理财新发现

买信托产品还是银行理财

陆 平

近些年来，随着我国经济持续快速发展，老百姓的钱袋子鼓起来了，理财需求也日益旺盛。如今，市场上的理财产品琳琅满目，尤其是作为资管规模位列我国金融子行业前两位的银行和信托理财市场，成为很多投资者的首选。那么，这两种产品主要有哪些区别？适合哪类投资者呢？

从发行主体来看，银行理财产品是由商业银行发行，信托理财产品由信托公司发行，银行和信托公司都受到中国银监会及其派出机构的严格监管。从投资方向来看，银行理财产品募集到的资金一般通过结构化投资的方式配置到其他金融产品上，这其中就包括了信托计划。信托理财产品募集到的资金通常是直接投入到基础设施、房地产和工商企业等实体经济领域。

值得投资者注意的是，银行理财产品和信托理财产品在投资门槛和投资期限上的差异较大。百瑞信托财富管理中心高级理财经理王珂表示，银行理财产品一般是低门槛低收益，比较大众化，通常的门槛不超过10万元。信托理财产品高门槛高收益，投资信托产品的客户必须满足合格投资者的标准。一般而言，信托投资最基本的门槛为100万元，但由于受“单个信托计划的自然人人数不得超过50人”规定的限制，对规模比较大的信托产品来说，实际投资门槛往往会更高。

在投资期限方面，一般的银行理财产品大部分期限都比较短，通常不超过180天，因而具有相对较高的流动性。信托理财产品的期限通常都在一年以上，且由于没有在全国范围内建立起统一有效的产品流通平台，如果在信托产品运营期间想转让信托产品，通常还是比较困难的。

从投资者最为关注的收益率来看，银行理财产品的年化收益率多在3%至4%之间，信托理财产品的年化收益率大都在7%至9%之间。“二者收益率的差别往往会在3个百分点以上，主要是因为银行充分利用了自己的渠道优势挤占了理财客户的理财收益。也就是说，投资者通过购买银行理财产品的方式投资了其他金融产品，他们在独自承担该金融产品所对应风险的同时，却要与银行一起分享该金融产品对应的收益。”王珂表示。

据介绍，商业银行销售的大多是结构化配置资金的理财产品。这些理财产品不仅配置有低风险低收益的银行存款、高等级债券等，同时还有收益和风险相对较高的信托计划等，且这些收益较高的金融产品往往又会在全部银行理财资产配置中占据一个比较大的比例，以此来保证这些理财产品在风险可控的基础上可以实现较高的投资收益率。但是，银行并不会将这些收益全部分配给广大购买银行理财产品的理财客户，其差额就成为银行经营利润的一个重要来源。

总体来看，银行理财是一种大众化的理财方式，认购起点低，操作便捷，期限灵活，是不少家庭小额短期闲置资金的重要投资方式。信托理财则更受高净值客户的青睐，投资起点更高但收益也更高，投资方向更灵活，还可实现跨资产、跨周期的配置。

王珂表示，如果投资者有一笔钱需要保值增值，在选择购买信托理财产品还是银行理财产品时，最重要的还是应该根据自身的实际情况，在充分了解投资标的和自身风险偏好的前提下，遵循分散化投资的原则，对自己的理财资金合理配置。

监管重拳频出，合规压力倒逼行业加速洗牌——

网贷投资还需细思量

经济日报·中国经济网记者 钱箐旎

▲ 一直以来，多数投资者对网贷平台都是“又爱又恨”：一方面，蓬勃发展的网贷为投资者带来了多元化的投资选择；另一方面，不时会有一些不合规平台“跑路”，又让投资者望而却步

▲ 投资者需要重点关注网贷平台的合规性。竞争力不足的平台将会退出网贷市场，随着行业集中度提升，网贷行业综合收益率可能更向大平台综合收益率靠拢，其业务类型可能是影响平台综合收益率的重要因素之一

