



# 今年春节银行理财市场发生哪些变化

姜珊

每年年底,双薪、年终奖都会为上班族的钱包增加一笔不小的财富。往年在春节前几天,银行柜员们也忙得不亦乐乎,很多人将自己的奖金或存入定期存款或买心仪的理财产品,但今年春节前,在银行扎堆办业务的景象却不见了。

以前快过年的时候,是来购买理财产品的人最多,但今年我们却相当清闲,来银行办理业务的大多是缴纳水电费的大爷大妈们。一位银行柜员告诉笔者,那么大家的年终奖奖金都去了哪里呢?

## 线上购买理财人数增多

随着移动互联网的普及,越来越多的人选择线上理财,银行也鼓励中青年人在APP上购买理财产品。华夏银行的一位客户经理告诉笔者:现在我们跑业务已经不限于和客户面对面交流了,有意向的客户都会加我微信,我在微信上将产品的详细内容告诉客户,如果客户有意向,也没必要专门来银行网点购买产品,我给他们发个产品链接,只要下载了手机银行,就可以在手机上轻松购买理财产品。

原来,一大部分客户都从银行网点迁徙到了线上。笔者在走访中了解到,在春节吸金大战中,各个银行都在力推

线上渠道,手机APP、微信公众号等逐步成为银行理财产品的重要销售渠道。该客户经理还表示:以前客户购买理财产品的渠道非常有限,只能是客户本人在银行网点进行购买,还要办理各种繁琐的手续,现在大多数银行的理财产品销售模式都已经从柜面到柜面+线上,表面上,来银行购买理财产品的人数少了,实际上,购买理财产品的人数只增不减,那些平时没时间亲自办理业务的上班族们,只要动动手指就可以购买理财产品,相当方便。

此外,年前银行门前的冷清场面很大原因是因为春节专属理财产品的销售比往年有所提前。中信银行理财经理告诉笔者:今年的春节和情人节时间相近,银行在二月初就开始发售春节专属理财和情人节专属理财产品了,这些银行理财产品由于比平时发行的理财产品高出0.1至0.5个百分点的预期收益率,在发售初期就被抢购一空。

## 银发族 成为线下理财产品购买主力军

年轻人拿年终奖理财,老年人拿过节费理财。石家庄市民齐大妈就是一名银行理财产品的新加者。齐大妈告诉笔者:年前我想把儿女们给我的过节费存定期,到了银行,理财经理向我推荐了一款理财产品,收益率4%,可比定期存款高了不少呢!当时

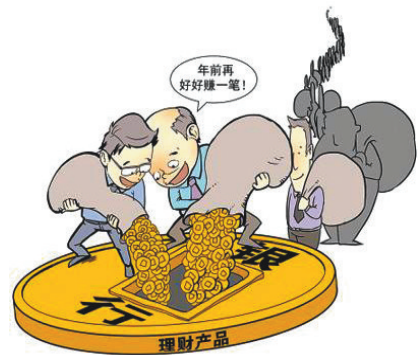
给女儿打了电话咨询了下,她说没什么问题,我就放心购买了。

保定市民徐大爷已经有了好几年的理财经验,他说起理财产品来头头是道:以前我也只会存款不会理财,我儿子在石家庄的一家银行上班,每次都跟我念叨理财产品较安全收益还高,近几年我对理财产品已经很熟悉了,经验上可不输给年轻人啊!拿着春节前的理财产品来说,三个月的预期年化收益率最高,时间长的反而利率低,那是因为银行希望咱们的钱多投短期理财产品。

笔者了解到,在春节专属理财产品发售期间,来银行购买产品的大多数都是中老年人,银行理财产品的销售已经形成了老年人线下购买,年轻人线上购买 的格局。

## 非保本理财产品 成为购买主流

去年末,资管新规征求意见稿落地,提出理财产品要打破刚兑、净值化转型等新监管要求。在这一风向下,银行加大了净值型非保本理财的发行力度。在了解到这一政策后,许多理财产品的购买者将目光转向了非保本理财产品。石家庄市民叶女士告诉笔者:以前购买银行理财就图个安稳,每次买的都是保本保息的理财产品,新规实施后,我了解到非保本理财产品的一些优点,也逐渐接受非保本理财产品,现在我购买的基本都是风险较小的非



保本理财产品。中信银行理财经理告诉笔者:尽管非保本理财产品已经成为银行理财产品的主流产品,但不同的产品之间也有着风险差别,像中老年人,我们会更多推荐中低风险的理财产品,而对于一些风险耐受度更高的年轻人,可以试试推荐混合型基金等产品。

