

# 存款搬家又现 多地资金入市

前两月广东、浙江、重庆、厦门、深圳等地证券保证金明显增长

证券时报记者 唐曜华

在规模巨大的银行理财产品干扰下，往往难以辨别居民存款的真实变动趋势。不过，种种迹象表明，今年前两月部分地区居民存款除了流入银行理财市场外，还悄然流入股市。2月份的A股新开户数则出现了井喷现象。

## 多地存款负增长

虽然今年1、2月份居民存款总体上仍保持增长，但疲软态势显现。1月恰逢传统春节来临，此时为大多数企业发放年终奖的时期，因此企业存款向个人存款转移较多。今年1月份企业存款减少2.37万亿元，但住户存款（主要包括居民储蓄存款和境内个人存款，下称居民存款）却仅增加1.68万亿元，导致当月存款总额减少8000亿元。进入2月份，居民存款增长显著乏力，仅增1644亿元。

数据显示，2月份全国居民存款总体上仍保持增长，但部分地区的居民存款却持续减少，呈现区域性的存款搬家格局。与此同时，今年前两个月部分地区的证券保证金则出现持续增长。

从已公布2月份相关数据的部分地区情况看，居民存款搬家明显。其中，北京、上海、厦门当月的居民存款均有不同程度减少，其中北京减少100.3亿元，上海减少51.7亿元，厦门减少1.57亿元。

人民银行广州分行的数据显示，部分资金流向了理财产品，还有一部分资金悄然流入股市。2月末，广东全省银行业非存款类理财产品余额比今年初增加1670多亿元，广东券商客户交易结算资金专用存款则比年初增加520亿元，同比多增379亿元。

## 证券保证金普遍增加

数据显示，随着今年1月份股市启动一波上涨行情，当月各地券商客户交易结算资金普遍大增，大量存款转入证券保证金账户。今年1月末，深圳券商客户交易结算资金余额较年

初增加39.65亿元，较年初增3%。

而在去年12月份股市行情低迷时，当月浙江辖区券商客户交易结算资金余额锐减92.44亿元，今年1月份则增长了6.43亿元。

进入2月份，厦门、重庆等地区证券保证金亦继续增长。当月重庆地区客户交易结算资金余额增长8.12%，厦门地区客户交易结算资金余额增加1.34亿元。

深圳某股份制银行财富管理中心负责人对此波存款搬家潮深有感受，不少客户既不买理财产品也不买房，就等着合适的时机进入股市，我感觉有不少存款进入了股市。”

