

# 银行系新版QDII六月将集中上市

□本报记者 袁媛

5月11日,银监会宣布允许银行系QDII(合格的境内机构投资者)投资范围放宽,这意味着商业银行的QDII可以直接投资海外股市,而各大银行新版QDII正积极低调备战。记者了解到,首批获得内地法人资格的四家外资银行正积极备战推出相关QDII产品,新产品有望6月初推出,而新产品在投资标的的设计上基本会考虑到此次放开的投资领域。

## 中外资银行加剧“斗法”

早在《通知》出台之前,已有不少银行先行着手研究直接挂钩股票的QDII产品。目前有几家外资银行的产品基本已走到了报批监管层的程序。“现在我们正在等监管层最后的确认,顺利的话会很快推出,6月初就可以面世。”一外资银行人士表示。东亚银行相关人士称,6月份,东亚银行将推出直接挂钩股票产品的保本型QDII产品,新产品有望6月初推出,而新产品在投资标的的设计上基本会考虑到此次放开的投资领域。

QDII产品市场显然是兵家必争之地,中资银行在这方面也是有所行动。银监会在3月份曾召集各家银行负责人对此进行讨论,光大银行等中资银行都在积极准备。而由中国银行开发、销售的理财产品——中银稳健增长(R)其股票部分配置以投资H

股和蓝筹股为主的基金构成,成为目前市场上唯一的可投资香港股票市场的开放式投资产品。近日民生银行推出的二代QDII则锁定全球新股。这都被看作借放宽QDII投资范围东风的新版QDII。中外资银行新版QDII在近期有望形成集中上市的潮流。

## 港资银行QDII产品值得关注

此前,在人民币升值与A股行情火爆影响下,银行系QDII产品出生不久就陷入叫好不叫座的尴尬。今年2月,中资银行一只投资于美元债券的QDII产品因为亏损而被迫终止。业内人士分析指出,其实这不能怪产品本身,投资领域的受限很大程度上使产品本身的吸引力不够,而在投资范围放宽后设计出的产品销售前景是值得期待的。花旗银行一人士也表示,在产品设计上,在收益上如何被投资者认可,产生市场吸引力是他们主要考虑的因素。

随着银监会将QDII投资范围扩大至海外证券市场的政策实施后,内地银行系QDII产品将迎来美好时光。“而外资银行在QDII产品上将成为一个亮点。”中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇认为,由于外资银行长期在境外投资,海外金融机构多,与境外投资机构有较好的合作关系,因此从发展经营背景上看,在个人投资者理财产品设计上,与中资银行相比,其市



新产品在投资标的的设计上基本会考虑到此次放开的投资领域 徐汇 资料图

场的占有与产品设计能力更成熟。

分析人士指出,本次拓宽投资范围后,可投资港股,所以汇丰、渣打、东亚等港资银行的产品设计近期更值得关注。在对A股市盈率偏高的担忧下,香港股市估值显出吸引力,而H股也受到各海外投资者的继续看好。摩根大通大中华区首席经济学家龚方雄就认为,鉴于目前H股对于A股的折价幅度较大,因此QDII的拓展将为在A股市场中双重上市的H股股价上扬提供巨大支持。

## 谨慎设计产品避风险

“由于投资收益率更高的领域,新版QDII年化收益率肯定比之前要乐观,预计有望达到10%至15%。”分析人士表示。但股票收益的不确定性也带来了更大的风险,这给各家银行提出了考验。为了规避风险,银监会规定,投资于股票的资金不得超过单个理财产品总资产净值的50%,投资于单只股票的资金不得超过单个理财产品总资产净值的5%。单一客户起点销售金额不得低

于30万元人民币或等值外币。

“为控制风险,银行会谨慎设计产品。”一外资银行人士表示,新产品将通过各种资本配置组合,来达到风险和收益的相对平衡,保本也会成为考虑的因素。

在规避风险上,专家建议,银行在境外要有资质优良的托管人,保证交易不要发生操作风险。在境外投资多样化情况下,每家银行都应有自己的投资特色,根据自己的优势和擅长的投资领域,突出产品的个性。

# 外资行发卡“借记”当头

□本报记者 邹靛

虽然《银行卡管理条例》(下称《条例》)还未正式出台,但是外资银行独立发卡已经是个不成问题的问题。外资法人银行发行借记卡势在必行,而信用卡则更多地取决于战略需要。

据悉,日前中国同意立即对外资银行开放自有品牌人民币信用卡和借记卡业务。虽然官方意见并未对外资银行发卡给出具体时间表,但“立即”

二字无疑给守候多时的外资法人银行下了个定心丸。《条例》即将出台的猜测便随之而来。

商业银行方面人士确认,央行、银监会曾就《条例》最新条款与各商业银行做过多轮沟通,后者已于3月前后给出最后意见。央行支付结算司司长许罗德在接受《上海证券报》采访时表示,《条例》近期就将出台,但还是要以国务院发布为准。

