



银行理财市场“雾霾”警报

中国社会科学院金融研究所财富管理研究中心 王增武

如果说我们过去研究经济金融问题的主题词是“宏观经济”的话,那我们深信接下来经济金融问题的主题词之一至少是“财富管理”。在国内以产品为导向的财富管理市场中,如果把证券投资基金、信托产品和券商集合理财产品等产品考虑在内,我国财富管理行业发展的渊源至多不超过30年。

从2012年银行理财产品的整体情况看,高帅富的派头依然。2012年前三季度已累计发售逾30000款产品,募集资金规模流量不低于20万亿元。作为国内新兴的财富管理工具,银行理财产品市场募资规模已远远超过国内同业如证券投资基金、券商集合理财产品和信托产品募资规模的总和。

然而,2012年银行理财产品市场的几件“小事”却给这个主要的财富管理市场带来了“雾霾”警报,虽不致命,但足该引起警惕。

银行产品“复婚”资本市场行之难

追溯银行理财产品市场发展历程,银行理财产品市场与资本市场“相知”于2006年,“热恋”于2007年,“争吵”于2008年,“离婚”于2009年。目下,“七年之痒”之际,人们再次热议银行理财产品市场与资本市场“复婚”事宜,谈何容易?银行理财产品市场与资本市场的目标互斥性也是资金入市的重要阻力之一,因为前者追求收益最大化,后者追求融资最大化以及融资成本最小化。笔者认为,银行理财产品资金入市问题需要谨慎处理,因为虽然商业银行努力发展基于资产管理的财富管理行业,但其资产管理能力却值得商榷,再者,发展股票型银行理财产品的风险对冲工具匮乏。

信贷资产“表来表去”何时休

2004年至今,银行理财产品市场投资方向热点轮换:2004年-2005年的汇率类产品,2006年-2007年的股票类产品,2008年的商品类产品,2009年以来的固

定收益类产品,尤其是信贷类或隐信贷类理财产品发展尤为迅猛,此后,地方政府借道银行理财产品等渠道筹集资金,上演信贷类理财产品“变脸”的“出表”功能:单一信托,贷款对倒,组合资产管理和资金池类产品等。无论是发售数量,还是募集资金规模,抑或是市场关注度,资金池类产品无疑是银行理财产品市场中的一枚“奇葩”。

笔者认为,为规范此类产品发展,首先,应搭建理财产品风险“防火墙”,真正做到表内资产与表外资产的风险隔离,促使理财产品真正成为银行通过风险与收益的转移方式来改变自身经营模式及分散风险的规范举措;其次,应构建资产池类理财业务的系统性风险管理体系,包括建立风险识别、风险评估、风险监测、风险控制等子系统;再次,应健全银行理财产品市场的法律制度约束,加强对理财产品的监督管理;最后,应建立第三方评级/评价机制,为市场提供揭示、分析、比较各种类型产品、各种理财机构信息的准公共服务,并建立独立于金融机构的统一的投资者风险承受度评估体系。

理财产品投诉门何时关

据上海银监局统计,2012年前三季度共受理各类投诉事项2536项,投诉数量呈逐季递减趋势,与财富管理市场相关的投诉分类有理财产品和代销保险两项,各自占比平均数分别为13.67%和7.17%,由此计算的投诉事项数量分别为347件和182件,其中有关理财产品的投诉事项多集中在外资银行,原因在于部分QDII产品遭遇重复投诉。存款变保单,理财变险保险、券商和私募,违规代销,强买强卖,投诉案件五花八门,如何维护保持客户黏性并培养客户忠诚度,值得发行主体深思!

