



# 股市深跌 资金避风港何处寻



## 避风港之一 短期票据类理财产品

对于投资人手头的闲置资金而言,在保证安全性和较好流动性的前提下,银行目前在售的短期票据类理财产品无疑是其最佳出路之一。

据光大银行杭州财富管理中心理财师徐春孝介绍,银行目前所发行的票据类理财产品主要是投向银行票据、企业债、短期融资券等货币市场的产品;一般可以分为两类,一类是投资于已承兑或贴现的商业汇票等资产,另一类则直接投资于信用等级最高的央票。因此,这类产品的一大特色就是安全性高,本金可获得保障。

除此以外,这类产品的投资期限较短,目前市场上已有的此类产品,投资期限最短的可达8天,最长一般在6个月左右,大部分投资期限为3个月-6个月。在收益率方面,因为属于固定收益类产品,因此投资收益完全可以预计。“一般3个月期的产品年化收益在4.3%-4.5%之间,6个月的产品则在5.0%左右。”而据记者了解,目前市场上发售的短期票据类产品,其收益率已经高于同期产品的定期储蓄收益。因此,可以将其视为同期储蓄产品的替代品种。

事实上,市场的反应也已经体现了该类产品的短期避风港特征,据西南财大信托与理财研究所和普益财富网的统计显示,上半年银行发行的投资期限在6个月以内的理财产品市场占比达到55.9%,成为市场的主流产品。

不过相对市场上其他的理财产品而言,银行短期票据类理财产品也有其不足:作为一种固定收益类产品,其收益率没有其它浮动收益类产品的预期收益率高,此外,短期产品的投资期限较短,在投资期限结束后,投资者的再投资风险就相对大一点。

在等待再度入市“抄底淘金”的过渡期中,如何寻找有效的避风港,将手头的闲置资金打理好,使其一方面能够保持较高的流动性,另一方面还能实现资金的保值增值,成为投资者所关注的问题。

◎本报记者 金萃莘

## 避风港之二 信贷资产类理财产品

尽管银监会叫停了商业银行为信贷资产类理财产品进行担保,但是市场上发售的众多信贷资产类理财产品,仍然成为近期股市避险资金的热点投资品种。统计数据也显示,在今年8月份,银行发行的信贷资产类理财产品的数量仍然居高不下,共达到219款。而且连外资银行也加入到了发行信贷资产类产品的行列,此前,东亚银行和渣打银行分别发行了此类产品,与中资银行共同竞争这块市场上的“香饽饽”。

调查也显示,今年7月份,信贷资产类理财产品没有受到“叫停担保”的影响,各家银行发行该类产品的热情依然高涨。

据工商银行上海分行浦东财富中心理财师李吉介绍,市场上推

出的信贷资产类理财产品的年化收益率一般在5.5%-6%之间。当然这仅限于有担保的此类产品。对于那些无担保的此类产品来说,预期的年化收益率还将提高,大致在7%-7.5%之间。”在投资期限上,信贷资产类理财产品的投资时间较票据类产品长,尽管也有一些3个月以内甚至1个月的产品,但大部分是以6个月甚至1年以上为主的产品。

不过,理财师在推荐此类产品作为股市资金避风港的同时,也提示了相应的风险。徐春孝指出,在目前市场上,信贷资产类的理财产品,最需要关注的就是第三方信用风险。因此投资者在挑选此类产品时,比较容易掌握的方法就是看其是否有担保。他分析,现在市场上的很多信托资产类产品,虽然给的预期收益很高,但是其投资标的为房地产公司的融资项目,尽管有土地或股

权质押等形式,但是综合房地产行业目前的行业景气度,其风险仍然较高。

## 避风港之三 公司债

与股票市场的持续低迷相反,自8月份以来,债券市场迎来了一波小阳春,不仅中长期国债的上涨幅度较大,以“08新湖债”为代表的公司债行情也相当火爆,并由此引发了投资者对债券的投资热情。业内理财师表示,债券投资属于较低风险的理财品种,其收益固定且风险较小的优势也开始被普通投资者接受。因此在目前股市持续下调的阶段,投资目前被较多投资者看好的公司债,也未尝不可。

