

风险水平较低,收益率相对较高

## 结构性存款成理财人新宠

经济日报·中国经济网记者 钱箬旻 实习生 罗靖宜

## 财富视线

从本质来说,结构性存款不属于存款,而属于银行理财产品。它是在存款的基础上引入了一些衍生品,如沪深300指数、黄金、利率、美元等,产品的实际收益率不仅与存款利率挂钩,还与这些衍生品的表现挂钩——

近期,结构性存款开始更多地出现在普通金融消费者的眼前。相比银行理财产品、定期存款等,结构性存款在过去并不为投资者熟知,如今为何突然“火”了起来?对理财市场又会产生哪些影响?针对上述问题,记者采访了多位业内人士和专家。

## 银行力推结构性存款

相比传统的银行存款,结构性存款的本金风险不大,但是存在一定的利率风险

所谓结构性存款,是指运用利率、汇率产品与传统的存款业务相结合的一种创新型存款产品。日前,记者走访了北京市内多家商业银行网点发现,多家银行都将结构性存款列为重点产品推荐,从预期收益率上看,最高可以达到4.55%,甚至超过了当下一些银行理财产品的收益。

实际上,高利率正是结构性存款的特征之一。融360理财分析师刘银平表示,结构性存款是在存款的基础上引入了一些衍生品,如沪深300指数、黄金、利率、美元等,产品的实际收益率不仅与存款利率挂钩,还与这些衍生品的表现挂钩。

“相对于传统的银行存款,结构性存款产品的本金风险不大,但是存在一定的利率风险。普通定期存款的利率是固定的,而且受存款保险条例保护,但结构性存款的收益率是预期收益率,有可能达不到。从本质上来说,结构性存款不属于存款,而是属于银行理财产品。”刘银平说。

普益标准研究员魏骥遥表示,

相较于理财产品,结构性存款不需要进行风险评估,且结构性存款一般没有理财产品那种5万元的门槛限制,因此降低了银行销售的难度。但结构性存款属于表内存款性质业务,要受到相关考核指标限制。

从购买情况上看,交通银行一位工作人员告诉记者,“结构性存款可以保本,风险水平也比较低,在一定幅度内波动,总的来说是会有很多投资者选择这种产品”。

融360监测数据显示,2017年12月到期的结构性存款共56款,其中人民币产品24款,4款未达到预期收益率,实际收益率均比预期收益率低0.02个百分点。

## 资管新规为推动因素

资管新规中明确提及保本类理财产品不符合理财产品定义,意味着此类产品将退出市场。银行需要新的产品填补市场空缺,而当前最符合市场需求的产品就是结构性存款

为何结构性存款会突然成为“香饽饽”?

“结构性存款其实之前也一直都有,只不过没有引起投资者的注意。随着近期银行揽储压力加大,从去年底开始,有很多银行开始宣传结构性存款,这种产品逐渐被大家所认知。”刘银平说。

央行公布的数据显示,2017年人民币存款增加13.51万亿元,同比少增1.36万亿元。“银行年末为达到存款指标,揽储的情况多有发生。而结构性存款既属于存款范畴,又具有

保本高收益优势,所以其既能更受客户青睐,又能使银行达标。”一位银行业内人士对记者说。

除了揽储压力增大之外,另一大推动因素则是2017年11月《关于规范金融机构资产管理业务指导意见(意见征求意见稿)》(以下称“资管新规”)的发布,其中明确指出资管产品不允许承诺保本保收益。在业内看来,这对过去饱受投资者欢迎的保本型银行理财产品会产生较大影响。

“过去结构性存款出现频率较低,原因是该类产品的定位与保本类理财产品有所重叠,主要客户群体为风险厌恶型投资者。”魏骥遥表示,相比而言,所谓的保本理财产品具有高收益、结构简单清晰、收益稳定(不浮动)的特点,更符合这类投资者对资金“看得见、看得清”的需求,因此面向个人的结构性存款未受市场青睐。相比而言,面向机构的结构性存款产品更有市场,能更好地满足机构对于资金安全、高流动性等需求。

魏骥遥同时表示,资管新规中明确提及保本类理财产品不符合理财产品定义,意味着此类产品将退出市场,“但事实上投资者对这类刚性兑付的投资产品需求程度仍然较高,银行需要新的产品填补市场空缺,而当前最符合此类市场需求的产品就是结构性存款”。

