

银信合作移师城商行 扩张加速存隐忧

见习记者 刘雁

伴随着今年城商行理财产品发行热潮，国有大行和股份行逐渐减少发行的银信合作理财产品，更多地出现在城商行发行渠道中。

普益财富提供的数据显示，去年全年城商行发行的银信合作理财产品共计 546 款。而今年，城商行仅用了半年时间就已发行了 542 款此类理财产品。值得注意的是，由于城商行银信合作类理财产品收益率普遍较高，此类产品的涌现也推高了城商行理财产品整体收益率水平。

这意味着，在理财市场中输在起跑线上的城商行，尚未充分热身，便铆足了劲头准备百米冲刺。

“移师”城商行

证券时报记者注意到，银信合作类产品的发行呈现比较明显的上升趋势。普益财富提供的数据显示，2012 年上半年城商行银信合作产品发行量同比及环比均有所增加，2011 年上半年发行该类产品 236 款，全年共发行 546 款，而今年上半年该类产品的发行量就已达到 542 款。

“下半年银根趋于放松，但企业的信贷需求目前依然疲软。因而银信合作的机会仍比较多，尤其是城商行，由于异地扩张受到限制，通过信托方式来发行理财产品的需求还很大。”一位不愿具名的信托公司副总经理对记者表示。

而值得注意的是，除了传统的银信合作方式外，城商行还一度衍生出各类变相与信托合作的产品。

为了绕开银信合作风险，很多银行与信托合作的形式越来越多样化，这里面的门门道道挺多，有些我们自己都没来得及搞清楚。”一位信托公司高管告诉记者。

记者据 Wind 数据统计发现，上半年城商行发行的理财产品预期收益率排名前 20 的普遍在 7% -8% 之间，最高的达到 9%。上述高管指出，“目前普通的银行理财产品收益率普遍在 5% 左右，能达到 7% -8% 的很多都是与信托合作的产品。”

两年前，银信合作到达顶峰的时候，该类理财产品的规模突破 2 万亿元，此后，银监会全面叫停银行人民币理财对接信托业，遏制隐形信贷新增，此举着实被信托业与银行业视为“猛药”。

尽管这两年银信合作类的产品面临严苛的监管，但变相的银信合作类产品的发行却被默许，它们或通过私人银行理财产品的形式存在，或仅作为理财产品投资的部分标的而设立。

以杭州银行发行的“2012 年尊享金钻”1203 期私人银行专享理财计划 SY1203”为例，其预期年收益率高达 9%，募集资金的 10% 将投向银行间市场债券，而余下的 90% 则投向江西国际信托发行的一款信托产品。

“银监会叫停的是融资类银信合作，普通的投资类银信合作产品还是可以做的。”另一位信托公司市场部副总经理称，由于会占用信托公司更多的资本金，因此银信合作类产品总体发行量在下降，但通过信托渠道投资的银行产品仍然不少。

比如，华润银行今年以来发行的

101 款理财产品中，通过信托渠道进行投资的多达 74 款。除了华润深国投之外，华润银行的理财资金还投向其他信托公司。

“今年以来确实与华润银行之间有密切的合作，因为在一个体系中比较容易沟通。”华润信托一位内部人士透露。

一家城商行深圳分行财富管理中心总经理亦表示，“上半年确实发了多款银信合作类产品。随着下半年理财产品收益率走低，不排除银行会继续做一些结构调整，比如加强与产品收益率高的信托公司合作。”

高风险隐忧

在多数受访的银行业人士看来，城商行理财市场中的银信合作升温势头下半年仍将持续。

“不可否认的是，个别城商行的综合能力已达到了相对较高的水平，例如北京银行、江苏银行和上海银行。”普益财富研究员吴泞江称，“但普遍来看，尽管城商行发行量已经可以与四大行、股份制银行相媲美，但其产品设计能力、风险控制能力和发行能力，还有待提升。”

一家信托公司高管的话似乎能佐证这一点，“目前信托公司仍会倾向于选择与大银行合作，因为大银行的发行能力和管理能力更强，产品比较有保障。”

然而，这并没有妨碍城商行的产品扩张。“有的城商行为了与信托合作，谈判时不惜让渡部分利益，自己少拿一些。”一位股份行财富管理中心人士告诉记者。

然而，高收益通常意味着高风险，受访的多位银行业人士坦承，信托类理财产品风险的确高于一般的银行理财产品，投资者需要注意了解其中的风险再进行购买。

这是变相的融资渠道，风险是很明显的，只是还没爆发。单个产品看可能都没风险，但把银行和信托搁在一起就可能存在系统性问题，比如华润系。”资深银行业研究人士付立春表示。