公司债最大的优势是票面利率较高、而且流动性较好。”徐春孝介绍,目前个人投资者可以通过一

级发行市场和二级市场来进行公司债的投资。在一级市场,主要是进行新发公司债的申购,也就是所谓的“打新债”。

虽然受到投资者的追捧,但是公司债投资并非毫无风险。相比股票而言,公司债的风险确实较小,但是由于发行主体迥异,因此不同公司所发行的公司债,其投资价值 and 风险也是不同的。当前发行的公司债存在有担保和无担保的区别,而且信用评级也不同,有的甚至还增加了特别条款,因此投资公司债并不能做到保本无忧。

尤其是近段时间,公司债的投资市场已显现疯狂炒作的痕迹。以“08新湖债”为例,这只券上市至今不到两个月的时间里,涨幅已经超过5%。业内分析师指出,目前二级市场上的公司债已经上涨到或已接近合理价值的区间,将面临短期调整的可能。

## 信贷类理财产品首降 银信合作趋稳

◎本报记者 唐真龙 涂艳

今年以来一直火爆异常的信贷类理财产品在8月份出现下降趋势,普益财富昨日发布的《2008年8月信托产品报告》显示,今年8月份,信贷类银信产品数由上月的231款下降到192款,这也是近半年来信贷类银信产品数量首次出现下降情况。

据统计,2008年8月份共有20家信托公司发行了39只集合资金信托产品,较2008年7月份减少了1只。在有明确期限的信托产品中,期限最短的为1年,最长的为5年。不过8月份信托产品成立继续呈现增长趋势,根据公开资料统计,8月份共有25家信托公司成立了47只集合资金信托产品,募集资金规模为39.4579亿元,与上月相比增加了3.118亿元,增幅为8.58%。

在银信合作方面,据不完全统计,8月有23家商业银行与21家以上的信托公司进行了合作,共发行银信合作理财产品369款,发行数量比上月增加了49款,增幅为15.31%。

在产品结构方面,信贷类银信产品数量从2008年2月以来首次出现下降情况,产品数由上月的231款下降到本月的192款。不过本类产品月发行量仍然保持高位,目前尚无迹象表明此类产品出现持续下滑趋势。”西南财经大学信托与理财研究所研究员赵扬表示。

8月份票据资产类理财产品后来居上,占据主要地位。除票据资产类产品外,8月份证券投资类银信产品以债券投资型产品为主,新股申购类产品仍鲜有出现。整体来看,本月银信产品继续延续着稳健化趋势。

发行机构方面,深圳国投、金港信托、北京国投分别与招商银行、中信银行、北京银行形成了稳定的业务合作关系。由于相应银行大规模开展银信合作业务,3家信托公司在此类产品市场中占据着重要的市场份额。虽然在银信产品中信托公司能够得到的手续费较少,但是在产品发行数量多、资金规模巨大的情况下,信托公司仍可从其中取得可观的业务收入。

## 股市走熊 “零收益”产品卷土重来

◎本报记者 金萃莘

股市的风险正在通过与其挂钩的银行理财产品向银行客户扩散。业内专家认为,如果股市继续下跌,届时将有更多到期的银行理财产品面临“零收益”甚至“负收益”的结果。

### 受累股市 收益走低

据记者了解,随着沪深股指不断创出年内新低,很多股市挂钩型理财产品和直接投资股市的理财产品收益率正持续走低。

中信银行在今年年初推出的一款“中信理财之沪深300指数挂钩1号”产品就遭遇到了出师不利的局面。该挂钩于沪深300指数的产品,近期由于沪深股市的

持续深跌,收益率仍然为零。记者在该公司于8月19日发布的公告中发现,在该产品的第三个双月观察日8月4日,第三个观察期的期间收益率为-21.82%。

而民生银行一款同样于今年年初推出的直接投资股市的产品“FOF-基金精选T79计划”,在近期的产品公告中也显示,产品的净值正在随着股市的下探持续走低:7月31日,该产品的理财单位净值为0.8094元;8月15日,该产品的理财单位净值为0.7810元;到了8月28日,其理财单位净值已然变成0.7560元。

