

券商基金发力低风险理财产品 银行迎击“搅局者”

编者按：券商、基金由于不堪忍受银行理财产品强势爆发带来的资管规模缩水压力，如今正纷纷加入到低风险理财产品的竞争阵营。这场较量虽然才刚刚开始，但券商、基金已经一鼓作气收复了部分失地——银行正被迫退出1个月期以下的理财产品市场。

波士顿咨询公司发布的2012财富管理白皮书显示，中国可管理的财富管理总额已达62万亿元。不过，这块巨大的蛋糕远还没达到充分开发的程度。

证券时报记者 唐曜华

业内人士认为，由基金公司发起的理财基金相当于弥补了银行部分理财产品市场的空白；券商的现金管家等产品，也对银行的低风险理财产品形成了较大威胁。

银行势头太猛引战火

券商、基金的反击看似偶然，其实必然。

去年以来，股市低迷让定位低风险的银行理财产品出尽风头。普益财富统计数据显示，去年银行理财产品发行规模达16.49万亿元；同期基金、券商的发行规模则相形见绌，去年基金发行数量创13年新高，募集资金规模却创6年来新低，去年成立的275只基金仅募集2916.86亿份；

极为类似。

“只要是低风险产品都非常好卖，我们之前发的1只理财基金1天就卖了5亿元。”南方某基金公司市场拓展部人士称。这种滚动式的理财产品可保持在每周固定有一笔收入到账，对大资金而言非常有吸引力，既能充分运用资金，又不影响投资者适时参与股市投资。”

去年11月信达证券首只保证金现金管理产品“现金宝”发行时仅限于公司6家营业部，今年3月放宽至68家营业部后，规模迅速从1.8亿份膨胀至17亿份以上。8月初刚结束募集的国泰君安现金管家，亦成为今年为数不多的募集规模超过10亿元的券商集

合理理财产品。包括一些以前被挖走去买银行产品的客户，这次也有一部分回来签约现金管家，此前发行的短期限现金管理产品同样出现了供不应求现象。”国泰君安证券上述人士称。

在增加客户资金黏度上起到了一定效果，但我们现阶段还是停留在服务现有客户为主的阶段。”北京一家券商现金管理产品的研发人员称。

银行或失部分市场

在基金、券商的迅猛势头面前，银行可能面临痛失部分短期理财市场份额的局面。银行发行1个月以下期限的理财产品去年9月被叫停，目前除了存续的开放式产品可满足投资者对短期理财需求外，新发行产品期限大多在1个月以上。

这对券商、基金而言显然是一个不错的机会，理财基金等于弥补了银行退出的1个月以下期限理财市场的空白。”上述南方某基金公司市场拓展部人士认为。

基金低于银行和券商的千元认购起点则进一步将更大范围的低风险偏好投资者“一网打尽”，截至8月16日已成立的理财基金规模累计达到675.69亿元。

但介入新的领域亦给券商、基金带来挑战，开放式、滚动式短期产品经常打开赎回，对流动性管理提出了更高的要求。此前某基金公司发行的理财基金便遭遇了巨额赎回的困扰，后续规模明显缩水。

发行此类产品首先要解决的是大额赎回的应对问题。经常打开赎回的产品，为了应对赎回的需要，会把资产分解得支离破碎，或导致每天都需调整资产，对机构的流动性管理能力、资金支持能力等提出更高要求。”一位城商行人士称。

券商、基金介入短期限低风险品种，直接与银行比拼债券、货币市场等低风险品种的投资管理能力。

在纯债投资方面银行还是有一定优势的。”上述北京一家券商现金管理产品的研发人员称。

竞争加剧在所难免

股市低迷下推出低风险产品竞争只是一个开始。可以预见的是，2%~20%收益率的产品在券商销售渠道都可以买到。”招商证券董事总经理赵斌称。

正在积极推进的经营模式转型首先改变的就是券商靠天吃饭的被动

生存模式。丰富产品线、迎合市场需求推出各种不同类型产品，意义不仅在于增加收入来源，也是经营模式转型的需要。”赵斌认为。

券商和基金已不再仅仅将自己定位为高风险权益类投资品种的提供者，根据自身优势推出涵盖不同风险层级、不同类型的产品将是顺势而为。

从投资工具范围而言，券商等机构可运用的工具比银行更丰富，比如股票、股指期货套利、交易型开放式指数基金(ETF)套利等，未来券商可推出涵盖固定收益类、套利类、权益类等不同类型的产品，创新空间较大。”赵斌认为。

目前券商的现金管理产品、基金的理财产品已与银行的固定收益类产品重叠。随着券商、基金进军包括低风险产品在内的不同风险领域，三者的理财产品难免出现更多重叠，竞争将更趋激烈。

