

大扩张期遭遇股市低迷

80只券商集合理财产品成立来亏逾两成

证券时报记者 朱景锋

2010 年以来伴随券商资管业务的全面铺开，券商集合理财产品发行迎来爆发式增长，2010 年、2011 年和 2012 年以来发行产品分别达 97 只、108 只和 155 只。但在券商集合理财产品大发行的 3 年，股市却出现持续下跌，上证指数从 2009 年底的 3277 点一路下跌到目前的 2061 点，跌幅高达 37.1%。股市下跌使得券商发行的多数集合理财产品最终出现不同程度亏损。

不少产品亏损幅度额惊人，据 Wind 资讯统计显示，券商已发行在运作的 388 只集合理财产品中，成立以来亏损的达 203 只，占比 52%，其中 135 只亏损幅度在 10%以上，亏损超过两成（或累计净值低于 0.8 元）的产品达到 80 只，占比超过两成。其中有 29 只产品亏损在 30%以上，目前累计净值低于 0.7 元。

在所有券商集合理财产品中，成立以来亏损最大的五只分别为上海证券理财 1 号、东海精选 2 号、财富证券财富 1 号、东海东风 6 号和国元黄山 2 号，这五只产品成立以来亏损幅度分别达 59.04%、46.93%、43.07%、42.02%和 41.36%，从成立时间看，上海证券理财 1 号于 2007 年 9 月 17 日成立，当时正值牛市巅峰，上证指数逼近 5500 点，成立在牛市之巅，该产品最终大幅亏损。跌幅仅次于上海证券理财 1 号的东海精选 2 号于去年 5 月 3 日才成立，仅过一年多本金便大幅亏损近半。其他 3 只产品也都在 2008 年底之后成立。

成立以来亏损幅度最大的20只券商集合理财产品						
产品简称	净值日期	累计单位净值	成立以来总回报(%)	成立日期	所属概念	管理公司
上海证券理财1号	2012/12/6	0.4096	-59.04	2007/9/17	股票型	上海证券
东海精选2号	2012/11/30	0.5307	-46.93	2011/5/3	混合型	东海证券
财富证券财富1号	2012/11/30	0.5693	-43.07	2010/6/9	FOF	财富证券
东海东风6号	2012/12/3	0.5978	-42.02	2010/8/20	混合型	东海证券
国元黄山2号	2012/12/4	0.6048	-41.86	2008/12/19	FOF	国元证券
东莞旗峰2号	2012/12/6	0.6033	-38.67	2010/8/10	混合型	东莞证券
东吴财富1号	2012/12/6	0.6044	-38.56	2010/2/11	混合型	东吴证券
齐鲁金泰山2号	2012/12/6	0.6075	-38.25	2010/7/16	混合型	齐鲁证券
东兴金选1号	2012/12/6	0.6267	-37.33	2011/4/1	股票型	东兴证券
国信金理财多策略	2012/12/6	0.6277	-37.23	2010/1/5	股票型	国信证券
齐鲁金泰山	2012/12/6	0.6280	-37.20	2009/8/13	混合型	齐鲁证券
海通稳健成长	2012/12/6	0.6302	-36.98	2009/8/28	混合型	上海海通证券资产管理
中信积极配置	2012/12/6	0.6512	-36.82	2009/5/8	混合型	中信证券
银河金星1号	2012/12/6	0.6455	-36.45	2009/4/8	股票型	中国银河证券
东方红6号	2012/12/6	0.6401	-35.99	2010/11/22	混合型	东方证券资产管理
国泰君安君富香江	2012/12/5	0.6450	-35.50	2010/9/30	QDII	国泰君安证券资产管理
广发金管家策略1号	2012/12/6	0.6555	-34.45	2011/2/16	混合型	广发证券
广发理财6号	2012/12/6	0.6570	-34.30	2011/4/28	混合型	广发证券
东北证券融通一期	2012/11/30	0.6611	-33.89	2011/5/20	混合型	东北证券
东海东风5号	2012/11/30	0.6955	-33.88	2010/4/26	股票型	东海证券

朱景锋/制表 翟超/制图

值得注意的是，在这 5 只亏损最大的产品中，财富证券财富 1 号和国元黄山 2 号，均为以各类证券投资基金为主要投资对象的 FOF 类产品，从投资效果看，未能发挥专业机构投资者优选基金进行投资获取超额收益的优势。

