

分 类 号: F832.5
研究生学号: 2012212097

单位代码: 10183
密 级: 公 开



吉 林 大 学

硕 士 学 位 论 文

我国银行理财产品同质化与差异化问题的研究

A Research on the Homogenization and Differentiation of
Commercial Banking Financial Products of China

作者姓名: 翟 璐

专 业: 金融学

研究方向: 商业银行

指导教师: 周佰成 教授

培养单位: 经济学院

2014 年 5 月

我国银行理财产品同质化与差异化问题的研究
A Research on the Homogenization and Differentiation of
Commercial Banking Financial Products of China

作者姓名：翟 璐

专业名称：金融学

指导教师：周佰成 教授

学位类别：经济学硕士

答辩日期：2010 年 5 月 29 日

未经本论文作者的书面授权，依法收存和保管本论文书面版本、电子版本的任何单位和个人，均不得对本论文的全部或部分内容进行任何形式的复制、修改、发行、出租、改编等有碍作者著作权的商业性使用（但纯学术性使用不在此限）。否则，应承担侵权的法律责任。

吉林大学硕士学位论文原创性声明

本人郑重声明：所呈交学位论文，是本人在指导教师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果。除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含任何其他个人或集体已经发表或撰写过的作品成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本人完全意识到本声明的法律结果由本人承担。

学位论文作者签名：程璐

日期： 年 月 日

中文摘要

我国银行理财产品同质化与差异化问题的研究

随着我国国内生产总值的持续快速增长,居民手中可支配收入不断增加,财富不断积累,银行存款因其收益率较低,已经不能满足人们对财富保值增值的迫切需求,于是越来越多的投资渠道开始受到人们的普遍关注。在我国居民可投资收入提高和商业银行拓展中间业务收入压力的供需双重作用机制下,早已在西方发达国家发展成熟的商业银行理财产品业务在我国发展迅速,为我国居民收入的保值增值以及银行增加利润来源发挥了重要作用。然而,不可回避的问题是,我国商业银行发行的理财产品呈现出显著的趋同性,这种趋同性不利于我国理财产品市场的健康发展,也难以满足我国居民日益增长的理财需求。

文章首先回顾和总结了银行理财产品方面的研究成果,界定了所要研究的问题,即银行的同质化现象;在此基础上,文章对于同质化问题展开了深入的分析,通过对数据的分析和理论模型的建立,重点剖析了银行理财产品同质化的特点、成因以及负面影响。通过对我国商业银行理财产品同质化问题的分析,指出我国商业银行理财产品在收益方式、基础资产、预期收益率、期限结构、发行币种、产品设计理念等方面存在很大程度的同质化趋势,并从我国的现行金融体制、银行理财产品定价能力、银行理财产品设计权力的分配、人才配置、银行理财产品市场调查等方面分析了同质化产生的原因,认为这种同质化趋向容易造成扰乱理财市场竞争秩序,使中小型银行面临更高的风险,且无法满足国内客户日益增长的理财需求。本文运用豪泰林产品差异化模型,分析出理财产品同质化导致的结果和实践启示,提出银行理财产品差异化发展的策略,认为我国银行理财产品目前在居民投资热情的带动、银行业务转型的要求、互联网金融的兴起以及监管层面的压力等影响下,差异化策略能够更好地顺应时代的发展要求。提出了理财产品发展的差异化发展策略;最后,本文从宏观的金融秩序改革和微观的银行层面提出了相关可行性建议,以推动银行业理财产品市场的健康有序发展。

全文共分为四部分:

第一部分介绍了本文的研究背景和选题意义,概要介绍了本文的研究思路 and 主要创新点。并且通过文献的回顾,总结归纳了国内外关于理财产品的研究成果,并分析了研究的不足,提出本文的研究方法。

第二部分主要介绍了银行理财产品的特征、同质化的表现形式,以及同质化的原因与影

响分析。

第三部分运用豪泰林产品差异模型分析了我国银行理财产品的同质化问题,并阐明了模型的实践意义。

第四部分是介绍本文的结论,分析我国理财产品差异化的发展策略并提出可行性政策建议,提出银行理财产品差异化发展的策略。

关键词:

商业银行, 个人理财, 同质化, 差异化

Abstract

A Research on the homogenization and differentiation of commercial banking financial products of China

As resident's disposable income increases and commercial banks of China under the pressure to improve the intermediary business revenue, the banking financial products which originated in western countries were developed very rapidly in China. This innovative business has contributed a lot not only to the preservation and appreciation of resident's property, but also to the banks to increase profit sources.

However, this financial products offered by commercial banks faced the problem of a high degree of homogeneity on the aspects such as income approach, underlying assets, expected yield, term structure, the issue of currency, product design and so forth. This homogeneity is not conducive to the healthy development of China's financial markets or meeting the growing financial needs of residents.

Firstly, this paper reviewed and summarized the findings of bank financial products and defined the issues to be studied. Upon this basis, we analyzed the problem of homogenization throughout data processing and modeling. Then, we focused on the analysis of characteristics, causes and negative effects of the financial products and established the Hotelling model based on which we proposed financial product differentiation strategy development. Finally, we proposed recommendations not only from the macro-level financial order reforms but also from the micro-level banking operations.

This thesis consists of five parts:

The first part introduces the background of the research and the significance of the topic; also, it includes the research ideas and literature review.

The second part introduces the features causes and effects of banking financial products.

The third part introduces the Hotelling model to describe the homogenization of banking financial products practically.

The fourth part is the conclusions and suggestions. Besides, I also analyzed the differentiation strategy of China's financial products.

Key Words:

Commercial banks, Financial Products, Homogenization, Differentiation

目录

第1章 绪论.....	1
1.1 选题背景.....	1
1.2 研究意义.....	1
1.3 研究思路.....	2
1.4 相关文献综述.....	2
1.4.1 理财产品创新研究.....	2
1.4.2 理财产品服务研究.....	3
1.4.3 理财产品风险研究.....	5
第2章 银行理财产品同质化的现状分析.....	7
2.1 理财产品的综述.....	7
2.1.1 理财产品的定义.....	7
2.1.2 我国理财产品的发行规模和发行数量.....	7
2.1.3 银行理财产品的特点.....	8
2.2 银行理财产品同质化的表现.....	9
2.2.1 收益方式的同质化.....	9
2.2.2 基础资产的同质化.....	10
2.2.3 预期收益率的同质化.....	11
2.2.4 期限结构的同质化.....	12
2.2.5 发行币种的同质化.....	13
2.2.6 产品设计理念的同质化.....	14
2.3 银行理财产品同质化的成因分析.....	14
2.3.1 现行金融体制限制产品创新.....	14
2.3.2 银行理财产品定价能力欠缺.....	15
2.3.3 银行理财产品设计权力集中.....	15
2.3.4 银行理财产品需求调研不足.....	16
2.3.5 银行理财产品创新人才短缺.....	16
2.4 理财产品同质化导致的影响分析.....	16
2.4.1 同质化竞争导致中小型银行面临更高的风险.....	16

2.4.2 同质化竞争易扰乱理财市场竞争秩序.....	17
2.4.3 同质化竞争无法满足国内客户日益增长的理财需求.....	17
第3章 银行理财产品差异化的研究.....	18
3.1 豪泰林模型对产品差异化的表述.....	18
3.2 豪特林模型在理财产品中的实践启示.....	19
3.3 催生银行理财产品差异化的驱动因素.....	20
3.3.1 居民投资热情高涨.....	20
3.3.2 银行业务转型的要求.....	21
3.3.3 互联网金融的兴起.....	22
3.3.4 监管层面的压力.....	23
第4章 基于差异化的国内理财产品对策研究.....	24
4.1 探索银行制度改革与完善金融市场秩序.....	24
4.1.1 减少行政指令,推进制度化改革.....	24
4.1.2 稳健经营模式,逐步实施全能化管理.....	25
4.2 银行层面的政策建议.....	25
4.2.1 做好产品定位和科学的细分市场.....	25
4.2.2 促进理财产品设计的品牌化.....	27
4.2.3 加强人才队伍的培育.....	28
4.2.4 利用新兴市场条件创新金融产品.....	29
结 论.....	31
参考文献.....	32
致 谢.....	34

第 1 章 绪论

1.1 选题背景

个人理财的概念最早出现在瑞士，之后则逐渐推广，在美国、欧洲和日本等经济发达的国家发展起来。我国学者也是近来才开始关注理财产品研究的。在我国国内生产总值和居民可投资收入不断增加的背景下，银行存款因其收益率较低，国内投资渠道的不足，均难以满足人们对资产保值增值的需要，于是越来越多的理财方式开始受到人们的关注。据建设银行发布的报告显示：2012 年我国个人可投资资产总额为 73 万亿元，其中，可投资资产在 600 万元人民币以上的高净值家庭数量高达 174 万户，理财市场的需求潜力庞大。与此同时，我国老龄化、城镇化进程的加快，财富的代际传承，子女教育计划、养老保障等财务管理目标，成为财富管理市场在我国的直接动力。随着利率市场化改革的开展，财富管理服务业对中国金融行业的改革创新提供了良好机会。在这种背景下，银行理财产品应运而生，银行类理财产品相对于券商理财、基金理财等方式有自己较为小巧灵活的投资特点，满足了大众普遍存在的风险规避心理要求和收益期望。因此，商业银行的理财产品的推出，对于居民而言，理财业务提供了新的投资渠道，对于资产的保值增值多一种合适的选择；对于商业银行而言，理财产品的发行，能够增加表外业务收入，同时吸引到的优质客户有助于加强银行资产的安全。

与此同时，我们也要注意这样的问题，既然理财市场如此诱人，必然会引来众多商业银行纷纷争夺市场份额，如工行的“理财金账户”、农行的“金钥匙”、建行的“乐当家”、招商银行的“金葵花”、交通银行的“圆梦宝”、中信银行的“理财宝”、广发的“真情理财”等。据“普益财富”的调查数据显示，2012 年最后一个季度，商业银行理财市场共发行了 8653 款理财产品，同比增长 51.27%，环比增长 3.76%。但进行深入分析就会发现银行的个人理财业务的基础资产往往雷同程度高，几乎都是证券、外汇、保险、基金等投资产品的简单组合，产品的同质化程度严重。理财产品的同质化可能导致银行间的价格战，提高了市场风险和操作风险，不利于提升银行的竞争优势，威胁金融市场的健康发展。本文分析了理财产品的同质化现象，这对于实现理财产品的差异化发展显得尤为必要。

1.2 研究意义

我国 GDP 增长潜力逐渐放缓的趋势已经得到普遍的认可。这意味着在金融现代化的背景下，中国银行业以往 30%-40%的高利润增长态势将会难以持续，银行靠传统业务赚取利润的空间已相当有限。同时正在加速推进的利率市场化进程，将使得中国庞大的银行体系不得不

直面金融脱媒、竞争加剧、利差缩小和商业模式转变的多重压力。种种现象说明无论中资银行还是外资银行，必须探索新的利润空间，培养新的利润增长点来应对金融市场的压力，适应国内外金融形势的变化。而银行的个人理财业务作为一项发展前景广阔的中间业务，它的丰富和壮大既满足了投资者的多样化财富管理需求，又可以为商业银行稳定高端客户群体，提高业务收入和利润。因此银行应努力抓住机遇，适时推出各类理财产品，立足自身优势，在审慎创新理财产品、摆脱同质化产品的同时，形成独特的差异化理财品牌。

1.3 研究思路

本文主要通过对我国银行理财产品的基础资产、收益方式、预期收益率、投资期限等指标进行整理分析，探讨我国银行理财产品的同质化问题。然后通过豪泰林产品差异化模型来分析目前我国银行理财产品同质化的现状，从而导出理财产品差异化发展的策略选择的合理性。最终，文章从银行的制度改革和产品创新两个层面提出我国理财产品的差异化措施。

本文共分五个部分，安排如下：

导论。这一章介绍了本文的研究背景和研究意义，指出研究思路。接着通过文献综述，回顾了国内外学者对理财产品的同质化差异化的分析研究，并做简单评述。

第二章，简述我国银行理财市场同质化的表现、原因及影响。阐述理财产品及同质化差异化的定义，用预期收益率、收益方式、投资期限等指标综合分析理财产品市场的同质化现象。

第三章，基于银行理财产品的差异化的研究。此部分运用“豪泰林模型”，指出产品服务的差异化实质上影响客户在理财产品同质情况下的个人选择，并据此分析出理财产品同质化导致的结果和实践启示。

