

发行端意愿升温 客户端不太买账

撕掉“类存款”标签不易 理财权益投资爬坡过坎

近期，包括混合类和权益类理财产品在内的“含权理财”迎来新气象。这不仅表现为存续类产品净值走高、业绩反弹，也表现为银行与理财公司积极储备、新发产品。这是理财市场小步探索权益投资之路的写照。业内人士告诉中国证券报记者，除了响应理财资金入市的号召，内嵌权益类资产可以打开产品收益空间、丰富产品谱系，特别是在股债“跷跷板”效应突出时，可以把客户留在系统内。

发行含权产品渐成潮流，但纵观全行业产品线，权益类资产配置比例大多在10%以下，权益类资产配置比例在80%以上的理财产品在市场上并不多见，各家发行也比较谨慎。理财江湖仍是固收为王、债券打造庞大基座的格局。理财资金在加大权益布局、成为长期资金的道路上仍需爬坡过坎。多位业内人士表示，其主要障碍在于近两年理财市场愈发现金化、低波化，进一步强化了理财客群的“准刚兑”惯性。未来，需加强客户分层和客户培育；同时，提高理财产品信息披露透明度、申赎便利度，进一步夯实投研基础。

● 本报记者 薛瑾



视觉中国图片

权益类理财市场待培育

记者查阅中国理财网数据发现，在新发含权理财产品中，权益类资产配置比例较低的产品占据绝对主流，权益类资产配置比例高的权益类产品目前待售产品不足10只，且暂无正在募集的权益类产品。

“权益类理财产品因为含权比例高，净值波动大，并非市场主流，且这类产品需要临柜认购，销售难度较大。居民风险偏好虽较之前有所提高，但在选择理财产品时，依然偏好净值稳健、流动性好的类型。目前权益类理财产品发行规模并不大。”华南某股份行代销部门相关负责人表示。

权益类理财探索之所以略显艰难，从产品端来看，是信息披露不充分、申赎便利度较为欠缺，产品发行机构权益投研能力积累不够深厚；从客户端来看，是消费者对理财产品仍未摆脱“类存款”的初始印象，高比例配置权益类资产的高波产品在客户端面临“不买账”的窘境。

“买权益理财不如买基金”正在银行代销的现实场景中上演。记者走访北京多家银行网点发

现，权益类理财产品少之又少，即使部分代销大行有相关产品，理财经理也是给有需求的客户推荐基金，而不是推荐权益类理财产品。

“理财产品在信息披露上不如公募基金那么透明直观，而且这类权益类产品在申赎方面也不如基金方便，比如在网点购买，就需要进行录音录像。”招商银行北京某网点理财经理给记者看了某款权益类理财产品后，转而建议记者看看基金。

“购买R4、R5级别的产品需要面签，即便通过直销App购买也需要双录。虽然业内有统计，高风险理财产品合格购买者有2000多万人，但实际购买的人数远远不够这个数，客户接受度不高、购买不积极。”前述中型理财公司人士表示。

梁琨表示，理财客户群体特征、市场竞争格局以及操作便利性等因素，制约了权益类理财产品的广泛推广，“权益类理财产品在购买流程和渠道覆盖上存在一定劣势，尤其是获取高风险评级（R4、R5）产品的便捷性明显不足，这对相关产品的规模化发展构成了阻碍。”

抓住布局时间窗口

今年9月，中央金融办、中国证监会联合出台了《关于推动中长期资金入市的指导意见》，鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，优化激励考核机制，畅通入市渠道，提升权益投资规模。

目前银行理财权益投资占比仍处低位，理财资金成为股市优质长期资金任重道远，仍需爬坡过坎。在此过程中，行业应积极努力，加快撕掉理财产品“类存款”标签。

华南某股份行理财公司投研人士告诉记者：“理财客户购买理财产品是冲着稳健收益来的，如果冲着权益市场的收益，客户可能去买公募、私募产品。基于这个原因，理财公司在投资上就会有很多顾虑，特别是权益投资部分如果追求绝对收益，就很难做好。另外，理财产品的负债端久期较短，也给投资带来了较大难度。”

“去年以来理财公司纷纷拥抱‘低波稳健’，是行业经历2022年末产品‘赎回潮’后的一种求生策略。实践证明，低波稳健策略是受市场欢迎的，很多公司这两年理财资产规模回升或壮大，不少靠着这种特征实现的‘圈粉’。”华北某股份行理财公司人士说。

“理财产品净值化开启以来，至今还不足5年，对于理财投资者的投教也处于起步阶段。理财客群需求相对单一，投资者需求还未能进行明显分层，中高波理财资产未能被有效引导到有配置需求的投资者群体当中。理财产品不断走向低波化和现金化，也进一步加速将中高风险的理财需求‘挤出’理财产品所能涵盖的范畴。”梁琨说。

投资者对于产品净值波动的厌恶，传导至产品的投资端，就是理财资金无法配置较高比例的权益类资产，无法形成较多的权益头寸。

市场人士预计，随着权益市场回暖和赚钱效应提升，未来客户端对含权理财产品甚至权益类理财产品的配置需求会边际提高。银行理财需要在传统低风险、低波动投资需求之外，做好客户分层，筛选出具有能够承受中高风险理财投资需求的客群，以新的产品匹配新的需求。同时，打铁必须自身硬，理财公司在权益投研能力建设上也需要进一步积累和沉淀。