此外,春节期间各银行在销售理财产品时还有以下两大特点:一是倾向于先销售自营的理财产品,相较之下,代销的保险和基金产品的销售热情则并不高涨;二是倾向于提高短期理财产品的预期收益率。多位银行理财经理解释称,银行首先要解决短期资金流动性问题。年前是银行资金缺口较大的时间段,从2017年12月末开始,各家银行相继推出预期收益率较高的理财产品,因此形成了春节期间理财收益率的小高峰。

## 提醒

# 投资数字货币谨防掉入传销陷阱

于洋

伴随着比特币价格的一路疯涨,资本市场出现了不少一夜暴富的神话,投资数字货币的热度一增再增。然而,数字货币的投资并不是简单地跟风,而是需要一定的知识储备和门槛,否则有可能一不小心陷入传销骗局之中。

## 打着数字货币旗号的山寨币 花样繁多

随着互联网技术的普及,人们对新兴的投资产品接受度越来越高。比特币等主流数字货币价格较高,想炒数字货币的投资者开始寻找新的类比特币的产品,因此数字货币存在巨大的市场空间。然而,大部分投资者对数字货币的运作机制并不了解,市场上的数字货币种类繁多,其中有不少打着数字货币旗号的山寨币,滥竽充数,招摇撞骗。有数据显示,自2016年以来打着数字货币旗号进行的诈骗案件有180余起。

例如,曾经一度火热的维卡币,已经被证实为传销币。去年12月,湖南省株洲市中级人民法院发布了关于维卡币事件的二审刑事判决书。据判决书显示,维卡币传销组织对外宣称是继比特币之后的第二代加密电子货币,升值空间大,诱骗他人投入巨额资金到其设立的网站,并设立为维卡,会员注册后不能退会、退款。要成为维卡币组织会员,必须在老会员的推荐下,缴纳不同级别的门槛费,获得相应级别激活码注册成为不同级别的会员。

又如摩根币(JPM),巧妙结合了数字签名、区块链,以投入少、利润高、推荐别人加入有额外奖励的机制吸引了大批的早期投资者。摩根币官网使用了美国摩根大通集团总部大楼的海报,宣称摩根币就是由摩根大通开发的。炒家们通过各种线上组织,拉拢亲朋好友加入炒币群,但是在高回报率的外衣下,摩根币只是一个打着虚拟货币幌子的传销币而已。并且美国摩根大通集团也在中文官网发布了声明,称该集团在全球范围内与摩根币组织没有任何关联。

再如中华币,大量国内投资者在私募阶段进行内购,然而,据知情人士描述,正式开盘,开盘价35元人民币一枚,开盘1个小时不到,价格就跌到了8元,接下来的几天更是跌到了不到1元,根本无人接盘,后来一直跌到仅剩5毛钱,导致大量投资者倾家荡产。2017年,江苏省互联网金融协会更新的《互联网传销识别指南(2017版)》,点名指出了像珍宝币、百川币、SMI、MBI、马克币、黑黑币、维卡币、石油币、华强币、摩根币、贝塔币、易币、中华币等,都是披着或者疑似披着数字货币的外衣进行非法传销的项目。

## 交会费、拉人头的传销模式

市面上流行的传销币林林总总,层出不穷,它们都有一个共同的特点,就是借数字货币之名,行传销骗钱之实。传销币与比特币有着本质的区别,比特币是开源的,以区块链技术为基础,所有代码公开透明,所有的质疑都可以

公开提出,没有人能故弄玄虚。一般来讲,传销币的操纵者首先会模仿比特币构建网站,并谎称自己开发的数字货币能与比特币挂钩,并在初期将所谓的数字货币价格炒得很高,以此来吸引用户。用户交钱注册成为会员后,主要有两种方式获得收益:一种是交纳会费,另外一种则是通过拉人头来发展下线。时机成熟后,行骗者集中抛售,价格一落千丈,投资者将血本无归。

笔者总结了传销币的几个显著特征。首先,投资者的主要收益并不是来自数字货币,而是来自于下家以及发展会员,赚的都是下家的钱,发展的会员越多,赚的钱也越多;其次,传销币平台一般会向投资人承诺高额的收益,并且承诺只涨不跌,标榜零风险,很容易误导投资人的词汇;第三,传销币一般都由平台自己发行,在自建平台进行交易,无法在市场上进行自由的流通和交易;第四,传销币的透明度较差,币的总体数量未知,可以无限增发,产生币的速度、数量完全由平台进行操控。