第四章，基于差异化的理财产品措施。主要从银行的制度改革和产品创新两个层面提出银行理财产品差异化的管理措施。

最后，是论文的结论部分，指出了我国银行理财产品差异化的途径和政策建议。

1.4 相关文献综述

1.4.1 理财产品创新研究

理财业务的发展是商业银行稳定存款，增加表外收入的有效措施。理财产品的创新必然会增加银行产品的丰富性，扩大产品间的比较优势，因此，国内学术界研究商业银行理财产品的创新方式日益增多，文献也较为丰富。

赵丛丛（2012）认为制约我国商业银行理财产品创新的因素主要体现在：金融分业经营模式的限制、金融市场发展滞后、银行理财产品部门的独立性缺乏、理财产品同质化以及理财业务配套技术支持欠缺等五个方面。所以，我们应该从整合金融控股资源、研发结构型产

品、实施分类监管、突出个性化管理、依托信托制度等手段来创新理财产品的种类。

郭赛君(2011)从产品创新现状出发分析了我国商业银行金融产品创新的趋势和创新能力不足的原因,最后分别从改善产品创新的政策环境、推进制度建设和积极脱产中外资银行合作力度的三个层面提出商业银行金融产品创新的策略。

赵敢(2012)重点探索了我国银行产品创新改革、创新、发展、完善的着力点和突破点,从政府及企业的角度提出了提升我国银行业金融产品创新的策略,其中包括:金融创新必须注重风险防范、实施混业经营、促进金融创新、实施金融创新由外力推动向内部驱动转变等。

姜晓兵(2007)认为目前国内个人理财市场发展迅速,需求旺盛,但是商业银行理财产品同质化现象十分严重,他通过与西方发达国家理财业务的对比分析,提出应该立足以人为本的原则,确立针对个人客户特点的业务发展方针,从而达到避免同质化,确定差异化的营销方针。

徐英(2013)分析了当前股份制银行业务同质化的现状和原因,并据此重点提出应探求创新发展方式,包括业务模式、经营区域和运营模式。文章以天津市为例,分别在提供小微企业服务、抓住区域特色培育优势产业、设置银行网点做出具体而详细的战略分析,较有一定的借鉴意义。

刘兰英(2009)认为大力发展个人理财业务能够创造出银行新的利润增长点,针对目前理财业务在我国发展的现状,文章从宏观和微观两个方面提出了发展对策:一是完善商业银行个人理财业务发展的外部环境,包括完善相关的法律法规;尽快健全个人信用制度。二是健全推动商业银行个人理财业务发展的内部运行机制,包括加强商业银行理财队伍的建设,提高理财人员的整体素质;加强个人理财产品的研发与创新,实施产品差异化策略;强化客户关系管理系统(CRM)。

除了目前的文献研究之外,2013年理财市场上出现了新兴的理财观念和理财形式。最为突出的就是互联网金融这一概念,可以说,互联网金融颠覆了整个理财理念,将网络理财推进人们的生活中,一时间网络金融产品遍地开花。从目前看来,“余额宝”是最为成功的互联网金融产品,凭借持续稳定的收益预期、丰富快捷的支付方式、超高的利率回报,迅速成为人们投资的新宠。另外,理财产品的“私人定制”概念也悄然兴起,为了应对银行存款的日益流失,银行理财业务也亟需调整。近日,招商银行目前在全国范围内针对“金葵花”客户推广资产配置系统,此举必将引起其他银行的跟进,从而形成理财市场的整体变革¹。

1.4.2 理财产品服务研究

银行属于服务型第三产业,随着经济不断蓬勃发展,我国商业银行也面临着多重压力,一是来自国内银行间的业务竞争;二是来自外资银行的强大实力,外资银行的理财业务发展

1 薛亮 《理财私人定制走向普及,市场格局面临革新》金融时报 2014.1.6 第008版

远早于国内，他们凭借丰富成熟的理财经验和营销模式在国内市场上占领重要的份额，形成了买方市场的局面。面对着客户多样化的金融需求，提供具有特色的服务品质和服务水平是增加竞争优势的重要砝码。

美国著名学者迈克尔·波特（2003）在其《竞争论》一书中阐述商业银行个人理财业务的最终目标是为客户带来资产的保值和增值。要实现这一目标就需要商业银行为个人客户提供个性化服务。为提高客户的满意度和忠诚度，商业银行应采用差异化经营策略来构建自己的比较优势，进而提升商业银行自身的核心竞争力，使得客户在比较中选择信任并忠诚于该银行。

而迪万纳（2005）在《零售银行业的未来：向全球客户传递价值》一书中指出，商业银行在提供个人理财服务时给予客户信心和信任感是必不可少的。一般的投资者都担心资本市场、期货市场和外汇市场的波动会增加其收益的不稳定性，所以商业银行首先应消除客户对商业银行提供个人理财服务的不信任。同时理财师的业务水平是客户对商业银行提供的个人理财服务产生信任的重要前提。专业的理财师应熟知其所在银行为个人客户提供的所有产品和服务，在有效的获取客户的基本信息的基础上，灵活地为客户配置产品和服务，并指导其做出合理的理财规划。

除了国外学者的理论支持，国内学者也积极研究发达国家的先进理财管理经验，并结合我国实际情况进行建议分析。

黄兰（2005）详细地分析了美国花旗银行在个人金融方面独特的经营理念，她指出，花旗银行的人力资源部门采取了将国际化的思路和激励与约束相结合的机制，在战略核心上，紧紧围绕风险管理这一关键要素；在观念上，牢牢树立创新这一基本要求；在银行内部上，实行银行再造，优化部门间资源整合；在银行外部上与自己业务相匹配的优势企业进行业务合作；在具体营销手段上采取以市场细分为基础、以信用卡为载体、以服务竞争为手段，形成“差异化策略——成本领导策略——中间化的集中策略”发展模式。在对我国国内商业银行的理财产品服务方面她提出应该专注于确定市场定位、把握客户满意度和忠诚度、打造卓越品牌概念、将科技纳入理财服务。

隋兵（2006）强调银行和顾客的关系就是一种资产，应该像重视其他金融资产的价值一样来评估和管理客户关系，其中最重要的就是银行的内部员工素质。他认为，顾客满意度是银行获得利润的决定因素，而银行内部员工的服务态度和专业素质是提升客户满意度和忠诚度的关键。所以从银行人力资源的角度提出调动员工服务创新意识的策略。

蒋开坚（2012）在研究理财产品服务价值时，运用统计学方法对数据进行统计分析得出服务价值对客户对产品的总体评价存在重要相关性，同时这种对产品的总体评价与客户满意度呈正相关，因此应该充分认识和重视服务价值的重要性从而提升银行的核心价值和顾客的整体满意度。

杨鹏志，赵越（2012）在分析目前我国商业银行理财产品的问题及对策中建议银行建立

客户档案，为其量身定做理财方案。同时建议银行应该提高信息披露的透明度，另一方面还应建立金融机构的战略联盟，从而加快不同客户需求的理财产品的开发。

刘冉（2009）认为银行的营销渠道的整合情况决定理财产品带给银行的利润程度。因此应该一方面网点的合理布局，结合区域需求建立理财中心；另一方面应加强改造网点的内涵，拓展营销功能。同时应结合我国文化背景，适当开发“家庭理财”产品，提供全面人性的理财服务，来打造优势理财产品品牌。

1.4.3 理财产品风险研究

银行业发展理财产品，把好风险关不仅关系到客户的收益、银行的整体信誉形象，更重要的是稳定银行内部的资金流动，保证银行能够得到优质的客户群。国外关于理财产品风险的文章不是很多，近年来，随着国内理财市场的繁荣，各方面都加强了对理财风险的重视程度，于是国内涌现了一些研究成果。

俞芳（2009）通过介绍汇丰银行的个人理财产品中结构设计和风险控制方法，提出加强产品设计和销售过程中的风险控制。在产品方面，首先其冲地要进行正确的市场判断，包括可行性分析、市场需求度验证和产品定价等方面进行充分论证，同时加强混业管理和银行定价系统与能力的开发；在销售风险控制方面，从售前、售中和售后三个方面进行风险控制。

张帅（2012）针对理财产品的信用风险及市场风险的识别与评估体系尝试进行了构建，并将商业银行传统信贷业务的风险控制理念及措施引入商业银行理财产品控制之中。他提出理财产品的市场评估体系需要包含敏感性分析、VAR 模型估计及压力测试三个方面。其中 var 模型是体系的核心，另外两者都是 VAR 模型的必要补充。

谢梅霞（2013）创新性地以结构型理财产品的风险性作为研究对象，并用模糊综合评价法对结构性理财产品进行定量分析，这样有利于全面分析和认识我国结构性理财产品的风险。同时在定量分析的基础上，从监管部门、银行本身和投资者三个角度提出相应的建议。在监管部门方面，她重点强调对理财产品实行“全流程”监管，对不同理财产品也应该分类管理、分账经营，这样来增强监管的针对性；从商业银行的角度，不仅应该明确银行承担的责任边界、贯彻“风险匹配”的原则，还应该加强理财产品的各方面的信息披露；从投资者角度讲，应加强风险意识、提高风险识别能力。

文平（2013）通过列举各家商业银行发行的理财产品实例来论述银行理财产品的风险特征，在规避信托型理财产品风险时应该适当提高优先级理财产品的比重同时应联合信托公司对资金使用方的过程监督；针对高收益高风险的挂钩型理财产品，应多采取正向挂钩，重视结构型安排的收益风险，提高产品的信息透明度；针对票据型理财产品主要是控制贴现额度，或引入第三方作为贴现担保，合规发行。

郑峤（2009）在关于商业银行理财产品的实际收益研究中指出，理财产品的设计会造成预期收益率与实际收益率的差别，这也是为何近年来会出现零收益和未达到预期收益的原因之一。另外处于成长期的国内商业银行理财产品主要面临风险和收益特征揭示不足，市场中介缺失以及部分投资者风险意识不强等等问题，这些因素都会孕育理财产品的潜在风险。

阮银兰（2012）认为当前个人理财市场存在的风险主要来自于战略规划缺乏导致的决策风险、存贷比管理脆弱导致的经营风险和银行资金流动性减弱导致的管理风险三个方面。文章建议重点制定流动性风险限额管理办法，同时建立适应个人理财业务的风险管理体系。

第2章 银行理财产品同质化的现状分析

银行业推出理财产品既有制度环境的原因，又存在自身发展壮大的因素：如积极学习西方发达国家的经验，提高中间业务的比重，加强金融创新，扩大表外业务收入和利润；可在一定程度上分流存款，优化银行的资产负债结构，协调我国的存款总额度和存款余额/GDP等指标；进一步细分理财产品市场，发展多层次客户，尤其注重高净值客户的发展等。

但同时应该看到，正因为理财产品良好的产品特性和丰厚的回报比率，使其在我国银行业市场上出现了大量相似甚至几乎相同的产品，这不利于我国银行理财产品的健康发展。所以要解决目前理财市场上出现的同质化问题，必须从理论上界定理财产品的范畴，分析理财产品同质化的具体表现及产生原因，从而有针对性地解决产品趋同问题，增强银行间产品竞争实力。

2.1 理财产品的综述

2.1.1 理财产品的定义

个人理财业务源于20世纪30年代~60年代的西方发达国家，由于用法的不同也被理解为“家庭理财”、“私人银行业务”等。

按照监管部门的定义，“个人理财业务”是指：商业银行为个人客户提供的财务分析、财务规划、投资顾问、资产管理等专业化服务活动²，按照管理运作方式的不同，商业银行个人理财业务主要是包括理财顾问服务和综合理财服务，而银行理财产品属于个人理财业务的核心业务，属于综合理财服务内容。本文讨论研究的范围属于狭义上的理财产品范围。

本文认为，银行理财产品是商业银行在认真分析潜在目标客户群的投资心理、产品需求、购买意愿等投资要素的基础上，运用现有的数据和技术，对特定客户群体设计的具有针对性的资金管理产品。