### “零收益”或将频频

业内分析人士和部分银行

理财师认为,挂钩股市的结构型理财产品和直接投资股市类的产品,在未来或许将出现更多的“零收益”或者“负收益”情况。

相对而言,挂钩型产品的投资风险将稍好于直投类产品。”西南财经大学信托与理财研究所研究员张星表示,他认为目前投资标的涉及股市的理财产品,出现“零收益”情况已算是比较好的结果,因为这类产品大都还设有保本或者保证最低收益的条款。如中信理财之沪深300指数挂钩1号产品,其产品设计中就有最低1%的年化收益率作为保底收益,其他的一些股市挂钩类产品,也大都设计有保障本金安全的条款。

而那些直接投资股市的银行

理财产品,其风险程度就更高。如FOF型产品,目前的风险基本和基金产品持平。据工行上海分行浦东财富中心理财师李吉介绍,很多直接投资股市的银行理财产品多是由银行聘请某家基金公司或者券商来做投资顾问进行投资操作的。

因而,很多投资顾问必然将自己的利益考虑其中,比如说一些基金公司就会在投资组合里配置较多自己公司发行的基金产品,从而导致了某些产品的风险过于集中,最终令投资者投资的产品亏损颇多。因此,李吉也建议投资者的投资时最好看清其主要属性:如是否保本,有无最低保障收益以及风险级别等,以便做出符合自身投资需求及偏好的选择。

## 信托PE产品挑选“三板斧”

◎本报记者 涂艳

近一年来,信托PE产品在国内开始起步,而据业内人士介绍,随着近期股市探底机会来临,市场对PE的需求日渐凸显。PE能否成功退出决定了它的高风险和高风险,今天请专家为我们挑选PE出谋划策。

PE,又称私募股权投资,是指通过私募形式对私有企业,即非上市公司企业进行的权益性投资,在交易实施过程中附带考虑了将来的退出机制,即通过上市、并购或管理层回购等方式,出售持股获利,本质上是一种权益类的投资品种。

### 第一招 挑选信誉好、最好有集团背景的信托公司

由于国内信托PE刚刚起步

不久,加之成立的产品运行期间在3至5年左右,市场并没有公开数据显示这类产品的平均收益率和历史表现,所以挑选有集团背景的信托公司较为稳妥。例如中信信托开发的锦绣系列产品就是业内较有代表性的产品,而中信庞大的集团背景就会给PE产品的退出带来一些便利。”西南财大信托与理财研究所研究员陈巍表示。

中信去年推出的“锦绣1号”就有利润分成的条款设计,2008年3月底向投资者分配了4亿元左右的利润,而一般的信托PE都只有在完全退出时才能知晓最终收益率。国内,中信信托、湖南信托和平安信托是运行PE信托较早的信托公司,而有集团背景的企业在最终未能成功IPO时则可以更加便利地将股权转让给相关企业,这

对投资者利益是一种更好的保护。

### 第二招 了解信息披露水平

和股票、基金不一样的是,信托产品特别是私募股权投资的信息透明度较差,相关法规对产品运行期间的信息披露没有具体细则,以至于信托公司对此公开披露的内容、方式和时间都比较随意。投资者在没有公开信息参考的情况下,就更加需要在选择前仔细阅读合同内容,对于受益人大会规则、产品运行、产品设计思路和合作方等重要信息进行斟酌。

另外,对于转让的PE产品,用益信托工作室的李扬介绍:“一般转让成功率很低,也不排除原始投资者出于流动性考虑而将手中产品转让的可能,但是法律法规对

此规范更少,操作性也很低,投资者更需要慎重。”

### 第三招 预期收益率可供参考

和其他的集合信托计划一样,并非每款PE产品都在募集期间给出预期收益率。而固定收益类的信托计划一般都会通过风险的控制设计最终实现预期收益,属于较为稳妥的产品。业内专家表示,虽然PE属于非保本浮动收益类产品,但是标示预期收益率的PE产品一般也表明信托公司对此较有把握,产品达到预期收益的可能性很大。毕竟PE的门槛普遍偏高,对于未标示预期收益率的产品,投资者需要慎重考虑风险和收益,尽量选择期限较短、流动性较高的产品。

## 新品上市

### 恒生银行高保本 人民币结构性产品面世

◎本报记者 金萃莘

恒生银行近日推出“天天开心-股票挂钩部分保本投资产品”。该产品设有最低90%的投资本金到期保证,与一篮子在港上市股票挂钩,投资期限1.5年。投资起点为人民币5万元,产品认购期从9月8日至2008年9月19日。该产品挂钩的一篮子股票包括:中海油(883.HK)、中国远洋(919.HK)、平安保险(2318.HK)及兖州煤业(1171.HK)。其预期的收益包括年化12%的条件回报以及年化20%的红利回报。

