

“雪球”类信托产品走俏 收益果真滚雪球？

收益率 吸睛

北京商报记者在调查过程中了解到：“雪球结构”收益凭证信托指的是资金投向的底层资产为“雪球结构”期权收益凭证的信托产品，这类产品的挂钩资产主要为“中证500指数”，产品的收益结构为自动敲入敲出结构，敲出水平设定递减机制，根据敲入敲出机制实现票息收益或承担与挂钩标的指数跌幅相关的亏损。

“这类产品没有代销费用给到第三方，所以都是信托公司和证券公司在做直销。”一位信托公司理财经理介绍称，之所以被称为“雪球”，是因为此类理财产品的收益能像“滚雪球”一样，只要市场不发生雪崩式下跌，持有时间越长，获利就可能越高。

根据这位信托公司理财经理提供的信息，该产品敲入价格为80%×期初价格，敲出价格为103%×期初价格，锁定期为三个月，锁定期前年化收益率可达21.1%。

“相对于固定收益类信托产品来说，‘雪球’类信托产品收益比较高，锁定期前年化收益率21.1%，到手有19%的纯收益，比如100万元起投金额投资一年可以拿到19万元左右的收益。如果‘中证500指数’在以客户购买日收盘指数为基线的80%~103%区间内不断震荡，客户一年可以拿到21%的收益。”上述信托公司理财经理说道。

相较预期年化收益率7%~8%左右的普通信托产品来说，“雪球”类信托产品的收益率实在“吸睛”。另一位销售人员介绍，此类产品的年化收益率通常都可达到15%以上。拟合作的“雪球”型产品预计收益较好，在不发生亏损的情形下，投资者收益预计可达约17.5%/年。一家信托公司在项目亮点中这样描述道。

另一家信托公司销售人员同样介绍称，锁定期前年化收益率为19.2%，若“雪球”未提前结束，转为指数增强结构，指数增强阶段每月



开放，客户可灵活赎回。震荡市场环境下，通常能提前获利退出结束。投资者再投资，投资收益像“滚雪球”一样越滚越多。

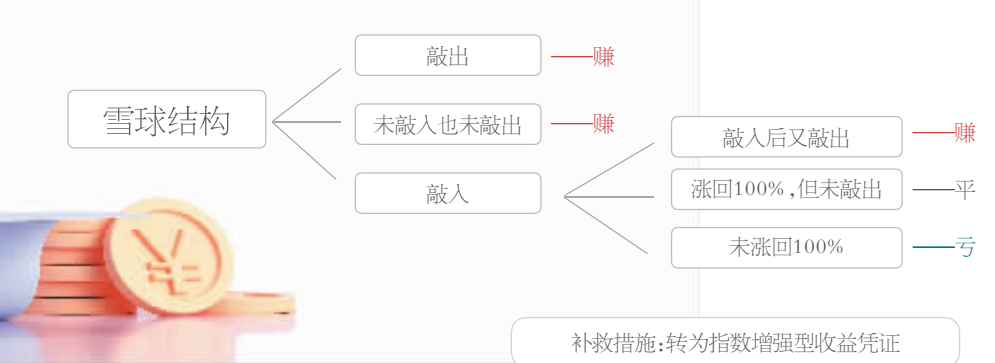
为什么“雪球”类信托产品如此火爆？用益信研究院研究员喻智表示：“雪球”类信托产品与衍生品投资类似，现在比较火爆的原因，一方面是因为高收益，只要没出现极端情况有较大概率获得高收益；另一方面是因为现在股票市场的波动行情，对“雪球”类结构化的产品有利。

并非“球”万利

在“资管新规”的要求下，标品化转型是信托行业的大趋势，对“雪球”类信托产品的走俏，有声音认为，该产品符合转型趋势，更加突出了“收益锁定、风险透明”的特征，性价比比较高。

北京商报记者了解到，一般来说，“雪球”结构的收益情况取决于是否有敲入或敲入事

“赌二级市场的有木有？”雪球策略信托类固收权益产品“震荡市场环境下通常能提前获利退出结束”……8月24日，北京商报记者注意到，在信托市场上，一种由证券公司和信托公司合作推出的“雪球结构”收益凭证类信托产品开始逐渐走俏。部分信托公司理财经理在进行产品推介时明确打出“稳健+专业”“固收产品的最好替代品”“一年收益率可达20%”等字眼吸引投资者。但事实或许并非如此。