2.1.2 我国理财产品的发行规模和发行数量

2004年是我国银行业个人理财产品发展的元年，在2004年2月2日，光大银行最早在上海分行公开发售首款内地外币型理财产品，从这一年开始，多家内外资银行陆续推出诸多理财产品。

2 《商业银行个人理财业务管理暂行办法》，中国银行业监督管理委员会令（2005年第二号）

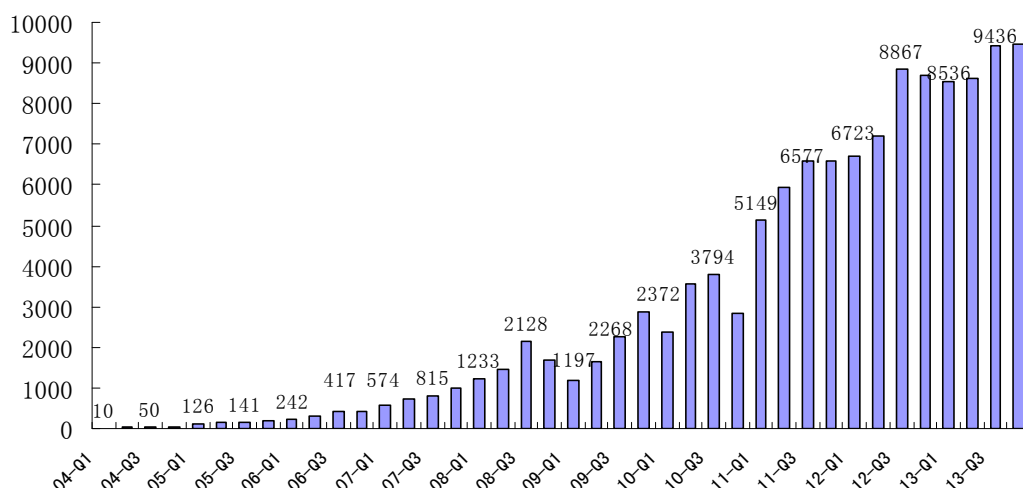


图 2.1: 2004~2013 年每季度银行理财产品发行数量
(数据来源: choice 资讯)

从数据来看,我国商业银行在 2005 年仅仅发行 597 款理财产品,总募集资金 2000 亿元,而到 2011 年,银行理财产品达 19176 款,总募集资金达 16.49 万亿元;此后,除 2009 年略微降低以外,银行业理财产品无论是数量还是规模均发展迅速,从发行数量的增长率来看,2005 年至 2011 年的复合增长率是 64%,而募集金额的复合增长率是 87.82%,募集资金的增长幅度略大于理财产品增长幅度,这充分说明,从供求的角度来看,我国商业银行发行的理财产品受到了市场的青睐,平均每款理财产品募集资金的额度显著提高。

2.1.3 银行理财产品的特点

相对于其他金融机构发行的理财产品,银行理财产品有着自身的特点和优势,使得银行理财在我国发展成一家独大的局面。资料显示,2010 年全年,我国银行理财产品募集资金达 7.05 万亿元,而基金行业总资产一直徘徊在 2.3 万亿~2.5 万亿之间,券商集合理财总规模约在 0.14 万亿左右,仅仅比去年增长 170 亿元。³究其愿意,这主要源于银行业在渠道和宣传方面的先天条件,如网点遍布广泛使得客户基础更加坚实,其给出的明确预期收益率水平带来的强大吸引力等。具体说来,其优势如下:

首先,银行信誉和认可度高。加之中国老百姓一直都存在“把积蓄存放在银行里”的传统观念,对理财产品认识空白,因而相对于其他金融机构发行的投资工具,银行理财产品更符合国人传统的理财惯性。

其次,银行理财能基本满足多种投资需求。银行理财产品按照投资标的物的不同可以划分为债券类、挂钩类、信托类、QDII 类等品种。随着我国基础资产的日益丰富,挂钩型

³ 网易财经, <http://money.163.com/11/0902/02/7CTNVURD00253B0H.html>

理财产品更是不断颠覆传统概念，从常见的股票、汇率、股指到新兴的艺术品、未上市股权、天气指数、二氧化碳排放量等。

最后，产品的认购和结算方式便捷。银行类理财产品办理开户手续可直接由商业银行在客户指定的账户上划收即可；产品到期后，资金会自动退回到原有账户上来。不少银行还推出了自动理财协议和网络技术服务，投资者可以全程参与资金的保管，充分享受定期自动扣收服务，确保资金的安全。

2.2 银行理财产品同质化的表现

“产品的同质化”是指同一大类中不同品牌的产品在性能、外观甚至营销手段上相互模仿，以致逐渐趋同的现象。⁴综合现阶段银行市场上的理财产品，同质化现象指的是不同商业银行在采用类似的产品营销方式推出同一类别的理财产品时，表现出相同的产品投资内容和产品的风险收益配比特征。

我国目前理财产品市场确实份额在不断壮大，产品数量和规模在日益增加，各家银行也拥有各自的理财招牌。据统计，2013 年我国 137 家商业银行共推出 36112 款理财产品，平均每家推出 264 款，最多的前 4 家理财产品数均超过 2000 款，可见理财市场的繁荣和人们需求的旺盛，但仔细分析这些理财产品的特征不难发现涉及业务基本上都是证券、保险、基金等几种基本的金融工具的投资组合，收益方式的保本特征、期限结构、预期收益率、产品币种选择方面亦相似甚至雷同，理财产品同质化的短板依然存在，理财需求方面也体现出明显的羊群效应⁵。

要分析理财产品同质化趋势，本文主要从个人理财产品的收益方式、基础资产、预期收益率、投资期限、产品币种选择以及产品设计理念这六个方面进行研究。在引用的数据方面，本文所用数据均来自“Choice 资讯”数据库，并通过 EXCEL 软件具体分析整理。同时对于一些特别不完整信息和 QDII 理财产品数据一并予以剔除。最后，本文在时间维度上，参考从 2004 年开始到 2012 年年末这段时期。下面具体分析以下六大方面的表现。

2.2.1 收益方式的内质化

从理财产品的收益方式来看，我们将理财产品划分为非保本型、保本浮动性和保本固定型三大类，其客户需要承担的风险和获取的收益则依次递减，如客户购买非保本型理财产品，则需要承担收益率浮动带来的风险，同时收益率也会相对较高；而保本固定型理财产品本身风险就比较小，且银行能够承诺支付保本收益，同时收益率自然相对较低。

4 李岳：《中美银行业同质化与差异化的比较分析》，《经济研究参考》，2012 年第 17 期。

5 羊群效应（herd instinct）即追随大众的思想或行动，自己不加思考的行为。

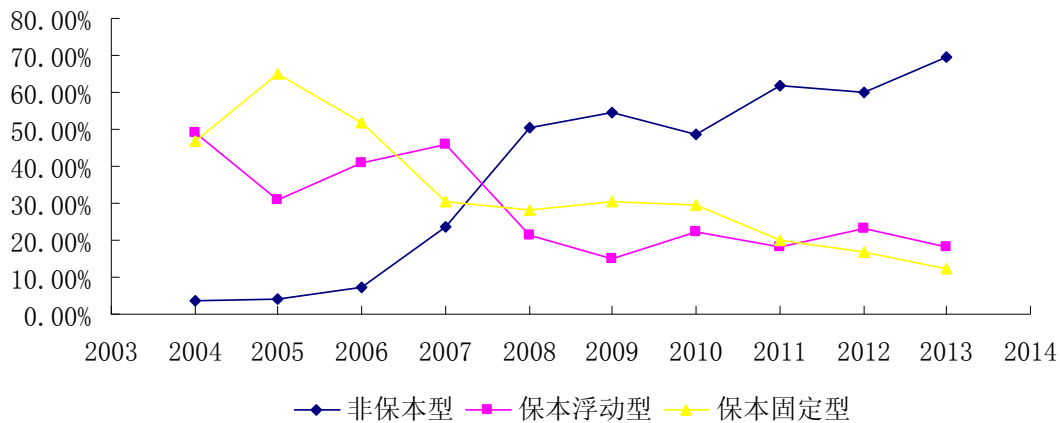


图 2.2: 2004 年~2013 年我国商业银行理财产品的收益方式分布

从时间的发展趋势来看，我们可以发现，早期的理财产品（2008 年以前）以保本型为主，非保本型理财产品的发行量相对较小，这可能是由于此时客户对于理财产品缺乏认知，对于新鲜事物持谨慎的态度，因此，原本作为风险规避型金融中介的银行更需要打出“保本保收益”的旗号，消除客户心中的顾虑，推广新型中间业务。然而，自 2008 年起，非保本型理财产品逐渐成为银行个人理财的主打产品，银行每推出 10 支理财产品，至少 5 支为非保本型，如 2013 年推出的非保本型理财产品更是高达 69.74%，同期的保本浮动型和保本固定型银行理财产品仅仅占据 18.08%和 12.18%的份额，这可以看出银行业在推出理财产品方面存在高度的趋同性，也足以说明理财产品的整体风险水平正在提高。

综合以上分析，我们可以得出结论：近几年，我国银行业理财产品在收益方式上存在一定的同质化现象，即以非保本型理财产品为主，保本浮动型和保本固定型相对份额较小且接近。

2.2.2 基础资产的同质化

我国商业银行理财产品投资的标的物包括：股票、债券、票据、信贷资产、利率、汇率、商品等。整体来看，由于我国可投资金融产品相对较少，各银行发行的理财产品的基础资产总是趋于集中少数品种，相似度很高。如图所示，我国银行业理财产品以债券、票据、信贷资产和利率为主，其中 2013 年债券投资的比例高达 48.74%，2010 年至 2012 年这一比例也同样居于高位，分别为：42.77%、49.53%和 56.05%，其次为票据市场的投资，2013 年的比例分别达 14.84%，信贷资产在 2013 年相对萎缩，仅仅占比 0.13%，而 2010 至 2012 年这一比例为 12.25%、10.6%和 7.48%，呈现逐年减少的趋势。由此可以看出，我国银行个人理财产品的投资方向局限于少数几种相同或者相似的资产，理财产品的基础资产投向存在一定的同质性。

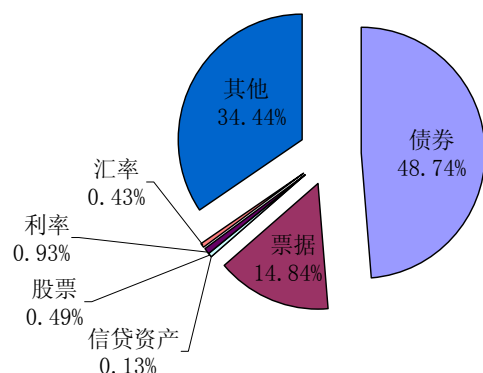


图 2.3: 2013 年我国银行理财产品的基础资产配置

2.2.3 预期收益率的同质化

客户在选择银行个人理财产品时，产品的预期收益率情况则是重要的考核指标，而预期收益率同行略高于同期的银行存款利率，一般分为 $(0, 2\%]$, $(2\%, 3\%]$, $(3\%, 5\%]$, $(5\%, 8\%]$, $(8\%, +\infty]$ 等五档。根据银行理财产品的收益率分布情况，我们可以发现，除了 2009 年绝大多数理财产品呈现出超低的预期收益率以外，其他年份的银行理财产品的预期收益率普遍集中于 3~5% (包含 5%) 这一档，如 2010 和 2013 年的理财产品中，分别有 58.21% 和 54.29% 的理财产品的预期收益率处于这一水平，说明理财产品之间在预期收益率方面的差别较小，呈现出收敛于中等收益率的态势。

