

■ 银行理财

# 8月银行理财预期收益率走低

## 可适度提高中期产品配置比例

□ 银率网金融研究中心

8月各商业银行共发行理财产品2009款,发行量继续下滑。从币种看,人民币和外币产品发行量均小幅下降。从产品投资期限看,各期限理财产品发行量都有所下降,其中长期产品降幅明显。从产品投资标的看,信托类产品发行量锐减,结构化产品下降明显。从产品的收益类型看,保本固定类产品增长三成,其余收益类型产品下降。从发行的人民币产品预期收益率看,各期限产品预期收益率整体走低。从产品发行集中度看,排名前15的银行发行量占市场66.2%的份额;发行量排在前三名的银行依次为民生银行、浦发银行和中国银行。银率网预计,银行理财产品预期收益下滑态势短期内将维持并逐步企稳,建议投资者可适度提高6个月左右的中期产品配置比例,有经验的投资者可关注保本类的短期结构性产品。

8月银行理财产品市场发行量环比下降4.6%,同比上升4.1%。8

月各商业银行共发行人民币产品1845款,环比下降3.9%;外币产品发行164款,环比下降12.3%。在占比较大的外币产品中,美元,欧元,澳元和港币产品均有不同幅度下降,环比降幅分别为9.7%,18.2%,7%和21.2%。在占比较少的外币产品中,英镑产品增加1款;日元产品减少1款。

8月短期理财产品发行量仍占主流,各期限产品量均有小幅回落。8月短期理财产品(投资期限少于6个月)发行1736款,环比下降3%,其中1个月以内产品发行164款,占比8.2%,环比下降8.4%;1至3个月产品发行1078款,占比53.7%,环比下降4%;投资期限3至6个月产品发行494款,占比24.6%,环比增加0.8%。中期产品(投资期限为6个月至1年)发行237款,环比下降7.4%;长期产品(投资期限超过1年)发行35款,环比下降41%。

8月各投资标的产品发行量多数呈下降趋势,仅低风险混合类产品保持稳定。在8月发行的主要投资标的理财产品中,混合类

产品发行1455款,占比72.4%,环比增长0.3%;银行间市场工具类产品发行417款,占比21%,环比下降12.6%;债券类产品发行32款,占比1.6%,环比下降29%;利率类产品发行34款,占比1.7%,环比下降19.0%;汇率类产品发行19款,占比1%,环比下降42.4%。

在其它投资标的占比较小的份额中:信贷资产类产品发行2款,较7月减少2款;大宗商品类产品发行4款,和上月持平;基金类产品发行7款,较7月增加4款;股票类产品发行7款,较7月发行下降9款;指数类产品发行3款,较7月发行量减少3款;权益类产品发行7款,较7月减少2款;债权交易类产品发行6款。

8月保本保证收益类型产品发行量增加三成,其他收益类型发行量下降。8月份保本保证收益类产品发行345款,环比增长30.7%;保本浮动收益类产品发行360款,环比下降21.4%;非保本浮动收益类产品发行数量为1304款,环比下降5.8%。

8月仅城商行理财产品发行量有小幅增加。8月国有银行发行产品

423款,占比21%,环比下降13.5%;股份制商业银行发行870款,占比43.3%,环比下降7.2%;城市商业银行发行673款,占比33.5%,环比增长8.5%;外资银行发行43款,占比2.1%,环比下降27.1%。

8月各期限理财产品预期收益率水平仍整体走低。投资期限小于1个月的理财产品平均预期收益率为3.6%,较7月下降0.1个百分点;投资期限为1至3个月的理财产品平均预期收益率为4.2%,较7月下降0.2个百分点;3至6个月理财产品平均预期收益率为4.57%,较7月下降0.1个百分点;6个月至1年投资期限产品平均预期收益率为4.8%,较7月下降0.4个百分点。投资期限1年以上的理财产品平均预期收益率为6.96%,较7月下降0.2个百分点。

8月短期理财产品平均预期收益率表现较突出的银行仍为外资银行和城市商业银行,中资银行平均预期收益率仍整体走低,而外资银行发行的结构性产品预期收益率较高,在中长期理财产品市场优势明显。

■ 信托理财

# 地产信托逆袭: 收益率显著回升

□ 北京恒天财富 侯仁凤

在市场宽松政策预期及利率下行的影响下,去年底以来,信托的收益率一路下行。然而近期房地产信托产品的平均最低档预计收益率为8.9%;最高档预期收益率为9.75%,较前期出现显著回升,其主要因素是在售的房地产项目突然增多且普遍伴随着高收益特征。那么,房地产信托发行数量提升是否暗示着去年以来的对房地产信托的收紧政策的放松?投资者能否在“类固定收益”信托一票难求的情况下放心选择呢?