谈及城商行与信托合作升温问题，付立春不无担心，“金融危机就是由系统性风险引起的。对于银行和信托公司同属一个体系内的情况，尤其需要系统性监管，以控制利润和风险的转移。”

抢占理财市场或许只是中国城商行激情扩张的一个缩影，近年来城商行整体扩张速度并未放缓。银监会公布的数据显示，截至 5 月底，全国城商行总资产达到 10.87 万亿元，同比增速超过 30%，占银行业金融机构的比例也达到 9.1% 的新高。

而银监会主席助理阎庆民曾表示，城商行不要一味地追求资产规模扩张，发生一个案子，可能将城商行十年苦心经营的利润全部吃掉。

骑虎难下

城商行规模扩张的动力之一，或许在于目前中国银行业 80% 利润来自利差，银行业竞争并无太多差异化可言，规模越大即意味着利润越高。

在理财产品市场亦是如此，付立春指出，“国内的理财产品几乎全是同质化产品，因此只能靠提高收益率来赢得客户，只是城商行比较激



城商行上半年理财产品预期收益平均排名			
排名	银行名称	产品名称	预期年化收益率(%)
1	北京银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	9.00
2	江苏银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	8.50
3	上海银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	8.00
4	杭州银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	7.50
5	宁波银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	7.00
6	温州银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	6.50
7	绍兴银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	6.00
8	台州银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	5.50
9	嘉兴银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	5.00
10	湖州银行	2012年“尊享金钻”1203期私人银行专享理财产品	4.50

数据来源:Wind 刘雁/制表 翟超/制图

进罢了。”

据统计，上半年城商行发行的理财产品已呈现“量价齐升”的态势，成为异军突起的一股势力，与国有大行和股份制银行形成三足鼎立的局面。

从发行数量看，当国有大行和股份制银行理财产品市场份额缩水时，城商行则逆势而上抢占市场。不仅如此，不少城商行还以诱人的预期收益率来吸引客户。

吴泞江认为，目前城商行发行理财产品的主要目的在于维系客户和稳定存款，相对于大中型银行来说，城商行在客户存量和客户开发方面都不具有竞争优势。

事实上，目前商业银行的主要业务还是存贷业务，但是存贷业务又受到贷存比考核指标的约束，所以存款对商业银行尤为重要。由于城商行异地扩张受到限制，揽储无疑成为一项艰巨的任务。而作为一项可以把控的揽储利器，发行理财产品一度成为各家后起银行争夺的关键。

吴泞江指出，城商行加大理财产品发行力度，包括增加产品数量和提高产品预期收益率，就是希望通过理

财业务来吸引和留住客户。

城商行理财产品呈现加速增长诚然有其本身基数小的原因，但在银行业人士看来，有的城商行为了扩张理财产品发行市场，在激烈的竞争中不惜“牺牲”自己的部分利益给投资者，以至于上半年城商行发行的理财产品收益率高于市场平均水平。

一位股份制商业银行零售业务部负责人何女士则给出了另一种解释，“城商行的定位是中小型企业，它们的融资成本相对较高，企业通过理财产品来募集资金愿意付出的成本也相对较高，这也是它们理财产品收益率较高的原因。”

随着国内利率市场化的逐步推进，城商行似乎更加面临骑虎难下的局面。一方面，央行上月放宽利率浮动空间，存款紧缺的城商行看到了扩张的好时机，全国多家城商行纷纷上调存款利率至最高水平，普通银行理财类产品的收益率面临愈加尴尬的局面。而另一方面，银行不得不加大中间业务的投入，理财产品市场的竞争将越来越白热化。

下半年，银行理财产品收益率走低趋势愈加明显，如果不借助高收益类渠道，急于扩张的城商行手中的利器将屈指可数。

■ 克观银行 | Luo Keguan 蒺藜 Column

与G 先生聊降息

企业投资意愿趋于谨慎衰大的方面是对整体经济前景不乐观袁不愿冒险扩大规模曰小的方面衰则是由于通胀回落速度快过名义利率袁这让企业面临的实际利率反而比降息前更高袁导致从财务角度看此刻选择扩大规模也不划算