件的发生。既没有敲出，也没有敲入，在到期日，投资者将获得按约定年化收益率结算的票息；发生敲出事件，提前结束，投资者获得按约定年化收益率结算的票息；既发生敲入，又发生敲出，提前结束，投资者获得按约定年化收益率结算的票息。

但需要注意的是，“雪球”类信托产品并非完全没有风险，在产品存续期，如果挂钩的标的资产遭遇单边大幅下跌且在存续期内未回升至约定区间，即可能会出现实际收益低于预期收益，甚至出现亏损的情形。

一位信托公司理财经理介绍称，购买“雪球”类信托产品只有一种情景会产生亏损，就是“中证500指数”跌破了80%，而在两年内没有涨回100%。但一般指数下跌20%的可能性都很小，目前看“雪球”回测的胜率在85%~90%。

在金乐函数分析师廖鹤凯看来，销售人员提出了一种可能，但这样描述有误导的可能，存在销售适当性风险，只描述了收益的可

能，没有对项目的风险做恰当的告知。如果在项目运行期间市场平稳上行或波动在约定的范围内，投资者确实可以获得持续稳定的收益或至少在项目终止时不发生亏损，如果标的资产价格单边下行，特别是持续快速下行，存续期内未敲出，投资者需要承担亏损，而且不排除存在巨亏的可能。

当市场处于震荡或上涨行情时，敲入敲出结构均可获得较好收益。而当市场处于长期单边下跌时，产品可能出现到期亏损情形。对投资者来说，在市场高位买入“雪球”类信托产品的风险较高，而趋势判断就显得非常关键。

“‘雪球’类信托产品是存在较大风险的，最大风险点在于市场风险。”正如喻智所言，一般分三种情况来看，一是市场持续上升，这就出现“滚雪球”式获利；二是市场走势震荡，一般是在产品约定的时间之后退出，获取一定的收益；三是出现市场持续大跌的情况，投资者可能会承受较大的损失退出。因此，投

资者需要对“雪球”类信托产品的底层投资逻辑和风险特征有所了解。

难成展业主流

观察此类产品的结构不难发现，“雪球”类信托产品的底层逻辑是对标的指数或股价涨跌行情的提前预判。

某证券公司市场总监李敏敏（化名）表示：“雪球”项目和传统的固定收益类信托产品相比，风险等级较高。此类产品的复购率很高，之前很多敲出的资金有再次购买的需求，很多投资者都是投资五六个月的时间后敲出再继续加点购买。

这也会对此类产品收益率造成影响，李敏敏直言，从证券公司的层面来说，“雪球”信托产品的底层就是券商的非保本收益凭证，发行收益凭证有“监管红线”，监管不允许每个券商发行的收益凭证超过净资本的60%。比如，年初部分信托产品的确能达到20%这么高的收益，所以吸引了大批资金进入。但是现在因为进场的资金也足够多，收益已经开始自动调节，目前有部分产品收益已经下降到13%。“雪球”信托产品投资金额占可投资资产的10%~20%最好，投资者应合理安排资金，不要过多投入。

虽然不确定风险犹存，但不可否认的是，对转型中的信托行业来说，面对纷繁复杂的产品类别，结构化产品更适合信托行业的能力建设与发展方向。未来“雪球”信托产品是否会发展为信托行业的一种重要业务类型？在廖鹤凯看来，未来“雪球”信托产品可以发展为部分信托公司的重要业务，对信托行业来说也可以成为行业主流业务的一个重要补充。

不过，喻智却持有不同看法：“雪球”结构的产品有亏损风险，只能作为信托公司扩展产品线，丰富投资品种的一个补充，未来规模继续大幅扩张的可能性不大”。喻智补充道。北京商报记者 宋亦桐

云闪付微信条码互通 支付迎变局

支付行业近期消息频频。8月24日，北京商报记者注意到，微信支付实现了与银联云闪付的互联互通，通过云闪付App可以向微信账户付款。不同于云闪付成为淘宝支付渠道，云闪付与微信支付的合作是形成了条码支付互联互通，通过打破技术屏障，更利于支付市场的开放和公平。

