

覃珊珊：

2006年国内本外币理财产品大盘点

Inventory of Financing Products in Domestic and Foreign Currencies in 2006



覃珊珊

时间如同白驹过隙，转眼之间，2006年已经与我们告别，现在是时候好好盘点一下过去一年的本外币理财产品和市场了。笔者欣喜的发现年初预测的理财市场三大特点都基本实现了。这三大特点为：

1. 固定收益型产品的收益率可能逐渐下降，短期产品不如长期产品吃香，部分投资者可能转向高风险、高收益的产品。

2. 中资银行将加大产品创新力度，很有可能大量推出与商品或指数挂钩的结构性产品。

3. 融合外币金融衍生工具的人民币理财产品将逐渐进入“成熟期”。

的确，2006年的国内理财产品市场可谓“百花齐放、如火如荼”。各家中外资商业银行推出的本外币理财产品新品层出不穷，与股票、股指、汇率、黄金、石油挂钩的外汇浮动收益保本型产品“异军突起”，强力挑战固定收益型产品原有的统治地位，俨然占据了理财产品市场的“半壁河山”。最令我国投资者关注和兴奋的是，花样繁多、风险各异、期限灵活的人民币交叉货币型产品（Quanto）满足了他们多元化的理财需求，为有效提高投资者人民币资金的收益率、拓宽投资者的人民币资金渠道做出了较大的贡献。

然而，与“股市有风险，投资需谨慎”的原理一样，除了本外币固定收益型理财产品之外的所有本外币浮动收益型产品都具有高低程度不一的风险，而且均不提供收益保证。那么，经历了接近一年国际汇市、金市、油市、商品市场的风风雨雨，众多的本外币浮动收益型产品到底收益

几何呢？下面笔者将为大家简要总结一下，希望令各位投资者心中有数，总结经验，为2007年的市场做好心理和技术方面的准备。

第一大类：与汇率挂钩的本外币理财产品

1. 中国工商银行：与欧元汇率挂钩的美元产品

根据该行已经到期的产品记录显示，该行2006年1月份、2月份发售了两期与欧元汇率挂钩的3个月期美元产品，2006年8月份发售了一期与欧元汇率挂钩的1个月期美元产品。除了2月份的一期突破区间，客户获得了2%（年率）的最低预期收益率之外，其余两期均获得圆满成功，客户获得了6%

◆ 覃珊珊

北京交通大学经济管理学院经济学学士，英国南安普敦大学金融和经济学硕士 MSc in Finance and Economics。

中国工商银行深圳分行资金营运部外汇交易员、高级产品经理，主要负责外汇衍生产品交易和个人外汇理财业务。

或者7%（年率）的收益率。值得一提的是，2006年8月份发售的产品是该行至今为止期限最短、收益率最高、流动性最好的美元理财产品，对偏爱超短期产品的客户而言吸引力较强。

2. 中国工商银行：与欧元汇率挂钩的“珠联币合”人民币结构性理财产品

“珠联币合”是工行人民币结构性理财产品的拳头品牌。2006年，该行在全国范围内发行了一期1年期与欧元汇率挂钩的产品，深圳分行单独发行了一期与欧元汇率挂钩的3个月期产品。其中，总行“珠联币合”已经通过两个欧元汇率观察期的考验，目前还剩下两个欧元汇率观察期，也就是说投资者至少已经获得了2.30%的收益率。深圳分行的欧元汇率型产品已经到期，投资者获得了3.60%（年率）的最高预期收益率。

3. 东亚银行：代客境外理财6个月美元产品

该产品挂钩英镑兑美元汇率，但并非看涨英镑，而是看

跌英镑。当英镑下跌到初始价格的-480个点的下限后，投资者就能获得6%（年率）。由于该款产品推出时，英镑做空气氛浓厚，在产品起息后的36天英镑汇率就触碰了下限，投资者获得最高的收益率。

