

ANALYSIS REPORT OF THE MARKET
FOR CONTEMPORARY PRECIOUS METAL COINS IN CHINA (2015)

中国现代

贵金属币市场分析报告

(2015)

赵燕生◎编著



西南财经大学出版社

(四川·成都)

ANALYSIS REPORT OF THE MARKET
FOR CONTEMPORARY PRECIOUS METAL COINS IN CHINA (2015)

中国现代

贵金属币市场分析报告

(2015)

赵燕生◎编著



西南财经大学出版社

(四川·成都)

图书在版编目(CIP)数据

中国现代贵金属币市场分析报告(2015)/赵燕生编著. —成都:西南财经大学出版社,2016.7

ISBN 978-7-5504-2436-4

I. ①中… II. ①赵… III. ①金属货币—市场分析—研究报告—中国—2015 IV. ①F822.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第110830号

中国现代贵金属币市场分析报告(2015)

ZHONGGUO XIANDAI GUIJINSHUBI SHICHANG FENXI BAOGAO

赵燕生 编著

责任编辑:冯 梅

助理编辑:周晓琬

封面设计:墨创文化

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街55号)
网 址	http://www.bookcj.com
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028-87353785 87352368
印 刷	四川森林印务有限责任公司
成品尺寸	210mm×285mm
印 张	7.25
字 数	125千字
版 次	2016年7月第1版
印 次	2016年7月第1次印刷
书 号	ISBN 978-7-5504-2436-4
定 价	65.00元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。



前言

谈到我国的金币市场，首先要从雾霾说起。近些年来，我国北方部分城市和地区的雾霾已经发展到比较严重的程度。一早起来透过窗户向外望去，整个城市经常笼罩在灰蒙蒙的空气之中，只能期盼强劲的大风来拯救呼吸着劣质空气的人们。这是什么问题？这就是北方城市的空气环境恶化问题。造成这种生态环境恶化的根本原因，是人类的社会活动严重违背自然规律，大幅透支自然生态的承受能力，使大自然发生病变，而这种病态反过来则严重威胁人们的生存环境和社会经济的可持续发展，这是大自然对人类的反击和警告。

我国现代贵金属币的收藏与投资也是一种大量人员和资本参与的社会活动，也存在相应的社会经济文化发展的一般规律。如何遵循这些规律，并且与之和谐相处，将影响我国金币市场的生态环境。只有遵循市场规律，逐步建立良性的市场生态，我国的金币市场才有可能长期健康稳定发展。

金币市场的生态环境要素由“商品—人员—资本—市场”构成，其中资本是最关键的力量。人们的市场行为听从资本指挥，资本的利益导向创造出商品、市场和流通环节，并形成包括运行机制、市场规则、利益关系、商品质量、信息质量、收藏投资及消费结构、价值取向、市场效率、市场秩序、诚信状态等因素在内的内部环境，以及被整个社会的政治、经济和文化发展现状包围的外部环境。

我国的金币市场从无到有、从小到大经历了 37 年发展道路。在这一发展过程中处处都能看到经济利益的驱动和资本的巨大作用。为了出口创汇，支援国家经济建设，我国的现代贵金属币诞生了。商品供应主体在向社会输送大量现代贵金属币的同时，也实现了自己的经济目标。在利益导向下，一级市场和二级市场的经营者创造出多种交易平台、交易模式和交易手段。在需求引领下，市场服务体系在向流通环节提供各种创新服务的过程中，实现了自己的盈利目标。保值增值的利益诉求更是带动了收藏投资及消费群体的扩大和动态变化。当然在这一发展过程中也应看到资本逐利本性和单纯追求经济利益所产生的负面效应。例如，缺乏有效制衡的“政府行政权力的企业化运作”模式，造成了资源透支、发展无序、产品结构失衡的被