已经获准经营人民币业务的四家外资法人银行中,东亚、渣打对发行独

立品牌的信用卡尤为积极。东亚银行(中国)有限公司副董事长陈棋昌曾这样表述,东亚在信用卡方面已经做好一切技术和后台的准备,只要《条例》出台,随时都能发卡。

相比之下,花旗、汇丰由于分别与浦发、交行合作成立信用卡中心,对发行独立品牌信用卡慢半拍。花旗亚太区消费金融业务首席执行官Stephane Bird表示,花旗对发行信用卡目前还没有时间上的安排,决策依赖于《条例》出台的时间和具体规定。

而交行太平洋信用卡中心副首席执行官则干脆表示,在汇丰与交行签署的《信用卡合作协议》中明确规定了,汇丰如果要发行信用卡必须与交行联名。

建行信用卡中心总经理赵宇梓则认为,信用卡发行有个品牌树立的过程,“外资行发卡不见得短期内达到很高的量,而更可能是针对特定客户群体”。

随着早期间的外资银行威胁论慢慢散去,中资银行借助国内的网点及

品牌优势抢占先机。但是某股份制商业银行银行卡部人士也表示,外资银行发行的全球网络及成熟的服务体系无疑是个优势,“这对商务人士及频繁往来于不同国家的客户群是个很大的吸引力”。

与此同时,陈棋昌也表达了更为实际的观点。“外资银行目前最迫切的,是吸收人民币存款以支撑其他的人民币业务。借记卡在方便客户的同时,也是外资银行设立自助银行网点的前提。”

## 上海银行卡业务 首季收入同比增31.8%

□本报记者 邹靛

来自上海银监局的《一季度上海银行卡市场情况分析报告》数据显示,2007年一季度上海的银行卡存量5066.02万张,同比增长4.6%。其中,贷记卡存量149.29万张,同比翻了一番。

伴随着银行卡发行量的稳步上升,银行卡业务收入亦增长迅速。今年一季度上海市银行卡业务收入达到46626万元,同比增长31.8%。其中,中间业务收入为42298万元,占总收入的90.7%;利息收入为4329万元,同比增长56.8%。

上海银监局人士表示,相比银行卡存量增速,持卡消费金额增速更为显著。“一季度持卡消费金额为419.37亿元,同比增长68.1%。这表明银行卡的使用率有了很大提高。”

在信用卡营销方面,商业银行除了继续保持新发卡量外,也更多地关注功能与服务创新。据悉,目前信用卡除了可购买实物消费品,还可购买金融产品。信用卡的关联帐户也由绑定借记卡自动还款发展到与存、贷款帐户绑定,并具备个人消费贷款功能。

## 永亨内地法人银行 预计6月初开业

□本报记者 袁媛

又一家外资银行中国总部即将开业。据悉,永亨银行已获中国银监会批准,在中国成立法人银行——永亨银行(中国)有限公司,总部设在深圳。该行透露,预计于2007年6月初正式开业。这是首间选址深圳为总部的外资法人银行。

永亨银行董事长兼行政总裁冯钰斌表示,将继续努力拓展内地业务,为广大客户特别是内地居民,提供更多元化的银行服务。

截至目前,已有12家外资银行获准将中国境内分行改制筹建为外资法人银行。正在进行改制筹建的外资银行包括日本三菱东京日联银行、荷兰银行、美国摩根大通银行、新加坡华侨银行。

表1:IPOX-30全球价格表现统计表(截至2007年5月)

年份	IPOX-30全球 (%)	摩根士丹利资本国际 (%)	标普500 (%)	道琼斯Stoxx500 (%)
2006	36.05	24.36	13.62	23.41
2005	28.02	13.14	3.00	4.45
2004	35.85	18.11	8.99	12.71
2003	42.49	26.75	26.89	33.01
1年	22.15	16.21	14.74	18.22
3年	29.46	20.84	10.38	17.11
5年	24.91	15.05	6.99	10.82

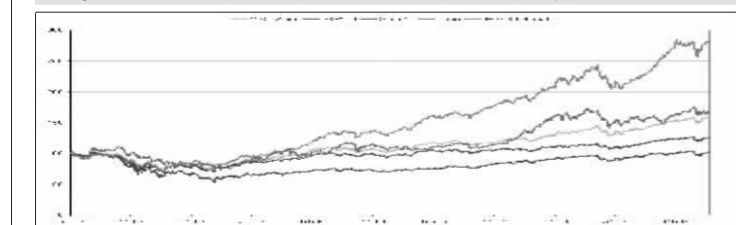
资料来源:IPOX指数官方网站(www.ipoxchustor.com)