## 开户数井喷

虽然总体有多少存款流入股市仍难了解全貌，但不可否认的是，今年以来有不少投资者兴致勃勃地进场，其中既包括新开户的投资者，又包括“沉睡”多年的休眠账户持有人。

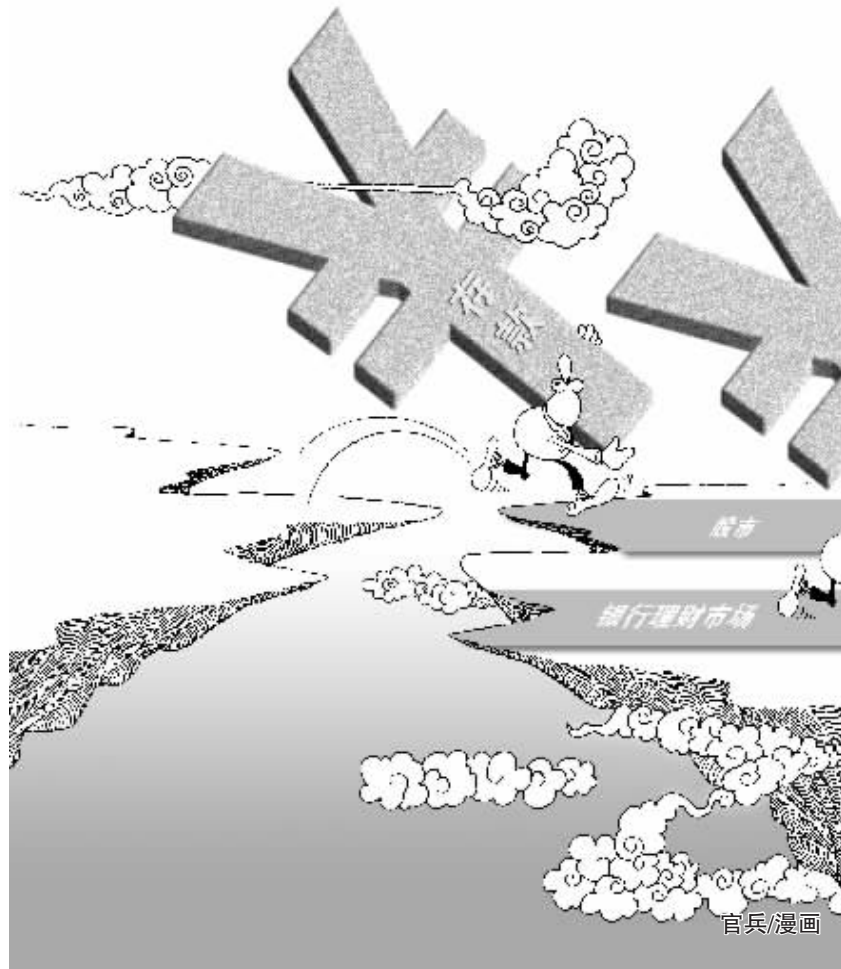
中登公司公布的数据显示，今年2月份A股新开户数创下近6个月新高。当月新开A股股票账户数合计80.4万户，相当于今年1月份新开股票账户数的2.57倍。日均新开A股账户数亦明显大增，其中沪市平均每日新开A股账户数为20169户，环比增幅为88.65%；深市平均每日新开A股账户数为18099户，环比增幅为78.46%。

3月份新开户股票账户数依然不少，3月5日~3月23日期间，新增股票账户数合计65.22万户。

与此同时，A股休眠账户数持续减少。今年2月末，休眠账户数为3043.16万户，相比1月末减少了4.14万户，减少幅度0.14%。进入3月份，这一趋势并未改变，截至3月23日，3月份休眠账户已减少3.55万户。

## 三轮存款搬家潮

存款搬家潮对中国股民来说并不陌生，1999年以来已出现过三轮。第一轮发生在1999年至2000年；1999年的7月、10月和11月，以及



2000年的5月、7月和10月，均出现居民储蓄存款下滑，与此相对应的是1999年5月~2001年6月的两年里，沪指出现了“翻番”。

2006年~2007年的牛市则离开第二轮存款搬家潮的功劳。根据央行数据，2007年的4月、5月以及7月~10月期间，居民存款持续减少，累计减少幅度达万亿左右。其中减少幅度最大的2007年10月，当月居民存款减少5062亿元，存款搬家就此到达顶峰，当月沪指达到该轮牛市的最高点6124点，随后步入漫漫熊途。

## 并不预示牛市

市场人士指出，出现存款搬家潮并不意味着牛市一定来临。2009年底出现的第三轮存款搬家潮，却遇上了两波见顶行情。

始于2009年7月的第三轮存款搬家潮中，当年8月份居民存款负增长金额进一步增加，于当年10月份达到2507亿元。但2009年7月份第一次出现存款搬家潮后，次月上证指数就见底回落，当年10月份存款搬家规模进一步扩大后，次月上证指数再次见顶回落。

日前在部分地区出现居民存款减少的情况，是否意味着第四轮存款搬家潮来临仍未可知。但不可否认的是，1月份以来的上涨行情已吸引部分存款资金于流入了股市。

## 记者观察 | Observation |

# 信托营销市场盛行飞单

在看到银行发出的高收益信托产品推荐邮件后，王先生决定在他当前的资产配置中增加此类产品。按照以往习惯，他去银行咨询相关产品情况。然而，与他接洽的银行销售人员了解来意之后，并没有直接签订合同，而是将他介绍给了某第三方理财机构的销售人员。这就是理财市场中俗称的“飞单”。