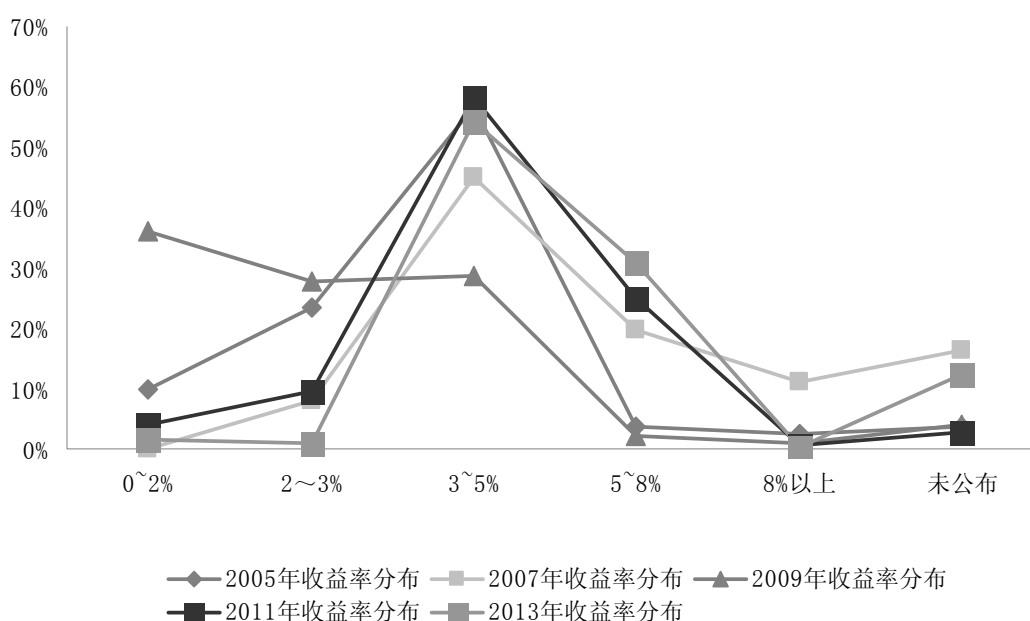


图 2.4: 我国银行理财产品历年预期收益率分布情况

2.2.4 期限结构的同质化

期限结构是指银行理财产品从开设至到期所经历的时间长短，整体来看，很显然的“期限-收益”结构特征是理财产品期限越长，则理财产品的利率越高，同时客户资金的流动性越差。根据东方财富通“Choice 资讯”的数据，我们将银行个人理财产品的期限结构划分成七大类型，依次如图所示，归纳出理财产品的期限结构特征，其中“未公布”项目可能系该产品并未规定期限或者数据缺乏所致。

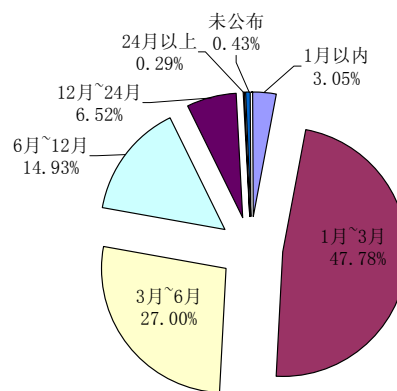


图 2.5: 2013 年各种期限的银行理财产品市场占比情况

单独从 1 年的数据来看，如上图所示，我们可以发现，2013 年我国银行业发行的理财产品以短期为主，1~3 月期的产品几乎占半数，达 47.78% 的比例，3~6 月期的产品为 27%，6~12 月的产品为 14.93%，比例相当之高，加总起来，一年期以内的银行产品占比约 92.76%，其他期限较长的理财产品则仅仅占据 6.81%，非常不显著，短期逐利的购买行为在个人理财市场表现得十分明显。

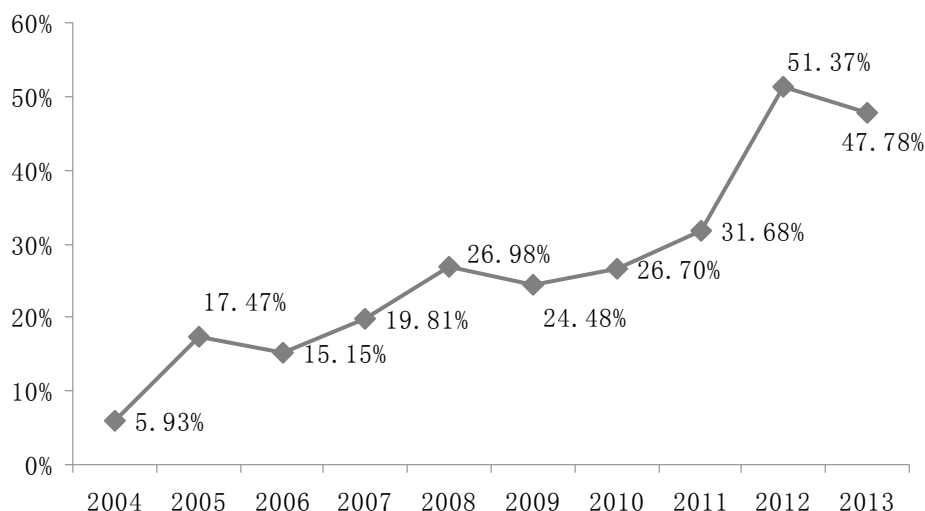


图 2.6: 期限为 1~3 个月的银行理财产品历年占比变化

从历年纵向发展来看,我们也能窥测短期产品的高度受欢迎程度,以 1~3 月期限的理财产品为例,我们可以发现,这一期限的理财产品随着时间的推移,其受市场青睐的程度逐年上升,从理财产品发行的最初发行 2004 年的仅仅占比 5.93%逐渐上升至 2013 年的 47.78%,最终占据了个人理财产品市场的半壁江山,亦可见我国银行理财产品明显的短期化特征。

2.2.5 发行币种的同质化

从投资币种的分布来看,我国商业银行理财产品同样面临着趋同发展的特点,即从先前多种货币并存发行的格局转变为目的单一化的人民币发行确定垄断地位,这可以明显地从下图中看出。如图,2005 年,我国银行业理财产品呈现出多种货币发行并存的格局,人民币仅占比 22%,最大占比币种为美元 57%,港币也占据 16%的币种;然而,到了 2013 年,这一“群雄割据”的局面显然被打破,人民币以 96%的占比,成为理财产品市场的一枝独秀,理财产品的币种类型呈现出高度的趋同性。

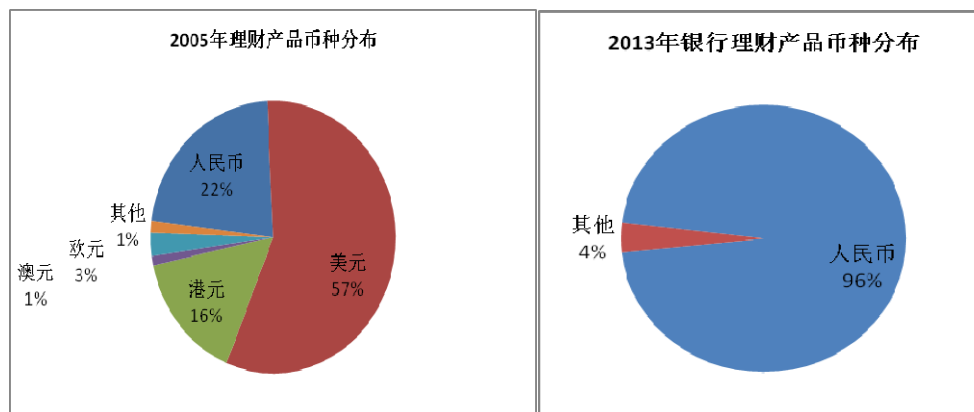


图 2.7: 2005 年和 2013 年银行个人理财产品发行币种对比分析

2.2.6 产品设计理念的同质化

我国银行理财产品发展很晚，直到 2004 年才推出第 1 款理财产品，最初主要是模仿国外的产品设计或者直接投资于国外市场产品，这也是早期理财产品的币种选择以美元和港币为主的原因。因此，我国银行个人理财产品只是将个人理财业务视为一种资产负债表以外的规避信用风险，且赚取佣金收入的“揽储”模式，并非以客户需求为导向，缺乏针对客户的产品个性化设计，亦无动机展开细分市场的营销策划，更甚者存在销售人员夸大收益、避谈风险的不正当行为。因此，理财产品市场上逐渐呈现出如同股票市场上炒作概念股式的跟风行为，单纯地追逐市场热点标的，对于政策导向和资金流向做出及时的反应，比如资本市场形势看涨之时，理财产品则打出新股产品，比重直线上升，而一旦资本市场走低，各大银行又涌向债券和票据产品，期限长的不好卖即改成短期产品，遇到年末需要考核存款，则突击推出短期理财产品，为揽储奠定基础，因而导致理财产品在设计理念上的同质化现象十分严重。

2.3 银行理财产品同质化的成因分析

银行向客户提供的产品是一种无形的服务，因此，这种属性本身就使银行间产品在设计上的相互借鉴和模仿成为一种可能。“商业银行的产品同质性是商业银行业务的重要属性之一，银行经营的对象都是货币，银行提供资金活动的载体都是金融工具，同时商业银行的竞争具有完全性，这一系列的特点使得金融产品无法申请专利，其他商业银行就可以十分便利地加以模仿和复制。”⁶具体说来，有以下几个方面。

2.3.1 现行金融体制限制产品创新

从 20 世纪 90 年代至今，“分业经营与监管”一直是我国金融行业奉行的经营原则，监管模式也被称为“一行三会”（即中央银行、银监会、保监会和证监会）。随着我国实体经济的不断壮大，金融市场不断纵深发展，分业经营的弊端也由此显现出来，分业经营体制束缚了银行开发内部产品的自由性，从而较大程度地限制了银行理财产品的创新能力，导致竞相模仿产品设计的现象严重。

另一方面，中国利率市场化步伐并未完全放开，也在一定程度上限制了我国理财产品市场的健康发展。从美国的历史发展经验，可以看出，自从 1980 年美国国会废除“Q 条例”全面放开存款利率的上限管制后，银行业提供的理财产品如雨后春笋般出现，理财市场出现了空前繁荣的迹象。反观我国金融市场，从 1993 年中央决定开始利率市场化进程，到 2012 年 6 月央行调整存款利率上限为基准利率的 1.1 倍，到 2013 年 7 月 20 日央行刚刚全面放开

6 苏颖：《关于天津市商业银行历次产品情况的调研》，《华北金融》，2010 年第 10 期，第 68 页

金融机构贷款利率限制，这就意味着此前在相当长的一段时间内，银行都以传统存贷差所带来的利息收入为主要盈利模式，中间业务发展进程缓慢，商业银行的个人理财产品的开发则以模仿为主，通过粗放式的扩张，掠夺客户资源，理财产品在种类、设计水平、资产管理水平等方面仍然处于初级阶段，各家银行对于理财产品的设计也是大同小异，创新的内生动力不足⁷。

2.3.2 银行理财产品定价能力欠缺

银行理财产品定价能力决定了理财产品设计和研发的能力，进而直接影响理财产品的创新能力⁸。在当前激烈的市场竞争背景下，理财产品定价能力的缺失不仅造成金融服务范围和种类上的狭窄，无法满足多元化客户的金融需求，更是威胁市场份额的占有。然而目前，我国商业银行发行的大多数理财产品都是借鉴外国成熟的产品定价体系，并结合本国实际加以改造和应用。更为现实和迫切的是，我国商业银行没有独立的定价系统，特别是结构型理财产品的定价模型设计我国多数银行仍无法实现自主研发。这一点与有着丰富经验的外资银行不同，他们可以凭借深厚的实战经验，详实的历史数据和准确的数理模型实现高效率的产品创造能力。这就使我国的产品不得不委托给实力雄厚的外资银行，造成了开发能力严重受限，自然银行提供给客户的理财产品面临同质化的趋势。

2.3.3 银行理财产品设计权力集中

目前多数理财产品的推广流程是总行只负责理财产品的前期设计，分行和下级支行只是负责向客户销售，属于典型的“前店后厂”的孤立模式。这样虽然在一定程度上可以规避市场风险，保证理财产品的收益性和安全性，但是同时存在不容忽视的两种弊端。从横向上看，总分行所属区域的经济发展水平不一致，理财观念不同步，因此总行设计的产品不能够满足不同地区间客户的金融多样化需求，如某种类型产品在北上广销售很好，但在次发达地区产品销售水平远不如发达地区。从纵向上看，分行或是支行的一线销售人员往往更了解本地区居民的理财观念、清楚客户的理财需求，但是由于创新权利受限，只能通过一级级汇总反映给总行，然后经过充分讨论研发验证，才能使需求变为可能。由于总行与分支行存在信息沟通的时滞，理财销售人员可能会迫于业绩压力，对客户进行误导性宣传，如“银率网”公布的《360° 银行评测报告》显示，2013 年有 72% 的受访者表示遇到过不同程度的理财产品销售的误导。

