

分级理财产品暗藏玄机

高杠杆+资金池 银行理财资金亟待穿透

□本报记者 周文静

日前,有消息称由于担忧投向债券或非标的资产波动风险,监管部门要求部分商业银行停止新发分级型理财产品。招商银行业务人员确认,目前该行分级理财主打产品——招商银行日日盈分级理财计划不再新增额度。业内人士表示,对于银行创新产品,监管部门一直比较谨慎。但随着利率市场化不断推进,银行存款利率下行,银行理财大有取代存款之势。以较高收益吸引公众实现存款转移而不断壮大的理财资金一直在寻找投资去向,而近两年通过各种方式进入资本市场的银行资金规模也在不断增大。

银行分级理财是在大资管环境下,互联网金融、券商资管、基金子公司等机构竞相参与市场角逐,银行为吸引不同风险偏好的客户而开发的创新理财产品。业内人士介绍,尽管借用了市场上普通投资者较为熟悉的“分级基金”的名号以及用“净值”估算,银行分级理财不同于分级基金能实现投资去向透明化,除了当前市场担忧分级理财资金加杠杆进入债市等领域,还应该更关心银行理财的投向。一些分级理财虽然用净值估算,但整个产品仍可能是以“资金池”的模式在运行,这是问题的关键。而在分业经营的环境下,投资于资本市场的分级理财资金涉及“场内杠杆”和“场外杠杆”叠加,加大金融市场的潜在风险,需要进一步实现资金穿透式管理,进而推进银行理财实现“净值化”操作。



停止新发分级理财产品

“我们也刚得到的消息,我行主打的分级理财产品日日盈分级理财计划在暂停销售后目前恢复了存量额度的流通,即不再有新增额度,客户想要购买的话只能在有已购有产品额度的投资者赎回后才有机会。”招商银行业务人员说,估计客户很难再买到该产品。招行该款日日盈分级系列产品资金规模在700亿元左右。近日,有市场消息称,银监会向部分商业银行进行窗口指导,要求停止新发分级型理财产品,而这背后可能是担心投向债券或非标的资产波动风险对投资人的影响。

普益标准研究员李林夏向记者表示,由于本身规模并不大,此次监管叫停新发分级

型理财产品带来的影响也有限。目前市场上存续的此类结构化产品数量比例并不高,根据普益标准数据库进行粗略统计,目前银行理财总存续的产品4万多款,还在运行中的分级产品应该在200来款左右,占比不到0.5%。从存续规模来看,国有行及股份行所占比例较高,高于城商行。据中国证券报记者了解,目前农业银行、招商银行、南京银行、贵阳银行、恒丰银行等多家银行日前均还有存续的分级理财产品。事实上,早在2011年建设银行已经发行过此类产品。

“不过,这些只是根据公开披露的信息了解的。银行理财产品的信披不完善,很多产品

公众并不一定能得到披露的信息。加之分级理财大部分主要在私人银行部销售,披露的信息就更少了。而当前统计到的只要是还在存续的,一些银行也发行过相关产品但到期了。”一位不愿具名的业内人士认为。据了解,目前银行分级型理财存量规模在1000亿元左右,根据窗口指导,这些存量产品到期后将不得再滚动发行。前述人士称,收益方面,A级收益与一般理财产品收益平行,年化在3.5%左右,B级收益参考基准在7%左右,但每家银行产品情况不同收益也呈差异化,恒丰银行一款91天的B级收益为5.1%,贵阳银行则有达15%收益的B级。

或涉资金池运作

深圳一家商业银行人士则认为,尽管数量和规模有限,但反映的是监管层对一些所谓创新产品的关注和监管。随着利率市场化落地以及多次降息,当前存款利率较低,公众更愿意将钱投向以银行理财为主的较高息的产品,这也是银行理财规模屡创新高原因。尽管在普及投资有风险,而普通投资者会认为这类理财产品有银行的“隐性刚兑”而不易出现投资风险。银行分级理财产品则是在大资管环境下,随着互联网金融、券商资管、基金子公司等机构参与市场竞争后,银行为吸引不同风险偏好的客户而开发的创新理财产品。