首先,房地产信托发行数量的回暖是在今年发行低迷和存量大幅降低的背景下出现的,是一种触底后的反弹。自去年以来,随着国家对房地产持续调控和银监会对房地产信托风险的不断提示和收紧的情况下,在经过二季度的兑付高峰和部分信托的提前清盘后,房地产信托发行量和存量开始快速下降。据信托业协会统计,今年上半年房地产信托新增1213亿元,相比去年下半年的1627亿元,环比减少25%;相比去年上半年的2078亿元,同比减少42%,刷新了2010年以来的最低水平。

其次,集合资金房地产信托和单一房地产信托反弹力度明显不同。单一资金房地产信托反弹明显强劲。据信托业协会统计,单一信托二季度新增规模407亿元,接近2010年以来的最高水平。上半年合计新增574亿元,已经接近去年下半年的水平,去年下半年新增621亿元。房地产信托合计新增规模也在单一信托的带动下,出现了明显反弹。二季度新增771亿元,相比一季度的442亿元有了大幅增加,环比增加74%。不过,相比去年二季度1367亿元的最高值,差距依然很大。目前,机构普遍看好当前的房地产市场,而监管部门对集合信托仍然把控较严。

在房地产信托发行量回升的同时,我们看到今年的房地产信托的质量明显提升。在上半年新增的房地产项目中,融资方多为一线上市地产商或者地方龙头,融资方质量明显好于去年。其主要原因如下。

首先,面对国家对房地产行业持续调控和兑付高峰的现状,银监会自去年主动加强了对房地产信托的审核。除通过信托净资产对房地产信托进行硬约束外,目前银监会对房地产信托业务的监管政策和要求,除最低资本金、二级资质、“四证齐全”外,还包括禁止向开发商发放流动资金贷款、禁止进行商品房预售回购、禁止信托公司以信托资金发放土地储备贷款,以及将投资附回购形式的变相融资行为视同贷款管理等一系列监管政策。

其次,房地产行业整体在6月份以来无论是债务结构还销售状况均明显好转。以上市房地产公司为例,由于地产企业上半年处于减少新开工项目、减少拿地数量、全面去库存的阶段,目前已公布半年报A股房地产企业在2012上半年经营活动现金流为104亿元,筹资活动现金流为341亿元。上半年企业流动比率和速动比率分别是1.63和0.43,有息负债率为48%,整体现金流状况也处于近三年以来的最好水平。从销售情况来看,3月份以来的销量持续上升。同时,受整体宏观经济下行的影响,预计下半年货币政策继续宽松,对成交量形成支持。

虽然房地产信托收益率在理财产品收益率普降的情况下走出独立行情,融资质量明显好转,但由于房地产整体调控目标尚未实现,房地产税呼之欲出,预计房地产信托发行量回暖的力度有限。另外,今年二三季度亦是大量金融体系外(如民间借贷资金)房地产融资开始到期的时点,因此投资者在选择此类信托时,应注意考察融资方的社会活动和项目的考察,警惕部分风险的传递。

■ 理财资讯

## 汇丰理财报告显示: 中国家庭流动资产均值38.6万元

□ 云鹏

汇丰银行(中国)8日发布《2012中国家庭理财状况调查报告》,报告显示,中国家庭的流动资产均值为38.6万元,实现资产增值是中国家庭理财规划的首选目标,其次为保障子女教育和安排退休生活。在各投资类别中,持有存款(包括本外币)的家庭占87%,而投资股票的家庭占66%,基金60%,保险58%以及银行理财产品40%。

调查显示,过去一年中,超过六成的受访家庭表示实现财富增长。而23%的受访家庭表示承受了资产减值,这些家庭的资产配置多以股票和基金为主。从亏损和收益的角度来看,受访家庭表示,可承受的最大亏损主要集中在5%至20%;而可接受的银行理财产品的最低收益率主要分布在3%至5.5%。

就理财产品的期限而言,报告发现最受欢迎的期限为4至12个月。其中,低年龄段家庭更关注6个月以下的短期理财产品,而高年龄段家庭更关注中长期理财产品。未来计划送子女出国留学的比例增幅较大。