7 <http://www.askci.com/news/201401/20/201119550087.shtml> 利率市场化改革深化 银行理财产品转型迫在眉睫

8 孙建坤，曹桂山，卢博森：《商业银行理财产品定价分析》，《银行家》，2012 年第四期。

2.3.4 银行理财产品需求调研不足

在笔者搜集到的资料中，只有部分银行（大多数为当地的城商行）做过针对本地区客户的小范围产品需求调查，多数银行仍然缺少详实的第一手资料。或者此种产品在 A 地区十分畅销，但是在 B 地区，由于居民投资观念不同、收入水平差异和承担风险的能力限制，并不适合在 B 地大力开展。反观外资银行的理财业务之所以发展迅速并且成绩斐然，很重要的原因就是他们及时跟踪和反馈客户的信息，对客户市场进行全面的剖析，熟悉和掌握客户的理财需求，因而开发的理财产品更有适用性、现时性。如花旗银行于 2011 年公布的“财商”调查研究报告中，对于我国居民的财务前景，其为退休进行的储备和规划，对经纪人和财务顾问的信任度，理财产品期限结构的偏好倾向，自主投资决策的倾向程度等获取了广泛而又价值的信息。相反，国内其他银行所推出的理财产品在风险标准、收益率等指标都大体相同，对客户信息深入挖掘的力度还不够、信息更新的不够及时。

2.3.5 银行理财产品创新人才短缺

理财业务领域的人才短缺有着方方面面的原因，首先就是人才标准要求较高，全面掌握金融、经济、法律、会计、产业等方面知识的复合型人才；其次，国内个人业务长期不受关注，银行资源一直对公业务倾斜，我们知道 2002 年光大银行推出了第一只理财产品，可以说 2002 年是理财产品的元年，也就是 10 年的时间才渐渐被业内重视。培养人才是个过程，从业人员即使通过了国际的从业考试，但是他们的素质、资历、经验都很欠缺，理财的理念也不够先进，因此很难在工作中独当一面；最后，就薪酬和成长体系来讲，中资银行在整个人才激励措施较外资银行略显欠缺，中资银行的理财经理刚刚做出成绩就很容易被猎头挖到薪资更为优厚，成长平台更为广阔的外资银行，因此流动性较大，人才空位的现象比较严重。

除了以上因素，还可能是考虑到开发理财产品的风险性，这就使得大多数银行研发部门望而却步，不能进行大胆地创新。并且客观来讲，做好金融研发需要消耗较多的人力和财力资源，可辛辛苦苦研发出来的成果又极易模仿和复制，因此可以看到各家理财产品同质化程度较高。

2.4 理财产品同质化导致的影响分析

2.4.1 同质化竞争导致中小型银行面临更高的风险

而随着银行揽储竞争的加剧，资产规模小且风险抵御能力弱的银行在主导理财产品的发售，因而不得不担心理财产品市场的流动性风险、信用风险均在上升，严重威胁着银行的资金安全。因为与国有大型商业银行相比，中小型银行在资产的流动性方面显得更加困难，它

们在针对理财产品的还本付息方面面临着更大的压力,尤其推波助澜的是这类型的银行目前在发行银行理财产品时显得更加激进。据评级机构惠誉的调查显示,假设每家银行的85%的银行间资产可以立即变现(忽略变现成本),且没有任何到期理财产品需要支付的前提下,那么由计算可知,光大银行的流动性最差,需要回笼将近90%的贷款才能填补其短期的现金流出总额(以2012上半年数据计算),华夏和平安次之,这一比例也高达75%,而反观国有大型商业银行,工商、建设和农业三家银行的这一比例为0,最高的交通银行业不足30%。

2.4.2 同质化竞争易扰乱理财市场竞争秩序

我们知道,理财产品是加快利率市场化背景下银行攫取利润的重要渠道,但国内银行理财产品的趋同,定位相似会使得客户对于产品的辨识度不高,客户对于银行和产品服务的选择将变得随机和盲目,品牌形象不够突出而造成优质客户的逐渐流失,客户忠诚度下降,面对恶性竞争的局面,银行间应对的唯一策略只能是一再地打价格战,降低手续费,提升预期收益率,低估风险,致使企业经营处于盈亏平衡点之间甚至亏损,也不利于我国银行业审慎性风险监控系统的健康发展的大局。基于我国金融业逐渐对外开放,外资银行在理财产品行业拥有成熟的技术手段和丰富的管理经验,这样的局面必然会给外资银行以机会,占领国内理财市场。此外,很多银行发行理财产品仅仅是迫于监管部门季末考核的要求,因而推出诸多超短期的理财产品以求揽储,如有关监管部门就曾对此做出过明令禁止。因此,国内银行业应该充分重视对理财产品的差别化开发。

2.4.3 同质化竞争无法满足国内客户日益增长的理财需求

随着我国居民的可投资资产的快速增加,人们对于风险和收益配比的基本投资原则的认识逐渐成熟,并且更加注重个人资产的保值增值。同时,不同的群体会面临着差异化的需求函数,如年轻人偏好于资产投向的增值性,而退休的老人则更倾向于资产的保值性;理财知识薄弱的客户一般选择简明、大众化的金融产品,理财知识丰富的客户则会根据自身风险承受能力大胆选择复杂、差异化的金融产品;经济景气时,人们偏好于投资资本市场以获取红利,经济低迷时,人们则考虑安全性而投资于存款、国债、票据等固定收益率产品。然而,与发达国家相比,我国银行业的理财产品仍然集中于传统的债券、票据以及固定收益产品等,对于复杂的、多挂钩理财品种涉及较少,这方面的银行技术和人才亦非常缺乏。目前的我国银行理财产品供给难以满足诸如收益性、流动性、安全性、不同资产总量要求、未来财务预期等多样化的客户需求。

第3章 银行理财产品差异化的研究

3.1 豪泰林模型对产品差异化的表述

产业组织理论中的市场结构理论认为,企业可以通过产品的差异化策略来获得超额利润空间。产品差异有多种形式,豪泰林(Hotelling, 1929)提出的一个考虑空间差异的产品决策模型。在此模型中,产品简化为相同的物质性能,仅在空间位置上存在差异,从而不同位置上的消费者要支付差异化的运输费用,这时他们关心的不仅是商品自身价格,而是价格和交通成本之和。

假定有一个长度为1的线性城市,购买银行理财产品的客户以1的密度均匀地分布于 $[0, 1]$ 区间内。假定有两家银行,分别位于城市两端,两家银行同时出售同质化的理财产品,客户购买理财产品的旅行成本与距银行的距离成比例,单位距离的交通成本为 t ,视为客户由于空间的差异所承担的负效应,边际成本为0,假定银行不能对客户歧视定价。这样,住在 x 处的客户若去银行1购买理财产品要花费 tx 的运输成本;若去银行2去购买,要花费 $t(1-x)$ 的成本。为简单起见,我们假定每个客户具有单位需求,即或者消费1单位,或者消费0单位。

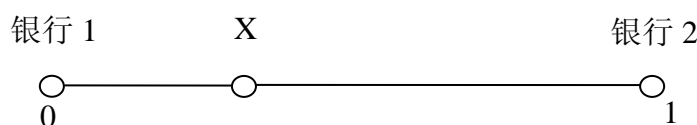


图 3.1: 豪泰林模型

在该博弈中,两个参与者为银行1和银行2,其可选择的策略分别为各自的佣金费用,即价格 p_1 和 p_2 。设 $D_i(p_1, p_2)$ 为需求函数, $i=1,2$ 。假定两家银行同时选择自己的理财产品风险-收益特征,现考虑两家银行进行价格竞争的两阶段博弈:

1. 银行制定理财产品价格的决策;
2. 客户决定购买哪家银行理财产品的决策。

在 $[0, 1]$ 区间必然存在一点 x ,该处的客户在两个银行之间是无差异的,则 x 满足:

$$p_1 + tx = p_2 + t(1-x) \quad (1)$$

又由于住在 x 以左的所有客户都去银行1购买,银行1的消费需求函数为: $D_1 = x$; x 以右的客户全去银行2购买,银行2的消费需求函数为: $D_2 = 1-x$,结合(1),我们可以

得到:

$$D_1(p_1, p_2) = x = \frac{p_2 - p_1 + t}{2t}$$

$$D_2(p_1, p_2) = 1 - x = \frac{p_1 - p_2 + t}{2t}$$

两家银行的利润函数分别为:

$$\pi_1(p_1, p_2) = (p_1 - c)D_1(p_1, p_2) = \frac{1}{2t}(p_1 - c)(p_2 - p_1 + t)$$

$$\pi_2(p_1, p_2) = (p_2 - c)D_2(p_1, p_2) = \frac{1}{2t}(p_2 - c)(p_1 - p_2 + t)$$

两家银行分别选择各自的价格 p_1 和 p_2 , 最大化各自的利润 π_1 和 π_2 。两家银行利润最大化的一阶条件分别为:

$$\frac{\partial \pi_1}{\partial p_1} = p_2 + c + t - 2p_1 = 0 \quad (1)$$

$$\frac{\partial \pi_2}{\partial p_2} = p_1 + c + t - 2p_2 = 0 \quad (2)$$

联立上述两式, 求得两家银行利润最大化时的产品定价 p_1^* 和 p_2^* , 并获得相应的均衡收益 π_1 和 π_2 :

$$p_1^* = p_2^* = c + t$$

$$\pi_1 = \pi_2 = \frac{t}{2}$$

在豪泰林模型中, 如果我们将客户的交通成本 t 视为两家银行理财产品的差异化程度, 则随着产品差异化程度的增加, 不同银行理财产品之间的可替代性随之下降, 每家银行对于“环绕周围”的客户的垄断能力增强, 客户对于产品价格的敏感程度下降, 则银行定价 p 更高, 均衡利润 π 更大, 每家银行均衡价格都等于其垄断价格。反之, 则会出现 Bertrand 均衡的结果: 若银行理财产品不存在任何差异, 即 t 为 0, 银行间的理财产品完全可替代, 此时客户将仅关注价格, 引发银行之间激烈竞争, 此时价格 p 均降至成本 c , 银行的均衡利润为零。

3.2 豪特林模型在理财产品中的实践启示

虽然豪特林模型是在垄断竞争的市场条件下, 把空间距离这一差异化因素作为商店获得均衡利润的原因进行分析。因为每一种客户群体所对应的理财需求、风险抵抗能力基本上是一致的, 因此接受的产品类别如期限条件、起购数额、预期收益率等方面是接近一致的, 所

以在这里，我们可以看成是客户在理财产品同质情况下的个人选择。

推而广之，将理论模型中的两家银行拓展到实际数量繁多的银行业中去，依据上述模型，可以得出，若银行提供同质化的理财产品，那么就会形成买方市场，陷入激烈的价格战当中，这样对于银行来讲，议价能力就会降低，同时资金的收益未必能覆盖产品的全部成本，银行也不能获得超额利润，容易引发信用风险。相反地，由于客户旅行转换成本较高，因此不会轻易改变消费习惯。若银行提供的差异化理财服务程度越高，那么银行获得的均衡利润就越多，产品价格这一影响因素就越弱，这意味着客户会综合考量理财产品的各个方面，提高客户的忠诚度。

在互联网技术和银行转账普及之前，客户一般亲自前往附近的支行购买理财产品，在产品同质化前提下，客户购买的理财产品时无差异的，仅仅由于支行地理位置的差异而存在交通成本，导致客户一般就近购买，此时交通成本的不同在一定程度上体现了差异化程度，每家银行都形成了各自的市场范围。然而，在网络交易和银行转账普及之后，大多数客户会采用网络技术进行购买，理财产品几乎达到了完全的同质化，此时，根据豪泰林模型的结果，银行将展开激烈的价格战，银行赚取的交易费用趋于成本，同时抬高了理财市场的整体风险水平，不利于我国理财产品市场的健康可持续发展。