第二大类：与黄金挂钩的本外币理财产品

1. 东亚银行：黄金价格按日计息商品挂钩保本投资产品

该产品的推出时间是2006年的2月份，期限1年，黄金价格的区间大致落在500美元—640美元之间。如果1年内现货金价格从未突破上述预设区间，则最高投资回报率为8%；若一年之内有一天突破预设区间，则潜在投资回报率为 $4\% \times D/N$ ，其中D是观察期内没有突破区间的天数，N是观察期的总天数。

2006年2月份至年底，国际现货金价格最高升至735美元/盎司的历史最高点，最低跌至543美元。绝大部分时间都是在570—670美元这个区间内波动。由于投资者已经无法获得8%的最高回报，因此，就算剩余的观察期内现货金价格有80%的时间都落在区间内，投资者的收益率也只有3.2%。应该说这种收益率结果是令银行有些意外的，也是不太希望看到的。

2. 中国工商银行深圳分行：“珠联币合”3——与黄金挂钩的三个月期产品

该产品推出时间是2006年9月份，到期日是2006年12月29日，现货金区间约为（545，665），只要不突破预先设定的区间，则投资者可以获得高达4.5%（年率）的收益率，否则收益率为零。

3. 中国银行：“金搏六月看平”人民币六个月理财产品

该产品推出的时间是2006年4月份，当时金价还在500多美元的位置上面波动，挂钩区间只有+/-65美元，如果黄金价格一直落在区间内，投资者可以获得3.4%（年率），否则只有0.2%的收益率。+/-65美元的区间当时来看风险不算太大，然而出乎市场预料的是，黄金从2006年4月中旬开始加速启动，发力上冲，直至升至历史最高位，毫无疑问突破了+/-65美元的区间。这就意味着部分预期黄金未来6个月处于区间波动态势的投资者只能获得0.2%的收益率了。

4. 中国银行：“金搏六月看涨”本币六个月理财产品

该产品推出时间是2006年4月份，适合对黄金价格前景持

乐观态度的投资者。如果2006年10月11日的每盎司黄金即期价格相对于2006年4月11日的每盎司黄金即期价格上涨幅度大于或等于60美元，那么该产品的投资收益率为3.4%；否则，最低收益率为0.20%。历史数据显示，10月11日的黄金价格约为578美元，4月11日的黄金价格约为600美元。在该产品的观察期内，黄金非但没有上涨，反而大幅下跌。虽然从2006年4月份至今，黄金的走势还是向上的，然而不太幸运的是黄金从强势转向弱势正好处在10月份。这就意味着投资者只能获得0.2%的低收益了。

5. 中国农业银行：“汇利丰”美元1年期理财产品

与中行的“金搏六月看平”产品相似，该产品适合预测黄金价格陷入区间波动态势的投资者。如果当日每盎司黄金价格落入（观察日金价+/-60美元）的预设参考区间，则投资者当天可获得6.1%的最高收益率；如果当日每盎司黄金价格突破参考区间，则投资者仅能获得0.5%的收益率。该产品的风险还是在于区间设置的比较窄，60美元实在无法覆盖今年以来黄金剧烈的波动幅度。这款产品是肯定无法拿到6.1%（年率）的最高预期收益率了。

第三大类：与股票挂钩的本外币理财产品

由于该类产品的投资期限比较长，通常为1年—2年不等，挂钩的股票多样，指数多样，而且某些挂钩指数的表现缺乏透明度，因此很难准确计算产品的实际收益率。从笔者掌握的数据看，只有中国工商银行于2006年6月份推出的港币股票型产品可以确定收益率。由于该产品设有自动触发终止机制，因此在挂钩的3只股票中国人寿、中国移动、中国石化的收益率大幅上涨并超过一定百分比的情况下，银行根据产品条款，自动终止了产品。自动终止时，产品的理财期限仅为3个月，但收益率高达7.5%（年率），可以说产品的设计还是比较成功，发售时机的选择也是比较恰当的。

从上述三大类产品的实际收益率看，中国工商银行的产品成功率较其它银行高，除了一期欧元汇率挂钩型产品取得最低预期收益率之外，其他所有到期产品都能达到最高收益率。而其它银行的大部分产品则无法达到产品说明书中列明的最高预期收益率，特别是2006年第一季度推出的黄金挂钩型产品，基本上每一款都以失败告终（这里的失败是指没能获得最高预期收益率）。

