

养老理财正本清源 试点产品发行在即

本报记者 秦玉芳 广州报道

近日,银保监会遴选工银理财、建信理财、招银理财、光大理财等四家理财公司在深圳、青岛等城市启动个人养老理财产品试点工作。截至目前,试点机构养老理财产品发行进展尚未明确披露,但作

将更注重“养老”实质特性

某理财子公司业务人士王海(化名)透露,之前发行的产品多有分红功能、固收打底,与普通理财产品没有根本意义上的区别,主要就是期限长一些。“大部分养老理财产品只是贴了一个‘养老’的标签,投资期限一般为2~5年,比其他产品期限更长,但从风险策略、产品投资逻辑等方面并不是真正意义上的养老理财。”

联合智评2021年统计数据显示,以“养老”为关键词搜索的相关银行理财产品达116只,多来自国有行、股份制行、城商行及理财公司。从募集方式、运作方式和投资周期方面看,公募产品占比达95.69%,且以封闭式产品为主,占比为76.16%,评级投资周期为750天左右,投资周期高于银行理财产品的平均水平。

此前发行的养老理财产品中风险等级产品占比偏高。联合智评指出,上述百余只理财产品中,风险等级为三级(中风险)的养老理财产品占比达到24.14%,而据监测,2020年新发银行理财中三级风险等级的产品占比仅为11.94%,养老理财在追求稳健收益的同时,也注重对权益类资产的配置,以提升产品总体收益水平。

王海认为,养老产品的核心资产配置比例不应该是一成不变的,比如客户从40岁开始配置养老产品,40到60岁之间,每个年龄段对风险承受能力是有很大差异的,需要有匹配的差异化风险策略,但之前大部分养老产品不具备这一特性。

联合智评高级研究员杨哲认为

为试点发行的首批养老理财产品,其产品设计、风险策略等情况备受关注。

去年下半年开始,监管机构频频出台政策加强对银行养老类理财产品进行监督规范,推动具有养老特征、按照养老金融规律运行的理财产品创新试点。

为,目前,养老型理财产品大部分偏向目标风险策略,仅有中信银行的信颐养老、浦发银行的天天优享养老目标2030理财计划、华夏银行的龙盈养老固定收益类G款等系列做过目标日期策略的尝试。

杨哲指出,目标风险策略是提前设定不同的风险水平,再根据投资目标设置固定收益类以及权益类等资产的配置比例,客户可以根据自己的风险偏好进行选择;目标日期则是以投资者退休为目标,根据不同的生命阶段的风险承受能力预设下滑曲线形态,距离目标日期越近,高风险的资产配置比例越低。

在杨哲看来,在投资策略上,理财产品可以借鉴海外养老产品及国内养老型公募基金,在目标日期策略和目标风险策略两个方面深入布局。

西南财经大学金融学院院长罗荣华也认为,不同于一般的理财产品,养老理财产品以追求养老资产的长期稳健增值为核心目的,并鼓励投资者长期持有;而且需要注意到,由于养老理财产品的时间跨度通常较长,随着投资者年龄的增长,其风险承受能力通常会逐渐减弱。

因此,罗荣华表示,在资产配置策略方面,养老理财产品投资策略将更为保守,偏向配置低风险、净值波动较小的稳健类资产。在产品设

业内人士指出,一直以来银行及其理财机构较为重视养老理财业务发展,但此前发行的养老产品大多只是贴上了“养老”标识,并没有凸显养老金融的属性,现在布局的养老理财产品,在资产配置、产品设计、赎回机制等方面更注重“养老”实质特性。

随着目标日期的接近,逐步降低高风险资产的配置比例,以匹配投资者风险承受能力逐渐下降的情况。

此外,罗荣华还指出,在赎回机制设置方面,针对期限长的问题,养老理财产品可进行特色化设计,以加大产品的灵活性。“一方面,可以采用阶段性返还机制,如针对五年期封闭式管理的产品,在产品成立满两年或一定期限后,每年向投资者返还一部分份额,以满足投资者的阶段性资金需求。另一方面,为缓解长期限带来的流动性压力,养老理财产品也可以采用提前赎回费率设置的形式允许客户提前退出。”罗荣华认为。

