

短债锁利 权益突围 理财公司应对降息策略曝光



视觉中国图片

“就目前来看,本轮降准降息落地后,理财产品资产端利率在短期内未出现明显下降,反而有所回升。实际上,今年市场上资产供给有所增加,理财公司‘资产荒’的现象并未显著加剧,只能说是高收益资产遭遇了激烈拼抢。”某股份行理财公司投研业务负责人告诉记者。

从短期来看,央行降准降息政策对理财产品资产端收益率的影响相对有限,近期长债利率震荡回升,同业存单利率有所上行。但从长期来看,理财产品底层资产收益率下行趋势明确,理财公司的“资产荒”局面难以改变。

在资产配置方面,不少理财公司投研人士表示,将优先布局同业存单、短期信用债等短债资产,以锁定当前高利率。此外,在低利率环境下,为增厚收益,理财公司将优化投资组合,通过增加多元资产配置,分散投资于不同的资产类别,降低对单一资产的依赖,以平衡风险和收益。

● 本报记者 石诗语

从短期来看,央行降准降息政策对理财产品资产端收益率影响有限,上周存款降息、LPR下调等操作落地,长债利率震荡回升。

“从2023年以来存款利率下降后的债券走势来看,1年期和10年期国债收益率的表现不一,存款降息并不一定会带来债券收益率快速下行,更多需要考虑当时的基本面、政策环境和交易情绪。债券收益率对此次存款降息的短期情绪反应已告一段落,但国有大行为为了预防存款搬家而提价发行同业存单的情况将持续。国有大行发行的同业存单配置价值上升。”东吴证券研究所相关分析人士表示。

具体来看,5月19日,债市尾盘出现存款利率下调预期,10年期国债活跃券收益率迅速下行。5月20日,多家银行下调存款利率;同日,1年期LPR、5年期以上LPR、7天期逆回购利率均下调10

个基点,但存款利率下调对债市的影响已于19日反应完毕,20日10年期国债活跃券收益率出现止盈情绪,收益率连续多日上升。5月23日,50年期国债发行利率确定为2.1%,高于市场预期,带动二级市场多个期限品种债券收益率上行。

同时,存款利率下调带来存款搬家效应,国有大行为缓解流动性压力,提价发行同业存单。

“此次存款降息,国有大行先行,中小银行调降节奏滞后,导致存款向中小银行和非银机构转移,市场流动性呈现显著分层迹象,表现为非银宽裕,国有大行紧张。且6月同业存单到期规模4.08万亿元,为年内峰值,银行为应对到期续作,提前加大发行力度,导致短期供需失衡,推动同业存单发行利率走高。”上述股份行理财公司投研业务负责人分析称。

Wind统计数据显示,此轮存款利率下调以

高流动性、低风险资产的需求量上升,同业存单成为较优配置选择之一。”

“同时,同业存单利率上行至1.7%附近后,相较1年期国债更具吸引力,因而市场对其配置需求较大。且《商业银行资本管理办法》落地后,银行自营投资长期限同业存单风险资本提升,同业存单需求从银行自营向理财公司迁移应是长期趋势。”上述某国有大行理财公司固收业务相关负责人说。

“我们通过多资产策略增厚收益。在积极寻找高性价比资产的同时,通过‘固收+’策略对冲收益率下滑,‘+’的部分主要有股票、期权、ETF、黄金等。”某城商行理财公司产品部负责人

表示,国有大行1年期同业存单发行利率持续上升,已从5月20日的1.64%升至27日的1.7%。

但从长期来看,利率下行趋势明确,短期资产端利率上行难以改变理财公司的“资产荒”局面。

“后续来看,同业存单利率仍有上行动能,但核心还是要看央行对资金面的呵护态度。7月过后银行负债端压力或有所缓解,届时同业存单利率将有所下行空间。”上述股份行理财公司投研业务负责人说。

“虽然短期同业存单利率可能维持高位,但长期下行趋势明确。近年来,理财产品底层资产收益率持续下行。长期来看,本次降准释放的流动性将推动债券等固收类资产价格上涨,收益率下滑。理财公司资产端收益率降幅大于负债端成本降幅的‘剪刀差’压力显著。”上海金融与发展实验室主任、首席专家曾刚表示。

表示,“目前来看,我们对权益市场的投资还是较为审慎的,后续在满足风控要求的前提下,将逐步提升权益类资产的投资比例,这也是整个行业必须面对的发展趋势。”

招银理财也认为,本次降息对短端资产来说更偏利好,长端利率的走势需观察资金利率中枢是否能较前期显著下移,若资金利率中枢维持稳定,长端利率将呈现窄幅波动走势。

国联民生证券基金研究联席首席分析师张菁认为,为了获取更高的收益率,银行理财机构需要优化投资组合,通过增加多元资产配置,分散投资于不同的资产类别,降低对单一资产的依赖,以平衡风险和收益。

