

“小透明”携手“固收+” 能否打通理财资金入市任督二脉

“各家理财公司都在着手布局权益市场,但在经历了近年来股市低迷和债市波动后,当前理财产品投资者更加谨慎。在含权产品历史业绩大幅提升和财富效应明显显现之前,含权产品整体上还是难上量。”某股份行理财公司投资部相关负责人向记者表示。

截至2月18日,兴银理财、信银理财、建信理财、浦银理财等理财公司陆续披露2024年下半年理财业务数据。从中不难看出,权益类理财产品在理财公司各类存续产品中属于“小透明”。多家理财公司权益类产品的数量和规模占比均不足1%,还有部分公司尚未推出权益类产品。从行业整体数据来看,截至2024年年末,权益类理财产品存续规模占比较2024年上半年末也有所下降。

步入2025年,中央金融办等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,利好银行理财权益资产配置。但业内人士认为,受制于客户需求、市场环境、投研能力和监管约束等因素,理财资金布局权益市场仍有堵点待打通。

● 本报记者 石诗语



机构	全部理财产品 存续金额(亿元)	权益类产品存续情况			
		个数	占比	金额(亿元)	占比
兴银理财	21621.98	24	1.28%	67.93	0.31%
信银理财	19464.98	23	1.18%	21.98	0.11%
建信理财	15987.25	0	0.00%	0	0.00%
浦银理财	12705.56	8	0.68%	14.25	0.11%
苏银理财	6331.85	2	0.40%	0.98	0.02%
南银理财	4734.71	6	1.10%	2.94	0.10%
杭银理财	4386.05	15	2.00%	11.45	0.26%
青银理财	1993.26	2	0.29%	1.01	0.05%
恒丰理财	1659.31	0	0.00%	0	0.00%

数据来源/理财公司2024年下半年理财业务报告 制图/石诗语

视觉中国图片

权益类产品极度小众

截至2月18日,据中国证券报记者统计,目前已有兴银理财、信银理财、建信理财、浦银理财、苏银理财、南银理财、杭银理财、青银理财、恒丰理财等理财公司披露了2024年下半年理财业务数据。

整体来看,在上述9家理财公司中,截至2024年末,兴银理财、信银理财、建信理财、浦银理财存续理财产品规模均超1万亿元;浦银理财、南银理财、苏银理财等理财公司存续理财产品规模同比增长均超15%。

值得注意的是,权益类理财产品在理财公司存续产品中依然式微。多家理财公司权益类产品数量和规模占比均不足1%,还有部分公司尚未推出权益类产品。从行业整体来看,此现象较为普遍,《中国银行业理财市场年度报告(2024年)》显示,截至2024年年末,固定收益类产品存续规模29.15万亿元,占全部理财产品存续规模的比例为97.33%,较当年年初增加0.99个百分点;权益类产品存续规模0.06万亿元,其中由理财公司发行的权益类产品存续规模0.03万亿元,占比0.11%,较当年上半年末占比下滑0.01个百分点。

业内人士认为,2024年下半年银行理财产品中权益类产品占比下行,主要受市场环境、投资者偏好、机构策略等多重因素影响。

上述某股份行理财公司投资部相关负责人表示向记者表示:“2024年下半年权益类产品规模占比阶段性下行幅度尚在正常范围之内,目前权益市场热度刚起来,权益类新产品的设计和发行需要一定周期,新发含权产品规模如果赶不上到期的产品规模,自然会导致当前存续的含权产品规模占比下行。”

同时,他也坦言,短期内理财资金投入权益

市场的规模难有明显提升,“目前各家理财公司都在着手布局权益市场,一方面是为了顺应政策导向,另一方面是在低利率环境下谋求转型的必然选择,但是理财客户群体偏谨慎的风格未变,在权益类理财产品有较好的业绩之前,相关产品很难上量”。

“权益市场波动大造成一定负面影响。”上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚分析称,“叠加内外多种因素影响,2024年下半年权益市场表现较为低迷,‘9·24’之后,股市一度出现大涨但并未形成持续性的行情,这一方面未对理财的新产品发行创造太好的机会;另一方面,部分风险偏好相对较高的投资人可能选择赎回理财产品,转而投向股市。此外,公募基金在权益投资领域的竞争力较强,分流了偏好权益资产的投资者。”