“收益率低的产品不愿买，收益率高的产品又不敢买。”谈起自己购买P2P网络借贷（以下称“网贷”）平台理财产品的心情，在北京西城区工作的何媛如是说。在她看来，当前关注的重点还是网贷平台本身是否合规，但有一些看起来“合规”的平台却频频曝出从事“现金贷”业务，又让人犹豫不决。

一直以来，多数投资者对网贷平台是“又爱又恨”。一方面，蓬勃发展的网贷为投资者带来了多元化的投资选择；另一方面，不时会有一些不合规平台“跑路”，又让投资者望而却步。2017年被称作金融行业的监管年，对网贷行业来说，也迎来了诸多行业规范。新的一年将至，网贷行业发展前景如何？投资者在选择网贷平台推出的理财产品时，又该如何选择？

收益率小幅下降

网贷之家公布的最新数据显示，2017年11月份，网贷行业综合收益率为9.49%，延续上个月下降趋势，环比小幅下降1个基点，同比下降12个基点。

“网贷产品收益率下降，主要是因为部分大平台收益率小幅下降，因其成交量数据较大，拉低了行业的综合收益率。这反映了随着网贷合规整改走向深入，行业与投资人都更加理性，收益率不再是投资决策的首要因素。”开鑫金服总经理周治翰说。

数据也同样印证了这一点。据网贷之家抽样调查显示，在1154家样本平台中，总体来看11月份收益率上升的平台数量高于下降平台数量，但行业综合收益率仍小幅下降。这表明，虽然只是部分大平台收益率小幅下降，但因其成交量数据较大，从而拉低了整个行业的综合收益率。

随着元旦、春节临近，网贷平台收益率会否受到影响？对此，盈灿咨询高级研究员张叶霞表示，从2017年下半年收益率走势看，经历6月份至9月份综合收益率上升之后，网贷行业综合收益率基本保持平稳。“年底资金面趋紧，可能会有较多的平台加息，预计综合收益率或有所上升。”

周治翰同时表示，新年前后往往是投资理财旺季，平台一般会通过加息、抵现、红包等优惠活动来吸引投资者，加上企业用款增加，市场流动性趋紧，网贷收益率或将出现季节性回调。

值得一提的是，近日中国人民银行联合多部委发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），对投资理财市场作出进一步规范，但业内人士认为对网贷收益率并无直接影响。不过，周治翰表示，《征求意见稿》再次强调了理财不做“刚性兑付”、不能承诺“保本保息”，或许会对投资者的投资行为和投资态度产生影响。“随着越来越多的人认可‘投资有风险’的理念，风险可控、收益相对较高的互联网化投资模式应该会受到越来越多人的青睐。”周治翰说。

行业洗牌加速

随着监管日益趋严，目前网贷行业已经成功构建“1+3”监管体系，随着行业的规范化、合规化，以及备案平台的陆续公布，投资者的投资环境将显著改善。“未来，投资者需要重点关注平台的合规性。”张叶霞表示，竞争力不足的平台将会退出网贷市场，随着行业集中度提升，网贷行业综合收益率可能更向大平台综合收益率靠拢；业务类型可能是影响平台综合收益率的重要因素之一。

12月1日，《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》（以下简称《通知》）下发，《通知》中称，各类机构对以利率和各种费用形式对借款人收取的综合资金成本，应当严格执行最高人民法院关于民间借贷的利率规定。《通知》出台前后，趣店、玖富、掌众金融等纷纷下调了综合息费至36%以下。拍拍贷也在其最新发布的三季度财报中披露，于12月初停止在所有平台上收取前期交易费用，将其更改为每月收取的方式，并于12月13日全线下调其借贷产品的综合息费至36%以下。

“随着《通知》的落地，不合规现金贷平台将会退出，有能力做到36%红线的平台将会减少。随着大量不合规现金贷平台退出，共贷风险将逐渐降低，行业将进入良性发展阶段。”PPmoney网贷CEO胡新认为，未来网贷平台给出借者撮合的资产更加安全，但也对网贷平台风控能力提出了挑战。