条码支付互联互通

8月24日，北京商报记者使用多名用户账号测试发现，通过云闪付App“扫一扫”，扫描个人微信收款二维码，便可完成付款。在云闪付App展示的交易详情页面，显示收单机构为“财付通支付科技有限公司”（以下简称“财付通”），交易分类为“百货日用-日用百货”。而在微信收款页面，也会出现来自银联云闪付支付用户“字样”。

事实上，云闪付与微信支付的合作由来已久，早在2020年1月，便有媒体报道称中国银联与财付通达成条码支付互联互通合作，将共同研究条码支付互联互通技术方案，建立全面互扫互认的条码支付服务网络。随后，中国银行、交通银行等多家银行宣布使用手机银行App，也可实现向微信用户的直接转账。

随着微信支付与云闪付实现条码支付互联互通的消息传出，微信支付何时能实现与支付宝的“梦幻联动”也被认为有了更多可能性。

经北京商报记者实际体验，当前云闪付与微信支付两家平台之间，仅实现了云闪付扫描微信二维码的单项操作，微信扫描云闪付收款码还无法完成付款。在北京商报记者测试的账号中，也无法使用云闪付扫描支付宝个人收款码进行付款。另据公开平台网友反馈，已有部分用户可通过云闪付向支付宝个人收款码进行付款。

对于当前微信支付与云闪付、支付宝与云闪付条码支付互联互通进展，以及后续在

与其他平台实现互通方面有何规划等问题，北京商报记者也分别向三方进行了了解，但截至发稿，未收到对方回复。

不过，支付宝客服回应北京商报记者指出，用户能否使用云闪付App扫描支付宝收款码付款，具体要看所处地区以及使用的银行卡，当前还有很多地区尚未覆盖。对于支持云闪付向支付宝付款的地区用户，具体能否使用这一功能也要以扫描后页面提示为准。

在零壹研究院院长于百程看来，在平台经济打破垄断、支付市场的开放公平以及便利消费者的大背景下，微信支付、支付宝以及云闪付三方近期动向，表明支付行业在条码支付互联互通、平台开放支付方式等方面出现了明显的进展，有利于支付市场更加开放、公平。

用户更关注优惠与便捷性

关于条码支付互联互通，业内普遍认为监管与支付机构等多方推动的结果。2019年9月，央行发布《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021年）》，明确提出推动条码支付互联互通，研究制定条码支付互联互通技术标准，统一条码支付编码规则，构建条码支付互联互通技术体系，打通条码支付服务壁垒，实现不同App和商户条码标识互联互通。

北京商报记者在微博等多个公开平台注意到，近期关于不同支付机构之间互通的消息，也引发了用户的参与讨论。除了认可打破支付机构垄断将是趋势外，更多用户将关注的焦点放在了使用云闪付的优惠力度以及便捷性方面。

根据用户反馈，使用云闪付App具备转账免手续费、支付随单立减以及信用卡积分等多重优惠，还会联合部分线下收款场景发放各类优惠券。对于云闪付与微信支付实现互通，不少用户称更期待能够带来更大的福利。

此外，还有存在使用不同支付机构进行收款需求的用户直言，在实现条码支付互联互通后，可通过一个App对不同平台提供的

条码实现支付、收款等功能，能够避免重复下载支付App的问题。

苏宁金融研究院金融科技研究中心主任孙涛告诉北京商报记者，垄断会让市场缺乏活力，会让消费者缺少选择，长此以往便会进一步伤害消费者的权益。对于普通用户来说，推进条码互通，也能让支付市场更有生机，降低消费者使用第三方支付还款、充值、转账等手续费。

中小机构的曙光

除了为用户带来便利外，支付宝、微信支付以及云闪付作为头部支付平台，三方的联动也让支付行业中的小机构看到了曙光。多位分析人士认为，微信支付、支付宝、云闪付近期的动作，走出了支付行业互联互通的一大步。

孙涛指出，云闪付与微信支付实现互联互通，实际上也是让微信支付收单的市场面向云闪付和银行更加开放，让更多的中小支付机构可以参与到庞大的收单和支付市场业务中。但这也需要互联互通的范围持续扩大，强强联合只会让分化加剧，强弱联合才是提升市场活力的关键所在，有助于中小机构的创新和公平竞争，具备科技能力、优质服务和体验感的中小机构才能够脱颖而出，行业格局将进一步发生变化。”

于百程同样提到，市场的开放和公平，更利于机构间的充分竞争，客观上给予了中小机构机会。但对于提供聚合支付业务的机构来说，可能会造成不利影响。支付行业实现互联互通后，商户需求减弱，聚合支付原有的优势不再具备竞争力，同样面临清风险。”