加强投资者预期管理

展望后市,中信证券首席经济学家明明认为,2025年理财市场将面临“资产荒”的严峻挑战,低风险、高收益的优质资产供需缺口将进一步扩大。未来,优化资产配置结构可能是银行理财机构应对业绩压力的最佳选择。

曾刚表示:“当前传统高收益资产持续缩量,而权益类资产配置占比较小,尽管部分理财公司尝试通过‘固收+’、降费或增配ETF进行对冲,但难以扭转收益颓势。此外,在低利率环境下,保守资金转向现金管理类产品,风险偏好较高的资金则流向股市。尽管4月理财产品规模季节性回升至31万亿元上下,但从长期来看,若收益率基准持续下滑,赎回压力和规模萎缩风险将难以消除。”

在利率预期下行趋势下,对于理财公司而言,应做好投资者教育工作,加强投资者预期管理。近期,多家理财公司相继下调理财产品的业绩比较基准,部分产品业绩比较基准下调幅度超100个基点。

例如,中银理财此前发布公告称,公司于5月17日起调整中银理财—稳富(季增益)008产品A份额业绩比较基准,由1.70%—3.20%下调至1.10%—3.10%。兴银理财发布公告称,兴业银行天天万利宝稳利1号净值型理财产品B款,自5月14日起,业绩比较基准由2.1%—4.05%调整为1.5%—2.5%,其中业绩比较基准上限下调了155个基点。

光大证券金融行业首席分析师王一峰认为,考虑到2025年理财产品收益率中枢仍将面临下行压力,且产品净值波动幅度可

能进一步扩大,理财公司适时下调业绩比较基准,能够有效避免理财产品实际收益率与业绩比较基准出现较大偏离,同时也有助于调整投资者的收益预期。

在投资策略方面,农银理财建议,投资者应优先布局以短债类配置为主的短期限固收类理财产品,锁定当前高利率。从长期来看,工银理财建议,通过长期限理财产品提前锁定优势利率,平滑短期净值波动。较长的投资期限可以提供稳定和充裕的时间窗口,用来配置流动性较差、但票息更具优势的债券等资产,为产品提供更大的潜在收益空间。

普益标准研究员刘思佳认为,投资者应结合自身风险偏好与收益目标,选择与自身理财需求相匹配的产品,可以适当加强多元化资产配置,达到分散风险的目的。当前多数投资者仍以配置低风险、收益稳健的理财产品为主,对于日常流动性资金,可关注投资期限较短、申赎灵活性较高的现金管理类产品、短期固定收益类产品;对于长期闲置资金,可关注投资策略稳健的长期限封闭式固收类产品,挖掘资产长期价值。有一定风险承受能力的投资者可以通过定投挂钩权益类指数的理财产品,获取资本市场高质量发展红利。

招联首席研究员董希森表示,投资者应充分认识到,较高收益往往伴随着较高的风险。投资者如果追求稳健收益,可以在存款之外,适当配置现金管理类理财产品、货币基金以及国债等产品;如果有较强的风险承受能力,可以增配股票、偏股型基金以及黄金产品。

由“外部评估”转向“内部评估”

银行着力突破知识产权质押融资“价值迷雾”

● 本报记者 张佳琳

在传统融资体系中,缺乏固定资产的科技型企业常因抵押难陷入资金困境。而能够盘活企业无形资产的知识产权质押融资逐渐成为破解这一难题的“金钥匙”。

“知识产权的价值高度依赖技术迭代、市场需求和法律环境,一项专利可能在短期内因行业爆发而增值,或因技术迭代而贬值。银行本身缺乏细分领域的技术专家和法律团队,难以独立评估知识产权的技术价值,需要依赖第三方评估机构,这就导致评估难、评估贵、评估慢的现象普遍存在。”一位业内人士告诉中国证券报记者。

对此,监管部门正积极引导商业银行结合知识产权价值评估标准及智能化评估模型工具,建立知识产权价值内部评估体系;同时,加强知识产权价值评估标准化建设,助力更多企业实现“知产”变“资产”。

巧引金融活水

“通过知识产权质押融资获得的300万元贷款,有效缓解了公司扩产升级面临的资金压力。”位于江苏省太仓市太仓港区的某家致力于工业机器人智能传感器研发的科创企业负责人表示,公司2018年入驻太仓港区,经过多年发展,已成长为国家级高新技术企业。今年以来,随着来自多家制造业龙头企业的长期订单陆续

落地,公司急需资金扩建生产线。

知识产权的价值具有很大的不确定性,其不仅受技术本身影响,还与市场需求、行业竞争态势、法律保护强度等因素有关。以商标为例,一个商标在当前市场环境下可能很有价值,一旦出现新的竞争对手或者消费者偏好发生变化,其价值可能大幅下降。