下一个竞争高地

产品竞争只是一个方面，代销足以弥补某一类金融机构产品种类的不足，银行已可代销各类金融机构发行的产品，券商代销金融产品正在酝酿放宽。

银行、券商、基金业内人士均认为，未来金融机构竞争的高地在于财富管理，而非仅以产品收益率高低的简单竞争。

提供 richer 的产品只是第一步，未来要看谁能够给投资者提供更好、更优的资产配置建议。”上述南方某基金公司市场拓展部人士认为。

华夏银行财富管理中心一人士持有相同看法，投资者不会简单因为谁的产品收益率略高就频繁搬家，会更加看重综合服务。”

目前银行在代销基金、保险、信托计划等方面已积累丰富经验，但在权益类投资品种的优势则不如券商和基金。让基金、券商来卖保险，相比银行是没有优势的，因此各家机构应根据自身优势确定财富管理服务的方向。”上述南方某基金公司市场拓展部人士认为。

我们已经开始尝试改变过去投顾服务就是推荐股票的定位，财富管理将成为投顾的核心业务，投顾将从满足客户需求的角度出发，按照适配原则为客户匹配合适的产品组合。”赵斌表示。

2011年招行联合贝恩进行大量调研和客户访谈后发现，客户对通过资产配置分散风险的理念更加认同，风险偏好也日趋成熟，超过80%的受访者会在未来继续加强资产配置的多元化，并通过不同风险类型产品的资产配置组合出符合自己风险承受能力的资产组合，获得更好的回报。

随着市场的继续放开和迅速发展，理财机构之间竞争也会更加激烈。”招行联合贝恩发布的2011年私人财富报告的预见正慢慢变成现实。

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

持有人民币资产不再高枕无忧？

当前人民币连续贬值是否意味着资本正在流出中国？目前尚难定论。但对商业银行来说却意味着巨大商机——如果人民币不再延续单边升值，以往蛰伏不动的跨境财富管理需求将迎来爆发式增长。

动的跨境财富管理需求将迎来爆发式增长。

原因很简单。因为在人民币单边升值阶段，人民币资产相对于任何外币资产来说都更为保值。况且，即便不能享受境内资产市场此前数年急速膨胀的泡沫，人民币基准利率与境外利率长期形成的利差空间，依然能让投资者坐享其成。但是，在中国经济增速趋于放缓，且利率市场化逐步铺开之时，以往支撑利率和汇率双重套利空间的各方面因素，目前正迅速消褪。

而在今年以来官方公布的数据中，记者也注意到两个颇为有趣的趋势。其一是央行逐月公布的金融统计数据中，外币存款一改过去数年起伏不定的波动势头，从今年1月份起逐月持续正增长。这一趋势殊为难得，因为人民币存款依然没能走出“月末突击增长，月初迅速回落”的轮回。这个势头，或许能够在一定程度上说明在资产配置需求上，外币资产需求正在增大。

其二，则是香港金管局逐月公布的在港人民币存款规模数据。自去年10月份在港人民币存款规模首次环比下降以来，香港的人民币存款规模似乎就此止步不前。目前可以看到的最新数据是6月份香港人民币存款规模为5577亿元人民币，与去年10月的6185亿元人民币依然有所下降。这说明，尽管人民币贸易结算试点范围已经扩大至全国，且两地人民币双向流动的各种便利措施不断出台，但香港的人民币需求量依然在持续萎缩。

原因何在？人民币的贬值预期是主因。据Wind数据统计显示，目前香港市场1年期无本金交割人民币远期(NDF)汇率最新报价为1美元兑6.4478人民币，持续贬值的预期仍然存在。在这种情况下，人民币资产在香港已不如两年前那样受到各方追捧便毫不奇怪。

而反观境内市场，由于外汇管制依然限制投资者的资产配置能力，似乎大规模的外汇资产需求仍然没有出现。但是不可否认的是，从不少商业银行的反馈信息看，自去年底开始的高端财富管理市场中，跨境理财的需求正在成为一个新热点。

正在成为一个小部分高净值客户看来，持有人民币资产已经不再如以往那样高枕无忧了。

证券时报记者 罗克关

上周，银行中报正热热闹闹表现之时，人民币汇率却悄无声息连创新高。

上周四，央行公布的美元兑人民币中间价为1美元兑6.3495人民币，虽然在上周五美元中间价即告回落46个基点至1美元兑6.3449人民币，但上周四创下的6.3495仍然是2011年11月29日以来的最高价。也就是说，在5月份人民币升值势头逆转之后，仅仅3个多月时间人民币汇率就跌回了去年底左右的水平。

在央行不断吹人民币升值已经基本达到均衡值的情况下，人民币的这一走势似乎在情理之中。毕竟在以调结构作为经济政策首要目标的情况下，中国经济未来增速放慢将是可预期的，对应在汇率问题上，则意味着人民币单边升值时代由此宣告终结。另外，由于中国从去年四季度起进入降息周期，外加严控不已的房地产市场并无以往的膨胀势头，资金对美元需求增加暂避风头也应在预期之内。

