大额存单“质押”迷踪：拆解过去那些质押套利模型

文/意见领袖专栏作家 夏心愉

最近也不知道是怎么了，频频爆出大额存单“被质押”事件，企业宣称自己的银行存款在毫不知情的情况下被拿去出质。今晚由这个话题展开来，聊在过往很多案例里，别的企业们的存单，为何在会在好端端不需要融资的情况下，依然质押或“被质押”了。

有言在先，我起这个系列话题，由头虽是眼下的银行案件，但今日内容只涉及通用套利模型，已经和当前案件无关。请不要隐射、也不要关联，即便有部分情节雷同，也只是巧合。

套路一：

存单质押套利

https://www.yunbaogao.cn

这个套利方法的基础模型其实很直白，就是金主做存单全额质押开票，然后将开出来的票拿去贴掉，重新变成钱，再存款做存单质押开票，以此循环往复。

这里面的核心有以下几点：

1，套利的本质是资金收益和贴票成本之间有利差。

怎么搞利差呢？

首先，全额保证金开的票，从银行刻舟求剑的风控逻辑来看，没啥风险敞口啊，所以银行不但敢做肯做、甚至很喜欢做，因为这个业务很能创利啊。

其次，开票方要找好，这个家伙不仅仅要能有自圆其说可以摆账的贸易背景，以符合开票成立条件；他还最好有不错的背书，比如所谓的“央企”背景，那样就能让局中人都对资金绕得回来这事儿放心，开得出大几亿的票，成本也能被缩小。

企业的存款收益，比方说哈，做个三年期大额存单定期利息一浮到顶，搞到 4%。或者做做一年期的，银行给大金主爸爸搞个优先通道，对接个3.5%收益的产品，都行。

成本呢，刨掉银承万五手续费的一丢丢费用，大头是贴现，大概也就3%左右吧、最多 3%出头一些，应该能搞定了。

https://www.yunbaogao.cn

因为毕竟，存单久期长（比如一年、三年），银票久期短嘛（比如半年期）。

所以这中间的几十个 BP，就是套利空间。

2，套利的关键点在于循环滚动。

按照上头这么搞一圈，其实意义不大，套利的迷人之处在于循环滚动，一次一次地重复赚钱。

那啥，让资金在银行梦寐以求的 KPI 里空转去吧。

据“愉见财经”那位老对公朋友说哈，从存钱到质押、开票，再到拿着票去贴现，这么个流程，顺的话，一两天、甚至几个小时就完成了。所以套利的都勤劳，这贴完票收回的钱，得赶紧滚动起来再来下一轮。

我那老对公朋友说按他的观察和计算，大概每次套利，能赚个相当于总资金千二、千三的钱，那一年“努力”下来，我们保守一点往少里算吧，假设一共套了 60 个回合，也就是可以赚到 12%-18%了。（事实上部分案例里，获利还可以更多……）

“所以很多金主根本不是拿着自己的钱在套，他们有的是到外面拆资金来套。”老对公说。

这就好比吧，金主有 4 亿，总共循环了 7 次，变成 28 亿质押了；或者有 7 亿，循环了 4 次，变成 28 亿质押了；或者有 14 亿，循环了 2 次，

https://www.yunbaogao.cn

变成 28 亿质押了……（哎，我不是故意给 28 亿这个数字找茬的，谁让 28 是个约数很多的充满想象空间的数字呢……）

当然咯，不止是如上模型能用上循环质押的桥段，其实只要是资产出去资金回拢的搞法，都能循环的，这个桥段其实很好用，不止是可以套利哈，在无利可套的模型里，它依然好用，是因为——能够快速放大杠杆，无中生有更多的钱!!!

3，金主还喜欢利息前置。

听说，有时候基层行为了“营销”或留存金主企业，“诚意”不止体现在大额存单利息的上浮里，还会体现在“利息前置”。

啥叫“利息前置”？就是假设企业给了 1 个亿，要做上头这个套利业务，再假设一年期收益算了 3.5%好了，那银行可能会将一年到期后的 103500000 元在当下直接算给金主企业，开出 103500000 的银票。

4，风险扎口。

这里说的风险，是金主的风险。毕竟这一圈一圈绕着循环质押，都是他的风险在敞口。

所以如果开票企业就直接是他可控的、体系内的呢，那就是左口袋右口袋的事儿，万事大吉；但如果不是呢，假设需要一家资质更好、贸易背景经得起查、更有背景的企业来“合作”呢？那么他就需要找到最后的扎口。

https://www.yunbaogao.cn

事实上，很多时候这些“合作”的背后，都是某些掮客在暗中牵线，“攻关”掉了一些企业的财务人士，尤其是财务负责人。

比如找了 A 企业作为开票主体，那就要让 A 以票付给下游的 B 壳，AB 之间能够提供贸易背景。但最后，口子还必须扎回到金主能控制的 C，约定 B 把票再背书给 C。

最后由扎口风险的 C 来收款。

5，“三赢”。

如果就是企业自己开票兜圈子，那么就是企业与银行的“双赢”；如果关系方多一些，有金主企业、开票企业、和银行，那就是“三赢”，也是以上套利基础模型，尽管在操作过程中可以千变万化，但一旦市场贴票环境 OK 就开始有生命力的，底层原因。

甚至于，我听说过极个别银行，会以类似的模型去私下“营销”大金主企业，以期吸引对方的存款。

毕竟，这也意味着基层行，终于有了宝贵的大额存款，缓解揽存压力，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29723