

西南财经大学金融学院金融市场研究系列报告

中国理财市场 发展报告

(2009~2010)

西南财经大学信托与理财研究所
普益财富金融理财研究中心

著



中国财政经济出版社

西南财经大学金融学院金融市场研究系列报告

中国理财市场发展报告 (2009~2010)

西南财经大学信托与理财研究所 著
普益财富金融理财研究中心

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国理财市场发展报告 (2009 ~ 2010) / 西南财经大学信托与理财研究所、普益财富金融理财研究中心著. — 北京: 中国财政经济出版社, 2010. 7

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2271 - 4

I. ①中… II. ①西… III. ①金融市场 - 经济发展 - 研究报告 - 中国 - 2009 ~ 2010
IV. ①F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 098851 号

责任编辑: 付克华

责任校对: 徐艳丽

封面设计: 邹海东

版式设计: 汤广才

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

涿州市新华印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

889 × 1194 毫米 16 开 18 印张 500 000 字

2010 年 8 月第 1 版 2010 年 8 月北京第 1 次印刷

定价: 48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2271 - 4 / F · 1814

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

前言

2009年的理财市场没有悬念地延续着中国式的成长路径，理财产品数量和规模又攀上了一个新的台阶。

从银行正式开展个人理财业务的2004年起，理财市场已经历了6年的快速发展，不仅规模在持续增长，而且参与机构、受众群体、产品类型也在不断丰富。“黄金十年”的预言一次次地被各类数据所验证。本书以全新视角展示2009年银行理财市场的发展，相对于《2008年中国理财市场年度报告》，主要作了下述3个方面的调整。

第一个调整是集中银行与信托公司的个人理财市场。单从“受人之托、代人理财”的狭义理财概念出发，银行、信托公司、证券公司、基金公司和保险公司的相应服务，都属于研究理财业务应当关注的领域。但受专业定位和人力资源所限，我们没有对理财市场展开全景式的描述，而集中对以银行和信托公司为主的个人理财市场展开探讨。

第二个调整是将“理财市场政策法规解读”作为一个独立的部分。理财市场的特点之一是与宏观走势高度关联。2009年理财市场监管政策与宏观调控紧密配合，呈现“先扬后抑”的特征。历年的数据表明，理财产品发行与银行资金投放呈反比关系，类似于对市场资金需求的一种“补充供给”。增长中的理财市场正不断放大此种特性的影响力，并已经受到政策制定者的重视。因此，本书将“理财市场政策法规解读”作为一个独立的部分，并将当年重要规则编制为附录，意在提示政策导向对理财市场的决定性影响。

第三个调整是吸收整合了研究团队所做的理财市场“排名报告”，以方便读者研判。

理财市场是“金融海洋”中的新领域，平静的海面下是各种复杂的暗流和礁石。研究团队希望本书能为各位“船长”和“水手”制定成功航路提供参考。

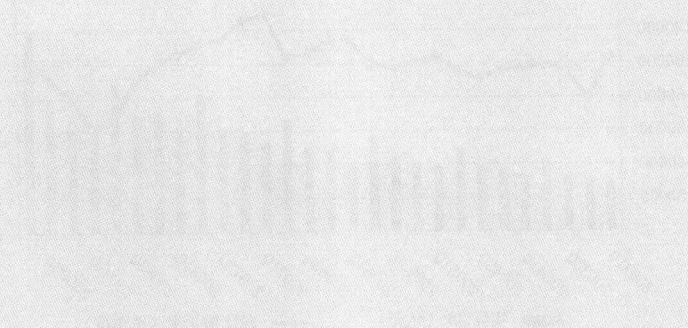
“普益标准”课题组

2010年5月

目 录

第一篇 2009 年度理财市场宏观环境概览	(1)
第一章 宏观经济	(2)
第二章 货币市场	(14)
第三章 外汇市场	(22)
第四章 债券市场	(27)
第五章 股票市场	(35)
第六章 黄金市场	(43)
第二篇 2009 年度理财市场政策法规解读	(57)
第一章 信贷监管规则评述	(59)
第二章 银行理财监管规则评述	(61)
第三章 信托公司监管规则评述	(65)
第四章 基金监管规则评述	(70)
第五章 证券理财监管规范评述	(72)
第六章 投资型保险监管规则评述	(74)
第三篇 2009 年度理财市场产品报告	(77)
第一章 2009 年度银行理财市场产品报告	(78)
第二章 2009 年度信托理财市场产品报告	(140)
第四篇 2009 年度理财市场排名报告	(223)
第一章 2009 年度银行理财能力排名报告	(224)
第二章 2009 年度信托公司理财能力排名	(248)
附录：理财市场政策法规 (2009 ~ 2010)	(273)
后 记	(275)

第一篇 2009 年度理财市场宏观环境概览

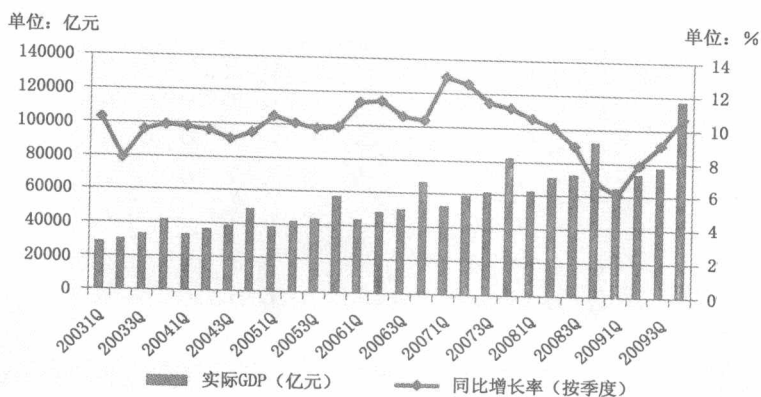


第一章 宏观经济

一、2009 年中国经济回顾

(一) 全年 GDP 保八成功，宏观经济 V 型复苏

2009 年我国国内生产总值 335353 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.7%，完成了年初制定的保持经济增长率 8% 的目标，增速在世界主要国家中排名第一。按产业来看，第一产业增加值 35477 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 156958 亿元，增长 9.5%；第三产业增加值 142918 亿元，增长 8.9%。与 2008 年末相比，第一产业和第二产业在国民经济中的比重均有所下降，第三产业则出现上升，占比从 40.07% 升至 42.62%（见图 1.1）。

