

# 抵御“致命”诱惑 五角度检测银行结构化产品

证券时报记者 方丽

普益财富一份数据显示,银行结构化理财产品释放着罂粟般诱惑:一方面,2010年以来未达到预期收益率的结构化理财产品占比超八成;另一方面,同期预期收益率超过15%以上的理财产品中,结构化产品占比超97%。

因不同的投资对象、差异的杠杆,银行结构化产品正演绎着惊心动魄的魅力。在银行理财产品收益率步入下滑通道之时,不少中资银行开始发力这类产品,投资者需要从五大角度全面扫描,选择最适合自己的产品。

## 收益率下降 中资行被逼发力

今年以来,银行理财产品收益率一直处于下行通道之列,“8号文”进一步压缩了部分产品的收益空间。因此,银行逐渐开始加大结构性产品的发行力度,通过在产品中嵌入衍生金融工具来博取更高的潜在投资回报率,以增加产品的吸引力。

该理财产品最早出现在2002年,外资银行多是发行主力。近两年这一情况得到转变。据普益财富数据显示,2013年1至4月银行共发行人民币结构性产品541款,其中资银行占比达到45.10%,去年同期这一比例仅33.95%。

从产品数量看,普益财富数据显示,2011年至2013年一季度,中资银行共发售相关产品900款,季均环比增幅达到26.56%。2013年一季度,中资银行共发行相关产品170款,月均约56款,接近2011年全年发行量。

值得注意的是,部分中资银行在某一类产品中已经形成了优势。900款结构性产品中,挂钩利率的产品数量最多,占比41.44%,其中渤海银行发行了244款,民生银行50款挂钩利率的产品多面向私人银行客户发售。挂钩黄金价格的产品有178款,工商银行和招商银行发行较多。挂钩汇率的结构性产品中,中国银行发行量最大,达到68款,发挥了其擅长国际业务、熟悉国际汇率市场的优势。挂钩股票的结构性产品为广发银行和光大银行发行。挂钩基金的产品几乎全部挂钩指数型基金,A50中国指数基金和

盈富基金最受中资银行青睐。

值得注意的是,中资银行91.78%的结构性产品保证本金,81.11%的结构性产品期限在6个月以内,投资期限明显短于外资银行,这在很大程度上降低了投资者的风险。

## 业绩冰火两重天

因不同的投资对象、差异的杠杆,银行结构化产品往往上演冰火两重天。

普益财富数据显示,2010年以来,未达到预期收益率的结构化理财产品达到368只,占总体未达到预期收益率产品的81%。同期,预期收益率超过15%以上的理财产品为66只,其中结构化产品占比为97%。