王先生最后愿意接受这种“飞单”服务的原因在于，第三方机构把应收取1%的信托产品认购费用打了8折，签订的仍是能够基本保证刚性兑付的信托合同。这比起向银行直接购买该产品的成本要低一些。

在这笔“飞单”交易的背后，是一条并不复杂的利益链条。例如，是第三方机构以收取1%佣金向信托公司承包信托产品“推介服务”，其中，向客户让利0.2个百分点，再将剩余的0.8个百分点的佣金与做“飞单”的银行销售人员五五分成。而在正常情况下，银行给自己的销售人员的佣金往往只是产品1%认购费用中的两成。相比之下，银行销售人员从做“飞单”中的所得是正常渠道的一倍。

再加上几个不要底薪的销售人员，就可以铺开一定的销售网络。与信托公司以固定薪水聘请、且同样拿销售佣金分成的直销人员相比，第三方机构有成本优势。不过，第三方机构低成本扩张、无序竞争带来的负面效应是，如“团购”这类明显违反信托产品应销售给“合格投资者”规定的问题层出不穷，以降门槛换规模已是公开秘密。

值得注意的是，随着各家信托公司组建直销团队，并在信托公司所谓的“二次营销”中，与第三方机构之间出现了发行“飞单”、抢人的现象。

近日成都一家第三方机构——鑫普瑞财富就在其官网上公告称，某信托公司财富中心利用合作关系，唆使鑫普瑞公司员工跳槽并窃取经营管理机密，并宣布暂停与该财富中心的合作。

随着信托直销步步蚕食，众多缺少核心竞争力的第三方机构很难长期维持对客户的掌控，行业的整合也将临近。

近年来，理财市场中的“飞单”现象愈演愈烈。在竞争激烈的年代，现金流成为生存下来、打败对手非常重要的一环。许多第三方机构运营资本较少，必须依靠销售、迅速回款才能保全自己。但正常销售渠道下的客户转化率极低，以诺亚财富为例，该公司2011年年报数据显示，由注册客户转化而来的活跃客户（指通过诺亚财富购买理财产品的用户）比例仅为11.4%，且转化率从2007年以来就处于下降趋势。

相比之下，与辛苦累极客户并引导其转化为实际购买力相比，“飞单”带来的则是实实在在的回款，这减少累极客户所需时间，也就成为第三方机构野蛮生长的捷径。在去年蓬勃发展的过程中，第三方机构向私人银行挖理财经理，或与理财经理一起做“飞单”的情况屡见不鲜。第三方机构的圈子里就有这样的说法：自己建团队，还不如挖各家银行的私人银行客户经理。

但时隔一年，当遇上信托直销团队跑马圈地的时候，主角却从第三方机构与私人银行，换成了信托与第三方机构。

（张宁）



## 聚焦期货新品种 (三)

# 白银期货最快4月底面世

见习记者 潘玉蓉

已“箭在弦上”的白银期货，因相关征求意见稿和培训通知均没有着落，业内人士不得不将其上市预期由3月底推迟到6月底之前，最快4月底才能上市。分析师指出，推出白银期货，除了帮助相关企业实现套保，还能带来内外盘套利的新机会。

## 上半年或有戏

3月份即将结束，五矿期货的白银分析师李文凯还是没有等来期货交易所的培训通知。他知道，这意味着白银期货要上市最早也到4月底。

新品种推出之前，期货交易所通常会提前两三周给我们发培训通知。即便现在收到通知，最早也得到4月底才能上市。”李文凯说。

白银期货一度被业内认为是最成熟的新品种。今年1月召开的全国证券期货监管工作会上，证监会主席郭树清明确提出，稳妥推出包括白银在内的期货品种以及期权等金融工具。

依照此前期货新品种上市主要集中在每年一季度的规律，不少业内人士曾预计两会结束后的3月份将推出白银品种。但现在看来，4月份推出的可能性也在降低。

近日有消息称国债期货近期已在证监会立项，相比之下，白银期货合约的征求意见稿尚未发布，这令市场对白银期货的关注度锐减。

不过，为了在白银期货领域先行一步，李文凯近期的工作计划已被各种培训和出差占据。“上周末在深圳罗湖珠宝城对客户进行了培训，效果不错。清明节之后我们计划和福建、云南几个地方的银器加工企业对接。”

