

银行理财

银行理财收益率呈上升态势

□飞鹏

由于蛇年春节，资本市场出现9天“空窗期”。根据以往惯例，经过了月底、季度末、年末的揽储大战后，银行理财产品将迎来短暂的销售淡季。然而，实际的情况是各大银行新推的理财产品数量丝毫不减，而前来咨询银行理财产品的市民更是络绎不绝。

与其他投资渠道相比，银行理财产品因其安全系数较高、收益相对稳定，受到广大投资者的青睐。开放式产品买卖灵活、赎回方便，可根据资金使用需要随时补仓或赎回，收益率也远高于银行活期存款利息。

业内人士表示，春节理财一般都会选择一些过渡性产品，在等待未来更好的投资机会出现的同时，可以让资金获取高于活期储蓄的收益。但因不同银行间的资金状况存在较大差异，国有银行、股份制银行、城商行之间理财产品的收益率差异明显，建议投资者重点关注股份制银行和城商行的新发理财产品。理财师还提醒广大投资者，选择理财产品时不仅要考虑收益率，还要注意产品的连续性，避免因频繁购买短期理财产品，出现在申购、赎回空档期不付息的情况。

春节前一周（春节期间暂无数据）共有66家银行发行了理财产品，中资银行有65家，外资银行1家。总的发行银行数量

Table with 7 columns: Product Name, Issuing Bank, Term, Return Type, Expected Max Yield, Overall Rating, Issue Date. Lists top 10 recent bank wealth management products.

数据来源：巨灵财经，由金融界—金融产品研究中心整理

比前周减少10家，其中外资银行减少了3家。

该周发行的理财产品数量为769只，较前周增加39只。其中，中国银行发行理财产品90只，位居发行排行榜首位，占总体发行数量的11.70%；位于发行数量第二位的是工商银行，发行产品59只，占总体发行数量的7.67%；排在第三位的是华夏银行，发行产品57只，各占总体发行数量的7.41%。

组合投资类产品是绝对主力，共计发行647只，占总发行量的84.14%；处在第二位的为固定收益类产品，发行51只，占总体发行数量的6.63%；处于发行数量第三位的是货币外汇类产品，为27只，占总体发行数量的3.51%。

从投资期限的分布来看，1个月以下的理财产品发行数量为39只，占总发行量的5.1%；1至3个月理财产品发行数量为357只，占总发行量的46.4%；3至6个月的理财产品发行数量为200只，占总发行量的26%；6至12个月理财产品发行数量为157只，占总发行量的20.4%；12个月以上理财产品发行16只。

金融界数据产品中心将近期发行的769只理财产品进行了评级，评级方法是每只理财产品的收益、风险、流动性等特征分别进行评分，并通过加权平均得出最后排名。

在综合评级前10名中，从发行银行来看，有6家进入，分别为上海银行、交通银行和浦

东发展银行、北京银行、招商银行和兴业银行。其中上海银行、交通银行、浦东发展银行和招商银行各有两款，北京银行和兴业银行各有一款产品。

在综合评级前10名的银行中，预计年最高收益率超过4.5%的有5家，与前周的前10名发行银行相比，预计年最高收益率有所提高。其中上海银行发行的两款产品都达到4.53%。招商银行的两款理财产品都达到4.6%，兴业银行理财产品的预计年最高收益率达到5%。其余产品预计年收益率都没超过4.5%。从前十名理财产品来看，其投资领域全部是人民币理财产品，外币理财产品无缘上榜。

券商理财

大幅提升收益确定性 固定收益类券商理财 亮杀手锏

□海通证券金融产品研究中心 罗震

继券商资管新规将券商集合产品发行由审批制改为备案制之后，券商产品发行出现爆发式增长，今年1月份新成立产品总数达到71只（分级产品的不同份额分别计算），总规模达到160亿元左右。其中债券型产品无疑最为耀眼，不仅募集规模达到68亿元，位居各类产品首位，且各具特色的产品设计纷纷出现，其中最大的变化趋势是在损失一定流动性的同时，努力加大收益率的确定性，因为收益率确定性的增强将明显提升产品的吸引力。而如何提高收益确定性，分级是最佳的办法，在有了劣后级份额的保障后，优先级将可享受确定性很高的约定收益。其次，采用债券持有到期策略，并设定预期收益率也是采用较多的办法。在此基础上，出现了封闭期限不同的长债型与短债型两类产品。

