

既非一般性存款,也不是“代客理财”资管产品——

# 结构性存款没有“刚兑”

经济日报·中国经济网记者 郭子源

## 财富视线

结构性存款既与非保本理财产品存在本质差异,又不同于一般性存款,其让存款人在承担一定风险的基础上获得相应收益。鉴于其特殊性,监管部门对其发展提出了明确且严格的要求。投资者也应打破“刚性兑付”观念,在选择结构性存款时仔细阅读“产品说明书”——



针对此前频频陷入风波的“结构性存款”,其“合规身份”终于尘埃落定:既与非保本理财产品存在本质差异,又不同于一般性存款。为此,银行在销售时要参照“理财产品销售”的相关规定执行,充分揭示结构性存款的投资风险,不可用“刚性兑付”误导投资者。

以上监管要求来自中国银保监会前不久发布的《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》(简称《通知》)。此前,银保监会就曾点名“假结构”存款,将其列入银行业侵害消费者权益乱象;同时,多地也已相继出台监管通知,要求各家银行严把结构性存款的产品设计审查关口,及时停售设计不合规或“假结构”产品。不合规“假结构”是怎么回事?投资者投资结构性存款要注意哪些问题?

### 结构性存款“火”了

随着2018年《商业银行理财业务监督管理办法》(简称“理财新规”)的发布,结构性存款着实“火了一把”,一时间发行规模快速增长。融360大数据研究院数据显示,9月份结构性存款发行量达750只,环比大幅增加36.36%,平均预期收益率上限为3.91%,环比下降8个基点,但仍明显高于同期限定期存款利率。业内人士介绍,简单讲,结构性存款是“存款+金融衍生品”,即商业银行吸收的嵌入金融衍生产品的存

款,例如,它与利率、汇率、指数、黄金的波动挂钩,或与某实体的信用情况挂钩,让存款人在承担一定风险的基础上获得相应收益。值得注意的是,结构性存款与“一般性存款”不同,其收益部分可能存在投资风险,但同时,结构性存款也与“非保本理财产品”存在本质差异,后者才是真正意义上的“代客理财”资产管理产品。

“‘结构性存款’并非新鲜事物,近期发行规模之所以提速,原因之一是,在理财新规影响下商业银行理财加速转型。”银保监会相关负责人说,按照新规,银行“代客理财”的资管产品需打破刚性兑付,因此,没有明确预期年化收益率的净值型理财产品正成为主流,但目前很多投资者仍习惯接受“保本保息”的产品,结构性存款恰恰契合了这部分需求。

业内人士提醒,投资者在选择结构性存款时应仔细阅读“产品说明书”,重点注意两个问题,一是分析其挂钩的衍生品种类,二是正确理解“保本浮动收益”,即产品收益随挂钩标的表现变动,银行保证结构性存款的本金和最低收益,但不保证能实现最高收益。

“假结构”问题滋生

正因投资者容易将结构性存款和

## 别让炒概念带偏了区块链

□ 谢军

区块链将从金融、物流、保险、物联网等方面向其他行业和场景开展应用,不仅解决了传统网络技术无法验证与虚拟资产确权等问题,也为创新社会治理方式、廓清政府与市场边界等问题提供了可行方案。

对于这种新技术,有关行业企业早已跃跃欲试。而在相关政策东风的助力下,更为投身于区块链技术研发的企业提供了新动能,推动了区块链技术的关注度与热度持续上升。在不远的未来,互联网、数字、智能等领域的相关企业通过“强化基础研究”“推动协同攻关”“加快核心技术突破”,势必形成百花齐放的局面,也为区块链带来更多投资机会。

但是,区块链技术尚未从实验室攻坚走向普及应用阶段,还有很多问题需要解决,比如信任漏洞弥补、安全围墙牢固、相应场景设置与数据交流畅通等问题,在区块链从金融领域

应用向其他领域延伸过程中,都是应该直面和解决的。

在这种情况下,炒作“区块链”概念容易带偏相关领域基础研究的方向。一方面,区块链领域的安全、标准及监管等方面尚属空白,单纯依靠市场“看不见的手”引流与调节,将会形成盲目投资与重复建设,难以在良性竞争中打开区块链的美好前景;另一方面,大部分企业在基础研究与基础储备欠缺情况下,单纯依靠蹭热点、炒概念等方式进军区块链,开展各种形式的营销活动,也许能在短期内带来相应效益,但却难以逃脱假借区块链名义传销与诈骗的嫌疑。

打开区块链技术的想象空间,离不开科技企业依法经营与诚信经营。不管上市公司、中小企业还是科研机构,如果背弃法治信仰与职业操守而为商业利益进行各种概念炒作,势必将影响区块链技术在社会公众之间的

不准确,风险控制能力与业务发展的规模与速度不匹配,并用不规范的产品宣传与销售行为强化存款人对结构性存款收益的“刚性兑付”预期。

记者走访发现,部分银行的结构性存款产品宣传材料、产品说明书、风险提示书不严谨,没有介绍所嵌入的金融衍生产品的交易结构,没有充分揭示产品风险。此外,在推介过程中,个别银行的销售人员片面强调结构性存款的安全性和收益性,导致投资人没有对结构性存款挂钩衍生产品的交易实质、交易风险形成正确认识。

### 投资者保护迫在眉睫

面对上述乱象,规范结构性存款发展、加强投资者保护迫在眉睫。《通知》明确要求,结构性存款应在投资者适当性管理、合规销售、信息披露等环节加强规范,保护投资者合法权益。