在财富管理的态度上,中国家庭较为关注投资需求和保障需求的平衡。落实在理财规划时,他们首要考虑的三方面分别是:实现资产增值(68%的家庭)、保障子女教育(57%)及安排退休生活(46%)。中国家庭持有的最多的5类金融产品分别是人民币存款(84%)、股票(66%)、基金(60%)、人寿保险(46%)和一般银行理财产品(40%)。

■ 券商理财

# 选券商理财新指标: 资管人跳槽率

□ 海通证券基金研究中心 罗震

券商集合理财作为一类重要的中高端理财工具,逐步受到投资者的关注,但投资者在投资券商集合理财产品时,面临投资经理时常发生变更的困境。俗话说,“买基金就是买基金经理”,券商理财也一样,当投资者看好的投资经理突然离任,必然影响投资者继续持有产品的信心。那么券商集合理财产品投资经理的稳定性以及近期的发展趋势究竟如何,哪些券商资管的人员较为稳定,下面我们做一番分析。

依据投资经理历史任职数据,我们统计了券商集合理财投资经理的平均任职期。从统计结果看,作为产品数量最为庞大的股票、混合型产品来说,其投资经理任职期的平均值仅为19个月左右,且高达77%左右的投资经理任职期不超过25个月。其中,任职期最长的是中信理财2号的周玉雄,其从2006年3月理财产品成立开始就一直管理该产品。任职期最短的仅为14天。由此可见,多数股混型产品的投资经理稳定性并不强。投资经理频繁变更无疑加大了业绩的不稳定性。同时,这也为基金业绩评估带来了困难,因为一旦投资经理更换,历史业绩的评估将失去意义。

为了了解股混型产品投资经理变更频率的变化趋势,我们统计各年投资经理变更的次数。同时,考虑到投资经理变更次数与存量产品数量有关,为了剔除这

个因素,我们将投资经理变更次数与期末产品数量的比值作为分析的指标。

从统计结果来看,股混型产品今年以来的投资经理变更频率明显增加。在2010年、2011年,股票型产品投资经理变更次数与期末产品数量的比值稳定在1:3左右,而混合型产品则稳定在1:4左右。但今年前7个月,投资经理变更次数已经超过去年水平。依据历史数据,上、下半年的投资经理变更次数分布较为均衡,假设下半年投资经理变更次数、新发产品数量均与上半年相同,则股票型、混合型产品全年投资经理变更将达到20次、80次左右,而期末产品数仅为39只、211只,两者比值将达到1:2与1:2.6,投资经理的变更频率明显增加。

券商集合理财投资经理的频繁变更,使得投资经理变更应该作为投资者选择产品的一个重要考量因素。那么,哪些券商资管的人员稳定性较强呢?我们统计了

各家券商资管股混型产品与债券型产品的平均任职期,可以看到广发、中信、中银、东北、申万等券商资管在股混型产品上的人员稳定性最强。值得注意的是,中信资管、广发资管不仅在股混型产品的投资经理任职期限排名前列,同时其在资产管理规模上也排名居前。投资经理的稳定性强,会吸引客户申购产品,而规模的不断扩大,又会吸引优秀的投资经理加盟,并长久地留在公司,这种良性循环可能是券商资管发展壮大的重要动力。

当然,投资经理的稳定性,只是有助于我们更好地判断该产品未来业绩的延续性。投资者在选择产品时,投资经理的历史业绩评估、投资能力的判断还是不可缺少的。投资者可在人员稳定性强的券商资管中,挑选历史业绩出色、投资能力强的产品作为投资标的,这样选出来的产品业绩延续性可能更强。

券商资管	股混型产品投资经理平均任职期限(月)	排名
广发证券资管	33.00	1
中信证券资管	31.00	2
中银国际资管	30.00	3
东北证券资管	28.00	4
申银万国资管	27.50	5
国元证券资管	26.00	6
中金资管	25.29	7
东海证券资管	25.25	8
东方证券资管	24.59	9
中航证券资管	24.00	10

资料来源:海通证券研究所基金研究中心,朝阳永续

### 券商集合理财产品投资经理变更频率的发展趋势

	2009年		2010年		2011年		2012年以来(截至7月底)	
	变更次数	期末产品数	变更次数	期末产品数	变更次数	期末产品数	变更次数	期末产品数
股票型	1	11	7	23	11	34	12	37
混合型	4	32	22	85	46	161	47	190