实际上,何为分级型银行理财产品,目前业内并无官方定义。普益标准表示,从结构上来看,分级型产品通常分为“优先级+劣后级”的两层或多层结构,银行发行此类产品一般有两种方式,一是拆分成两款发行:优先级产品+次级产品,或是A级产品+B级产品;另一种方式,在同一款产品里同时包含优先份额及次级份额,投资者也可自由选择所认购的类型。

据了解,优先级、次级的区别体现在两个方面:一是受偿顺序,一般来说,产品到期后要优先保证A级产品的本金及收益的兑付,然后才是次级产品;二是风险收益特征的不同,A级产品为固定收益,同一般银行理财产品无异,风险较小,B级产品具有杠杆投资属性,风险高、预期收益高,一般的产品设计为B级产品以其份额净值为限为A份额的本金及约定投资收益的实现提供有限担保,在完成对A级认购者的本金及收益的兑付后,剩余收益才归B级认购者所有。

此次被监管重点关注的是城商行的分级理财产品。相关机构人士分析,主要是由于城商行发行的产品杠杆倍数较高且净值型产品可能存在涉及资金池运作问题。一家股份制银行人士向中国证券报记者表示,业内一直在倡导银行理财往净值化方向发展,市场关注的分级理财正是类净值产品的一种。一些银行的分级理财产品除了在接受顺序有先后,在A级使用传统理财产品的预期收益外,B级类产品中

杠杆资金需穿透

从分级理财产品的投向来看,近来的产品主要是投向债市,某国有行在早期也发过投向艺术品等另类投资方向的分级产品。一般而言,分级理财资金会通过信托计划、基金公司资产管理计划、券商资产管理计划等中间投资标的投向债券、交易所债权类资产及收益权。“近期债市去杠杆,债市价格出现较大波动,投向债市的分级产品风险加剧,估计这也是监管层叫停分级产品发行的原因之一。”李林夏说。

业内人士分析认为,“尽管引入了‘净值’估算,但整个产品仍可能是以‘资金池’的模式

引入了净值去计算,这部分净值型产品则类似于基金估算方式。

普益标准李林夏认为,高杠杆和可能的资金池运作是此类产品发行被叫停的主要原因。目前国有行及股份行都有发行分级理财产品,但产品设计相对的风险较小。股份行的分级产品中,次级杠杆倍数多在3.5倍以内,多以净值型产品的方式发行;而国有行分行产品次级杠杆倍数多在5倍以内,但国有行的产品同时向优先方和次级方募集资金,并且多是面向私人银行的高净值客户。二者所发行的产品,在投资起点上设置了门槛,个别产品次级端的认购起点在100万元以上。而城商行所发行的分级产品的杠杆倍数不一,偏保守的银行杠杆倍数在4倍左右,有极个别的城商行发行的极少量的分级产品,其次级端杠杆倍数高达10倍。尽管城商行部分产品也以净值型产品的形式发行,但其优先端的投资期限较次级端短,也就是说,在次级端不变的情况下,优先端的产品存在滚动发行的情况,存在资金池运作的可能。

在运行,资金错配是问题。在分业经营的情况下,通过资金投向透明化以实现穿透式管理,防控可能引发的金融风险更是重中之重。以投资债市为例,银行理财资金通过券商、信托资管或者基金子公司结构化产品进入市场,这类产品本身就可以设计杠杆,而如果银行理财本身再通过分级设杠杆,即意味着这些投向债市的资金既含‘场内杠杆’又含‘场外杠杆’,大大加大了市场潜在风险。同时,这类资金横跨不同领域和部门,如何实现资金的‘穿透式’管理以控制金融风险考验着相关监管层的智慧。”

城商行理财资金投向广泛

农商行侧重机构同业

□本报记者 周文静

普益标准发布的《银行理财能力排名报告》显示,今年一季度,城市商业银行理财产品存续数量为17687款,存续规模为2.98万亿元,占比为13.15%;农村金融机构(包括农商行、农信社、农合行)理财产品存续数量为7721款,存续规模为0.83万亿元,占比为3.66%。整体来看,城商行目前在理财业务的发展上相较农商行仍然存在明显的优势;而农村金融机构由于对机构和银行同业的熟悉程度较高,有望通过同业的推进带动理财业务的发展。