12月8日，《关于做好P2P网络借贷风险专项整治整改验收工作的通知》正式下发，进一步明确了网贷行业整改和备案时间表。“在相关监管政策出台后，整个网贷行业开始加速洗牌，并迎来了新一轮合规潮。”网贷之家研究院院长于百程认为，这意味着监管方对行业情况已经基本掌握，后续的工作将明显提速。“从整个通知看，内容比较符合行业现状，对于诸如个人债权转让等合理诉求给予了保留，对网贷行业是一个利好。在明年整体备案之后，行业认同度将明显上升，并将迎来良性的发展。”

合规性仍是重点

风雨过后见彩虹，网贷行业的未来发展已被认可，但究竟有多少平台能够顺利通过“毕业”考，仍然是个未知数。

数据显示，截至2017年11月底，网贷行业正常运营平台数量下降至1954家，相比10月底减少了21家。据不完全统计，11月份停业及问题平台数量为42家，其中问题平台11家（跑路1家、提现困难9家、经侦介入1家），停业平台29家、转型平台2家。

截至2017年11月底，累计停业及问题平台达到4008家，网贷行业累计平台数量达到5962家（含停业及问题平台）。问题平台累计涉及的投资人数约为55.7万人（不考虑去重情况），占总投资人数的比例约为3.7%，涉及贷款余额约为322.4亿元，占2017年11月底行业贷款余额的比例约为2.7%。

正如何媛担心的那样，业内专家表示，对网贷平台来说，目前最大的风险还是其合规性。“《验收通知》要求各地应在2018年4月底前完成辖内主要网贷机构的备案登记工作，6月底之前全部完成，这对许多合规性调整尚未完成的平台来说，将面临巨大的监管风险。”张叶霞表示，尤其是现金贷业务，需要严格依照现金贷业务相关的整治通知要求开展业务，借款利率不得超过36%的红线，所以对于收益率较高的现金贷资产，投资人应该持谨慎态度。

“今后，网贷行业一方面要将平台服务提升到国家金融战略层面，摒弃灰色营运，实现完全合规透明；另一方面，各平台战略需要下沉到产品微观层面，为投资者的投资安全、便捷、收益提供真正有效的服务。”海象理财有关负责人表示，随着新监管政策（银行存管、平台备案、各项认证）的不断出台，未来的网贷行业必将迎来技术先行、产品更新、模式互探的崭新时代，各家平台应该更加关注自身发展的软实力，而不是试图绕过监管获取短期暴利。

一周短评

部分企业主动撤回IPO

新闻回放：近期，证监会发审日益趋严，并转变审核逻辑，使得部分IPO排队企业主动中止审查。截至12月14日，证监会IPO排队名单中有511家企业，其中中止审查企业65家，又有50余家属于发行人主动要求中止审查，另外有104家企业终止IPO审查。新股发行“堰塞湖”问题正在逐步缓解。

点评：新股发行“堰塞湖”问题既有过去IPO走走停停，发行节奏不稳定的原因，也有原来排队企业多，预期审核时间长，很多企业及券商抱着边排队边整改混日子等因素的影响。目前，还有一些企业基于过会率的考虑，等待时机上会。因此，在新股发行常态化以后，解决排队却不上发审会的企业也是监管层的重要工作。

证监会近日发布的《发行监管问答——首次公开发行股票申请审核过程中有关中止审查等事项的要求》，增加审核透明度和流程精细化，使审核进展可预期。此后，不少企业主动退出IPO排队，说明当前证监会的IPO审核逻辑和做法对市场起到了震慑作用，有利于净化一级市场，也能够在一定程度上改善当前“堰塞湖”问题。

ST股复牌行情难现

新闻回放：暂停上市逾600天后，川化股份整装重新恢复上市。不过，在恢复上市的首日，却遭遇“当头棒喝”。12月18日，川化股份复牌首日，股价不设涨跌幅限制，开盘即大跌22.10%，收盘时跌幅达到了28.92%，报收7.30元/股。12月19日，川化股份早盘直接跌停开盘，盘中打开跌停，但一直在低位窄幅震荡，最终仍以跌停价6.57元报收。在两个交易日中，川化股份在复牌前的10.27元/股的基础上累计跌去36%。

