

今年以来，基金子公司发行的类信托产品已经崭露头角。今年上半年，证监会已核准设立38家基金子公司，占基金公司总数近一半。基金子公司管理账户达到368个，管理资产规模近1500亿元。这一数据的背后，包括了大量类似信托的业务。那么，基金子公司的类信托产品究竟怎么样？适合什么样的投资者购买？应该怎么购买？

基金扮演的信托

本报记者 何川



公司对刚性兑付也是又爱又恨，其一方面会大力加强风控，另一方面也在追加注册资本金。“信托公司的信托业务有着严格的净资本管理，而基金子公司的资管业务目前尚未实行净资本管理。”高志杰说。

然而，即使部分基金子公司也对其实托产品进行“兜底”，但由于自身条件限制等原因，一旦发生风险，仅仅依靠基金子公司的资本金或许很难偿付。数据显示，今年上半年信托公司平均每家资本金约为15.15亿元，而目前已成立的基金子公司合计的注册资本金仅为17.45亿元。按此计算，平均每家子公司的注册资本金还不到5000万元，但其管理的资产却通常高达几十亿元，有的甚至是上百亿元。

“与基金子公司相比，信托公司除了资本金占有较大优势之外，还在管理制度和人才储备等方面强于对手。”高志杰表示，信托公司本身就擅长融资类业务，其风控体系、运行机制等也有相关的法律依据和保障，基金子公司是无法按照信托法来运作的。

据了解，作为博时基金旗下的子公司，博时资本的业务自今年3月份开张。头几个月里，该公司项目主要以类信托业务为主，并曾确定房地产、通道业务和股权投资为公司的三大业务方向。但从近3个月来看，公司的通道业务已明显放缓。

博时资本首席运营官刘东表示，公司最近在思考哪些业务需要重点开拓，哪些业务要放缓节奏。就目前来看，公司已新增了很多跟博时基金核心竞争力相关的业务，如债券和股票业务、对冲基金和特殊类型的基金等。

借您一双慧眼

从基金子公司目前已发行的类信托产品来看，这些产品的最低投资门槛为100万元人民币，销售对象多为委托财产本金不低于100万元人民币，能够识别、判断和承担相应投资风险的自然人、法人等。虽然基金子公司的类信托产品预期收益率相对较高，但是潜在风险不可忽视。对于高净值投资者而言，如何恰到好处地选择这类产品成为一个难题。“总体上说，投资者应从资产配置的角度去选择相应的产品，而不是单纯地去比较每个产品的优劣。”王俊说。

他认为，除了关注产品预期收益率外，投资者更应该了解产品潜在风险及其设计的各项风控措施。通常情况下，产品抵押率越低，投资者所承担的风险相对越小。如果抵押率低于50%，产品风险则相对可控。而从产品期限来看，投资者还应根据自身流动性需求选择合适期限地产品。

“一般来说，产品期限不宜过短。产品期限较短，则收益相应会较低。在收益率下行的环境下，投资者还要承受后续带来的机会成本。而期限较长的产品其流动性较低，兑付风险也偏大，投资期间变现能力弱。”王俊表示。综合考虑产品的收益、风险与流动性，一年半左右的中期品种通常是较好选择。而王康认为，除了认清产品本身的风险之外，投资者还应该对产品的融资方案有相当了解。“从产品的受托方来看，基金子公司的注册资本、信誉等也值得重点关注，投资者最好选择大型基金的子公司所发行的产品。通常这类公司实力更为雄厚，在风控方面做得也更到位。”

“这一规定比信托计划高出了4倍，意味着基金子公司类信托产品成立要求较信托产品更具优势，可让更多的合格投资者购买产品，有利于激发投资者的积极性。”王俊说。

山芋有些烫手

虽然在类似信托的业务上，一些基金子公司的表现颇为抢眼，市场份额也在逐步扩大，但其暴露出来的潜在风险也同样引发市场关注。

“信托公司在发行信托产品时，‘刚性兑付’差不多是业内的‘行规’。而基金子公司的类信托产品，会否走上这条老路还不好说。”王康表示。实际上，信托

银行扮演的基金

范杰

8月12日，上海农商银行发行了一款名为“鑫意理财富通2013902期”的产品（以下简称“2013902产品”）。该产品在投资方面少有新意，但其收益结构却引起各方的注意——该产品期限1年，是非保本浮动收益类产品，预期收益率4.50%至5.40%，对于高于年化收益率5.40%的收益部分，客户按80%的比例获取浮动收益，银行按20%的收益获取浮动管理报酬。

一直以来，银行理财产品很少使用“浮动管理报酬”（使用也仅限于证券投资类产品）。按照以往，银行通常只为这类产品支付一个固定的收益，超额收益由银行独享，相应的风险多数也由银行承担。而此款产品则摒弃了此前将理财产品类存款运作的做法。

近期摒弃类存款运作的理财产品不止这

一款。招商银行于7月29日发行的“招银进宝之日益月鑫”系列产品（以下简称“日益月鑫系列”产品），并没有公布预期收益率，而是约定扣除相关费用后，“投资者可获得按照招商银行公布的理财计划到期年化收益率计算所得的理财收益”——这事实上由最终的投资结果确定理财产品的收益，更能凸显资产管理的味道。

这些产品出现的最大意义并不在于市场解读的银行让利，而在于理财产品设计思路的改变——从类存款转向真正的代客理财。近年来，行业内部一直将基金化作为银行理财发展的方向。基金化过程有三个阶段，首先是主动投资，即主动选择项目，不以既存的项目为中心进行项目融资；其次为净值管理，即理财产品的每一个交易日都应该有公允价值，银行可以完全按照资产的价值变动