权益投资堵点尚待打通

进入2025年,中央金融办等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,利好银行理财权益资产配置。但业内人士认为,受制于客户需求、市场环境、投研能力和监管约束等因素,理财资金在权益市场的布局仍有堵点。

“客户风险偏好较低是主要障碍。银行理财客户以稳健型投资者为主,对权益资产的波动容忍度较低,导致权益类产品需求不足。”曾刚说。

“根据客户的风险偏好,银行对其购买产品的资格会有一定限制。”某国有大行理财公司产品部相关负责人告诉记者,“权益类产品风险等级较高,需匹配激进型或进取型投资者。但从目前的客户画像来看,保守型、稳健型客户占绝大多数,因此不少客户是没有购买权益类理财产品的权限的。这也是我们少发权益类理

财产品的原因之一。”

《报告》显示,截至2024年年末,持有理财产品的个人投资者数量最多的仍是风险偏好为二级(稳健型)的投资者,占比33.83%。五级(进取型)的个人投资者数量占比虽较当年年初有所增加,但仅为5%左右。

此外,R4、R5风险等级的产品销售合规性要求较高,例如需要客户在柜台面签、做风险评估、进行录音录像等,操作便利性相对较差,导致客户接受度不高,购买不积极。”上述某国有大行理财公司产品部相关负责人说。

业内人士认为,监管部门对理财产品投资权益资产的风险管理、资本约束和流动性管理要求更为严格。从制度看,理财产品投资股票、基金还面临集中度要求等约束,增加了理财产品布局权益投资的难度。

此外,“理财公司权益投资能力不足。相比公募基金,理财公司在权益投研、主动管理能力和专业团队建设方面仍存在差距,在权益市场波动较大的背景下,叠加外部风险等因素,理财公

司在权益投资方面态度更为谨慎。”曾刚表示。

“固收+”成权益布局突破口

截至2024年年末,理财产品存续规模约30万亿元,投资者超1.2亿个,银行理财是居民投资理财的重要选择。

“理财资金入市将为资本市场带来更多增量资金,也将进一步提振投资者信心,推动资本市场健康持续发展。”招联首席研究员董希淼表示,“但短期内不宜高估理财资金进入资本市场的规模。从中长期看,随着支持政策出台和投资者风险偏好上升,权益类产品数量可能增加,理财资金参与资本市场的规模和深度有望稳步提升,理财资金将成为资本市场的源头活水。”

近期,不少理财公司发布2025年资产配置展望,对权益市场行情持乐观态度。招银理财董事长吴润兵认为,受益于政策支持和企业盈利改善,2025年权益市场有望逐步回暖,呈现较好的配置机会。理财公司需要积极把握机遇,抓住

破局者的“行动哲学”

——访昆仑信托总经理江昱洁

● 本报记者 吴杨

“很多事,别光想,要去做。在行动的过程中往往会有一些意想不到的收获。”昆仑信托总经理江昱洁直言。这句充满石油人特有直率风格的话也成为这家石油系信托公司2024年扭亏为盈的生动注脚。从历史风险的有效化解到产融结合的创新探索,从绿色信托的深入推进到养老产业的战略布局,昆仑信托是如何在短时间内实现业绩的华丽转身?

采访是在当天傍晚时分进行的,这是记者第一次见到江昱洁:身着笔挺的西装,尽管忙碌了一整天,但此刻表现得轻松自如——将椅子调整到一个舒适的角度后坐下,他说道:“咱们就当闲聊,正好说说我们干了什么。”

2024年,昆仑信托交出了一份亮眼的成绩单:产融项目规模比上年增长54%,处置风险项目回款超8亿元,绿色金融落地规模突破120亿元大关……这些数字背后正是江昱洁口中“边干边想”的实践哲学。

产融突围:在油气管网上用金融架桥梁

江昱洁道出了昆仑信托2024年业绩扭亏为盈的原因。

“主要是逐步摆脱了历史风险项目计提减值和证券市场波动对利润的直接影响。”他说,计提减值受监管新规的影响陡然增加。2022年,审计署要求信托公司按照监管规定严格执行资产的五级分类标准,这使得许多资产质量评级下调,相应的减值准备计提显著上升。加之信托行业过往普遍风险准备计提不足,昆仑信托亦如此,在经营状况不佳时,缺乏足够的利润调节缓冲空间,进一步加剧了亏损压力。

