

银行理财有望打通四大通道 泛资产管理时代来临

未来一段时间内银行有望与信托、券商、基金、保险四大机构展开大规模理财业务合作

证券时报记者 唐曜华

随着今年以来券商、基金公司、保险公司资产管理业务投资范围逐步放宽，泛资产管理时代真正来临。证券时报记者了解到，继银信合作、银证合作并喷后，保险公司也加入与银行合作的队伍。与此同时，自11月1日相关政策的放开，越来越多的基金公司加快设立子公司，欲与银行展开合作。

新增保险通道

我们正在准备与保险公司合作发行一款投资保险资管债权投资计划的理财产品，通道由保险公司提供，项目和资金均由我们提供。”某股份制银行同业金融部负责人称。

此外，工商银行11月末发行的一款“安享回报”黄金套利投资型人民币理财产品，产品说明书载明其投资范围包括保险资产管理公司投资计划。与此同时，保险债权计划同样被列入北京银行天天盈1号和3号非保本浮动收益理财产品的投资范围。

这样合作模式与银信合作、银证合作没有太大差异。银行负责挑选合适的项目并发行理财产品募集资金，合作的保险资产管理公司则负责为理财产品设立债权投资计划，以此实现项目和资金的对接。

由于负责募集资金的银行直接面对客户，需承担声誉风险，并且在债权类投资方面具有天然优势，多年来无论是银信合作，还是银证合作，以及最新的银保合作等，银行无一例外均选择自己挑选项目，借其他金融机构的通道实现对包括债权类资产在内的各类资产的投资。

事实上，今年以来保险资管公司设立的大量债权投资计划中已活跃银行的身影，此前一些银行通过为保险资管公司的债券投资计划提供担保的模式进行合作，银行从中收取担保费。

政策放开的契机

保险公司涉足债权类投资始于3年前。2009年保险资管公司设立基础设施债权投资计划正式开闸，但配套指引《基础设施债权投资计划产品设立指引》规定，保险资管公司基础设施债权投资计划的偿债主体必须是



官兵/制图

在中国境内、境外主板上市的公司或者上市公司的实际控制人，或者中央大型企业（集团）。

这一禁令在今年10月份得以松动。今年10月份出台的《基础设施债权投资计划管理暂行规定》进一步放宽基础设施债权投资计划的投资范围、减少对偿债主体的严格限制，偿债主体只要满足“具备担任融资和偿债主体的法定资质”、“具备持续经营能力和良好发展前景，具有稳定可靠的收入和现金流，财务状况良好”，以及“还款来源明确、真实可靠，能够覆盖债权投资计划的本金和预期收益”等要求即可。

这意味着，大量基础设施项目均可以纳入保险资管公司债权投资计划的投资范围，使得银行理财产品借助保险债权投资计划投资债权类资产具有可行性。此外，《基础设施债权投资计划管理暂行规定》还允许债权投资计划在符合条件的金融资产交易所发行、交易和流通，进一步提高债权投资计划的流动性。

事实上，此前银行和保险资管公司合作担保业务时，拥有大量的企业客户资源的一些银行已开始为保险债

权投资计划介绍项目。银行理财产品投资保险债权投资计划，只不过银行把募集资金的活也一起干了。

大多数银行通道业务的合作机构并不擅长债权投资。除了保险资管公司投资计划外，工商银行上述产品投资范围还包括证券公司集合资产管理计划或定向资产管理计划、基金公司特定客户资产管理计划等，目的是“实现对债权、财产权、商业汇票及其收益权等类别资产的投资”，这些领域正是保险资管的强项。

未来将打通所有金融机构

银行与更多金融机构合作应该是大势所趋。对银行来说，与券商、保险等合作是一种双赢，券商拥有不少的营业网点和客户群，保险也拥有队伍庞大的从业人员，如果将来双方能在理财产品销售领域进一步合作，产生的效益将更大。”深圳某股份制银行同业金融部负责人称。