余额宝是什么样的理财产品

普益财富 吴泞江

6月13日支付宝正式推出余额宝，之后短短18天，余额宝用户数就突破251.56万，累计转入资金规模66.01亿元。余额宝引领的互联网理财更成为理财市场上的热门话题。余额宝究竟是什么样的理财产品？

余额宝是支付宝为用户提供的账户理财服务，账户资金是认购的货币基金份额。因此可以将余额宝视为货币基金的一个销售平台。目前余额宝仅支持天弘基金的增利宝货币基金，所以，现阶段可以将余额宝与增利宝货币基金画等号。

相对于传统货币基金，余额宝的创新之处在于实现了货币基金的T+0赎回，赎回资金实时到支付宝账户中，流动性较传统货币基金更强。而正是这一功能的实现，使得客户在形式上省去了基金份额赎回的操作，可以直接将账户余额用于即时消费支付、缴费和信用卡还款等，将投资理财和第三方支付功能融为一体。

所以，余额宝的本质是被称为“准储蓄”的货币基金，其独特的实时支付功能，使其对储蓄存款有了更强的替代性。而在国内理财市场上，投资者更多的是将银行理财产品视为储蓄存款的替代品。而余额宝和银行理财产品是风险收益特征不同的投资理财产品。

作为投资理财工具，余额宝和银行理财产品都具有一定的风险性。整体上货币基金的风险小于银行理财产品。长期以来，银行理财产品的运作机制形成了银行理财产品具有“还本付息”义务的假象。而余额宝根据投资情况每日分配收益的运作方式，能够使得投资者形成正确的风险投资意识，真正关心产品的风险性。另外，余额

宝的理财过程全部通过互联网完成，投资者还面临着额外的网络风险。在流动性上，余额宝的流动性强于银行理财产品，余额宝不仅可以随时赎回基金，还能实时消费支付和转出，其流动性与活期存款相差无几。在收益性方面，首先余额宝和银行理财产品的收益获取方式不同，余额宝是根据每日的实际投资收益进行收益分配，投资者最迟可在T+1日获得当日收益，而银行理财产品则是在投资结束时才能获得投资收益。其次，不同的风险性和流动性，使得二者要求不同的投资回报水平，因此单纯的收益率并没有太多的可比性。

另外，较大差距的投资门槛，更是将二者划分为不同层次的投资理财工具，余额宝的投资起点仅为1元，而银行理财产品最低的投资起点为5万元。余额宝和银行理财产品并没有直接的竞争关系，但长期来看，其对银行理财产品的潜在影响不可小觑。

一个余额宝不可怕，在余额宝业务推出之后，理财市场上各种类似的理财服务不断涌现，一时出现各种“宝”，并有着不同的市场定位。各种“宝”背后都可能站着一只或几只货币基金，这种更加明确精准的客户定位，将从不同方面分流本该流向银行的各种“闲钱”，加速货币基金对银行存款的替代，长期来看就是在分流银行理财产品的潜在客户。

8月固定收益信托

2013年8月，41家信托公司共成立324只固定收益信托产品，纳入统计的171只产品总规模为174.05亿元，成立总规模较7月大幅增加74.36%，但同比减少43.16%。

170只 贷款投资类信托发行量 66只 权益投资类信托发行量

房地产发行96只 工商业企业发行94只 其他类发行67只

8月，存续期在1年（含）以内的产品平均预期年化收益率为7.75%，1至2年（含）期信托产品收益达到9.01%，2至3年（含）期产品的收益率大幅回升至8.87%。

数据来源：好买基金研究中心

通往财富的路上，有“绊脚石”，也有助你一臂之力的贵人，你的财富贵人是谁？快快来测试一下吧！

谁是你的财富“贵人”

和讯论坛 李明昊

1.决定和朋友一起去旅行，原本打算坐飞机，朋友建议你用飞机票的钱改坐豪华邮轮，你会：

接受，反正是玩，这样挺新鲜—3分
觉得还是坐飞机来得更快捷—1分

2.第一次坐豪华邮轮，你会参加什么派对：

各式新奇的化装舞会—1分
正式的晚宴—3分

3.在邮轮上，你认为你最先会结识：

自己的老乡—1分
外国朋友—3分

4.你认为这次乘邮轮的最大收获在于：

结识朋友—1分
挑战自己的生活—3分

5.最终到了目的地，你会觉得：

意犹未尽，回来时再坐一次—3分
坐一次就够了，还是按照原计划，乘飞机返回—1分

★答案看这里

A、(5至6分)自己

你的财富贵人就是你自己。以后你会靠双手开创属于你自己的美好未来，虽然有时会觉得很辛苦，但是请你记住，相信你的自立和自强可以让你摆脱重重阻碍而开辟出新的天地。

B、(7至9分)朋友

你有一些可靠且有实力的朋友，在关键时刻对方总能给予你帮助。也许有时你会很羡慕身边的朋友，但聪明的你应该学会如何运用你身边的人际关系，而不能因为嫉妒而使身边的人越走越远。

C、(10至12分)父母

你的财富贵人是你的双亲，家境还不错的你，从家人身上获得了不少财富和帮助。但是，对你来说，培养独立创造财富的能力更重要，那时你的财运才会更旺盛。

D、(13至15分)“敌人”

“敌人”的范围较广，可能是你的竞争对手，也可能是和你闹翻了的朋友。如果一直保持对立关系，他肯定不能成为你的贵人。如果可以化“敌”为友，“敌人”反而能让你在财富路上走得更好。

风险提示：本刊数据、观点仅供参考，入市投资盈亏自负