## 识别真假,看这几点

由于传销币诈骗案件频发,工商总局在2017年12月发文提醒警惕以传销为手段的新型互联网欺诈行为,理性谨慎投资,防范利益受损。1月17日,全国公安机关、工商部门召开网络传销违法犯罪活动联合整治工作部署会,该项联合整治行动将重点查处四类网络传销活动,其中,第一类就是以消费返利、资金互助、数字货币、投资理财

网络游戏等为幌子的网络传销活动。

事实上,投资数字货币是有门槛的,需要一定的知识储备,否则就有可能陷入传销骗局,最终血本无归。辨别具有投资价值的数字货币和传销币尤为关键,专家建议投资者可从发行方式、交易方式、实现方式、是否给出源代码链接、官网是否以https开头五个方面进行考量。值得一提的是,数字货币是市场自发形成的零散交易,形成规模后逐渐由第三方建立交易所来完成交易,而传销币则由某个机构自己发行,并且自建平台来进行交易。另外,传销币的开源是完全抄袭别人的开源代码,且没有使用开源代码来搭建程序,是可受网站控制的。同时,传销币重点宣传的是充值购买交易流程,并不提及其运作机制,甚至网站都没有源代码的链接地址。以https开头的这类网址可以很好地保护用户数据不被非法窃取,但传销币的官网、交易网站等在在的相关网站都没有以https开头。

还有业内人士补充,判断数字货币的真假,首先要验证获得的是不是真的智能合约代币,是以区块链还是以中心化的方式发行;第二步看有无真实的技术团队、懂不懂区块链、有没有一些落地的项目以及社区的活跃情况。

此外,有专家给出更直接的判断方式:以金融产品为卖点的互联网金融传销更具迷惑性,所以在区分传销和正常金融投资上尤其要注意,凡是有交入伙费、拉人头、团队计酬等行为特征就基本属于传销活动。

# 国内场外期权市场近年迎爆发增长

2017年以来,国内场外期权市场迎来爆发式增长,尤其是场外个股期权迎来快速发展。数据显示,新增场外个股期权占新增名义本金的比例,从2016年12月的不到1%,迅速增长至2017年10月的38%。

值得关注的是,近期私募机构对个股期权的参与热情明显升温,在抓紧布局的同时,参与模式也更加多元化。除了作为买方利用个股期权加杠杆外,还有部分私募尝试承担卖方角色以获取稳定收益。

## 券商的盈利模式是怎样的?

场外期权是相对于场内期权而言,某种程度上也是提供杠杆的工具,其收益结构是非线性的,和交易所内的期权交易无异,不同之处在于场外期权合约条款没有任何限制或者规范,行价和到期日由交易双方自由协商,更为体现券商的做市能力。

券商通常是期权的卖方,其收入是期权费,成本来自于对冲风险的需求。券商需要计算波动率,每天调整自己的头寸。

这一业务的盈利模式是怎样的?简单说就是卖波动率。假设一个股票过去一年的波动率是30%,券商按照50%的波动率给期权定价,然后把这个期权卖给客户,之后券商在市场上通过对冲可以复制出一个30%波动率的期权(假设这段时间

股票的波动率和过去一年一样),那么券商就相当于卖给客户50%,自己在市场上通过对冲,买到30%波动率的期权,赚中间的差价。这也意味着对于券商来说,波动率越大,对冲成本越高。

期权合约的标的构成,主要分为沪深300、中证500、上证50为主的股指;A股个股;黄金期货;以及部分境外标的。从组成结构来看,A股股指期货以名义本金、期权费为维度进行统计,占比分别达到49.25%、2.71%;A股个股期权以名义本金、期权费为维度进行统计,占比分别41.51%、94.08%;黄金相关期权以名义本金、期权费为维度进行统计,分别达到1.69%、0.33%。

## 私募成第一大交易对手

2015年11月证监会下发《关于规范证券经营机构涉嫌配资的私募资管产品的有关工作的通知》,叫停融资类收益互换业务。这意味着私募通过收益互换加杠杆的路径被基本堵死。

此后,部分私募转向通过个股期权加杠杆。按照8%-15%的期权费率来算,股票期权的杠杆可以放到12.5倍左右,有的还可以更高。研究员分析称。

有报告显示,从2017年新增场外期权的交易对手来看,无论是按名义本金还是合约笔数统计,私募基金均占据第一位。以2017年10月为例,当月新增场外期权合约名义本金前三名为,私

募基金(29.30%)>商业银行(29.19%)>期货公司(17.07%);当月新增场外期权合约交易笔数前三名分别为,私募基金(36.58%)>期货公司(20.33%)>商业银行(13.86%)。