业务发展存差异

普益标准数据显示,城商行发行的产品收益类型与全国性银行更为相似,偏爱发行非保本浮动收益型产品,其一季度该类产品发行量占比高达73.62%;农村金融机构的非保本浮动收益型理财产品虽然也最多,但发行占比仅为49.4%,而保本浮动型产品占比则高达45.45%。虽然在“刚兑”的背景下,保本浮动收益和非保本浮动收益通常会保证投资者的收益,但保本与非保本涉及到表内业务与表外业务的差别,保本类产品“类存款”的特性较为明显,也反映了农村金融机构在银行理财业务发展上较城商行有不大差距。

在投向方面,一季度,农村金融机构的理财产品所涉及的投向仅为货币市场、债券、票据、股权、收益权、交易所债权类资产,且涉及权益类资产占比极小,投向表现较为单一。而城市商业银行理财产品投向则更为广泛,涉及到股票、期货、期权及其它金融衍生品等风险相对更大的标的,且组合设计更加丰富。

相对单一且保守的投向类型使得农村金融机构的整体收益率表现落后于城市商业银行。从2016年一季度的数据来看,两大金融机构整体收益率都相对较高,城市商业银行的中短期限产品收益率更有优势,1-3个月期限城市商业银行与农村金融机构的收益率差值达27个基点;随着期限的变长,两者间的差值不断缩小,1年以上理财产品农村金融机构收益率则领先城市商业银行3个BP。由于封闭式产品需要锁定收益率,因此长期限产品投向通常为收益稳定、波动性较弱的标的,而短期限理财产品则选择面更广。同时,也反映了城市商业银行在流动性管理及产品设计方面拥有更强的能力。

普益标准表示,城商行理财业务整体发展较快,相当程度上得益于大型城商行的理财业务发展太过超前,拉高了整体种类的平均分。实际上,不同城商行与农村金融机构(后合称区域银行)的理财业务的发展呈现出极大的差异。排名靠前的区域银行均表现出存量大,收益稳定,风控措施完善,产品种类多样化,信息披露程度高等特点。而排名靠后的小型区域银行

则表现出存量小,增长速率快,收益率较高,产品单一且类存款性质明显等特点。

发展方向有区别

对于农村金融机构而言,过去依赖存贷利差的传统经营模式利润空间较大,缺乏发展理财业务的动力;同时受限于经营理念、创新意识、人力物力等各类主观、客观因素的限制,致使农村金融机构的理财业务整体起步较晚,发展较慢。但在经济新常态的大背景下,利率市场化推进基本结束,信贷业务息差持续缩窄,商业银行不得不谋求转型。银行理财作为国外成熟商业银行最为重要的支柱业务之一,其未来的成长潜力使得更多的中小型城商行及农村金融机构开始大力拓展该类业务。目前,农村金融机构理财产品的发展程度较城商行有明显的差距,整体产品类型较为单一。但是参考2014年城商行理财业务高速发展时期其产品的“类存款”特征也极为明显,但短短一至两年时间内,该类业务的发展程度便有了翻天覆地的变化。

除当前城商行与农村金融机构的发展阶段不同外,未来的发展方向也有一定的差别。普益标准分析,2015年,银监会曾明确提出过农村金融机构需要坚持服务“三农”的根本不能变,强调农村金融机构的区域性特点。对于个人理财业务,农村金融机构的客户粘性对比其他发行主体偏弱;同时受区域性特性的限制,相对的个人理财市场总额并不会特别大,因此最终的市场份额占比会相对较小,发展空间有限。相比而言,机构和同业理财业务对于农村金融机构及小型城商行的迅速扩张理财业务规模,推动部门快速发展有较明显的帮助。同时农村金融机构对于机构和银行同业的熟悉程度较高,在业务的推进及管理上会更加容易;另外,农村金融机构整体网点偏少(部分大型农商行在特定区域拥有大量网点)的特性对机构和同业理财业务影响较小,但对个人理财业务影响极大。因此,农村金融机构未来可能更多的通过机构和同业理财业务做大利润,成为其战略转型的利器,而个人理财业务则可根据所在区域特点进行差异化的调节。不过需要注意的是同业与机构客户的流动性管理难度相对更大,因此从长期发展来看,个人理财对于农村金融机构建立稳定的负债来源仍然是不可忽视的一部分。