今年9月底出台的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》已允许基金公司通过设立专项资管计划投资债权类资产，不过基金公司需先成立子公司才能设立专项资管计

划。今年11月《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》出台后，基金公司设立子公司正式开闸。到目前为止已有包括工银瑞信、嘉实等数家基金公司获准设立子公司，为银行理财产品开展通道业务已无障碍。这意味着，信托、券商、保险、基金公司等均可成为银行理财产品的通道服务商。

对于银行而言，合作机构增多或可进一步降低银行理财产品的通道费。此前银证合作逐步取代银信合作后，费率从千分之几跌至万分之几。目前银证合作费率约万分之五。”上述深圳某股份制银行同业金融部总经理称。

相比信托、券商、基金等的优势在于为银行理财产品设立资管计划或债权投资计划开展通道业务，并不占用该公司的资本金。而银信合作此前遭遇严格监管，相比非融资类业务，信托公司开展融资类银信合作业务需消耗更多的资本金，并且受融资类业务占比不得超过银信合作余额30%的比例约束。

但对于目前已低至万分之五的通道费率，也有的基金公司仍处在观望阶段。“100亿元的规模才赚500万元，这么恶性竞争下去，通道业务基本不赚钱了。”深圳某基金公司人士称。

另类企业债或已被叫停

证券时报记者 朱凯

对于国家发改委将利用地方融资平台发行另类企业债的消息，数位银行、券商知情人士日前向证券时报记者表示，这一旨在扶持小微企业的融资创新已被叫停，何时重启暂不得知。

据外媒11月初最早披露，发改委将在江苏无锡、镇江、盐城以及天津等地实施这一企业债发行。与传统方式迥然而异，其最主要特点在于操作初期以地方政府融资平台名义发债，隐含政府担保；募集所得资金不直接用于平台基础设施建设等，而是转道银行“委托贷款”发放给小微企业；主承销商首次选择了商业银行，一改此前企业债由证券公司担纲的旧路；尤其值得注意的是，民生银行成为此次试点唯一的主承销商人选。

受访业内人士对此称，发改委这一创新可谓一举多得。从积极方面来看，地方融资平台企业的发债余额多数已逼近40%的净资产红线，但有关规定对小微企业的融资网开一面，相关考核有所松动；金融脱媒及利率市场化使得商业银行息差收窄，这一企业债承销业务将增厚银行中间业务收入，并进一步稳固和扩大其客户群体；在小微企业融资难问题掣肘地方政府稳定大局的背景之下，此举成行或真正惠泽当地企业甚至政府。

不过，当之无愧的“三好生”也

存在颇为明显的缺陷。招商银行总行高级分析师刘俊郁表示，其偿债义务不够明确，债券发行人与资金使用人分离，即便能突破政策限制，在未来的实际操作层面也存在相当大的隐忧。

宏源证券高级债券分析师何一峰认为，去年末商业银行已进行了小微企业专项金融债券的实践，享受到了差异化的监管红利。如今这一同质化创新，除了资金可能更多给予与平台有关联的中小企业之外，暂时看不出其他区别。

尽管这不属于资产抵押债券类别，但未来偿债现金流的管理与保障势必会很复杂。”

某国有大行货币市场处负责人称，从去年末民生银行拔得小微企业专项金融债头筹开始，国有银行也一直对此业务高度关注。金融业“十二五规划”明确提出，到期末将大幅提升直接融资在社会总融资规模中的占比，国有大行没有理由不去争取包括企业债承销在内的业务。

或许可以相信，各家银行之间的明争暗斗也是此次试点无疾而终的理由之一。不久前，银行间市场交易商协会发文，明确允许证券公司参与银行间市场短期融资券、中期票据等非金融企业债券的主承销业务，并因此动摇了商业银行一统天下的格局。