从2017年新增场外期权品种来看,个股期权占比大幅提升。从新增名义本金看,新增股指期货占比从2016年12月的90%以上降至2017年10月的50%,新增个股期权占比从2016年12月不到1%迅速增长至2017年10月的38%。

2017年以来的新增期权合约中,个股期权快速放量。这与私募基金在需求端的大力推动有直接关系。此外,2017年4月以来大盘蓝筹股的单边上涨行情,很大程度上推动了私募基金客户对个股期权、特别是个股看涨期权的需求热情。

## 两大模式两大风险

目前场外个股期权市场看涨品种是主流,一些股票多头私募通过买入个股看涨期权来加杠杆。当然,也不排除会有一些人通过法人买入个股期权。有私募人士表示,如果非常看好某只股票,又拿不出很多现金,就可以采取这种做法。

除了作为买方利用个股期权加杠杆,也有部分私募尝试承担卖方角色以获取稳定收益。从去年秋天开始,有一些私募开始

加入这块市场。简单理解,就是券商把自己的部分卖方业务转交给私募做。上述私募人士称,据我了解,现在市场上私募最大有做到二三十亿规模。

另一私募负责人介绍,私募参与场外个股期权业务有两个不确定风险:一是政策面存在不确定性,还没有成熟的监管方案;二是期权业务的对冲,现在参与的私募参差不齐,如果市场反复波动,作为卖方也有爆仓的可能。

## 券商场外期权业务集中度高

券商场外期权业务市场集中度非常高。一家券商期权交易员介绍,各家券商对场外期权业务态度不一,大部分对场外期权业务的态度非常保守。在监管层严控杠杆后,公司层面自发停掉这一业务,但还有少数券商过去两年的场外期权业务规模做得非常大,并且盈利情况极好。有报告显示,市场份额最高的两家券商,中信证券和中金公司,市场份额均在60%以上。

中国证券业协会公布的最新数据显示,从业务集中度看,2017年11月收益互换业务新增规模排名前五的证券公司,新增初始名义本金386.66亿元,占当月收益互换业务新增总量的92.87%;当月场外期权业务新增规模排名前五的证券公司,新增初始名义本金477.43亿元,占当月场外期权业务新增总量的82.80%。(本报综合)

# 网贷资金存管周年考: 22家上线资金存管平台爆雷

为了进一步规范网贷行业健康发展,防范网贷资金挪用风险,2018年2月23日,银监会发布《网络借贷资金存管业务指引》(以下简称《存管指引》),明确了网贷资金存管业务应遵循的基本原则和实施的标准化,鼓励网贷机构与商业银行按照平等自愿、互利互惠的市场化原则开展业务。

截至目前,《存管指引》已正式发布一周年,业内存管进度几何?据网贷天眼提供的不完全统计数据显示,截至2017年12月中旬,全国共有661家网贷平台上线银行存管,占绝对网贷行业正常平台总数的36.2%。但是,银行存管并不能百分百保证投资安全,《存管指引》发布以来,全国共有22家平台上线银行存管后爆雷。

值得一提的是,备案大限在即,银行存管作为备案的硬指标之一,也让一些平台动起了歪心思。伪存管、部分存管、存而不管、联合存管等问题不断暴露。作为投资者,如何才能鉴别网贷平台存管的真伪呢?海象金服相关负责人表示,除了可以向监管机构或者银行合作方反向求证之外,已经真实上线银行存管系统并有效开展运营的平台,能够在客户投资体验上实现全面革新,例如投资者开户时,系统会对用户的投资风险进行提示教育,以及银行存管认知教育;注册已上线的银行存管系统上的投资账户时,会有银行方、平台方的双份认证提示,在实际投资和提现过程中,也有相应的流程管控及认证提示。而那些银行存管系统缺乏相应的流程节点,同时也没有相应的审核机制,在实际应用过程中很容易曝光。

对于网贷平台对接银行存管的难点,网贷天眼研究员郑常怀分析道,首先是银行存管的成本高。据了解,银行存管接入费20万元,技术服务费5万元,年成交100亿元的平台,每年银行存管费用约500万元,小平台一年也至少需要20万元。因此,财务上不宽裕的平台可能无力支付高昂的存管费用。另外,虽然开展存管业务的银行很多,银行还是担心平台爆雷受影响,这也造成不合规的小平台无力上线银行存管。

其次,支付托管仍未退出历史舞台。虽然监管部门三令五申要求网贷平台上线银行存管,但很多小平台,甚至巨头旗下的互金平台仍宣称平台资金由某第三方支付托管。出现这种情况有两种可能,一种是平台不把自己定位为网贷