3.3 催生银行理财产品差异化的驱动因素

尽管目前国内银行理财市场产品面临着同质化的问题，但是从 2013 年整个金融市场的变化来讲还是有很多可以把握的机会，比如来自于市场需求、来自银行自身供给层面、来自互联网金融的异军突起，还来自于国家监管层面的压力。

3.3.1 居民投资热情高涨

2013 年中国经济稳步发展，国内生产总值为 568845 亿元，按可比价格计算比上年增长 7.7%，社会上的资本存量与日俱增，居民生活水平逐渐提高，参见下图：

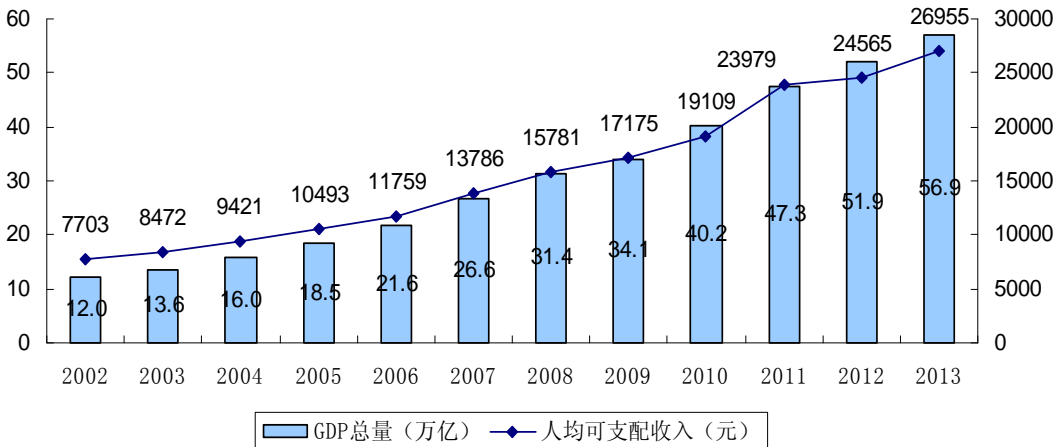


图 3.2： 2002~2013 年我国 GDP 总量与人均可支配收入情况

从图中我们可以清楚地看到，我国的 GDP 总量一直保持稳定增长，从 2002 年到 2013，总量已整整增加了一倍多；城镇居民人均可支配收入也从 2002 年的 7703 元/人到现在的 26955 元/人，十年间增加了近两倍的数额。可以看出，在短短几年中，国家和人民手中的“钱袋子”都越来越富裕起来。但同时，根据经济背景我们可以知道，近年来我国通货膨胀上行压力一直较大，所以人们开始逐渐寻求更多的投资渠道来实现手里的资金保值增值。因此，传统的存款生息方式已经不能够满足客户的需求，希望借助专业的理财平台对资金进行优化配置。这就潜在地给银行带来业务转型的机会，从而大力推广理财产品，稳定优质客户群。

除了目前居民财富整体数量上的增加，从客户自身来讲，随着知识结构提高、投资理念和风险意愿等方面的变化，他们对银行理财产品的要求也是越来越高的，这些较高知识水平客户的诉求往往在市场上能够形成推动理财产品不断创新的动力。所以客户的这种多层次、多元化产品需求会迫使商业银行，特别是国内的中资银行进行产品的研发和设计，以便占领市场份额，树立业内品牌形象。

3.3.2 银行业务转型的要求

银行自身对理财业务倾注更多心血也有着内在的原因：

第一，银行的存款拓展成为业绩发展的重要瓶颈。除了商业银行的贷款额度受到控制之外，从 2012 年 5 月以来大型金融机构的存款准备金率一直保持在 20%的水平，这无疑压缩了银行的可用存款资源。同时，监管机构针对商业银行制定了更为严格的“日均贷存比”指标，拓展存款的困难使得商业银行不得不探索新的业务渠道。而理财产品具有变相吸收存款的功能，因此对理财产品的挖掘是各家银行抢占理财产品市场的制高点。

第二，利率市场化推动银行经营的主动调整。从西方发达国家的利率市场化进程来看，一方面利率市场化的背后必然带来金融脱媒化和资金价格的走高，另一方面传统的存贷差的利润获得方式必将改变，银行体系内部也一定会通过合适合规的业务转型来应对这种变化。而银行的理财产品能够在“金融脱媒”的大背景下扮演“反脱媒”的角色，也就是使银行的资产业务更具有主动性、在表内外转换都具有较强的灵活性，因此起到了重要的“反脱媒”作用。⁹

第三，民营资本的放开冲击传统银行的业务。2013 年 7 月 5 日国务院办公厅公布了《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（国办发[2013]67 号），正式肯定了民间资本进入金融市场的范围，允许民间投资发起设立自担风险的民营银行、金融租赁公司和消费金融公司等金融机构，从而使得民间资本进入金融业特别是银行业有了突破性进展，迈出

⁹ 周海燕：《从利率市场化视角看银行理财产品的发展》，《银行家》2013 年第 4 期。

了金融改革的重要一步。同时，上市公司加入了申办民营银行的这场热潮中，美的电器、金发科技、格力电器、杉杉股份等已透露筹办民营银行的动向。民营资本的介入能缓解实体经济融资成本高、金融资源结构性短缺的局面，实现银行部分传统贷款渠道的分流，那么这也就意味着银行面临着更加激烈和残酷的市场竞争，所以如何充分利用传统银行优势的基础上进行业务创新，是摆在国内商业银行面前的一个巨大挑战。

3.3.3 互联网金融的兴起

互联网金融涵盖网销基金、虚拟货币、第三方支付、网销保险、P2P 网贷，众筹融资、互联网理财等业务领域。2013 年 6 月 15 日，随着支付宝正式推出余额宝业务，一时间在金融界和 IT 界掀起了一股巨浪。余额宝从上线到业务总额突破千亿元，随后，活期宝、百度“百发”、天天基金等互联网、电商巨头纷纷对准金融领域推出各种类余额宝的产品。

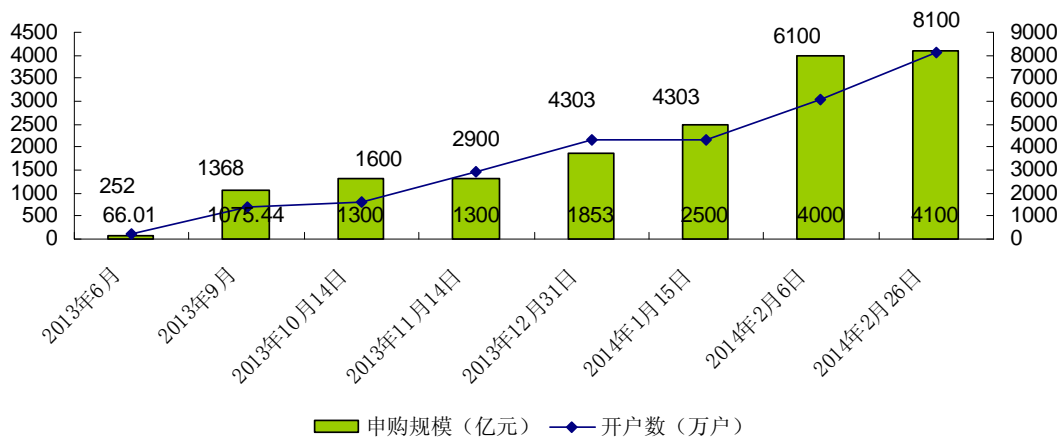


图 3.3: 2013 年 6 月初~2014 年 2 月底余额宝的申购规模（左轴）及开户数（右轴），
资料来源: choice 资讯

我们通过余额宝从发行至今的数据分析，无论是申购规模还是开户数均呈现出迅猛发展，尤其是通过与同类基金的横向比较可知，余额宝所对应的天弘集团“增利宝货币基金”，仅仅在半年的时间内（2013 年 6 月初发行），发行规模 1853.4 亿元，占我国全年发行的 2173 支基金的总规模的 5.71%，一跃成为基金市场第一名，而同期发行规模在前 2 名至 10 名的基金规模仅仅在 200 亿至 400 亿之间，平均规模为 14.9 亿元，足以可见互联网理财巨大的影响能力。我们可以看到，尽管这些新兴理财产品实质上只是简单的一只或几只货币基金，但必须承认的是，这种“稳准狠”的客户定位，实实在在地捕捉到了市场的商机，最终赢得了更广大一般净值的客户群体青睐。

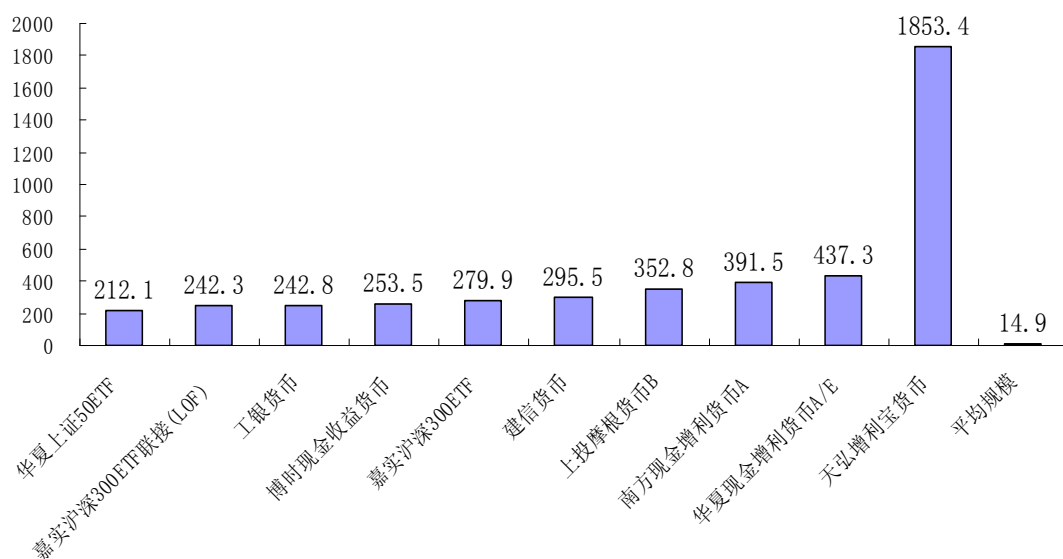


图 3.4: 2013 年我国排名前十的基金规模和全部 2173 支基金平均规模比较 (亿元)

资料来源: choice 资讯

据相关数据统计,随着物联网、大数据、移动互联网等信息技术创新发展,互联网理财的潜力十分巨大。互联网金融产业链正在形成,预计整个市场规模在 5000 亿元—6000 亿元之间。同时,需要注意的是,这种互联网金融的出现有着自身目前难以克服的局限性和风险性如这种风险要比传统金融行业要更大、监管模式和手段多相对滞后、信用环境缺失等问题,而这恰好是银行作为传统金融行业具有的独特优势。因此可以说,如何将威胁化作机会,把准市场定位,是银行开发理财产品时需要思考的重要问题,也是各家银行为了实现差异化服务的有利因素。

3.3.4 监管层面的压力

近年来特别是 2010 年至今,银行理财市场发行量规模空前,如上图。但是这种发展的高速度也不断触碰到监管的“高压线”,如存在违规高息揽存,资金池类理财产品黑箱操作等等问题,这些监管漏洞会增加理财产品的风险,不利于银行实现稳定的资金流,更会威胁到银行的整体信誉度问题。银监会的规定在一定程度上能够肃清理财产品市场中不正当竞争行为,规范产品的运作流程,为理财产品的开发和设计创造公平有序的市场环境,使银行有动力进行自主研发,有能力进行差异化营销。

第4章 基于差异化的国内理财产品对策研究

在前文中我们已经通过当前商业银行发行理财产品的同质化现象,分析了理财市场上出现产品同质化的原因以及带来的市场风险;又从产品差异化的可能性角度,首先通过引用豪斯特模型从理论上奠定实行产品差异化的必然性和可行性。其次剖析了当前我国商业银行在推行差异化理财产品的有利条件,即居民财富的增加,银行业务转型的需要,互联网金融的兴起和国家监管部门的监控四个方面。本章将结合前文所述的银行理财产品的现状和创新条件,想要从宏观金融制度、银行自身管理、新兴外部条件和监管部门这四个层次进行对策建议。