动局面。又如,一级市场零售体系顶层设计存在的缺陷,造成现代贵金属币在由一级市场向二级市场进行价值转化的过程中,利益集团搏杀激烈,侵害了广大收藏投资及消费群体的权益。再如,在二级市场中日益盛行的筹码化运作模式,助长了资本的过度投机,造成现代贵金属币完整价值的失真和扭曲,给市场的长期健康稳定发展埋下了巨大隐患。市场经济就是利益经济,没有利益就没有市场。市场实践证明,经济利益是发展我国金币市场的助推剂,它会促使市场参与者焕发出巨大的热情和无限的创造能力。经济利益也是发展我国金币市场的制衡剂,它是形成发展失衡、市场生态环境恶化和可持续发展的诱因。一个良性循环的市场必然会助力我国金币市场的科学健康稳定发展。一个透支和无序的市场,也必然要受到市场规律的惩罚。

要形成我国金币市场良好的生态环境,就必须承认市场参与者的经济利益,利用市场和资本的力量充分调动市场参与者的积极性和创造性,实现市场繁荣。同时也必须加快相应的法治法规建设,切实强化政府的依法制衡职能和监管职能,防止利益失衡、权力寻租、价值扭曲、透支市场、恶性竞争、唯利是图、坑蒙拐骗等利益侵害问题出现,引导市场良性发展。评判市场生态环境优劣的标准,不能只看市场参与者中某一利益群体的自我感受,而是要看能否实现社会利益最大化。

改善我国金币市场的生态环境,不可能期盼资本的良心发现和自律,必须依靠负责任的政府使用有形之手按市场运行规律进行介入和引导。具体来讲,就是要不断改革目前的发行管理体制,真正实现政企职能分离,摆脱部门利益、企业局部利益对我国金币市场长期健康稳定发展的影响。要不断改革完善一级市场零售体系的顶层设计,从维护广大收藏投资及消费群体的根本利益出发,排除利益集团从中渔利,真正实现一级市场的公开、公平和公正。要切实加强对二级市场的监管,其中要特别加强对筹码化运作模式的监督管理,要强化行政审批监管、健全交易制度、完善信息披露制度、遏制过度投机、严惩违法犯罪,不能袖手旁观,任其无序发展。改善我国金币市场的生态环境,目标集中到一点,就是要努力实现利益均衡、价值均衡、市场均衡,主动促成市场内生动力的良性均衡发展,不要等到像北方的雾霾发展到如此严重程度之后,再被动地付出更大成本和代价进行治理。

对我国的金币市场来说,2015年是产生新变化和具有新特点的一年,也是面临新问题和新的挑战的一年。从发行增量看,供应总量不断上升,由于销售方式和结构出现了一些新变化,在重大题材和技术创新的助力下,整个市场表现好于预期。从发行存量看,已经结束多年来不断下跌的局面,出现了止跌企稳迹象,各项评价指



标开始得到修复。从其他市场活动看,随着“互联网+”新经济形态的快速发展,网络交易规模正在扩大,信息传播正在加速,民间交流活动增多,市场创新活跃,整个市场聚集了一股积极向上的力量。当然在市场取得新发展的过程中,也存在新问题、新挑战和新隐忧。它们主要反映为多空博弈加剧,市场企稳回升的基础还不牢固,能否实现稳固的筑底回升还需要更多内外条件和时间的配合;市场中利益绞杀激烈,利益失衡和利益侵害的现象依然存在,广大收藏投资及消费群体的利益还没有得到充分保障;在对现代贵金属币完整价值的认识上,还存在重心偏移倾向,对收藏投资价值的重视程度大于对文化艺术价值的理解,距成熟市场还有一定差距。如何正确分析和认识当前的市场现象和形势,理性科学地对待市场中出现的新动向和新问题,充分发挥市场无形之手和政府有形之手的调节作用,大力调整各种利益关系,努力改善我国金币市场的生态环境,积极调动和促进市场发展的正向能量,加速市场成熟发展,已经成为全体市场参与者必须面对的共同课题。

《中国现代贵金属币市场分析报告(2015)》是继2013年出版《中国现代贵金属币市场分析报告(2012)》之后的年度连续性分析报告。这份报告继续沿用原有的理论框架、指标体系和运算系统,利用定量分析工具和分析系统提供的数据,以市场生态环境为主题,从数据、分析和展望等角度出发,试探性研究2015年我国金币市场的发展状况,为市场的科学健康有序发展服务。