点评：川化股份恢复上市股价即暴跌并不是市场的独一份，同样在今年恢复上市的ST新梅和ST常林很早就遭遇了市场的“横眉冷对”。类似协鑫集成、长航凤凰复牌即暴涨的行情很难再现。

今年以来，整个ST板块股性并不活跃。究其原因，除了投资者对ST股重新上市，业务整合能力以及发展前景的不确定性外，还在于监管部门严禁题材炒作，使得市场环境发生变化，投资者更愿意选择现金流比较稳定的公司。炒作题材造成股价大幅波动很容易受到监管层的压制。作为投资者，对暂停上市企业开展的重组还是要保持警惕，因为如果没有明确的发展方向或者缺乏业绩支撑，复牌暴跌将是严监管下的常态。

比特币摸高2万美元

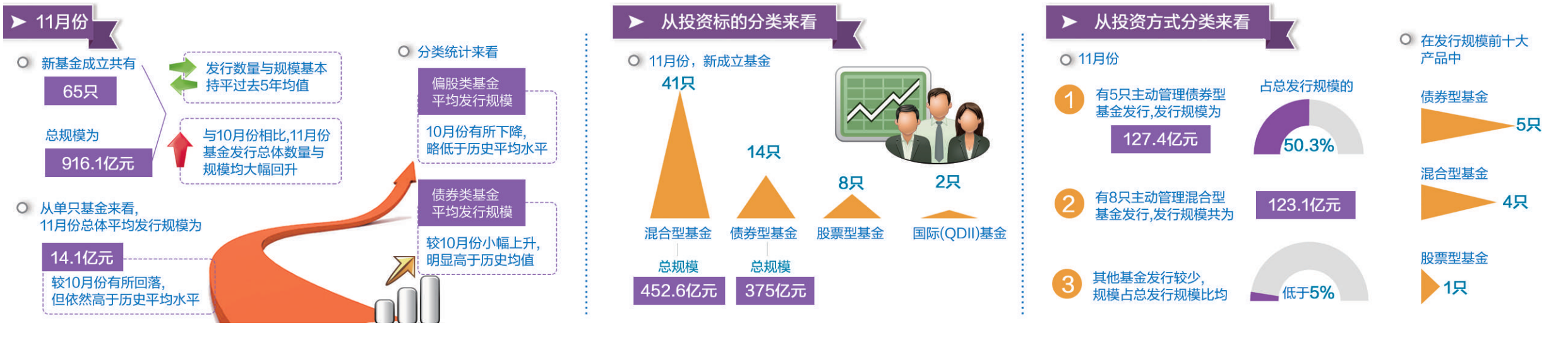
新闻回放：12月份，比特币交易价继续狂飙突进。北京时间12月17日，伦敦数字交易平台CEX.IO的比特币交易价站上2.1万美元。芝加哥商品交易所在美国时间12月18日推出了基于芝商所CF比特币参考汇率的比特币期货，其中1月合约开盘价超过20000美元。目前，比特币的价格震荡回落。

点评：进入下半年，比特币涨势惊人，仅12月份以来最高涨幅就接近80%，对于看空比特币的人来说，其凌厉的逼空行情的确难挨。

比特币是目前全球集中度相对较高的资产，考虑到其涨跌不基于任何基础资产，同时容易受到政策干预，交易成本很高，交易确认时间长，导致其流动性与股权债权资产相比很低，风险系数很大。

总体看，比特币市场规模并不大。同时，由于没有准入门槛，参与者也多是个人，因此其涨跌不会对某一国家的金融系统产生太大的影响，但是参与比特币交易的个人必须承担其波动风险。

（点评人：温宝臣）

11月基金发行数量与规模环比大幅回升

数据来源：招商证券