

理财“打榜产品”为何买到手就成了平庸之作



视觉中国图片

近期,理财公司扮靓产品收益率的做法引发关注。业内人士透露,一些理财公司在产品发行后不久,通过精选优质资产、免除相关费用等方式迅速推高收益率,以吸引投资者关注,但投资者买入并持有一段时间后,会发现理财产品的高收益率光环消失,取而代之的是平庸的业绩水平。

不仅限于新发理财产品,其实展示收益率与实际兑付收益率之间存在“落差”的现象在理财市场中并不少见。此外,理财产品通过持仓一些估值不合理的资产,也能达到扮靓收益率的目的。

● 本报记者 李静

“部分理财公司会采取较为激进的配置策略,即在理财产品发行后不久,挑选较多优质资产进行配置。鉴于该阶段产品规模往往较小,这种做法使得它们的收益率能够在短期内迅速抬升。具体而言,理财公司可能会先集中力量拉高理财产品成立后10天内的收益率,从而大幅提高理财产品成立以来年化收益率以及近1个月年化收益率。这些新发理财产品随后在银行渠道端上线,银行会突出展示新发理财产品成立以来年化收益率或近1个月年化收益率,亮眼的业绩有助于理财公司在渠道端拓展客群,因此这类理财产品常被称为‘打榜产品’。”一家股份行理财公司固收部负责人告诉记者。

例如,某款固收类理财产品仅成立20余天,由于正好抓住了市场机会,产品净值实现了约1%的涨幅,但在展示该产品收益率时,其近1个月的年化收益率超10%。类似地,某含权理财产品的年化收益率高达68%。这些产品被置于手机银行App页面的显著位置,难免不让投资者心动。

然而,这种理财产品所展示的收益率与最终实际兑付给投资者的收益率相去甚远。随着新发理财产品规模不断扩大,理财公司对优质资产的供给逐渐乏力,其原有的高收益率被持续涌入的新资金稀释,新买入的投资者实际获得的理财产品收益率会“断崖式”下跌。

除了在新发理财产品中集中配

置优质资产外,部分代销渠道对新发理财产品实行免手续费政策,一些理财公司则会降低新发产品的管理费,这些做法都会提升新发理财产品的收益率水平。具体来说,投资者入手理财产品往往涉及认购费、申购费、赎回费、销售服务费、固定管理费、浮动管理费等费用,其中认购费、申购费是投资者在购买理财产品时一次性交纳的手续费;销售服务费、固定管理费等一般从每日净值中扣除。

此外,理财公司还可以通过多只新发理财产品申购同一个集合资金信托计划的方式拉高理财产品收益率。该集合资金信托计划于赎回开放日或每个工作日“计提”特别信托利

益,并将部分特别信托利益释放给新发理财产品。

“因为资管新规对银行理财的要求十分严格,理财产品都是单独建账,这限制了理财公司直接利用内部‘蓄水池’机制实现跨产品收益调节,需要通过券商资管、保险资管、信托计划来实现收益平滑。从本质上讲,这种做法类似刚兑,不能公允地对待投资者,同时隐藏了风险,因为它没有真实地反映产品收益率,没有真实地披露信息。”用益信托研究员喻智说。据悉,监管部门已叫停此类操作。某信托公司人士透露,监管部门要求对此类存量产品进行整改,并禁止新增采用此类做法的产品。

事实上,无论是新发理财产品还是成立时间较长的理财产品,均存在展示收益率与投资者实际持有体验不一致的“收益落差感”。“理财公司在展示收益率时,倾向于挑选业绩突出的时段进行宣传,然而投资者实际购买后却发现收益远不及展示得那样丰厚。”某股份行理财公司权益投资部负责人表示。

以某国有大行App所售的理财产品为例,其于显著位置展示的产品收益率,基本是在符合监管部门要求下的最佳收益率。例如,某款混合类理财产品展示的收益率为10.86%,是近3个月年化收益率,高于其成立以来年化收益率3.96%;某款固收类

理财产品展示的收益率为7.67%,是近1个月年化收益率,高于其成立以来年化收益率3.23%。由于这些产品展示的收益率较高,它们被置于产品列表的起始部分。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。

理财产品业绩展示一直是业内比较关注的问题。早在2023年11月,中银协就出台了《理财产品过往业

绩展示行为准则》,对理财产品业绩展示区间进行规范:理财产品运作1个月以上但不满1年的,应至少包括从产品成立之日起计算的过往业绩;理财产品运作1年以上但不满6年的,应至少包含自产品成立当年开始所有完整会计年度的业绩;理财产品运作6年以上的,应至少包含最近5个完整会计年度的业绩。

记者观察到,在理财产品详情页上,上述要求大多得到满足。然而理财产品众多,吸引投资者点击进入详情页的往往是重点展示的收益率,而这些收益率一般为最佳收益率。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要保持一致。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。