证券时报记者 罗克关

上周，央行宣布降息次日，记者正好在广州一家大型股份行走访。此行的目的，原本是为了走访几家信贷客户，了解当下信贷需求真实情况。凑巧的是，央行宣布降息，并进一步放宽贷款利率浮动区间的下限，记者与该行公司部总经理 G 先生很自然聊起此事。

G 先生对于央行一个月内两次降息并不感到意外。因为他所在银行的辖区内，从去年底开始实际的有效需求不太旺盛，各方面迹象均显示私营企业的投资意愿非常谨慎。截至目前，支撑其辖区范围内信贷市场的需求，主要来自政府背景或与其相关的投资性项目，有前景的私营企业主的主动投资几乎很难见到。究其原因，大的方面是企业对整体经济前景的看法不乐观，不愿冒险扩大规模；而从小的方面看，由于通胀回落速度快过名义利率，这让企业面临的实际利率反而比降息前更高，导致从财务角度看此刻选择扩大规模也不划算。

这两重因素加总，让 G 先生上半年的工作压力倍增。在他看来，珠三角地区长期发展累积起来的巨额资本，多年来一直在寻找合适的突破口。但遗憾的是，在现有的产业体系框架内，资本无法在更高的技术水平进行投资以追求高回报率，只能在各个行业内大幅流动。

用传统的发展理论来解释，G 先生所指出的现象也非常典型。简单来说，就是十年前珠三角地区资本相对于劳动力而言仍是稀缺资源，只要有投入往往就能获得稳定回报；但现在的情况可能正好相反，珠三角地区缺少合格劳动力、缺少具有自主知识产权的核心技术，但就是不缺资本。这种格局延续的结果，是任何一个商业模式，由于面对远大于自身需求的资本存量，其可复制的门槛会拉到很

低。各路资本蜂拥而入，新的商业模式很快会变得一文不值，资本的合理利润率也会在很短时间内迅速跳水。

从商业银行的视角看，G 先生对此有两个很直观的感受。其一是传统信贷业务的风险正在加大。因为富余资本在各个行业的大进大出，容易造成产能过剩。行业兴盛期间触手可及的高额回报，在资本的冲击下很快不复存在。如果没有踏中节奏的话，银行贷款的本息靠什么来偿还？

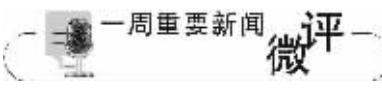
其二是私营投资对资金成本的敏感性越来越高。今年的情况正是明证，由于央行降息幅度没能赶上通胀回落幅度，企业虑及不降反升的实际利率水平，大部分选择收缩过冬、静观时变的经营策略。这也让银行几乎很难预判下一年的实际信贷需求——因为信贷需求与产业发展空间的相关性正在脱钩，传统上视作长期行为的私营投资越来越异化为短期的财务行为。

好在央行及时转变思路，加快了名义利率的下行速度，以求刺激蛰伏不动的投资需求，但新的问题也接踵而来。今年以来央行先后两次宣布降息，均包括利率市场化的相关举措——第一次降息拓宽了存贷利率的浮动空间，第二次降息则进一步下浮了贷款利率的最低折扣——这一举措意味着商业银行长期以来受到保护的利差空间正在逐步消融。

这一层政策动向，G 先生感受的压力无疑更大。因为稳定利差逐步退出，意味着商业银行的经营必须开始转型。但在新的信贷技术开发到位之前，由于息差业务在国内银行现有资产负债结构中占比太大，期间必然有一个痛苦的盈利率回落过程，除非市场竞争强度能够有效削弱，让银行拥有更强大的定价能力。身为公司部总经理的 G，显然对这一趋势感同身受。

让记者感到意外的是，尽管市场环境不乐观，但 G 先生对于下半年信贷市场没有过度悲观。单纯从业务角度来说，广东省 5 月份陆续获批的大型投资项目对经济的拉动作用将在下半年显现，资金的需求不会就此一蹶不振。从目前可以监测到的各方动向看，过去两年制约政府投资的各种条线，正在陆续有不同程度的松绑。

但是 G 先生的期望显然更高——他希望经济的发展模式能够改变，让资本能够藉由技术进步而享有更高的投资回报率。因为只有这样，商业银行与企业的关系才是正常的各自获得最大化报酬状态，而不是当前静态而且扭曲的“争利”关系。



央行：进一步深化利率市场化改革

央行 7 月 2 日发布的《中国金融稳定报告（2012）》表示，今后将进一步深化利率市场化和汇率形成机制等重点领域改革，密切关注具有金融功能的非金融机构风险，全面提升金融业综合实力和抗风险能力；进一步健全逆周期的金融宏观审慎管理制度框架，丰富和完善政策工具和手段。