首先,银行在销售结构性存款时应充分揭示风险,向投资者明示“结构性存款不同于一般性存款,具有投资风险,应当充分认识投资风险,谨慎投资”,并在显著位置以醒目方式标识最大风险或损失,确保投资者了解结构性存款的产品性质和潜在风险,自主投资决策。

其次,银行应合理设置投资冷静期,严禁对投资者进行误导销售,并遵循风险匹配原则,向投资者销售风险等级等于或低于其风险承受能力等级的结构性存款产品。

再次,银行销售结构性存款的起点不能低于1万元,并应严格实施专区销售和录音录像,用“双录”为投资者权益保护加码。

与此同时,银行还要强化信息披露,在本行官方网站或按照与投资者约定的方式,披露销售文件、发行报告、产品账单、到期报告、重大事项报告、临时性信息披露等文件,并在销售文件中明确约定与投资者联络和信息披露的方式、渠道和频率,以及在信息披露过程中各方的责任,确保投资者及时获取信息。

实际上,在此前多地出台的强监管措施影响下,结构性存款的规模增速已出现了下降迹象。融360大数据研究院监测数据显示,结构性存款规模在今年2月份达到峰值,即11.23万亿元,此后逐渐下滑,但各月的发行规模仍在10万亿元以上。

“在强监管之下,假结构性存款将显著减少,当市场上大部分都是真结构性存款,其对投资者的吸引力也将大幅减弱,届时结构性存款规模可能会随之下降。”融360大数据研究院分析师刘银平说。

科普与传播。

此外,相较于技术而言,区块链运作机理源于其独特的机制设计思想与逻辑形式,但不管是设计思想还是逻辑形式,都容易被异化操作。也就是说,如果监管部门放任企业任性炒作概念,势必透支社会公众的好奇心与信任度,阻碍区块链技术的发展。

面对被炒作的区块链概念,相关职能部门更要手持监管利剑高举重放,抑制区块链投机炒作、市场操纵及违法违规乱象,营造良好的技术攻关生态,用法治将其拉回原有轨道,发挥其在产业深度融合与产业升级方面的应用作用。

对投资者来说,也要认清区块链技术发展现状,了解目前应用落地以及实质性投资内容较少的情况,不盲目追热点,避免被“割韭菜”。

(作者系浙江省法学会金融法研究会理事)

## 投资眼

季报发布接近尾声——

# 关注银行等板块配置价值

本报记者 温济聪

配置银行股可以遵循两条主线:一是把握核心资产,比如基本面优异的银行股;二是重点关注低估值高股息的银行股

上市公司三季报发布接近尾声。截至10月31日13时,沪深两市共有3704家上市公司发布了今年三季度报告。站在这个时间节点上看,市场分析师最看好哪些板块领域?其中又蕴藏哪些投资机会?

广发证券分析师史庆盛表示,总体来看,历年来一季度的“春季躁动”都比较显著,其中小盘股及超跌反转风格常常有明显的超额表现。随着“春季躁动”行情的结束,市场在二季度中往往趋于理性,小盘股结束躁动,市场风格回归盈利与价值驱动。三季度是全年风格表现最佳的一段时期,各类主流风格均能延续不错的惯性。到了四季度,蓝筹股将再次逆袭,盈利及价值风格成为该时期最佳选择。

具体来看,非银三季报持续向好,继续关注龙头标的。中信建投分析师赵然表示,短期看,券商板块受三大积极因素托底。一是党的十九届四中全会召开,政策面向好;二是中美经贸摩擦短期缓和,叠加区块链概念兴起,资本市场风险偏好回升;三是板块估值回归低位,相对配置价值凸显。与此同时,券商板块也面临两大风险因素压力,一是科创板IPO发审节奏加快,导致资金分流效应加剧;二是10月份MLF(中期借贷便利)利率未能如期下降,导致估值回调。

长期看,龙头券商发展空间仍值得期待。赵然认为,一是宏观经济面临增速下行压力,叠加非银金融机

构流动性问题、全球央行开启降息周期、国内通胀率见顶回落等因素,货币政策将维持合理充裕,这有助于市场交易活跃度的提升。二是包括科创板、创业板、沪伦通、股指期货、券商托管结算、结售汇等领域多项资本市场增量改革政策陆续落地,为券商拓宽了业务疆界。随着国内直接融资市场的扩容以及对外开放进程的推进,金融供给侧结构性改革将持续深化,综合实力突出、风控制度完善的龙头券商将受益于行业集中度的提升,建议长线投资者关注龙头券商。

游戏影艺板块被寄予厚望。民生证券分析师刘欣表示,游戏板块目前估值处于历史低位,看好游戏板块估值和业绩的双重修复行情。影视板块方面,短期国档档催化得到验证,看好元旦档春节档进一步催化,长期院线行业处估值底部,建议重点关

此外,银行股也具有配置价值。过去一周(截至10月27日)A股银行(申万)板块指数上涨1.71%,同期沪深300指数上涨0.71%,按申万一级行业分类标准,银行板块涨幅排名靠前。

“继续看好银行板块,三季度银行股持仓较低,四季度市场风格偏向稳健,银行具有配置价值。配置银行股可以遵循两条主线:一是把握核心资产,比如基本面优异的银行股;二是重点关



责任编辑 孟飞  
美编 夏一 吴迪