■点击理财品 | Big Sale

纽银稳健双利债券基金 5月24日起售

基金名称：纽银稳健双利债券型证券投资基金

基金管理人：纽银梅隆西部基金管理有限公司

基金托管人：建设银行

发售日期：5月24日至6月21日

基金经理：李健，毕业于上海交通大学，获工业设计和金融学学士学位。2011年8月加入纽银梅隆西部基金管理有限公司。

投资范围：固定收益类资产的投资比例不低于基金资产的80%；股票、权证等权益类资产的投资比例不超过基金资产的20%，并保持不低于基金资产净值5%的现金或到期日在一年以内的政府债券。

建信全球资源股票基金 5月28日起售

基金名称：建信全球资源股票型证券投资基金

基金管理人：建信基金管理有限责任公司

基金托管人：中国银行

发售日期：5月28日至6月21日

基金经理：赵英楷，美国哥伦比亚大学商学院工商管理硕士（MBA），2010年3月加入建信基金，历任海外投资部执行总监（在持工作）、总监。2011年4月20日起任建信全球机遇基金经理；2011年6月21日起任建信新兴市场优选基金经理。

投资范围：投资于股票的比例不低于基金资产的60%，现金和到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的5%，股票资产中投资于资源类相关行业的比例不低于80%。

汇添富理财60天债券基金 5月28日起售

基金名称：汇添富理财60天债券型证券投资基金

基金管理人：汇添富基金管理有限公司

基金托管人：建设银行

发售日期：5月28日至6月8日

基金经理：曾刚，1971年出生，中国科技大学学士，清华大学MBA，11年证券从业经历。曾在红塔证券自营业务总部、汉唐证券债券业务总部、华宝兴业基金研究部负责宏观经济和债券的研究，曾任上海电气财务公司资产管理部经理助理，2008年5月15日至2010年2月5日任华富货币基金的基金经理、2008年5月28日至2011年11月1日任华富收益增强基金经理、2010年9月8日至2011年11月1日任华富强化回报基金经理。2011年11月加入汇添富基金，任金融工程部高级经理，2012年5月9日至今任汇添富理财30天基金经理。

光大保德信添天利开放基金 5月28日起售

基金名称：光大保德信添天利季度开放短期理财债券型证券投资基金

基金管理人：光大保德信基金管理有限公司

基金托管人：光大银行

发售日期：5月28日至6月12日

基金经理：韩爱丽，复旦大学经济学硕士，特许金融分析师（CFA）。2006年7月至2010年8月在上海浦东发展银行总行资金部从事固定收益交易、研究工作；2010年8月加盟光大保德信基金，任高级债券研究员，现任光大保德信货币市场基金经理。

嘉实优化红利股票基金 5月28日起售

基金名称：嘉实优化红利股票型证券投资基金

基金管理人：嘉实基金管理有限公司

基金托管人：中国银行

发售日期：5月28日至6月21日

基金经理：郭志喜，CFA，加拿大多伦多大学金融经济（MFE）硕士，8年证券、基金从业经历。2007年4月至2007年9月，任加拿大安省教师退休金计划金融分析师。2008年1月至2010年1月，任加拿大道明资产管理公司助理基金经理、基金经理，负责量化市场中性基金、量化130/30基金和量化增强型指数基金管理工作。2010年1月加入嘉实基金，先后担任机构投资部投资经理、量化投资部投资经理，负责年金和专户管理工作。

（陈墨）

■理财主张 | Financial Advice

延期兑付或蔓延 选房产信托须看开发商资质

证券时报记者 方丽

近期吉林信托为南京牡丹园置业公司、中诚信托为北京华业地产前期发行的房地产信托产品到期无法兑付，由华融资产管理公司接盘而延期兑付，再度将房地产信托产品兑付问题推到风口浪尖，这也是房地产信托产品流动性风险的暴露。理财专家表示，目前1年期房地产信托预期收益率集中在9%至11%间，仍具有投资吸引力，建议投资者这个时点对这类产品投资谨慎，重点考察房地产开发商资质。

现状：延期兑付背后是流动性风险

近期吉林信托为南京牡丹园置业公司、中诚信托为北京华业地产前期发行的地产信托产品到期无法及时偿付的“违约”，前者于2011年3月末发行，规模为2亿元，期限1年；后者于2010年4月发行，规模为10亿元，期限为2年，这两只地产信托最终也均由华融资产管理公司接盘而将延期支付。这是多起信托产品延期兑付其中的两例，也是房地产信托流动性风险的“写照”。