中信建投证券相关负责人认为，理财公司应抓住权益类产品布局的时间窗口，加大权益类产品发行力度，建立独立的权益投研体系并完善体制机制，夯实中长期发展根基；短期内，在投研能力不足的情况下，应积极寻求委外合作，间接提高股票投资规模。

“权益类资产的波动性与复杂性对投研团队的能力提出更高要求，而理财公司在此方面需要进一步完善人才引进与培养机制，以构建更加成熟的权益投资能力，支撑产品的长期稳定发展。”梁琨说。

“后续我们会多引入和上架含权多策略产品。”前述华南某股份行代销部门相关负责人表示，“我们比较看中含权产品的投资策略、投资团队的经验、过往投资业绩、理财公司权益类或含权产品投资投研体系是否完善，以及产品设计能否灵活配合代销分行及客群定制的需求。”

光大理财股票投资部总经理梁琨：
建议拓宽银行理财销售渠道
促进长线资金入市

● 本报记者 赵白执南

9月以来权益市场的良好表现带动了含权理财产品净值回升，为投资者带来不错的收益回报。在此背景下，一方面，近期多家理财公司加大了“固收+”产品的创新和布局，通过多样化的“+资产”进一步丰富固收类产品体系；另一方面，含权量较高的权益类产品在银行理财公司发行的产品当中规模占比仍然微乎其微。

对于如何切实促进银行理财长线资金入市，光大理财股票投资部总经理梁琨近日在接受中国证券报记者专访时建议，可以试点拓宽银行理财的销售渠道，吸引多元化风险偏好的客群购买不同风险等级的理财产品；大力发展个人养老金理财产品，发挥其在长周期权益类资产配置中的独特优势。

含权产品发展迎契机

随着近期一系列政策落地见效，权益市场持续回暖，投资者对权益资产的配置策略关注度有所提升。对于银行理财而言，含权产品的发展也有了更有利的环境。“一方面，政策层面多次强调引导中长期资金入市，为权益类资产配置提供了政策支撑；另一方面，市场信心的恢复推动了投资者对权益类资产的关注，理财公司抓住机会加速布局含权产品，可以在收益与风险之间实现更好的平衡。”梁琨说。

具体而言，梁琨表示，一方面，含权的“固收+”策略通过结合固定收益类资产与权益类、另类资产，实现优化风险收益比的效果。在市场回暖背景下，有望更有效地平衡稳健与收益，为投资者提供灵活且具有抗风险能力的解决方案。另一方面，伴随着权益市场回暖，优质企业核心竞争力进一步释放。在权益类资产配置方面，业绩增速显著高于行业与经济整体增速的核心资产，尤其是具备长期竞争力的优质标的，值得关注。

虽然理财公司得以趁势发行更多含权产品，但由于个人投资者对于有一定波动性的理财产品接受程度仍有待提升，促进银行系长线资金入市仍然是个“老大难”问题。

“虽然近期权益市场回暖有助于提升居民风险偏好，但是理财产品的目标客户群体普遍追求稳健收益，风险承受能力相对较低。”梁琨坦言，即使是较高风险偏好的投资者，也倾向于将银行理财产品视为低风险资产类别，而将波动较大的资产归类为股票或基金。

“这一普遍存在的心理账户效应，限制了含权理财产品的市场接受度。”梁琨说。

需要吸引“对的”客户

在梁琨看来，理财公司需要通过多层次策略提升含权产品的吸引力。关键在于着眼中长期、优化产品设计、吸引对的客户。

具体而言，应加强投资者教育，帮助客户认识到含权产品在中长期资产配置中的稳定作用，减轻对波动性的过度担忧。通过优化产品设计，引入收益增强机制和波动控制方案，在保障收益目标的同时，进一步缓解客户对风险的顾虑。精准的客户分层和差异化营销也有助于提高含权理财产品的市场渗透率。

“尤其是对于银行理财产品而言，在传统低风险、低波动投资需求的基础上，如何不断对客户进行分层，不断剥离出不同客户的风险收益特征，筛选出具有能够承受中高风险理财投资需求的客群，吸引这些‘对的’客户，仍是各家理财公司未来最重要的工作之一。”梁

琨表示。

梁琨认为，银行理财产品销售渠道的单一性尤为突出。“当前，理财产品主要依赖传统银行渠道进行销售。销售渠道的局限性导致银行理财产品的客户群普遍风险承受能力很低，且对中高波动性理财产品的需求不足，这种需求不足会反馈到产品创设、销售的环节，影响理财产品对权益类资产的配置。”

梁琨透露，此前在与代销银行的交流中也发现，代销银行认为权益类理财产品属于理财销售中的“非主流”，净值波动大，且需要临柜认购，销售难度较大，因此更倾向于选择净值稳健的理财产品。