杨哲也表示,考虑到养老需求的特殊性,投资周期普遍较长,可以考虑多次或定期认购、赎回的模式,如封闭运作期不支持申赎但是可以申请提前赎回,赎回期可以选择定期赎回也可以选择一次性赎回,通过特殊的申赎机制,可以促进客户养成养老投资的习惯。

某理财公司市场业务人士透露,现在对养老理财产品的设计在目标风险策略、资产配置策略、操作风险、赎回机制等各方面都根据老年人客群的特性进行了针对性调整,力求养老理财产品能真正意义上符合养老金融的属性。“比如在资产配置上,针对风险承受能力相对较高一些的低年龄段客群,在固收打底的基础上,可以配置占比稍微多一点的权益资产,随着年龄段增长,权益类资产也会下调甚至取消。”

资产配置专业技能仍待提高

在强调养老理财产品“养老”实质特性的同时,理财业分析人士也认为,理财机构也要做好目标客群的定位。

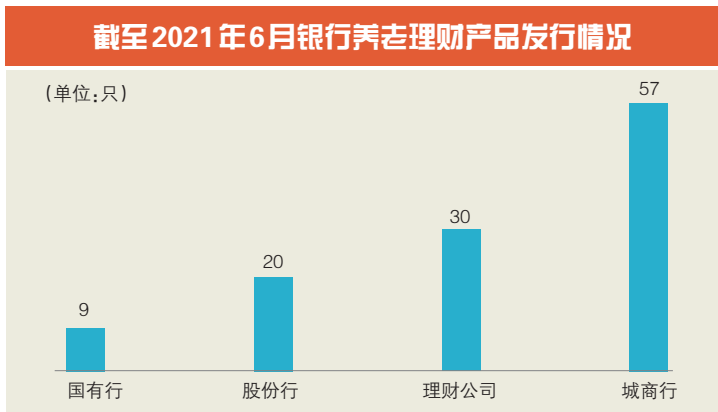
杨哲认为,可以结合投资周期、运作模式等条件灵活限制投资者条件,年龄虽然是重要的考量因素,但也不能仅凭此条件而采取一刀切的办法,还要考虑到投资者投资目的,是否真有“投资养老需求”。“要细分客户群体,在期限、资产配置、风险偏好等方面根据不同类型投资者特点设计各类个性化理财产品。”

罗荣华指出,之前银行理财机构发行的养老理财产品多为披着“养老”外衣的理财产品,与普通理财产品并无明显差异,不能突出“养老”特性;随着市场越来越规范,当下理财子公司试点布局的养老理财产品将是真正服务有养老需求客户,并以长期稳健增值为投资目标的产品,在监管政策允许的情况下,理财子公司也或将发行具有税收优势的税收递延型养老理财产品。

实际上,此前银行及理财分支机构对养老理财产品尤为青睐,近年来大量养老理财产品上线,但因其“养老”特性不突出被监管指导规范。

王海透露,去年年中出现一波养老理财的热度,公司也发行过养老理财产品,但规模很小,后来监管窗口指导后,没有机构再发行新产品了。

2020年10月,银保监会主席郭树清曾公开表示,养老金融改革的方针是“两条腿走路”:一是抓现有业务规范,要正本清源,统一养老金融产品标准,清理名不符实产品;二是开展业务创新,大力发展真正具备养老功能的专



数据来源:联合智评

业养老产品。截至去年12月,监管政策再次出台,初步批复了首批养老理财试点机构。

今年以来,养老理财产品监管持续深入。中国理财网8月底发布的上半年理财市场报告显示,2021年上半年,银保监会针对市场中名义上为养老理财,但不具备养老属性与特征的理财产品进行了治理。“下一步银保监会还将推动创新真正具有养老特征、按照养老金融规律运行的理财产品。”