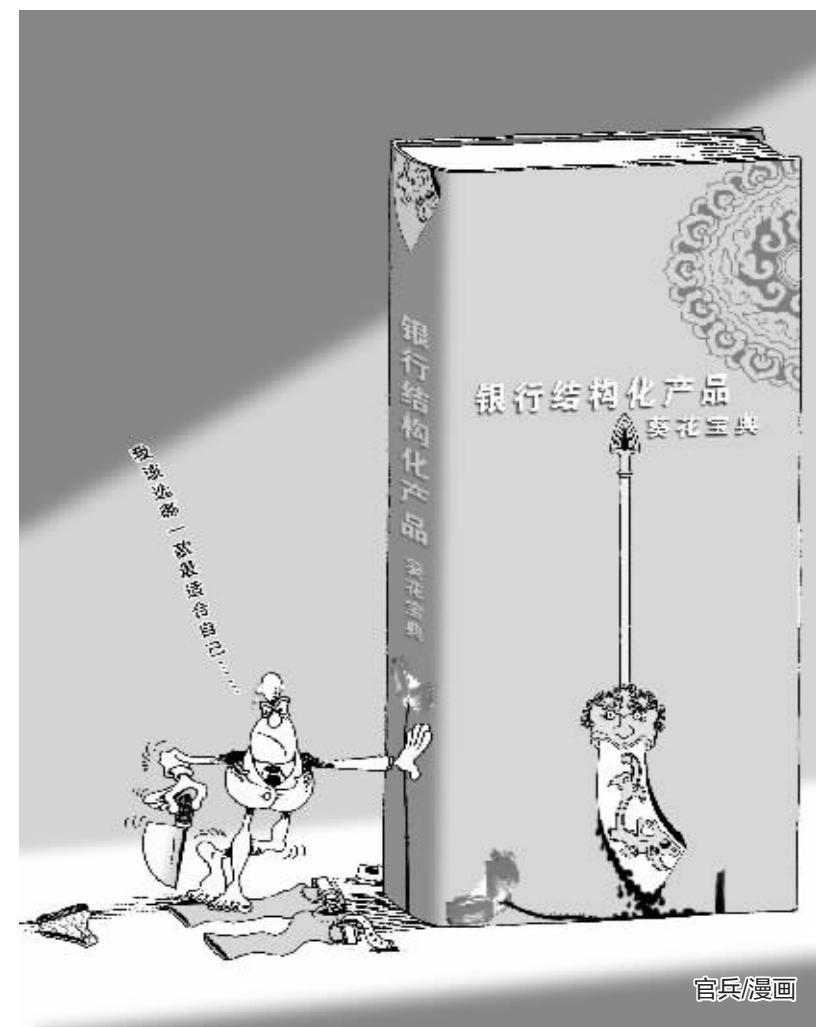
今年以来情况也证明了这一问题。4月份14款未实现预期最高收益率的银行理财产品,其中不少是结构性理财产品,如招商银行两款黄金表现联动看涨理财计划,均只获得预期最低收益率0.50%,但4月份收益较高的也是结构性理财产品。

其实,这正是结构性产品的特殊之处。所谓结构性理财产品,是指在产品设计中嵌入了金融衍生工具,理财产品的收益与金融衍生工具最终投向的表现挂钩,其将固定收益证券的特征与金融衍生工具特征融为一体。该产品到期收益是由固定收益证券和金融衍生工具所带来的收益共同决定。因为这类产品并不能一定保证投资收益,有时会亏损本金,甚至出现了一些极端情况,导致这类产品一直未受到市场重视。一位银行理财师表示,这类产品还是具备一定的投资价值,值得投资者关注。

## 五角度考察产品

选择结构化理财产品,需要从挂钩标的、收益类型、产品收益结构、流动性、产品费率五大角度考察。

首先,结构性产品的最终收益率由挂钩标的的表现决定,未达到收益的相关产品往往是标的物走势和



预期不符,因此,挂钩标的是投资者要关注的方面。

普益财富研究员吴泞江表示,此类产品主要挂钩标的有股票、汇率、基

金、利率、商品、信用、指数,以及对以上标的的组合挂钩。不同类型标的市场有着各自显著不同的市场特性,投资者应该尽量选择熟悉的标的市场挂钩产品。

银率网理财产品分析师狄麟麟

也表示,购买该产品的投资者应该具有一定的投资经验,对挂钩标的的比较了解,对其走势有自己的判断。

第二,产品收益类型。与非结构性产品不同,结构性产品的预期收益率通常是一个区间,根据收益区间的不

同可将产品分为保本型、保证最低本

金型、保证最低收益型和非保本型。但

一般风险较低的产品,最高预期收益

相对较低。

第三,产品收益结构。吴泞江表示,此类产品最终收益率如何与挂钩标的的表现相联系,或者说在怎样的情况下,投资者才能获得高收益。因此,最好选择一款比较容易得到最好收益的品种。