## 风险仍需谨慎

投资者不应把结构性存款当作普通定期存款,因为它实际上它是一种理财产品。虽然其风险并不大,预期收益率也高

## 外币理财,里头“门道”可不少

□ 贺强

## 投资眼

近期,受美联储加息等因素影响,商业银行外币理财收益明显提升,投资者对外币理财的关注度也日益上升。与人民币理财有所不同,外币理财相对复杂,既要考虑利率因素,又要考虑汇率因素。对此,投资者需要结合自己的实际情况,看清外汇理财的“门道”。

从外币资金的存在形式看,外币可分为外币存款和外币理财。如果想增值,外币资金要么存在银行,要么投资外币理财。在十几年前,境内居民持有的外币存款几乎都是由境外汇入。是否拥有外币存款,是当时银行衡量优质客户的重要标准之一。时过境迁,虽然外币存款早已“飞入寻常百姓家”,但外币理财因为有着较高的准入门槛(一般是8000美元)以及需要较高的专业水准,相对于人民币理财,外币理财客户仍是凤毛麟角,银行

一般仍将其视为优质客户。

从资金投向来看,外币理财大致分为固定和结构产品两类。一种是相对固定收益类型的产品,比如购买美元债券。近期由于受美联储加息等因素影响,美债收益率明显提升,国内商业银行投资外币理财收益也是“水涨船高”。另一种是结构性理财产品,如挂钩黄金、原油价格或者其他外币汇率走势等。如果银行对价格的走势判断正确,那么投资者将获得较高的收益;但银行一旦判断失误,投资者将几乎没有任何收益,甚至部分结构性理财的本金还面临损失的风险。不同的外币理财产品风险和收益情况大相径庭,在销售过程中,银行也会对投资者进行风险分类,因此投资者要根据自己的风险偏好和理财目标,合理选择外币理财产品。

从理财目的上看,外币理财群体也可以分为两类。一类是自己拥有外币,最终目的也是为了使用外币,这类群体可以不考虑汇率波动。美元是否升值,都与自己无关。另一类

群体是自己没有外币,但主动购入外币后投资理财。比如,前一段时间有人看空未来人民币汇率,购入外币后投资外币理财,还等待人民币汇率“进一步贬值”后,再将持有的外币结汇成人民币。此类外币理财,不仅有一定的合规性风险,同时还有汇率波动的风险,很可能“弄巧成拙”。

从理财的阶段看,外币理财分为“套利”和“套汇”阶段。前几年,尤其是2005年“7·21”汇改之前,人民币汇率稳定,同时存款基准利率较低,且境内几乎没有人民币理财产品;而彼时的美元利率高于人民币利率,外币理财产品已经非常成熟。当时,投资者积极投资外币理财,除了自有外币之外,还通过“购汇留存”甚至从“黑市”买入美元,然后投资美元理财。由于当时几乎没有汇率风险,这种理财方式几乎成了一种“无风险套利”。2005年以来,随着人民币长期升值,已经没有人再去主动购汇后投资外币理财了,外币理财很长一段时间都处于“不温不火”的状态。

2015年下半年以来,在人民币贬值预期下,一些本来并不持有外币的群体,在“赚钱效应”的带动下,忍不住“打擦边球”,使用个人年度购汇指标(每人每年5万美元)购汇,期待人民币继续“贬值”后,再通过结汇从中赚取汇兑收益,可谓“套汇”。但始料不及的是,在各种政策的共同作用下,2016年下半年以来,人民币由前期贬值迅速反转为大幅升值,投资者“套汇”不成反而“亏损”。此时,购买收益相对较高的外币理财等待解套,以时间换空间,也是“不得已而为之”了。

最后需要注意的是,从资金来源看,外币理财分为现汇和现钞两种。因为外币分为现汇和现钞两种,现汇是银行头寸的概念,现钞是纸质货币的概念。毫无疑问,管理现汇的成本更低。因此,银行愿意以更高的价格买入现汇。所以,在购买外币理财的时候,一定要注意自己持有的外币性质来对应不同的理财产品。否则一旦现汇变成了现钞,就得不偿失了。

(作者单位:中国银行总行)

## 财眼看市

“仙股”魅影再现  
“炒差”尤需谨慎

本报记者 温济聪

“仙股”虽然短时可能盈利,但长期来看,出现亏损是大概率事件。投资“仙股”往往风险巨大而收益不确定,风险收益严重不成比例,投资者应以基本面情况作为投资的根本依据

时隔12年,“仙股”重现A股市场——2月1日,\*ST海润股价一字跌停,当天报收于0.97元,沦为“仙股”。这也是自2006年以来,A股出现的首只“仙股”(剔除已退市公司)。截至2月2日收盘,当日\*ST海润再跌5.15%,报收于0.92元。