赵燕生

2016年2月于北京



目 录

第一部分 数 据

第一章 2015 年大盘运行状况	/ 3
第一节 市场总体运行状况	/ 3
(一) 市场运行状况数据	/ 3
(二) 市场发展历史数据	/ 8
第二节 2015 年大盘发行增量运行状况	/ 10
(一) 市场运行状况数据	/ 11
(二) 一级市场销售结构数据	/ 18
第三节 2015 年大盘发行存量运行状况	/ 20
(一) 市场运行状况数据	/ 21
(二) 纪念币中典型板块数据	/ 25
(三) 纪念币中典型币种数据	/ 31
第二章 市场其他经营活动运行状况	/ 33
第一节 电子交易平台运行状况	/ 33
第二节 钱币评级市场状况	/ 36
第三节 钱币拍卖市场状况	/ 38
第四节 国际金币市场和国际国内黄金市场有关状况	/ 39
(一) 国际金币市场状况	/ 39
(二) 国际国内黄金市场有关状况	/ 39

第二部分 分 析

第三章 市场状况分析	/ 43
第一节 2015 年大盘发行增量状况分析	/ 43
(一) 总体分析	/ 43



(二) 成因分析	/ 44
(三) 隐忧分析	/ 47
第二节 2015 年大盘发行存量状况分析	/ 50
(一) 总体分析	/ 50
(二) 变化结构分析	/ 52
(三) 机遇与风险分析	/ 55
第四章 市场热点分析	/ 57
第一节 电子交易平台	/ 57
(一) 主要特点	/ 57
(二) 突出问题	/ 59
(三) 如何发展	/ 60
第二节 钱币评级	/ 61
(一) 发展状况	/ 61
(二) 发展特点	/ 62
(三) 发展思考	/ 64
第三节 封装币	/ 65
第五章 市场分析总结	/ 68
第一节 新形势与新动向	/ 68
(一) 市场交易价格走势	/ 68
(二) 市场活动	/ 69
第二节 问题与隐忧	/ 70
(一) 供给侧的问题与隐忧	/ 70
(二) 二级市场的问题与隐忧	/ 70
第三节 努力改善市场生态环境	/ 72
(一) 深入开展供给侧改革	/ 72
(二) 大力加强对二级市场的行政监管	/ 73
(三) 努力引导市场成熟发展	/ 73

第三部分 展 望

第六章 解读 2016 年发行计划	/ 77
第一节 数据分析	/ 77



第二节 解读计划	/ 79
第七章 研判 2016 年市场走势	/ 82
第一节 外部环境	/ 82
第二节 内部因素	/ 85
第三节 总体研判市场走势	/ 87
中国金币市场 2015 年大事记	/ 89
主要名词解释及定义	/ 92
“中国现代贵金属币信息分析系统©”说明	/ 95
附表	/ 97
附表 1 中国现代贵金属币项目主题分类统计表	/ 97
附表 2 中国现代贵金属币发行重量规格分类统计表	/ 98
附表 3 中国现代贵金属币发行币种技术特征分类统计表	/ 99
附表 4 2015 年度综合投资价值指标 (BH 值) 最高的前 20 名纪念金币 名单	/ 100
附表 5 2015 年度综合投资价值指标 (BH 值) 最高的前 20 名纪念银币 名单	/ 101
附表 6 2015 年度综合投资价值指标 (BH 值) 最低的后 20 名金银纪念币 名单	/ 102
附表 7 2006—2015 年国际官方铸币用金统计表	/ 103
附表 8 2006—2015 年国内黄金市场主要用途及消费结构统计表	/ 103
参考文献	/ 104