实际上，按照目前业内通常的做法，信托计划到期不能兑付的解决途径主要包括：延期兑付、借新还旧、第三方接盘（项目重组出售抵押资产偿还投资者）、自有资金接盘。目前，房地产固定信托还没有出现一例无法兑付的现象，而刚性支付仍在持续。

值得注意的是，延期偿付行为不是严格意义上的违约。通常在项目合同中，考虑到后期可能面临的流动性问题，一般都会有一旦无法到期偿付，设立处置期的条款。处置期通常最多在3个月到半年期，应受益人大会同意，只要在此期间偿付就不能算违约，这也符合《信托法》的要求。

启元财富分析师汪鹏对此认为，目前房地产信托产品出现延期兑付是意料之中的事情，这一延期兑付正是房地产信托流动性风险的暴露。从目前房地产信托项目看，之所以出现无法兑付，主要是地产成交低迷导致项目流动性不足，开发商没有足够资金给付，但是抵押物的价值并没有发生太大变化。

业内人士也表示，自去年“限贷”以来房地产成交量严重萎缩，房地产信托产品的风险点集中在流动性上，并无系统性风险之忧。

汪鹏认为，只要信托公司积极做好应对流动性风险的准备和预案，防止演变成系统性风险，对投资人来说并未发生实质性风险，信托公司依然满足了刚性支付，但投资者还是要防止极端情况出现。不过，好买基金研究员罗梦则表示，目前出现延期兑付，除了房地产企业本身的原因，信托公司风控没做好也有一定关系。

趋势：整体兑付风险不大

多位信托人士认为，房地产信托延期兑付的情况可能会蔓延，但是整体兑付风险并不大。数据显示，曾经在2010年、2011年大规模发展的房地产信托，在2012年5月迎来第一个兑付高峰。兑付压力比较大的时点主要有三个：2012年5月至7月、2013年3月至4月和2013年7月至8月。其中2012年预计到期信托规模2234亿元，总还款额约2500亿元，2013年预计到期规模近2816亿元。

中金公司此前预计，有10%至15%的信托项目可能在今年出现违约风险，需要信托公司自有资金介入或通过资产管理公司收购。不少信托公司人士表示，未来房地产信托出现延期兑付的情况可能会增多，但是出现无法兑付的情况可能只是个案。而且，在目前地产信托存量6000多亿元的规模中，银信合作、开发商自己投入的、单一信托占一半以上，真正针对个人的集合理财地产信托规模不到一半。

汪鹏表示，房地产信托产品的延期兑付情况可能会蔓延，但出现房地产信托大面积无法兑付的风险并不大。对于普通投资者来说，当初选择好的房地产信托产品就比较保障，“去年整体房地产百强企业的利润不错，但是今年销售量全面下降，因此当下选择房地产信托需要更为谨慎”。

罗梦也表示，房地产信托的兑付风险主要是看项目。目前一些房地产项目提前清盘，部分原因也是房地产企业主动提出，为了减少未来在融资成本方面的压力。她认为，整个行业发展没有到头，但是未来竞争性肯定会加剧，尤其是对于资金的项目和管理上，小公司的风险会大很多。

对策：重点看地产开发商资质

目前投资房地产信托产品仍存较大风险，投资者要严格考察房地产开发商的资质。

启元财富分析师汪鹏表示，目前购买房地产信托产品需保持谨慎态度，但不应该盲目回避。据他介绍，目前1年期房地产信托的预期收益率大多集中在9%至11%范围内，仍具有较高的吸引力。而且，房地产固定收益类信托，相当于信托贷款类产品，需要关注交易对手的质量，因此对房地产商的还款能力的考察，要重于考察房地产项目的本身价值。

汪鹏认为，首先，投资者应该首选房地产业的全国百强企业所发行产品，这类企业抗风险能力更好。数据显示，2003年房地产百强企业市场占有率仅13.5%，而去年底该数据已经升至28.5%，行业集中度提升对大型开发商更有利。若是上市房地产企业更好，融资渠道更多；其次，最好选择目前推盘瞄准中低端刚性需求、或者快速开发快速周转的开发商，如万科、恒大、中海等生存能力较强现金流较好的开发商，对只推出豪宅、大盘等不能严格控制成本开发商要规避。第三，融资渠道比较丰富的开发商也值得关注，尤其是有些企业去海外融资，这样发生兑付风险更小。