4.1 探索银行制度改革与完善金融市场秩序

4.1.1 减少行政指令,推进制度化改革

我国商业银行在经过半个多世纪的发展变化大体经历了这样三个阶段。第一阶段是1949年到1984年,随着新中国的成立,我国银行制度也逐渐建立并发展起来,形成了一切信用集中于银行,银行组织体系高度集中垄断,人民银行一统天下的严格的“大一统”国家集中管理的金融制度体系;第二阶段为1984年至1994年,经济改革的不断深入推进,使得具有比较具有典型意义上的商业银行开始出现。第三阶段就是1994年以来,我国的商业银行制度开始向现代商业银行专业化和市场化迈进,基本确定了目前银行体系的基本制度框架和制度环境,同时除了大型国有和股份制银行外,地方性的城商行和农村信用社如雨后春笋般建立起来,外资银行的发展规模和势头也十分迅速。

迈入21世纪,我国实体经济迅速膨胀,金融需求和金融产品也日渐丰富起来,原有的制度体系已经渐渐暴露出有悖于市场经济发展规律的种种问题。近年来,虽然国有商业银行全部都完成了股份制改造,部分商业银行改制上市行动也在进行当中,从形式上实现了符合国际标准的现代公司治理结构。但是从银行发展的现实情况来看,商业银行的发展依然受制于历史原因造成的行政干预,金融体系的分业经营束缚了银行管理的自主性,没有真真正正让商业银行成为市场经济主体。

这种国家行政指令的干预必然会束缚银行的创新机制,冗杂的审批程序必然会阻碍金融产品的创新速度。我们知道,金融市场的战略机会往往是稍纵即逝的,没有“快、准、狠”的产品策略无法适应当前瞬息万变的金融潮流。因此要想实现银行间理财产品的差异化,最重要的也是最为急迫的是在宏观上改革和完善当前的金融市场环境,探索新的银行制度改

革,营造和建立以市场为导向的银行理财产品的创新氛围。同时,要逐渐弱化政府职能角色,减少部门的行政审批工作,以便加快创新产品的开发流程,迅速占领市场,为产品的创新提供相应的便利条件,鼓励银行进行差异化产品的开发和设计。

4.1.2 稳健经营模式,逐步实施全能化管理

笔者认为,根据我国金融环境的具体情况,可以探索建立一种新型的银行经营模式——金融控股公司的全能银行制。它是指在统一控制权下完全或主要在银行业、证券业、保险业中至少两个不同的金融行业大规模提供服务的金融集团。这样从宏观上,通过投资控股形成多重资本杠杆,有利于资本的集约化经营,降低了整体风险;在微观上,多项业务的综合交叉对于银行推行综合业务也是有所裨益的。例如,在设计理财产品时,完全可以在合规的条件下尝试开发新的混合产品,融合基金、证券、信托、保险、租赁等众多其他金融要素。

4.2 银行层面的政策建议

4.2.1 做好产品定位和科学的细分市场

市场细分是市场定位的先决条件。在银行理财产品市场上,客户群体庞大并且对理财产品的需求也是多种多样的,任何一家银行都不可能去迎合全部客户的投资要求,因此商业银行应该找到符合银行自身特点的市场定位,这样才能扬长避短充分发挥银行的比较优势。银行根据细分的市场结构决定自己为客户提供服务的对象和产品服务的过程就是市场地位。

花旗银行的个人金融服务已经是全球最高质量、最为专业的行业领跑者,它致力于在个人金融服务领域提供层次丰富的理财产品来满足不同阶层客户的需要;同样享有盛誉的美国汇丰银行,在私人银行业务上专注于那些“低调、奢华、有内涵”的富翁,针对这些人群的行为特征,汇丰银行主要是以保护客户私人财产,减少权益纷争为主要目的,建立专业的团队来树立银行“私密、稳健、高效”的品牌形象。而渣打银行树立“优先理财”品牌服务,主要是针对渣打账户中至少有50万元资金的五类细分客户群进行深入洞察,这五类人群分别是职场精英、业界高管、企业家、富裕女性和退休人士,渣打银行此举是希望能够从汇丰银行和花旗银行等竞争对手中占据有利地位。

而相对于国内的商业银行理财产品则缺乏清晰地市场地位和有效的数据分析。面对国际金融市场化浪潮的到来,如何顶住内外压力化成前进的动力是我国商业银行应该思考的问题。由前文第一点谈到的原因可以知道,大型国有银行在计划经济时代就已经被国家行政指令界定了银行的职能定位。在进入商业银行阶段之后,也没能明确自己的市场定位,相互间提供的服务接近相同,特别在理财产品领域同质化现象比较严重。多数股份制银行和城商行大部分表现也是差强人意,创新性不足。在这种差异化不明显的情况下极易造成产品激烈的

价格战争，不利于挖掘新兴市场的开发潜力。据麦肯锡公司(McKinsey)2012年发布的调查报告显示，在吸引消费者方面，包括渣打银行在内的许多国际金融机构比本地金融机构表现逊色。在中国，87%的消费者愿意与本地金融机构打交道，比如中国工商银行。这就告诉我们，我国的商业银行在中国老百姓心中有着相当重要的信赖感，这是我们宝贵的客户基础。那么商业银行如何在理财产品领域进行市场定位，笔者将从以下几个方面进行建议。

首先充分利用大数据优势，精准定位客户需求。伴随科技的发展，移动互联的浪潮汹涌而来，大数据、云计算等科技因素不仅可以支持银行提高效率、降低成本，持续激增的数据还能迫使银行寻求新的方法来收集和整理数据，助推金融产品的创新。理财产品的数据采集离不开用搜索引擎进行数据挖掘，然后进行数据分析，再精准营销。比如银行对内可以通过积累的信息来分析客户的情况，包括客户的数据、行为数据、财务数据来锁定潜在的客户，然后根据行为规律，包括区域地理定向、内容定向，确定他们的消费习惯和理财偏好；对外可以加强与电子商务平台的合作，用对方提供的消费者搜索、比价和消费金额等要素来转化为银行产品开发、客户信用评级的数据，起到为银行发展潜在客户、规避产品风险等起到重要作用。利用真实详尽的客户数据资源进行理财产品的定位开发，不仅能够提高理财产品的销售效益，节约传统调研的人财物的消耗，增加银行的营业利润，更重要的是可以帮助商业银行及时把握市场动向，调整理财市场的战略部署。

尽管互联网金融在很大程度上侵蚀了传统银行理财业务的利润，但其运用长尾理论，作为一种新型的沟通方式，只是替代了银行的零售和大众业务，不可能在业态上完全替代金融业。在互联网时代，银行理财应该更加强调其产品的高端性和“面对面”的定制性，为客户提供全方位的理财服务，在客户的细分、地域细分和财富量细分等方面脱颖而出。

其次是分析银行自身实力，发挥银行业务特色。笔者根据银行的发展规模和水平将我国商业银行主要地分为国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村信用社这四大类。国有大型银行推出的理财产品一般实行“基准利率模型定价法”即以某种货币市场利率为基础，并根据客户的风险承受能力进行加点。这种方法风险因素较小但同时易导致理财产品的同质化问题。另外也没有很好体现不同客户群体对银行利润的贡献程度和战略合作关系等因素，因此在确定理财产品的市场地位时，完全可以凭借自身服务网点多、国家信誉好、客户群较广的独特优势转化为雄厚的客户资源，实行理财产品的收益率差别化。同时在其他一些国家级基础建设领域实行理财产品的标的挂钩。对于规模相对较小的股份制商业银行可以凭借迅速的市场反应能力、优秀的客户服务水平和良好的产品创新能力，将理财产品的发展战略定位在对新兴产品的开发和扩展上。同时将业务重点以维系现有客户资源为基础，挖掘接受能力较强、教育程度较高的中青年群体，通过微博微信等多样化立体化的传播手段，为银行奠定稳定的潜在的客户资源。而城市商业银行理财产品今年发行份额持续走高，自2012年9月以来，城商行发行理财产品冲动见涨，发行量频繁超过股份制银行和国有大行。因此面对理财产品的市场定位完全可以利用自身本地客户忠诚度高，地方政府扶持程度高的

特点，立足发展本地经济，增强本土化设计。例如重庆三峡银行根据当地需求开发了“山水城市”系列产品，不过其投向的是主城区旧城改造、基础设施建设、交通、住房建设等项目。这就意味城商行可根据本地经济发展情况开发具有融资性质的高收益率理财产品，同时要严格防控风险监管。针对农村信用合作社的理财产品定位，需要充分考虑农村居民的经济生活和教育水平，加强与农机具企业、农业生产资料等单位进行业务合作，并尽可能取得政府的相应补贴，制定符合农民理财需要和理财心理、操作简单方便且风险低、收益稳定、能随时赎回的金融理财产品。

另外，在进行理财产品的定位设计时，一定要增强产品的风险责任意识。我们知道银行理财产品在设计之初是需要专业人员根据数理模型进行精准地演化和应用，并尽量通过反复论证规避可能出现的潜在风险，这就对银行相关从业人员的职业素养和理论准备提出很大的挑战；另外，在产品的销售、信息披露过程中，银行应该自觉形成“卖者自责”的服务观念，主动向客户介绍理财产品的各项注意事项，并对理财产品的收益情况进行及时、公开、透明的信息披露。这样才能提升自身全方位的服务水平，树立可靠专业的理财形象。

4.2.2 促进理财产品设计的品牌化

在前面的豪特林模型分析中我们知道，产品的服务质量关系到客户的在最终选择，客户宁愿放弃低廉的交通成本而选择自己满意舒适的产品服务。当前激烈的商业银行产品竞争条件下，谁能有效地提供差异化的金牌服务，赢得客户的口碑，塑造良好的企业形象，谁就能够占据有力的话语权，掌握未来的市场格局。换句话说，实施品牌战略，可以使商业银行不必担心陷入激烈的价格战当中去。尤其在当前高科技发展迅速的信息时代，银行可以充分利用多样化的媒体宣传形成差别化的产品定位，提升客户的认知度。

秉承“因您而变”的招商银行提供的金融产品是行业内的典范。招商银行所讲究的产品创新策略被描述为“早一点，好一点，快一点”。

除了招商银行不断涌现的金融创新产品之外，它也以独特谦卑的企业文化激励着员工不断提供卓越优秀的金融服务。

招商银行把自己比作金葵花，把自己客户比作太阳，葵花围绕太阳转，没有太阳葵花就难以存在。在别人态度很冰冷的时候，招行已经开始推行人性化的服务，无论客户是否来办业务，营业网店的员工都会在营业网点提供咖啡、牛奶，很多不办业务的客户觉得不好意思最终还是要办理业务，招商就是以“向日葵”的理念为客户提供人性化的服务。也正是因为招商银行孜孜不倦地追求卓越和进步，赢得了“中国最佳零售业务商业银行”的称号。

表 4.1: 招商银行理财产品发展趋势

年份	理财产品发展的标志性事件
1995 年	推出一卡通业务, 成为中国零售业务个人金融的第一张创新产品, 改变了中国以存折为主的历史, 目前招行有 5000 多万一卡通
1998 年	推出一网通业务, 网上替代率近 80%
2002 年	设立香港分行, 推广“金葵花理财”
2003 年	推出信用卡业务点金金融业务, 推出中国第一张全球通用的信用卡
2004 年	推出财富管理业务, 最早将财富管理作为银行零售业务的主攻方向; 五年时间内成为全国最大的发卡行之一
2007 年	推出私人银行业务
2008 年	设立纽约分行, 成为第一个进入美国市场的中国金融机构; 收购永隆银行, 推出公司理财业务
2010 年	成立小企业信贷中心