第一部分 数 据



第一章 2015 年大盘运行状况

第一节 市场总体运行状况

2015 年大盘是指中国人民银行从 1979—2015 年发行的所有现代贵金属币的集合。

(一) 市场总体运行状况数据

市场总体运行状况数据主要包括供应总量、市场交易价格、市场交易活跃度和评价收藏投资价值的数据。

1. 供应总量和市场交易价格数据

截至 2015 年年底,我国金币市场总体运行状况见表 1-1。

表 1-1 2015 年大盘市场运行状况统计表

数据分类		2015 年大盘	投资币	纪念币
项目数 (个)		402	34	401
币种数 (个)		2 080	207	1 873
枚数 (万枚)	公告量	12 816.85	8 079.61	4 737.24
	实铸量	9 077.16	4 801.56	4 275.60
重量 (万盎司)	公告量	11 254.47	5 903.95	5 350.52
	实铸量	8 398.06	3 543.30	4 854.76
实铸量 价格指标 (亿元)	零售价总值	788.10	367.75	420.35
	不变成本总值	529.91	320.73	209.18
	变动成本总值	659.43	412.35	247.08
	市场价总值	1 290.84	579.30	711.54
交易活跃 度指标 (币种数)	成交顺畅	649	176	473
	成交不畅	843	27	816
	成交困难	588	4	584
评价投资 价值绝对 指标	零售价/不变成本 (L/BB)	1.487	1.147	2.010
	市场价/零售价 (S/L)	1.638	1.575	1.693
	市场价/不变成本 (S/BB)	2.436	1.806	3.402
	市场价/变动成本 (S/BD)	1.957	1.405	2.880



表1-1(续)

数据分类		2015 年大盘	投资币	纪念币
评价投资价值相对指标 (中位数)	CPI 比较值 (CBZ)	1.741	1.664	1.777
	存款利率比较值 (LBZ)	1.191	0.968	1.233
	货币贬值系数比较值 (HBZ)	0.835	0.718	0.854
	综合收藏投资价值指标 (BH)	10.107	5.555	11.333

注：熊猫币项目既包括投资币也包括纪念币，本研究在项目统计时对其进行了相应分解，因此项目总数不等于投资币项目数加纪念币项目数。

共计发行 402 个项目，2 080 个币种（备注：在“中国现代贵金属币信息分析系统©”中，将熊猫加字币作为单独纪念币项目统计）。铸造的总数量 9 077.16 万枚（公告量 12 816.85 万枚），其中投资币占 52.90%，纪念币占 47.10%。铸造的总重量 8 398.06 万盎司（公告量 11 254.47 万盎司），其中投资币占 42.19%，纪念币占 57.81%。（备注：1 金衡盎司=31.103 5 克，下同）

2015 年，电子交易平台作为一种新生事物已经介入我国金币市场的二级市场。将线上数量和线下数量进行分解，同时按不同的市场交易价格进行计算，2015 年大盘线下市值 1 275.84 亿元，线上市值 60.29 亿元，合计 1 336.13 亿元，线上市值占线下市值权重 3.39%，线上交易价格与线下交易价格的加权平均偏离度 399.79%。考虑到目前线上市值权重较低，线上与线下交易价格的加权平均偏离度较大，以及历史数据的可比性等因素，因此在以下的数据计算中将统一按线下交易价格计算 2015 年大盘的市场价总值。

根据以上原则计算，2015 年大盘市场价总值 1 290.84 亿元，与 2014 年同期相比上升 9.95%。2011—2015 年，市场价总值的变化状况见图 1-1，变化状况的内部结构见表 1-2。

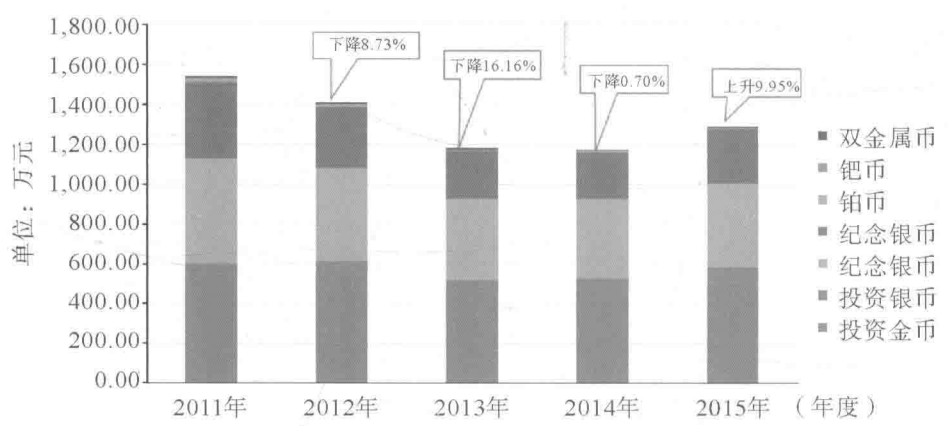


图 1-1 2011—2015 年市场价总值走势图



表 1-2 2011—2015 年市场价总值内部结构变化统计表 (单位: 亿元)

