

# 银行理财收益飙升之后

普益财富 曾韵俊



今年上半年银行理财产品收益同比下滑，年中收益率非理性上涨源于流动性紧张。投资者如果对自身资金的短期流动性要求不高，应尽量购买期限较长的产品。

随着国内理财市场进入“大资管”时代，2013年银行理财产品开始面临来自基金公司、证券公司等金融机构资产管理产品的冲击，竞争压力日渐加剧。不过，受益于银行理财产品的低风险、稳定的收益，以及商业银行广泛的客户资源，银行理财市场在今年上半年仍然保持了良好的发展，数据显示，国内商业银行共发行个人理财产品20678款，同比增长28.7%；其中人民币产品占比进一步升至96.17%。

## 上半年收益同比下滑

今年上半年，尤其是1至5月市场流动性较为宽松，标的资产投资回报率的下降导致银行理财产品整体收益较去年同期出现下滑；加之今年3月27日银监会“8号文”的出台、4月份监管层开始对债券市场从严整顿，多种因素叠加影响使银行理财产品的收益难以回升。2013年上半年银行理财产品的平均收益为4.40%，同比下滑46个基点；人民币债券类产品平均收益4.37%，同比下滑37个基点。

逐月来看，1至5月银行理财产品的平均收益从1月份的4.38%逐月小幅下滑至5月份的4.28%，6月份平均收益非理性大幅跳涨至4.78%。从产品期限来看，银行理财产品投资期限较短的特点仍然非常明显，上半年理财产品平均期限为120天，其中，人民币债券类产品平均期限仅96天。

从各发行主体来看，今年上半年股份制商业银行以7443款的发行数量居各类银行之首；城商行共发行6104款，超过国有控股银行的5531款成为第二大发行主体。1至5月，除发售结构性产品为主的外资银

行外，其余各类银行的产品平均预期收益率都呈现小幅下滑的态势，国有银行的产品收益最低，1至5月均未达到4.00%；城商行产品收益维持领跑，1至5月均保持在4.50%以上，这两类银行产品的月度收益差值保持在60个基点以上。6月份，受市场流动性骤然紧张的影响，各银行产品的预期收益率均出现大幅跳涨。

6月末是银行月末、季末、半年末考核时点的叠加，从近几年的经验来看，6月末银行理财产品的收益率都会较平时有所提高。今年6月，受多方面因素叠加影响，银行间市场资金面异常紧张，加之6月25日前央行并未出手向市场注入流动性，商业银行只能紧急自救。一方面是由银行间市场短期流动性的突然紧张引发的货币市场资金利率持续上涨，促使以货币和债券市场工具为主要投资对象的银行理财产品预期收益率明显上升；另一方面，商业银行不断上调理财产品收益率大打“价格战”，以吸引更多资金缓解自身流动性紧张。

## 尽量投资期限较长的产品

面对今年突如其来的流动性紧张，银行理财市场在年中表现出了更加特殊的现象。今年6月，银行理财产品收益率出现非理性上涨。这首先表现在产品收益率上升突然，且升幅非常大。从月度数据来看，6月份银行理财产品的平均收益率达到4.78%（环比5月份的4.28%大幅上升50个基点）；人民币债券类产品平均收益率为4.78%（环比5月份的4.18%大幅上升60个基点）。从周度数据来看，收益率的跳涨更加明显，周度平均收益率差值近100个基点。6月份各类银行都发行了高收益产品。今年上半年，在预期收益率达到6.00%以上的376款非结构性产品中，有291款（占比77%）在6月发行，6月下旬高收益产品更是大量涌现。

不过，面对流动性紧张，不同类型银行的产品差异十分明显。在6月15日至6月21日这一周，国有银行开始发力，中国银行和建设银行一反常态，发售了预期收益率在6.00%以上的产品；而接下来十天内，股份制商业银行后来居上，高收益

的人民币产品大量上市，其产品平均收益率的上浮幅度达到100个基点左右，5.50%左右的周平均收益创下了2012年以来的高点。而以往依靠高收益产品抢占市场的城商行反而比较淡定，预期收益率达到6.00%以上的产品发行不多。

