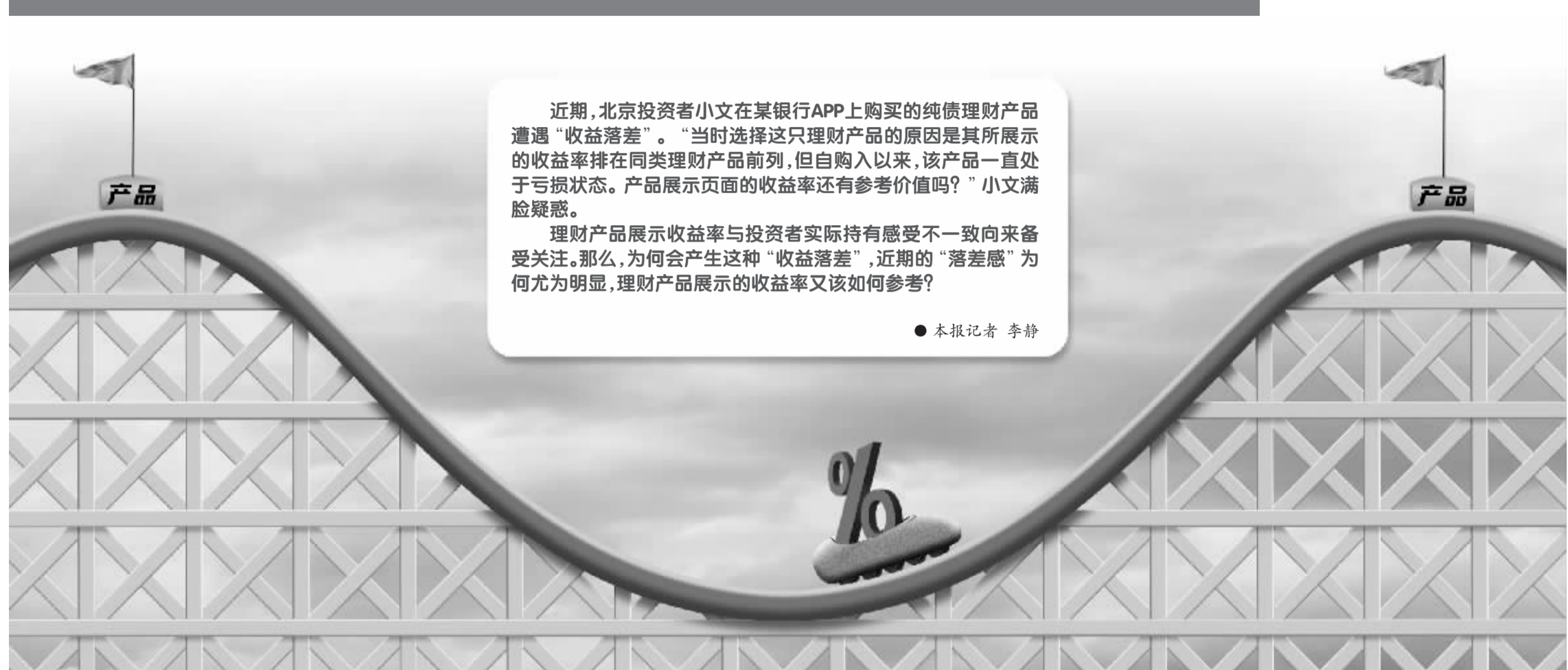


展示业绩强于同类产品 到手却是连续亏损

## 解开理财产品收益率“落差”之谜



视觉中国图片

近期,北京投资者小文在某银行APP上购买的纯债理财产品遭遇“收益落差”。“当时选择这只理财产品的原因是其所展示的收益率排在同类理财产品前列,但自购入以来,该产品一直处于亏损状态。产品展示页面的收益率还有参考价值吗?”小文满脸疑惑。

理财产品展示收益率与投资者实际持有感受不一致向来备受关注。那么,为何会产生这种“收益落差”,近期的“落差感”为何尤为明显,理财产品展示的收益率又该如何参考?