第一代理财从业者还债

常言道,出来混,迟早要还的! 银行理

财产品市场发展至今,第一代理财从业者,换岗的换岗,离职的离职,清算的清算,不由得使人想起阚治东《荣辱二十年:我的股市人生》中描述的第一代证券从业者的悲喜人生。

2012年,理财产品市场中的三件事足以印证这一事实。原民生银行品牌管理部总经理何炬星因涉嫌违规操作被协助调查,因其违规操作将艺术品产品募集资金投向房地产市场,同时还涉嫌偷税漏税;鉴于某银行个人金融部在理财产品设计中存在违规嫌疑,现将矩阵模式的银行理财业务组织架构模式调整为准事业部模式,成立资产管理部统领全行银行理财业务;荷兰银行梵高理财的两次改嫁,2007年10月,行业标杆的荷兰银行被苏格兰皇家银行(RBS)以720亿英镑天价成功收购,2010年12月,星展银行宣布以“0”代价收购RBS在北京、上海和深圳的零售及中小企业金融业务的客户和业务组合,两次改嫁,梵高理财已追随梵高而去。

我期待“无摩擦”的财富管理

展望2013年,国内财富管理市场竞争格局将更加激烈,银行理财产品市场和信托产品市场受到的“监管关注度”将会加大,证券投资基金市场和券商集合理财产品市场受到的“创新支持力度”将会加大,“一增一减”将明显改变未来国内财富管理市场的总体格局。

未来,我们认为“无摩擦”的财富管理模式应至少具备如下特征:发行主体是综合经营机构或独立的资产管理公司;财富管理除具备保值增值功能外,还需考虑财富的传承机制;财富管理产品投向要服务于实体经济,产品投向应虚实结合;财富管理产品结构应简单明了、一目了然;财富管理产品的投向应以中长期的价值投资产品为主;财富管理产品应具有二级交易机制和实时的信息披露机制;财富管理市场应建立健全评级评价、投资者保护和第三方销售等服务机制。

北斗“七星”报喜新年股市

本报记者 谢慧

新年股市,最闪耀的当数北斗“七星”。Wind资讯数据显示,新年以来,北斗星通连续11个交易日强势上涨,累计涨幅高达117.83%,国腾电子、四维图新、中海达、合众思壮、华力创通、海格通信等相关个股也维持极佳涨幅,卫星导航概念股连续6个交易日上涨近60%,北斗“七星”集体走强。截至1月14日收盘,合众思壮收18.87元、半年涨跌幅29.45%,华力创通收17.89元、连续6天涨跌幅45.44%,国腾电子收16.41元、连续6天涨跌幅29.73%,中国卫星以15.53元创历史新高……如此华丽走势,引来市场各方资金追捧。

政策红利发酵引爆市场做多热情

2012年12月27日,我国北斗卫星导航系统正式向亚太大部分地区提供持续无源定位区域服务。

北斗卫星导航系统是中国自行研制的全球卫星定位与通信系统,北斗卫星导航产业目前已被列为国家高新技术产业。据中国卫星导航定位协会预测,到2015年,卫星导航与位置服务产业产值将超过2250亿元,至2020年则将超过4000亿元,届时北斗系统有望占据70%至80%的市场份额。

“北斗二代的产业链大致分为上游(基础产品)、中游(终端产品)、下游(系统集成及运营服务),而北斗产业化的进程将经历军方先导、行业示范、民用推广三个阶段。”中信证券投资策略报告指出,上游的基础产品有望在短期内率先发力,中游的终端产品中军用部分也将在先期受益,民用产品预计在中后期迎来增长,而下游产业链中,系统集成及运营商将在北斗系统大规模推广之后逐步增长。

从国腾电子三季报来看,去年1月-9月,公司实现营业收入14677.93万元,同期增长3.27%,净利润2043.21万元,同期下降44.85%,主要原因在于公司加快了产品的研发进度、加大了市场推广力度和生产采购规模。而作为拥有“元器件—终端—系统”北斗卫星导航全产业链服务能力的龙头企业,国腾电子是国内最大的北斗终端供应商,其自主研发的20多个型号的北斗终端已广泛应用于海洋渔政、森林防火、水利监控等领域,市场占有率达40%以上。