此外，他认为，目前房地产整体并没有出现大起色，销售量未明显上升，当下选择房产信托更需要谨慎。

官兵/漫画

勿将固定收益信托当高收益存款

近期固定收益类信托受到市场追捧，甚至不少产品几个小时就销售一空。这股热潮的背后，是近两年固定收益类信托赚钱效应所致。不过，理财专家提醒投资者，不要将固定收益类信托当成高收益存款，仍要心存谨慎。

“这两年股市不好，1年期固定收益类信托的收益都在10%左右，已经产生了不少赚钱效应。不少老客户产品一到期就买新产品，销售非常火爆。”据一家银行理财师表示，不少投资者在资金不足情况下，往往与熟人甚至通过销售机构进行组团认购。

据悉，固定收益类信托产品具备期限偏短、预期收益固定等产品特征。因此，不少销售渠道和信托投资者都简单地将房地产股权信托理解为高回报的固定收益产品，这类产品已经被贴上了刚性兑付的标签。而且，投资者在投资时，已经较少地考虑投资风险，完全将信托产品投资当成了存款，这其实是一种误区。

启元财富汪鹏认为，固定收益信托的刚性支付只是行业内普通遵守的理念，并没有法律约束力。而且监管层态度是“买者自负，卖者有责”，并不鼓励刚性支付。不少投资者将固定收益类信托产品等同于“高收益存款”是不对的。目前监管层已经要求信托公司加强主动管理能力，并加大投资者风险教育力度。不过，这将是一个渐进的过程，目前对到期兑付还是非常重视，但投资者还是要谨慎看待各类产品，不应该不加以筛选，而选择高收益固定收益类信托。

汪鹏还认为，信托产品发生风险并不可怕，最可怕的是不知道风险在何方。投资者在购买信托产品时一定要理性购买。（方丽）

■察颜观色 | Yan Jincheng's Column

逆向投资：从地产股到黑天鹅

证券时报记者 颜金成

一年前，人人都在担忧房地产调控，地产公司风险很大；结果却是今年来地产板块的涨幅几乎可以与券商板块比美，成为引领行情主力。

人人都想学巴菲特，在他人恐慌的时候贪婪，但恐慌真正到了身边，人们却忘记了贪婪，更多是沉浸于集体的恐惧中。实际上，前两年被人们视为洪水猛兽的地产板块，自2009年开始下跌到2010年7月止跌后，其走势几乎一直强于大盘。2010年底至今，很多投资者财富大幅缩水，而那些选择地产股的投资者不仅仅躲过了大盘暴跌，还分享到了今年来地产股上涨的巨大收益。翻翻地产股的走势，很容易发现，大部分股票探底后涨幅超过50%，个别已经翻倍。

地产股的走强不是在人们欢呼中产生的，而是在很多人视之如不存在、甚至不断怀疑中产生的。对于恐慌，人人都知道的恐慌没有什么可怕的，在没有更可怕的事情出现之前，这时反而应该乐观。

对于地产的未来，这里并不适合去推测。虽然有观点认为地产是拉动经济的支柱，少不了。但少不少得了，终究不是一般人可以去断定的。有这种能力的人，我们可以称之为投资家。至少，过去一两年有胆量和智慧投资地产股的投资者是值得尊敬的，因为市场已经证明，过去一两年，选择地产股，风险比较小，收益还不错。

历史上，大投资家、投机家们总是在市场出现巨大分歧，特别是出现巨大恐慌的时候出手。巴菲特在金融危机中出手，科斯托兰尼在战争前做多，杰西·利弗莫尔则选择在市场最疯狂的时候放空。大投资家们总是孤傲地远离大众的喧嚣，远远看着市场的贪婪与恐惧。

这或许就是人们常说的逆向思维，逆向投资。某种程度上说，黑天鹅事件出现时，也是逆向投资爱好者大显身手的时候。前两年国内出现三聚氰胺事件，行业一片哀鸿，结果以伊利为代表的企业很快从阴霾中恢复过来；同样，因为瘦肉精事件股价连续跌停的双汇发展，也是在暴跌后就走上了价值回归之路。

逆向投资的要点，当然不是敢于在危险中做多，而是善于在危险中发现机会。同样是遭遇黑天鹅，高铁的黑天鹅事件发生后，相应公司业绩一蹶不振。日本地震后，核电投资放缓，很多人认为的机会也并没有来到。

逆向投资中，之所以认为当下是机会，主要是对未来有一个良好的预期。而当下，正是大众恐慌的时候。一般人并没有能力像战略家一样看到很多行业未来的复苏之路。一般人往往是跟随大众恐慌和贪婪，敢于做逆向投资的投资者，则往往倒在错误估计行业未来的复苏上面，他们很容易把“一蹶不振”当成“摔了一跤”。