上述现象给我们投资者敲了一个警钟，也给设计产品的商业银行提了一个醒：（1）高收益的产品肯定伴随着高风险，在金融产品的范畴内，是不太可能存在高收益、无风险或者很低风险的产品，投资者还是谨慎为好，不要盲目的被高收益率给迷惑，忘记了其中蕴含的风险；（2）商业银行不仅要根据当时的市场情况，结合专业人员的预测，设计出符合投资者需求和市场走势的产品，还必须要选择好产品推出的时机，不然就会造成高风险、高收益的产品最终变成了高风险、零收益的产品，违背了产品设计的初衷，而且影响投资者未来投资该类产品的信心；（3）商业银行业务必切实为投资者考虑，在产品营销的过程中仔细评估投资者的财务状况和风险偏好，避免推荐根本不适合该投资者购买的产品。

财富宝典

炒汇七不要

第一，不要胡乱进场离场。我们是投资者，又不是经纪人，多出入只会亏得更多。

第二，不要心中无价。投资者要心中有位，往上往下要心中有数。

第三，不要不设止损单，或是过了心中的止蚀水平，仍然心存希望，不愿离场。

第四，不要把放大比率放得太大。意思是说，不要存300美元去做60000美元的投机。风高浪急，浪打来的时候，一条载了六个人的船，会较一人的船容易沉。

第五，不要做锁仓的无聊行动。很多公司都可以锁仓，其实锁仓对客户来说只有百害，而无一利。同一种货币又买又卖，客户只有付出约三厘的利息，因为外汇买卖是有放大比率的，所以看似三厘，但事实上是本金的三、四十厘了。所以如果做错了，应该平仓计数，重新再来，不要锁仓。

第六，入市前，多作分析，要看两面的新闻，看看图表；入市后，要和市保持接触，不要因为自己做好仓，而只看对自己有利的新闻。一有风吹草动，立即平仓为上。

第七，不要做顽固份子。炒汇有时要看风使舵，千万不要做老顽固。万种行情归于市，即是说，有时有利好的消息入市，市况不但没有做好，反而下跌，即是您先前的分析错了，请即当机立断，不要做老顽固。

来源：新浪财经网

近年来，外汇理财已经成为国内银行客户耳熟能详的一个词汇，眼花缭乱的外汇理财产品也持续不断地出现在银行网点的海报和报刊杂志的广告上。晃眼的名称，诱人的收益率吸引着人们的眼球，有的人已经赚得眉开眼笑，有的人还被复杂的产品条款绕得不敢下单，也有的人迟到地发现自己原来冒了太大的风险。

现在，我们就来为投资者在纷繁的产品中理一理头绪，



丁 云：

外汇理财面面观

Views of Foreign Currency Financing

帮助大家更专业、更理性地选择合适自己的一款产品。

对个人客户而言，理财的目的首先是为了自己的资产保值增值。由于我国传统上实行外汇管制较为严格，长期以来国内居民只能以定期存款的方式打理自己的外汇存款。2000年以后，工行、中行等国内银行陆续在全国推出了个人外汇买卖业务，居民可以通过不同外汇之间的买卖交易获取价差收益，这是除存款以外最早的外汇投资方式；2001年2月，B股市场向境内居民开放，人们就又多了一条合法的外汇投资渠道；2003年开始，一些结构性的外汇理财产品陆续在包括工行在内的国内银行登场，为居民开辟了另一条投资路线；2006年，代客境外理财业务获得批准，工行首推的QDII又成为人们外汇资金投资境外的通道。

许多人会发现，自己其实已经在外汇理财这条道上走了许久，只是闻道有先后，术业有专攻罢了。

并不神秘的外汇理财

简单把路线图上的产品归一下类，我们发现外汇理财产品可以分为两大类：一类是以交易型为特点的个人外汇买卖和B股投资；另一类是以存款型为特点的结构性的产品或投资计划，包括境内银行自己发行的产品计划和投资境外的QDII。