未来养老理财依然是理财机构业务布局重点之一。罗荣华透露,目前多数理财子公司对于养老理财产品抱有比较乐观的态度,也都希望未来能够参与到养老理财市场中来;多家理财公司负责人都曾表示,希望能将理财公司纳入养老体系,成为养老体系产品的投资管理人之,以疏通养老金资金和资本市场的连接环节。

联合智评分析认为,养老类资管产品是商业养老保险体系的重要构成,银行理财相比其他资管产品而言,在客户群体和渠道建设方面拥有绝对优势,商业银行、理财公司在理财业务的未来布局中都非常重视养老类产品的研发与推广,银行机构势必将成为养老资管扩张进程中的主力军。“随着大型商业银行资管业务

逐渐过渡给理财公司,理财公司和城商行将是未来养老理财市场的主要参与者和竞争对手。”

相比其他金融机构,银行理财子公司在养老理财业务发展中有着更突出的优势。罗荣华认为,理财子公司将继承母行在客户和渠道方面的优势,以及债权类资产的管理能力。“商业银行客户群体庞大,依托银行客户群体优势将产生较大的养老需求;其次银行线下网点众多,而养老理财客户多为年轻投资者,线下渠道更便于理财经理与老年客户产生良性沟通,增强客户投资体验,提升客户黏性。商业银行在债权类资产的管理上经验丰富,尤其是对于低风险的债权类资产的管理上有其独到之处,这为配置养老理财产品所需的债权类资产提供了良好的专业技能和经验方面的基础。”

与此同时,罗荣华也指出,养老理财产品追求长期稳健增值,这就需要投资经理具备全面的、多元化的大类资产配置能力。由于历史原因,当前理财子公司可能在权益类资产配置能力方面存在短板,与公募基金等相比仍处于劣势,且缺乏专业的养老金资产投资管理经验,因此理财子公司的资产配置专业技能还需要进一步提高。

银行理财正面PK公募基金

本报记者 郝亚娟 张漫游

上海 北京报道

监管层再为理财产品净值化转

银行理财经历“冲击波”

自9月1日起,六家国有大行及其理财公司的理财产品所配资产不得采用成本法估值(未上市股权除外);已适用成本法估值的理财产品存量资产,应于10月底前完成整改。

业内人士认为,此次理财产品估值方法的调整无疑是对银行理财产品净值化转型的推波助澜。

此前,银保监会新闻发言人透露道,理财产品的净值化转型力度加大,截至7月末,净值型理财产品占比已超过80%;保本理财、不合规范期产品

净值型理财产品优势何在?

“同样风险等级的理财产品和公募基金的产品波动是类似的,但我行的理财产品风险等级是2R~3R的,公募基金的风险等级则是3R~5R的,两类产品是可以形成差异化的。不过,如果客户风险承受能力强,我们也会建议客户尝试购买公募基金。”上述国有银行的理财经理指出。

融360数字科技研究院分析师刘银平认为,银行理财产品向净值化转型之后,与公募基金的相似度在逐渐提高,包括产品购买门槛、购买便捷度、投资范围、流动性投研能力仍是短板

“固收领域银行理财分化比较大,个人觉得头部银行与头部公募基金水平在伯仲之间,各有优势,但小银行整体水平应该会低于公募基金平均水平。”某城商行资管部总经理告诉记者,产品方面差距不大,也容易复制,主要还是投研能力,头部银行在债券投研方面一般都有比较深厚的积累,虽然说激励机制比不上公募基金,但综合起来看还是有平台优势。另外,头部