金瑞期货、平安期货人士表示，白银作为大宗商品之一，国外有比较成熟的模式可以借鉴，且国内早已推出白银现货T+D延期交易，因此上半年推出的可能性仍然比较大。

## 采用大合约

白银期货合约征求意见稿虽然没有正式发布，但市场上已有所谓的“合约”在流传。据媒体报道，白银

期货交易单位将设计为30千克/手，最小变动价位设计为0.01元/克，每日价格最大波动限制不超过上一交易日结算价5%，合约交割月份为1月~12月，最后交易日为合约交割月份的15日，遇到法定假日则顺延，交割日期为最后交易日后连续5个工作日。

按照该“合约”，最低交易保证金拟定为合约价值的7%，交易手续费不高于成交金额的万分之二含风险准备金，交割方式是实物交割，交易代码为AG，有望在上期所上市。

有业内人士表示，若按照该合约，以目前6600元/千克左右的价格计算，7%的保证金比例，参与1手交易大约需要1.4万资金。

李文凯表示，虽然30千克/手的设计可能偏大，但是近年上期所、大商所、郑商所先后推出的铅期货、焦炭期货、甲醇期货，均采用了“大合约”，白银期货遵循这一规律也不奇怪。

金瑞期货白银研究人员表示，采用大合约是出于抑制投机的考虑，但在一定程度上也会影响交易活跃程度。

## 潜在跨市套利机会

关于白银期货与上海黄金交易所白银T+D延期交易、纽约商品交易所(COMEX)白银期货交易之间的投资机会问题，受到业界关注。日前，一家期货公司对客户培训白银交易策略时建议，稳健的操作者可以关注白银内外盘的跨市套利机会。

据分析，现在白银T+D延期交易和COMEX白银期货大部分时间在无套利区间运行，偶尔出现无风险套利机会。期货业内人士表示，当白银T+D与COMEX白银期货的比价触及或低于出口平衡线时，国内价格偏低，出口有利润，投资者适合买内抛外操作；同样，当比价触及进口平衡线时，适合买外抛内操作。不过，操作过程中应注意人民币升值趋势带来的比价下移趋势。

期货分析师表示，由于现有的白银T+D交易与COMEX白银期货在合约月份和交割上还存在差异，要进行套利并不容易。不过，当白银期货上市后，内外盘白银期货套利合约月份的时间差问题将得到解决。

# 信托直销来临会冲击第三方理财

证券时报记者 张宁

监管部门正在加快信托直销制度的施行。随着信托公司直销渠道的铺开，众多缺少核心竞争力的第三方理财机构面临被淘汰的危机，该行业将迎来整合期。

## 直销新规将落实

日前，监管部门继续推动信托公司直销业务进程：一方面，针对信托公司设立异地营销中心的调研已接近尾声；另一方面，监管部门要求的信托公司与信托投资者需要“面签”信托合同的试点正尝试铺开。

据了解，此次调研分为三部分，一是摸清信托公司异地展业及业务团队管理的基本数据；二是要求信托公司对异地展业情况及异地业务团队管理模式（包括人员招聘、人员管理、业绩考核、激励约束、与信托公司本部关系等方面）进行详细说明；三是要求信托公司就异地设立团队或机构对信托展业的必要性与可行性进行分析说明。

今年要将异地展业落到实处。而各家信托公司在异地设立分支机构、组建直销团队的步伐也将加快。”上海某信托公司高管分析。据其介绍，从去年《关于规范信托产品营销有关问题的通知（征求意见稿）》下发开始，信托业协会已组织了若干次关于信托直销方面的研讨会。目前仅从政策而言，当新规正式颁布后，信托公司异地推介信托计划的手续将大为简化，将由之前需要同时向属地银监局和异地银监局报备同意，简化为只需向属地局报备，再由属地局转告异地局。