图1:IPOX-30指数的成份股组成一览(截至2007年4月)



资料来源:IPOX指数官方网站(www.ipoxchustor.com)

图2:IPOX-30全球指数与其它主要全球指数的比较图



资料来源:彭博资讯(Bloomberg)

图3:巴西股票市场大盘走势图(2005-2007年)



资料来源:彭博资讯(Bloomberg)

图4:美国股票市场大盘走势图(2005-2007年)



资料来源:彭博资讯(Bloomberg)

图5:欧洲股票市场大盘走势图(2005-2007年)



资料来源:彭博资讯(Bloomberg)



# 非凡理财“好运套餐3号”产品

## 投资价值分析报告

非凡理财“好运套餐3号”产品——“全球新股投资计划”是中国民生银行在广泛了解市场需求的基础上,在合理控制风险的前提下,自主研发推出的参与全球“打新股”的理财产品。本产品的最大特点就是使国内投资者在一如既往地进行国内新股投资的同时,第一次可以参与国际市场的打新股投资。在进行分散风险的前提下,投资者将预期获得较高的新股投资回报。本投资价值分析报告将从产品运作原理、投资标的分析、产品收益测算、产品风险分析和产品特点列举五方面对该产品的投资价值进行详细剖析。

### 一、产品运作原理

投资者“打新股”,是指投资者参与投资首次公开发行(IPO)的股票。投资者参与“打新股”可以获得较高回报,这一情况不仅是“中国的”,也是“世界的”,这是由于首次公开发行(IPO)股票,作为一个独特的投资对象,相对其它类型的股票,在国内外市场均具有强劲的回报动力。目前国内“打新股”的理财产品为投资者参与A股市场提供了渠道,但是广大投资者却无法在全球范围内分享“新股投资”的高收益。因此,中国民生银行开创性的研发出可以使投资者分享全球“新股投资”较高回报的理财方案,即非凡理财“好运套餐3号”产品——“全球新股投资计划”。

好运套餐3号产品——“全球新股投资计划”分为A和B两个部分,其中:A部分产品收益与IPOX-30全球指数(全部市场)表现挂钩,即未来1年内该指数12个月的平均表现值越高,投资者可以获得的理财收益就越高。IPOX-30全球指数(全部市场),是由标准普尔机构进行计算的全球新股投资指数,捕捉发达市场和新兴市场上30支最大和最具流动性的首次公开发行和子公司剥离股票。因此,投资A部分产品相当于参与了全球范围内新股投资。B部分产品是传统的国内打新

股的产品,其优势在于使用网下申购的方式进行,极大的提高了中签率,从而最大化产品的综合收益。2006年新股网上申购的年化收益率区间为(11.35%,12.55%);新股网下申购的年化收益率达到了62.5%。在目前国内股市处于“黄金十年”的环境下,今后相当长一段时期内一级市场新股申购基本处于“高收益、低风险”的形势。中国民生银行遵循严格的筛选程序和评审制度,主动性地选择具有网下申购资格的信托机构并与其进行合作,从而使投资者能够安全地分享网下申购方式带来的较高收益。

### 二、投资标的分析

#### (一)全球新股综合指数(IPOX)

众所周知,股票首次公开发行(IPO)和子公司剥离股票具有独特的回报动力。IPOX全球综合指数是一种完全市值加权的指数,此指数进行动态再平衡、构建和管理,为全球所有国家(新兴和发达的)中首次公开发行和子公司剥离股票的首年全球市场绩效提供一个广泛和客观的观点。

IPOX指数的理念是要将后市交易中某一重要时段内的首次公开发行和子公司剥离股票划分到某一不同的股票板块,从而释放首次公开发行的资产配置潜力。同时,此指数的目标是要构造一种“基准指数”,它能够以一种完全客观、规模可伸缩和一致性的指数方法系统地跟踪首次公开发行和子公司剥离股票的长期后市绩效。

#### (二)IPOX-30全球指数(全部市场)

IPOX-30全球指数(全部市场)是一种经过改进的市值加权的指数,它测量前30家公司(按照IPOX-30全球综合指数中的市值,将IPOX全球综合指数中扫描的流动性最大的成份股组合成一个单独的股票板块,并对最小流动性限值和其特定的成员资格标准进行调整。从历史来看,此指数捕获IPOX全球综

合指数中总市值的大约40%。

IPOX-30指数的优势在于:第一,采用一些特定的多样化规则,例如对最大的成分股设置10%的上限和2500万美元的最小流动性限值;第二,通过半被动指数化方式系统化地参与全球股票市场和私募股票活动;第三,基于良好研究、总体纪律化和透明的指数方法;第四,由于指数的动态特性,因而是寻求及时和系统化参与首次公开发行的购买并持有的投资者以及积极的市场参与者的投资工具;另外,此指数由标准普尔机构进行计算,具有公允价值。