要想在服务和产品极易被模仿的金融行业脱颖而出, 必须树立自己的品牌形象, 提高给客户高品质的服务和高科技的产品体验, 这是保持理财产品差异化的基础。在客户关系方面, 应该竭尽全力最大限度地满足客户的需求, 为客户全面介绍理财产品的风险和收益情况, 并根据客户的消费习惯和收入水平提供合适的理财产品, 努力培养纵深的客户关系。在服务品质方面, 可以设计一套销售理财产品的基本行为标准, 通过绩效措施尽量避免不合格的服务出现, 也可以根据 VIP 客户自身的个人行为进行一对一服务, 以最大程度让客户放心理财安心收益; 另外, 可以按季度为时间点对客户进行跟踪回访, 并开通 7*24 小时的全天候服务热线, 做好平时客户满意程度的记录, 以便高阶理财经理能够及时准确地掌握客户需求的核心。在品牌营销方面, 除了利用网络、报刊、电视等常见媒介之外, 国内商业银行特别是一些城市商业银行, 应该加强与政府的合作, 通过政府形象做自身的品牌宣传, 以便加强城商行的区域影响力, 增强消费者的品牌认同感和忠诚度。

4.2.3 加强人才队伍的培育

良好的人力资源管理是银行的隐形财富。享誉全球的花旗银行在人力资源方面贯彻“以人为本”的原则, 银行内部非常关心每一位人才的发展。在工作中努力营造“事业留人、待遇留人、感情留人”富有人性的企业文化氛围, 解决员工的实际需求, 保证员工成长渠道的畅通, 让员工在花旗银行感受充分的存在感和家园感。相较于国外先进成熟的人力管理经验, 目前的我国的金融企业也在渐渐意识到“以人为本”的科学性和重要性, 也在通过各种各

样的激励措施来吸引人才，保护人才。但据有关数据显示我国的金融从业人员，特别是个人理财市场的理财经理在数量和质量上均远远不能适应当前的市场需要。

由此可见，我国的商业银行要想更广泛地参与到国际竞争中去，最为重要的并不是产品和服务的竞争，而是关乎人才的竞争。因此，应该重新定义人力资源理念，向国际标准看齐，向先进经验学习，给人才以广阔的平台和渠道去充分发挥他们的积极性和想象力，从根本上改革人力机制。目前，一方面要创造具有竞争力的工作条件和成长渠道来吸引高端人才，如在产品研发、电子信息、数理分析、国际金融等方面的具有综合素质的优秀人才，特别是需要重视具有国际视野和丰富实战经验的外来专家。招商银行的私人银行业务之所以能在2012年创下23亿税前利润的奇迹，很大程度上是由于该部门聘用的是台湾资深理财分析师提供的智力支持。要知道从2007年国内出现的第一家私人银行至今，各家银行几乎不曾盈利，因此人才才是最重要的竞争战略。在另一方面，逐渐优化人才激励制度，包括建立“以激励机制为核心”的职业经理人制度、员工薪酬市场化制度与持股制度和积极的期权制度，这样能够根据规范化的契约去鼓励人才，以此营造一个公平、有序的内部竞争环境。

4.2.4 利用新兴市场条件创新金融产品

创新金融产品应该与当地实际的产业结构和经济发展水平进行挂钩。以养老金融为例，2013年3月22日，人社部下发《关于企业年金养老金产品有关问题的通知》，该文件对企业年金投资范围进行松绑，除了原有的股市、债市，还可投资于银行理财产品、信托产品、基础设施、债权投资计划、特定资产管理计划、股指期货等。这无疑向金融市场释放了新的信号：养老金融正悄然兴起。随即海富通基金与昆仑信托联合发行的首只企业年金养老金产品面世，这只信托产品区别传统运作模式，将年金投资投向了实体经济、国家级重点基础设施项目——中石油单一管道项目，开创了国内异业投资的先河。不久之后，光大银行紧跟市场步伐，推出国内首个养老消费指数，发布“颐享阳光”养老金融综合服务，发行长周期的养老理财产品。

通过海富通与昆仑信托的这次合作可以看出，单纯的同业竞争不利于自身的做大做强，异业之间的联手将会提高整个项目的运营效率，而且随着国家经济形势的复苏企业盈利的增加，养老金产品是未来发展的大势所趋。对于商业银行来说，能够对国家的政策信号进行及时、准确的解读是占领市场份额的关键。拿养老理财产品来说，光大银行的一马当先提醒着同业竞争者完全可以依据自身的特点来推行综合化的理财产品。例如国家五家大型商业银行，具备资本实力雄厚、区域间资金流动便利、客户群覆盖面广、有国家信用做保证的绝对优势，因此完全可以在养老金方面尝试与相应业务特征的国家项目进行跨业开发合作。又如城商行由于有当地政府的大力支持，因此完全可以根据本地养老金数量情况、地区消费者的实际消费习惯和地区产业结构特点选择规模合适的项目进行理财产品的设计。除了利用各级

政府的项目理财外，还可以从更深更广的渠道进行尝试和探索。股份制银行则可以充分发挥自身特质及时顺应市场的变化，在保证产品合规的前提下，尝试将养老金与股票、基金、信托等灵活挂钩，形成理财营销组合，当然这种收益性和风险性也较前两者有很大不同。

养老金融的市场将是非常广阔的，相信随着国家政策的逐渐松动，理财的形式和渠道将越来越多元。应该看到，在新兴的市场需求下，随着经济体的不断壮大，将会孕育着越来越多的像养老金融这样的投资机会，因此商业银行应该保持一种与时俱进的创新精神，在竞争愈加激烈的市场竞争中占据一席之地。

结 论

本文通过对我国商业银行理财产品同质化问题的分析,指出我国商业银行理财产品在收益方式、基础资产、预期收益率、期限结构、发行币种、产品设计理念等方面存在很大程度的同质化趋势,并从我国的现行金融体制、银行理财产品定价能力、银行理财产品设计权力的分配、人才配置、银行理财产品市场调查等方面分析了同质化产生的原因,认为这种同质化趋向容易造成扰乱理财市场竞争秩序,使中小型银行面临更高的风险,且无法满足国内客户日益增长的理财需求。在这种背景之下,本文运用豪泰林产品差异化模型,分析出理财产品同质化导致的结果和实践启示,提出银行理财产品差异化发展的策略,认为我国银行理财产品目前在居民投资热情的带动、银行业务转型的要求、互联网金融的兴起以及监管层面的压力等影响下,差异化策略能够更好地顺应时代的发展要求。

本文认为,促进我国银行理财产品的差异化策略应该推进金融制度化改革,逐步实施全能化的监管格局,在银行层面应该做好产品定位和科学细分市场,推动理财产品设计的品牌化,加强人才队伍的培育,并利用新兴市场条件创新金融产品,才能促进银行理财产品市场的健康发展。

参考文献

- [1]B. Larivière and Dirk Van den Poel. Banking behavior after the lifecycle event of “moving in together” : An exploratory study of the role of marketing investments[J].European journal of operational Research, 2005.
- [2]Eberhard Feess and Ulrich Hege, The Basel accord and the value of bank differentiation[J].Review of Finance, 2012(16):1043-1092.
- [3]G. Victor. Holman, Jerry S. Rosen bloom, Plans of Personal Finance, China Financial and Economic Publishing Press, 2003.
- [4]International Monetary Fund. Global Financial Stability Report Development standard Issues [N].New York: Oxford University Press, 2006.
- [5]LU Yan, Analysis The Risk and Its Prevention of Personal Financing Business in Commercial Banks in China, China Economic & Trade Herald, vol. 11, 2010,p52.
- [6]Wolf Wagner, The homogenization of the financial system and financial crisis [J]. Journal of Financial intermediation, 2008(17):330-356.
- [7]迈克尔·波特. 竞争优势[M]. 华夏出版社, 2005: 23-25.
- [8]曹淑杰. 商业银行人民币理财产品的创新研究[D]. 华东师范大学, 2007. 1
- [9]陈博. 结构型银行理财产品定价与设计探讨[D]. 复旦大学, 2008. 5.
- [10]陈伟光. 西方商业银行差异化战略及对中国的启示[J]. 广东外语外贸学报, 2011 (1) 34-38.
- [11]勾凤梅. 我国商业银行理财产品发展趋势与发展对策[D]. 东北财经大学, 2010. 12.
- [12]侯明. 国内商业银行理财产品理财产品发展趋势与发展对策[D]. 山东大学, 2011. 4.
- [13]黄兰. 花旗银行在个人金融市场的策略以及对我国银行业的启示[D]. 西南财经大学, 2005. 4.
- [15]姜晓兵, 罗剑朝, 温小霓. 个人理财业务的发展现状、前景与对策[J]. 生产力研究, 2007(3):7-39.
- [16]刘安霞, 陈昭旭, 李晓彪. 我国商业银行金融产品创新现状及对策研究[J]. 科学决策, 2010(2):42-43.
- [17]刘兰英. 我国商业银行个人理财业务发展研究[D]. 西南财经大学, 2008. 10
- [18]凌江怀. 西方商业银行个人理财业务发展新趋势及其借鉴[J]. 华南师范大学学报 (社会科学版), 2004(4):3-8.
- [19]李鹏. 商业银行人民币理财产品中存在问题及对策分析[J]. 金融理论与实践,

2007(9):9- 21.

- [20] 李东卫. 我国商业银行理财产品：发展趋势、风险及对策[J]. 广西金融研究, 2008(7):39-42.
- [21] 宋慧英. 外资银行进入对中国商业银行竞争行为的影响研究[D]. 暨南大学, 2012. 6
- [22] 尚文程. 中小银行的差异化战略[J]. 经济导刊, 2010(9):14-15.
- [23] 孙从海. 城市商业银行理财：市场结构与展业策略——基于银行理财产品数据的实证分析[J]. 金融与经济, 2012(2):36-39.
- [24] 王丽杰. 商业银行理财产品比较分析[J]. 投资理财, 2009(5): 21-24.
- [25] 王增武. 2012 年银行理财产品市场运行报告[J]. 银行家, 2013(3):22-123.
- [26] 徐剑. 中外资商业银行在华个人理财业务的比较研究[D]. 西安电子科技大学, 2009. 1.
- [27] 徐卫力, 杨娟. 中美银行同质化和差异化研究[J]. 东方企业文化, 2010(7): 24.
- [28] 姚瑜琳. 我国商业银行产品创新中的制度约束及对策研究[J]. 上海金融, 2009(4):70-75.
- [29] 张启迪. 中美商业银行同质化与差异化的比较研究[J]. 经济研究导刊, 2011(12):39-40.
- [30] 张方杰. 高向艳. 基于多维尺度分析的个人金融产品差异性研究[J]. 金融论坛, 2005(6): 39- 42.
- [31] 郑淳淳. 外资银行理财业务本土化的战略分析[D]. 首都经贸大学, 2010. 3
- [32] 郑龙. 我国商业银行理财产品研究[D]. 江西财经大学, 2012. 6
- [33] 郑国英. 提升国有商业银行金融产品创新能力探析[J]. 现代商业银行导刊, 2009(10):51-54.
- [34] 朱小军. 中国银行业同质化竞争的根源及差异化发展的策略[D]. 华南理工大学, 2012. 5.

致 谢

毕业论文即将进入尾声，标志着短暂的两年硕士生涯即将结束，在此仅仅做一个简短的总结。

文章的选题是在导师周佰成教授与本人的反复商讨后确定的，在过去的 2 年时间里，周老师每周末举办一次研讨班，督促我们紧跟理论研究的前沿，努力研读英文文献，并且定期检查我们的研究成果，在精神和物质上鼓励我们勇于攀登学术的高峰，为师门的小伙伴们提供了密集的金融学学术训练，虽苦但也充实，这种追求卓越的精神在未来的工作中亦将十分受用，笔者的毕业论文也倾注了老师不少心血，在此向老师表示由衷的谢意。

回首硕士生涯，王倩老师的哈佛经济学范式拓展了我们的经济学视野，启发我们客观独立地思考现实经济学问题，赵新宇老师将复杂深奥的高级微观经济学理论阐述得栩栩如生，何彬老师对于学术的严谨态度亦值得我们学习，还有周虹老师、戈国莲老师、池晶老师、田丽洁老师、孙少岩老师，他们在我硕士的学习研究期间给予了莫大的关怀和帮助，在此一一表示感谢。

最后，感谢可爱的 437 室友、师门的小伙伴们以及其他同学朋友，我们在一起度过了人生中最宝贵、最美好的两年时光，同时感谢家人为我付出的一切，你们的相伴使我能怀揣感恩的心迎接未来的工作与生活。

2014 年 3 月 13 日于图书馆