第四,流动性问题。有些产品设计了延期和提前赎回条款,值得留意。

第五,产品费率问题。目前结构性理财产品的费用往往高于普通理财产品,因为投资者需要仔细比较,如果是类似的产品可以选择收费较低的银行。

对于投资者而言,更重要的是选择适合自己的产品。”吴泞江表示,没有一个统一的标准去评价具体产品的好与坏,投资者最好选择与自己的风险偏好和风险承受能力相匹配的产品。

## ■察颜观色 | Yan Jincheng's Column

# 恐惧蛇 不可逾越的障碍



证券时报记者 颜金成

蛇并不是都可怕,但有人见到蛇就惊声尖叫。这是人性中有意思的一个现象。

我们害怕一样东西,往往都有深层次的原因。一个人对蛇的恐惧往往是学习而来,他童年可能见到蛇咬人以至于中毒,也可能他从电视里学习到了,蛇是一种危险动物。

一个人怕蛇之后,形成了一种条件反射,这种条件反射不需要经过意识。简单说,就是你见到是蛇就会害怕,而不会去分析这种蛇是什么种类,毒性有没有,有多大,你有没有可能被其咬到?很多怕蛇的人见到蛇关在笼子里,也觉得惊恐不已。

这种条件反射的厉害之处,就在于它不需要经过意识。

其好处是,它让人能够自我保护。一旦见到蛇,第一时间提醒身体,前面这个东西很危险,要小心。这种提醒的方式绝不温柔,而是起鸡皮疙瘩、浑身哆嗦;坏处是,这种条件反射绕过了你的意识,让你不能理性地去对待蛇。

这听起来有点可笑,我们为什么要理性地对待蛇呢?难道我们真的要见到有毒的蛇就恐惧,而见到无毒的蛇就要跟它握手示好?

单就怕蛇这件事,你是完全不必去刻意回避这种条件反射的。因为,你对一条无毒的蛇友好不友好,既不影响社会道德,也不影响你的个人生活。我们在这里讨论关于蛇的条件反射,是想说,在投资的世界中,也有很多的条件反射、潜意识反应。而投资市场中的本能反应,却会让你深受其害。

拿止损这件事情来说,稍微有点

投资经验的人都知道,一定要止损;否则亏损可能越来越大,后患无穷。但是,如果去看看投资者亏损累累的账户,就会知道,他们亏损比例这么大,是不可能有严格止损的。

问题就来了,在意识层面,他们明白都清楚,一定要止损;但是到了该止损的时候,却不这么做了。这里的原因就在于,我们潜意识中一种拒绝损失的能力,我们的本能意愿是从投资市场里面赚钱,而不是亏钱。

当然,老股民们都知道,止损是不可避免的。投资水平再高,都需要止损。只要亏的没有赚的多就行,就能赚钱。

这个非常正确的观念与我们的潜意识里拒绝亏损的观念经常进行斗争。非常可惜,输的往往是正确的观念,而本能的东西往往占据上风。就像那些减肥的人面对美食一样难以抗拒。

现在,我们应该知道了,我们的理性头脑其实非常弱小,而感性的一面往往占据优势。这样一来,在投资决策中,我们经常出现错误也就见怪不怪了。当然,我们童年获知的那些条件反射并非不可战胜。

对于蛇的恐惧往往源于一次创伤性的经历,这使得我们形成了见蛇就怕的反应。关键的地方在于,后来我们遇到蛇就害怕的时候,可能已经忘记了最初让我们受到创伤的那一次经历,究竟发生在哪一天,具体情形是怎样的。

这种对于创伤源头的遗忘,使得我们在思想中只剩下简单的条件反射。这也使得我们会对自己的反应莫名其妙:为什么有的人特别讨厌秃顶的人?为什么有的人见到中东人就觉得恐惧?这些潜意识里隐藏的思想,多带有偏见。

要解决这个问题,第一点,当然要从道理上知道,并不是每一条蛇都有毒,它们也不会主动地攻击人类。在明白了这个道理后,你当然还是会怕蛇。那么,接下来,增加与蛇的接触,多看看蛇的图片、视频,甚至去摸一摸蛇。如果你连续10天摸一条蛇,而没有被其咬伤,你对蛇的恐惧也就基本消失了。

下一次见到蛇,恐惧显然会大大降低了。且终有一天,你不再怕蛇。

## ■一周理财产品 | Big Sale

# 国内对冲基金已超130只

证券时报记者 方丽

数据显示,近半年以来,沪深300指数上涨8.54%。除了市场中性策略外,其余5个类别的对冲基金同期平均业绩均跑赢该指数。业绩最好的一类为宏观策略,近半年平均业绩为44.42%;