● 本报记者 李静

## 展示有技巧:选最耀眼时段

小文两周前在某国有行手机银行APP上买入其代销的某理财公司纯债理财产品,该产品展示的年化收益率为3.74%,是自2018年8月19日成立以来(截至9月2日)的收益率数据。记者细查该产品详情页发现,其近期实际表现明显低于展示收益率:近一个月年化收益率仅为0.08%,而近三个月、六个月和一年的年化收益率也远低于历史高点,分别为1.97%、2.46%和2.75%。其高收益率主要产生于2019年、2023年,年化收益率分别达到4.42%、4.31%。

此外,记者梳理发现,该银行APP所售的其他理财产品,于显著位置展示的产品收益率,基本是在符合监管要求下的最佳收益率。例如,某款固收增强类理财产品展示的收益率为3.03%,是近六个月年化收益率,高于其成立以来年化收益率2.81%,有的产品则是展示业绩比较基准。如此多样化的展示方式,难免让初入市场的投资者眼花缭乱、难以参考。

“业绩表现是理财产品获客、稳客、活客的重要抓手,因此渠道端在符合监管要求的前提下,通常倾向选择最佳收益率展示业绩,这有利于理财规模稳定。”光大证券金融首席分析师王一峰表示。

业内人士认为,投资者在挑选理财产品时,应尽量比较同一时段内的收益率,并注意理财产品的可比性,即所对比的理财产品在封闭期限、产品类型及风险等级等关键维度上保持一致。此外,投资者还需全面了解理财产品的多个历史收益率区间,避免仅凭单一收益率数据就做出投资决策。

事实上,理财产品业绩展示一直是业内比较关注的问题。早在去年11月,中银协就发布了《理财产品过往业绩展示行为准则》,对理

理财产品过往业绩展示进行了明确规范。

此外,央行也在《2024年第二季度中国货币政策执行报告》中提醒投资者理性看待理财产品过去的收益率和投资者未来可实现的收益率。央行表示,一方面,今年以来部分资管产品尤其是债券型理财产品的年化收益率明显高于底层资产,主要是通过加杠杆实现的,实际上存在较大的利率风险。未来市场利率回升时,相关资管产品净值回撤也会很大。另一方面,理财产品动态发布的年化收益率是当前时点的预期收益率,是按过去一段时期的收益率,线性推算出的未来一年收益率,投资者未来赎回产品时实际获得的收益率是不确定的。现在净值越高,意味着是在更高的价格位置投资,未来的损失风险可能越大。



## 债市调整拉低近期理财收益

小文所投资的理财产品为纯债类,其买入时点恰逢本轮债市调整起点。8月以来信用债走弱,目前信用债收益率普遍上行至7月降息前水平,根据银行业理财登记托管中心数据,截至今年6月末,理财产品持有信用债12.57万亿元,占总投资资产的41.13%。受信用债回调影响,理财产品净值持续下行,据光大证券金

融业研究团队测算,8月中下旬固定收益类理财近1个月年化收益率跌破2%。

关于引发本轮信用债调整的原因,天风证券固收分析师孙彬彬认为主要有三点:第一,8月初央行监管加码,债市利率出现明显上行。尽管随后利率又快速回落,但该调整过程仍然对信用债市场造成明显影响。第二,在调整前,一级市场信用债认购情绪处于历史高位,截至8月23日,信用债1倍以上投标量占比达84%。同时,信用债投资性价比明显降低,信用利差被压缩至历史较低水平,投资收益率处于低位,吸引力大幅下降。第三,银行理财机构出于保持流动性的目的,有一定的债券型基金赎回行为,负债端压力引发了基金公司信用债的抛售行为。

债市波动加剧、理财产品净值走跌、理财对债券型基金的赎回力度加大,不免让人联想到2022年底的赎回潮,引发市场对理财赎回风险的担忧。业内人士表示,尽管理财收益率承压下行,叠加8月末部分理财资金惯性回流至母行,近期部分交易日确实呈现出理财规模小幅下降态势,但尚未观测到资金趋势性流出压力。工商银行北京地区某营业网点理财经理告诉记者,尽管当前其代销的多只固收类理财产品净值波动加剧,但从客户反馈来看,尚未出现集中性、大规模赎回现象。

值得一提的是,因债券型基金可“一键赎回”,银行理财机构一定程度上将其作为流动性管理工具,根据银行业理财登记托管中心数据,截至今年6月末,银行理财对公募基金的投资占比为3.6%,且以债券型基金为主。

“当前部分机构出于防御风险和储备流动性的考虑提前赎回债券型基金,流动性相对较弱的低等级城投债、长端信用债被抛售。因此本轮信用债调整更多受机构行为影响,居民端暂未出现明显的赎回行为,短期内赎回压力相对可控。”中信证券首席经济学家明明表示,往