城市商业银行理财业务在未来的发展上则更多元化。大型城商行更多的会向全国性股份制银行的发展方向靠拢,理财部门独立性增强,跨区域合作加深,相关的研发、创新、资产获取能力都会较同类银行有明显优势,同时在资产荒的大背景下,现在大型城商行资管投行化的表现也越来越明显,城商行之间的合作与联盟可能成为常态。

银行信用卡业务差异化发展

发卡量和交易额增速放缓

□本报记者 周文静

对2015年各大银行信用卡业务分析数据显示,2015年信用卡整体发卡量和卡均交易额增长呈双降趋势,各家银行在信用卡业务上已经开始采取差异化的发展模式,一改之前粗放式发卡战略,侧重于提高信用卡盈利能力。

发卡增速放缓

据融360统计,截至2015年末,工商银行、中国银行、农业银行、建设银行、交通银行等五大国有商业银行和招商、广发、中信、民生、平安、光大、浦发等七大股份制商业银行等信用卡累计发卡量达5.7亿张,整体增长16.33%,相较于去年,增长率下降1.87%。上述银行信用卡累积发卡量增长率已持续两年下降。其中,五大国有银行累计发卡3.4亿张,股份制商业银行累计发卡2.2亿张,国有银行是股份制商业银行的1.5倍。

在发卡量排名方面,各行排名与去年保持一致。据了解,继中信、光大、民生之后,平安银行以1988万张的累计发卡量即将冲破2000万大关。实际上,各行每年都在发行大量的信用卡,仅工商银行2015年全年就新增发卡835万张。不过,在几家银行中,仅中信、平安和光大银行的发卡增长率略有上升,分别上升5.13%、2.61%和0.42%。大部分银行信用卡发卡增长率相较2014年下降,或说发卡增速降低了。增长率下降最明显的是浦发银行,下降10.87%;其次是工商银行,下降5.90%;广发银下降3.50%。

融360分析师认为,中信、平安、光大等三家银行在发卡业务上仍在“铺量”,争取更大的市场份额。浦发银行经过过去一年多的突飞猛进,略显疲态,主要是因为浦发银行业务铺设范围受限,发卡量增长率难因运营促销而持续走高。工行和广发的信用卡市场占有率已经很高,在主要城市处于基本饱和状态,发卡量增长率下降也在情理之中。

卡均交易额增长率下滑

2015年,12家银行信用卡累计交易额达14.63万亿元,同比增长19.04%,增长率下降13.94%。其中,股份制商业银行信用卡累计交易额为6.0万亿元;国有制商业银行信用卡累计交易额达8.7万亿元,为股份制商业银行的1.45倍。

除了发卡量,银行信用卡累计交易额的高低还取决于该行单卡活跃度及单卡盈利能力的高低,具体表现为信用卡卡均交易额的高低。信用卡卡均交易额=当期信用卡累计交易额/信用卡累计发卡量。报告显示,由于广发银行未披露2015年的信用卡累计交易额,融360统计到2015年,除广发银行外的11家银行整体卡均交易额为2.77万元,相比去年提升了10.36%,增长率下降2%。

民生、平安两家银行的卡均交易额较突出,分别为4.74万元和4.04万元,浦发银行挤掉光大银行,成功跻身前三名,卡均交易额为3.59万元。发卡量较大的工行、工行和招行在卡均交易额方面落后,分别为1.98万元、2.14万元和2.63万元。

融360分析师认为,由年报数据可以看出,各行在信用卡业务上已经开始采取差异化的发展模式,一改之前粗放式发卡战略,各行依据自身情况调整发卡增速。“巨头”型银行增长率虽增长,股份制商业银行市场导向更明显,侧重于提高信用卡盈利能力。加之近期央行发布信用卡新规,对银行在信用卡业务上的定价规则进行了“松绑”,进一步推进利率市场化进程。参考国外的信用卡行业,未来各行将对信用卡产品或将进行细化经营,产品功能的设计会更加多样化,或实行免息期长短“因人而异”、利息多少“因卡而已”等具体措施。同时,市场竞争将会更为激烈,为了吸引消费者办卡,激励刷卡消费,银行或开打“价格战”、“优惠战”。