排名第二的为多空仓位,均为创赢旗下

的产品,近半年平均收益为32.05%;排

名第三的为定向增发类基金,这类基金

也是目前数量最多的一种对冲策略,近

半年股市上涨也是定向增发类基金走

强的重要原因。此外,近半年套利、管理

期货两类对冲基金也取得了超过10%

的平均业绩。

## 目前在售基金一览表

基金代码	基金简称	投资类型	募集起始日	计划募集截止日	基金管理人	基金托管人
000120.OF	中银美丽中国混合	普通股票型基金	2013-5-19	2013-6-5	中银基金管理有限公司	华夏银行
000145.OF	长盛季季红1年期	中长期纯债型基金	2013-5-15	2013-6-7	长盛基金管理有限公司	中国银行
519156.OF	新华行业轮换	平衡混合型基金	2013-5-13	2013-5-31	新华基金管理有限公司	农业银行
000080.OF	天弘可转债增强	中长期纯债型基金	2013-5-2	2013-5-29	天弘基金管理有限公司	交通银行
000142.OF	融通通泰保本	保本型基金	2013-5-8	2013-5-28	融通基金管理有限公司	工商银行
519123.OF	浦发安盛季季添利	中长期纯债型基金	2013-5-13	2013-6-7	浦发银行	上海银行

## 目前在售信托产品一览表

推介期	信托类别	产品名称	发行机构/受托人	期限	发行地	预期收益	投资领域
05.13 - 06.13	贷款类信托	荣新集团建设项目建设资金信托	中航信托	48月	成都	9%	
05.13 - 06.13	债权投资信托	优信1336·刚城公司水联物流基地项目信托	中航信托	24月	成都	8.60%	
05.09 - 06.09	贷款类信托	青海金鼎水泥贷款信托(一期)	华融国际信托	24月	北京	7%	工商企业
05.08 - 06.08	权益投资信托	天津团泊特再生能源股权转让信托	国民信托	12月	北京	8.50%	
05.08 - 06.08	债券类信托	泰邦企业集团贷款信托(C-二期)	华融国际信托	24月	北京	7%	工商企业
05.07 - 06.07	权益投资信托	金通国际实业有限公司股权投资信托	四川信托	24月	成都	9.30%	
05.06 - 06.06	贷款类信托	新华联国际石油贸易贷款信托(五期)	四川信托	24月	成都	9%	工商企业

## 目前在售银行理财产品一览表

发行机构	产品名称	投资品种	销售期	委托期	预期收益率	保本比例
2013年邮储银行第46号第5期人民币理财产品	债券,利率,其他	从2013-05-28到2013-05-29	62天	-	~4.20%	-
中国邮政储蓄银行(130003605)						
2013年邮储银行第46号第4期人民币理财产品	债券,利率,其他	从2013-05-22到2013-05-23	90天	-	~4.40%	-
中国建设银行(130003604)						
2013年“欧元一年享薪”第115期理财产品	债券,利率,其他	从2013-05-17到2013-05-21	42天	4.00% ~ 4.00%	-	-
中国建设银行(13070413003042013)						
2013年“欧元一年享薪”第113期理财产品	债券,利率,其他	从2013-05-16到2013-05-20	64天	4.30% ~ 4.30%	-	-
中国建设银行(13070413003064009)						

数据来源:Wind 方丽/制表

# 看懂五种收益结构

证券时报记者 方丽

除了重视挂钩方向外,投资者也应注意结构化理财产品的收益结构类型。普益财富研究员吴泞江表示,市场上结构性产品的收益结构分为看涨看跌型、波动型、区间型、相对表现型、综合表现型五类。

从看涨看跌型可以分为两类,一是挂钩单一标的,理财产品收益与挂钩标的的表现正向或负向相关;二是定标的收益率或涨幅跌幅,若产品到期时标的的表现高于或低于该目标价格,则投资者可获得较高、较低,