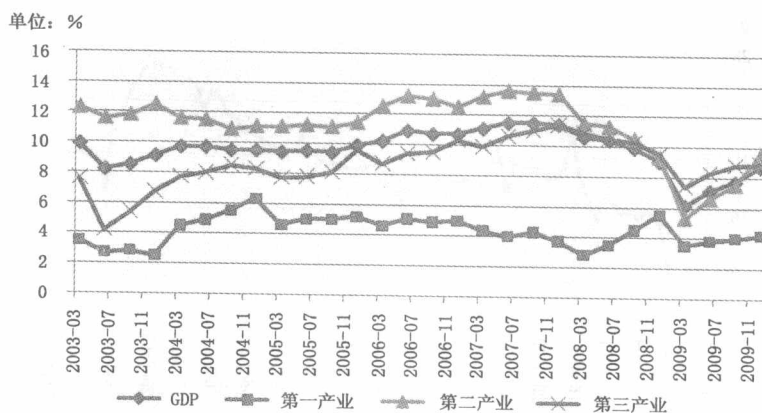


资料来源：国家统计局。

图 1.1 2003 ~ 2009 年 GDP 季度值与同比增速

分季度来看，经济增速逐步回升。一季度 GDP 增长 6.1%，二季度 GDP 增长 7.9%，三季度 GDP 增长 9.1%，四季度 GDP 增长 10.7%（见图 1.2）。受金融危机的影响，世界主要经济体均从 2008 年起陷入不同程度的衰退，此次衰退一直延续至 2009 年的上半年，直到第三季度，美国等发达国家的经济才逐渐企稳并开始微弱复苏。与此不同的是，我国经济在 2009 年一季度触底后便率先复苏，并开始逐季回升，最终形成“V”字形态。

第四季度 GDP 较快增长得益于消费的较好拉动和出口形势的好转，虽然投资在调控下略微下降，但其仍然是 GDP 增长的主导因素。2009 年全年，消费对经济增长的贡献率为 52.5%，拉动 GDP 增长 4.6 个百分点。投资对经济增长的贡献率为 92.3%，拉动 GDP 增长 8 个百分点。国外需求（净出口）对经济增长的贡献率为 -44.8%，负向拉动 GDP 增长 3.9 个百分点（见表 1.1）。总体来看，在国家政策的推动下，消费与投资的增长抵消了外需不足的不利影响。



资料来源：国家统计局。

图 1.2 2003 ~ 2009 年 GDP 与三个产业增加值的增长速度

表 1.1

2009 年 GDP 增长拉动因素的分解

	一季度	一 ~ 二季度	一 ~ 三季度	一 ~ 四季度
消费拉动率	4.3	3.8	4.0	4.6
贡献率	60.7%	53.5%	51.9%	52.5%
投资拉动率	2.0	6.2	7.3	8.0
贡献率	47.5%	87.3%	94.8%	92.3%
净出口拉动率	-0.2	-2.9	-3.6	-3.9
贡献率	-3.3%	-40.9%	-46.75%	-44.8%
GDP 实际增速	6.1	7.1	7.7	8.7

资料来源：国家统计局。

（二）“扩内需”政策效果显现，汽车、房地产消费强劲回升

消费一直是我国经济增长“三驾马车”中的薄弱环节，但面对经济危机引起的出口大幅下降，为了保持经济增速，以扩大内需来弥补外需不足势在必行。我国在 2009 年实施了一系列“扩内需”政策，成功使得消费水平快速增长，并使其成为推动经济快速回升的重要动力。

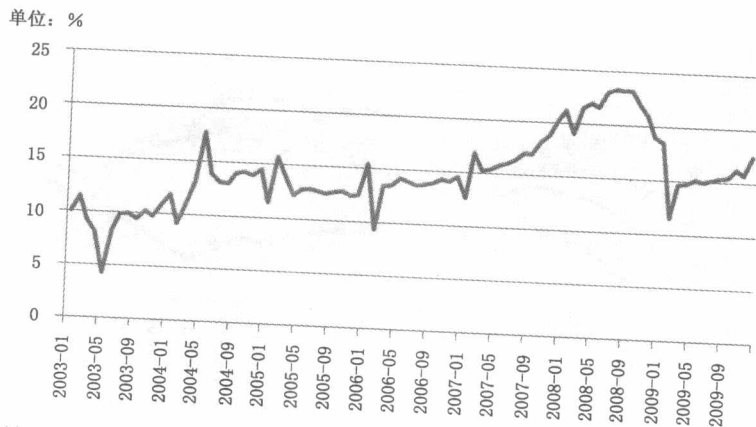
2009 年“扩内需”的主要措施包括：实行增值税转型来减轻企业负担；出台家电下乡、汽车下乡、摩托车下乡等措施来刺激农村需求；汽车购置税减半刺激汽车销售；空前宽松的信贷政策则刺激了房地产市场的回暖；下半年，又推出汽车、家电以旧换新等补贴政策；部分地方政府也通过发放“消费券”来刺激消费。