一直以来专注于从事卫星导航、雷达等复杂机电行业的嵌入式系统的华力创通,也在积极布局北斗全产业链。其北斗业务已经成为毛利率最高和增速最快的业务,三季报显示其卫星导航及仿真测试产品营业收入半年同比增长逾120%,毛利率高达70%以上。

而中海达三季报亦显示,2012年1月-9月,其净利润同比增长30.6%,公司在东南亚、韩国、南美、欧洲等区域市场得到进一步拓展,海外市场业务取得快速增长。

国泰君安分析师魏兴耘认为,按照卫星导航产业每年20%的复合增速,2015年北斗占到15%的市场份额,那么2015年北斗产业市场规模将达到270亿元以上,未来三年复合增速将在70%以上,产业将迎来蓬勃发展的机遇。

“北斗导航系统建设是与经济周期无关的国家重点推动的产业,随着北斗应用市场的规模启动,优秀公司未来数年内业绩有望保持连续高速增长。”中信建投分析师戴春荣表示,随着北斗二代系统亚太区正式提供服务,北斗应用市场将迎来真正的爆发期,大众应用规模展开预计还要1-2年。

而政策红利的持续发酵,为卫星导航产业相关公司创造出巨大的业绩增长空间。

交通运输部1月14日下发通知,要

求今年1月1日起,在河北、江苏等9个省份进行北斗兼容车载终端的安装。此次9个省份参与示范应用,共需建设11个支撑平台、7个信息系统,安装8万台北斗双模终端,今年3月底前各省份需完成80%以上的安装。对此,中信建投报告指出,此次交通运输部通知加快推进示范工程,表明政府推广北斗产业应用的决心,规模巨大的北斗应用市场才刚刚启动。

估值高企卫星导航概念空间仍在?

千亿元产业开启,鼓励政策或密集出台。不过政策红利能否支撑北斗导航概念股维持疯涨态势,市场分析人士均持审慎态度。

“北斗产业主要受益在于车载终端、舰载终端等,其产业链目前尚不成熟。”东海证券研究所肖斌认为,北斗二代布局后新业务发力还需时日,短期内的股价暴涨会在一定程度上透支公司未来的业绩,目前整体估值水平相对较高,若后续业绩不及预期,可能会面临调整。

数据显示,北斗一代自2003年年底正式运行以来,到目前为止注册用户数大约在10万人左右,主要应用在国防安全领域以及一些特定行业如渔业、气象、交通、通信、电力等领域,其中渔业应用最广,占比超过60%。但是,由于北斗一代属于试验卫星导航系统,用户容量有限,目前市场上95%的导航终端仍然由GPS占据。

肖斌认为,北斗概念股价此番逆势上涨,不排除机构和游资炒作,建议投资者还是谨慎参与。

以北斗星通为例,事实上,自去年12月19日低位启动以来至今,该股已累计上涨85.16%。从公司2012年三季报来看,去年1月至9月共实现营业收入3.8亿元,净利润为2892万元,公司预告2012年全年业绩为净利润约3250万元至4350万元,增长-15%至15%,以当前股价预计,其市盈率已高达200倍以上。

“由于估值水平过高,虽然北斗导航概念股依旧会得到资金关注,但高位背离需等待大幅度调整以释放风险。”宏源证券研究所胡颖表示,对于北斗芯片的推广,民用阶段到表还需要较长时间,未来不确定性较大。

兴业证券分析师李明杰建议投资者可以从产业链角度入手。他认为,就行业发展过程看,在行业成长初期,上游芯片和中游终端设备商将最先受益,待用户规模大幅增长后,后期投资机会主要在下游应用服务商;从应用领域看,由于导航系统在国家军事、安全领域的重要性,北斗产业化的顺序应是先军用和包括渔业、林业、交通运输、水利、测绘等重点行业应用,后大众消费应用。