于百程强调，目前支付市场的格局已经比较稳定，支付是巨头流量的重要入口，为巨头的业务提供了基础数据支撑，因此巨头会投入更多精力保证支付的优势，并且到外部渠道抢夺用户。可以预见的是，支付竞争方式会更加多元化，一些特色的支付机构有机会抢得一席之地。北京商报记者 岳品瑜 廖蒙

9月起谁买车险谁交钱

自9月1日起，买车险时，付款人和车主不一致却能出单的情况将成为过去。8月24日，北京商报记者获悉，北京银保监局指导北京保险行业自9月1日起全面实施车险投保实名制缴费工作。对于投保人为自然人的车险业务，保险公司在收取保费时将核对付款账户信息的真实性，确保付款账户信息与投保人信息一致。

车险实名制缴费是指消费者购买车险时，保险公司将核对投保人身份信息，并确保缴纳保费的账户信息与投保人身份信息一致。简单来说，谁买车险谁付款，即“投保人=付款人”。

那么，实名制投保适用于哪些人？北京商报记者了解到，只要是在京投保机动车交通事故责任强制保险和机动车商业保险的自然人，即符合车险投保人实名制缴费适用范围。根据《交强险条例》规定：投保人应为机动车的所有人或者管理人。”

随着线上支付的日益普及，针对消费者最为关心的“实名制缴费支持线上支付”问题，北京银保监局表示，全面支持线上缴费方式。实名制缴费不改变消费者缴费习惯，保险公司通过信息化手段即时完成缴纳保费账户信息与车险投保人身份信息的一致性核验，并全面支持银行卡、微信、支付宝等缴费方式。

当消费者投保不会操作线上支付怎么办？对此，某车险负责人指出，如需要使用现金缴费或刷卡时，可前往车险业务经营场所内办理。

实名制缴费该如何认证？北京银保监局表示，此次北京保险业坚持便民惠民的原则，通过信息化手段，将实名制缴费环节嵌入到现有保费支付流程中，不增加车险消费者操作步骤的同时进一步提升车险线上化服务体验。

从目前实施的地区来看，以湖南省为例，该省采用手机号验证码验证制度，即投保人或被保险人个人，且被保险车辆为家庭自用车时，须通过全国车险信息平台进行手机短信验证，保险公司获得消费者反馈的

“验证码”录入后方可缴费出单。而针对个人信息安全问题，北京银保监局表示，有效提升信息安全水平。实名认证缴费平台达到国家信息安全等级保护三级标准，验证时确保不向其他机构人员泄露缴费账户信息，可以充分保障消费者个人信息安全。

那么，实名制投保后，是否会增加车险保费？对此，上述车险负责人表示，车险投保实名制认证施行后，消费者购买车险保费不会因此而增加，保费的多少，与车辆型号、投保险种、出险次数、未出险年数等因素相关。北京银保监局更明确表示，不增加消费者的保费负担，保险公司仅对缴费账户信息进行验证，与保费金额无关。

“当然，实施车险缴费实名制后，当消费者在特殊情况下需要他人代为投保或者支付保费时手续可能更繁琐一些，稍有不便。”首都经贸大学保险系副主任李文中如是表示。

一直以来，因矛盾纠纷，业务人员销售误导、垫付保费等行为，承保流程不规范导致的纠纷投诉现象时有发生。对此，李文中表示，实行车险缴费实名制后，这两种情形都能够有效防范。此举有利于保障消费者对相关车险产品的知情权和选择权，购买的是自己真正需要的车险产品。

车险实名制的推行也对保险行业有着积极作用。首先，有利于规范车险市场秩序。非实名制时，在激烈的车险市场竞争之下，有的车险业务人员为了争抢业务未经客户同意代客户垫付保费投保，或者为客户购买其不需要的保险。其次，有利于加强对保险公司和保险代理机构的监督与管理，防范出现以上所述的违规操作行为。再次，使车险保费收入统计数据更及时、更真实，能够更准确地反映车险市场的实际状况。”李文中说道。

截至目前，全国已有河北、辽宁、江苏、重庆、福建、湖南、陕西、湖北、四川等多个地区实施了车险缴费实名制。

北京商报记者 陈婷婷 实习记者 胡永新