后看,若信用债赎回情况未有效缓解,进一步拖累理财产品净值下滑,加重负债端压力,则机构需密切关注居民端理财赎回行为变化。



## “赎回潮”短期恐难再现

多位理财业内人士认为,尽管8月以来,利率债及信用债的调整明显加大了利率风险与流动性风险,但还不至于引发类似2022年底的理财“赎回潮”:一方面,基于当前经济基本面及政策的综合考量,此轮债市调整或仅为阶段性;另一方面,银行理财中短期内流动性充裕。

“今年三季度以来,理财规模整体呈现稳步扩张态势,资产端欠配压力仍在,负债端资金整体充裕稳定。此外,2022年底以来,银行理财机构的资产配置行为发生明显改变,低波稳健成为主流,理财产品杠杆率较低。尽管今年以来银行理财加大了对3-5年期信用债的配置力度,且存在通过公募基金拉长久期的情况,但理财资产配置仍处于偏防御状态,赎回公募债券型基金后倾向购买同业存单、同业存款等低波动、短久期的高流动性品种。”王一峰说。

某股份行理财公司人士坦言,2022年理财行业尚处于转型初期,彼时还有大量理财产品采用摊余成本法,业内对于利率波动如何传导

到产品端、产品端又如何传导至客户行为认知有限,使得投资者集中赎回时,行业措手不及。经历上次挑战后,行业已做足相关准备。

“一方面,2022年底以来,我们新发行的理财产品趋向短期化,同时其配置的资产久期更短,这类资产对利率波动的敏感性更低;另一方面,公司内部建立了完善的流动性管理机制与应对流程,从利率波动到产品投资运作,再到客户申赎行为变化,不同的市场情况有不同的应对机制。”上述理财人士告诉记者。

此外,投资者对市场的认识更加客观理性也是重要原因。“2022年那会儿,别说理财产品亏损了,稍有点波动,投资者就会投诉。但是现在投资者可以接受正常幅度的波动,不同系列的产品有不同的波动范围,比如上下几十个基点,投资者都是可以容忍的,只要别亏钱就行。”另一位理财业内人士告诉记者,因此本轮债市的调整对银行理财产品影响有限,进而传导至客户行为层面的影响就更有限了。

展望未来,明明建议,若后续信用债市场调整余波未了,理财配置方面宜保持流动性,不宜过度下沉和拉长久期,应关注当前表现较好的短端高等级城投债;若后续债市调整快速平息,可关注本轮调整幅度较大的板块,例如把握二永债板块收益率在债市企稳后的下行空间,以及部分中长期债券调整后的收益价值。



## 普惠金融润泽民生:小确幸背后的大文章

● 本报记者 张佳琳

在已披露的2024年半年度报告中,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等国有大行重点提及普惠金融领域提质上量,持续优化普惠金融服务。国有大行作为商业银行的“领头羊”,可以从它们的财报数据中窥见金融业支持实体经济的方向及力度。

事实上,普惠金融与百姓生活息息相关,贯穿着千行百业、千家万户。百姓们的小日子往往蕴含着经济社会发展的大文章。经过十多年发展,我国普惠金融取得长足进步,步入了新发展阶段,亦有了新要求。

某国有行相关负责人表示,将充分发挥国有大行的示范引领作用,全力推动普惠金融融资支持更加有力、重点滴灌更加精准、金融产品更加适配、运营保障更加高效、风险防控更加扎实、综合服务更加贴心。

## 聚焦雪中送炭

深夜时分,暑热未消,宵夜江湖异常热闹。随着网红城市长沙烟火出圈,李明开在白沙液古街的湘菜馆,凭借好食材、好味道赢得街坊邻里与游客的好口碑。看着生意越来越红火,李明有了开分店的想法。但把生意做大,资金是个问题。

在李明一筹莫展的时候,工商银行长沙岳麓山支行得知了他的经营情况和资金需求,第一时间推荐了数字普惠产品经营快贷,当场邀



请李明扫码体验。抱着试一试的心态,李明拿起手机进行线上申请,填写完基本信息、授权数据使用后,他得到了满意的推荐额度。

后续,岳麓山支行高效完成了上门信息采集和核实等必要环节,为李明办理了200万元信用贷款,给餐馆经营提供了资金支持。“我们实力不强,以前不敢考虑申请数额高达百万元的信用贷款,没想到这次尝试能如此方便。”李明说。

在被誉为“中国咖啡之都”的云南普洱市,南岛河村咖啡豆种植大户李一龙也有着类似经历。南岛河村海拔900米至1500米,河谷、山坡交错,阳光雨量充沛,昼夜温差明显,用这里的

