如果你有30万元以上的存款
如果你希望获得比定期存款更高的收益率但又不愿承担市场风险

大额存单，你的投资新选择？

本报记者 郭子源

从今年6月15日首发至今，大额存单已进入连续发行期，发行机构也由最初的9家商业银行扩大到包括城商行、农商行、外资银行在内的102家机构。

所谓大额存单，是指由银行业存款类金融机构面向个人、非金融企业、机关团体等发行的一种大额存款凭证，以人民币计价。作为一般性存款，大额存单比同期限定期存款有更高的利率，大多在基准利率基础上上浮40%，而定期存款一般上浮20%左右。

不过，据《经济日报》记者了解，不少商业银行的个人大额存单原定规模并未售完，“成长性尴尬”正逐渐显露：一方面，“个人版”大额存单起存门槛并不低，30万元起存，以1万元为单位递增；另一方面，理论上的“可提前支取、可办理质押、可转让”目前仅实现了前两者，可转让之路尚需时日。

“安全性”？更胜一筹

“客户在网点咨询大额存单时，最常问的问题比较集中，比如，安全吗？和银行理财比哪个收益更高？门槛是多少？怎么买？”中国银行北京丰台路支行一位柜员说，目前，大额存单的购买途径比较灵活，客户如果决定了要买哪家银行的大额存单，既可去该银行的线下网点，也可使用该银行的网银、手机银行等线上渠道。

不过，对任何产品的购买行为应基于对其的理性认知。因此，在按下“存入键”前，需首先了解大额存单的产品属性、期限、利率水平、能否提前支取、计息规则等一系列细节问题。

除了面向个人的大额存单有门槛，面向企业的大额存单也同样有，其起存金额为1000万元，以100万元递增，二者均在购买当日起计息。

由于产品属性不同，大额存单与理财产品相比更具“安全性”。中国人民银行在今年6月2日公布的《大额存单管理暂行办法》中明确提出，大额存单属于一般性存款，受存款保险保障。相比之下，理财产品则属于投资标的，投资者需自担市场风险。

“提前支取”？留意细则

需要注意的是，除了统一的产品属性，各家商业银行大额存单的期限、利率水平、计息规则均有差异，对于能否提前支取也有不同规定。

“个人客户购买前一定要仔细阅读产品说明书，因为即使同一家银行发行，不同批次、不同期限的大额存单也有规则细节的差异。”招商银行北京宣武门支行的一位大堂经理表示。

从产品期限看，按照管理办法，大额存单可发行9个期限品种，目前市场上已出现8个期限品种，分别为1个月、3个月、6个月、9个月、1年、18个月、2年、3年，尚未出现5年期品种。利率水平上，大额存单发行利率以市场化方式确定，既可采用固定利率，也可采用浮动利率，即以上海银行间同业拆借利率(Shibor)为浮动利率基准计息。

目前各家银行在实践中，大额存单计息类型均为固定利率，多数在基准利率基础上上浮40%，尚未出现浮动利率方式。中国银行日前发行的第3期个人大额存单公告显示，其3个月、6个月、1年、2年、3年期产品的年化利率分别为2.24%、2.52%、2.80%、3.64%、4.55%，而同期限定期存款的基准利率分别为1.60%、1.80%、2.00%、2.60%和3.25%。

从计息规则上看，能否提前支取是影响付息方式的关键因素。《经济日报》记者对比多家银行不同批次大额存单的产品说明书发现，如果约定不可提前支取，则到期一次性还本付息；如果约定可以提前支取，当客户全部提前支取时，根据实际存期靠档计息，假如客户仅提前支取了一部分，提前支取的那部分按支取日银行挂牌活期存款利率计息，提前支取后剩余的金额仍遵从原存单计息规则。

“部分提前支取后，存单余额应不低于本期产品的认购起点金额。”中国建设银行相关负责人说，如低于则应办理全额提前支取。需要注意的是，如果客户的大额存单处于正在办理资信证明、质押、司法冻结等异常状态，则当时不能提前支取。

“可转让”？尚需时日

“分析投资标的时，要综合考量收益性、安全性、流动性三个因素，不可只看其一，这是投资常识。”工行资产管理部人士表示，投资者都希望遇到三因素俱佳的“完美标的”，但现实是，如果能兼顾两个因素，就已经属于优质标的了。

上述人士说，虽然从属性上看，大额存单属于一般性存款，但“三因素法”仍适用。按照管理办法，个人客户购买的大额存单在未到期前，可以将其在二级市场上流通转让，这无疑在“流动性”上加了分。“由此看来，如果把大额存单和同期限的部分封闭式理财产品相比，其收益率虽略低，但安全性、流动性更胜一筹。”