不过上述信托公司高管认为，虽然今年监管部门全力推进的信托直销将对行业产生正面影响。但在实际操作中，仍将面临一些问题。

其中如《征求意见稿》中要求的

信托公司不得委托非金融机构（主要指第三方财富管理公司）推介信托产品”、银行和第三方财富管理公司将全面、真实的客户信息提交给信托公司”等，在现有市场环境下很难落实。

以目前统一信托合同样式为例，客户的地址、联系方式等个人信息，都要求详细注明。但在实践中，银行和第三方机构只提供客户的身份证号码和姓名，联系方式一栏却往往只填写这些机构客户经理的联系方式。

即使是面签合同，也很难避免出现他人代签的情况。例如在具体操作中，目前各个渠道多以电话视频签约的技术手段去迎合监管的要求。而在当前市场“渠道为王”的背景中，信托公司不可能对这些第三方机构的销售行为形成太大的制衡，如果严格执行的话，这些机构很可能会放弃这方面的合作。

## 第三方机构受冲击

在“不得委托第三方机构推介信托产品”的问题上，多数信托公司抱着模棱两可的态度。

长安信托市场部人士认为，只有当客户数量累积到一定规模时，通过直销方式来培育客户忠诚度才有显著的成本优势。

据证券时报记者了解，目前信托公司与第三方机构的合作中，除了个别如诺亚财富能够做到产品包销以外，其他的合作模式主要采取架沙成塔的方式：一个产品在多个第三方平台上销售，信托公司只需要设渠道专员进行联系，在多方协力下，就可以让产品形成一定的规模。产品不追加投资者的中间销售费用，第三方机构以信托公司返点回馈形式获得收益，该收益率约为1%~2%。

但由此造成的结果是，第三方机构遍地开花——一间小房，几个板凳

# 新华保险去年底 股权类投资仅占7.8%

在昨天举行的2011年业绩发布会上，新华保险有关负责人介绍，截至去年底，该公司股权投资占比仅为7.8%，比上年末降低5.5个百分点。

该负责人介绍，新华保险去年投资策略偏保守。在全部3740亿元投资资产中，定期存款占比32.9%，较上年末提高14个百分点，重点配置于5年及以上定期协议存款。债权型投资

占比为50.9%，较上年末降低5.3个百分点。股权型投资在总投资资产中占比为7.8%，较上年末降低5.5个百分点。现金及现金等价物在总投资资产中占比为5.6%，较上年末降低3.7个百分点。

就该公司此前公告将再融资150亿元补充资本金一事，该负责人表示，新华保险拟发行100亿元次级债和50亿元的混合资本债，已向监管部门提出申请，预计最快二季度有答复。（徐涛）

# 安永：全球IPO活动 降至近三年最低水平

著名会计师事务所安永昨日发布《全球IPO最新信息》。信息显示，2012年一季度全球首发(IPO)活动锐减；截至目前，一季度IPO活动共有157宗，募集资金143亿美元，募资额较上年同期下降69%，为2009年第二季度以来的最低水平。

尽管如此，香港、深圳和上海证

券交易所依然名列全球募资额前五大市场之列。今年一季度全球前20大IPO交易中，8宗在亚洲证券交易所上市；同期，亚洲各证券交易所的IPO活动占全球IPO募资总额的47%，其中84宗交易已完成，募集资金67亿美元。但与2011年一季度(155宗交易，募资259亿美元)相比，今年一季度亚洲市场的募资额下降74%。（孙玉）

# 上海力促银行 加大保障房信贷支持

上海银监局日前组织召开“上海银行业信贷支持本市保障房建设暨旧区改造项目工作推进会”。

上海银监局提出五项要求，其中包括继续实现名单制项下保障房

贷款增量不低于全部住房开发贷款增量60%的目标；保障房贷款利率不超过同期贷款基准利率，鼓励有条件的银行可以对利率适当下调；规范旧区改造贷款融资模式等。（赵缙言）