除上述亏损最大的产品外，也有多只集合理财产品成立以来跌幅较

深，其中东莞旗峰 2 号、东吴财富 1 号、齐鲁金泰山 2 号、东兴金选 1 号、国信金理财多策略、齐鲁金泰山、海通稳健成长、中信积极配置、银河金星 1 号、东方红 6 号、国泰君安君富香江等产品成立以来亏损幅度在 35%以上。

业内人士指出，本来应以绝对回报为主要投资目标的券商资管产品在熊市中爆出巨大亏损，显示出各券商在资管

业务方面能力参差不齐，部分管理人风险控制能力严重不足，投资者在挑选该产品时应该保持警惕。相比而言，业务发展时间较长，实力较为雄厚的大型券商旗下产品表现相对稳健，一些中小券商旗下产品业绩波动较大，特别是受首只集合理财产品大幅亏损影响，不少券商该项业务基本处于停滞状态，再没有新的产品发行。

公募加速涉水电商 第三方支付理财有道

见习记者 邱珏

近期基金公司与第三方支付的合作有所提速，七天内有六家基金公司密集开通第三方支付平台上直销业务，第三方支付的龙头企业支付宝也悄然展开理财领域的布局。

信诚基金发布公告，旗下 18 只基金产品将于 12 月 10 日起开通支付宝网上直销业务。12 月初涉水电电子商务领域的基金公司呈现井喷状态，万家基金、海富通、国泰、兴业全球等基金公司开通与支付宝的合作。此外，富国基金、招商基金、鹏华基金等 11 家基金

公司也即将上线。华泰柏瑞也于日前开通了通联支付的网上直销业务。

在基金公司加速扩展电子商务领域的同时，第三方支付平台也加快了理财业务的开展。作为国内最大的第三方支付平台，支付宝目前已在官网开通了基金和保险产品的直销业务，此外还有国内首款无卡定存的银行理财业务。

以方便快捷著称的第三方支付在理财领域具有很多优势。足不出户、手续简单是第一大优势，以在支付宝平台申购基金为例，用户只需要在基金公司官网完成身份验证并关联支付宝账号及银行卡，再填写签约信息即可完成支付宝

基金专户账户的开户。开户之后，用户在支付宝平台上选择自己需要申购的基金，并完成资金划转就可以，账户中也能查询到相关的交易记录。

费率优惠也是第三方支付平台在理财方面的一大特点。目前，第三方支付平台的基金申购费率大部分为 0.6%，与一般的 1.5%的基金申购费率相比，相当于 4 折，这也是证监会规定的最低线。而基金公司委托银行代销，则需要与银行逐一谈判，所导致的结果是投资者通过不同的银行购买同一只基金，所享受的费率优惠也不同，部分银行可低至 4 折，但也有部分银行甚至没有优惠。

■ 理财观察 | Smart Money |

理财产品问题频出 投资者当提高风险意识

证券时报记者 姚波

近日接连曝出华鑫信托、中融信托、华夏银行等金融机构相关产品的风险问题，一向被投资者视为无风险的银行理财产品、隐含刚性兑付的信托产品让投资者大跌眼镜。虽然相关机构的责任不可推卸，但作为一般投资者，更应从中反思投资中的风险认识误区。

据相关媒体报道，目前曝出问题的产品出现支付推迟或不能兑付的原因各有不同，如华鑫信托由于融资方经营问题导致没有按照信托合同按时支付利息；中融信托产品是由于青岛凯悦中心房地产现金流断裂，中融信托需要拍卖抵押的项目房产来回笼资金支付收益；华夏银行“飞单”（指客户经理私下销售非银行代销产品）的中鼎有限合伙则可能因为涉嫌诈骗，所投项目并无实际

运营导致无法支付本息。

归结起来，产品问题主要源自融资方的融资信用风险，但媒体报道显示，购买中鼎有限合伙更多是出于对华夏银行私自销售产品的客户经理以及背后所代表银行机构的信任，而华鑫信托延期支付利息问题也是由中国建设银行私人银行部门客户的投诉才得以曝光。实际上，对普通投资者而言，一半是出于对销售人员背后金融机构的信任，另一方面也存在“前面也没出过问题”的侥幸心理，在对产品本身风险模棱两可的情况下，稀里糊涂购买了一些高风险产品。

一旦产品出现风险问题，投资者往往会寻求对销售人员或销售单位进行追偿赔偿，而销售方为求息事宁人，通常简单地采取代偿方式来进行安抚。这样一来，投资者则更加迷信“犯事情闹大就可以妥善解决”的潜规则。