针对销售端的问题，梁琨对记者说，希望未来相关部门可以考虑通过试点的方式，适度开放银行理财产品的代销渠道。这样能够引入更为多元化的客户群体，有助于逐步提高理财产品投资权益类资产的比例，“比如可以考虑在证券公司渠道等上线风险评级在三星级以上的中高风险银行理财产品，吸引更多专业的投资者群体。”

此外，梁琨还认为，可以借鉴公募基金通过基金投顾业务为投资者提供直接管理和丰富教育资源的模式，在银行理财行业试点开展银行理财产品投顾服务，解决投资者在选择和组合银行理财产品时的困难，也为他们提供专业、个性化的投资建议和财务规划。

走好稳定与创新“平衡木”

在梁琨看来，减弱短期市场波动对产品收益的影响、着眼中长期收益回报的一项重要抓手是养老理财产品。银行养老理财产品的特点在于其投资周期长，资金来源稳定，资产配置类型丰富。这些特性使得养老理财产品在长期权益类资产配置中具有独特优势，从而能有效地提高银行理财长线资金在市场的参与度与规模。

“经过前期试点阶段，银行养老理财产品已逐渐成为第三支柱养老体系中的重要投资工具，特别是在此前权益市场大幅回调的环境下，银行理财产品凭借其多元化配置和多资产组合的优势，依然实现了稳定的收益。”梁琨建议，未来应进一步扩大银行养老理财产品的数量、类型和发行额度。

与此同时，打铁必须自身硬，优化产品设计需要过硬的投研能力做支撑。梁琨直言，理财公司在权益投资方面的投研体系尚不完善，专业人才储备相对薄弱。“权益类资产的波动性与复杂性对投研团队的能力提出更高要求，而理财公司在此方面需要进一步完善人才引进与培养机制，以构建更加成熟的权益投资能力，支撑产品的长期稳定发展。”梁琨表示。

作为股票投资部的负责人，梁琨无疑对含权理财产品的发展抱有美好期待。不过他也提示，银行理财的销售渠道应加强投资者教育，尤其是做好投资者适当性匹配。“净值化和投教二者是密不可分的，只有当投资者充分了解产品的信息，他们才能在面对市场波动时保持冷静，做出理性的投资决策。应严格遵循适当性原则，根据每位投资者的风险承受能力、投资经验和财务状况，推荐合适的产品，确保投资者能够在自己可承受的风险范围内进行投资。”

总的来看，梁琨说，理财公司需在稳定与创新之间找到平衡，推动含权理财产品成为投资者资产配置的重要组成部分。通过不断优化产品设计和进行投资者教育，进一步引导客户理解风险与收益平衡的核心理念，为含权理财产品的市场化发展创造更广阔的空间，以满足投资者多元化的理财需求。

含权产品发行热度明显提升

无论是从数据还是从理财公司的反馈来看，近期，增加权益类资产配置、将其内嵌至新发产品中，成为不少理财公司的新选择，发行端明显有了热度。中国理财网数据显示，目前市场上待售和正在募集的权益类和混合类理财产品达到300余款。

“目前理财公司都想发行含权产品。对于理财公司而言，探索‘固收+’更多的可能性，增发含权产品，能进一步丰富产品线。”华北一家中型理财公司人士对记者表示，“我们的一些被动跟踪指数的产品，10月以来单位净值整体呈现较大幅度增长，其中不乏两位数的涨幅，而且客户申赎这类产品可享0费率优惠，近期投资者关注度有所提升。”

股市回暖，股债“跷跷板”效应在一定程度上显现，让理财公司布局权益投资的步伐更加坚定。“9月末，一些理财产品兑付后，客户将资金搬向股市，这让行业在产品线上增加含权产品的意愿变得更加强烈。如果理财公司自己有不错的含权产品，客户可以转换，这样可以把客户留在体系之内，不至于出现大面积资金流出和产品赎回。”上述中型理财公司人士说。

光大理财股票投资部总经理梁琨表示，随着权益市场逐步回暖，权益类理财产品的市场接受度有所提升，理财公司尝试加快推动含权产品的开发，以优化资产配置策略并满足多样化的投资需求。

业内人士向记者介绍，当前理财公司投资权益类资产的主要方式是投资公募基金，也有公司自己下场买股票或进行委外投资。在保证收益底线的基础上，不少理财公司发行的含权产品在朝着多样化、多资产、多策略方向发力。优先股、可转债、量化对冲等关键词，正在助力理财公司寻找收益与风险的最佳平衡点。

“从我们的探索实践来看，还是坚持以‘稳’为基，逐步推进。比如红利策略产品，我们专注于投资高股息、低波动的优质公司，这类公司往往具有稳定的现金流和良好的公司治理。回顾以往，运用这类策略的产品业绩表现还是不错的，这证明了即便在市场大幅波动的情况下，只要策略选择得当，权益投资仍然可以贡献稳定的收益。”信银理财投资部门负责人对记者表示。

“我们也在积极探索量化投资策略。通过构建多因子模型系统地挖掘市场机会，同时通过严格的风险控制确保组合的稳定性。这种量化方法不仅能提升投资的科学性和纪律性，也能更好实现产品绝对收益的目标。”上述信银理财投资部门负责人说。