工商银行太仓港区支行负责人向记者表示,了解到这家公司的资金需求后,针对其“轻资产、重技术”的融资特点,该行采用知识产权质押增信模式,结合外部评估平台数据与内部风控模型,精准测算企业的无形资产价值,最终高效完成了贷款投放。

“对于初创期企业,我们会通过大数据分析以及客户经理线下尽调的方式,为技术潜力突出的企业提供纯信用贷款支持;对于成长期企业,我们会活用知识产权质押融资等工具,盘活企业无形资产,拓宽其融资渠道。同时,我们

会依托数字化工具评估企业的技术价值,动态监控相关风险,确保风险可控、银企双赢。”工商银行太仓港区支行负责人说。

各地监管部门正积极引导辖内银行开展知识产权质押融资业务,成效显著。例如,江苏省知识产权局开展企业融资需求调研,与多家银行开展战略合作。2024年前三季度,江苏省知识产权局质押融资金额突破650亿元,惠及中小企业超4000家。

评估难题待解

在取得诸多成效的同时,知识产权金融发展仍面临一些挑战。建设银行相关负责人直言,受知识产权技术密集、专业门槛高等因素影响,银行开展知识产权质押融资主要依赖第三方资产评估机构。对于知识产权的估值,不同机构的评估结果差距较大,且评估周期偏长、费用较高,“评估难、评估贵、评估慢”现象普遍存在。

北京德和衡律师事务所副主任、商事与金融争议解决部主任裴虹博告诉记者,由于知识产权类型多样,包括专利、商标、著作权等,每种类型又有复杂的细分领域。面对同一项知识产权,不同机构可能采用不同的评估方法,导致评估价值差异较大。

“大多数银行缺乏细分领域的技术专家和法律团队,需要依赖第三方资产评估机构。而对于同一项技术专利的评估,有些机构侧重于其未来收益的折现,有些机构侧重于技术的先进

性。由于缺乏统一的行业标准,银行难以从第三方资产评估机构那里确定一项技术的合理质押价值。”裴虹博说。

同时,裴虹博认为,知识产权的价值具有很大的不确定性,其不仅受技术本身影响,还与市场需求、行业竞争态势、法律保护强度等因素有关。以商标为例,一个商标在当前市场环境下可能很有价值,一旦出现新的竞争对手或者消费者偏好发生变化,其价值可能大幅下降,这使得准确评估知识产权价值变得十分困难。

加强价值评估体系建设

在传统的激励机制下,银行员工对于开展知识产权质押融资业务存在顾虑。“银行偏好以固定资产抵押为核心的信贷模式,对无形资产质押的接纳度比较低,内部考核机制也没有向知识产权质押融资倾斜。目前,做这类业务比较多的是大行,中小银行较少涉及。”一位城商行人士告诉记者。

值得一提的是,监管部门已关注到相关问题。针对知识产权价值评估难题,在金融监管总局、国家知识产权局指导下,建设银行开创了商业银行知识产权质押融资内部评估方法,试点商业银行知识产权价值评估由“外部评估”转向“内部评估”、由“经验评估”转向“标准评估”、由“人工评估”转向“智能评估”。

具体而言,建设银行以2023年开始实施的《专利评估指引》为指导,从专利的法律价值、

技术价值、经济价值等核心要素出发,进一步构建形成建设银行内评法指标体系。以专利许可数据为支撑,形成了以市场价值为参照的价值评估基准。

经金融监管总局会同国家知识产权局批复,建设银行作为首家商业银行开展试点工作,在知识产权质押融资业务办理过程中运用内评法确定押品价值,可不再依赖第三方机构出具评估报告,为企业节约评估费用。

为改进知识产权金融服务,2025年3月,金融监管总局会同国家知识产权局、国家版权局联合制定了《知识产权金融生态综合试点工作方案》,决定在北京市、上海市、江苏省、浙江省、广东省、四川省、深圳市、宁波市开展知识产权金融生态综合试点工作。

《工作方案》提出,加强知识产权价值评估体系建设。扩大推广知识产权价值内部评估。鼓励商业银行结合知识产权价值评估标准及智能化评估模型工具,建立知识产权价值内部评估体系。鼓励商业银行对于单笔1000万元以下知识产权质押贷款,通过内部评估或者银企协商形式确定知识产权价值。

此外,《工作方案》明确,强化知识产权价值评估标准化建设。支持各地研究制定反映地区特点的商标权、版权评估指引或规范等。鼓励各地政府部门在知识产权价值评估方面提供数据、模型和系统支持。有条件的地方可以探索用对企业知识产权的整体评价替代价值评估。鼓励专业评估机构提高评估效率、降低评估费用。