从海外成熟市场来看，销售机构并不需要对产品风险承担责任，因为最后签署购买合同的还是投资者本人。知名博主“江南愤青”就表示，美国诉讼案例中，有投资者认为自己是出于银行及其代理人（销售人员）才做的投资决策，但辩论中法官并不支持这一论点。因为销售人员是银行的代理人而非客户的代理人，作为具有民事行为能力是客户应自主对“谈判对手”提供的信息做出判断。

归根到底，销售人员或其背后的金融机构只是投资者购买理财产品的渠道，他们本质上是在向投资者兜售金融产品的“谈判对手”。投资亏损的投资者要求追偿渠道责任本情有可原，但如果一味追求“代销者有罪”的观念，近乎于要求销售方对产品保本，将使得投资者将关注点都放在对销售方的认可，

而忽略了对产品本身的风险判断。这种本末倒置的做法，事实上弱化了投资者自身投资能力的培养。

如果投资者仅仅依赖销售机构的品牌和人员素质，漠视产品风险判断和承受力，就会陷入恶性循环。实际上，目前我国许多市场化不彻底的金融领域，如债券市场出现信用风险有政府、银行兜底，信托行业的刚性兑付现象都是这一逻辑的延伸。

投资者应当理性认识到，不管理财顾问吹得如何天花乱坠、信誓旦旦保证产品安全，但只要在产品风险说明书中不承诺保本及最低收益，那么产品就有亏损的可能，上述种种“忽悠”都属于“虚假陈述”。对投资者而言，白纸黑字的产品合同是投资决策的基础，提高对产品风险的判断和认识才是真正的“护身法宝”。

上周到期银行理财产品均实现预期最高收益

普益财富监测数据显示，上周 39 家银行共发行了 417 款理财产品，产品数量较上周减少 6 款。

上周共发行 3 款结构性产品，均为保本浮动收益型产品，发行数量环比减少 5 款。其中，星展银行发行 1 款挂钩汇率的结构性产品，投资期限在 4 个月，预期收益率在 0 到 6.00%

之间；招商银行发行 2 款挂钩价格的结构性产品，投资期限为 90 天，预期收益率在 3.30%到 5.50%之间。

上周到期的理财产品中 222 款为债券和货币市场工具类，结构类产品仅 21 款。公布到期收益率的债券和货币市场工具类产品以及结构类产品全部实现了最高预期收益率。（邱珏）

瞄准银发族 安信信托首推养老产品

该信托产品最低募集金额为 10 万元，6%的年化预期收益也高于定期存款，申购门槛和投资回报均低于一般信托产品。流动性为每年打开一次申购赎回。虽然该产品为中低风险产品，老年人群购买时应当注意流动性和产品内生风险。

证券时报记者 姚波

继基金首款养老产品募集结束后，首个养老信托也面世。

近日，安信信托推出安信关爱系列“阳光二号·颐养”集合资金信托计划，计划规模为 50 亿元，信托期限为十年（每年开放一次），预期年化收益率 6%，最低投资金额为 10 万元人民币。该产品利用公司资金托管能力及融资平台，为老年人群体提供投资回报。从产品设计来看，该产品区分特定投资者和一般投资者，60 周岁以上老人系特定投资者，其权益优先于一般投资者得到保障和分配。

此外，该信托还具有公益性质。在本信托计划存续期间，每年从信托

计划中计提公益捐赠资金，向上海市老年基金会公益捐赠不超过 300 万元，并成立上海市老年基金会—安信信托关爱老年专项基金，用于敬老爱老养老服务公益事业。

某信托业内人士表示，信托发展养老产品有几大先天优势，信托固定收益产品本身就是定期派息，符合养老族的现金流需求；此外，产品采用结构化的设计，让老年人群作为优先受益者，风险相对劣后级较低。

不过，相对于养老人群的特殊需求，产品是否能够获得市场认可还需要观察。基金业内首只以养老命名的产品因为噱头大于实际，市场反响并不强烈。从安信首推的投资产品来看，更类似于一款结构化资金池信托产品。同时，该信托产品起点金额低至 10 万元，安信信托采用了平行信托的方式，通过发行多期产品来解决单个信托计划人数上限的问题，有利于扩大产品规模。

该人士也提醒投资者，由于信托法规定，任何信托产品都不能承诺保本和最低收益。因此，哪怕是冠之以“养老”之名，并不等同于保本保息，只能通过风控措施来控制风险。虽然目前信托具备隐含刚性兑付，但该产品的存续期较长，未来是否会出现兑付风险并不可知，对风险意识薄弱的老年人群，仍然需要注意投资风险。