型“添薪火”——自9月1日起,六家国有大行及其理财公司的理财产品所配资产的估值法迎来变动。

在理财产品向净值化转型的

规模均较资管新规发布时下降超过98%。截至2021年6月底,净值型理财产品存续规模达20.39万亿元。

信信投资研究院副院长刘涛向《中国经营报》记者分析,估值方法改变后,银行理财由于净值波动加大,不可避免地会受到一定冲击,尤其是投研能力稍弱的中小银行发行的理财产品。

天风证券非银团队分析师夏昌盛亦表示:“理财行业再迎整改,部分银行理财产品的净值波动会加大,一定程度上会削弱产品竞争

等,两者的竞争性在加强,但“固收+”公募产品和银行净值型理财产品的特征及投资群体有所不同,还未形成完全对立的竞争关系。

谈及银行理财产品与公募基金的区别,一位股份行理财经理告诉记者,银行理财与公募基金的基础资产不同,理财会更多偏非标以及收益较为稳定的资产,总体来讲,投资策略相对更加分散和均衡,相比之下,公募基金的波动性较大,可能会提供较高收益。

前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉记者:“固收+”基金

银行特别是全国性银行,由于大部分发债或者说融资主体都在自己客户名单内,在资产获取、信用风险把控方面也有自己的优势。

那么,展望未来,银行理财要如何面对公募基金的冲击?

兴业研究方面建议,理财子公司要优化销售及投研体系,如多采用一般激励,以优化销售、投研体系,控制成本为目标,进而提升管理费收入,更适合部分股份制银行及头

大趋势下,公募基金与银行理财的竞争态势日益激烈。今年以来,公募基金尤其是“固收+”基金产品的发展情况也印证了上述情况。

力,我们认为将利好具有较强专业投资能力的公募基金行业。”

今年以来,公募基金与银行理财产品竞争的话题已经甚嚣尘上,随着理财产品净值化转型提速,两类产品的竞争也愈演愈烈。

某国有银行的理财经理向记者透露道,今年以来,咨询公募基金产品的客户越来越多了。“尤其是最近,权益类资产表现较好,就有部分客户向我们咨询一些基金产品。我们会向其介绍一些相对稳健的‘固收+’基金产品。”他坦言,现在通过

产品在一定程度上与银行理财类似,都具有固定收益的特点,同时,又兼具权益资产,而基金公司在权益投资方面的优势较为明显,所以公募基金发行的“固收+”产品也受到投资者的欢迎;相比之下,银行理财可能更注重在固定收益方面的投资优势,这种优势也比较明显。对客户而言,还是要根据自己的风险偏好来选择不同的产品。”

刘银平指出,银行理财产品的整体收益波动更小,更加适合稳健型投资者购买,且银行渠道优势明显,客户群基础庞大;公募基金的

部城商行为主的理财子公司。

刘涛亦指出,要加快提升银行理财子公司的专业化程度。“加大投研团队建设,引入外部战略投资者,将国际上成熟的投资理念、经营策略、激励机制和风控体系运用到境内银行理财行业,或与券商、基金、保险等机构加强战略合作,借助外部投研力量,为客户提供专业的财富管理和私人银行服务。”

在投研能力上,兴业研究方面

数据显示,截至8月底,“固收+”基金产品的数量和发行规模都超去年全年水平。

下一步,银行理财业务将如何

他购买基金是算其工作任务量的,但推荐理财产品是不算的。

8月30日,中国证监会主席易会满在基金业协会代表大会上讲话时指出,截至今年7月底,公募基金管理资产规模达到23.5万亿元,较2016年底增长1.6倍。Wind统计显示,今年前8个月,新成立的“固收+”基金达249只,总募资规模达到3929亿元,数量和发行规模都出现快速增长;去年全年,“固收+”基金成立总数为219只,发行总份额约3745亿元。从盈利情况来看,中泰证券统