年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
大盘总值	1 545. 11	1 410. 19	1 182. 37	1 174. 05	1 290. 84
投资币	593. 71	608. 75	512. 86	523. 55	579. 30
其中: 金币	544. 58	553. 79	464. 10	470. 37	509. 81
银币	49. 13	54. 97	48. 76	53. 19	69. 49
纪念币	951. 40	801. 44	669. 51	650. 50	711. 54
其中: 金币	536. 28	472. 40	411. 07	398. 34	422. 39
银币	382. 31	304. 81	240. 19	235. 52	272. 66
铂币	21. 54	16. 12	11. 95	10. 75	10. 53
钯币	1. 03	0. 88	0. 70	0. 67	0. 71
双金属币	10. 24	7. 23	5. 60	5. 22	5. 25

如图 1-1 和表 1-2 所示, 在包括发行增量的情况下, 我国金币市场的整体走势已经开始止跌回升, 上升幅度为 9. 95%。这项数据表明, 2015 年我国金币市场已经开始遏制住市场价总值不断下行的态势。

2. 市场交易活跃度数据

市场交易活跃度是评价我国金币市场商品流动性的基本指标。

2015 年与 2014 年相比, 市场交易活跃度的变化状况见表 1-3。2015 年市场交易活跃度分布状况见图 1-2。

表 1-3 2015 年与 2014 年相比“市场交易活跃度”状态变化统计表

评价指标	成交顺畅	成交不畅	成交困难
2015 年大盘 (2 080 个币种)	31. 20%	40. 53%	28. 27%
2014 年大盘 (2 015 个币种)	39. 26%	33. 70%	27. 04%

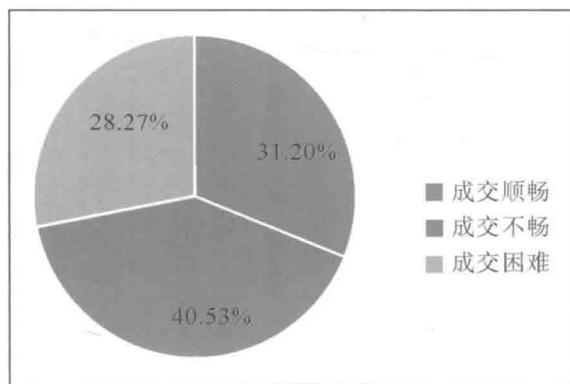


图 1-2 2015 年市场交易活跃度分布图



如表 1-3 和图 1-2 所示,与 2014 年相比,“成交顺畅”的币种有所下降,“成交不畅”和“成交困难”的币种有所增加,表明买卖双方的多空博弈加剧和市场开始显现底部特征。

3. 评价收藏投资价值的数据

我国现代贵金属币的市场价值由有形价值和无形价值构成。其中的有形价值主要包括文化艺术价值和收藏投资价值。评价收藏投资价值的指标由直接指标和相对指标组成。

在直接指标中,贵金属变动成本溢价率 S/BD 值(俗称料价比)是评价收藏投资价值的重要指标。它一方面反映了贵金属价格变化对收藏投资价值的影响,另一方面也与项目题材、设计雕刻、币种质量等级、规格、材质、发行量、技术特征、品相、版别、号码和包装形式等多种货币溢价因素变量密切相关。