政策推动下的消费增长使得 2009 年全年社会消费品零售总额达到 125344 亿元，比上年增长 15.5%；扣除价格因素，实际增长 16.9%，为近 20 年来最高的增长率（见图 1.3）。

具体来看，汽车和房地产这两个行业成为政策的最大受益者，两大领域的消费都强劲回升（见图 1.4）。

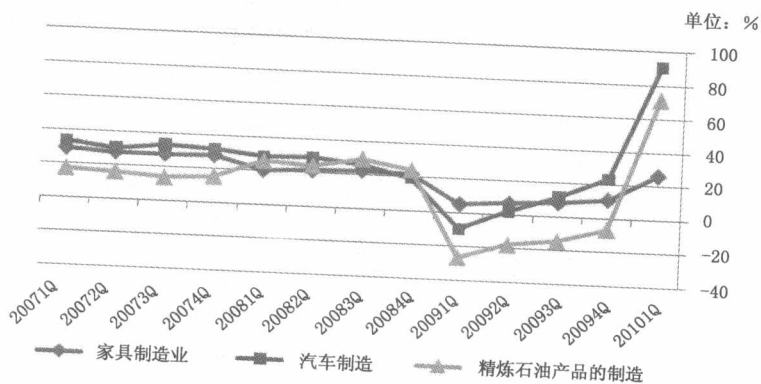
2009 年我国汽车销售量约为 1418.4 万辆，而 2008 年全年销售量仅为 964.9 万辆，年度增幅达到 47%。购置税减半、汽车以旧换新、汽车下乡这 3 项政策是推动汽车消费增长最主要的动力。

房地产销售火爆。数据显示，2009 年，全国商品房销售面积 93713 万平方米，比上年增长 42.1%。其中，商品住宅销售面积增长 43.9%；办公楼销售面积增长 30.8%；商业营业用房销售面积增长 24.2%。2009 年，商品房销售额 43995 亿元，比上年增长 75.5%。其中，商品住宅销售额增



资料来源：国家统计局。

图 1.3 2003 ~ 2009 年各月份社会消费品零售总额增长速度



资料来源：国家统计局。

图 1.4 2007 ~ 2009 年房地产、汽车类相关消费产品季度销售收入的同比增速

长 80.0%，办公楼和商业营业用房销售额分别增长 66.9% 和 45.5%。

汽车与房地产的热销也对相关消费品的需求起到了巨大的拉动作用，汽车类、建筑装潢类、居家家电类产品成为 2009 年零售额增长最快的项目。

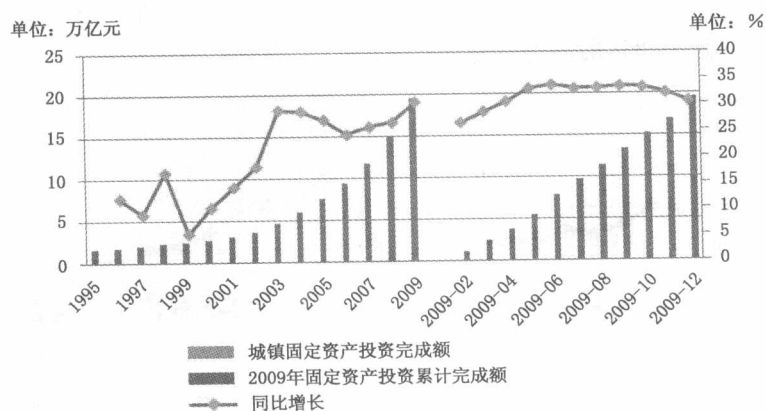
（三）投资仍是拉动经济复苏的主要因素，呈现政府主导、中西部快于东部、第一产业和第三产业快于第二产业的态势

在政府拉动内需刺激投资的政策引导下，投资在 2009 年年初呈现高速增长的态势，并从第二季度开始逐步取代消费，成为推动经济增长的最主要力量。政府投资又在其中占据主导地位，大量资金投入到了高速铁路等基础设施建设。

2009 年固定资产投资完成额比上年增长 30.5%，增速比上年加快 4.4 个百分点。不过，从 11 月份和 12 月份的走势来看，固定资产投资开始逐渐回落（见图 1.5）。为了落实四万亿元投资计划，各地开工项目相对于同期大幅度增长。全年新开工项目 34.48 万个，同比增加 8.77 万个；新开工项目计划总投资 15.19 万亿元，同比增长 67.2%，这一增速是 1986 年至今 23 年来的新高（见图 1.6）。

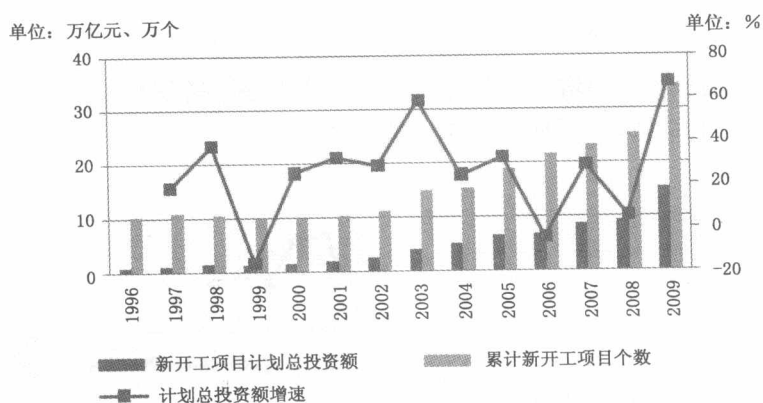
从投资主体来看，据 12 月份的固定资产投资数据，国有企业投资增长保持在较高水平，但值得注意的是，港、澳、台商和外商全年累计投资增速在 12 月份还是出现了回落（见图 1.7）。