“理财产品数量多、种类多,要实现全面规范,需细致划分产品类型,考虑成立期限、封闭期限等诸多因素,并据此制定具体要求。这是一项庞大而复杂的工程,若规范不够精细化,理财公司就可能会在制度框架下按照有利于自己的方式进行操作。”某国有大行理财公司人士说。

据上述股份行理财公司权益投资部负责人透露,除了理财产品展示收益率与实际兑付收益率落差较大外,理财公司通过持有特定券种,如在证券交易所交易的资产支持证券(ABS),也可以扮靓收益率。“部分资产因流动性匮乏,难以准确评估其真实价值,导致市场价格无法充分反映其内在价值。例如,某资产实际价值仅为0.5元,但通过特定的估值手段,可能被高估至0.6元。这类资产的真实价值并未增长,只是理财产品的收益率被扮靓了。”

这里提到的估值不合理的资产,主要是指采用收盘价估值法估值的部分私募债、ABS等流动性较差的资产。交易所债券交易包括竞价交易与大宗交易平台交易。交易所非公开发行债券通过大宗交易平台进行交易,即交易双方事先私下协商好报价,直接在大宗交易平台上下单。竞价交易是指买卖双方连续竞价平台交易,该平台适用于一些流动性较好的利率债,流动性较差的私募债、ABS等在该平台的报价默认为100元。

有的交易所非公开发行债券收

盘价会根据大宗交易平台成交价格变化而变化,有的交易所非公开发行债券收盘价取值稳定在100元。开源证券发布的研究报告显示,超过2万只交易所债券连续五个交易日的收盘价均为100元,部分债券的中证估值净价在2022年11月的债市调整过程中迅速下降,但其收盘价始终维持在100元不变。

据悉,理财公司常与信托公司合作,通过信托公司对部分持仓债券采用收盘价估值法,使得理财公司在持有债券期间只享受票息收益,无需面对债券价格变动,从而在一定期限内

增厚理财产品收益,例如对一只仅值20元的违约债仍以100元估价。这种做法隐藏的风险可能在债券到期时集中显现,给投资者带来大额亏损。此外,由于收盘价估值法能够保持资产价格长期稳定,理财公司进行资产配置时可能借此机会拉长久期,进行信用下沉。

“收盘价估值法一直备受争议。”上述股份行理财公司权益投资部负责人表示。不过,此前已有信托公司收到监管部门指导,要求在与管理公司合作过程中,不得提供收盘价估值服务。

业绩比较基准集中下调 低利率时代理财产品如何突围

● 本报记者 石诗语

中国证券报记者梳理发现,民生理财、招银理财、华夏理财、中银理财等理财公司近期密集发布下调理财产品业绩比较基准的公告,部分产品下调幅度超100个基点。

理财产品业绩比较基准下调与其底层资产收益率走低密切相关。在当前低利率环境下,理财公司适时调降业绩比较基准,可避免理财产品实际收益率与业绩比较基准偏离过大的问题,及时调整投资者收益预期。

展望2025年,业内人士认为,资产荒料持续,在适度宽松的货币政策下,低利率环境难言完结。为应对债市波动,不少理财公司调整产品底层资产投资策略,加强投资者预期管理;同时,加强投研能力建设,积极布局权益市场,为投资者提供更加多元的投资选择。

加强投资者预期管理

近日,多家理财公司密集发布下调理财产品业绩比较基准的公告。例如,1月13日,民生理财发布公告称,根据理财合同约定及当前市场情况,决定自下一投资周期(2025年1月15日开放日后)起,将“民生理财贵竹慧赢添利固收增强半年定开1号理财产品”的业绩比较基准调整为2.7%-3.1%,较此前下调10个基点。

又如,招银理财1月6日宣布,根据理财产品合同约定,该公司发行的“招睿卓远系列一年定开9号增强型固定收益类理财计划”第6个投资周期(2025年1月15日-2026年1月14日)的业绩比较基准调整为1.90%-2.60%。记者发现,该产品上一投资周期的业绩比较基准为2.50%-4.20%,实际年化收益率为2.73%,略高于业绩比较基准下限。

在调研中,多位理财公司人士向记者表示,业绩比较基准是基于过往投资经验及对理财产品存续期内市场波动的预判而对理财产品设定的投资目标,业绩比较基准不代表理财产品的未来表现和实际收益率,也不是理财公司对理财产品的收益率承诺,只具备参考价值。

光大证券金融行业首席分析师王一峰认为,考虑到2025年理财收益率中枢料继续承压下行,且产品净值波动幅度可能增大,理财公司适时调降业绩比较基准,可避免理财产品实际收益率与业绩比较基准偏离过大,调整投资者收益预期。