“从国际经验看，成熟金融市场国家的大额存单都可以流通转让，而且活跃的二级市场是推进存单市场发展的重要前提。”中国人民银行相关人士表示，按照《大额存单管理暂行办法》，大额存单转让可通过第三方平台开展，转让范围限于非金融机构投资人及中国人民银行认可的其他机构。

但是从目前的实践看，由于具体转让平台、转让细则等尚未最终明确，各家银行发行的个人大额存单均暂定为“不可转让”，通过“可提前支取”来实现流动性优势。

华夏银行金融市场部人士认为，大额存单6月15日首发至今尚不足两个月，今后随着转让机制的逐渐明晰，“可转让”将取代“可提前支取”成为常态。

利率债或出现补涨行情

本报记者 曹力水

近一段时期以来，债券市场持续走好，信用债行情火热，大部分信用债收益率已接近甚至超过历史低位，信用利差进一步收窄。据申万宏源债券分析师介绍，中短期票据高等级品种各期限利率已创历史新低。

信用利差大幅收窄的主要原因，在于近期资产配置发生较大变化。海通证券宏观债券研究员姜超认为，部分投资于无风险收益产品的资金回流导致需求的增加，从而带动了债券市场整体利率下行。具体来看，资金逐步回流货币基金和银行理财，这部分资金的风险偏好低，主要配置短久期、中高评级的债券，从而导致信用利差大幅收窄。

“虽然信用债利率短期内仍可能继续下行，但是，如果考虑信用债利率已明显低于银行理财利率等中期内的约束，信用债中期走势或许并不乐观。”华创证券分析师屈庆认为。“短期信用利差仍不具备大幅走阔的基础，资金推动的结构性行情可能会延续一段时间，但是对于离开基本面支撑，单纯依靠资金推动的行情，需要适度防范可能的变化。”招商证券债券研究主管孙彬彬提醒。

相比之下，这段时间以来，利率债市场不温不火，收益率仍然维持窄幅震荡。业内人士分析，分化主要是由于市场供求结构所致，债券市场近期的需求变动主要来自于券商资管、银行理财等资金，由于负债端成本较高，因此其投资的标的为信用债。此外，利率债方面，由于未来预期仍有大量地方债发行，因此供给压力较大。

屈庆认为，“利率债受银行自营资金影响，近期资金回流银行理财，并没有对银行自营资金产生根本影响，因此利率债的配置需求并没有回升”。

值得注意的是，利率债行情或许正在酝酿补涨。“后续大概率的情况是，利率债收益率被带动向下，而偏低的信用利差也使得利率债的相对价值逐渐显现。”国金证券分析师认为。在一些机构看来，由于比价效应，未来利率债很可能会出现一轮补涨。从动态角度分析，长端利率债具备相对价值，更适合流动性要求不大的投资者。

中欧基金固定收益策略组投资总监刁羽认为，从中长期看，债券收益率下行是大概率事件，当前比较大的投资机会来自于公司债券发行改革所带来的制度红利，债券价值也从此前单一的估值驱动变成了估值和基本面双轮驱动。相对于城投债，产业债的基本面研究在风险和价值考量中占据更重要的位置，是投资的新“蓝海”。尤其在债券价值双轮驱动的情况下，基本面研究所创造的超额收益能在产业债上得到更多的实现。

进击的基金 之 南方广利回报债券型基金

债基中的“长跑冠军”

本报记者 周 琳

在日前结束的第三届中国基金业英华奖评选中，南方基金固定收益部总监韩亚庆凭借优异的长跑业绩和出色的风险回撤能力再次获得“三年期固定收益类最佳基金经理”奖项。

韩亚庆管理的南方广利回报（A/B类）和南方广利回报（C类）基金业绩优异，其长跑能力尤为值得圈点。中国银河证券数据显示，截至今年7月17日，南方广利回报A/B类（C类）在过去1年、2年、3年的基金净值增长率分别为37.47%（37.45%）、46.59%(46.13%)和52.92%（51.92%），在同类可比基金业绩排名中位居前1/4。

南方广利是南方基金旗下第3只债券类基金，其对固定收益类金融工具的投资比例合计不低于基金资产的80%；对信用类固定收益金融工具的投资比例合计不低于基金固定收益类金融工具的50%。在投资策略方面，今年二季度南方广利主要以信用债投资为主，获取了较稳定的收益。在权益投资方面，在4月以后投资策略较谨慎，降低了股票和转债仓位。展望今年三季度，南方广利将继续以经济、政策和市场三者关系为研究分析重点，通过大类资产选择和配置建立多策略和总回报投资思路，在控制基金下行风险的基础上，为基金创造正收益来源。