长债型产品封闭期较长（1年或以上），尽管投资者资金失去了流动性，但由于没有频繁申赎对投资的干扰，管理人可采取持有到期策略，提供相对稳定且较高的长期收益，这类产品有两种模式：一是对产品进行分级（每份额既可以是债券型也可以是混合型），优先级份额可实现较为确定的收益。例如华融分级固利4号，以投资定向增发项目为主，进行分级设计后，A类份额在19个月封闭期内享有7.5%的预期年化收益率，该产品尽管为小集合产品，资金门槛达到100万元，但1月份募集规模仍高达24亿元，位列1月所有新发产品首位。

二是在产品的存续期内，将每1年设为一个投资周期，每个周期内封闭，周期结束时开放申赎，并对每个投资周期提前设定业绩基准（实际收益超过业绩基准的部分全部以业绩报酬形式被管理人提取，但不足部分没有补偿机制）。在这一模式下，尽管业绩基准缺乏实际保障机制，但由于管理人在设定每一期业绩基准时会参考未来1年市场环境变化与该收益取得的确定性，因此业绩基准对未来的产品收益具有一定的指示意义。例如，国泰君安君得福即属于上述类型，并采用大集合形式，资金门槛

仅为5万元。1月份募集规模达到8.9亿元，排名1月所有新发产品第3位。

对于短债型产品，投资者将获得类似银行理财产品的短期收益（例如1个月、3个月或6个月等），且收益确定性相对较高。这里也两种模式。

第一种模式中，产品多为小集合产品，通过将投资范围拓展到信用债、债券型基金、券商专项资产管理计划、银行理财计划、集合资金信托计划等，来获取较高收益。同时，这类产品会设定滚动的短期限投资周期，每个投资周期内产品封闭，周期结束时打开申赎，并且管理人往往会提前设定每个投资周期的预期收益率。与上述长债型第二种模式相同，尽管预期收益率的实现存在不确定性，但对未来收益仍有一定指示意义，且该预期收益率往往较有吸引力。例如申万灵活固利60天，每期投资周期固定为60天，每个投资周期到期时自动赎回，并不定期开放下一投资周期的参与，当前投资周期的预期年化收益率高达5.2%，远远高于银行存款利率水平。又如中信证券信泽财富2号，同样设定滚动的投资周期，第一个投资周期为6个月，投资周期内产品封闭，投资周期的间隔期开放申赎，同时设定预期年化收益率为6%，相对银行存款优势也十分明显。

第二种模式，是在上述模式之外，再加上分级的设计，从而使预期收益的实现更具确定性。例如，海通月月赢，先通过分级，使优先级的收益相对确定，再通过滚动发行优先级不同期限产品，提供各种不同期限（1月期、3月期、6月期）的投资品种。又如渤海金海系列共赢1号，在分级并设定约定收益率的同时，优先级每6个月进行一次份额折算（净值归一）并打开申赎，从而提供了6月期的短期理财工具。

此外，光大阳光稳债分级、东兴金选稳赢1号等均属于这种模式。这一类产品由于可以提供较为确定且有吸引力的短期理财收益，且多数采用大集合形式（资金门槛低），受到投资者欢迎。例如渤海金海系列共赢1号、光大阳光稳债分级募集规模分别达到12亿元、8.65亿元，位列1月所有新发产品第2位和第4位。