IPOX-30全球指数(全部市场)在2003至2006年的4年期间的回报率最低为28%,最高为43%。在目前美国、欧洲以及各新兴市场的股票市场加速上涨,不断创出新高,全球股市处于“大牛市”的背景下,2007年国际新股投资不仅可以继续预期较高的投资回报,而且投资风险仍然相对较低。(见表1、图1、图2)

#### (三)A股市场“打新股”产品现状

好运套餐3号产品中B部分依然是网下申购“打新股”的产品,其市场趋势和投资价值在好运套餐2号产品的投资价值分析报告中详细的分析,这里将不再进行赘述。根据最新测算,新股申购收益取决于中签率、涨幅及申购次数,我们按不同水准对三因素进行了模拟测算,网上申购收益率均值为11.64%;网下配售收益率均值为24.61%。

#### 三、产品收益测算

投资于好运套餐3号产品客户的理财收益由两部分组成,具体的如公式:客户综合理财收益(税前)=A部分收益(税前)+B部分收益(税前),我们分别对两部分的收益情况进行了历史回溯测算和预期收益测算。A部分:我们用2004年至2007年三年的数据,进行了共727次历史回溯测算,结果比较理想,获得平均内部年回报率为13.90%,最低内部年回报率:3.72%,最高内部

年回报率:25.94%。

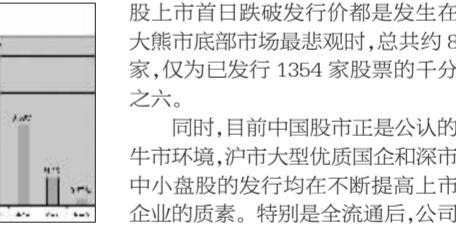


图1: IPOX-30指数的成份股组成一览(截至2007年4月)

B部分:根据预测结果,我们认为2007年网上申购新股的年化收益率区间为(9.75%,13.94%),网下申购新股的年化收益率区间为(20.6%,29.6%),综合年化总收益率区间为(9%,29%)。

#### 四、产品风险分析

从总体来看,全球股市处于“牛市”环境,投资股市风险相对较低。并且由于进行全球新股投资,所以投资价值覆盖全球,风险在最大限度内进行了分散。

#### (一)国际投资部分

国际部分新股投资的主要风险体现新发行股票上市后因国际市场股市转入熊市而价格走低,进而给投资者带来本金和收益率的损失。一方面,我们可以从下面的美国、欧洲和巴西股票市场的走势图清楚

的看出,无论是发达国家的还是发展国家的股票市场均处于加速上升的通道,也就是说全球股市均处于大牛市的环境下,而且根据专家预测,全球牛市不会在短期内改变,同时,为进一步控制风险,国际新股投资将采用购买期权的方式进行。因此,国际新股投资出现负收益的现实可能性较小。(见图3、图4、图5)

#### (二)国内投资部分

国内部分新股投资(即,新股申购)的主要风险体现在获配股票上市后跌破发行价。中国股市十几年的发展历史表明,成长时期的股市总体呈上升趋势,新股上市首日跌破发行价的概率极低。国内历史上新股上市首日跌破发行价都是发生在大熊市底部市场最悲观时,总共约8家,仅为已发行1354家股票的千分之六。同时,目前中国股市正是公认的牛市环境,沪市大型优质国企和深市中小盘股的发行均在不断提高上市企业的素质。特别是全流通后,公司价值和管理层利益有效捆绑,大股东和小股东的利益趋向一致,企业价值的提升动力很足。因此,我们有理由相信,今后相当长一段时期内一级市场新股申购基本无风险。综合考量上述两部分投资,该产品的投资风险较低,且在有效控制范围内。

#### 五、产品特点列举

好运套餐3号产品——“全球新股投资计划”为国内首次参与全球“打新股”的理财产品,具有以下六大特点。

(一)新颖的投资标,成长性高。本产品第一次为投资者实现了投资全球新股的机会,并且参与率高,充分享受全球优质新股价值增长

的回报。

(二)科学的产品结构。本产品两部分优势互补,可以利用国内新股获得的高收益,参与国际新股投资,从而实现“利上得利”。

(三)较高的理财收益。客户投资该产品预期综合年收益率9%-25%(税前),并且上不封顶。

(四)理想的投资期限。客户投资本产品,1年后便可以收回本金,获得回报。

(五)较低的投资风险。全球股市处于“牛市”环境,投资股市风险相对较低;且投资范围覆盖全球,风险在最大限度内进行了分散。

(六)人民币投资,人民币收益。在人民币升值环境下,客户可以在参与国际市场的投资情况下,实现人民币投资收益最大化。

中国民生银行资金及资本市场部 代客资产管理中心 2007年5月