截至今年二季度末，南方基金固定收益类产品规模已超过1000亿元。南方基金旗下各类基金合计为持有人赚取了124亿多元收益，盈利绝对额处于行业前列。

韩亚庆认为，短期来看，在资金面宽松等背景下，债券市场仍将有阶段性机会，信用债具有持有价值，仍将是配置重点，但在目前阶段，需注意甄别行业和个券的信用资质。

值得一提的是，韩亚庆还同时管理着南方现金增利和南方永利两只基金产品，这两只基金产品在其管理期间同样业绩优异。其中，南方永利A在过去一年的业绩净值增长率达33.49%，在79只同类产品中位列第7名。南方现金增利货币基金更是南方基金旗下的拳头产品，该产品在过去3年、2年、1年的收益率排名均稳居行业前列。

会计师谈投资

学会操作股指期货套利避险

彭 江

大多数投资者都习惯通过股价的上涨来获取收益，随着市场发展，越来越多的投资工具开始出现，可以让投资者不再仅靠股价的上涨赚钱，比如股指期货。说到股指期货，必须了解3个专业名称，即IF300、IH50、IC500。

IF300是以沪深300指数作为标的物的股指期货。沪深300指数反映的是沪深两市股票的综合走势。IH50是以上证50指数作为标的物的股指期货。上证50指数是在上海证券市场中选出市场规模大、流动性好的50只股票组成样本股，反映的是大盘股的走势。IC500是以中证500指数作为标的物的股指期货。中证500指数的成分股为500只中小市值的股票，反映的是中小盘的走势。

股指期货就是以这3个股指作为交易对象进行具体操作。由于股指期货是合约保证金制度，不需全款买股指，通过保证金合约用相对少量的资金就可以撬动买卖，因为存在杠杆，所以风险也不容小觑。

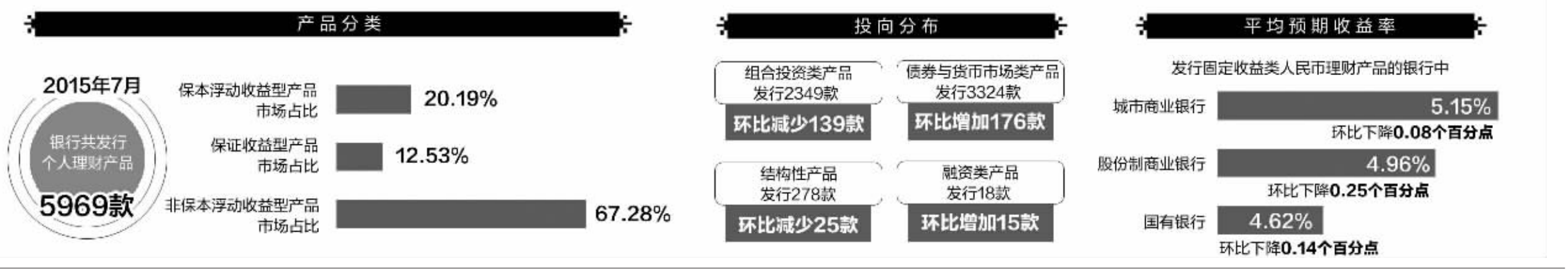
在股指期货的操作中，有着低风险套利的方法。通过观察可以发现，三个股指的期货价格与现货价格是不同的。以5月18日的收盘价为例，现货中，上证50指数为2618点，而期货中，IH1508上证50期指为2575点，基差（现货价格减去期货价格）43个点。而当基差为负数，即现货价格减去期货价格为负数时就可以利用股指期货正向套利了。其方法是，卖出期指，买入一揽子股票。

以IH50为例就是买入50只上证50指数的样本股股票，目前通过计算机系统可以瞬时买入一揽子股票。同时，卖出IH50期货合约，这样等到期货与现货基差缩小时平仓获利。其原理是，基差为负意味着期货价格高于现货。理论上，期货价格是会与现货价格无限接近的，也就是说，当期货价格接近现货价格下行时，先卖出期指后平仓就能够获利。而如果期货价格没有下行，而是现货价格上行，那么，一揽子股票的上涨也能实现盈利。虽然在理论上，当基差为正时，可以实现反向套利，但在A股目前的实际操作中还无法实现。此外，股指期货还有一个作用就是套期保值。

股指期货的问题在于其适合于有资金的大客户。对于普通散户而言，也还有其他工具，比如上证50股指期权、分级A等。市场中的投资工具越来越丰富，投资者需好好学习和了解，这样才能更好地降低投资风险。

数据来源：普益财富

银行理财产品预期收益总体下行



风险提示：本刊数据、观点仅供参考，入市投资盈亏自负