从全年固定资产投资的地区分布来看，投资较好地体现了国家调整地区结构、产业结构的意图。从地区结构来看，农村固定资产投资增长 27.5%，同比加快 6.0 个百分点，而城镇固定资产投资增速仅比



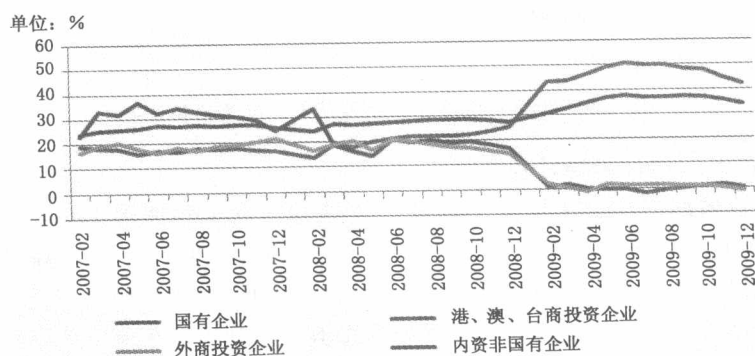
资料来源：国家统计局。

图 1.5 1995 ~ 2009 年固定资产投资完成额及增长速度



资料来源：国家统计局。

图 1.6 1996 ~ 2009 年新开工项目数量和和投资额增长速度

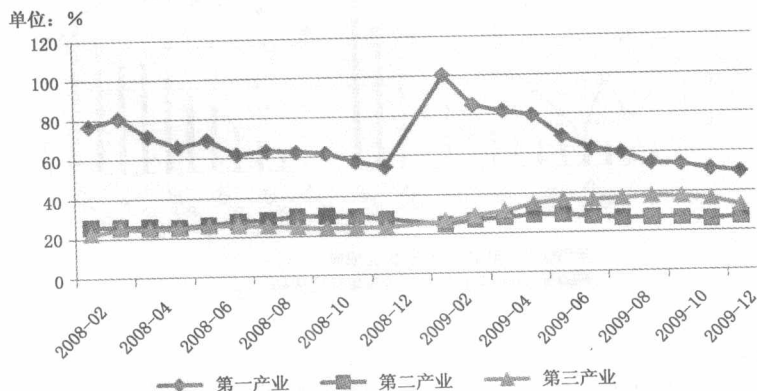


资料来源：国家统计局。

图 1.7 2007 ~ 2009 年不同投资主体固定资产投资额的增长速度

上年加快 4.4 个百分点；中西部投资增速分别为 36.0% 和 35.0%，快于东部地区 23.9% 的增长速度。

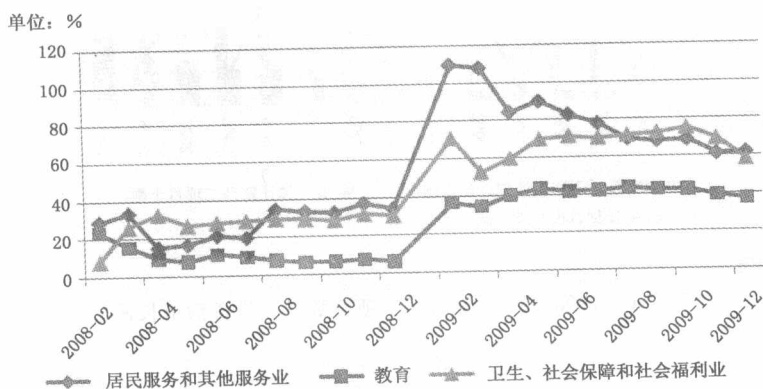
从产业结构来看, 农业和第三产业的投资增加较快, 第一产业、第三产业投资分别增长 49.9% 和 33.0%, 快于第二产业 26.8% 的增速 (见图 1.8)。



资料来源: 国家统计局。

图 1.8 2008 ~ 2009 年三种产业累计投资增长速度

同时涉及民生领域的投资大幅增长。居民服务和其他服务业增长 61.8%, 教育增长 37.2%, 卫生、社会保障和社会福利业增长 58.5% (见图 1.9)。



资料来源: 国家统计局。

图 1.9 2008 ~ 2009 年民生领域累计投资增长速度

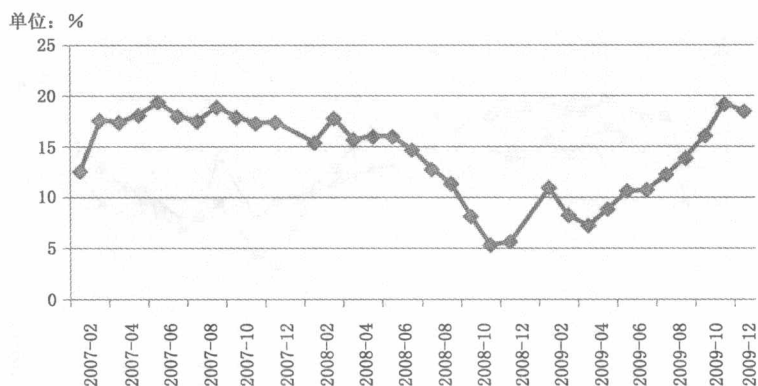
(四) 工业止跌回升, 增长态势日趋明朗

全年规模以上工业增加值比上年增长 11.0%, 增速相对于上年回落 1.9 个百分点。其中, 2009 年 10 月, 全年规模以上工业增加值同比增长 16.1%, 已经回到 2007 年经济高速增长时期的水平, 11 月和 12 月更是分别增长了 19.2% 和 18.5%, 工业增长振荡向上的趋势明显 (见图 1.10)。