除下调业绩比较基准外,多家理财公司还掀起新一轮降费潮。中银理财、交银理财、招银理财、民生理财、光大理财、华夏理财等多家理财公司近日发布费率优惠公告,对旗下多款产品进行阶段性降费。例如,华夏理财1月13日发布超20条产品费率优惠公告,自1月17日起,多只产品的固定管理费率下调为0.15%/年,不少参与费率优惠的产品也同步调整了业绩比较基准。

分析人士表示,部分理财公司频频降低费率一定程度上是为了缓解产品难以达到业绩比较基准的压力。理财公司向投资者阶段性让利,让投资者最终得到的收益率更接近业绩比较基准的预期范围。

底层资产收益率走低

多位理财公司人士向记者表示,在净值化管理背景下,理财产品的收益率表现随底层资产实际价值的变化而变化。固定收益类理财产品是市场主流,其主要配置债券等资产,因此理财产品的收益率受到债券收益率持续下行的影响比较大。

近日,中银理财发布公告称,根据市场情况变化,该公司拟于2025年7月21日起调整36只理财产品的业绩比较基准。其中,“中银理财-1(1年)最短持有期固收增强理财产品2号”业绩比较基准由3.6%-4.6%

下调至2.4%-3.4%。据了解,该产品为固定收益类产品,主要投资于债券、货币市场工具等固定收益类资产,并配置少量基金、股票等权益类资产,同时适当参与以对冲为目的的金融衍生品交易。

近年来利率债和信用债收益率均持续下行,导致理财产品缺乏高票息收益支撑。普益标准研究员董丹浓表示,10年期国债收益率在过去一段时间出现持续下行,债券类资产收益率水平大幅下降,这使得将债券类资产作为主要配置对象的理财产品难以再现高收益率。因此,理财公司不得不调整业绩比较基准,以应对市场环境的变化。

浦银理财在相关公告中也表示,近期,以国债收益率为代表的无风险利率大幅走低,固定收益类资产收益率受利率下行影响明显,收益水平出现明显波动,收益率中枢大幅降低。基于当前宏观经济基本面、市场利率水平、可投资资产的静态收益率等因素进行测算,对系列产品业绩比较基准进行调整。

中国货币网数据显示,截至2025年1月14日,10年期国债收益率为1.6502%,与2024年同期相比下降86.12个基点。

2023年以来,主要商业银行的存款利率经历多次调整,理财产品投资存款的收益率也随之下降。目前国有大行3年期、5年期定存挂牌利率已分别降至1.5%、1.55%。

此外,从新发行产品的业绩比较基准来看,普益标准数据显示,截至1月12日,全市场理财产品新发行数量周环比增长30.59%。其中,封闭式产品平均业绩比较基准跌至近1个月最低点,为2.68%,周环比下跌0.02个百分点;开放式产品平均业绩比较基准为2.46%,周环比上涨0.1个百分点。

多元化布局

业内人士认为,在当前低利率环境下,理财产品业绩比较基准的下调是理财公司的必然选择,也是对市场变化的积极回应。

展望2025年债市行情,中金公司认为,资产荒料持续,在适度宽松的货币政策下,低利率环境或难言完结。但考虑到目前市场一致性预期较强,叠加对理财产品净值管理的监管趋严,债市波动可能加大。

为应对债市波动,不少理财公司调整理财产品底层资产布局策略。中银理财副总裁蒋海军表示,在充分考虑投资者风险偏好的前提下,理财产品配置一定比例的低波动资产,以减少产品净值大幅回撤带来的流动性压力;同时,加强对市场走势的研判,提前做好资产摆布,关注产品申购赎回与资产流动性匹配情况,积极防范流动性风险。在投资策略方面,加强对商品、金融衍生品、可转债、跨境投资的研究,改善理财产品资产配置结构过于单一的局面。

加强投资者预期管理、做好投资者教育与沟通工作,也是多家理财公司下一阶段工作重点。“理财公司需要引导客户全面理解理财产品的风险体系和等级,使客户根据自身风险偏好选择相应等级的理财产品。”兴银理财副总裁章杉杉表示,理财公司的重要职责包括与代销渠道紧密沟通,及时向客户提示市场风险。无论市场状况如何,理财公司都应准确定位理财产品风险,对理财产品进行精准画像,并通过理财产品画像向代销渠道清晰地传达产品定位。

此外,业内人士认为,在低利率环境下,固定收益类理财产品给客户带来的回报空间相对有限,而股票市场面临较大回报空间。对于理财公司而言,加大权益投资力度可以为投资者提供更加多元的投资选择,并提升产品的收益水平和吸引力,也有助于推动理财公司业务转型,提升全面资产管理能力,更好地适应净值化转型要求。