咖啡豆生产的咖啡具有浓而不苦、香而不烈、油脂丰厚、略带果酸的独特风味。

据李一龙介绍,南岛河村的咖啡豆种植面积达数万亩,村民们70%以上收入来自这片土地。近年来,咖啡豆价格持续走高为种植户带来了可观的收益,但采摘成本、土地流转成本以及其他设备成本同步攀升,困扰着包括李一龙在内的村民们。此时,某国有行在调查当地咖啡豆种植成本与预期收益情况后,通过系统智能化评估,为李一龙提供了300万元信用贷款,解了他的燃眉之急。

## 小确幸蕴含大文章

作为五篇大文章之一,普惠金融对于国民经济的重要性愈发凸显。正所谓,普惠金融的小日子蕴含着经济社会发展大文章。经过十余年发展,我国普惠金融已步入新发展阶段。

今年3月,国家金融监督管理总局发布的《关于做好2024年普惠信贷工作的通知》明确,2024年普惠信贷总体目标是“保量、稳价、优结构”,要求大型商业银行、股份制银行力争全年实现监管目标,提出大型商业银行要深化普惠信贷专业化机制建设,提高分支行机构产品审批效率,加大对无贷户的服务力度。

根据中国人民银行近日发布的数据,2024年二季度,普惠金融等领域贷款持续增长。截至2024年半年末,普惠小微贷款余额32.38万亿元,同比增长16.9%。

中国人民银行发布的金融机构贷款投向统

计报告显示,截至2024年半年末,农村贷款余额36.29万亿元,同比增长12.1%;农户贷款余额17.92万亿元,同比增长9.9%;农业贷款余额6.38万亿元,同比增长12.7%。

六家国有银行披露的2024年半年报显示,普惠金融信贷供给正稳步增长,各家银行不断扩大服务覆盖范围,持续提升普惠金融服务能力和发展质效。例如,截至2024年半年末,工商银行普惠贷款余额较年初增加近4800亿元;建设银行普惠金融贷款余额较年初增加2523.21亿元。普惠型小微企业贷款方面,截至2024年半年末,农业银行相关贷款余额约3.06万亿元,较年初增加5997.66亿元;中国银行相关贷款余额2.09万亿元。

## 加大普惠信贷供给力度

“普惠金融主要面临的问题是,服务渠道触角延伸不够,重点群体信用信息体系建设有待完善,以及多元化金融服务有待提升。从银行角度看,难免会考虑回报率,比方说偏远地区的数字化程度不高,设在那里的网点就得考虑能否实现盈亏平衡。”某国有行相关负责人表示向记者坦言。

对此,多家银行正在加大产品研发与推广力度,搭建信息共享、流程联动、渠道协同的“线上+线下”“金融+科技”服务体系,优化批量化获客、数据化决策、智能化运营的业务处理模式,推动实现客户体验更友好、内部运营更高效,进一步提升智能化、集约化经营管理水平。

在近日召开的2024年中期业绩说明会上,多位银行高管也详细介绍了下一步普惠金融发展的重要路径。

工商银行行长刘珺表示,该行的客群战略是加快构建“大中小微个”相协调的客户结构,持续优化业务结构。当前,该行“零售+普惠”贷款增量占比升至36.8%。“稳定地提升零售和普惠贷款占比会改善客户结构、资产结构,优化资产负债表,所以我们坚定地朝这个方向去努力。”

农业银行副行长张旭光表示,普惠金融市场是一片蓝海,潜力巨大,需求也大。下半年,农业银行将深入贯彻中央金融工作会议“盘活被低效占用的金融资源,提高资金使用效率”的要求,做好金融资源配置优化,引导更多新发放信贷资源向“三农”县域、五篇大文章等流动。

中国银行副行长张东东表示,该行深化金融供给,增强服务触达,构建又普又惠的普惠金融服务体系。建设普惠金融特色网点,优化线上综合服务平台,完善面向重点客群的特色方案,全面提升普惠金融服务质效,更好践行“雪中送炭,服务民生”。

展望未来,工商银行相关负责人表示,该行将持续加大普惠信贷供给力度,健全发展机制,做大普惠贷款总量,拓宽客户覆盖面,推动信贷资源更好惠及广大小微企业和人民群众。贷款投放更加匹配实体经济需求,进一步提升服务现代化产业体系能力,加大对制造业、专精特新、绿色发展、商贸流通、农业生产等领域普惠客群支持力度。