证券时报记者就此事致电询问民生银行总行相关人士，截至发稿时未得到正式回复。

广发证券 拟发行不超过120亿债券

广发证券今日公告称，公司拟发行不超过120亿元债券，债券期限不超过10年，可能为单一期限或多种期限的混合品种，募集资金将用于补充公司营运资金。广发证券此次债券

发行尚未确定分期发行或者一期发行，票面利率确定为固定利率，将在深圳证券交易所上市交易。广发证券将于2012年12月26日召开股东大会审议此次债券发行的相关议案。（唐曜华）

银行卡消费信心指数 连续两月上升

昨日，中国银联联合新华社发布了11月份的“新华·银联中国银行卡消费信心指数”（简称：BCCI指数）。数据显示，11月BCCI指数为86.63，环比上升0.17，同比下降0.06。银联表示，商务活动进入活跃期，以及国内经济企稳等因素，推动BCCI指数连续两个月提升。其中，超市类物品消费需求进入淡季，而商

务活动进入活跃期，带动了航空售票、加油类等交易提升，使持卡人非日常消费支出占比有所增加。

中国银联还表示，随着党的十八大报告对改善民生和深化经济体制改革进行了全面部署，今后教育、医疗和养老等民生问题的持续改善将有助于释放居民消费潜能，推动银行卡消费信心稳定和提升。（隽性）

平安养老首发 “中国企业员工福利保障指数”

日前，平安养老保险股份有限公司在北京发布国内首个企业员工福利保障指数——中国企业员工福利保障指数（简称CEBI）。

相关数据显示，2012年中国企业员工福利保障指数为65.37，反映出中国企业员工福利保障体系处于基础水平。调研发现，企业员工对

福利保障的需求仍集中在最基本的保障项目上。相关数据显示，分别有62.3%和60.3%的受访员工希望提高住房公积金和商业补充保障水平；而受自身财务状况和政策支持等因素影响，企业在福利保障投入规划上投入动力不足，仅有42.5%的受访企业表示会增加员工福利保障投入。（徐涛）

券商资管年末冲量 借袖珍产品跑马圈地

近一个半月，共有50只券商集合理财产品进入销售推广期

证券时报记者 张欣然

悄然间，券商理财产品如雨后天春笋般迅速生长。Wind数据显示，今年11月1日至12月10日，共有50只集合理财产品进入销售推广期，近一个半月券商集合理财计划发售数量已达今年前10月发行总量的46.3%。

由于券商新政实施及低迷的市场环境，市场上出现一些成立规模不足1亿份的袖珍理财产品。券商资管业内人士表示，即使知道新产品发行难，券商仍坚持发行新产品来跑马圈地，政策既然为集合理财提供了便捷，即便发行规模不大，但先抢占一部分市场也好。”

市场出现5只袖珍产品

集合理财产品数量和种类日益增多，但产品发行规模却逐渐缩小。

Wind数据显示，截至昨日，68家券商发行的集合理财产品最新资产净值为1773.76亿元，其中，国泰君安以181.67亿元的体量排名第一。目前券商集合理财产品共计432只，其中388只产品已正式成立，剩下部分仍处于推广阶段。其中，今年券商正式成立了120只集合理财产品，这其中包括刚刚开启资产管理业务的华龙证券、英大证券、天风证券、湘财证券的首只产品。

值得一提的是，目前已出现5只规模不足1亿份的袖珍集合理财产品，分别是国泰君安君享融通一号优先级、东吴汇利1号、国泰君安君享融通一号次级、国联汇金1号、国泰君安君享汇利1号。而资料显示，国

泰君安君享融通一号优先级和国泰君安君享融通一号次级的成立目标规模为50亿份。

招商证券分析师洪锦屏表示，券商集合理财产品的成立规模主要与公司的目标规模及市场环境有关。

市场不好也不能不作为，更何况大家都在发，有总比没有强。”一位不愿具名的上海券商资管负责人表示，券商十月新政实施后，集合理财产品成立门槛由原来1亿份降至3000万份，袖珍理财产品的由此问世。