PMI先行回暖 股市复苏依旧蹒跚

嘉实投资者回报研究中心

11 月制造业 PMI 指数官方数据为 50.6，汇丰数据为 50.5，自 2011 年 10 月以来首次双双站到 50 荣枯线之上。PMI 指数转好昭示着中国经济企稳后开始复苏，但宏观经济的正面表现并没有助力股市，主要股指依然持续低位震荡。回报中心认为，经济增长中枢下移，货币政策难以预期以及股市自身供求关系变动是导致股市表现跟经济走势相背离的主要原因。

首先，中国经济中枢下移已经是不争的事实。当前中国经济正处于评估坐标系的新旧更替。国际货币基金组织预测中国 2012 年 GDP 增长率为 7.8%，如果预测正确，这将是近 10 年来中国经济增速最低的一年。经济转型意味着经济结构的较大调整，其间需要经历产业结构的优化升级和原有增长模式的蜕变。对于股市来说，无论是行业还是公司，也将在转型期内出现一轮洗牌；对未来发展和盈利的不确定性，市场也需要时间进行判断和反复确认。由是观之，市场可能还会经历一段

震荡调整时期，在波动中寻求再平衡，重塑股票市场的估值体系。

其次，央行的货币政策难以预测导致市场对政策实施时间的误判。央行对于经济形势的判断和政策调整受到诸多因素的制约，进入 2012 年以来，央行的行为模式变得更加难于预测，市场揣测央行行为的难度越来越大，对政策预期的不准确也会导致市场的起伏。最后，股市自身的供求预期并不能摆脱投资者相对低迷的投资意愿。

综上所述，多重因素的共同作用导致了经济数据向好，股市依旧乏力这一貌似异常的现象。回报中心认为，由于上述因素短期内不易轻易扭转，尽管 PMI 先行回暖，股市复苏仍然步履蹒跚。



华安基金iPhone客户端交易量破亿元

作为业内首个开通多种智能化交易功能的 iPhone 版基金客户端，华安基金 iPhone 版上线不到 9 个月，交易量已突破一亿元大关，该客户端快速、便捷的特点正受到客户的认可，同时也反映出基金营销在移动互

联网时代大有潜力可挖。

据了解，华安基金今年 3 月发布了基金业内首个支持多种智能交易功能的 iPhone 客户端，手机客户端正成为基金公司锁定高端客户群的有效工具。（张哲）

■ 新品点击 | New Product |

本处在售券商集合理财产品一览					
产品简称	推广起始日期	存续(续年)	所属概念	管理人	
国信鸿道对冲策略特定1号	2012/12/10	无固定存续期	混合型	国信证券	
大通三石二号B	2012/12/10	10.00	债券型	大通证券	
华鑫鑫财富信托1号	2012/12/10	2.08	FOF	华鑫证券	
中信建投悦信1号	2012/12/10	2013年11月10日到期	债券型	中信建投	
大通三石二号A	2012/12/10	10.00	债券型	大通证券	
信达套利1号	2012/12/6	3.00	混合型	信达证券	
银泰2号稳健收益	2012/12/6	无固定存续期	债券型	银泰证券	
安信信托瑞德债	2012/12/3	3.00	债券型	安信证券	
华创证券展顺特定1号	2012/12/4	3.00	混合型	华创证券	
东方红新睿4号优先级	2012/12/3	2.00	债券型	东方证券资产管理	
东方红现金管理	2012/12/3	3.00	货币市场型	东方证券资产管理	
创业利金稳定收益1期B	2012/12/3	1.00	债券型	第一创业证券	
创业利金稳定收益1期A	2012/12/3	1.00	债券型	第一创业证券	
大通通达一号B	2012/12/3	10.00	债券型	大通证券	
大通通达一号A	2012/12/3	10.00	债券型	大通证券	
东方红新睿4号普通级	2012/12/3	2.00	债券型	东方证券资产管理	
大通通达一号C	2012/12/3	10.00	债券型	大通证券	
财通财通连连季红	2012/12/3	2.00	债券型	财通证券	
方正企盈友惠信1号	2012/11/28	5.00	债券型	方正证券	
市银万国天天睿1号	2012/11/28	2.00	货币市场型	市银万国证券	
国泰君安君富定期	2012/11/28	10.00	混合型	国泰君安证券资产管理	
创业利金安享收益2期	2012/11/28	2.00	债券型	第一创业证券	

数据来源：Wind 资讯 朱景锋/制表 翟超/制图