2011—2015 年,贵金属变动成本溢价率(S/BD 值)的变化和内部结构见图 1-3 和表 1-4。

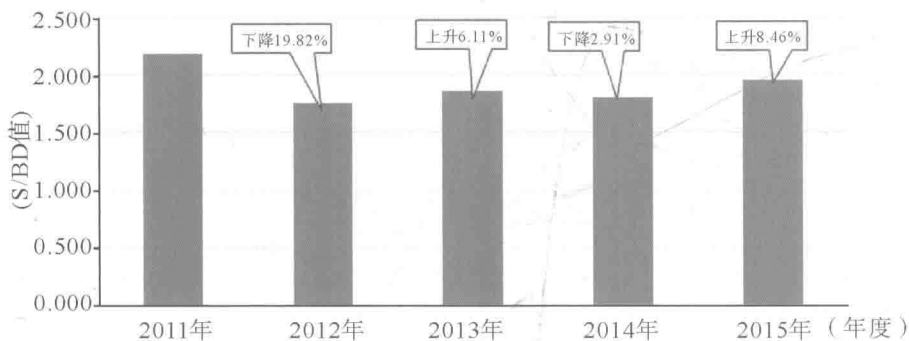


图 1-3 2011—2015 年贵金属变动成本溢价率 (S/BD 值) 动态变化走势图

表 1-4 2011—2015 年“贵金属变动成本溢价率 (S/BD 值)”
内部结构及变化统计表

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
大盘总值	2.185	1.752	1.859	1.805	1.957
投资币	1.404	1.252	1.307	1.294	1.405
其中: 金币	1.373	1.209	1.254	1.237	1.333
银币	1.859	1.967	2.171	2.162	2.332
纪念币	3.349	2.513	2.736	2.647	2.880
其中: 金币	2.646	1.980	2.186	2.057	2.136
银币	5.099	4.099	4.662	4.978	5.999
铂币	5.477	4.659	3.784	3.803	4.967
钯币	2.323	2.307	1.661	1.440	2.111
双金属币	5.019	3.390	3.598	3.502	3.763



如图 1-3 和表 1-4 所示,在 2015 年中,虽然贵金属价格继续下行,但现代贵金属币的市场交易价格并没有跟随其同步大幅下降。大盘内的各种子版块都反映出跌幅缩小或止跌企稳迹象。

在相对指标中,CBZ 值、LBZ 值和 HBZ 值是分别考察某一币种或板块的实际增值幅度是否跑赢 CPI、同期存款利率和货币贬值速度的重要指标。当 CBZ 值、LBZ 值和 HBZ 值大于 1 时,说明现代贵金属币的实际增值幅度分别跑赢了相应指标,反之说明没有跑赢相应指标。2011—2015 年,以上三项相对指标的统计见表 1-5。

表 1-5 2011—2015 年“评价收藏投资价值的三项相对指标”统计表

年度	CBZ 值	LBZ 值	HBZ 值
2011 年	3.794	2.782	1.900
2012 年	2.781	2.029	1.323
2013 年	2.038	1.370	0.966
2014 年	1.759	1.169	0.849
2015 年	1.741	1.191	0.835

如表 1-5 所示,由于整个金币市场尚未全面明显回升,反映收藏投资价值的三项相对指标整体上仍在连年下降。尽管这些指标在逐年走弱,但值得肯定的是,CBZ 值和 LBZ 值仍然大于 1,说明从总体上观察,我国现代贵金属币的平均增值幅度仍然跑赢了 CPI 和同期存款利率。但同时应该看到,三年来的 HBZ 值已经连续处于小于 1 的状态,说明我国现代贵金属币的平均增值幅度已经低于货币贬值速度,今后的发展变化值得关注。

在相对指标中,BH 值是评价收藏投资价值的综合指标。它是 CBZ 值、LBZ 值、HBZ 值、GBZ-1 值和 GBZ 值-2 的算术值相加之和,一般用于比较现代贵金属币内部不同币种或板块之间的相对优劣,单独使用没有经济意义。2011—2015 年,评价收藏投资价值综合指标 BH 值的走势变化见图 1-4。