在股市中,股民们通常把股价低于1元的个股称为“仙股”。在\*ST海润之前,剔除已退市公司,A股市场出现的两只仙股分别是\*ST昌源(平潭发展的前身)、\*ST美雅(广弘控股的前身)。北京理工大学管理与经济学院副教授张永冀提醒投资者,“仙股”虽然短时可能盈利,但长期来看,出现亏损是大概率事件。投资者需要擦亮双眼,不要“炒差”,而应谨慎购买“仙股”。

在川财证券首席策略分析师邓利军看来,近期A股“仙股”再现,首先要归因于市场投资风格的转变。从2017年开始,A股市场出现明显分化,上证50为代表的蓝筹白马等强势崛起,至今累计上涨接近40%,而中小盘个股则纷纷下跌,中小板指数基本仍与2017年初持平,创业板指更是下跌超过20%。持续超过一年的蓝筹白马行情显然给部分缺乏业绩支撑的上市公司带来了不小的压力。

“从长期趋势分析,本轮A股市场分化的深层次原因,在于强监管下市场向机构主导回归。”邓利军认为,在目前“脱虚向实”的政策指引下,金融机构资金配置越发看重标的的真实质地,价值投资理念成为主流,A股长期以来依靠“讲故事”的畸形投资风格正在不断得到纠正,股市大方向上将渐趋理性。从这个角度看,配置“仙股”或许存在着与大趋势相背离的危险。

一些股票之所以沦为“仙股”,根本的原因是业绩太差而濒临退市。而近期临近“仙股”区域的公司除了业绩差之外,部分公司的股本也比较大。张永冀认为,对A股上市公司而言,摆脱退市无非3条路:业绩反转、合股、借壳重组。往往这些\*ST公司业绩差,积重难返,包袱沉重,想短期内走出财务困境,不现实;虽然“仙股”在港交所可以通过合股苟延残喘,而在A股上市制度设计中并没有关于合股的规定;与此同时,在目前的监管环境下,借壳重组不仅审批周期长,难度大,而且这些公司自身股本庞大,市值不小,“野蛮人”基本不具有二级市场举牌控制的可能性,只有大股东寻找“白衣骑士”收购优质资产改善基本面,或者改旗易帜低价折让出售股权给有资本运作实力的新入股东。

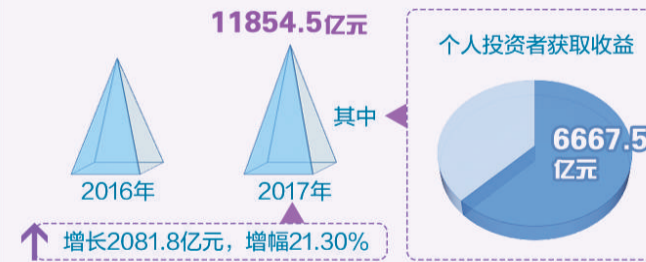
投资“仙股”有哪些风险需要注意?邓利军表示,一方面,在当前监管压力趋严的背景下,“仙股”退市的可能性不小,一旦被套,股票流动性急速下滑,投资者就不得不付出高昂的机会成本;另一方面,即使“仙股”侥幸逃过退市,在当前市场情况下,股价反弹的高度和概率还存有较大的不确定性,未必能够达到预期的收益。总而言之,投资“仙股”往往风险巨大而收益不确定,风险收益严重不成比例,投资者应以基本面情况作为投资的根本依据。

数据来源:银行理财登记托管中心

2017年银行理财累计兑付  
客户收益1.19万亿元

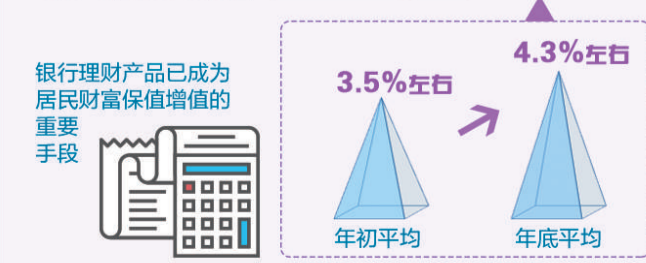
## 2017年银行业理财市场

- 发生兑付的产品有 28.46万只 (其中有23.01万只产品到期)
- 理财产品累计兑付客户收益



## 银行理财产品

- 2015年至2017年银行发行的理财产品的客户实际年化收益率基本在 3.5%至5.0%之间
- 2017年已终止的封闭式理财产品收益率呈现出上升趋势



责任编辑 李会

美编 夏一高妍