“现阶段北斗元器件和终端制造企业将率先受益。”李明杰推荐在军事、安全领域具有明显先发优势的上市公司(国腾电子、海格通信、北斗星通),以及受益于北斗行业应用不断拓展的上市公司,如中海达。



你的投资行为属于那种风格? 你的投资心态如何? 这个测试可以帮助你了解自己的投资风格。

- 1.在分析一只股票时,你的做法是:
A.需要时间和多方面的研究才能分析判断
B.快速依据自己熟练的方法分析判断
- 2.选股策略,以下情况哪个更符合对你的描述:
A.采用自己熟悉的一种或几种选股模式
B.依据个人喜好,无固定模式
- 3.以下的卖出策略,哪种更符合对你的描述:
A.按照事先计划的策略卖出
B.根据个股当前走势进行调整

答案看这里——

感觉型 S:1.A
思考型 T:2.A
判断型 J:3.A

直觉型 N:1.B
情感型 F:2.B
知觉型 P:3.B

解读——

1. NTJ(直觉、思考、判断型)
NTJ型的人一般具有较多经验,喜欢钻研,能用熟练的投资方法迅速找到并抓住投资机会,他们喜欢通过观察和寻找事实之间的联系来获取信息,思维缜密,行动时果断、有计划,是理想型的投资者。
2. NTP(直觉、思考、知觉型)
NTP型的人一般具有较多经验,喜欢钻研,能用熟练的投资方法迅速找到并抓住投资机会,他们喜欢通过宏观观察和寻找事

实之间的联系来获取信息,思维缜密,行动时会根据形势进行灵活应对,不喜欢被固定的形式框住,是较理想型的投资者。

3. NFJ(直觉、情感、判断型)
NFJ型的人一般具有较多经验,喜欢钻研,能用熟练的投资方法迅速找到并抓住投资机会,他们喜欢通过宏观观察和寻找事实之间的联系来获取信息,但决策时偏重于个人喜好,情绪化。他们行动时果断、有计划,离理想型的投资者还存在差距,需要避免决策时的感情用事。
4. NFP(直觉、情感、知觉型)
NFP型的人一般具有较多经验,喜欢钻研,能用熟练的投资方法迅速找到并抓住投资机会,他们喜欢通过宏观观察和寻找事实之间的联系来获取信息,但决策时偏重于个人喜好,情绪化。他们行动时会根据形势进行灵活应对,不喜欢被固定的形式框住,

离理想型的投资者还存在差距,需要避免决策时的感情用事和行动时的过于灵活。

5. STJ(感觉、思考、判断型)
STJ型的人一般注重那些已经存在或易于获取的信息,喜欢直观、具体的信息,不喜欢抽象、深入的研究。他们注重逻辑、思维缜密,行动时果断、有计划,是较理想型的投资者。
6. STP(感觉、思考、知觉型)
STP型的人一般注重那些已经存在或易于获取的信息,喜欢直观、具体的信息,不喜欢抽象、深入的研究。他们注重逻辑、思维缜密,行动时会根据形势进行灵活应对,不喜欢被固定的形式框住,是较理想型的投资者。
7. SFJ(感觉、情感、判断型)
SFJ型的人一般注重那些已经存在或易于获取的信息,喜欢直观、具体的信息,不

喜欢抽象、深入的研究。他们在决策时偏重于个人喜好,情绪化,行动时果断、有计划,离理想型的投资者还存在差距,需要避免决策时的感情用事。

8. SFP(感觉、情感、知觉型)
SFP型的人一般注重那些已经存在或易于获取的信息,喜欢直观、具体的信息,不喜欢抽象、深入的研究。他们在决策时偏重于个人喜好,情绪化,行动时会根据形势进行灵活应对,不喜欢被固定的形式框住,离理想型的投资者还存在差距,需要避免决策时的感情用事和行动时的过于灵活。

(同花顺 供稿)

风险提示:

本刊投资建议仅供参考,据此入市,风险自担。