产品线更加丰富,综合基金代销平台可以销售多家基金公司的产品,便于投资者进行对比和挑选;此外,公募基金信息披露更加透明,收益更有优势。

“与公募基金产品相比,银行理财仍具备不少优势,如银行理财产品总体稳健,准入门槛较低,线下销售渠道对中老年客户更具亲和力、客户群体黏性较高等。此外,近年来一些大中型银行也在不断增强自身投研能力,或与外部专业投研合作,由于主打中低风险理财产品,加之以固定收益类产品为

还分析指出,理财子公司还可以学习基金公司培养明星管理人。他们认为,薪酬激励等更市场化的理财子公司可以培养明星管理人,通过搭建完善的投研体系,招募市场上较成熟的投资经理,逐步形成自己的资管标签,同时对于成本投入要求也更高,更适合头部的股份制银行理财子公司。

对于大中型银行,刘涛建议,应进一步发挥他们的资产配置“全市

发展? 业内人士建议,可参考公募基金公司的发展路径,比如要持续优化销售及投研体系,培养明星管理人等。

计了2020年6月30日之前成立的“固收+”基金,截至2021年二季度,平衡型、激进型、稳健型“固收+”产品收益率中位数分别为3.49%、3.64%、3.11%,获得正收益的基金比例分别为93.82%、88.21%、90.29%。

麦肯锡预计至2025年,包含金融机构和养老金在内的全量机构客户将会为中国公募基金市场带来约12万亿元的增量资金,其中蕴含大量存款和保险浮存金的银行和保险客户是除一、二支柱养老金外重要的机构客群。

主,资产标的安全性更高,其产品收益的波动性总体可控。”刘涛如是说。

在某城商行资管部人士看来,如果放在股市、债市波动的环境下,银行理财的优势更加凸显,银行理财具备债券、非标、同业投融资、量化、股票等多种资产的投资配置能力,在增厚产品收益的同时,也能有效分散风险。“比如,在投资非标资产方面,银行有大量公司客户,理财资金与这些客户合作获取的非标资产,对项目风险和收益能实现较好的平衡。”

场“全球化”布局优势。“银行可综合运用LP、直投、委外、FOF、打新基金专户、挂钩指数发行混合类产品、资产配置、平衡投资等策略和工具,帮助客户把握全市场的投资机遇;同时,面对全球疫情控制不同步、经济复苏不同步、货币政策不同步的现象,会有更多拥有集团综合化优势的大中型银行为客户提供全球配置的策略和方案,确保客户在风险对冲前提下获得合理收益。”

上接 B3

在高昊宇看来,上市公司对外担保存在的风险主要包括,控股股东利用对外担保产生侵害和掏空的错误动机;被担保企业的外源风险暴露沿着担保链条传染到上市公司;关联企业对外担保业务的独立性,即第一还款源的独立性如何保障;企业间互保机制或者担保圈机制下的风险分散功能丧失;多头担保或者担保集中度下的风险分散功能丧失;担保业务产生的“逆选择”和“道德风险”;上市公司违规担保受惩罚的风险;等等。

基于上述风险,柏文喜表示,银行在审批上市公司对外担保的贷款业务时,应该重点审查该担保事项是否经过了股东大会的批准,或者已获得股东大会的授权批准并履行了必要的信息披露程序,需要重点审查担保的具体内容、条件、时限以及决策程序是否符合公司章程以及与股东大会决议一致。

若上市公司对外担保业务出现逾期情况,柏文喜表示:“银行一般会在催收的同时要求上市公司履行担保义务,在被担保人不能履约的情况下银行会追诉并要求上市公司承担连带清偿责任。”

“银行应收集分析被担保方的债务解决方案,要求上市公司提供担保连带责任的潜在损失说明。在此基础上,银行要去重新评估上市公司的或有负债增加以及对银行欠款的还款能力,特别是现金流压力。银行如果认为有风险,会要求上市公司补充新的抵押品或其他增信工具,或者采取其他有效资产保全的措施。”高昊宇说。