在江昱洁的眼里,昆仑信托当前的发展势

“产融业务1.0的本质是贷款,旨在解决客户的资金需求,同时让客户认识信托工具,达到营销的目的。但这并非信托的本源业务。在开展产融业务1.0的过程中,信托公司往往会衍生出很多本源业务,如公益慈善信托、家族信托等”

头整体向好,“可以说,公司已进入健康的发展状态。”据他介绍,昆仑信托2024年新增产融项目规模近200亿元,比上年增长54%,产融信托项目规模和收入占比均超10%;新增信托项目270余个。

2022年12月,昆仑信托新一届领导班子正式履职,提出“坚守产业金融、回归信托本源、服务实体经济”的企业使命,并大力推动产融业务发展。实践证明,产业金融业务真切切地为昆仑信托的转型发展提供了强劲动能。

江昱洁进一步介绍,昆仑信托产融业务的服务对象包括中国石化的主业单位以及能源产业链上下游客户等。为拓展和开发更多客户资源,公司领导亲自带队,与集团公司上百家主业单位及产业链客户进行深入交流,详细阐释信

托在财产独立、风险隔离、长期规划、弹性设计等方面的独特机理和金融工具价值作用。

“2024年‘跑’得很辛苦,2025年仍要继续‘跑’,我们加大市场营销力度,一次没讲明白就去讲第二次,直到客户明白为止,开发更多产业链上的潜在客户,精准掌握客户需求,提供金融解决方案。”他表示。例如,为解决风城油田集输尾气排放问题,昆仑信托以“金融+技术”的创新模式,投资7000多万元建设“新疆风城油田CCUS资源综合利用项目”。2023年12月,项目正式投产运行,每年可捕集二氧化碳3万吨,相当于植树近150万棵,综合温室气体减排量超过10万吨。

中国石油有140多家主业单位、数万座井站、数万台炼化设备以及绵延万里的各类管网,其中一些沉睡资产正在信托金融工具的作用下焕发出新的生机。

精耕细作:在回归本源路上寻突破

“很多事若想不明白,就先去干,干的过程中或许会有意外收获。”江昱洁表示,产融业务1.0的本质是贷款,旨在解决客户的资金需求,同时让客户认识信托工具,达到营销的目的。但这并非信托的本源业务。在开展产融业务1.0的过程中,信托公司往往会衍生出很多本源业务,如公益慈善信托、家族信托等。”

那么,信托的本源业务究竟是什么?阅历渐长,如今江昱洁有了答案。

作为金融领域的重要组成部分,信托行业拥有独特的功能和优势。在他看来,信托的魅力在于其独特的制度优势——财产的隔离性、需求的定制性、受众的他益性、传承的永续性、配置的灵活性和委托财产的多样性。“能发挥上述信托优势的业务都可以看作是信托的本源业

务。”江昱洁说。

据他介绍,信托财产的隔离性能确保资产在委托方、受托方和受益方之间实现有效隔离,极大地降低了外部风险的干扰。信托公司可以根据客户的不同需求、风险偏好和财务状况,以定制化服务打造独一无二的信托方案。

2023年3月,信托三分类新规正式发布,将信托业务分为资产服务信托、资产管理信托和公益慈善信托。这进一步厘清了各类信托业务边界和服务内涵,要求信托公司契合监管导向,真正回归信托本源。

“三分类新规不是紧箍咒,而是指南针。”面对行业转型阵痛,江昱洁选择回归信托最本真的模样:结合股东优势,坚守产业金融定位,以服务能源行业产业链上下游企业新质生产力培育、绿色节能降耗和ESG等重点领域为工作主线,开辟“能源信托”差异化发展道路。“在竞争激烈的市场中,回归信托本源业务,挖掘差异化优势是昆仑信托脱颖而出的关键。”他说。