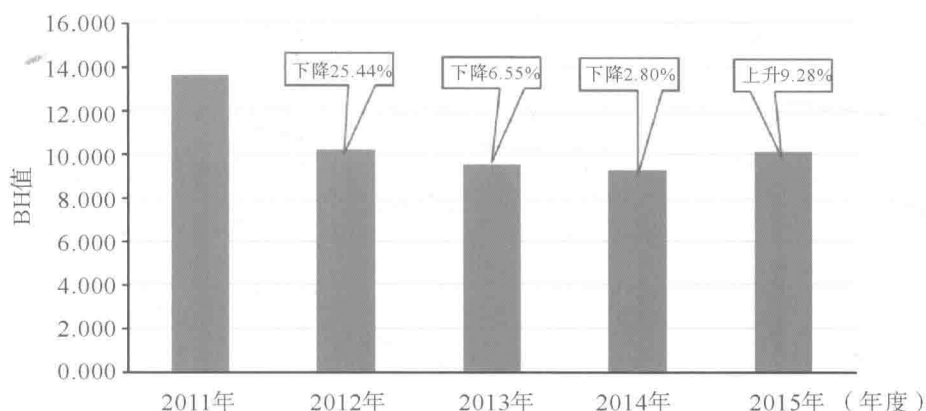


图 1-4 2011—2015 年“收藏投资价值综合指标 (BH 值)”走势图



如图 1-4 所示,随着我国金币市场连续多年的调整,收藏投资价值综合指标 BH 值连续走低,但随着 2015 年大盘的止跌企稳, BH 值已经出现回升态势。

(二) 市场发展历史数据

市场发展历史数据主要包括 1979—2015 年发行的项目、币种重量规格、币种技术特征、2001—2015 年投资币数量和重量、2001—2015 年纪念币数量和重量等历史数据。1979—2000 年的发行历史数据详见《中国现代贵金属币市场分析报告 (2014)》。

1. 发行项目的统计数据

我国现代贵金属币发行项目的分类统计见附表 1。如附表 1 所示,在我国现代贵金属币的项目主题中,“熊猫”“中华文化及文明”和“生肖”等板块仍是整个项目结构中最重要的重要组成部分。同时“历史事件”项目也呈现较快的增长速度。

2. 发行币种的重量规格统计数据

我国现代贵金属币发行币种的重量规格统计见附表 2。如附表 2 所示,在我国已经发行的 2 080 种现代贵金属币中,共计有 37 种重量规格,其中分别采用了国际金衡盎司、克和中国两(1 两=31.25 克,下同)三种重量计量单位。在过去的历史发展中,采用国际金衡盎司为计量单位的币种共计 1 586 个,占币种发行总数的 76.25%,曾经是重量规格中的主体。

3. 发行币种的技术特征统计数据

我国现代贵金属币发行币种的技术特征统计见附表 3。如附表 3 所示,在我国已经发行的 2 080 种现代贵金属币中,共计有 28 种不同的技术特征分布于不同的贵金属材质之中。特别是在 2015 年,新的技术不断发展,异形、镶嵌、幻彩、局部硫化、镀金等技术的应用有了新的突破。

4. 投资币发行数量和重量的历史数据

我国现代贵金属币中投资币 15 年来发行数量和重量的统计分别见图 1-5 和图 1-6。

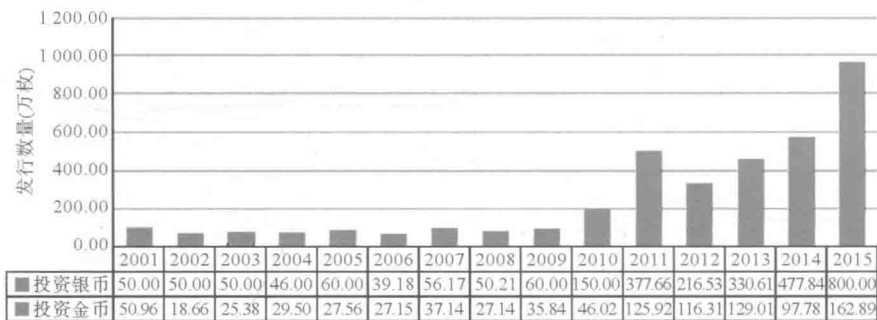


图 1-5 2001—2015 年投资币年度板块发行数量分布图