1. 个人外汇买卖和B股投资

无论是个人外汇买卖还是B股投资，交易型产品的特点都是通过低买高卖的交易达到盈利的目的，只不过个人外汇买卖交易的是不同的货币，而B股交易的是不同的股票而已。

交易型产品的对象就是一种货币或股票，盈利的要求就是低买高卖，但是，需要投资者对所交易的货币或者股票市

场较为熟悉，并且有时间和条件跟踪市场的变化随时做出决策并进行操作。因此，交易型产品是一种结构简单明了，但主动性很强的投资产品。投资者不仅需要考虑自己对外汇或股票市场的熟悉程度，还要考虑自己是否具备经常关注市场和决策操作的时间和网络、电话等通讯条件。

2. 结构性产品或理财计划

结构性产品近年来频繁冲击投资者的眼球，对客户而言，种类繁多的结构性产品几乎成了外汇理财的代名词。而国内投资者一直远离国际金融市场，大都搞不清楚这些产品的来龙去脉，一时间外汇理财成为玄而又玄的东西。

实际上，这样的理财产品并不神秘。

第一，无论是结构性产品还是理财计划，都采取了类似于存款获息的表现形式。也就是说，投资者把外汇投资于银行发售的理财产品或者理财计划，然后按照产品或计划的条款按期收取收益。这种理财方式，无论其具体产品条款是什么，对于投资者而言都不需要向交易型产品一样时刻关注市场的波动并随时做出交易决策，因此，时间和通讯条件就不是投资者需要考虑的主要问题，适合于那些公务繁忙无暇随时关注市场的投资者。

第二，无论是结构性产品还是理财计划，虽然具有存款的表现形式，但它并不是普通存款，它和存款的区别就在于它并不保证投资者一定能获得固定的收益，甚至不一定保证本金的安全。一切都取决于产品或理财计划规定的条款。因此，投资者决策前必须搞清楚这些产品或理财计划的条款。因此，虽然我们在这里把这类产品称为存款型产品，但仅仅是指其表现形式而言的一种便于投资者理解的说法。

存款型产品概貌

交易型产品很容易理解，现在让我们重点来看看存款型的结构性理财产品和理财计划。

结构性产品和理财计划是存款型外汇理财的两种形式，两种形式的区别就在于银行在发售时是否明确具体的收益条件。

结构性产品是银行直接发售的一个具体投资产品，产品条款里面明确了投资者投资的期限、获取收益的条件、本金是否保证等条款，产品完全按照条款规定的条件向投资者支付收益，投资者也可以直接根据产品条款和公开的市场信

息自行计算应得的收益。目前市场上银行所发售的大多数外汇理财产品都属于这种类型。例如，工行发售的可终止型产品，与黄金挂钩型产品等等。

结构性产品的收益取决于产品设计的条件是否满足，因此需要投资者对产品所涉及的条件和相关的金融市场有所认识。

理财计划则并不明确具体的投资产品，银行只说明资金的投资方向，并根据银行实际的投资收益情况向投资者支付收益。外汇理财采用这种形式的目前还很少，而工行发售的“稳得利”人民币理财则属于这种形式。它以信托项目、债券、票据等为投资方向，到期按照工行实际投资收益向投资者支付收益。

理财计划类似于基金，投资收益的高低更多的取决于银行的投资运作水平，投资者自身则无需具备很多市场知识。

◆ 丁 云

毕业于北京大学国际经济系，现任职于中国工商银行浙江省分行国际业务部，九年相关从业经验。资深外汇资金交易员，对外汇理财产品投资和市场分析有丰富经验，曾为“浙江卫视”、“钱江晚报”多个媒体的金融专业栏目提供专业报道。