家族信托2024年新增89单,一单单积累出新增规模超14亿元;全年成立5单养老服务信托;绿色金融项目落地近50个,规模超120亿元;慈善信托数量和规模全国领先,成为业内第三家慈善信托数量破百的信托公司……江昱洁补充道,公司的慈善信托业务迎来转折点,“之前基本上处于打基础阶段,‘赔钱赚吆喝’。从2024年11月开始,我们看到了盈利点”。

直面挑战:在银发经济领域求创新

“养老金融不是选择题,而是必答题。”面对我国万亿元级养老领域的巨大市场,江昱洁将养老产业视为坚守金融工作的政治性、人民性,发展信托本源业务“再造一个信托样本”的战略机遇。

行业性、趋势性投资机会,提升含权产品比重,加大以“固收+”为代表的产品布局力度。

“今年在布局权益市场方面,我们将增加多资产、多策略产品创设,丰富产品风格,针对不同风险偏好客群推出不同产品,逐步增发含权理财产品。在产品设计上,我们将以主动管理的‘固收+’产品为主,同时加大以多资产策略指数为主的被动产品设计力度。”上述某国有大行理财公司产品部相关负责人表示向记者表示,“目前理财公司对被动指数基金的配置热情较高,理财产品投资股票越来越喜欢借助ETF,特别是宽基ETF越来越受到理财资金青睐。”

中信证券最新发布的研报显示,从配置结构来看,2025年以来,“固收+权益”产品设计趋势愈发凸显,1月纯固收产品规模增加1300亿元,含权的“固收+”产品规模增加1800亿元。继2024年12月猛增2500亿元后,1月“固收+”保持增长态势。

曾刚建议,理财公司加大权益资产投资力度,需从多方面入手,包括提升投研能力、优化产品设计,并积极适应市场和监管环境。其中,提升权益投研能力是关键。理财公司应加强投研团队建设,完善投研体系,借鉴公募基金的经验,提升主动管理能力,精准把握权益市场投资机会;优化产品设计,通过推出多元化的权益类产品(如混合型、定开型产品),逐步引导客户接受权益投资。同时,可通过分级产品设计满足不同风险偏好的客户需求。

加强投资者教育也是理财公司布局权益投资的重要一环。业内人士认为,培养客户形成合理的风险认知,帮助客户树立长期投资理念,降低对短期波动的敏感性,才能增强投资者对权益类产品的信任,从而提升对权益类产品的需求。

江昱洁介绍,除常规养老项目外,昆仑信托还与中国劳动学会、中国社会福利与养老服务协会及相关政府部门沟通协作,挖掘并推进那些能够切实落地的养老项目。真正打通信托与养老产业、养老服务、其他金融同业连接渠道。

2013年,昆仑信托获批发行国内第一只养老金信托产品。2024年,昆仑信托已成立5单养老服务信托,委托资产涵盖现金、保单等多种类别;同时,推进3单以股权为委托资产的养老服务信托,规模超2000万元。此外,昆仑信托还在探索涉及预付款的养老信托、“以房养老”信托、与慈善信托相结合的养老信托等业务领域。

“发展养老信托,除了需要资金,还需要相关配套政策的支持。在与人社部等部门深入交流后,在宁波金融监管局的大力支持下,我们梳理出一个框架,把养老金融分为养老金金融、养老服务金融、养老产业金融三大板块。针对具体板块,又持续细化养老阶段,优化配套政策,充分发挥信托的差异化制度优势。无论是财产隔离性和独立性,还是信托目的多样性,信托都可以较好地匹配老年人的养老需求。”江昱洁说。

养老金融仅是昆仑信托聚焦金融“五篇文章”、服务实业民生的缩影。他介绍,昆仑信托紧跟集团公司“清洁替代、战略接替、绿色转型”三步走总体部署,深入挖掘“油气热电氢、炼化生精材”等领域的业务底层逻辑,打造标杆式可复制项目。比如,昆仑石油金融大厦碳中和改造行政管理服务信托,首期规模14万元,这是公司首次为中国石油集团内部楼宇提供碳中和改造的绿色服务信托。

采访结束时,昆仑信托大楼依然灯火通明。从背负历史包袱到推动“二次创业”转型发展,这家央企信托公司的转型之路印证着江昱洁的信念:“金融与实体经济是毛与皮的关系——没有产业厚土,何来金融长青?”