这一趋势是否意味着资本正在流出中国？目前还难以定论。但对国内商业银行来说，却很显然意味着巨大的商业机会——如果人民币不再延续单边升值，以往蛰伏不

■ 记者观察 | Observation |

低风险理财产品收益孰更优

证券时报记者 唐曜华

市场上低风险产品一时间纷纷出笼，银行券商基金各拼打法，各据优势。

虽然目前收益率整体下行的趋势难以逆转，但期限长的银行理财产品收益率仍保持在相对高位。面对其他金融机构的激烈竞争，银行已摸索出兼顾高收益和流动性的有效办法——上市交易，上月已有建行率先尝试推动理财产品在深圳前海金融资产交易所上市交易。“内忧外患”之下，银行的一招创新亦引起业内关注：即理财产品“基金化”。

在银行理财产品大出风头的同时，基金则开始尝试“理财化”。今年5月以来，多只短期理财基金闪亮上市，反手抢占银行理财产品市场。尝到发行理财基金甜头的基金业则进一步推动理财基金在交易所上市，正在排队等待审批的富国基金7天理财现金宝债券型基金”将尝试进场交易，目前已获得上交所授权。

券商保证金现金管理产品则大打方便、快捷牌，一旦客户与券商签约，保证金账户资金可自动于休市后进行投资理财，开市时资金又自动回到保证金账户。从产品收益率来看，已经成立的16只短期理财基金最近1个月总回报折合年化收益率在1.5%~3.6%之间，其中有4只理财基金已成立超过3个月，最近3个月总回报折合年化收益率在3.03%~3.97%之间。

由于投资范围尚未放开，券商现金管理产品的收益率水平亦不高，“目前收益率还没法跟银行相比。”北京某券商现金管理产品研发人员称。

银行同期限的理财产品收益率略高。普益财富统计数据显示，8月11日~8月17日期间发行的1个月以下期限的理财产品(主要为存续的滚动式理财产品)，平均预期年化收益率为3.59%。

但券商、基金亦不甘落后。未来在监管部门允许的前提下，投资范围将进一步扩大，投资品种将更加丰富，产品收益率也将进一步提高。”北京上述券商现金管理产品的研发人员称。

已经发行的券商现金管理产品已为下一步扩大投资范围留下口子。银河证券的相关产品说明书称，管理人在取得监管部门许可后，可不履行合同变更程序而将本集合计划投资范围扩大至银行存款和隔夜回购。

券商基金银行理财产品之间的相互渗透，将让本已激烈竞争的理财市场，再度平添变数。

一周重要新闻 评

银行不良贷款升至4564亿，连续三季上升

银监会8月15日公布的二季度数据报告显示，银行业不良贷款余额升至4564亿元，较一季度增加了182亿元，增加幅度较上一季度扩大，连续三季上升。另外，华夏、兴业、浦发及平安等银行中报也显示，不良贷款压力有所增大。

微评：中国经济正处于增速放缓及调结构阶段，部分地区企业经营能力受到影响，导致银行业资产质量下降，需注意的是，不良贷款较严重的地区集中在浙江等地，而其他地区如中西部地区不良贷款则相对较低，因此不能对银行资产质量问题一概而论。

江苏银行深陷“泄密门”，相关各方各执一词

据媒体报道，江苏银行上海金桥支行在今年2月至4月，违规泄露3.2万余人个人信用报告被央行上海分行责令整改。对于此消息，央行上海分行并未否认。江苏银行则否认称，该支行从未对外提供个人信用的具体信息，不存在泄密问题，宜信普惠信息咨询公司亦否认相关报道。

微评：江苏银行是否真的泄密暂难盖棺论定，但市场对此事的高度关注，却折射出民众对于掌握了巨量个人信息的银行的不

信任，值得业界反思，监管机构亦应对商业银行违规行为加大处罚力度。

多地民间借贷降温，实体经济信贷需求低迷

由于经济增长放缓以及信贷信心缺失，民间借贷市场正在逐步降温，除了此前温州市央行公布的二季度民间借贷利率有所下降之外，广州民间金融街14日公布的数据也显示，当地小额贷款部分期限的平均利率有较大幅度下滑。

微评：民间借贷机构是银行等金融机构信贷的有效补充，如果民间借贷利率也出现下滑，或可证明实体经济信贷需求低迷，特别是许多小企业的经营正处于水深火热中。而只有让企业重新树立起对经济前景的信心，信贷市场才能回暖。

银行员工持股计划遇冷，仅几家股份制银行感兴趣

证监会8月初公布《上市公司员工持股计划管理暂行办法(征求意见稿)》后，业界讨论热烈，但对银行来说，感兴趣的仅少数几家股份制银行，银行员工对持股方案亦反应冷淡。

微评：该方案或可对银行股价构成利好，也可增强员工的工作积极性和归属感，但在二级市场低迷、银行股份纷纷破净的情况下，银行员工的反应也在情理之中。(晓倩)