如图 1.11 和图 1.12 所示, 工业景气止跌回升的态势还得到了以下两个方面的证据支持: 一是采购经理人指数 (PMI) 从 3 月份起升至 50 以上, 表明制造业已处于景气扩张轨道。二是作为经济“风向标”的发电量同比增速在 2 季度转正, 在 4 季度达到 7.05%; 从月度数据来看发电量已经连续 7 个月正增长, 12 月的增速更是高达 26%。

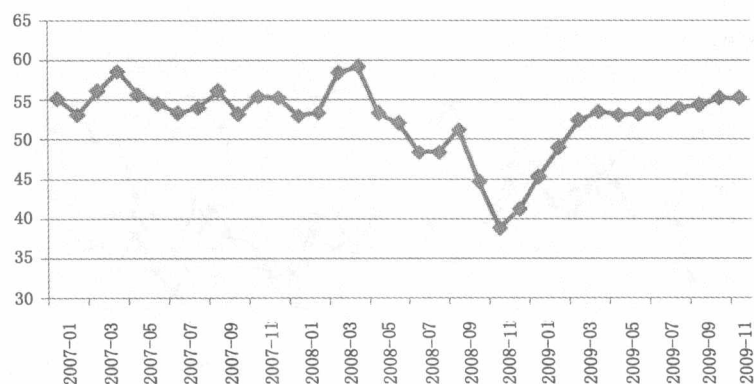
从工业结构来看, 重工业发展态势明显优于轻工业, 表明我国的工业增长已经回稳, 开始走向新的扩张 (见图 1.13)。从重工业内部来看, 采掘业的工业增加值恢复比较快, 增速都在 20% 以上, 基本超过工业增加值的平均增速 (见图 1.14)。

总体来看, 我国工业走出低谷, 得益于一系列经济刺激政策, 最主要的有: 宽松的货币政策, 天



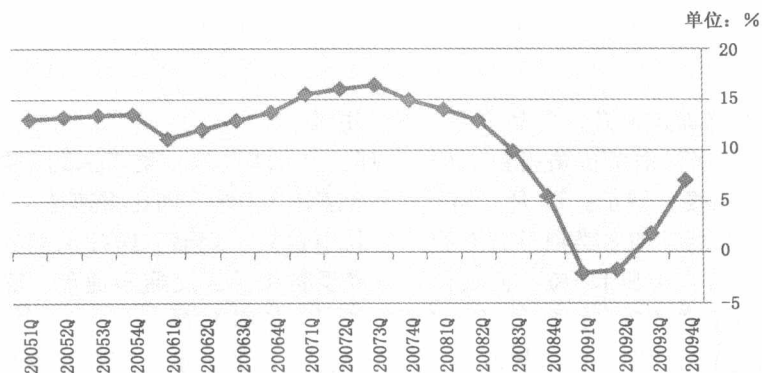
资料来源: 国家统计局。

图 1.10 2007 ~ 2009 年各月工业企业增加值的增长速度



资料来源: 国家统计局。

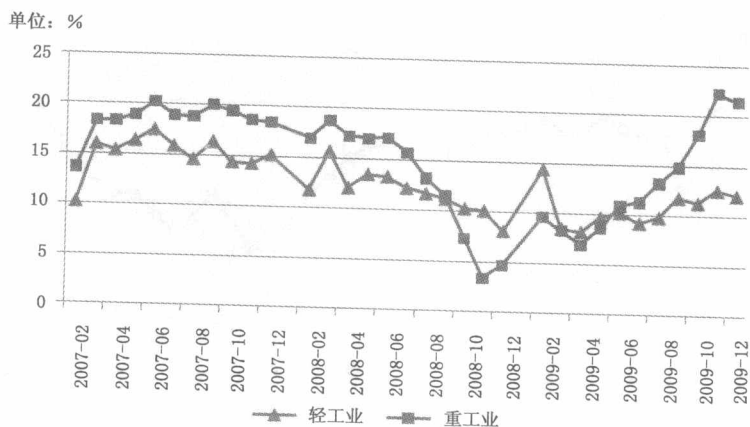
图 1.11 2007 ~ 2009 年各月制造业采购经理指数



资料来源: 国家统计局。

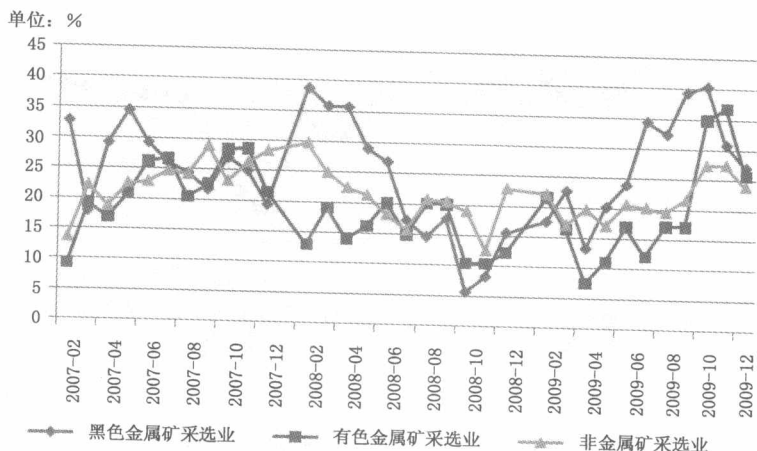
图 1.12 2005 ~ 2009 年各季度发电量同比增长速度

量信贷支持; 部分行业的税收优惠政策; 十大产业调整与振兴规划; 区域发展规划。其中, 十大产业调整与振兴规划囊括了汽车、钢铁、装备制造、纺织、船舶、电子信息、轻工业、石化、有色金属、物流等十大产业。区域发展规划囊括了长三角、珠三角、北部湾、环渤海、海峡西岸、东北三省、中部、西部和黄三角等九大经济区域, 这些区域都是在 2009 年经国务院先后批复的从而上升为国家战