点评:该产品获取收益的机制设计较为灵活,提高了产品的流动性。在每个月都设计了一个观察期,在前三个观察期内的任意一个营业日,挂钩股票组合中表现最差股票的收市价曾达到或超过其条件回报触发价,投资者可在第3个观察期末的条件回报派发日收到条件回报;从第4个观察期开始,在任意观察期内的营业日,股票组合中表现最差股票的收市价达到或超过其红利回报触发价,投资者即可红利回报。但是该产品属于不保本型,不排除在投资状况不佳的时候,收益较少或只能获得90%本金保障的风险。

### 宁波银行 “透易融”登陆上海

◎本报记者 邹靓

近日,宁波银行小企业融资产品“透易融”正式在上海推出。该项产品是国内首个专门针对小企业融资的“免担保、免抵押、按日计息、随借随还”的账户透支产品,其功能相当于“企业信用卡”。

点评:“透易融”主要用于解决客户正常生产经营过程中的临时资金支付需求,信贷额度最高为50万元。“透易融”额度生效之后,客户可以随时使用透支资金,无须提前通知银行。当客户存款账户余额不足以对外支付时,超过存款账户余额部分视作客户提出透支资金申请。相比其他银行信贷产品,“透易融”在按日计息,融资成本在10.83%左右,相当于基准利率上浮45%,低于其他银行信用贷款产品融资成本(包括财务管理费)。

### 荷银新推两款结构性存款

◎本报记者 石贝贝

荷银5日推出“全能优化组合”挂钩结构性存款和“优选商品组合”挂钩结构性存款。“全能优化组合”挂钩结构性存款标的篮子包含商品指数、股票指数和外汇率(仅适用于澳元款)三大投资类别。该产品的标的篮子由增强型罗氏农产品指数、增强型罗氏能源指数、标准普尔500指数、盈富基金和澳元兑美元汇率等。5万澳元或美元起存,存款期限分别为3年(澳元)或4年(美元)。

“优选商品组合”挂钩结构性存款仍然聚焦商品投资,标的篮子从能源、金属和农产品三个板块中,各自选取基本面最好的代表性商品——原油、铜和玉米进行投资。起存金额为5万澳元或美元,存款期限3年,保证每年3%(澳元)/2%(美元)票息收益。

点评:考虑到当前全球金融市场波动性仍频,这两款产品均采用特别设计的收益计算体系。“全能优化组合”挂钩结构性存款在产品到期时,采用“彩虹”结构,标的篮子中的资产依照其表现最好到最差将被赋予不同权重,表现最好的资产权重最大,表现最弱的资产权重最小。而“优选商品组合”挂钩结构性存款除设有每年保证收益外,票息触发水平还将逐年降低,于每年的观察日,只要每一商品价格都不低于其期初价格的110%(第一年)、105%(第二年)、100%(第三年),即可获取高达15%(澳元)/11%(美元)的目标年票息。

### 南湖中宝 推基金化地产信托产品

◎本报记者 赵旭

南湖中宝今天发布公告称,与杭州工商信托投资股份有限公司合作推出地产基金“飞鹰二号-南湖中宝地产投资集合资金信托计划”,南湖中宝拟认购该计划20%的普通级信托单位,从而成为其核心投资者。公司方面认为这是地产企业在地产投资领域的一项工具创新。

公司相关人士表示,此次两家合作推出的“飞鹰二号”是基金化运作的地产组合投资信托产品,采用组合投资、组合管理策略,致力于捕捉目前中国经济和金融条件下地产领域隐含的投资机会,并利用信托单位分级设计,向不同类型的投资者提供具有不同风险收益特性的投资机会。该产品拟设总规模6至10亿元。

作为地产基金的核心投资者,南湖中宝一方面可在控制风险的前提下,利用一定的投资杠杆,获取较高的投资收益;另一方面可以充分发挥地产基金组合投资的功能,将资金分散投资于多个收益风险结构各异的项目,有效降低风险;同时利用基金投资渠道,发掘更多的地产投资和并购机会。