随着外汇市场的开放和金融工具的增多，理财计划也将成为外汇理财的重要形式。

结构性理财产品剖析

如果把普通定期存款看作一种基础的理财产品，那么不满足于存款利息的投资者如何才能获得更高的收益呢？

风险和收益总是对等的，这是成熟市场的一条基本原则。根据这条原则，如果愿意承担比普通存款更高一些的风险，就可能获得比普通存款更高的收益，这就是理财产品设计的思路。

怎样才能达到这个目的呢？这就要在普通的存款形式上，附加上一定的对投资者可能产生风险的条件。如果风险没有发生，投资者就可能收到较高的收益；而如果风险发生

了，投资者就可能面临损失。复杂的产品条款所讲的就是这些决定最终收益的条件。

1. 什么是风险

在谈产品条款之前，我们先来说说什么是风险，哪些东西会产生风险。

所谓风险，就是可能发生的对自己不利的情况。这里最重要的是“可能”。凡是确定的东西，无论是一定会发生还是一定不会发生的都不是风险，因为人们只要预先知道，就能设法避免。所以，只有不确定会发生的事情，才是“风险”。

哪些东西是不确定的呢？对于一个成熟的市场而言，最典型的的就是价格。汇率、利率、股价、指数、黄金价格、石油价格等等，谁也无法准确判断未来的走势。所以，产品的风险就来自于对未来某种价格走势的判断。

这里所说的对投资者的风险，是基于银行方面对价格的走势的判断，如果投资者对价格走势的判断与银行完全相反，那么产品的条件对投资者而言，风险就反而不大了。

2. 如何看懂产品条款

作为存款上附加的风险条件，就是对某种价格走势的一种判断。如果判断准确了，投资者就获利；如果判断失误，投资者就损失。对于判断的不同结果，产品条款规定了不同的收益率水平。投资者就是根据这些条款的规定，按照判断结果的准确程度获取不同的收益率的。那么风险条件的设计上银行会考虑那些因素呢？

（1）风险因素的选择。正如上文所说，汇率、利率、股价、指数、黄金和石油等大宗商品的价格都可以选择成为风险因素。工行就曾发行过基于欧元汇率、美元利率、黄金价格和H股价格、恒生指数等多种风险因素的理财产品。相对而言，以利率为风险因素的理财产品期限将比较长，一般在一年以上，这是因为利率需要较长的时间才能出现较大的波动，风险才能形成。而以汇率、股价、商品价格为风险因素的产品期限

则较短，因为这些价格波动大，长期产品的风险投资者将难以承受。

（2）走势判断的形式选择。走势判断可以有多种形式。如区间型，单线触发型等等。所谓区间型就是预先确定一个价格区间，以价格保持在区间内波动为获利条件。而单线触发型则预先确定一个价格上限或者下限，以价格突破或者不突破限制为获利条件。而区间、触发线的设定可宽可窄，可高可低。

（3）附加提前终止权利。提前终止权利可以使获得权利的一方提前结束不利于自己的产品，但是这一权利是要付出代价的。一般情况下是银行拥有这个权利，同时给投资者以更高的收益率作为补偿。

这三方面条件的不同组合设计，就形成了不同的产品结构，客户也就会觉得结构性理财产品是如此的复杂多变了。

3. 影响收益率的因素

不同的产品具有不同的收益率，这也常常使投资者看不明白。这里就简单介绍一下影响产品收益率的主要因素。

（1）投资币种的存款利率。因为结构性理财产品是建立在存款的基础上的，因此投资币种的存款利率是理财产品收益率的基础。目前美元的利率比欧元、港币都要高，因此，同样条件的美元产品收益率就会比欧元和港币产品要高。

（2）投资者所冒风险的大小。从产品设计的角度来说，如果产品条件对投资者的风险越大，投资者可能获得的收益率就越高。所谓风险越大，就是产品条件里对投资者不利的条件发生的可能性越大。无论是价格判断条件还是提前终止权利都体现这一因素。例如区间型产品，区间设计得越窄，突破的可能性就越大，对投资者的风险就越大，投资者获得的收益率就越高。因此，投资者不能被表面的高收益率所吸引，要仔细分析产品条款对投资者形成的风险。

当然，这里所说的对投资者的风险，是基于银行方面对价格的走势的判断，如果投资者对价格走势的判断与银行完全相反，那么产品的条件对投资者而言，风险就反而不大了。

前面全景式地介绍了外汇理财产品的基础情况，投资者在选择理财产品时，应当根据自身的知识面，风险承受能力，时间和通讯条件等多方面因素选择适合自己的理财产品，我们的原则应当是：最适合的才是最好的。