窍。

常青·盛福载富

松紋漁壺



ICBC  工银金行家

如意送金来



中国工商银行荣获
《欧洲货币》“中国最佳贵金属交易银行”