资料来源：国家统计局。

图 1.13 2007 ~ 2009 年重工业与轻工业增加值增长速度



资料来源：国家统计局。

图 1.14 2007 ~ 2009 年采掘业工业增加值增长速度

略的经济区域。

（五）居民消费价格加速上升，食品价格上涨是主因

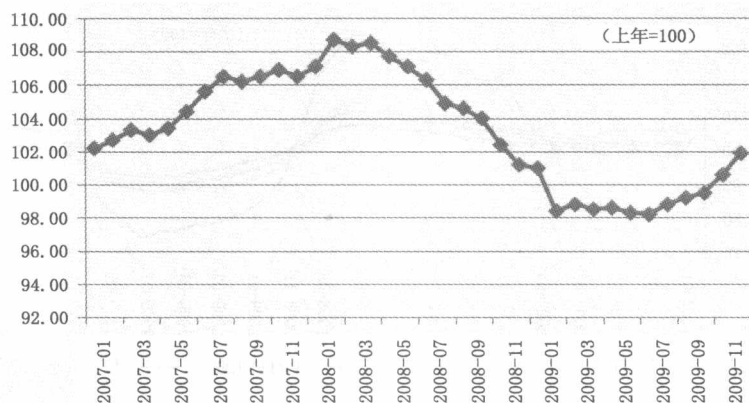
2009年8月，我国居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.5%，重新回到正增长的轨道；11月，CPI同比增长0.6%，也终于转正；12月，CPI环比增速达1.0%，同比增速达1.9%，上升态势明显（见图1.15）。列入CPI统计的8类项目有升有降，其中食品、烟酒、医疗保健品和居住价格指数分别上涨5.3%、1.4%、2.2%和1.5%，而衣着、家庭设备用品、交通和通信、娱乐教育文化用品四类商品价格指数分别下降0.8%、1.1%、1.5%和0.3%（见图1.16）。

2009年12月份CPI加速回升的直接原因来自于食品价格的上涨，而食品价格的上涨则来自于气候造成的蔬菜等农产品供应的相对短缺。受到寒潮的影响，我国大部分地区12月份的气温延续了11月份的低温天气，气候变化使得冬季蔬菜等农产品供应受到影响。

居民消费物价上升，印证了我国经济回暖的趋势，通货膨胀的预期开始逐渐升温。

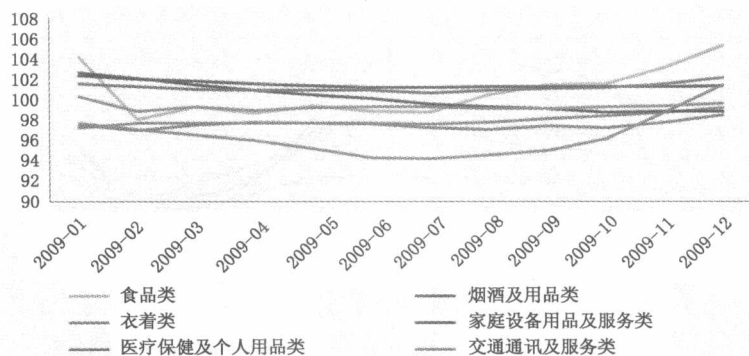
（六）工业品出厂价格超预期转正，采掘类工业品升幅明显

2009年12月份PPI年内首次出现同比正增长，涨幅为1.7%。最大的上涨因素来源于上游产品价格的回升，其中采掘类工业品出厂价格指数加速回升，12月同比上涨17.6%（见图1.17）。而消费资料及与此关联度高的加工工业品的出厂价格涨幅较小，在3%以内（见图1.18和图1.19）。