在产品期限方面，6月份产品期限明显缩短，62%的产品期限都集中在3个月以下，30至40天期限的产品占比达到25%。

进入7月份之后，市场流动性得到了一定程度的缓解，银行间市场主要期限的拆借利率明显回落，银行理财产品的收益率出现下降。不过，3季度市场资金面的情况依然不容乐观，资金面要回到1季度的宽松状态可能性不大，反映到银行理财产品的收益率上，随着银行考核时点过去，银行对资金的渴求程度下降，因此产品收益率会下滑，但7月份产品收益率较四五月份仍然保持优势。投资者在购买产品时，如果自身对资金的短期流动性要求不高，应尽量购买期限较长的产品，在较长的时间段内锁定高投资收益。

## 银行理财产品阶段收益

	6月	近一年	近两年	近三年
FOF型	-6.80%	5.16%	-10.36%	5.28%
股票基金混合型	-3.37%	6.04%	2.11%	9.20%
其他类	0.27%	4.86%	13.61%	17.81%
沪深300指数	-15.57%	-10.60%	-27.71%	-14.14%
中证500指数	-15.76%	-6.77%	-29.34%	-11.69%

注：以上收益均为简单平均结果，数据截至2013年6月

## 最后的金矿

曾令华

2014年将是封闭式基金迎来转开放的一个小高潮，目前22只传统封基中，有13只在2014年集中到期。这意味着折价率在未来是强制缩小，这些基金目前的平均年化折价率在7%左右，也就是说有7%左右的安全垫。

一般而言，二级市场投资封闭式基金收益主要来源于净值上涨带来的价格上涨、分红填权的收益，以及折价率逐渐缩小所带来的收益。其中，净值增长是其它两者的基础。因此，考察封闭式基金的投资收益着重考虑三点：净值增长、分红因素和折价率因素。

从基金的净值增长率来看，封闭式基金的增长能力与开放式基金相当。目前时点，指数底部震荡的概率较大，如果从一年的角度来看，指数取得正增长的可能性大，结构性行情可能仍是未来主角。

基金金鑫目前管理规模近36亿元人民币，基金将于2014年10月20日到期，目前折价率是11%左右，年化折价率8.70%，该基金净值1.2871元。从未来增长的潜力来看，该基金经理王航，更多地关注个股操作，部分股票仓位自下而上根据基本面选股，并长期持有，另外有小部分仓位是拐点型投资。今年以来，王航管理的国泰事件驱动增长25.47%，在336只同类基金中排名47位，管理的基金金鑫增长26.40%，位于同类基金中的前几名。总体而言，该基金未来业绩可期，基金经理认为在经济基本面、货币政策没有发生逆转的前提下，不会出现周期复辟，大概率市场行情还是在成长类股票中。

基金汉盛目前规模24亿元，基金将于2014年5月19日到期，该基金的

净值为1.2172元，能享受到到期时净值归一时的分红复权收益。该基金的基金经理是贺铁、戴益强和袁宜。从基金的配置来看，二季度配置了医药、TMT等行业。个股选择方面，结合对上市公司的中长期前景的判断，二季度增加了部分个股的配置集中度，着重增加了TMT行业的一些个股配置。今年以来收益为15.55%，位于同类前十。总体来看，基金经理在择时与选股上都较均衡，业绩值得期待。基金投资未来更多关注需求稳定且供给收缩的行业，以及中报预期高增长的公司。

基金泰和目前规模23亿元，2014年4月7日到期。基金经理张弢将所管理基金收益来源的60%多归因于中观配置，30%左右是个股选择，较少做资产配置。基金经理对风险把控的意识较为强烈，去年主要寻找业绩和估值的确定性，如白酒、医药、房地产等，今年则更关注业绩和估值的弹性。总体看来，目前市场情绪相对乐观，今年结构性机会将会不断涌现，能够主动挣到钱的概率较去年更高。