平台,因此无视监管要求,继续以第三方支付托管增信;另一种情况是,平台已与各家银行接洽,银行存管工作尚在推进中。

再次,银行存管并非备案门槛。银行存管虽是网贷平台备案的重要一环,但部分地区备案指引只要求网贷平台先签署存管协议,完成备案之后再上线银行存管,部分地区又要求存管属地化。因此,银行存管虽然重要,但不排除平台仍在观望的可能,相比之下而言合规整改才是备案的重中之重。

据网贷天眼统计,《存管指引》发布以来,全国共有22家平台上线资金存管后爆雷。近期被经侦介入调查的网贷平台特贷贷就是一个典型例子。去年10月30日,特贷贷发布公告称,为了响应行业监管政策要求、升级用户资金安全保障,财付通(特贷贷更名前)与中国首家中外合资银行厦门国际银行签署资金存管合作协议。

而在今年1月21日,特贷贷因涉嫌违法违规被相关政府部门介入调查而暂停相关业务。经核查,特贷贷确与厦门国际银行有资金存管协议,对于此次事件,厦门国际银行客服表示,财付通确在其银行开通存管业务,且存管在2017年10月27日正式上线,留存存在银行的资金是安全的,但具体的资金情况需向平台和公安部门了解。

通过对存管爆雷平台的梳理,融360分析认为,问题平台分为两种:一种是良性退出,另一种是恶性退出。存管平台中,存管于城商行出问题的平台最多。融360研究员表示,一般来说,国有银行和股份制银行的存管接入门槛相对较高,资质审核也更加严格,然而仍然有存管平台出现问题。还有些平台刚上线银行存管没多久,就出现逾期、提现困难等问题。可见,银行存管只是网贷平台合规经营的一部分,上线银行存管并不意味着网贷平台的业务状况良好,投资人万万不可迷信银行存管。

对于网贷平台对接银行资金存管后出现的乱象,尤其是部分存管“存而不管”联合存管,监管层也在积极整治。去年11月底,中国互金协会下发《关于开展网络借贷资金存管测评工作的通知》,去年12月7日中国互金协会正式下发了《互联网金融个体网络借贷资金存管业务规范》和《互联网金融个体网络借贷资金存管系统规范》。(本报综合)

# 强监管显效 同业理财挥别高速扩张

据我了解,今年初开始,已经有几家股份制银行、城商行在加大购买非保本同业理财产品力度了,等资管新规正式落地,这个趋势会在同业间蔓延开来。目前市场上非保本型同业理财的预期收益水平,保本型产品要高出60-80基点。而高收益承担高风险这个道理,机构应该比个人看得更明白。某股份制银行负责人表示。

专家和银行业内人士表示,随着打破刚兑的预期愈发明确,再加上金融强监管背景下银行业务回归实体经济本源,同业理财将彻底挥别高速扩张时代。尤其是资管新规及相关配套细则落地后,银行理财相关业务将加速回归本源,同业理财的规模与占比预计进一步下降。

尽管几年前开始,各家银行都推出了不少非保本型同业理财,但是同业机构购买热情不高,除非银行可以提供兜底协议。但是,这类协议基本都是抽屉协议,2017年开始银监部门开始严查之后,敢出抽屉协议的银行很少了。该股份制银行负责人表示,以往除了商业银行,包括券商、财务公司等都是同业理财的购买大户,而国资背景金融机构在保本和高收益之间,必然选择

保本。

银行业内人士认为,告别抽屉协议后,同业理财逐步打破刚兑的默契正逐渐形成。相较于个人投资者来说,金融机构的风险偏好肯定是不一样的,打破刚兑更有利于银行理财市场化运转机制的形成。在一定程度上,监管部门也可以借此挤压脱实向虚、空转套利的那部分资金。

在交通银行首席经济学家连平看来,未来商业银行六万多亿的保本理财将面临调整,新增公募理财产品划分也给传统业务带来一定的挑战,而分级产品设计也将倒逼商业银行产品结构调整。净值化管理与规范资金池,打破刚兑回归资管本源。金融机构对资产管理产品要实行净值化管理,同时不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务,从而达到打破刚性兑付的目的。

除了资管新规打破刚兑的预期,还有一个重要原因就是2018年的流动性都不会太宽松,不少商业银行2018年一开年就有这个苗头。银行放贷都没有额度,更不用说做同业投资了,在这种情况下,2018年同业理财规模下降基本是不可逆转了。(本报综合)