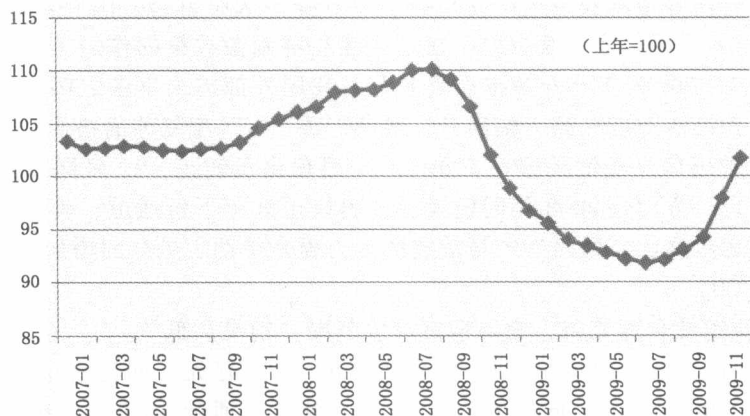
资料来源：国家统计局。

图 1.15 2007 ~ 2009 年各月居民消费价格指数的变化情况



资料来源：国家统计局。

图 1.16 2009 年各月列入 CPI 统计的 8 类项目价格指数变化情况

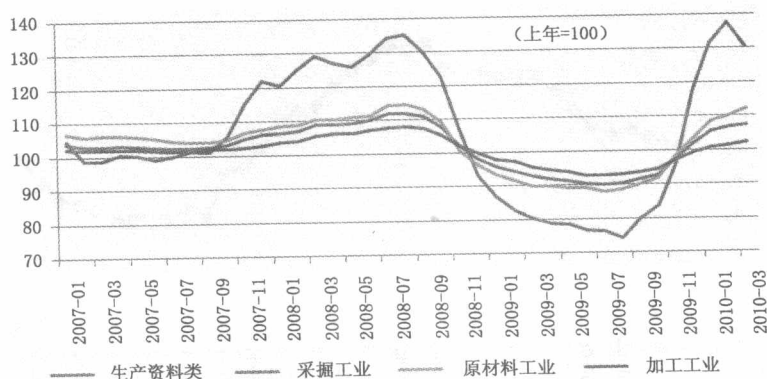


资料来源：国家统计局。

图 1.17 2007 ~ 2009 年工业品出厂价格指数变化情况

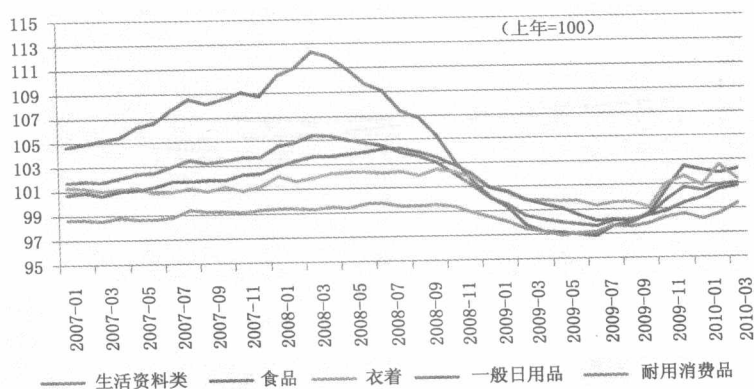
(七) 外贸典型“U”型复苏，危机后再现生机

金融危机使得中国的主要贸易伙伴美国、欧盟、日本等国家和地区的经济在2008年陷入衰退。以上国家和地区的企业经营状况和个人消费能力都受到冲击，以致对中国商品需求骤降，贸易订单大



资料来源：国家统计局。

图 1.18 2007 ~ 2009 年生产资料类工业品出厂价格变化情况



资料来源：国家统计局。

图 1.19 2007 ~ 2009 年生活资料类工业品出厂价格变化情况

幅减少，加上人民币升值导致的我国出口商品竞争力下降，从而引起我国外贸额从2008年起呈现下滑趋势，直到2009年1季度末才止跌企稳。在全球性经济刺激政策的作用下，金融危机的影响逐渐减弱，海外各国经济在2009年下半年逐渐企稳复苏，我国外部需求也随之明显改善，外贸数据在经历徘徊震荡后，终于在第四季度开始大幅回升，最终形成“U”型复苏的格局。

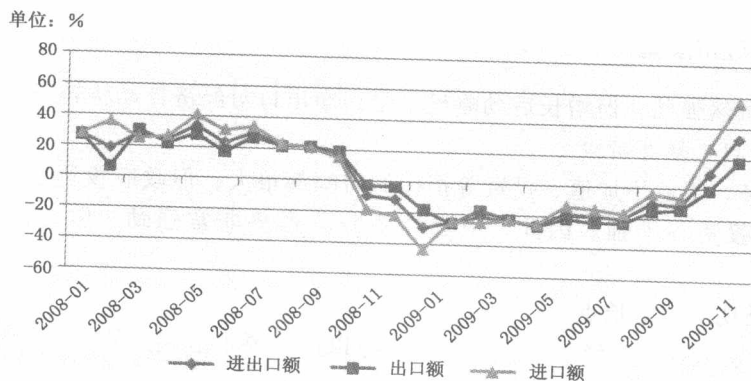
具体来看，我国进出口总额增长率在2009年11月份由负转正，12月同比增长32.7%，好于市场预期。其主要原因，一方面是2008年同期我国进出口正处于下行通道，其基数较低；另一方面原因是随着经济复苏的逐步确认，国内生产与消费的活力提升带动了进口的增加，而外需回暖又拉动出口持续回升（见图1.20）。

（八）银行体系流动性合理充裕，全年信贷投放节奏“前高后低”

2009年12月末，广义货币供应量（M2）余额为60.62万亿元，同比增长27.68%；狭义货币供应量（M1）余额为22.00万亿元，同比增长32.35%；货币流通量（M0）余额为3.82万亿元，同比增长11.77%。全年累计净投放现金4027亿元，同比减少71亿元，流动性合理充裕（见图1.21）。另外，M1增速从9月份开始超过M2增速，表明企业进行生产经营活动的投资需求和意愿逐步回升，资金活跃度和流动性稳步增强。

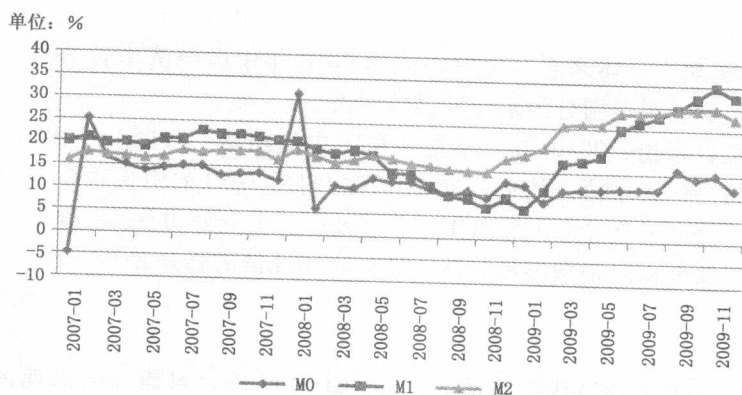
2009年中国经济在较短的时间内企稳回升，信贷投放的支撑作用至关重要。

2008年11月5日，温家宝总理在国务院常务会议上宣布，我国财政政策由“稳健”转向“积极”，货币政策由“从紧”转向“适度宽松”。也正是从2008年12月开始，我国信贷投放进入了