当然，投资封闭式基金不是包赚不赔的买卖，它的本质优势是具有一定安全垫保护。传统基金本质上是股票型基金，基金基础的资产仍是股票，属于高风险高收益的品种，如果未来市场跌幅超过其折价率，在到期日卖出或赎回仍将面临亏损。同时，和所有的基金一样，在基金经理变换之后，基金的管理风格可能也会发生较大的变化，那么之前看好的逻辑，也需要重新来审视。此外，封闭式基金的交易量较少，市场容量相对有限，还需防范流动性风险。

简称	剩余期限	折价率	到期年化收益	绝对收益排名	下行风控排名	夏普比率排名
基金景宏	0.81	8.83%	12.04%	23	23	22
基金同盛	1.32	12.64%	10.80%	14	13	14
基金兴和	1.00	9.72%	10.74%	14	9	15
基金金鑫	1.27	11.93%	10.49%	1	3	1
基金天元	1.12	10.29%	10.18%	14	5	17
基金同益	0.74	6.88%	10.11%	17	17	16
基金普丰	1.01	8.97%	9.80%	21	19	23
基金景福	1.47	12.78%	9.76%	17	21	16
基金裕隆	0.92	8.08%	9.56%	11	17	12
基金汉兴	1.47	11.91%	9.02%	14	11	14

## 传统封基到期年化收益及风险收益

(截至2013.7.12 来源:国金证券研究所)

简称	剩余期限	折价率	到期年化收益	绝对收益排名	下行风控排名	夏普比率排名
基金泰和	0.74	5.65%	8.21%	2	3	2
基金普惠	0.49	3.52%	7.63%	14	15	15
基金鸿阳	3.41	21.19%	7.22%	16	20	13
基金安顺	0.92	6.21%	7.19%	6	5	6
基金通乾	3.13	18.27%	6.65%	13	15	13
基金银丰	4.09	22.40%	6.39%	21	20	19
基金科瑞	3.67	19.72%	6.17%	9	14	8
基金久嘉	3.98	20.61%	5.97%	14	10	16
基金汉盛	0.82	4.65%	5.94%	3	2	3
基金丰和	3.70	18.37%	5.64%	6	12	5

## 财富小测试

财富之路上，谁会拖你的后腿？来测试一下吧！

## 谁会阻挡你的财路？

和讯论坛 李明昊

1、你会在节假日犒赏自己吗？

是的→2 不是→3

2、你一旦讨厌别人就会觉得那人怎么看都不顺眼吗？

是的→3 不是→4

3、假如你打算投资一个旅游休闲场馆，你更偏向哪个？

博物馆→4

海洋世界→5

歌剧院→6

4、你觉得自己的“孩子气”吗？

是的→5 不是→6

5、你喜欢白色吗？

喜欢→6 不喜欢→7

6、你爱晚睡吗？

是的→8 不是→7

7、假如你是老板，当你看到你的员工正在偷懒，你会？

走过去训斥一顿→A

不动声色地开除员工→B

觉得可以原谅，不理→8

8、你有很多觉得害怕的东西吗？

是的→C 不是→D

### ●结果看这里：

#### A、鲁莽武断的搭档

你是一个行动派，财富之路上，你最需要一个沉着冷静的搭档，而那些没有足够的能力帮助你分析，而是跟着你盲目“厮杀”的伙伴会阻碍你的财运。

#### B、不负责任的搭档

你做事实事求是，对于自己的理念与责任非常坚持。如果碰上一个懒散而不负责任的搭档，他的理念与方式会和你非常不合拍，财富之路上更会成为你的阻碍。

#### C、锱铢必较的搭档

相对于蝇头小利，你更看重情感与长远的投资，你最忌讳碰上把钱财看得过重的人，锱铢必较的搭档会让你难以成功。

#### D、心机过重的搭档

你有野心，但你只为了自己的目标而通过正当方式奋斗。一旦碰上一个处处耍心机的搭档，你会觉得精力都花在内耗上了，在积累财富的路上你会觉得步伐沉重。

风险提示：本刊数据、观点仅供参考，入市投资盈亏自负