微评：今年市场关注最多的莫过于“利率市场化”，从央行文件以及官员的公开表述可以清楚知道，利率市场化已是板上钉钉，银行依赖利差吃饭的好日子不多了。

6月四大行新增贷款约1880亿

6 月份四大行新增贷款 1880 亿元，按比例推算，6 月新增贷款可能仅 7000 亿元左右，逊于市场预期。

微评：新增贷款乏力是因为实体经济部门投资需求偏弱，这已是市场共识，也不难解释为什么央行一个月内 2 次降息。7 月、8 月的新增信贷数据将能检验降息的成效。

银行业盈利增速将显著放缓

中国银行业协会 7 月 3 日发布的报告称，今年中国银行业可能出现生息资产增速放缓、净息差回落、不良资产小幅反弹、中间业务收入增速下降，盈利增幅可能显著降低。

微评：银行业对经济周期极为敏感，在经济下行的时候盈利肯定不如人意。也许今年银行盈利增速下降的唯一好处，就是去年甚嚣尘上的“银行暴利论”今年重提的可能性大大降低。

央行非对称降息

上周四晚央行宣布自 7 月 6 日起降息：一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点，一年期贷款基准利率下调 0.31 个百分点，其他各档次存贷款基准利率相应调整；贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.7 倍。

微评：在通胀缓和的背景下，降息目的是让银行给实体经济让利，促进实体经济回暖，鼓励投资和消费。另外，利率市场化又迈出了一步，商业银行贷款定价能力面临新一轮考验。

（蒺藜）

上半年98% 银行理财实现最高预期收益

见习记者 刘雁

今年上半年银行已公布的理财产品到期收益率让人眼前一亮。普益财富最新统计数据 displays，上半年公布到期收益率的 8083 款产品中，有 98% 实现最高预期收益率。

值得注意的是，在到期收益率排名前 20 的产品中，有 17 款为结构性产品，而未实现最高预期收益率的 57 款产品中，有 32 款为结构性产品，结构性产品的表现可谓喜忧参半。

98% 实现最高预期收益率

上述统计数据显示，2012 年上半年到期银行理财产品共有 12936 款，有 8083 款产品公布了到期收益

率，平均到期收益率为 4.81%。其中，7946 款产品实现最高预期收益率，占比达 98%。

普益财富研究员吴泞江表示，上半年有 80 款产品到期收益率超出最高预期收益率，平均到期收益率为 5.65%，远高于 4.81% 的市场平均到期收益率，其中以投资债券和货币市场工具类产品为主；另外，上半年有 57 款产品未实现最高预期收益率。

“理财产品的收益率反映了当前融资成本，收益率高说明上半年企业融资的成本偏高，下半年随着资金面放宽，预计理财产品的收益率将会从高位逐步回落。”资深银行业研究人士付立春告诉证券时报记者。

从银行类型来看，外资银行有

454 款产品公布了到期收益率，平均收益率达 5.6%，位居榜首；股份制商业银行以 4.97% 的平均到期收益率紧随其后；城商行有 1913 款产品公布了到期收益率，平均到期收益率为 4.95%；而国有大行公布的 2361 款产品平均到期收益率为 4.3%。

结构性产品易“踩地雷”

证券时报记者注意到，在到期收益率排名前 20 的产品中，仅有 3 款中资银行的产品，其余 17 款均为外资银行发行的结构性产品，到期收益率均达 10% 以上。比如东亚银行名列前茅的产品均为结构性产品。

然而，未能实现最高预期收益率的 57 款产品中，亦有 32 款为结构性

产品。其中，挂钩价格的有 16 款，挂钩汇率的有 10 款，此外还有挂钩期货、股票和基金的产品。

由于今年黄金价格出现了较大幅度下跌，挂钩黄金价格的结构性产品成为该类产品的主灾区。比如，中国银行 13 款“搏·弈-V 人民币金上加金理财产品”和 1 款“汇聚宝-V 美元金上加金理财产品”挂钩黄金价格的产品均只实现了最低预期收益率。

东方证券分析师王鸣飞指出，结构性产品是一种将固定收益产品和具有选择权的金融产品，如远期、期权、掉期等进行组合的金融产品。相对而言，这类产品的杠杆率较高，投资者要么收益很高，要么亏得很惨，比较适合风险承受能力较高的投资者。