资料来源：国家统计局。

图 1.20 2008 ~ 2009 年各月进出口额同比增速

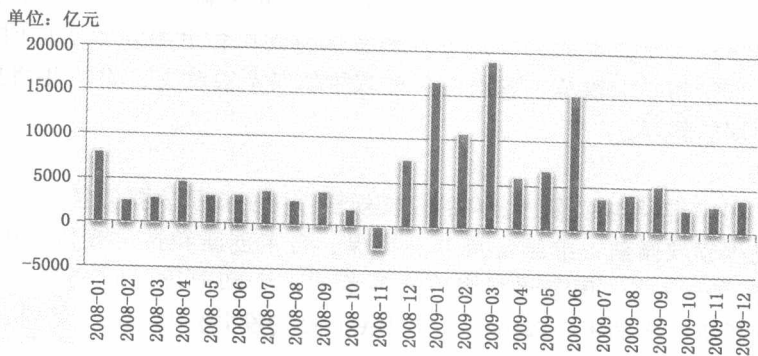


资料来源：国家统计局。

图 1.21 2007 ~ 2009 年各月银行体系货币供应增长速度

“井喷”阶段。

2009 年共新增贷款 9.58 万亿元，相对于上一年多出约 5 万亿元。从月度数据来看，有 4 个月超过 1 万亿元的水平，在天量信贷的配合下，我国经济成功走出危机。经济稳步回升的情况下，信贷水平也在当年下半年逐渐回落到正常水平（见图 1.22）。整体来看，这些贷款在 2009 年 4 个季度大约按照 5 : 3 : 1 : 1 的节奏释放，明显呈现前高后低的特点。



资料来源：国家统计局。

图 1.22 2008 ~ 2009 年各月金融机构人民币新增信贷额

二、2010 年中国经济展望

(一) 经济复苏虽然强劲, 但增长后劲略显不足, 净出口对经济拉动将转正

1. 经济尚未进入自主复苏阶段

虽然 2009 年 GDP、工业增加值、投资等指标的增幅都很大, 但政府投资起了主导作用, 其产生一定挤出效应, 民间投资并不强。因此, 虽然经济复苏形势非常强劲, 但是没有达到一个自主的阶段。

2. 实体经济缺乏现实的增长点

从过去的经济周期来看, 当经济经历一次大衰退以后, 要走上坚实的复苏之路, 不是靠政府的经济刺激措施, 而是新兴产业带来的新一轮经济增长点。虽然十大产业振兴规划已出台, 新能源等七大新兴战略行业发展规划也将推出, 但真正见效还需时间。

3. 净出口对经济将形成正向拉动

考虑到全球经济将逐渐复苏, 我国的外部需求将相对于 2009 年明显改善, 只是外贸增速可能不会像 2009 年年底那般强劲。总体来看, 出口将成为 2010 年中国经济增长的重要驱动力量, 对 GDP 贡献将有望由负转正。业内观点则分为乐观和谨慎两类。

中金公司的研究报告指出, 2010 年“三驾马车”中的消费、投资和净出口的贡献将更为平衡。其中, 净出口的贡献将会回到正值, 消费、投资和净出口对 GDP 的增长贡献将分别达到 45%、50% 和 5%, 分别拉动 GDP 增长 4.5 个、5 个和 0.5 个百分点。中金公司首席经济学家哈继铭指出“中国经济增长将得益于出口复苏以及消费继续加速, 新兴市场经济的强劲复苏以及中国对新兴国家的货币优势, 也将带动中国的出口高于预期。”瑞银证券经济学家汪涛也认为, 净出口对经济增长的拉动作用将大幅反转。

高盛则相对谨慎, 其发布的最新研究报告认为, 2010 年出口可能不会出现去年四季度的强劲增长, 如果不考虑贸易条件的变化, 只看海外需求的话, 出口不会太强。

(二) 2010 年政策走势判断

1. 总体判断: 宏观调控政策尚未转向, 积极政策不会轻易退出

2009 年底召开的中央经济工作会议指出, 要保持宏观经济政策的连续性和稳定性, 继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策。而中央银行 2010 年 1 月 12 日和 2 月 13 日两次意外宣布上调存款准备金率 0.5 个百分点, 但不能就此认为宏观调控政策已经转向。两次上调部分也是为对冲中央银行票据到期等因素释放的流动性, 中央政策并没有大的转型, 政策转变将根据实体经济的具体运行情况而定。中国经济尚未进入自主增长阶段, 经济复苏的基础尚不牢固, 因此积极的政策不会轻易退出, 中央政策的总基调依然未变: 一是政策仍将保持连续性和稳定性, 同时提高针对性和灵活性; 二是“保增长、调结构、促改革、惠民生”的政策取向不会改变, 2010 年将更加侧重于后三点, 并加强对通货膨胀预期的管理。

2. 具体政策要点

(1) 投资政策。2010 年将继续保持合理的投资规模。中央投资安排继续向“三农”、保障性安居工程、卫生教育等民生领域倾斜, 继续支持节能环保、自主创新和技术改造。积极扩大民间投资是 2010 年投资工作的着力点之一。国家将抓紧出台并落实鼓励和促进民间投资健康发展的政策措施, 进一步消除限制民间投资进入的不合理障碍, 支持民间投资投向公共事业、社会事业等经济社会发展的薄弱环节。

(2) 财政政策。在总量扩张的同时, 调整优化结构。一是继续发挥政府公共投资的作用, 促进投资平稳增长; 二是将投资重点放在基础设施、灾后重建、新农村建设、安居住房、生态保护、自主创新 and 科教文卫硬件设施等 7 个方面; 三是扩大国内需求特别是消费需求, 包括加大支持家电、机动车