事实上，依托券商大平台的券商资管产品在设计和渠道上的优势日益突出，发展速度也十分迅猛。但由于竞争激烈，其亦陷入发行难的困境。

受持续低迷的市场影响，各券商基本不敢发股票型产品，只有债券、货币等固定收益类产品还能迎合投资者。”上海某大型券商资管人士称，受市场环境的影响，资管产品要达到预期规模几乎难以完成。但据证券时报记者了解，尽管券商理财产品遭遇发行难题，目前各家券商仍在储备产品，积极发行产品。

券商资管规模差异较大

Wind数据显示，截至今年12月10日，资产管理规模前十名的券商与去年底相比变动不算太大。

总的来看，今年资产净值排名前十位的仍以大型券商居多，例如国泰君安、中信证券、东方证券、招商证券、广发证券等老牌券商。前述券商资产管理业务起步较早，资金雄厚，因此发展较快。

值得一提的是，第一创业凭借自

截至12月10日今年以来券商集合理财产品单月新成立产品数量

日期	新成立产品总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)
2012-12	23	-	-
2012-11	27	106.44	7.60
2012-10	15	21.27	8.08
2012-09	14	75.59	5.40
2012-08	11	60.30	5.48
2012-07	19	176.75	9.30
2012-06	5	24.01	4.80
2012-05	12	77.03	7.00
2012-04	11	41.44	3.77
2012-03	5	17.32	3.46
2012-02	14	59.57	4.25
2012-01	2	9.22	4.61

备注：由于11月和12月部分产品仍处于推广期，其当月发行份额仅为已成立产品规模数量的总和。

数据来源：Wind 张欣然/制表 官兵/制图

身在债券业务中的优势，迅速抢占集合理财产品市场份额。目前，第一创业10只集合理财产品的规模总计60.92亿元，位列业内第八，其中，该券商成立的“创业创金季享收益”，在今年低迷的市场中创下了成立规模28.28亿元的记录。此外，第一创业还有3只产品尚处于推广期。

不过，一些新开展资管业务的券商在此方面比较落寞。今年6月1日天风证券发行其第一只混合型集合理财产品，成立规模为3.03亿份，该券商系资产管理规模最小的券商。据Wind数据显示，截至12月10日，天风天泽一号资产净值为1.19亿元，成立以来的投资回报率为1.29%。

平安证券在资管产品发行方面亦较为冷清。数据显示，平安证券今年并未发行新的集合理财产品，截至目

前仍然只有“平安优质成长中小盘”和“平安年年红债券宝”两只产品，资产净值共计2.51亿元，名列第64位。

招商视点

今日沪深两市继续放量上攻，上证综指收报2083.77点，涨1.07%；深成指收报8265.79点，涨0.93%；创业板指数收报646.32点，涨1.39%。全天成交额比上一交易日放大，两市主板共成交1527.6亿元。消息面上，周日国家统计局公布的11月份工业增加值、社会消费品零售总额数据创新高，房地产开发投资增速大幅上涨，CPI回升至2%，市场普遍认为四季度经济回升已成定局。

从盘面上看，各大行业全线上扬，其中银行继续上攻，其他周期性品种，如水泥、基建仍延续前期强势，房地产结束了

警惕反弹途中的回马枪

近期小幅回调，继续上扬，另城镇化、3D打印等概念股也继续活跃，近期市场赚钱效应明显。但从技术面上看，近期大涨的银行板块中的几只权重股已涨至年线附近，存在一定压力。主板指数从30分钟、60分钟线，以及日线看，超买迹象非常明显，同时短期也有较为明显的背离情形；另一方面，上证综指突破60日均线后，进入了9月初以来的震荡盘整区域，并且面临着一定获利盘的，在双重压力下，不排除后市有一定幅度的回落。

鉴于近期资金面、宏观面均有好转，成交量稳定放大，后续反弹预计仍有空间，

智远理财 财富管理计划

专业的投资资讯 专注的投研团队
专享的交易方式 专业的增值服务

www.newone.com.cn
 招商证券
 China Merchants Securities