伟大的投资者应该有两件投资利器：一件便是发现危中之机，寻找社会大动荡中的大机会，大到战争、金融危机，中到行业黑天鹅；小到企业遇到困难，他们总是善于发现这样的机会，抓住错杀中的好标的。逆向投资往往能够让投资人感觉与众不同，但投资大师们的另一投资利器更值得投资人学习：寻找革命性的行业机会，顺应大时代。从汽车、网络到当今的新能源，每一次工业革命，都伴随着为大企业的崛起。那些伟大的投资者，正是在这种过程中产生的。

逆向投资不过是短期的逆群体思维，最终还是在追求顺应企业、行业的复兴。归根结底，逆向投资，也是一种顺势的哲学。

■投资悟道 | Street Talk

市长“吻”定了增长 股市的未来却悬了

证券时报记者 陈楚

经济领域也可以产生浪漫！5月27日，国家发改委正式核准广东湛江钢铁基地项目后，湛江市市长王中丙难抑激动之情，在国家发改委门前“深深亲吻还散着墨香的核准批文”。据悉，湛江钢铁基地项目总投资696.8亿元，从提出设想到核准历时长达34年。

市长先生的这“深情一吻”，立马引发网络口水无数。但这一行为艺术背后折射出的，则是一些地方政府以响应“稳增长”为名，大上特上大项目、大工程，政绩导向的执政理念昭然若揭。如此这番市场化退场、计划色彩强化的经济运行机制，带来的中长期后果仍然堪忧。进一步细想，如果中国经济奠基于计划色彩仍然浓重的经济体制之上，A股市场的前途，又有几人敢“遐想”一番？

毋庸置疑，湛江的这个钢铁项目，对于该市来说确实是“兹事体大”。据了解，这个项目总投资696.8亿元，将形成年产1000万吨钢生产能力。与此同时，湛江2011年的国内生产总值（GDP）为1650亿元，意味着湛江钢铁基地项目的总投资几乎接近湛江一年GDP的一半。无怪乎市场先生的一吻，被媒体解读为“吻”增长。

中央政府提出稳增长的主张，是因为今年以来经济下滑超过预期，欧债危机使得出口下降、内需又非一时之功，因此，通过启动一批带动全局、影响较大的项目，可以提振经济，舒缓就业，稳定社会。但稳增长绝不意味着运动式的投资项目卷土重来，更不意味着本已过剩的产能继续扩大，这样或许能解燃眉之急，却后患无穷，与中央转方式、调结构的方向背道而驰。

数据显示，今年1、2月份中国钢铁行业出现了全行业亏损，3、4月尽管实现了扭亏，但利润依然单薄。前4个月国内大中型钢企的亏损面仍然高达33.75%，亏损钢企的亏损总额为104.37亿元，为去年同期亏损额的32倍。钢铁业产能严重过剩已人所共知，除非湛江上马的是钢铁行业中的高端产品，并且在国内处于稀缺状态，否则这样的新项目只能是“床上叠床、屋上架屋”，对改善经济结构无甚裨益。

市长大人的一吻，我们可以从两个侧面去推演股票市场的趋势。首先，如果这一吻，确实反映了中国经济下滑的程度非常厉害，前景十分悲观，则股市显然没戏。但从目前中国经济的结构来看，出口和消费虽然有所下滑，但远远没有到悲观绝望的程度，何况中国经济的增长速度仍然是全球领先。只不过我们的基数越来越大，增长速度下滑，实乃正常现象，犯不着通过类似于2009年的大规模投资来挽经济于狂澜之中；第二，如果中国经济只不过是速度下降而已，同时受海外经济体的负面影响面临暂时的困难，加上国内处于转方式、调结构的关键时期，改革的阵痛在所难免。而且，从历史经验来看，在经济处于顺境时的改革，因为要触动既得利益者的“蛋糕”，其阻力甚至更大。反而很多改革都是在经济处于困难时“破釜沉舟”干出来的，带有“倒逼”的味道。如果这个时候通过审批各地的大项目、大工程来发展经济，最能说明的，就是中国经济市场化改革这么多年，仍然时不时在走回头路，计划经济的幽灵仍不时闪现。

如果一个经济体的发展计划色彩仍然十分浓重，即使短期之内拉动了GDP的增长，解决了部分人口的就业问题，却积累了越来越多的陷阱。时间一长，这个经济体就会危如累卵。如果股票市场背靠着这样的经济体，要说股市“钱景”无限，纯粹是自欺欺人、掩耳盗铃罢了。