责编：殷鹏 美编：尹建

信托理财

银行代销收紧 信托产品规模立减

□好买基金研究中心

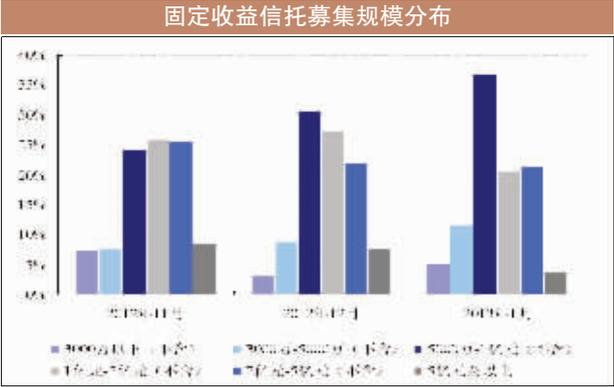
近期，银行对信托代销的口子逐渐关闭，使得不少信托公司的产品募集受到影响。

据好买基金研究中心统计，2013年1月，市场上共有215只固定收益信托产品成立，纳入统计的150只产品总规模为233.77亿元，新产品成立的数量较2012年12月大幅减少三成，成立总规模更是锐减五成。1月成立的信托产品平均规模为1.55亿元，较前几月接近2亿元的规模大幅减小。在信托公司发行产品的集中度方面出现明显分散，1月仅有3家信托公司成立的固定收益类信托产品数量超过10只，而去年12月有8家信托公司产品数量超过10只。

一些直销能力强，或是在行业中拥有多年深厚客户资源的信托公司，产品仍然可以很快成立。但是，一些自身销售能力并不强的信托公司，销售周期明显加长，越来越多的信托采取分期成立的方式，将一个规模较大的产品，分拆成多个规模在5000万元以内的产品，以加速募集。

好买基金研究中心统计的数据显示，从去年11月以来的近3个月，在新成立的信托产品中，小规模信托占比在增大，而大规模信托占比在缩小。

3000万元（不含）以下的信托产品，从2012年11月的占比



7.44%下降到2013年1月的占比5.19%，这个规模区间的信托占比没有增大，主要是该区间的信托产品很多都是短期理财产品，而近几个月，信托公司发行的存续期在1年以内的短期理财产品数量骤减。以粤财信托为代表，去年11月曾单月发行29只短期理财产品，而12月仅7只，1月则仅有3只产品发行。

3000万元至5000万元（不含）规模的信托产品，近三月出现大幅增长，2012年11月、12月、2013年1月逐月提高，分别占比7.85%、8.75%、11.69%。一般来说，由于受50个100万元以下名额的限制，信托公司倾向于将产品分拆为多期5000万元以内的产品。因此，这部分产品占比的大幅提高，也从数据上印证

了信托公司分拆产品的行为。5000万元至1亿元（不含）的产品占比也是逐月提高，近三月分别占比24.38%、30.80%、37.01%。这个规模区间属于较易募集，需求对300万元以上大资金的需求并不高。

小规模占比增大的同时，规模在1亿元以上信托产品正逐渐收缩。具体来看，1亿元至2亿元（不含）以上的信托产品从2013年11月的26.03%的占比，缩减到1月的20.78%；2亿元至5亿元（不含）的占比则从25.62%收缩到21.43%；5亿元及以上的产品，更是从8.68%缩减到3.9%。

信托的高速增长期是否已经过去？我们无法预测，但至少形势已发生转变。

首先，信托产品的销售会

发生结构性变化。在未来的信托产品的销售中，银行会继续处于收缩的态势，而券商、第三方理财机构的代销则会逐渐加大。而随着信托直销中心的扩大，也会分流一部分客户。

其次，随着银信合作受限、证券投资类业务对其他行业放开、房地产项目受到严格管控、政信合作类项目被叫停，信托公司已经在各个领域受到竞争对手的冲击。银信合作的加紧布局也使得信托业务越来越多地被券商瓜分。能够提供类似于固定收益信托产品的机构正在迅速增加。虽然目前客户对公募专户子公司、券商等金融机构发出来的类信托产品的接受程度到底有多高，我们还无法预计，但是这必然会造成客户一定程度的分流。

此外，目前投资者购买信托的意愿转淡。不少投资者越来越担心信托风险，宁愿少赚两三个百分点，也要购买银行理财产品；近两年随着信托产品的迅猛发展，很多投资者购入了此类产品，虽然产品会陆续到期，但投资者的资产配置中，已经不想再继续保持或者增加信托的份额；不断多元化的金融产品，使得具有稳定收益预期的产品占比在加大，例如市场中性策略产品、债券基金、证券投资基金的优先份额等，受到不少高端投资者的青睐。